

## بررسی تأثیر ترکیب هیئت‌مدیره بر سودآوری آتی شرکت‌های بیمه پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

حسین مختاری

کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی - مدیریت بیمه، واحد فیروزکوه، دانشگاه آزاد اسلامی، فیروزکوه، ایران.  
mokhtarihos@yahoo.com

### چکیده

مسئولیت هیئت‌مدیره، نظارت مستقل بر عملکرد مدیران اجرایی و الزام مدیران به پاسخگویی در قبال سهامداران و ذی‌نفعان است و همچنین هدف اصلی یک شرکت به حداکثر رساندن ثروت سهامداران می‌باشد. تصمیمات مالی مدیران نقش مهمی در رسیدن به این هدف دارد، بنابراین در این تحقیق به بررسی تأثیر ترکیب هیئت‌مدیره بر سودآوری آتی شرکت‌های بیمه پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. قلمرو تحقیق حاضر که از نظر مکانی محدود به بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی سال‌های بین ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ بوده است. با توجه به روش حذف سیستماتیک تعداد و در اختیار بودن اطلاعات شرکت‌های بیمه ۱۵ شرکت به‌عنوان نمونه تحقیق انتخاب گردید. در نهایت به‌منظور بررسی هر یک از فرضیه‌ها از مدل‌های رگرسیونی استفاده گردید. بر اساس نوع روش تخمین مشخص شده طی آزمون‌های F لیمر و هاسمن، مدل‌های پژوهش برآورد گردید و نتایج تخمین برای هر یک از مدل‌ها مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های اصلی تحقیق بیانگر این است که، فرضیه اول تحقیق یعنی استقلال هیئت‌مدیره بر سودآوری آتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مستقیم معناداری دارد. همچنین فرضیه دوم تحقیق یعنی، اندازه هیئت‌مدیره بر سودآوری آتی شرکت تأثیر معناداری ندارد.

**واژگان کلیدی:** استقلال هیئت‌مدیره، اندازه هیئت‌مدیره، سودآوری آتی.

### مقدمه

به زبان ساده هیئت‌مدیره به گروهی از افراد که به‌صورت قانونی در حاکمیت شرکتی سازمان مسئول هستند، گفته می‌شود. هیئت‌مدیره به‌عنوان جزء اصلی حاکمیت شرکتی در کنار سهامداران و مدیریت عامل نقش عمده‌ای را در برابر ذی‌نفعان دارد. حاکمیت شرکتی به مجموعه‌ای از فرآیندها، رسوم، سیاست‌ها و قوانینی که در روش اداره یک شرکت تأثیر بگذارد، اطلاق می‌شود. اهمیت حاکمیت شرکتی به زبان ساده در آن است که خرد جمعی را در امور حیاتی سازمان حاکم می‌کند. کنشگران اصلی در حاکمیت شرکتی مدیریت عامل، سهامداران و هیئت‌مدیره می‌باشند. لفظ حاکمیت معمولاً به فعالیت‌های نظارتی هیئت‌مدیره روی هدف‌ها، برنامه‌ها و سیاست‌های کلی سازمان اطلاق می‌شود که وضع برنامه‌ها و سیاست‌ها، نظارت روی

عملکرد مدیران اجرایی ارشد، تأمین منابع کافی برای سازمان، اطمینان از به اجرا درآمدن قوانین و مقررات، نمایندگی از طرف سازمان در برابر ذینفعان خارج از سازمان و ... را در برمی گیرد (حساس یگانه و باغومیان، ۱۳۸۵).  
وجود ترکیب مناسبی از مدیران موظف و غیرموظف در ترکیب هیئت‌مدیره، از عناصر اصلی یک هیئت‌مدیره کارا و مؤثر محسوب می‌شود، زیرا درحالی‌که مدیران موظف، اطلاعات ارزشمندی درباره فعالیت‌های شرکت ارائه می‌کنند، مدیران غیرموظف با دیدگاهی حرفه‌ای و بی‌طرفانه، در مورد تصمیم‌گیری‌های مدیران مذکور به قضاوت می‌نشینند. بدین ترتیب، هیئت‌مدیره شرکت با دارا بودن تخصص، استقلال و قدرت قانونی لازم، به‌عنوان سازوکاری بالقوه و توانمند در ساختار حاکمیت شرکتی محسوب می‌شود (رزمان فیض‌آبادی و هشی، ۱۳۹۲).

### بیان مسئله تحقیق

هیئت‌مدیره شرکت به‌عنوان نهاد هدایت‌کننده‌ای که نقش مراقبت و نظارت بر کار مدیران اجرایی را به‌منظور حفظ منافع مالکیتی سهامداران بر عهده دارد، از اهمیت بالایی برخوردار است. به نظر می‌رسد رمز موفقیت شرکت، درگرو هدایت مطلوب آن است. هیئت‌مدیره به‌عنوان جزء اصلی حاکمیت شرکتی در کنار سهامداران و مدیریت عامل نقش عمده‌ای را در برابر ذینفعان بر عهده دارد. حقایق حاکی از آن است که در شرکت‌ها، مدیران بیشتر به دنبال منافع خود بوده‌اند تا منافع ذینفعان. برای حل این مشکل، دو راه‌حل وجود دارد: ۱) آنکه برای تشویق مدیران به انجام رفتار مورد انتظار برایشان پاداش در نظر گرفت شود، ۲) قدرتمند سازی هیئت‌مدیره به‌گونه‌ای است که بتواند نظارت شایسته‌ای بر عملکرد مدیران داشته باشد. مطابق پیش‌بینی‌هایی که در تحقیقات و تئوری صورت گرفته، هرچه هیئت‌مدیره از استقلال بیشتری برخوردار باشد که خود از درصد اعضای غیرموظف فعال در آن است، این نظارت بهتر صورت گرفته و تهیه صورت‌های مالی باکیفیت بالاتری انجام می‌گیرد (کردلر و همکاران، ۱۳۹۲).

با توجه به گفته‌های فوق، یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر سلامت فرآیند حسابداری و گزارشگری مالی، ترکیب اعضای هیئت‌مدیره است. مسئولیت هیئت‌مدیره، فراهم کردن نظارت مستقل بر عملکرد مدیران اجرایی و الزام مدیران به پاسخگویی در قبال سهامداران است. درواقع باور عمومی بر این است که هیئت‌مدیره زمانی که از استقلال بیشتری برخوردار است، نظارت مؤثرتری بر مدیران اجرایی اعمال می‌کند. به‌علاوه، ادبیات دانشگاهی حاکی است که اعضای غیرموظف به‌گونه بهتری از منافع سهامداران حمایت می‌کنند و نماینده بهتری برای آنان هستند. بر این اساس، اعضای مستقل، مسئله نمایندگی را کنترل می‌کنند عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیر و سهامداران را با ارائه افشای بهتر و باکیفیت‌تر، کاهش می‌دهند (رزمان فیض‌آبادی و هشی، ۱۳۹۲).

