

## تأثیر تنوع جنسیتی در هیأت مدیره بر سود آوری شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

مهسا مصلی<sup>۱</sup>  
رضا پیرایش<sup>۲</sup>  
مسعود جوزی<sup>۳\*</sup>

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۲/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۳۹۹/۰۲/۰۷

### چکیده

با توجه به اینکه اعضای هیأت مدیره در اکثر شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران مرد محور می‌باشند، پژوهش حاضر بدنبال این است که شرکت‌های با تنوع جنسیتی (حضور زنان) در هیأت مدیره آن‌ها عملکرد مالی مثبتی را دارند یا خیر. پژوهش حاضر جزء پژوهش‌های تجربی حسابداری بوده و از لحاظ هدف نیز، با توجه به این که این پژوهش در جستجوی دستیابی به یک هدف عملی است، لذا از این نظر کاربردی و روش تحقیق توصیفی می‌باشد. فرضیه‌های پژوهش با استفاده از تحلیل رگرسیون چند متغیره و رویکرد داده‌های ترکیبی در بین شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که پس از اعمال محدودیت‌ها به تعداد ۲۲ شرکت در بازه زمانی ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۷ می‌باشد، بوسیله نرم افزار ایویوز ۱۰ مورد آزمون قرار گرفت. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که بین تنوع جنسیتی و سودآوری شرکت‌ها (عملکرد مالی) رابطه معناداری وجود ندارد؛ یعنی وجود یک رابطه معنی دار بین حضور زنان در هیأت مدیره با عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأیید نشد.

### واژگان کلیدی

هیأت مدیره، تنوع جنسیتی، عملکرد مالی، بازده دارایی، نسبت کیوتوبین

۱. استادیار گروه مدیریت و حسابداری، مؤسسه آموزش عالی روزه، زنجان، ایران (mahsa.mosalla@yahoo.com)

۲. استادیار گروه مدیریت و حسابداری، دانشگاه زنجان، زنجان، ایران (R-pirayesh@znu.ac.ir)

۳. دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت مالی، مؤسسه آموزش عالی روزه، زنجان، ایران (\* نویسنده مسئول: m.jozi5130@gmail.com)

## ۱. مقدمه

هیأت مدیره یک گروه از افراد منتخب است که مسئولیت اصلی آن‌ها عمل به بهترین شکل به نفع صاحبان سهام است. اعضای هیأت مدیره به طور رسمی بر مدیران سطح بالا نظارت و کنترل می‌کنند. نظارت مهم‌ترین وظیفه هیأت مدیره است. با توجه به نقش نظارتی هیأت مدیره، ابزار مهمی برای کاهش هزینه‌های نمایندگی است و از این رو دارای تأثیر مستقیم بر عملکرد شرکت از طریق ابعاد مختلف آن است (آلشمیری<sup>۱</sup>، ۲۰۰۴، ص ۱۰۴).

هیأت مدیره دارای حق و وظیفه نظارت و ارزیابی مدیر عامل و تیم مدیریت ارشد است. نظارت بر مدیران در عمل به نفع سهام‌داران است که نشان می‌دهد کنترل در داخل یک شرکت توسط هیأت مدیره انجام می‌گیرد. این امر به سهام‌داران این اطمینان را می‌دهند که اطلاعاتی قابل اتکا در رابطه با عملکرد شرکت دریافت کرده‌اند و از جانب مدیران شرکت و سایر سهام‌داران بزرگ مورد خیانت و سوء استفاده قرار نگرفته‌اند و مدیران را تشویق می‌کنند که بجای پرداختن به اهداف شخصی خود، به دنبال حداکثر کردن منافع شرکت باشند (بنت و رابسون<sup>۲</sup>، ۲۰۰۴، ص ۳).

تنوع در میان اعضای هیأت مدیره به معنای عدم تجانس است که می‌تواند با ویژگی‌های قابل مشاهده (نژاد، سن، جنسیت و غیره) یا آیتم‌های ناملموس (تحصیلات، سابقه شغلی و غیره) اندازه‌گیری شود (رائو و تیلت، ۲۰۱۶، ص ۳۳۱). همچنین تنوع در اعضای هیأت مدیره می‌تواند برای شرکت ارزش افزایی داشته باشد (سریندی و همکاران، ۲۰۱۱، ص ۵۲).

در بسیاری از کشورها، افزایش حضور زنان در هیأت مدیره و همچنین در مشاغل [سطح] بالا تبدیل به مسئله‌ای بحث برانگیز است. برای مثال در مورد کشور نروژ، قوانین سیاسی حضور زنان در میان اعضای هیأت مدیره اجباری است. نتایج بدست آمده در شرکت‌های دانمارکی نیز نشان می‌دهد که افزایش تنوع جنسیت در هیأت مدیره باعث بهبود عملکرد مالی می‌شود (اسمیت و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۰۶، ص ۵۸۸).

تعهد کاری زنان به هنگام انجام مسئولیت، انگیزه فراوان جهت پیشبرد امور به نحو احسن، حس رقابت در محیط کار نسبت به هم‌تایان خود (مدیران مرد)، حضور بیشتر در کمیته‌های نظارت و دیگر ویژگی‌های شخصیتی و کاری مدیر زن، اثرات بسزایی در تصمیم‌گیری‌های مالی در هیأت مدیره شرکت‌ها و سازمان‌ها دارد و همچنین موجب ارتقاء عملکرد شرکت، افزایش رضایت‌مندی سهام‌داران و بالا رفتن بازدهی شرکت خواهد شد. پژوهش‌های بسیاری در خصوص نقش زنان در جامعه و مشارکت آنان در عرصه‌های گوناگون در کشورهای مختلف انجام شده است. یافته‌ها حاکی از آن است که زنان همانند هم‌تایان مرد خود می‌توانند در بسیاری از امور مشارکت نموده و از بازدهی بالایی برخوردار باشند. طی سال‌های اخیر رویکردهای نسبتاً جدیدی در ارتباط با بکارگیری زنان در مشاغل مهم و حتی حساس به وجود آمده است که می‌توان این اتفاق را در ایران در دولت نهم به بعد احساس نمود. استفاده از زنان در مقام وزارت و یا معاونت ریاست جمهوری و نیز استفاده از مدیر زن بعنوان سخنگوی وزارت امور خارجه در دولت از مصادیق این رویکرد نو می‌باشد. بکارگیری زنان نه تنها در مسائل اجتماعی و سیاسی بلکه در امور اقتصادی نیز می‌تواند اثرات بسزایی داشته باشد. حضور زنان در هیأت

<sup>1</sup> Alshimmiri

<sup>2</sup> Bennett and Robson

<sup>3</sup> Smith et al.

