

تأثیر گرایش کارآفرینی و تصدی هیأت مدیره بر عملکرد مالی شرکتها

راضیه امینی موخر

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی رسام، کرج، ایران.

Raziyehamini69@gmail.com

دکتر علیرضا اسکندری

استادیار گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی رسام، کرج، ایران. (نویسنده مسئول).

a.eskandari@rasam.ac.ir

چکیده

هدف این پژوهش؛ بررسی تأثیر گرایش کارآفرینی و تصدی هیأت مدیره بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این پژوهش عملکرد مالی (بازده کل دارایی‌ها) به عنوان متغیر وابسته، گرایش کارآفرینی به عنوان متغیر مستقل و تصدی هیأت مدیره به عنوان متغیرهای تعدیلگر در نظر گرفته شدند. روش پژوهش از نوع کاربردی و روش گردآوری اطلاعات آرشویی می‌باشد. نمونه‌ی آماری شامل ۹۵ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲ می‌باشد (تعداد کل مشاهدات برابر است با ۹۵۰ سال-شرکت). آزمون فرضیه‌ها برای استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره و توسط نرم‌افزار ایویوز اجرا گردید. نتایج پژوهش نشان داد که گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت و دوره تصدی هیأت مدیره با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارند ولی دوره تصدی هیأت مدیره ارتباط بین گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها را تعدیل نمی‌کند.

واژگان کلیدی: گرایش کارآفرینی، تصدی هیأت مدیره، عملکرد مالی.

مقدمه

رابطه بین گرایش کارآفرینی و عملکرد شرکت‌ها نسبتاً محدود است. گرایش کارآفرینی، همانطور که توسط میلر^۱ (۱۹۸۳) مفهوم سازی شد، توسط کوین و اسلوین^۲ (۱۹۸۹) اصلاح شد، و سپس توسط لومپکین و دس^۳ (۱۹۹۶) گسترش یافت، از پنج بعد اصلی تشکیل شده است: نوآوری، فعال بودن، ریسک‌پذیری، تهاجمی رقابتی و خودمختاری. شرکت‌هایی که گرایش کارآفرینی قوی از خود نشان می‌دهند معمولاً در نوآوری‌های محصول و خدمات شرکت می‌کنند. بعلاوه، آنها قاطعانه عمل می‌کنند تا برتری حرکت اول را در برابر رقبا به دست آورند. آنها همچنین تمایل به انجام پروژه‌های جسورانه با نتایج نامشخص را نشان می‌دهند. مطالعات کمی برای بررسی این رابطه در بین شرکت‌ها انجام شده است (لون و همکاران، ۲۰۲۵). به عنوان مثال، تاج‌الدینی^۴ (۲۰۱۰) دریافت که شرکت‌ها با سطوح بالاتر گرایش کارآفرینی به

¹ Miller

² Covin & Slevin

³ Lumpkin & Dess

⁴ Tajeddini

عملکرد مالی بهتر و سودآوری بیشتری دست می‌یابند. به طور مشابه، جوگاراتنام^۱ (۲۰۱۷) یک رابطه مثبت بین گرایش کارآفرینی و عملکرد در شرکت‌ها در ایالات متحده مشاهده یافت.

از طرفی دیگر؛ در سازمان‌های بزرگ، مشکلات نمایندگی ممکن است به دلیل جدا بودن عملکردهای مالکیت و کنترل ایجاد شود. سهامداران نمی‌توانند به طور مداوم بر عملکرد مدیران شرکت نظارت کنند. به همین دلیل است که سهامداران هیأت مدیره‌ای را برای نمایندگی از منافع خود تعیین می‌کنند. نکته مهم این است که هیأت مدیره وظیفه امانتداری برای «نظارت و حسابرسی مدیران به نمایندگی از سهامداران» دارد تا اطمینان حاصل کند که منافع آنها در نظر مدیران، محفوظ است. با این حال، اینکه هیأت مدیره چقدر در خدمت به منافع سهامداران عمل می‌کند، می‌تواند مشروط به توانایی مدیران برای نظارت مؤثر و مشاوره مدیریت باشد (لون و همکاران، ۲۰۲۵).

پژوهش‌های قبلی در شرکت‌ها بر ویژگی‌های مدیرعامل، تنوع هیأت مدیره شخصیت‌های مدیرعامل متمرکز شده‌اند. با این حال، میزانی که هیأت مدیره می‌تواند این تمایل به ریسک و گرایش‌های کارآفرینی مدیران را تعدیل کند، هنوز مشخص نیست (لون و همکاران، ۲۰۲۵). با توجه به نقش مهمی که هیأت مدیره در نظارت و حسابرسی عملکرد شرکت ایفا می‌کنند، جای تعجب است که شکاف دانشی قابل توجهی در نحوه تأثیر هیأت مدیره بر گرایش کارآفرینی در شرکت‌ها وجود دارد. در این پژوهش، بررسی می‌شود که چگونه دوره تصدی هیأت مدیره بر رابطه بین گرایش کارآفرینی و عملکرد مالی در شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد. استدلال می‌شود که حمایت هیأت مدیره برای شرکت‌ها برای نوآوری مداوم و عملکرد بهتر از رقبا از طریق استراتژی‌های گرایش کارآفرینی بسیار مهم است. تصدی هیأت مدیره پیامدهای مهمی برای پویایی شرکت‌ها دارد. با افزایش دوره تصدی، مدیران ممکن است دانش در آن صنعت را به دست آورند و این امر به طور بالقوه بر گرایش کارآفرینی به عملکرد تأثیر می‌گذارد (لون و همکاران، ۲۰۲۵). دوره تصدی طولانی‌تر می‌تواند ترجیحات ریسک و استقلال مدیران را تغییر دهد و بر تمایل آنها برای تأیید استراتژی‌های نوآورانه تأثیر بگذارد (وفیاس^۲، ۲۰۰۳).