با توجه به موضوع تحقیق، انتظار می‌رود سودآوری شرکت‌ها از دیدگاه ترکیب هیئت‌مدیره قابل بحث باشد. سودآوری یکی از مفاهیمی است که همواره مورد توجه صاحب‌نظران مالی بوده است و پیش‌بینی سود حسابداری و شناسایی عوامل تأثیرگذار بر سودآوری از دیرباز مورد علاقه سرمایه‌گذاران، مدیران، تحلیل‌گران مالی، پژوهشگران و اعتباردهندگان بوده است. بررسی وضعیت سودآوری شرکت و ارتباط آن با متغیرهای دیگر برای سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری خرید سهام یک شرکت و برای شرکت‌ها به‌منظور تعیین موقعیت نسبی فعالیتشان از اهمیت خاص و ویژه‌ای برخوردار است. عوامل مؤثر بر سودآوری شرکت‌ها از این‌رو اهمیت دارد که سود به‌عنوان راهنمای پرداخت سود تقسیمی، ابزار سنجش کارایی و اثربخشی مدیریت و وسیله‌ی

پیش‌بینی و ارزیابی تصمیم‌گیری‌ها، همواره مورد استفاده سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران بوده است (ملانظری و همکاران، ۱۳۹۱).

نتیجه نهایی همه برنامه‌ها، فعالیت‌ها، تصمیمات مالی و تولیدی در فعالیت سودآوری شرکت منعکس می‌شود. بیشتر داده‌های مورد نیاز برای ارزیابی عملیات اجرایی شرکت، به‌طور مستقیم از صورت‌حساب سود و زیان فراهم می‌شود، که خود این صورت‌حساب نیز خلاصه نتایج عملیات و فعالیت‌های مالی و تولیدی شرکت است. به هر حال، عملیات اجرایی می‌بایست با دارائی‌هایی که نتایج عملیات را به وجود می‌آورند، ارتباط داشته باشند. به‌علاوه نتایج عملیات، باید بیانگر نحوه درک افراد بیرونی از عملیات اجرایی و درآمد موسسه باشد. از مقایسه صورت‌حساب سود و زیان چند دوره متوالی یک شرکت، می‌توان به اطلاعات مفیدی در خصوص کارایی عملکرد مدیریت و وضع مالی شرکت دست‌یافت. اما اکثر اشخاصی که در امور شرکت از لحاظ سرمایه‌گذاری، اعطای اعتبار یا بازده فعالیت آن ذی‌نفع هستند، بیشتر به میزان سود و سودآوری آن شرکت توجه دارند (احمد پور و شهسواری، ۱۳۹۲).

سودآوری صنایع مختلف معمولاً یکسان نیست و نسبت‌های سودآوری از صنعتی به صنعت دیگر، تغییرات عمده‌ای می‌تواند داشته باشد. سودآور متغیری است که رابطه مستقیمی با ریسک دارد. و حتی گاهی در ادبیات مالی بین آن‌ها یک رابطه خطی ترسیم و بیان شده است. معمولاً سودآوری گذشته موجب انتظار سودآوری در آینده می‌گردد و بین سودآوری مورد انتظار و ریسک یک رابطه مستقیم وجود دارد (ملانظری و همکاران، ۱۳۹۱).

حال با توجه به مطالب فوق، پرسش اصلی تحقیق را می‌توان این‌چنین بیان کرد که ترکیب هیئت‌مدیره چه تأثیر معناداری بر سودآوری آتی شرکت‌های بیمه پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد؟

### مبانی نظری تحقیق

سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان مستمراً به ارزیابی توان کسب سود مدیران می‌پردازد. سرمایه‌گذاران به دنبال شرکت‌هایی می‌گردند که احتمال افزایش ارزش سهام آن‌ها می‌رود. اعتباردهندگان نیز تمایل دارند به شرکت‌های سودآوری وام دهند که آن‌ها توان پرداخت بدهی‌های خود را دارند. تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و اعتباری اغلب شامل مقایسه شرکت‌ها می‌باشد. اما مقایسه سود ویژه یک شرکت بزرگ با سود ویژه شرکت تازه‌کاری در همان صنعت چندان مفید نمی‌باشد. تأکید عمده گزارشگری مالی پیشرفته بر شرایط اندازه‌گیری سود به‌عنوان یک شاخص عملکرد واحد انتفاعی می‌باشد. عملیات کارا در واحد تجاری، بر روند جاری و آتی پرداخت سود سهام به سهامداران تأثیر دارد. بنابراین کلیه دارندگان حقوق مالکیت و به‌ویژه دارندگان سهام عادی به وجود کارایی مطلوب مدیریت علاقه‌مندند. از آنجاکه سود ویژه شرکت بر میزان سود تقسیمی تأثیر دارد اغلب سهامداران روند سود شرکت را پیگیری می‌کنند و از این حیث سودآوری شرکت‌ها برای اقبال واحد تجاری از اهمیت خاصی برخوردار است (علمشاهی و همکاران، ۱۳۹۴).

یکی از تعبیرهایی که کارایی دارد، توانایی نسبی مدیریت در تحصیل حداکثر بازده با استفاده از منابع محدود، تحصیل بازده ثابت با بکار بردن حداقل منابع، ترکیب بهینه‌ای از منابع باهم که در نتیجه حداکثر بازده برای صاحبان واحد تجاری حاصل خواهد شد، می‌باشد. سودآوری به توانایی شرکت در به دست آوردن درآمد و سود اشاره دارد. درآمد یا سود خالص تنها معیار اندازه‌گیری سودآوری است. دوام و بقاء یک شرکت در بلندمدت به توانایی آن در کسب درآمد برای انجام کلیه تعهدات و تأمین بازده مناسب برای سهامداران اصلی، بستگی دارد. برای سنجش کفایت سود شرکت از نسبت‌های سودآوری استفاده می‌شود.

نسبت‌های سودآوری عملکرد کلی شرکت و کارایی مدیریت را در تحصیل سود مناسب، موردسنجش قرار می‌دهند (علمشاهی و همکاران، ۱۳۹۴).