مدیره شرکت های تولیدی و خدماتی و همچنین شرکت های پذیرفته شده در بورس طی پژوهش های بعمل آمده مؤثر بوده است. حضور مدیر زن در رأس سازمان به عنوان مدیر عامل و یا به عنوان عضوی از هیأت مدیره شرکت اثرات مثبتی را می تواند به بهبود عملکرد با نظارت بیشتر از طرف مدیر زن با توجه به ویژگی شخصیتی آن ها و نیز ارتقا کیفیت ارائه گزارشات مالی، افزایش کارایی شرکت، افزایش بازدهی داشته باشد (مصلی و محمدپور، ۱۳۹۷، ص ۸۶). استدلال شده است که حضور مدیران زن در هیأت مدیره شرکت ها مزایای بسیاری دارد. شرکت ها می توانند مزیت رقابتی زیادی را با پذیرا بودن به سهم زنان بدست آورند (هاس و سولبرگ<sup>۴</sup>، ۲۰۰۶، ص ۱۱۵).

تئوری جنسیت به این موضوع می پردازد که زنان سهم قابل توجهی در موفقیت های اقتصادی دارند که شامل کارهای با ارزشی بوده و به رفاه و آسایش انسانها کمک می نماید. زنان و مردان در معرض توسعه های اخلاقی متفاوت، تمایل به بروز ارزش های متفاوت دارند که آن هم منجر به نگرش و رفتارهای گوناگون می شود. برای مثال مردان ارزش را به پول، پیشرفت و قدرت نسبت می دهند، در حالی که زنان بیشتر به روابط اجتماعی توجه دارند و علاقه مند هستند تا وظایف محوله را مؤثرتر انجام دهند و با احتمال بیشتری قوانین را پیروی می کنند. علاوه بر این در مقایسه با هیأت هایی که تمام مدیران آن مرد هستند، زنان می توانند دیدگاه های مختلفی را در هیأت مدیره مطرح کنند و تصمیمات آگاهانه تری را بگیرند و منجر به افزایش شفافیت در سطح هیأت مدیره شوند. در واقع هیأت مدیره های با تنوع جنسیتی در ارتباط با توصیه های ایمن، قانون گذاری ها، ارتباطات اثربخش، تعهدات و منابع برای شرکت بهتر از هیأت مدیره های بدون تنوع جنسیتی عمل می کنند. همچنین زنان در تصمیم گیری های مالی، ریسک پذیری و بیش اطمینانی کمتر و محافظه کاری بیشتری را دارند (کاظمی علوم و همکاران، ۱۳۹۸، ص ۱۴۰).

در این پژوهش سؤال اصلی این است که آیا رابطه معناداری بین جنسیت افراد هیأت مدیره (تنوع جنسیتی) و تأثیر آن بر سودآوری شرکت های مختلف بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد؟ عبارتی، آیا شرکت های با تنوع بالای جنسیتی در هیأت مدیره، عملکرد مالی بهتری دارند یا خیر؟ در ادامه مبانی نظری و تجربی پژوهش، فرضیه های پژوهش، روش شناسی و یافته های پژوهش ارائه می شود.

## ۲. پیشینه پژوهش

زارع و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیق خود با استفاده از آزمون های آماری به بررسی تأثیر نسبت زنان، حضور زنان و تنوع جنسیتی با عملکرد شرکت (اندازه گیری شده توسط Q توبین و بازده دارایی) پرداخته است. نتایج نشان می دهد که مدیران ارشد زن در معیار عملکرد بازده دارایی ارتباط معناداری را نداشته اما در معیار عملکرد Q توبین ارتباط منفی دارند و تعداد زن با بهبود عملکرد همراه نیست (زارع و همکاران، ۱۳۹۷، ص ۸).

بیابانی و گرگز (۱۳۹۳) دریافتند که بازدهی دارایی ها و بازدهی حقوق صاحبان سهام شرکت ها با مشارکت مدیران زن ارتباط معناداری وجود دارد. این در حالی است که حضور مدیران زن در هیأت مدیره تأثیری بر نسبت کیوتوبین و فروش شرکت نداشته است (بیابانی و گرگز، ۱۳۹۳، ص ۷۳).

<sup>4</sup>Huse and Solberg

قائم و شهریار (۱۳۸۶) در پژوهشی به بررسی رابطه بین اجزای ساختار حاکمیت شرکتی شامل ترکیب هیأت مدیره، ساختار مالکیت و افشای اطلاعات با عملکرد ۷۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی سه ساله ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۴ پرداختند. متغیر وابسته پژوهش عملکرد مالی شرکت‌ها بر مبنای رشد درآمد، رشد سود عملیاتی، رشد سود خالص، بازده دارایی و بازده حقوق صاحبان سهام تعیین شده است. متغیرهای مستقل نیز شامل ترکیب هیأت مدیره، ساختار مالکیت و افشای اطلاعات و متغیرهای کنترلی اندازه اهرم مالی می‌باشند. یافته‌ها نشان می‌دهد که بین ترکیب هیأت مدیره و عملکرد مالی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود ندارد. بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی شرکت‌ها نیز رابطه معناداری وجود ندارد؛ اما بین افشای اطلاعات و عملکرد مالی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد (عباسی، ۱۳۹۲، ص ۵۹).

فالک و لیدمار<sup>۵</sup> (۲۰۱۲) در پژوهشی به بررسی رابطه بین عملکرد شرکت (اندازه گیری شده توسط Q توپین) و تنوع هیأت مدیره پرداختند. تنوع هیأت مدیره شامل: تفاوت سن، تنوع جنسیتی، اندازه هیأت مدیره، تعداد اعضای هیأت مدیره با تحصیلات عالی و ملیت اعضای هیأت مدیره می‌باشد. این پژوهشگران نشان دادند که بین تحصیلات و ملیت هیأت مدیره با عملکرد شرکت رابطه معناداری وجود ندارد. بین متغیر اندازه هیأت مدیره و عملکرد شرکت رابطه منفی و معنی داری وجود دارد، این در حالی است که بین متغیرهای جنسیت و سن رابطه مثبت و معنی داری با عملکرد شرکت وجود دارد.

نرواتی و زالوکی (۲۰۱۱) به بررسی ترکیب جنسیتی هیأت مدیره قبل و بعد از عرضه اولیه در مالزی پرداختند. ۱۱۳ شرکت به عنوان نمونه عرضه شده بودند یک سال قبل از عرضه، سال عرضه و یک سال بعد از عرضه شدن شرکت مورد بررسی قرار گرفتند. همچنین ترکیب جنسیتی قبل از سال عرضه و پنج تا سی و یک سال بعد از عرضه عمومی در بورس سهام مالزی مورد بررسی قرار گرفت. این مطالعه نشان می‌دهد که تعداد زنان بعنوان هیأت مدیره در شرکت قبل از عرضه اولیه تنها در حدود ۳ درصد است که این میزان مشابه ۲ سال بعد از عرضه اولیه می‌باشد. نتایج تجزیه و تحلیل معنادار نبود و نتایج نشان داد که در بلند مدت مدیران زن عملکرد خوبی نداشتند و در مورد مدیران زن خارجی این میزان عملکرد پایین تر بود.