دوره تصدی هیأت مدیره، تعداد سال‌هایی است که مدیران شرکت در هیأت مدیره خدمت کرده‌اند. دوره تصدی هیأت مدیره منعکس کننده این احتمال است که با افزایش میانگین دوره تصدی، کنترل اعضای هیأت مدیره بر نظارت بر مدیران اجرایی افزایش یابد. مدیرانی که دوره تصدی طولانی‌تری دارند، منطقیاً دانش خاص شرکت بیشتری را در حین نشستن در هیأت مدیره جمع‌آوری می‌کنند. بر اساس نظر فوربس و میلیکن^۳ (۱۹۹۹) دانش خاص شرکت، شکلی از دانش ضمنی در مورد شرکت است که به اعضای هیأت مدیره اجازه می‌دهد تا به طور مؤثر با مسائل استراتژیک برخورد کنند و توانایی هیأت مدیره برای ارائه منابع به شرکت را بهبود بخشند و خاطر نشان کردند که سرمایه هیأت مدیره، از جمله دانش و تجربه خاص شرکت، همچنین برای افزایش توانایی هیأت مدیره برای نظارت بر مدیریت، با توجه به بینش عمیق‌تر آن نسبت به رفتار مدیریت و وضعیت شرکت، مفید است. در مجموع، دوره تصدی مدیر باید بتواند توانایی هیأت مدیره را برای نظارت و تأمین منابع شرکت افزایش دهد و با انجام این کار، ریسک مالی آن را کاهش دهد (کندی و همکاران^۴، ۲۰۱۸). دوره تصدی طولانی‌تر ممکن است عملکرد را از طریق تخصص انباشته بهبود بخشد، اما تصدی بیش از حد می‌تواند منجر به تثبیت و کاهش عملکرد شود. از طرفی دیگر، تصدی هیأت مدیره اثر کاهنده کلی بر رابطه گرایش کارآفرینی بر عملکرد شرکت دارد. با افزایش مدت تصدی هیأت مدیره، اعضای هیأت مدیره تمایل بیشتری به

¹ Jogaratnam

² Vafeas

³ Forbes & Milliken

⁴ Kennedy et al.

ریسک‌گریزی دارند (جیا، ۲۰۱۷). مدیران با سابقه طولانی‌تر ممکن است از سرمایه‌گذاری‌های پُریسک و نوآورانه که مشخصه گرایش کارآفرینی بالا هستند، جلوگیری کنند (فرکاسی و تیت^۱، ۲۰۱۲).
با توجه به مبانی فوق مشخص شد که در حوزه گرایش کارآفرینی و همچنین تأثیر دوره تصدی هیأت مدیره بر ارتباط بین گرایش کارآفرینی با عملکرد مالی پژوهش‌های محدودی انجام شده است، به همین دلیل در پژوهش حاضر در صدد خواهیم بود تا به پرسش‌های ذیل پاسخ دهیم: آیا گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارد؟ آیا دوره تصدی هیأت مدیره با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارد؟ آیا دوره تصدی هیأت مدیره ارتباط بین گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها را تعدیل می‌کند؟

تعریف نظری متغیرهای پژوهش

گرایش کارآفرینی: گرایش یا جهت‌گیری کارآفرینی شامل روش‌ها، فرآیندها، شیوه‌ها و کلیه فعالیت‌های تصمیم‌گیری است که به سمت خلاقیت و نوآوری در یک سازمان متمایل می‌شوند (پوریتی و همکاران^۲، ۲۰۲۰).
تصدی هیأت مدیره: تعداد سال‌هایی که هیأت مدیره با اعضای ثابت به فعالیت در شرکت می‌پردازد (لون و همکاران، ۲۰۲۵).

عملکرد شرکت: مفهوم عملکرد را به عنوان تحقق کالاها، خدمات یا وظایف فکری تعیین شده برای تحقق اهداف تعریف کرده‌اند و عملکرد به گونه‌ای انجام می‌شود که معیارهای از پیش تعیین شده را نیز در چارچوب کار برآورده می‌کند (آدیگوزل و چاکر^۳، ۲۰۲۲).

پیشینه پژوهش

محرابی و همکاران (۱۴۰۴) به پژوهشی تحت عنوان ارائه الگوی پارادایمی عملکرد مالی صنعت بانکداری برای حمایت هوشمندانه از کارآفرینی و نوآوری در کسب و کارهای کوچک و متوسط پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که عملکرد مالی صنعت بانکداری برای حمایت از کسب و کارهای کوچک و متوسط، دارای ۱۴۲ کد باز، ۱۸ کد مقوله ای و ۶ کد محوری نهایی شامل شش مؤلفه اصلی شرایط علی (تأمین مالی)، پدیده محوری (پشتیبانی مالی)، مقوله مداخله‌گر (سیاست مالی)، مقوله زمینه‌ای (زیر ساخت)، راهبردها (راهبردهای مالی) و پیامدها (رشد پایدار) می‌باشد. مدل پارادایمی ارائه شده نشان می‌دهد که حمایت بانکی موثر از کسب و کارهای کوچک و متوسط می‌تواند به رشد و پایداری این کسب و کارها کمک کند.

صراطی و درودی (۱۴۰۳) به پژوهشی تحت عنوان تأثیر رهبری تحول آفرین سبز و گرایش کارآفرینی سبز بر عملکرد شرکت‌های کوچک و متوسط با توجه نقش میانجی نوآوری محصول سبز (مطالعه‌ای در شرکت‌های کوچک و متوسط شهرستان زنجان) پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که گرایش کارآفرینی سبز و رهبری تحول آفرین سبز دارای تأثیر معناداری بر عملکرد شرکت و نوآوری محصول سبز هستند و همچنین گرایش کارآفرینی سبز و رهبری تحول آفرین سبز با میانجی‌گری نوآوری محصول سبز نیز بر عملکرد شرکت تأثیر معناداری دارند.

لون و همکاران^۴ (۲۰۲۵) به پژوهشی تحت عنوان جهت‌گیری کارآفرینی، تصدی هیأت مدیره و عملکرد مالی شرکت‌ها در صنعت هتلداری پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که ارتباط مثبت معنادار بین جهت‌گیری کارآفرینی و

¹ Fracassi & Tate

² Purity et al.

³ Adiguzel & Cakir

⁴ Lun et al.

عملکرد شرکت وجود دارد و دوره تصدی هیأت مدیره این ارتباط را تعدیل می کند (کاهش می دهد)، همچنین نتایج نشان می دهد که ریسک های حاکمیتی با تمدید تصدی هیأت مدیره برجسته تر می شوند.