حاکمیت شرکتی بخشی از اقتصاد است که به دنبال استفاده از شیوه‌های انگیزشی در زمینه‌ی مدیریت شرکت‌ها یا به‌کارگیری مکانیسم‌های انگیزشی مانند عقد قرارداد، تدوین مقررات و طراحی سازمانی است. در مواردی موضوع حاکمیت در حیطه بهبود عملکرد مالی بنگاه اقتصادی باقی می‌ماند. برای مثال در حاکمیت شرکتی چگونگی افزایش انگیزه مدیران به‌منظور ایجاد رقابت و افزایش بازدهی از جمله مهم‌ترین مسائل به‌شمار می‌آید. مدیران و اعضای هیئت‌مدیره اکثراً بر این باورند که اعضای هیئت‌مدیره باید بیشتر در امور مربوط به شرکت به‌عنوان شرکای مدیریت فعالیت کنند. اکثر مدیران هیئت‌مدیره رازمانی در اوج توانایی و تأثیرگذاری می‌بینند که از جانب مدیران ارشد اجرایی به‌عنوان یک دارایی استراتژیک برای مدیریت عامل دیده شوند. هیئت‌مدیره از قدرت خود به شکل مؤثرتری استفاده می‌کند و روی عملکرد سازمان نظارت گسترده‌تری دارد. به شکل فراوانی یک شرکت استراتژیک را با مدیریت شکل داده و باهم روی اهداف و استراتژی سازمانی همکاری کرده با ابعاد عملی مدیریت و کسب‌وکار بیشتر نزدیک و آشنا شده‌اند (رزیمان فیض‌آبادی و هشی، ۱۳۹۲).

بسیاری از پژوهش‌های انجام‌شده در خصوص بررسی اثر بخشی هیئت‌مدیره در اداره شرکت‌ها و تعیین خط‌مشی‌های مدیریتی، بر مفروضات تئوری نمایندگی استوار است، و تاکنون، تلاش‌های محدودی به‌منظور بررسی تأثیر ترکیب هیئت‌مدیره بر سودآوری آتی شرکت‌های بیمه پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. بنابراین موضوع تحقیق حاضر از اهمیت والایی برخوردار است و انتظار می‌رود نتایج حاصل از آن برای مدیران، تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران راه‌گشا واقع گردد.

### پیشینه تجربی تحقیق

حال در این بخش از مقاله به تشریح تحقیقات مربوط به موضوع تحقیق در دو بخش داخلی و خارجی به‌صورت زیر پرداخته خواهد شد:

حیدری و همکاران (۱۳۹۷) تحقیقی با عنوان تأثیر استقلال هیئت‌مدیره بر کیفیت افشای اطلاعات اجتماعی در گزارش‌های سالانه انجام دادند. در پژوهش حاضر تأثیر نسبت مدیران غیرموظف، اندازه هیئت‌مدیره و تعداد جلسات هیئت‌مدیره بر کیفیت افشای اطلاعات اجتماعی در گزارش‌های سالانه در بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ موردبررسی قرار گرفت. جامعه آماری نیز شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از روش رگرسیون چند متغیره به‌وسیله نرم‌افزار ایویوز استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان داد نسبت مدیران غیرموظف و اندازه هیئت‌مدیره بر کیفیت افشای اطلاعات اجتماعی تأثیر مثبت دارد، اما تعداد جلسات هیئت‌مدیره بر کیفیت افشای اطلاعات اجتماعی در گزارش‌های سالانه، تأثیر ندارد.

محمد زاده مقدم (۱۳۹۷) تحقیقی با عنوان تأثیر هزینه نمایندگی بر پیش‌بینی سودآوری شرکت‌ها انجام دادند. جامعه آماری این پژوهش را شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران که از سال ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ فعال هستند، تشکیل می‌دهد. شرکت‌های نمونه شامل ۱۰۵ شرکت و در مجموع شامل ۷۳۵ سال شرکت است. برای آزمون فرضیه‌ها از روش رگرسیون و روش حداقل مربعات استفاده شده است. این پژوهش، از لحاظ روش‌شناسی، از نوع شبه تجربی و پس‌رویدادی در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری است. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های این پژوهش نشان می‌دهد که از بین معیارهای

اندازه‌گیری هزینه نمایندگی رابطه بین مالکیت نهادی ناشی از حاکمیت شرکتی و نسبت گردش دارایی با پیش‌بینی سودآوری مستقیم و معنادار است. این یافته‌ها همچنین نشان داد رابطه معناداری بین ساختار سرمایه و پیش‌بینی سودآوری وجود ندارد. علاوه بر این، رابطه بین مدیریت سود و پیش‌بینی سودآوری معنادار ولی معکوس است که دلیل این رابطه معکوس را می‌توان خطر اخلاقی ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی مدیریت سود دانست.

خوانسالاری و داودی (۱۳۹۵) در تحقیقی با عنوان بررسی رابطه بین ترکیب هیئت‌مدیره و عملکرد در شرکت‌های خانوادگی پرداختند. در همین راستا متغیر وابسته عملکرد شرکت (کیو توپین) و سه متغیر مستقل درصد مدیران اجرایی هیئت‌مدیره، درصد مدیران غیر اجرایی هیئت‌مدیره و دوگانگی نقش مدیرعامل و مالکیت خانوادگی به‌عنوان متغیر تعدیل‌کننده انتخاب شدند. به‌منظور انجام آزمون‌های لازم برای بررسی اثر ویژگی‌های هیئت‌مدیره بر عملکرد شرکت تعداد ۱۶۲ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان نمونه آماری انتخاب که از این تعداد ۳۱ شرکت خانوادگی و ۱۳۱ شرکت غیر خانوادگی می‌باشند. داده‌های مربوط به شرکت‌های عضو نمونه طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ از منابع چون ره‌آورد نوین و سایت بورس اوراق بهادار و... استخراج و به صفحه‌ی گسترده اکسل منتقل شد. پس از انجام محاسبات لازم با نرم‌افزار eviews۹ آزمون‌های آماری موردنیاز بر روی متغیرهای تحقیق انجام شد. در این پژوهش متغیرهای مستقل و همچنین چند متغیر کنترلی به مدل‌ها اضافه‌شده و مورد آزمون قرار گرفتند.