فاما و همکاران (۱۹۸۳) دریافتند که هیأت مدیره مهم‌ترین عامل در کنترل و نظارت بر مدیریت شرکت و محافظت از منابع سهام‌داران قلمداد می‌شود. نتایج حاکی از آن است که هیأت مدیره در ارتقای عملکرد شرکت نقش با اهمیتی ایفا می‌کند. برناردی و همکاران (۱۹۹۷) در تحقیقات خود به این نتیجه رسیده‌اند که مدیر زن از استانداردهای اخلاقی بالاتری نسبت به هم‌تایان مرد خود در نقش مدیر برخوردار می‌باشند.

واتسون (۲۰۰۲) با کنترل نوع صنعت و سن شرکت به این نتیجه رسیده است که هیچ تفاوت معناداری بین کنترل شرکت توسط مدیر زن و مدیر مرد وجود ندارد. ارهارد (۲۰۰۳) پژوهشی بر روی یک نمونه از شرکت‌های بزرگ آمریکایی انجام داده است. وی به بررسی رابطه بین تنوع هیأت مدیره و عملکرد شرکت‌های نمونه پرداخته است. یافته‌های او حاکی از آن است که تنوع در هیأت مدیره با سودآوری رابطه مثبت و معناداری دارد. ایگلی و همکاران (۲۰۰۳) طی تحقیقات خود بیان نموده‌اند که سبک رهبری در محیط کسب و کار مؤثر است، بنابراین پیشنهاد می‌کنند که سهم بیشتری از کرسی‌های مدیریت را به مدیران زن واگذار کنند. کارتر و همکاران (۲۰۰۳) یافته‌اند که بین تنوع جنسیتی هیأت مدیره و عملکرد شرکت (Q

<sup>5</sup> Falk and Lidemar

توین) رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. کلارک (۲۰۰۵)؛ هاس و سولبرگ (۲۰۰۶)؛ استیفنسون (۲۰۰۴)؛ مککلرنی لاکومب و همکاران (۲۰۰۸) پژوهش های بعمل آمده در تئوری های سازمانی حاکی از آن است که تفاوت های جنسیتی و وجود مدیران زن و مرد در کنار هم در کرسی ها و هیأت مدیره شرکت ها منجر به بالا رفتن حساسیت و بررسی های آگاهانه تر نسبت به گزارشات می شود. همچنین بحث گفتمان در مورد مسائل سخت و مهم اغلب توسط مدیران مرد ناخوشایند به نظر می رسد. هاس و همکاران (۲۰۰۶) بیان نموده اند که حضور زنان در هیأت مدیره می تواند، رفتار هیأت مدیره و اثر بخشی آن را بهبود ببخشد تنها به این دلیل که زنان در هیأت مدیره شرکت های بزرگ تمایل بیشتری برای حضور در جلسات هیأت نسبت به جنس مخالف خود دارند. والفر (۲۰۰۶) عملکرد بازار سهام شرکت های بزرگ آمریکایی را که تحت سرپرستی مدیران زن بوده است را بررسی کرده است. وی تفاوت سیستماتیک در بین بازده سهام شرکت هایی که با مدیران زن و مرد رهبری می شود را یافته است. جوی (۲۰۰۸) نشان داد که مشارکت مدیران زن ارتباط مؤثر هیأت مدیره با سرمایه گذاران را ترویج می دهد. یوجین کانگ و همکاران (۲۰۰۸) دریافته اند که سرمایه گذاران عکس العمل های مثبتی در قبال حضور مدیران زن در شرکت های سنگاپوری نشان می دهند. آدامز و همکاران (۲۰۰۹) بیان نموده اند، به طور متوسط اثر مدیران زن بر عملکرد شرکت ها منفی می باشد. با این حال، یافته های آن ها حاکی از آن است که تنوع جنسیتی در شرکت های بزرگ که با اداره و مدیریت ضعیف مواجه هستند ممکن است به بهبود عملکرد مالی دست یابد. آدامز و همکاران (۲۰۱۰) با توجه به تحقیقات انجام شده، استدلال می کنند که مدیران زن دارای تفکرات مستقل تری نسبت به مدیران مرد می باشند و روند نظارت را بهبود می بخشند. هم چنین دریافته اند که سرمایه گذاران ارزش بالایی نسبت به مدیران زن قائلند. این پژوهشگران معتقدند که ارائه اطلاعات با حداقل میزان عدم تقارن اطلاعاتی، کیفیت سود را تسهیل می نماید؛ اما برخی مطالعات انجام شده نشان می دهد که تنوع جنسیتی به طور قطع به بهبود عملکرد شرکت یاری نمی رساند. والایت اکان و همکاران (۲۰۱۱) در طول دوره زمانی مشخص در بین شرکت های آمریکایی عملکرد اجرایی مدیران زن و مرد و همچنین سطح ریسک پذیری مدیران را بررسی نموده اند، یافته های این تحقیق بیان می نماید که جنسیت در ریسک پذیری مدیران تأثیر گذار است، مدیران مرد از سطح ریسک پذیری بالاتری برخوردارند. یافته های دیگر این تحقیق حاکی از آن است که هیأت مدیره در هنگام انتخاب مدیران به این تفاوت توجه نمی کنند (بیابانی و گرکز، ۱۳۹۳، ص ۶۶).

خانا و ویتو<sup>۶</sup> نشان دادند که شرکت هایی که دارای مدیریت عامل زن هستند نسبت به شرکت هایی که مدیریت عامل شان مرد می باشد، دارای ریسک کمتر و عملکرد بهتری هستند (خانا و ویتو، ۲۰۱۳، ص ۶۶).

بخش عمده ای از پژوهش ها به بررسی نتایج اقتصادی در شرکت هایی که مدیران زن در هیأت مدیره شان دارند، پرداخته اند. استدلال اصلی ارائه ارتباط مثبت بین زنان در هیأت مدیره و ارزش شرکت این است که زنان بهره وری هیأت مدیره بهبود را می بخشند و منابع متمایز به شرکت عواملی که موجب افزایش ارزش شرکت است را به وجود می آورند. هیأت مدیره دو عملکرد مهم، نظارت و ارائه دسترسی به منابع را دارند (هیلمن و دالزیل، ۲۰۰۳). اگر حضور زنان در هیأت مدیره افزایش یابد تحقق این عملکردها است و پس ممکن است که انتصاب زنان در هیأت مدیره ارزش شرکت را افزایش دهد.