الولو و همکاران^۱ (۲۰۲۵) به پژوهشی تحت عنوان اقدام جمعی، گرایش کارآفرینی و عملکرد در میان تولیدکنندگان سبزیجات بومی آفریقا در کنیا پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان می دهد که اقدام جمعی کشاورز بر گرایش کارآفرینی تأثیر مثبت دارد. هیچ ارتباط معناداری بین اقدام جمعی کشاورز و عملکرد وجود ندارد. با این حال، گرایش کارآفرینی اثر میانجی بر ارتباط بین اقدام جمعی و عملکرد دارد.

آکنیوال و همکاران^۲ (۲۰۲۵) به پژوهشی تحت عنوان گرایش کارآفرینی و عملکرد مالی در میان شرکت های کوچک و متوسط در نیجریه پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان می دهد که همه شاخص های اندازه گیری گرایش کارآفرینی (نوآوری، ریسک پذیری، فعال بودن، و رقابت پذیری) به جز خودمختاری با عملکرد شرکت مرتبط هستند. نوآوری و پتانسیل ریسک پذیری بیشتر بر عملکرد مالی شرکت تأثیر می گذارند.

روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر به بررسی تأثیر دوره تصدی هیأت مدیره بر ارتباط بین گرایش کارآفرینی و عملکرد مالی شرکت ها می پردازد، به همین دلیل چون ارتباط بین متغیرهای مستقل (دوره تصدی هیأت مدیره و گرایش کارآفرینی) بر متغیر وابسته (عملکرد مالی شرکت ها) و همچنین تأثیر متغیر تعدیلگر (دوره تصدی هیأت مدیره) بر ارتباط بین متغیر مستقل (گرایش کارآفرینی) و وابسته (عملکرد مالی شرکت ها) بررسی می شود و همچنین به توصیف و تشریح هر یک از آنها پرداخته می شود، لذا پژوهش در دسته پژوهش های توصیفی-همبستگی قرار دارد و چون به منظور دستیابی به این اهداف از اطلاعات واقعی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده می شود در نتیجه پژوهش در زمره پژوهش های کاربردی قرار دارد. همچنین برای رسیدن به این هدف از اطلاعات شرکت های بورس اوراق بهادار تهران طی ۱۰ سال گذشته استفاده می شود، لذا از نوع پژوهش های پس رویدادی می باشد.

فرضیه های تحقیق

فرضیه ۱) گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت ها ارتباط معناداری دارد.
فرضیه ۲) دوره تصدی هیأت مدیره با عملکرد مالی شرکت ها ارتباط معناداری دارد.
فرضیه ۳) دوره تصدی هیأت مدیره ارتباط بین گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت ها را تعدیل می کند.

نمونه آماری و روش نمونه گیری

جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. روش نمونه گیری، روش غربالگری یا حذفی سیستماتیک می باشد. برای حذف شرکت ها در روش حذفی سیستماتیک معیارهای زیر در نظر گرفته می شود:

۱) شرکت قبل از سال ۱۳۹۳ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد و تا پایان ۱۴۰۲ در بورس حضور داشته باشند (فقط شرکت های بورس و لذا شرکت های بازار پایه حذف می شوند).

¹ Alulu et al.

² Akinwale et al.

- ۲) سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
۳) شرکت در طی دوره زمانی پژوهش سال مالی خود را تغییر نداده باشد.
۴) شرکت مورد نظر طی دوره پژوهش، وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشد.
۵) جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، مؤسسات بیمه و لیزینگ نباشند.

جدول (۱): انتخاب نمونه

۷۱۹	تعداد کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و بازار پایه فرابورس اوراق بهادار تهران در پایان ۱۴۰۲
(۱۹۹)	تعداد شرکت‌های بازار پایه
(۱۹۹)	تعداد شرکتهایی که طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲ کامل در بورس نبوده‌اند
(۶۹)	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی پژوهش سال مالی آنها به ۱۲/۲۹ ختم نمی‌شود
(۴۵)	شرکتهایی که در دوره پژوهش سال مالی را تغییر داده‌اند
(۳۷)	تعداد شرکتهایی که وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه داشته‌اند
(۳۱)	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی پژوهش به امور سرمایه‌گذاری اشتغال دارند
(۱۴)	تعداد شرکتهایی که در قلمرو زمانی پژوهش به امور واسطه‌گری و نهادهای مالی اشتغال دارند
(۹)	تعداد شرکت‌های لیزینگ که در قلمرو زمانی پژوهش در بورس اوراق بهادار تهران حضور دارند
(۱۵)	تعداد بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری که در قلمرو زمانی پژوهش در بورس اوراق بهادار تهران حضور دارند
(۶)	تعداد بیمه‌هایی که در قلمرو زمانی پژوهش در بورس اوراق بهادار تهران حضور دارند
۹۵	تعداد شرکت‌های باقیمانده در نمونه آماری

روش گردآوری اطلاعات مربوط به داده‌های آماری

در پژوهش حاضر به منظور بررسی تأثیر دوره تصدی هیأت مدیره بر ارتباط بین گرایش کارآفرینی و عملکرد مالی شرکت‌ها از روش کتابخانه‌ای استفاده می‌شود و برای این منظور اطلاعات مورد نیاز از اسناد و مدارک سایت بورس اوراق بهادار تهران، بانک‌های اطلاعاتی از قبیل نرم افزار ره‌آورد نوین استخراج می‌گردند.

تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

جدول (۲): تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

ردیف	نام متغیر	نماد متغیر	نحوه محاسبه متغیر	منبع
متغیر وابسته				
۱	عملکرد مالی شرکت	ROA	نسبت سود خالص به کل دارایی‌های شرکت	لون و همکاران (۲۰۲۵)
متغیر مستقل				
۲	گرایش کارآفرینی	EO	برای اندازه‌گیری "گرایش کارآفرینی" تعداد کلمات مرتبط با نوآوری اعم از "کنش‌پذیری"، "نوآوری"، "ریسک‌پذیری"، "خودمختاری"، و "پرخاشگری رقابتی" و مترادف این کلمات در گزارش هیأت مدیره به مجمع عمومی سهامداران شمارش می‌گردند. فهرست ابعاد گرایش کارآفرینی و کلمات مرتبط با آن (مترادف‌ها) در جدول ۳ ارائه شده است.	لون و همکاران (۲۰۲۵)
متغیر تعدیلگر				