مهربانی و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی ویژگی‌های هیئت‌مدیره بر محافظه‌کاری حسابداری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. هدف تحقیق حاضر تعیین تأثیر ویژگی‌های هیئت‌مدیره بر محافظه‌کاری حسابداری و ارزیابی نقش هیئت‌مدیره در حفظ منافع ذینفعان از طریق محافظه‌کاری حسابداری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار می‌باشد. جامعه آماری تحقیق شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار می‌باشد، که ۱۱۵ شرکت به روش غربالگری برای سال‌های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۱ به‌عنوان نمونه آماری جهت آزمون فرضیه‌های تحقیق ملاک عمل قرار گرفته است. یافته‌های تحقیق حاکی از وجود رابطه مستقیم و معنادار بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و رییس هیئت‌مدیره و غیرموظف بودن رییس هیئت‌مدیره و درصد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره، و عدم وجود رابطه مستقیم و معنادار بین اندازه هیئت‌مدیره و تخصص مالی اعضای هیئت‌مدیره و مدت تصدی مدیرعامل با محافظه‌کاری حسابداری می‌باشد.

ورست و یوهان (۲۰۱۸) در تحقیقی به بررسی تأثیر مدل‌های مختلف چرخه عمر بر رابطه بین پیش‌بینی رشد و سودآوری پرداختند. آنان با بررسی یک دوره ۱۸ ساله بین سال‌های ۱۹۹۷ تا ۲۰۱۵ با مشاهداتی بالغ بر ۶۰۵۳۶ سال شرکت به این نتیجه رسیدند که مدل دیکنسون تأثیر معناداری بر رابطه بین پیش‌بینی رشد و سودآوری دارد در این بین مرحله رشد چرخه عمر دیکنسون تأثیر مثبتی بر رابطه بین پیش‌بینی رشد و سودآوری دارد.

وینگ هیم و لتو (۲۰۱۸) تحقیقی با عنوان ساختار مالکیت، کیفیت حسابرسی، ساختار هیئت‌مدیره و خطر سقوط قیمت سهام، شواهد از چین انجام دادند این تحقیق در بازه زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۴ برای ۱۱۴۲۷ سال شرکت انجام شد. این تحقیق به بررسی این موضوع می‌پردازد که آیا ساختار مالکیت شرکت چینی، کیفیت حسابرسی و ساختار هیئت‌مدیره با ریسک سقوط قیمت سهام در آینده مرتبط است یا خیر. نتایج حاصل از یافته‌های تحقیق نشان داد که ساختار مالکیت قوی و کیفیت حسابرسی بالاتر با ریسک سقوط قیمت سهام پایین‌تر ارتباط دارد و از زمان استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی IFRS و اصلاحات سهم تقسیم‌شده قبل از آن‌ها، این ارتباط قوی‌تر است. نتایج بین دو روش مختلف اندازه‌گیری ریسک سقوط و



همچنین تست‌های درون‌زایی قوی، سازگار هستند. ما همچنین دریافتیم که ساختار هیئت‌مدیره به‌طور قابل‌توجهی با ریسک سقوط قیمت سهام رابطه ندارد.

جی چان و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۶) در تحقیق به بررسی تأثیر ترکیب هیئت‌مدیره بر سودآوری شرکت‌های مالزیایی پرداختند. آنان با بررسی نمونه مشتمل بر ۵۸۲ سال شرکت در طی سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۰ به این نتیجه رسیدند که استقلال هیئت‌مدیره رابطه مستقیم و معناداری با سودآوری دارد بدین گونه که هرچه اعضای غیرموظف در ترکیب هیئت‌مدیره بیشتر باشد سودآوری نیز افزایش می‌یابد و همچنین بین اندازه هیئت‌مدیره و سودآوری رابطه معناداری وجود ندارد.

مکنولتی و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۵) در تحقیقی به بررسی ویژگی‌های هیئت‌مدیره و ریسک مالی پرداختند. آن‌ها با بررسی ۱۴۰ شرکت طی دوره زمانی سال‌های ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۳ و با استفاده از دو ویژگی هیئت‌مدیره همچون تخصص گروهی و استقلال هیئت‌مدیره با استفاده داده‌های پانلی به این نتیجه رسیدند که در شرکت‌هایی که اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره تلاش بیشتری داشته باشند و تعارض شناختی در فرایند تصمیم‌گیری هیئت‌مدیره و ریسک مالی و کمتر است، آن‌ها همچنین به این نتیجه رسیدند که در هیئت‌مدیره‌های با سطوح بالای کار گروهی تعارض شناختی کمتر است.

## فرضیات تحقیق

فرضیه اول: استقلال هیئت‌مدیره بر بازده آتی دارایی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.  
فرضیه دوم: اندازه هیئت‌مدیره بر بازده آتی دارایی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

## روش تحقیق و روش گردآوری داده‌ها

این پژوهش، کاربردی و طرح آن از نوع شبه تجربی است و با استفاده از رویکرد پس‌رویدادی انجام می‌شود. از این رویکرد زمانی استفاده می‌شود که داده‌ها از محیطی فراهم شود که به‌گونه‌ای طبیعی وجود داشته یا از واقعه‌ای که بدون دخالت مستقیم پژوهشگر رخ داده است. در این پژوهش داده‌های موردنیاز برای تجزیه و تحلیل از اطلاعات صورت‌های مالی حسابرسی شده استخراج شده است.

## روش نمونه‌گیری و روش تجزیه تحلیل داده‌ها و جامعه آماری

در این تحقیق برای جمع‌آوری مبانی نظری و ادبیات موضوع پژوهش از روش کتابخانه‌ای و برای جمع‌آوری داده‌های موردنیاز جهت تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه‌ها از روش اسناد کاوی استفاده گردیده است. داده‌های موردنیاز از بانک اطلاعاتی تدبیر پرداز، ره‌آورد نوین، سایت اینترنتی مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار، سایت اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران و سایت اطلاعات بورس و اوراق بهادار جمع‌آوری شده است روش تجزیه و تحلیل داده‌ها فرآیندی چند مرحله‌ای است که طی آن داده‌های به‌دست‌آمده از طریق ابزارهای جمع‌آوری در نمونه (جامعه) آماری، خلاصه، کدبندی و دسته‌بندی شده و در نهایت پردازش می‌شوند تا زمینه برقراری انواع تحلیل‌ها و روابط بین این داده‌ها، به‌منظور آزمون فرضیه‌ها، فراهم آید. در این فرآیندها که فنون گوناگون آماری نقش بسزایی در استنتاج‌ها و تعمیم‌های مربوطه بر عهده‌دارند. در تحقیق

<sup>1</sup> gee Chan et al

<sup>2</sup> McNulty et al

حاضر به منظور آزمون فرضیه‌ها، از تحلیل داده‌های پانل با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی برای داده‌های تلفیقی استفاده می‌شود. استفاده از داده‌های پانل به سبب کارایی آن در تخمین و به‌کارگیری اطلاعات مزیت دارد. در تحلیل رگرسیون چند متغیره، یک راهبرد رایج برای حذف تورش ایجادشده در روش حداقل مربعات معمولی ساده، روش اثرات ثابت است. در این تحقیق، دوره‌ی مورد مطالعه از ابتدای سال ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۳۹۶ و جامعه‌ی آماری پژوهش حاضر تمامی شرکت‌های بیمه پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. که با توجه به روش حذف سیستماتیک تعداد و در اختیار بودن اطلاعات شرکت‌های بیمه ۱۵ شرکت به‌عنوان نمونه تحقیق انتخاب گردید.