<sup>6</sup> Khana and Vieito

بهبود در نظارت هیأت مدیره انتظار می‌رود به دلیل: الف) زنان سرمایه‌ انسانی منحصر به فرد هستند که تنوع مهارت‌ها و تجارب را در هیأت مدیره به ارمغان می‌آورند، ب) زنان تصمیم‌گیری و سبک رهبری را بهبود می‌بخشند، ج) زنان استقلال هیأت مدیره را افزایش می‌دهند، د) زنان رفتار هیأت مدیره را بهتر ترویج می‌دهند. مطابق با این دیدگاه که زنان اثربخشی نظارت بر هیأت مدیره را افزایش می‌دهند، آدامز و فریرا (۲۰۰۹) نشان دادند که هیأت مدیره با حضور مدیران زن بهتر خدمت می‌کنند. هیز و همکاران (۲۰۰۹) نشان دادند که زنان در هیأت مدیره یک تأثیر مثبت بر کنترل وظایف دارند. به طور مستقیم یک رابطه مثبت بین زنان در هیأت مدیره و ارزش شرکت پیش‌بینی نمی‌شود، اما بینشی در مورد مزایای بالقوه که زنان برای شرکت به ارمغان می‌آورند، فراهم می‌آورد. مطابق با این نظریه، چند مطالعات تجربی شواهدی یافتند که حضور زنان در هیأت مدیره اثرات مثبت بر ارزش شرکت و عملکرد مالی دارد (سپاسی و عبدلی، ۱۳۹۵، ص ۴۳).

ارهاردت<sup>۷</sup> و همکاران (۲۰۰۳) دریافتند که یک رابطه مثبت بین مدیران زن در شرکت‌های آمریکا و عملکرد مالی (بازده دارایی و بازده سرمایه‌گذاری) وجود دارد. کارتر و همکاران (۲۰۰۳) نشان دادند که حضور زنان در هیأت مدیره همبستگی مثبت با ارزش شرکت دارد. کمپبل و مینگیز ورا<sup>۸</sup> (۲۰۰۸) دریافتند که وجود زنان در هیأت مدیره شرکت‌های اسپانیایی ارزش شرکت را افزایش می‌دهند. با این حال، برخی از مطالعات تجربی هیچ ارتباط بین زنان در هیأت مدیره و ارزش شرکت نیافتند و برخی حتی یک رابطه منفی پیدا کردند. زاهرا و استانتون<sup>۹</sup> (۱۹۸۸) هیچ ارتباط بین مدیران زن شرکت‌های ایالات متحده و بازده دارایی، حاشیه سود، فروش به حقوق‌صاحبان سهام، سود در هر سهم و سود تقسیمی نیافتند. مطالعات دیگر نشان می‌دهد که انتصاب مدیران زن ارزش شرکت را کاهش می‌دهد. آدامز و فریرا (۲۰۰۹) بیان کردند که اگرچه حضور زنان در هیأت مدیره اثربخشی هیأت مدیره شرکت‌ها ایالات متحده بهبود داده است، اما تأثیر منفی بر ارزش شرکت می‌گذارند. تفسیر آن‌ها این است که تنوع جنسیتی هیأت مدیره باعث می‌شود نظارت بیش از حد دشوار شود که منجر به ارزیابی منفی بر ارزش است. آدامز و فریرا (۲۰۰۹) با استفاده از Q تویین و بازده دارایی به عنوان شاخصی برای ارزش شرکت و عملکرد شرکت استفاده نمودند، نتایج نشان داد که زنان در هیأت مدیره اثر منفی دارند. از طرف دیگر، سانان<sup>۱۰</sup> (۲۰۱۶) آن‌گونه که جدول شماره ۱ نشان می‌دهد بیانگر تأیید و تا حدی ناقص یافته‌های مذکور در بالا است و به نظر می‌رسد که تحقیق ایشان جامع کل تحقیقات فوق است.

<sup>7</sup> Erhardt

<sup>8</sup> Campbell & Mi'nguez-Vera

<sup>9</sup> Zahra & Stanton

<sup>10</sup> N.K.Sanan

جدول شماره (۱): ارتباط بین تنوع جنسیتی هیأت مدیره و مطالعات عملکرد شرکت (منقول از سانان، ۲۰۱۶، ص ۴)

نام نویسنده	جامعه آماری	سال	اندازه نمونه	متغیر وابسته	متغیر مستقل	نتیجه
آرن و دیتمار	نروژ	۲۰۱۲	۲۴۸ شرکت محدود دولتی	عملکرد شرکت	نسبت زنان در هیأت مدیره	ارتباط منفی
گل، سریندی	آمریکا	۲۰۱۱	۷۵۹۷ سال شرکت های نمونه	اطلاع رسانی قیمت سهام	تنوع جنسیتی	ارتباط مثبت
آدامز و فریرا	آمریکا	۲۰۰۹	۱۹۳۹ سال شرکت های آمریکایی	مشخصات شرکت	ویژگی های هیأت مدیره	رابطه منفی
کمپل و ویرا	اسپانیا	۲۰۰۸	۶۸ شرکت غیر مالی	عملکرد شرکت - Q تویین	تنوع جنسیتی در هیأت مدیره	ارتباط مثبت
بورن و استورم	نروژ	۲۰۰۷	۲۰۳ شرکت غیر مالی فهرست شده در شهر Oslo	عملکرد مالی شرکت	نسبت زنان در هیأت مدیره	ارتباط منفی
فارل و هرش	آمریکا	۲۰۰۵	۳۰۰ شرکت	اضافه شدن مدیران زن	تنوع جنسیتی	رابطه ای وجود ندارد
اسمیت و ورنر	دانمارک	۲۰۰۵	۲۵۰۰ شرکت بزرگ دانمارکی	عملکرد شرکت	تنوع جنسیتی	ارتباط مثبت
بون	استرالیا	۲۰۰۴	۸۴ شرکت در استرالیا	عملکرد شرکت	ساختار هیأت مدیره	ارتباط مثبت
بون و یوشیکاوا	ژاپن	۲۰۰۴	۱۶۹ شرکت تولیدی ژاپن	عملکرد مالی شرکت	ساختار هیأت مدیره	رابطه ای وجود ندارد
کارتر و سیمپسون	آمریکا	۲۰۰۳	۶۳۸ شرکت سرمایه گذاری	عملکرد شرکت - Q تویین	تنوع هیأت مدیره	ارتباط مثبت
ارهاردت	آمریکا	۲۰۰۳	۱۱۲ شرکت دارایی	عملکرد شرکت	تنوع جنسیتی	ارتباط مثبت

### ۳. فرضیه پژوهش

با توجه به مروری بر ادبیات پیش گفته شده فرضیه پژوهش بصورت ذیل بیان شده است:  
بین تنوع جنسیتی در هیأت مدیره با عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

### ۴. روش پژوهش

تحقیق حاضر جزء پژوهش‌های تجربی حسابداری بوده و از لحاظ هدف نیز، با توجه به این که این پژوهش در جستجوی دستیابی به یک هدف عملی است، لذا از این نظر کاربردی و روش تحقیق توصیفی می‌باشد. در این پژوهش به بررسی روابط بین متغیرها پرداخته و در پی اثبات وجود این رابطه در شرایط کنونی بر اساس داده‌های گذشته می‌باشد؛ بنابراین می‌توان آن را از نوع علی پس رویدادی طبقه بندی نمود. در این تحقیق بین متغیرها یک رابطه آماری وجود دارد که هدف، بررسی این رابطه می‌باشد. برای آزمون فرضیه پژوهش از تحلیل رگرسیون چندگانه با داده‌های ترکیبی استفاده شده است. برای جمع آوری داده‌ها و اطلاعات، ابتدا از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. در بخش کتابخانه‌ای، مبانی نظری پژوهش از کتب و مجلات تخصصی فارسی و لاتین از طریق شبکه جهانی اینترنت گردآوری گردید. اطلاعات مالی شرکت‌ها از صورت‌های مالی موجود در سایت‌های کدال<sup>۱۱</sup> و بورس ویو<sup>۱۲</sup> استخراج شده است. همچنین، جهت آزمون فرضیه و در نهایت تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم افزار اکسل و همچنین از نرم افزار آماری (EVIEWS 10) استفاده شده است.