لون و همکاران (۲۰۲۵)	تعداد سال‌های تصدی هیأت مدیره با اعضای ثابت	BTenure	دوره تصدی هیأت مدیره	۳
متغیرهای کنترلی				
لون و همکاران (۲۰۲۵)	لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت	FSize	اندازه شرکت	۴
	لگاریتم طبیعی تعداد سال‌های تأسیس شرکت	FAge	سن شرکت	۵
	نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت	Lev	اهرم مالی شرکت	۶
	نسبت دارایی‌های جاری به بدهی‌های جاری شرکت	Liq	نقدینگی	۷
	نسبت مخارج سرمایه‌ای شرکت به کل دارایی‌های شرکت	Capex	مخارج سرمایه‌ای	۸
	نسبت هزینه تحقیق و توسعه به کل دارایی‌های شرکت	R&DInt	هزینه تحقیق و توسعه	۹
	نسبت ارزش بازار سهام (قیمت پایانی سهم × تعداد سهام) به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	MTB	ارزش بازار سهام به ارزش دفتری	۱۰
	لگاریتم طبیعی تعداد کل اعضای هیأت مدیره	BSize	اندازه هیأت مدیره	۱۱
	اگر در بین اعضای هیأت مدیره شرکت تنوع جنسیتی وجود داشته باشد به این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر تعلق می‌گیرد.	Gender	تنوع جنسیتی هیأت مدیره	۱۲
	نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره به کل اعضای هیأت مدیره	BInd	استقلال هیأت مدیره	۱۳

جدول (۳): فهرست ابعاد گرایش کارآفرینی و کلمات مرتبط با آن

منبع	کلمات مرتبط	ابعاد	ردیف
لون و همکاران (۲۰۲۵)	پاسخگویی، پاسخگو، در آزادی، خودمختار، خودمختار، خودمختاری، کنترل سرنوشت خود، کنترل زدایی، مقررات زدایی، رهایی، توانمندسازی، توانمندسازی، توانمندسازی، آزاد اندیشی، آزادی، به تنهایی، امتیاز، خودراهبری، خودگردانی، خودگردانی، خودگردانی بی‌پیوسته، نامحدود، بی‌بند و بار، بی‌اجبار، بی‌حکومت، بی‌نظم.	خودمختاری	۱
لون و همکاران (۲۰۲۵)	زبردست، زرنگی، ایده روشن، باهوش، زیرکی، تصور، ساختن، ساختگی، تجسم، خلاق، خلاقیت، توسعه، رویا، متخصص، فرمول، آزاداندیش، پیدایش، نابغه، با استعداد، تخیل، خلاقانه، خلاقانه، معرفی، اختراع، راه اندازی، مغز متفکر، دگرذیسی، دگرگونی، جدید، ترکیبات جدید، محتوای	نوآوری	۲

	جدید، حوزه‌های اصلی جدید، دوره جدید، مسیرهای جدید، ویژگی‌های جدید، نسل جدید، نسل‌های جدید، ایده‌های جدید، خط جدید کسب‌وکار، داروهای جدید، موجودیت‌های مولکولی جدید، داروسازی جدید، پلت فرم جدید، فرآیندهای جدید، محصول جدید، محصولات جدید، راه‌حل‌های جدید، فناوری‌های جدید، فن‌آوری‌های جدید، روش‌های جدید، نسل جدید، نسل بعدی، رمان، تازگی، توسعه فرآیند، توسعه محصول، راه اندازی محصول، راه اندازی محصول، اصلاح مجدد، اختراع مجدد، اختراع مجدد، توسعه، اصلاح، اصلاح مجدد، اختراع مجدد، اختراع مجدد، اختراع مجدد، منتشر شده، تجدید، تجدید، تحقیق، تغییر شکل، مدبر، چاره اندیشی، تغییر شکل بصری، تبدیل شدن به تکنولوژی، تغییر شکل تجاری.		
۳	فعال بودن (کنش‌پذیری)	پیشگام، طرح، آماده، موقعیت، آماده سازی، پیشگیرانه، چشم انداز، نقشه راه، موشکافی، بهره‌گیری، موقعیت مناسب.	لون و همکاران (۲۰۲۵)
۴	پرخاشگری رقابتی	تهاجمی، متخصص، مشتاق، نبرد، جنگجو، رزمی، رقابت، رقیب، متعارض، مبارزه، مناظره، مسابقه، متخصص، دشمن، برنده استعمار، شدید، مبارزه، جنگنده، رهبر جهانی، رهبری صنعت، پیشرو در صنعت، شدت، تیراندازی، رهبری صنعت، رهبری جهان، رهبر در صنعت ما، موقعیت رهبری، صنعت پیشرو، تأمین کننده پیشرو، شاخ قفل، رهبر بازار، رهبران بازار، مخالفان پیشرو، رهبران بازار، رشد، پیشی گرفتن، سرعت گیر، همتا، برتری، برتر، آماده مبارزه پیشرو در بخش، مبارزه، کشمکش، بی نظیر، بی بدیل، بی نظیر، رهبر جهانی، پیشروترین جهان.	لون و همکاران (۲۰۲۵)
۵	ریسک‌پذیری	ماجراجو، پرماجرا، جسور، شجاع، شانس، شجاع، خطر، خطرناک، جسارت، بیهوده، دلیر، بی‌باک، سراسیمه، بی احتیاط، بی باک، غوطه ور، بی احتیاط، بی خطر، پرخطر، سختی، جایی برای پنهان شدن، بدون راه امن، جاه طلبی، بزرگ بلندپروازانه، مخاطره‌آمیز، خطرناک‌ترین، ریسک‌پذیری، ریسک‌پذیری، به چالش کشیدن خود.	لون و همکاران (۲۰۲۵)

آمار توصیفی

برای تجزیه و تحلیل اطلاعات گردآوری شده، ابتدا آماره‌های توصیفی داده‌های پژوهش برای هر یک از متغیرها در جدول ۴ ارائه می‌گردد:

جدول (۴): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	ROA	EO	BTenure	FSize	FAge	Lev
آماره‌ها	عملکرد مالی	گرایش کارآفرینی	دوره تصدی هیأت مدیره	اندازه شرکت	سن شرکت	اهرم مالی
تعداد	۹۵۰	۹۵۰	۹۵۰	۹۵۰	۹۵۰	۹۵۰
میانگین	۰/۱۳	۲۳/۸۶	۱/۹۴	۱۵/۲۵	۳/۷۲	۰/۵۹
میانه	۰/۱۲	۲۳/۰۰	۲/۰۰	۱۵/۱۰	۳/۸۲	۰/۵۷
بیشینه	۰/۷۲	۳۹/۰۰	۷/۰۰	۲۰/۷۲	۴/۲۳	۱/۹۶
کمینه	-۰/۷۸	۵/۰۰	۱/۰۰	۱۰/۱۵	۲/۷۷	۰/۰۳
انحراف معیار	۰/۱۸	۷/۲۲	۱/۱۸	۱/۶۸	۰/۳۳	۰/۲۸

چولگی	۰/۴۲	۰/۰۶	-۱/۳۶	۰/۳۴	-۰/۶۰	۱/۳۵
کشیدگی	۵/۷۵	۲/۷۱	۴/۵۱	۳/۴۷	۲/۳۲	۷/۱۱

جدول (۵): ادامه شاخص‌های مرکزی، پراکندگی و نحوه توزیع متغیرهای پژوهش

متغیرها آماره‌ها	Capex	R&DInt	MTB	BInd	Liq	BSize
	مخارج سرمایه‌ای	هزینه تحقیق و توسعه	ارزش بازار سهام به ارزش دفتری	استقلال هیأت مدیره	نقدینگی	اندازه هیأت مدیره
تعداد	۹۵۰	۹۵۰	۹۵۰	۹۵۰	۹۵۰	۹۵۰
میانگین	۰/۱۳	۰/۰۰۱	۲/۹۴	-۰/۶۴	۱/۵۳	۱/۶۱
میانه	۰/۰۹	۰/۰۰۰۴	۲/۲۵	-۰/۶۰	۱/۳۷	۱/۶۰
بیشینه	۰/۸۹	۰/۰۱	۹/۹۶	۱/۰۰	۴/۹۰	۱/۹۴
کمینه	-۰/۰۹	۰/۰۰	-۰/۸۷	۰/۰۰	۰/۱۱	۱/۶۰
انحراف معیار	۰/۱۲	۰/۰۰۲	۲/۳۵	-۰/۱۸	۰/۸۳	۰/۰۳
چولگی	۲/۱۴	۱/۸۱	۱/۰۴	-۰/۱۱	۱/۳۷	۲/۱۳
کشیدگی	۷/۷۴	۷/۰۳	۳/۵۸	۲/۸۹	۵/۴۱	۸/۴۳

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در جدول آمار توصیفی برای مشخص نمودن شاخص‌های مرکزی از "میانگین، میانه، بیشینه و کمینه" استفاده شد و برای هر متغیر، مقادیر میانگین و میانه، با توجه به بیشینه و کمینه در حد قابل قبول است. سپس به منظور مشخص نمودن پراکندگی از شاخص "انحراف معیار" استفاده شد که مقدار کم آن (با توجه به بیشینه، کمینه و میانگین) نشان دهنده کم بودن پراکندگی متغیر است و با توجه به جدول فوق، همه متغیرهای پژوهش انحراف معیار کمی دارند. همچنین برای مشخص نمودن تقارن داده‌ها از شاخص‌های "چولگی و کشیدگی" استفاده شد. چولگی مثبت نشان دهنده آن است که تجمع داده‌ها در سمت راست بوده و حجم بیشتر مشاهدات از میانگین کمتر است و با توجه به جدول فوق، عملکرد مالی، گرایش کارآفرینی، اندازه شرکت، اهرم مالی، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه، ارزش بازار سهام به ارزش دفتری، اندازه هیأت مدیره، نقدینگی و استقلال هیأت مدیره دارای چولگی مثبت‌اند. همچنین چولگی منفی نشان دهنده آن است که تجمع داده‌ها در سمت چپ بوده و حجم بیشتر مشاهدات از میانگین بیشتر است و با توجه به جدول فوق، دوره تصدی هیأت مدیره و سن شرکت دارای چولگی منفی‌اند. کشیدگی؛ تجمع داده‌ها در قله‌ی توزیع نرمال را نشان می‌دهد و مثبت بودن آن حاکی از قرار گرفتن قله توزیع متغیر بالاتر از توزیع نرمال را دارد و با توجه به جدول فوق، عملکرد مالی، گرایش کارآفرینی، اندازه شرکت، اهرم مالی، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه، ارزش بازار سهام به ارزش دفتری، اندازه هیأت مدیره، نقدینگی، دوره تصدی هیأت مدیره، سن شرکت و استقلال هیأت مدیره دارای کشیدگی مثبت‌اند.

به دلیل اینکه تنوع جنسیتی هیأت مدیره یک متغیر صفر و یکی است لذا در جدول ۶ فراوانی و درصد فراوانی این متغیر در بازه‌های صفر و یک نشان داده می‌شود:

جدول (۶): فراوانی متغیر مجازی پژوهش

متغیرها	نمونه	فراوانی با عدد صفر	فراوانی با عدد یک
Gender	۹۵۰	۸۸۶	۶۴
تنوع جنسیتی هیأت مدیره		۹۳/۲۶٪	۶/۷۴٪

نتایج جدول فراوانی نشانگر آن است که از بین ۹۵۰ نمونه آماری؛ در هیأت مدیره‌ی ۶۴ سال-شرکت تنوع جنسیتی وجود دارد یعنی هم اعضای زن و هم مرد در هیأت مدیره وجود دارند در حالیکه در هیأت مدیره ۸۸۶ سال-شرکت تنوع جنسیتی وجود ندارد و همه اعضا مرد هستند...