### متغیرهای تحقیق

در این تحقیق متغیر مستقل ترکیب هیئت‌مدیره می‌باشد که از دو مؤلفه استقلال هیئت‌مدیره و اندازه هیئت‌مدیره استفاده شده است:

#### استقلال هیئت‌مدیره

تعداد اعضای غیرموظف (مستقل) در ترکیب کل اعضای هیئت‌مدیره بیانگر استقلال هیئت‌مدیره می‌باشد. هر چه اعضای غیرموظف در ترکیب هیئت‌مدیره بیشتر باشد؛ متقابلاً استقلال هیئت‌مدیره بیشتر است. جی چان و همکاران (۲۰۱۶) و خوانسالاری و داوودی (۱۳۹۵) در تحقیقات خود از این معیار به‌عنوان عنصر اصلی ترکیب هیئت‌مدیره بهره برده‌اند. اندازه هیئت‌مدیره

اندازه هیئت‌مدیره مطابق با تحقیقات همچون؛ جی چان و همکاران (۲۰۱۶) و خوانسالاری و داوودی (۱۳۹۵) همان تعداد اعضای هیئت‌مدیره می‌باشد. در این تحقیق نیز از این معیار برای یکی از ارکان ترکیب هیئت‌مدیره استفاده شده است. متغیر وابسته

در این تحقیق متغیر وابسته سودآوری آتی می‌باشد که مطابق با تحقیق جی چان و همکاران (۲۰۱۶) از بازده آتی دارایی‌های سال بعد به‌عنوان شاخص سودآوری سال جاری استفاده می‌شود، بازده آتی دارایی‌ها نشان‌دهنده توانایی مدیریت در استفاده کارا از دارایی شرکت می‌باشد می و بیشتر بر روی بازدهی بخش عملیات متمرکز است.

$$\text{سود خالص} \\ \text{کل داراییها} = \text{بازده داراییها}$$

### توصیف ویژگی‌های آماری داده‌ها

به‌منظور شناخت بهتر ماهیت جامعه‌ای که در پژوهش مورد مطالعه قرار گرفته است و آشنایی بیشتر با متغیرهای پژوهش، قبل از تجزیه و تحلیل داده‌های آماری، لازم است این داده‌ها توصیف شود. همچنین توصیف آماری داده‌ها گامی در جهت تشخیص الگوی حاکم بر آن‌ها و پایه‌ای برای تبیین روابط بین متغیرهایی است که در پژوهش به کار می‌رود. تحلیل توصیفی به بررسی شاخص‌های مرکزی و پراکندگی داده‌های تحقیق می‌پردازد به‌منظور تجزیه و تحلیل اطلاعات، ابتدا لازم است آمارهای توصیفی داده‌های تحت بررسی محاسبه شود. آمار توصیفی شامل مجموعه روش‌هایی است که برای جمع‌آوری، خلاصه کردن، طبقه‌بندی و توصیف حقایق عددی به کار می‌رود. در واقع این آمار، داده‌ها و اطلاعات پژوهش را توصیف می‌کند و طرح یا

الگوی کلی از داده‌ها برای استفاده سریع و بهتر از آن‌ها به دست می‌دهد. در یک جمع‌بندی با استفاده مناسب از آمار توصیفی می‌توان ویژگی‌های یک دسته از اطلاعات را بیان کرد. پارامترهای مرکزی و پراکندگی به همین منظور به کار می‌روند. کارکردهای این معیارها این است که می‌توان خصوصیات اصلی مجموعه‌ای از داده‌ها را به صورت یک عدد بیان کنند و بدین ترتیب افزون بر آن که به فهم بهتر نتایج یک آزمون کمک می‌کنند، مقایسه نتایج آن آزمون را با آزمون‌ها و مشاهدات دیگر نیز تسهیل می‌نماید. در جدول ۱ شاخص‌های مرکزی و پراکندگی مربوط به متغیرهای تحقیق نشان داده شده است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	میانگین	انحراف معیار	ماکزیمم	مینیمم	کشیدگی	چولگی
سودآوری آتی	۰.۱۲	۰.۴۱	۴.۴۵	-۳.۶۸	۵.۵۳	۷۴.۶۷
بازده حقوق صاحبان سهام	۰.۳۷	۵.۰۴	۵۹.۸	-۹۱.۸۰	-۳.۳۳	۲۰۳.۸۶
استقلال هیئت‌مدیره	۰.۶۳	۰.۲۱	۱	۰	-۰.۳۷	۲.۹۹
اندازه هیئت‌مدیره	۵.۰۴	۰.۳۳	۷	۴	۴.۷۸	۲۹.۵۴
اندازه شرکت	۱۳.۳۹	۱.۲۷	۱۸.۴۴	۱۰.۵۰	۰.۹۳	۴.۵۷
اهرم مالی	۰.۶۲	۰.۱۸	۰.۹۶	۰.۰۶	-۰.۴۰	۲.۷۰
نسبت حاشیه سود ناخالص	۰.۱۸	۰.۱۹	۰.۸۸	-۰.۷۸	-۰.۳۵	۶.۱۰

### نتایج آزمون F لیمر

اولین آزمون تشخیصی در داده‌های مقطع عرضی، سری زمانی، آزمون F، لیمر است، به کمک این آزمون مشخص می‌شود، همه شرکت‌ها یک عرض از مبدأ دارد یا هر شرکت یک عرض از مبدأ جدا دارد. در روش پانل دیتا برای اینکه تعیین کنیم که تخمین مدل از روش داده‌های تلفیقی (pool) یا داده‌های تابلویی (panel) صورت بگیرد، از آزمون F، لیمر استفاده شده است. این آزمون در قالب آماره‌ی F محاسبه می‌شود. تفاوت روش رگرسیون pool و panel در این است که pool برای همه شرکت‌ها دارای یک عرض از مبدأ است اما در روش panel به ازای هر مقطع که در اینجا شرکت است می‌تواند یک عرض از مبدأ به ما بدهد.