### ۵. جامعه و نمونه آماری

کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۱ تا سال ۱۳۹۷ (بصورت هفت ساله) است. برای انتخاب نمونه، از بین کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، شرکت‌های که دارای شرایط زیر بوده اند، برای انجام آزمون انتخاب شدند:

- ۱- اطلاعات مالی شرکت‌ها برای دوره زمانی پژوهش موجود باشند،
  - ۲- سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد،
  - ۳- شرکت‌های مورد بررسی علاوه بر شرایط فوق الذکر از یک حوزه فعالیت انتخاب شده باشند.
- بنابراین پس از اعمال محدودیت‌های فوق و پس از انجام نمونه‌گیری از بین تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تعداد ۲۲ شرکت از شرکت‌های دارویی به عنوان نمونه آماری انتخاب گردید.

#### ۵-۱. مدل و تعاریف متغیرها

در این پژوهش، تنوع جنسیتی که همان تعداد مدیران زن در هیأت مدیره است، بعنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است و عملکرد مالی شرکت که بوسیله بازده دارایی (ROA) و Tobin's Q اندازه‌گیری شده، متغیر وابسته می‌باشد. عملکرد مالی

<sup>11</sup> <https://www.codal.ir>

<sup>12</sup> <http://www.bourseview.com>



یک شرکت ممکن است در قیمت سهام یا سودآوری شرکت منعکس شود (ژارکس و پارک<sup>۱۳</sup>، ۲۰۰۸، ص ۵۷۱). اتفاق نظر کمی در مورد اینکه کدام یک از اینها بازتاب بهتری برای عملکرد مالی دارد، وجود داشته است. در حالی که اقدامات سودآوری مبتنی بر حسابداری است و عملکرد مالی گذشته را ردیابی می کند، اقدامات مبتنی بر قیمت سهام پیش بینی کننده عملکرد مالی آینده است (هاکسون و همکاران<sup>۱۴</sup>، ۱۹۹۴؛ کیتز و هیت<sup>۱۵</sup>، ۱۹۸۸). انتخاب بین این دو بستگی به اهداف خاص پژوهش دارد. پژوهش حاضر همانطور که در قسمت بالا اشاره شده است، از دو معیار که عمدتاً در ادبیات حاکمیت شرکتی، ROA و Tobin's Q مورد استفاده قرار می گیرد، بهره برده است.

کیوتوبین (Tobin's Q): نسبت کیوتوبین با استفاده از رابطه شماره ۱ محاسبه می شود (خادم الحسینی و امیر حسینی، ۱۳۹۷، ص ۱۸۵).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{ارزش بازار سهام} + \text{ارزش دفتری بدهیها}}{\text{کل داراییها}} \quad (۱)$$

و نسبت بازده دارایی از رابطه شماره ۲ بدست می آید:

$$\text{ROA} (۲) = \frac{\text{سود خاص}}{\text{کل دارایی}}$$

متغیرهای کنترلی این پژوهش عبارتند از:

اندازه شرکت (Size): در این پژوهش اندازه شرکت از طریق لگاریتم طبیعی (LN) دارایی های شرکت اندازه گیری می شود. اهرم مالی (Leverage): این امر به میزان بدهکاری یک شرکت اشاره می کند. اهرم مالی از حاصل تقسیم بدهی بر جمع دارایی ها بدست می آید. ضمناً هر چقدر نسبت بدهی در ساختار سرمایه بالاتر باشد، ریسک ورشکستگی شرکت افزایش یافته و شرکت برای مقابله با این ریسک و کاهش هزینه های قرارداد بدهی از مدیریت سود بیشتری استفاده می نماید. (فرانکل<sup>۱۶</sup> و همکاران، ۲۰۰۲، ص ۷۸).

## ۲-۵. مدل پژوهش

در این پژوهش به پیروی از سانان (۲۰۱۶) مدل شماره (۳) را بررسی می کنیم:

$$\text{Firm financial performance}_i = C + \beta_i \text{ Gender diverse corporate boards}_i + \mu (۳)$$

همانطور که قبلاً اشاره شده است متغیرهای این تحقیق عبارتند از:

الف) متغیرهای مستقل: تنوع جنسیتی که با تعداد زنان در هیأت مدیره مشخص شده است.

ب) متغیرهای وابسته: عملکرد شرکت

ج) متغیرهای کنترلی: اندازه شرکت، اهرم مالی

$\mu$ : میزان خطای مدل

$\beta_i$ : ضریب متغیر مستقل و شیب خط رگرسیون

<sup>13</sup> Jurkus & Park

<sup>14</sup> Hoskisson

<sup>15</sup> Keats & Hit

<sup>16</sup> Frankel



یکی از روش های ساده و مورد توافق برای شناسایی میزان هم خطی، استفاده از ماتریس همبستگی بین متغیرهای توضیحی در مدل است. چنانچه مقادیر همبستگی نسبتاً کوچک باشند وجود همخطی شدید بین متغیرهای توضیحی رد می شود. در برخی از متون، همبستگی بالاتر از ۵۰ درصد به عنوان همبستگی شدید معرفی شده است (بنی مهد و عربی، ۱۳۹۶، ص ۱۷۸). جدول همبستگی (ماتریس همبستگی) بین متغیرهای توضیحی از طریق نرم افزار ایویوز محاسبه شده که در جدول شماره ۳ نشان داده می شود. با توجه به نتایج بدست آمده از جدول فوق همبستگی ضعیفی بین متغیرهای توضیحی وجود دارد و لذا وجود همبستگی شدید بین متغیرهای توضیحی رد می شود.