بررسی آزمون‌های کلاسیک

در جدول ۷ و ۸ به بررسی آزمون‌های کلاسیک پرداخته می‌شود:

جدول (۷): آزمون‌های کلاسیک

عامل تورم واریانس		آزمون لوین، لین و چو						نماد و نام متغیرها		
نتیجه		مدل ۳	مدل ۲	مدل ۱	نتیجه		سطح معناداری	مقدار آماره	عملکرد مالی	ROA
-	-	-	-	-	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۸/۳۷		
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۴/۲۵	-	۱/۰۴	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۱۵/۵۸	دوره تصدی هیأت مدیره	BTenure
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۶/۸۱	۱/۰۴	-	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۸/۴۴	دوره تصدی هیأت مدیره در گرایش کارآفرینی	EO × BTenure
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۸/۸۲	-	-	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۱۴۷	-۲/۱۷	اندازه شرکت	FSize
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۱/۱۲	۱/۱۰	۱/۱۰	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۸/۴۶	سن شرکت	FAge
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۱/۱۳	۱/۱۱	۱/۱۲	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۸۱/۲۸	اهرم مالی شرکت	Lev
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۲/۲۰	۲/۲۰	۲/۲۰	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۷/۳۲	نقدینگی	Liq
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۲/۲۳	۲/۲۲	۲/۲۱	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۵/۹۲	مخارج سرمایه‌ای	Capex
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۱/۲۹	۱/۲۹	۱/۲۹	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۴/۹۵	هزینه تحقیق و توسعه	R&DInt
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۱/۱۱	۱/۱۰	۱/۱۰	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۱۷/۰۱	ارزش بازار سهام به ارزش دفتری	MTB
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۱/۱۰	۱/۱۰	۱/۰۹	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۹/۹۶	اندازه هیأت مدیره	BSize
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۱/۰۹	۱/۰۸	۱/۰۸	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۴/۹۵	تنوع جنسیتی هیأت مدیره	Gender
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۱/۱۰	۱/۰۹	۱/۰۸	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۴/۴۳	استقلال هیأت مدیره	BInd
عدم هم‌خطی	کمتر از ۱۰	۱/۱۳	۱/۱۳	۱/۱۲	مانا	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۷/۹۵		

جدول (۸): ادامه آزمون‌های کلاسیک

نتیجه		آزمون بروش پاگان		نتیجه		آزمون چارک-برا		مدل
		سطح معناداری	مقدار آماره			سطح معناداری	مقدار آماره	
ناهمسانی واریانی	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	۷۱۳۱/۴۲	غیرنرمال	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	۱۲۱۰/۴۱	مدل ۱
	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	۷۲۹۸/۳۳		کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	۱۲۳۷/۳۷	مدل ۲
	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	۷۲۱۰/۲۵		کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۴۴۰	۶/۳۴	مدل ۳
نتیجه		آزمون هاسمن		نتیجه		آزمون F لیمر		مدل
		سطح معناداری	مقدار آماره			سطح معناداری	مقدار آماره	
اثرات ثابت	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۶۸	۲۷/۳۹	تابلویی	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	۵/۷۹	مدل ۱
	کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۴۴	۲۸/۸۱		کمتر از ۰/۰۵	۰/۰۰۰۰	۵/۸۴	مدل ۲

مدل ۳	۵/۸۶	۰/۰۰۰۰	کمتراز ۰/۰۵	۲۸/۶۳	۰/۰۰۷۴	کمتراز ۰/۰۵
-------	------	--------	-------------	-------	--------	-------------

از آزمون لوین لین چو به منظور بررسی مانایی متغیرها استفاده شد و نتایج این آزمون حاکی است که تمامی متغیرهای پژوهش اعم از عملکرد مالی شرکت، گرایش کارآفرینی، دوره تصدی هیأت مدیره، گرایش کارآفرینی در دوره تصدی هیأت مدیره، اندازه شرکت، سن شرکت، اهرم مالی شرکت، نقدینگی، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه، ارزش بازار سهام به ارزش دفتری، اندازه هیأت مدیره، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره مانا هستند.

از آزمون عامل تورم واریانس (VIF) به منظور بررسی عدم هم‌خطی متغیرها در هر مدل رگرسیونی استفاده شد و نتایج این آزمون حاکی است که بین تمامی متغیرهای مستقل و کنترلی مدل اول پژوهش اعم از گرایش کارآفرینی، اندازه شرکت، سن شرکت، اهرم مالی شرکت، نقدینگی، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه، ارزش بازار سهام به ارزش دفتری، اندازه هیأت مدیره، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره؛ بین تمامی متغیرهای مستقل و کنترلی مدل دوم پژوهش اعم از دوره تصدی هیأت مدیره، اندازه شرکت، سن شرکت، اهرم مالی شرکت، نقدینگی، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه، ارزش بازار سهام به ارزش دفتری، اندازه هیأت مدیره، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره؛ بین تمامی متغیرهای مستقل و کنترلی مدل سوم پژوهش اعم از گرایش کارآفرینی، دوره تصدی هیأت مدیره، گرایش کارآفرینی در دوره تصدی هیأت مدیره، اندازه شرکت، سن شرکت، اهرم مالی شرکت، نقدینگی، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه، ارزش بازار سهام به ارزش دفتری، اندازه هیأت مدیره، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره هم‌خطی وجود ندارد.

از آزمون جاک-برا به منظور بررسی نرمال بودن مدل‌های رگرسیونی پژوهش استفاده شد و نتایج این آزمون حاکی است که مدل‌های رگرسیونی نرمال نیستند ولی چون تعداد نمونه آماری زیاد است، در نتیجه طبق قضیه حد مرکزی مشکلی در برآزش مدل ایجاد نمی‌شود و می‌توان ادامه آزمون‌های کلاسیک را همچنان که برای مدل‌های نرمال استفاده می‌شوند، بررسی کرد.

از آزمون بروش پاگان به منظور بررسی همسانی یا ناهمسانی واریانس مدل‌های رگرسیونی پژوهش استفاده شد و نتایج این آزمون حاکی است که مدل‌های رگرسیونی دارای ناهمسانی واریانس بوده باید از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) استفاده کرد.

از آزمون F لیمر به منظور بررسی نوع مدل‌های رگرسیونی پژوهش استفاده شد و نتایج این آزمون حاکی است که مدل‌های رگرسیونی تابلویی هستند. از آزمون هاسمن به منظور انتخاب روش تصادفی یا ثابت استفاده شد و نتایج این آزمون حاکی است که در مدل‌های رگرسیونی باید از روش اثرات ثابت استفاده کرد.

تحلیل استنباطی فرضیه‌های پژوهش

تحلیل فرضیه اول

(H0) گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری ندارد.

(H1) گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارد.