جدول (۲): نتایج آزمون F لیمر در سطح ۵ درصد

معادله مربوط به	F لیمر محاسباتی	Prob
فرضیه اول	۷.۴۲	۰.۰۰۰
فرضیه دوم	۳.۵۵	۰.۰۰۰



از آنجایی که سطح معناداری برای فرضیه‌های تحقیق که در این جدول با prob نمایش داده می‌شود از ۰.۰۵ کمتر شده است، در نتیجه فرضیه صفر رد و فرضیه مقابل آن تأیید می‌شود. یعنی فرضیه امکان وجود داده‌های تلفیقی به نفع داده‌های تابلویی رد می‌شود.

### نتایج آزمون هاسمن

بعد از مشخص شدن نوع مدل داده‌ها، باید مشخص شود که از کدام روش اثرات ثابت و یا روش اثرات تصادفی برای تخمین استفاده شود. بنابراین برای تشخیص این موضوع از آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

جدول (۳): نتایج آزمون هاسمن

Prob	مقدار آماره کای دو	معادله مربوط به
۰.۰۰۰	۳۹.۹۶	فرضیه اول
۰.۰۱۸	۶.۲۵	فرضیه دوم

از آنجایی که سطح معناداری در این جدول که با prob نمایش داده می‌شود در فرضیه‌ها، از ۰.۰۵ کمتر شده است، در نتیجه فرضیه صفر رد و فرضیه مقابل آن تأیید می‌شود. روش مناسب برآورد مدل، اثرات ثابت می‌باشد. فرضیه اول: تخمین تأثیر استقلال هیئت‌مدیره بر بازده آتی دارایی شرکت‌ها برای تأثیر استقلال هیئت‌مدیره بر بازده آتی دارایی شرکت‌ها، فرض  $H_0$  و  $H_1$  به صورت زیر تدوین شده است.  $H_0$  استقلال هیئت‌مدیره بر بازده آتی دارایی شرکت‌ها تأثیر ندارد.  $H_1$  استقلال هیئت‌مدیره بر بازده آتی دارایی شرکت‌ها تأثیر دارد. نتایج به دست آمده از برازش مدل در جدول ۴ ارائه شده است.

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1(PNEXEC_{it}) + \beta_2(SIZE_{it}) + \beta_2(LEV_{it}) + \beta_2(GPM_{it}) + e_{it}$$

جدول (۴): نتایج برازش مدل با استفاده از روش اثرات ثابت

متغیر	ضریب	آماره t	ضریب تورم واریانس	P_value	رابطه
استقلال هیئت‌مدیره	۰.۴۷	۱۸.۰۸	۰.۲۶	۰.۰۰۰	معنی‌دار
اندازه شرکت	۰.۰۰۳	۰.۱۶	۰.۲۳	۰.۸۶۷	بی‌معنی
اهرم مالی	-۰.۰۴	-۱.۹۴	۰.۰۲۳	۰.۰۵۱	بی‌معنی
نسبت حاشیه سود ناخالص	۰.۱۵	۷.۴۱	۰.۲۲	۰.۰۰۰	معنی‌دار
ضریب تعیین مدل					
۰.۹۴					
ضریب تعیین تعدیل‌شده					
۰.۹۲					
آماره Breusch Pagan					
F		۱۰.۲۴۶۶۱			
P_value		۰.۰۰۰			
آماره Durbin-Watson					
۱.۹۸					
آماره F جدول					
۶۳.۲۲					
P_value					
۰.۰۰۰					

یکی از مفروضات رگرسیون کلاسیک همسانی واریانس باقیمانده‌ها است. در این مطالعه برای بررسی همسانی واریانس‌ها از آزمون برونش پاگان استفاده شده است. با توجه به سطح اهمیت این آزمون که کوچک‌تر از ۰.۰۵ می‌باشد (۰.۰۰۰) فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس رد شده و می‌توان گفت مدل دارای مشکل ناهمسانی واریانس می‌باشد. در این مطالعه جهت رفع مشکل در برآورد مدل از روش برآورد حداقل مربعات تعمیم‌یافته<sup>۳</sup> استفاده شده است. همچنین در این مطالعه برای آزمون همبسته نبودن باقیمانده‌ها که یکی از مفروضات تجزیه و تحلیل رگرسیون می‌باشد و خودهمبستگی نامیده می‌شود از آزمون دوربین واتسون<sup>۴</sup> استفاده شده است. با توجه به نتایج اولیه برآورد مدل مقدار آماره دوربین واتسون مابین ۱.۵ و ۲.۵ بوده، می‌توان نتیجه گرفت باقیمانده‌ها مستقل از هم می‌باشند. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۱.۹۸ می‌گردد. ضریب تعیین مدل (۰/۹۴) معرف قدرت توضیح‌کنندگی مدل برآورد شده می‌باشد. در بررسی معنی‌داری ضرایب با توجه به جدول ۴ از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر استقلال هیئت‌مدیره (۰.۰۰۰) کوچک‌تر از ۰.۰۵ می‌باشد، در نتیجه وجود تأثیر معناداری این متغیر بر بازده آتی دارایی‌ها در سطح اطمینان ۰.۹۵ رد نمی‌گردد. مثبت بودن ضریب استقلال هیئت‌مدیره (۰.۴۷)، نشان‌دهنده میزان تأثیر مثبت این متغیر بر بازده آتی دارایی شرکت‌ها می‌باشد. در بررسی سطح معنی‌داری متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت و اهرم مالی به ترتیب برابر با (۰.۸۶۷) و (۰.۰۵۱) می‌باشد که تأثیر این متغیرها بر بازده آتی دارایی‌ها در سطح اطمینان ۰.۹۵ رد می‌گردد. همچنین سطح معنی‌داری متغیر حاشیه سود ناخالص برابر با (۰.۰۰۰) می‌باشد که تأثیر این متغیر بر

<sup>3</sup> GLS

<sup>4</sup> Durbin-Watson

بازده آتی دارایی های در سطح اطمینان ۰.۹۵ رد نمی گردد. مثبت بودن ضریب متغیر نسبت حاشیه سود ناخالص (۰.۱۵)، نشان دهنده میزان تأثیر مثبت این متغیر بر بازده آتی دارایی شرکتها می باشد. فرضیه دوم: تخمین تأثیر اندازه هیئت مدیره بر بازده آتی دارایی ها شرکتها برای تأثیر اندازه هیئت مدیره بر بازده آتی دارایی شرکتها، فرض  $H_0$  و  $H_1$  به صورت زیر تدوین شده است.  $H_0$  اندازه هیئت مدیره بر بازده آتی دارایی شرکتها تأثیر ندارد.  $H_1$  اندازه هیئت مدیره بر بازده آتی دارایی شرکتها تأثیر دارد. نتایج به دست آمده از برازش مدل در جدول ۵ ارائه شده است.