جدول شماره (۳): نتایج محاسبه ی ماتریس همبستگی در نرم افزار Eviews

بازده دارایی	کیوتوین	تعداد زنان در هیأت مدیره	سایز شرکت	D/E	متغیرهای توضیحی
				۱/۰۰۰۰۰۰	D/E
			۱/۰۰۰۰۰۰	۰/۳۲۲۳۱۲	سایز شرکت
		۱/۰۰۰۰۰۰	-۰/۱۰۲۰۸۵	-۰/۱۲۶۱۲۱	تعداد زنان در هیأت مدیره
	۱/۰۰۰۰۰۰	-۰/۰۷۹۸۵۸	-۰/۰۸۷۴۴۲	-۰/۰۵۴۱۱۵	کیوتوین
۱/۰۰۰۰۰۰	۰/۱۸۴۰۷۷	-۰/۰۷۱۸۷۴	-۰/۱۱۹۵۸۳	-۰/۱۰۹۲۵۴	بازده دارایی

روش دیگری که روشی جامع تر برای کشف همخطی محسوب می شود معیار عامل تورم واریانس<sup>۱۷</sup> است. این شاخص نشان می دهد که واریانس ضرایب مدل در صورت حالت همخطی نسبت به حالت نبود همخطی تا چه میزان متورم شده است. بطور کلی چنانچه مقدار VIF برای هر یک از ضرایب کمتر از ۱۰ باشد، مشکل همخطی قابل اغماض است (بنی مهد، ۱۳۹۶، ص ۱۷۹). با توجه به اینکه مدل رگرسیون این پژوهش دارای دو متغیر وابسته (بازده دارایی و کیوتوین) می باشد، مدل رگرسیون چند متغیره شماره ۴ و ۵ جداگانه بررسی می گردند.

$$\begin{cases} (4) \text{Tobin's } Q_i = C + \beta_i \text{ Gender diverse corporate boards}_i + \mu \\ (5) \text{ROA}_i = C + \beta_i \text{ Gender diverse corporate boards}_i + \mu \end{cases}$$

نتایج اجرای آزمون عامل تورم واریانس در جدول شماره ۴-۱ و ۴-۲ نشان داده شده است. مقادیر عامل تورم واریانس برای هر یک از متغیرهای توضیحی مدل محاسبه شده و همه از مقدار ۱۰ کمتر می باشند، بنابراین مشکل هم خطی در مدل وجود ندارد.

<sup>17</sup> Variance Inflation Factor

جدول شماره (۴-۱): نتایج محاسبه ی VIF در نرم افزار Eviews

متغیرها	Variance	VIF
تعداد زنان	۰/۰۲۷۸۴۳	۱/۰۲۰۵۳۱
لگاریتم سائز شرکت	۰/۰۰۸۳۴۲	۱/۱۲۶۹۷۲
D/E	۰/۱۵۲۹۹۴	۱/۱۲۰۷۲۵
C	۱/۵۹۶۶۲۸	NA

جدول شماره (۴-۲): نتایج محاسبه ی VIF در نرم افزار Eviews

متغیرها	Variance	VIF
تعداد زنان	۰/۰۰۲۷۵۸	۱/۰۲۰۵۳۱
لگاریتم سائز شرکت	۰/۰۰۰۸۲۶	۱/۱۲۰۷۲۵
D/E	۰/۰۱۵۱۵۷	۱/۱۲۶۹۷۲
C	۰/۱۵۸۱۷۸	NA

برای بررسی تأثیر تنوع جنسیتی در هیأت مدیره بر سود آوری شرکت‌ها، مدل پژوهش برآورد شد که نتایج آن در جداول ۵ و ۶ و ۷ و ۸ ارائه شده است. آزمون چاو<sup>۱۸</sup> (F لیمر) برای تشخیص بین الگوهای اثرات مقید و داده های تابلویی (اثرات ثابت) صورت می گیرد. ارزیابی نتایج به این صورت است که چنانچه میزان معناداری آماره چاو بالاتر از سطح ۵٪ باشد فرضیه صفر رد نمی شود و ساختار داده های Pool گزینه مناسبی برای برآورد مدل خواهد بود (بنی مهد، ۱۳۹۶، ص ۲۵۰).

با توجه به توضیحات فوق نتایج آزمون چاو در جداول ۵ و ۶ نشان داده می شود. طبق تصویر، سطح معناداری مربوط به آماره چاو در جدول ۵ کمتر از ۰,۵ و به میزان ۰/۰۰۰۱ بدست آمده است؛ بنابراین آماره چاو معنی دار بوده و فرض صفر این آزمون رد می شود و استفاده از اثرات مقید برای این مدل مناسب نمی باشد. در جدول شماره ۶ آماره چاو بیش از ۰/۰۵ و به میزان ۰/۳۳۶۳ بدست آمده است؛ بنابراین فرضیه صفر این آزمون مورد قبول بوده و استفاده از اثرات مقید (Pool) برای این مدل مناسب است. با توجه به جدول شماره ۵ و ۶ که مربوط به مدل رگرسیون می باشد، سطح معناداری آماره چاو کمتر از ۰/۰۵ می باشد؛ بنابراین آماره چاو معنادار بوده و فرض صفر این آزمون رد می شود؛ یعنی عرض از مبدا در بین شرکت‌های مختلف مشابه نیست و استفاده از اثرات مقید برای این مدل مناسب نمی باشد و باید مدل اثرات تصادفی مقطعی را برآورد کنیم. برای این امر از آزمون هاسمن<sup>۱۹</sup> استفاده می کنیم که نتایج آن در جدول شماره ۷ آورده شده است. در جدول شماره ۷ و ۸ معناداری آماره F برابر با ۰/۴۴ و ۱/۴۶ می باشد که بیانگر این هست که متغیرهای مستقل، متغیرهای وابسته نمی توانند بخوبی توضیح دهند. در جدول شماره ۷ و ۸ اعداد مثبت (منفی) در ستون مقدار ضرایب نشان دهنده میزان تأثیر مستقیم (معکوس) هریک از متغیرها بر متغیر عملکرد مالی (سودآوری) شرکت‌ها می باشد. همچنین چنانچه مقدار احتمال آماره هر

<sup>18</sup> Chow<sup>19</sup> Hausman

متغیر کمتر از ۰/۰۵ باشد، در سطح ۰/۹۵ درصد نشان دهنده معنادار بودن تأثیر آن متغیر بر متغیر وابسته (عملکرد مالی) است. با توجه به جدول شماره ۷ و ۸ و با توجه به عدد معناداری (Prob) متغیرهای پژوهش هیچ رابطه معناداری را بین تعداد زنان در هیأت مدیره (تنوع جنسیتی) و سودآوری شرکت ها وجود ندارد و تفسیر این یافته می تواند بدین شکل باشد که حضور زنان در هیأت مدیره در عملکرد مالی شرکت ها تأثیری نداشته و در نهایت بر اساس یافته های پژوهش می توان فرضیه فرعی و اصلی تحقیق رد کرد.