جدول (۹): تحلیل فرضیه اول پژوهش

$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EO_{it-1} + \alpha_2 FSize_{it-1} + \alpha_3 FAge_{it-1} + \alpha_4 Lev_{it-1} + \alpha_5 Liq_{it-1} + \alpha_6 Capex_{it-1} + \alpha_7 R\&DInt_{it-1} + \alpha_8 MTB_{it-1} + \alpha_9 BSize_{it-1} + \alpha_{10} Gender_{it-1} + \alpha_{11} BInd_{it-1} + \varepsilon_{it}$				
متغیرها	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری

۰/۴۸۶۷	-۰/۶۹	۰/۶۲	-۰/۴۳	ضریب ثابت	C
۰/۰۳۵۵	۲/۱۰	۰/۰۰۰۵	۰/۰۰۱	گرایش کارآفرینی	EO
۰/۰۰۰۲	۳/۷۴	۰/۰۰۵	۰/۰۱	اندازه شرکت	FSize
۰/۰۳۴۲	۲/۱۲	۰/۰۵	۰/۱۰	سن شرکت	FAge
۰/۰۰۰۰	-۱۳/۲۷	۰/۰۲	-۰/۳۰	اهرم مالی شرکت	Lev
۰/۰۰۰۰	۷/۷۰	۰/۰۰۶	۰/۰۴	نقدینگی	Liq
۰/۰۰۰۰	-۷/۰۵	۰/۰۲	-۰/۱۹	مخارج سرمایه‌ای	Capex
۰/۰۰۷۳	-۲/۶۸	۱/۱۷	-۳/۱۷	هزینه تحقیق و توسعه	R&DInt
۰/۰۰۰۰	۴/۲۵	۰/۰۰۰۹	۰/۰۰۴	ارزش بازار سهام به ارزش دفتری	MTB
۰/۹۶۲۳	-۰/۰۴	۰/۳۸	-۰/۰۱	اندازه هیأت مدیره	BSize
۰/۲۵۷۷	۱/۱۳	۰/۰۱	۰/۰۱	تنوع جنسیتی هیأت مدیره	Gender
۰/۳۱۱۳	۱/۰۱	۰/۰۱	۰/۰۱	استقلال هیأت مدیره	BInd
۳۴/۵۳	آماره F		۰/۸۱۱۲	ضریب تعیین	
۰/۰۰۰۰	سطح معناداری آماره F		۰/۷۸۷۷	ضریب تعیین تعدیل شده	
۱/۶۰			آماره دوربین واتسون		

ضریب متغیرها: ضریب گرایش کارآفرینی، اندازه شرکت، سن شرکت، نقدینگی، ارزش بازار سهام به ارزش دفتری، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره مثبت است که نشان‌دهنده تأثیر مستقیم آنها بر عملکرد مالی است ولی ضریب اهرم مالی شرکت، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه و اندازه هیأت مدیره منفی است که نشان‌دهنده تأثیر معکوس آن بر عملکرد مالی است.

آماره t استیودنت متغیرها: سطح معناداری آماره‌ی t استیودنت اندازه شرکت، اهرم مالی شرکت، نقدینگی، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه و ارزش بازار سهام به ارزش دفتری کمتر از ۰/۰۱ است در نتیجه با ۹۹٪ اطمینان تأثیر معناداری بر عملکرد مالی شرکت دارند؛ سطح معناداری آماره‌ی t استیودنت گرایش کارآفرینی و سن شرکت کمتر از ۰/۰۵ و بیش از ۰/۰۱ است در نتیجه با ۹۵٪ اطمینان تأثیر معناداری بر عملکرد مالی شرکت دارند؛ در حالیکه با ۹۵٪ اطمینان اندازه هیأت مدیره، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره تأثیر معناداری بر عملکرد مالی شرکت ندارند.

آماره ضریب تعیین تعدیل شده: ضریب تعیین تعدیل شده (R^2) نشان‌دهنده‌ی آن است که ۷۸٪ از تغییرات عملکرد مالی توسط گرایش کارآفرینی، اندازه شرکت، سن شرکت، اهرم مالی شرکت، نقدینگی، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه، ارزش بازار سهام به ارزش دفتری، اندازه هیأت مدیره، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره تبیین می‌شود.

آماره F: سطح معناداری آماره F از ۰/۰۵ کمتر است نشان‌دهنده معنادار بودن مدل می‌باشد. آماره دوربین واتسون: مقدار آماره دوربین واتسون نشان می‌دهد که در مدل رگرسیونی خودهمبستگی وجود ندارد زیرا مقدار آن بیش از ۱/۵ و کمتر از ۲/۵ است.

تحلیل فرضیه دوم

- (H0) دوره تصدی هیأت مدیره با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری ندارد.
(H1) دوره تصدی هیأت مدیره با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارد.

جدول (۱۰): تحلیل فرضیه دوم پژوهش

$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BTenure_{it-1} + \alpha_2 FSize_{it-1} + \alpha_3 FAge_{it-1} + \alpha_4 Lev_{it-1} + \alpha_5 Liq_{it-1} + \alpha_6 Capex_{it-1} + \alpha_7 R\&DInt_{it-1} + \alpha_8 MTB_{it-1} + \alpha_9 BSize_{it-1} + \alpha_{10} Gender_{it-1} + \alpha_{11} BInd_{it-1} + \varepsilon_{it}$					
متغیرها	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری	
C	ضریب ثابت	-۰/۵۵	۰/۶۴	-۰/۸۵	۰/۳۹۰۱
BTenure	دوره تصدی هیأت مدیره	-۰/۰۰۵	۰/۰۰۱	-۲/۹۷	۰/۰۰۳۰
FSize	اندازه شرکت	۰/۰۱	۰/۰۰۵	۳/۹۵	۰/۰۰۰۱
FAge	سن شرکت	۰/۱۴	۰/۰۵	۲/۶۷	۰/۰۰۷۶
Lev	اهرم مالی شرکت	-۰/۳۰	۰/۰۲	-۱۳/۲۴	۰/۰۰۰۰
Liq	نقدینگی	۰/۰۴	۰/۰۰۶	۷/۳۸	۰/۰۰۰۰
Capex	مخارج سرمایه‌ای	-۰/۱۹	۰/۰۲	-۷/۰۶	۰/۰۰۰۰
R&DInt	هزینه تحقیق و توسعه	-۳/۲۳	۱/۲۲	-۲/۶۳	۰/۰۰۸۶
MTB	ارزش بازار سهام به ارزش دفتری	۰/۰۰۴	۰/۰۰۱	۴/۲۱	۰/۰۰۰۰
BSize	اندازه هیأت مدیره	-۰/۰۲	۰/۳۸	-۰/۰۷	۰/۹۳۸۷
Gender	تنوع جنسیتی هیأت مدیره	۰/۰۱	۰/۰۰۹	۱/۴۰	۰/۱۶۱۰
BInd	استقلال هیأت مدیره	۰/۰۲	۰/۰۱	۱/۳۹	۰/۱۶۴۰
	ضریب تعیین	۰/۸۰۵۷		آماره F	۳۳/۳۴
	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۸۱۵		سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۰۰
	آماره دوربین واتسون		۱/۵۸		