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1(BOARDSIZE_{it}) + \beta_2(SIZE_{it}) + \beta_2(LEV_{it}) + \beta_2(GPM_{it}) + e_{it}$$

جدول (۵): نتایج برازش مدل با استفاده از روش اثرات ثابت

متغیر	ضریب	آماره t	ضریب تورم واریانس	P_value	رابطه
اندازه هیئت مدیره	-۰.۰۳	-۱.۹۴	۰.۰۱۶	۰.۰۵۲	بی معنی
اندازه شرکت	۰.۰۳	۱.۲۵	۰.۰۲۶	۰.۲۱۰	بی معنی
اهرم مالی	-۰.۳۵	-۱۴.۴۵	۰.۰۲۴	۰.۰۰۰	معنی دار
نسبت حاشیه سود ناخالص	۰.۳۱	۱۳.۳۸	۰.۰۲۳	۰.۰۰۰	معنی دار
ضریب تعیین مدل					
۰.۹۲					
ضریب تعیین تعدیل شده					
۰.۹۰					
آماره Breusch Pagan					
F		۱۰۶۰۲.۱۲			
P_value		۰.۰۰۰			
آماره Durbin-Watson					
۱.۹۸					
آماره F جدول					
۴۴۶۴					
P_value					
۰.۰۰۰					

یکی از مفروضات رگرسیون کلاسیک همسانی واریانس باقیماندهها است. در این مطالعه برای بررسی همسانی واریانسها از آزمون برونش پاگان استفاده شده است. با توجه به سطح اهمیت این آزمون که کوچکتر از ۰.۰۵ می باشد (۰.۰۰۰) فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس رد شده و می توان گفت مدل دارای مشکل ناهمسانی واریانس می باشد. در این مطالعه جهت رفع مشکل در برآورد مدل از روش برآورد حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شده است. همچنین در این مطالعه برای آزمون همبسته نبودن باقیماندهها که یکی از مفروضات تجزیه و تحلیل رگرسیون می باشد و خود همبستگی نامیده می شود از آزمون دوربین واتسون استفاده شده است. با توجه به نتایج اولیه برآورد مدل مقدار آماره دوربین واتسون مابین ۱.۵ و ۲.۵ بوده، می توان نتیجه گرفت باقیماندهها مستقل از هم می باشند. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۱.۹۸ می گردد. ضریب تعیین مدل (۰/۹۲) معرف قدرت توضیح کنندگی مدل برآورد شده می باشد. در بررسی معنی داری ضرایب با توجه به جدول ۵ از آنجایی که احتمال

آماره  $t$  برای ضریب متغیر اندازه هیئت‌مدیره (۰.۰۵۲) بزرگ‌تر از ۰.۰۵ می‌باشد، در نتیجه وجود تأثیر معناداری این متغیر بر بازده آتی دارایی‌ها در سطح اطمینان ۰.۹۵ رد می‌گردد. در بررسی سطح معنی‌داری متغیرهای کنترلی، اهرم مالی و حاشیه نسبت سود ناخالص به ترتیب برابر با (۰.۰۰۰) و (۰.۰۰۰) می‌باشد که تأثیر این متغیرها بر بازده آتی دارایی‌ها در سطح اطمینان ۰.۹۵ رد نمی‌گردد. منفی بودن ضریب متغیر اهرم مالی (۰.۳۵-)، نشان‌دهنده میزان تأثیر منفی این متغیر بر بازده آتی دارایی شرکت‌ها می‌باشد. همچنین مثبت بودن ضریب متغیر نسبت حاشیه سود ناخالص (۰.۳۱)، نشان‌دهنده میزان تأثیر مثبت این متغیر بر بازده آتی دارایی شرکت‌ها می‌باشد.

### نتیجه‌گیری، پیشنهادها و محدودیت‌های تحقیق

مسئولیت هیئت‌مدیره، فراهم کردن نظارت مستقل بر عملکرد مدیران اجرایی و الزام مدیران به پاسخگویی در قبال سهامداران است. باور عمومی بر این است که هیئت‌مدیره زمانی که از استقلال بیشتری برخوردار است، نظارت مؤثرتری بر مدیران اجرایی اعمال می‌کند. همچنین باید گفت که در ابتدای پیدایش انسان منفعت‌گرایی در ذات او بوده است. با پیدایش علم اقتصاد و در کنار آن حسابداری مفهوم منفعت‌گرایی جای خود را پیدا کرده است. به طوری که حسابداری دوطرفه با نظریه‌ی مالکیت شروع شد، بعدها نظریه تئوری تفکیک شخصیت مطرح گردید. در این تئوری، شخصیت واحد تجاری جدا از شخصیت صاحبان آن بوده و هدف موسسه ایجاد سود حسابداری برای سهامداران و بستانکاران بوده است، و به دنبال آن تئوری‌های موسسه، حقوق باقی‌مانده و وجوه مطرح شدند، که هر کدام تقسیم جدیدتری از اطلاعات حسابداری به خصوص سود را ارائه می‌دهند. در تئوری وجوه، سود حسابداری معنی و مفهومی ندارد. در تئوری موسسه واحد تجاری یک بنگاه اجتماعی به حساب می‌آید که برای عموم منافع ایجاد می‌کند و منافع آن سود حسابداری نیست بلکه ارزش افزوده است. تعریف شاخص‌های مهم و اثرگذار در سودآوری می‌تواند در انتخاب روش‌های مطمئن فعالیتی مؤثر باشد. سرمایه‌گذاری درست و مطمئن می‌تواند در عرصه‌های مختلفی امکان پذیر باشد که این امر در نتیجه آشنایی سرمایه‌داران با روش‌ها و طرح‌های مختلفی که وجود دارد امکان پذیر می‌باشد. اهمیت افراد به دو عامل ریسک‌پذیری و سودآوری و مدیریت درست این عوامل می‌تواند یکی از عوامل مؤثر و اثرگذار در جهت انتخاب بهترین راه کارهای فعالیتی باشد که سرمایه‌داران باید به آن توجهات لازم را داشته باشند. در نتیجه آغاز این فعالیت‌ها افراد می‌توانند بهترین سودآوری‌ها را نیز به دست آورند.