جدول شماره (۵): نتایج آزمون چاو با نرم افزار Eviews

Effects Test Q TOBIN	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	۳/۱۷۶۵۸۹	-۲۱/۱۲۹	۰/۰۰۰۱
Cross-section Chi-square	۶۴/۱۸۹۲۴۰	۲۱	۰/۰۰۰۱

جدول شماره (۶): نتایج آزمون چاو با نرم افزار Eviews

Effects Test ROA	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	۱/۱۱۹۵۸۳	-۲۱/۱۲۹	۰/۳۳۶۳
Cross-section Chi-square	۲۵/۷۸۳۵۸۲	۲۱	۰/۲۱۴۸

جدول شماره (۷): نتایج آزمون هاسمن با در نظر گرفتن کیوتوبین بعنوان متغیر وابسته با نرم افزار Eviews

متغیرها	ضریب	انحراف معیار	آماره-t	معناداری
تعداد زنان	-۰/۱۱۴۸۳۱	۰/۱۷۲۷۷۸	-۰/۶۶۴۵۱۲	۰/۵۰۷۳
D/E	-۰/۰۱۲۱۳۱	۰/۵۰۰۱۹۲	-۰/۰۲۴۲۵۲	۰/۹۸۰۷
لگاریتم سائز شرکت	-۰/۰۹۸۶۴۱	۰/۱۰۹۷۶۳	-۰/۸۹۸۶۷۴	۰/۳۷۰۳
C	۳/۰۳۰۰۳۰	۱/۵۲۶۹۰۴	۱/۹۸۴۴۲۸	۰/۰۴۹۰
R-squared	۰/۰۱۴۶۶۵		F-statistic	۰/۴۴۱۵۵۵
			Prob(F-statistic)	۰/۷۲۳۶۲۴

جدول شماره (۸): نتایج آزمون هاسمن با در نظر گرفتن بازده دارایی بعنوان متغیر وابسته با نرم افزار Eviews

متغیرها	ضریب	انحراف معیار	آماره-t	معناداری
تعداد زنان	-۰/۰۶۰۲۸۰	۰/۰۵۲۵۲۱	-۱/۱۴۷۷۳۹	۰/۲۵۲۹
لگاریتم سائز شرکت	-۰/۰۳۳۹۲۶	۰/۰۲۸۷۴۸	-۱/۱۸۰۱۱۳	۰/۲۳۹۸
D/E	-۰/۱۲۷۶۹۳	۰/۱۲۳۱۱۵	-۱/۰۳۷۱۹۰	۰/۳۰۱۳
C	۰/۷۹۱۵۰۸	۰/۳۹۷۷۱۶	۱/۹۹۰۱۳۴	۰/۰۴۸۴
R-squared	۰/۰۲۸۴۱۲		F-statistic	۱/۴۶۲۱۵۶
			Prob(F-statistic)	۰/۲۲۷۲۱۴

## ۷. بحث و نتیجه‌گیری

یافته‌های این پژوهش بیانگر وجود عدم رابطه معنادار بین جنسیت اعضای هیأت مدیره با عملکرد مالی است، یعنی وجود یک رابطه معنی دار بین جنسیت اعضای هیأت مدیره با عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأیید نشد. محققانی همچون زهرا و استانتون (۱۹۸۸)، فارل و هرش (۲۰۰۵)، یون و یوشیکاوا (۲۰۰۳) نیز به همین نتایج دست یافتند. این یافته‌ها در تضاد کامل با نتایج تحقیق سریندی (۲۰۱۱)، کمپل و ویرا (۲۰۰۸)، کارتر و سیمپسون (۲۰۰۳) و ارهاردت (۲۰۰۳) قرار دارد. با توجه به خصوصیات زنان مانند دقت، درایت، حوصله و سایر ویژگی‌هایی از این قبیل به نظر می‌آید که حضور زنان در هیأت مدیره باید نقش مثبتی با سودآوری شرکت داشته باشد. ولی نتایج این تحقیق و پاره‌ای از تحقیقات گذشته (اشاره شده در بالا) این نظر را رد می‌کنند و در توجیه این مسئله باید گفت تعداد شرکت‌هایی که زن در هیأت مدیره آن‌ها عضو باشند در ایران نسبت به سایر کشورها کمتر می‌باشد. از طرفی احتمالاً متغیرهای دیگری نیز وجود دارند که ما آن‌ها را در این پژوهش دخالت نداده ایم. بحث دیگری که وجود دارد اندک بودن تعداد زنان در هیأت مدیره جامعه آماری در این تحقیق می‌باشد که از مجموع ۲۲ شرکت که تعداد هیأت مدیره آن برابر ۱۱۰ نفر می‌باشد که از این تعداد فقط ۲۰ نفر از اعضای هیأت مدیره را زنان تشکیل می‌دهند. این امر می‌تواند در نتیجه محاسبات آماری تأثیرگذار باشد. همانطوری که اشاره شد تنها تعداد اندکی از شرکت‌ها هستند که پست‌های ارشد مدیریتی آن‌ها بر عهده زنان است، در نتیجه رابطه فوق‌الذکر از نتایج آماری معنی‌داری برخوردار نمی‌باشند. یکی از بزرگترین و مهم‌ترین موانع مقابل زنان نگرش‌هایی هست که هم‌چون سدی جلوی پیشرفت آنان را می‌گیرد. هنوز مدیرانی هستند که نمی‌خواهند بعضی از پست‌های مهم را به زنان بسپارند. موضوع دیگر عدم تمایل زنان به داشتن پست‌های مدیریتی با افزایش سن می‌باشد، این در حالی است که مردان در هر سنی خواهان مسئولیت و کنترل بیشتری بر روی نتایج کار خود هستند؛ بنابراین، این موضوع سبب افزایش حضور مردان در هیأت مدیره شرکت‌ها شده است. به نظر می‌رسد که با آماده‌سازی زمینه حضور زنان در پست‌های کلیدی می‌توان نتایج بهتری را بدست آورد. پیشنهاد می‌شود در ادامه و تکمیل این تحقیق، با اضافه نمودن صنایع مختلف به جامعه آماری به نتایج دقیق‌تری برسیم و از نتایج این تحقیقات در تدوین و تصویب آیین‌نامه نظام راهبری شرکت در سازمان بورس اوراق بهادار تهران بهره‌برداری گردد.

## ۸. منابع و مأخذ

۱. بنی‌مهد، بهمن، عربی، مهدی، حسن‌پور، شیوا (۱۳۹۵). پژوهش‌های تجربی و روش‌شناسی در حسابداری (چاپ چهارم)، تهران: انتشارات ترمه.
۲. بیابانی، سروش، گرکز، منصور (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین حضور مدیران زن در هیأت مدیره با عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی، سال سوم، شماره ۱۲، صص ۶۳-۷۴.
۳. خادم‌الحسینی، سحر، امیرحسینی، زهرا (۱۳۹۷). استقلال، اختیار تصمیم‌گیری مدیران و عملکرد مالی راهبرد مدیریت مالی، سال ششم، شماره ۲۳، صص ۲۰۰-۱۷۷.

۴. زارع بهمن میری، محمدجواد، فاطری، علی، ملکیان، م صطفی (۱۳۹۷). تأثیر تنوع جنسیتی در هیأت مدیره بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین المللی حماسه سیاسی با رویکردی بر مدیریت و حسابداری، صص ۱۸-۱.
۵. سپاسی، سحر، عبدلی، سحر (۱۳۹۴). تأثیرات حضور زنان در هیأت مدیره بر ارزش شرکت و عملکرد مالی، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، سال هشتم، شماره ۲۹، صص ۵۸-۳۹.
۶. عباسی، مجید (۱۳۹۲). بررسی تأثیر تنوع هیأت مدیره بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه ارشد (چاپ نشده)، دانشگاه پیام نور بهشر.
۷. کاظمی علوم، مهدی، ایمانی برندق، محمد، عبدی، مصطفی (۱۳۹۸). بررسی تأثیر تنوع جنسیتی در هیأت مدیره و کمیته حسابرسی بر کیفیت سود، مجله دانش حسابداری، دوره دهم، شماره ۱، صص ۱۶۸-۱۳۷.
۸. مصلی، مهسا، محمدپورزنجان، مسعود (۱۳۹۷). تأثیر حضور هیأت مدیره و مدیر مالی خانم در سودآوری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی، سال دوم شماره ۲، صص ۹۸-۸۵.
9. Alshimmiri, T., (2004). "Board composition, executive remuneration, and corporate performance: the case of REITs", *Corporate ownership & control*, 2(1), pp. 104-117.
10. Adams, R., Ferreira, D., (2009). "Women in the boardroom and their impact on governance and performance". *Journal of Financial Economics*, 94(2), pp. 291-309.
11. Bennett, R., Robson, P.J.A. (2004). "The role of board of directors in small and medium-sized firms", *Journal of small business and enterprise development*: 11(1), pp. 95-113.
12. Bernardi, R. Arnold, D., (1997). "An examination of moral development within public accounting by gender, staff level, and firm," *Contemporary Accounting Research*, pp. 653-68.
13. Carter, D., Simkins, B., Simpson, W., (2003). "Corporate governance, board diversity, and firm value", *The Financial Review*, Vol. 38, pp. 33-53.
14. Eagly, A., Carli, L., (2003). "The female leadership advantage: an evaluation of the evidence", *The Leadership Quarterly*, Vol. 14, pp. 34-52.
15. Erhardt, N., Werbel, J. and Shrader, C., (2003). "Board of director diversity and firm financial performance", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 11, pp. 102-119.
16. Falk, M., Lidemar, A., (2012). "The Importance of Board Diversity-Measured by Tobin's Q". *Bachelor Thesis in Economics*, pp. 1-33.
17. Fama, E, Jensen, M.C., (1983). "Separation of Ownership and control". *Journal of Law and Economics*, pp. 301-325.
18. Frankel, R.M., Johnson, M.F., Nelson, K.K. (2002). "The relationship between auditors' fees for nonaudit services and earnings management". *The Accounting Review*, 77, pp. 71-105.
19. Hillman, A. J. Dalziel, T., (2003). "Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives". *Academy of Management Review*, Vol. 28, No. 3, PP. 38-96.
20. Huse, M., Solberg, A., (2006). "Gender-Related Boardroom Dynamics: How Scandinavian Women make and can make Contributions on Corporate Boards". *Women in Management Review*, Vol. 21 No. 2, pp. 101-118.
21. Huse, M., Nielsen, S. Hagen, I., (2009). "Women and Employee-elected Board Members, and their Contributions to Board Control Tasks". *Journal of Business Ethics*, 89(4), pp. 581-597.
22. Hoskisson, R., Johnson, R., Moesel, D., (1994). "Corporate divestiture intensity of restructuring firms-effects of governance, strategy, and performance". *Academy Management Journal*, 37(5), pp. 1207-1251.

23. Jurkus, A.F., Park, J.C. Woodard, L.S., (2008). "Gender diversity, firm performance, and environment". *SSRN Working Paper*.
24. Khana.W.A., Vieito. J.P., (2013)."Ceo gender and firm performance",*Journal of Economics and Business*, 67.PP. 55- 66.
25. Nurwati A., Ahmad-Zaluki., (2011)."The pre- and post-IPOs gender composition of board of directors in Malaysia.School of Business", *Universiti Utara Malaysia, Sintok, Malaysia*.pp.151-162.
26. Sanan. N. Kh., (2016). "Board gender diversity and firm performance: evidence from India".*Asian J Bus Ethics*, 94(2), 291-309.
27. Smith, N.,Smith,V., Verner, M., (2006)."Do women in Top Management affect Firm Performance?A panel study of 2,500 Danish firms".*International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 55, No. 7, pp. 569-593.
28. Watson, J., (2002)."Comparing the performance of male- and female controlled businesses: relating outputs to inputs",*Entrepreneurship Theory and Practice*,Vol. 26 No. 3, pp. 91-100.





## The effect of gender diversity on the board of directors on the profitability of pharmaceutical companies listed on the Tehran Stock Exchange

Mahsa Mosalla<sup>1</sup>

Reza Pirayesh<sup>2</sup>

Masoud Jozi<sup>\*3</sup>

Date of Receipt: 2020/04/20 Date of Issue: 2020/04/26

### Abstract

Given that board members are male-dominated in most companies listed on the Tehran Stock Exchange, the present study seeks to determine whether companies with gender diversity (women's presence) on their board have a positive financial performance. The present study is one of the experimental accounting researches and in terms of purpose, considering that this research is in search of achieving a practical goal, so in this regard, it is practical and descriptive research method. The research hypotheses were tested by multivariate regression analysis and combined data approach among pharmaceutical companies listed on the Tehran Stock Exchange, which after applying restrictions to 22 companies in the period 1391 to 1397, were tested by Iyvoz software. The findings show that there is no significant relationship between gender diversity and corporate profitability (financial performance). In other words, the existence of a significant relationship between the presence of women in the board of directors and the performance of companies listed on the Tehran Stock Exchange was not confirmed.

### Keyword

Board, Gender Diversity, Financial Performance, Asset Efficiency, Tobin's Q Ratio.

<sup>1</sup> Assistant Professor, Department of Management and Accounting, Roozbeh Higher Education Institute, Zanjan, Iran ([mahsa.mosalla@yahoo.com](mailto:mahsa.mosalla@yahoo.com))

<sup>2</sup> Assistant Professor, Department of Management and Accounting, Zanjan University, Zanjan, Iran ([R-pirayesh@znu.ac.ir](mailto:R-pirayesh@znu.ac.ir))

<sup>3</sup> M.Sc. Student of Financial Management, Roozbeh Higher Education Institute, Zanjan, Iran (\*Corresponding Author: [m.jozi5130@gmail.com](mailto:m.jozi5130@gmail.com))

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
رتال جامع علوم انسانی