الف) با توجه به نتایج فرضیه ۱ و ۲ نظر به اینکه استقلال هیئت‌مدیره بر سودآوری تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد، به عبارت دیگر می‌توان این‌طور استدلال کرد که هنگامی اعضای هیئت‌مدیره از استقلال کافی برخوردار باشند، بهتر مسئولیت نظارت مستقل بر عملکرد مدیران اجرائی و الزام مدیران به پاسخ گوئی در قبال سهامداران و ذی‌نفعان انجام خواهند داد، زیرا باور عمومی بر این است که هیئت‌مدیره زمانی که از استقلال بیشتری برخوردار است، نظارت مؤثرتری بر مدیران اجرایی اعمال می‌کند. مدیران درون‌سازمانی و آن‌هایی که به لحاظ مالی با شرکت ارتباط دارند، ممکن است به‌اندازه کافی مستقل نباشند و به لحاظ عملیاتی نیز می‌توان گفت تعداد اعضای غیرموظف (مستقل) در ترکیب کل اعضای هیئت‌مدیره بیانگر استقلال هیئت‌مدیره هست. لذا به شرکت‌های بیمه پیشنهاد می‌شود که هیئت‌مدیره را از میان افراد غیرموظف که هیچ منافع مالی در شرکت ندارند انتخاب کنند، که این امر همچنین، به کاهش تضاد منافع بین مدیران و ذینفعان کمک می‌کند. از این رو پیشنهاد می‌شود به‌منظور افزایش کارایی و سودآوری شرکت از تعداد مدیران غیرموظف بیشتری در پست هیئت‌مدیره استفاده شود.

ب) با توجه به نتایج کلی نظر به این که اندازه هیئت‌مدیره بر سودآوری تأثیر معناداری ندارد، نشان می‌دهد هیئت‌مدیره در ایران در یک جایگاه سمبولیک قرار دارد و به صورت کارآ به وظایف خود برای کاهش مشکلات نمایندگی و بهبود عملکرد شرکت عمل نمی‌نماید. از این رو، با توجه به تصویب و اجرای هر چه سریع‌تر آیین‌نامه‌ی حاکمیت شرکتی که توجه ویژه‌ای به نظام حاکمیت شرکتی و به خصوص هیئت‌مدیره دارد، ضروری به نظر می‌رسد. این تحقیق نیز همانند تحقیقات علمی دیگر دارای برخی محدودیت‌های می‌باشد که اهم این محدودیت‌ها به شرح زیر است: دوره زمانی پژوهش حاضر دوره ۶ ساله مربوط به سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ انجام گرفته است، لذا در تعمیم نتایج به سایر سال‌ها باید با احتیاط عمل شود و در جمع‌آوری داده‌های تحقیق برای تعدادی از شرکت‌های نمونه امکان دسترسی به بعضی از متغیرهای تحقیق مانند تعداد مدیران غیرموظف در بازه زمانی تحقیق میسر نبود و این محدودیت باعث کاهش تعداد نمونه تحقیق شد.

## منابع

- ✓ ابراهیمی کردلر، علی، حیدری رستمی، کرامت‌الله، عمران‌ی، حامد، (۱۳۹۲)، تأثیر ترکیب هیئت‌مدیره بر محافظه‌کاری و به هنگام بودن شناسایی و گزارش اخبار خوب و بد، مطالعات حسابداری و حسابرسی، سال ۲، شماره ۵، صص ۴۳-۶۵.
- ✓ احمدپور، احمد، شهبواری، معصومه، (۱۳۹۲)، مدیریت سود و تأثیر کیفیت سود بر سودآوری آتی شرکت‌های ورشکسته بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۱، شماره ۴۱، صص ۳۷-۵۸.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، باغومیان، رافیک، (۱۳۸۵)، نقش هیئت‌مدیره در حاکمیت شرکتی، ماهنامه حسابداری، قسمت اول، شماره ۱۷۳، تیرماه ۱۳۸۵، صص ۱۸-۳۹.
- ✓ خوانسالاری، سجاد، داودی، محمد، (۱۳۹۵)، بررسی رابطه بین ترکیب هیئت‌مدیره و عملکرد در شرکت‌های خانوادگی، پیشرفت‌های حسابداری، شماره ۱، صص ۱-۲۴.
- ✓ رزمیان فیض‌آبادی، علیرضا، هشی، عباس، (۱۳۹۲)، تأثیر ترکیب هیئت‌مدیره بر محتوای اطلاعاتی و کیفیت سود، دانش حسابداری، دوره ۴، شماره ۱۳، صص ۱۰۵-۱۲۷.
- ✓ حیدری، مهدی، علی‌خانی، رضیه و مران جوری، مهدی، (۱۳۹۷)، تأثیر استقلال هیئت‌مدیره بر کیفیت افشای اطلاعات اجتماعی در گزارش‌های سالانه، دوره ۷، شماره ۲۷، صص ۵۱-۶۲.
- ✓ علمشاهی، معصومه، گرکز، منصور، حسن ملکی، علیرضا، (۱۳۹۴)، سودآوری، تقسیم سود و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، اقتصاد، حسابداری و علوم تربیتی، شماره ۱.
- ✓ ملانظری، مهناز، نوری فرد، یداله، قشقایی عبدی، شقایق، (۱۳۹۱)، اثرات متفاوت اندازه شرکت و نوع صنعت بر سودآوری، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۴، شماره ۱۶، صص ۱۵۷-۱۸۳.
- ✓ محمد زاده مقدم، محمداقبر، (۱۳۹۷)، تأثیر هزینه نمایندگی بر پیش‌بینی سودآوری شرکت‌ها، دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۷، شماره ۲۵، صص ۲۸۵-۲۹۵.
- ✓ مهربانی، مهدی، زلّقی، حسین، ملیحی، سید حسین، (۱۳۹۴)، بررسی ویژگی‌های هیئت‌مدیره بر محافظه‌کاری حسابداری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، سال ۱۴، شماره ۴، صص ۳۵-۵۷.

- ✓ gee Chan. S. Chee-keong Choong & Chuen-khee Pek. (2016). The Effect of Board Composition on the Efficiency of Public Listed Companies Malaysia", Economics Bulletin, Volume 36, Issue 3, pages 1354-1363
- ✓ McNulty, T., Florackis C., and Ormrod, P. (2015). Boards of directors and financial risk during the credit crisis, Corporate Governance: An International Review, 21(1), 58-78
- ✓ Wing Him Yeung, Camillo Lento. (2018). Ownership structure, audit quality, board structure, and stock price crash risk: Evidence from China. Global Finance Journal. Volume 37, August 2018, Pages 1-24
- ✓ Vorst .Patrick & Yohn .T. Lombardi. (2018). Life Cycle Models and Forecasting Growth and Profitability. American Accounting Association. Vol. 93, No. 6