ضریب متغیرها: ضریب اندازه شرکت، سن شرکت، نقدینگی، ارزش بازار سهام به ارزش دفتری، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره مثبت است که نشان‌دهنده تأثیر مستقیم آنها بر عملکرد مالی است ولی ضریب دوره تصدی هیأت مدیره، اهرم مالی شرکت، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه و اندازه هیأت مدیره منفی است که نشان‌دهنده تأثیر معکوس آن بر عملکرد مالی است.

آماره t استیودنت متغیرها: سطح معناداری آماره‌ی t استیودنت دوره تصدی هیأت مدیره، اندازه شرکت، سن شرکت، اهرم مالی شرکت، نقدینگی، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه و ارزش بازار سهام به ارزش دفتری کمتر از ۰/۰۱ است در نتیجه با ۹۹٪ اطمینان تأثیر معناداری بر عملکرد مالی شرکت دارند؛ در حالیکه با ۹۵٪ اطمینان اندازه هیأت مدیره، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره تأثیر معناداری بر عملکرد مالی شرکت ندارند.

آماره ضریب تعیین تعدیل شده: ضریب تعیین تعدیل شده (R^2) نشان‌دهنده‌ی آن است که ۷۸٪ از تغییرات عملکرد مالی توسط دوره تصدی هیأت مدیره، اندازه شرکت، سن شرکت، اهرم مالی شرکت، نقدینگی، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه، ارزش بازار سهام به ارزش دفتری، اندازه هیأت مدیره، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره تبیین می‌شود.

آماره F: سطح معناداری آماره F از ۰/۰۵ کمتر است نشان‌دهنده معنادار بودن مدل می‌باشد. آماره دوربین واتسون: مقدار آماره دوربین واتسون نشان می‌دهد که در مدل رگرسیونی خودهمبستگی وجود ندارد زیرا مقدار آن بیش از ۱/۵ و کمتر از ۲/۵ است.

تحلیل فرضیه سوم

(H0) دوره تصدی هیأت مدیره ارتباط بین گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها را تعدیل نمی‌کند.

(H1) دوره تصدی هیأت مدیره ارتباط بین گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها را تعدیل می‌کند.

جدول (۱۱): تحلیل فرضیه سوم پژوهش

$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EO_{it-1} + \alpha_2 BTenure_{it-1} + \alpha_3 EO_{it-1} \times BTenure_{it-1} + \alpha_4 FSize_{it-1} + \alpha_5 FAge_{it-1} + \alpha_6 Lev_{it-1} + \alpha_7 Liq_{it-1} + \alpha_8 Capex_{it-1} + \alpha_9 R\&DInt_{it-1} + \alpha_{10} MTB_{it-1} + \alpha_{11} BSize_{it-1} + \alpha_{12} Gender_{it-1} + \alpha_{13} BInd_{it-1} + \varepsilon_{it}$					
متغیرها	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری	
C	ضریب ثابت	۰/۶۳	-۰/۸۱	۰/۴۱۷۸	
EO	گرایش کارآفرینی	۰/۰۰۰۷	-۰/۱۷	۰/۸۶۲۲	
BTenure	دوره تصدی هیأت مدیره	۰/۰۰۰۷	-۲/۲۱	۰/۰۲۶۷	
EO × BTenure	گرایش کارآفرینی × دوره تصدی هیأت مدیره	۰/۰۰۰۳	۱/۵۷	۰/۱۱۶۴	
FSize	اندازه شرکت	۰/۰۰۰۵	۳/۶۵	۰/۰۰۰۳	
FAge	سن شرکت	۰/۰۵	۲/۵۸	۰/۰۱۰۰	
Lev	اهرم مالی شرکت	۰/۰۲	-۱۳/۳۲	۰/۰۰۰۰	
Liq	نقدینگی	۰/۰۰۰۶	۷/۳۸	۰/۰۰۰۰	
Capex	مخارج سرمایه‌ای	۰/۰۲	-۷/۱۰	۰/۰۰۰۰	
R&DInt	هزینه تحقیق و توسعه	۱/۲۳	-۲/۸۸	۰/۰۰۴۰	
MTB	ارزش بازار سهام به ارزش دفتری	۰/۰۰۰۱	۳/۹۴	۰/۰۰۰۱	
BSize	اندازه هیأت مدیره	۰/۳۸	-۰/۰۷	۰/۹۴۲۲	
Gender	تنوع جنسیتی هیأت مدیره	۰/۰۱	۱/۴۸	۰/۱۳۸۹	
BInd	استقلال هیأت مدیره	۰/۰۱	۱/۱۹	۰/۲۳۱۳	
ضریب تعیین		آماره F		۳۲/۸۶	
ضریب تعیین تعدیل شده		سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰۰	
آماره دوربین واتسون		۱/۵۹			

ضریب متغیرها: ضریب دوره تصدی هیأت مدیره در گرایش کارآفرینی، گرایش کارآفرینی، اندازه شرکت، سن شرکت، نقدینگی، ارزش بازار سهام به ارزش دفتری، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره مثبت است که نشان‌دهنده تأثیر مستقیم آنها بر عملکرد مالی است ولی ضریب دوره تصدی هیأت مدیره، اهرم مالی شرکت، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه و اندازه هیأت مدیره منفی است که نشان‌دهنده تأثیر معکوس آن بر عملکرد مالی است.

آماره t استیودنت متغیرها: سطح معناداری آماره‌ی t استیودنت اندازه شرکت، سن شرکت، اهرم مالی شرکت، نقدینگی، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه و ارزش بازار سهام به ارزش دفتری کمتر از ۰/۰۱ است در نتیجه با ۹۹٪ اطمینان تأثیر معناداری بر عملکرد مالی شرکت دارند؛ سطح معناداری آماره‌ی t استیودنت دوره تصدی هیأت مدیره کمتر از ۰/۰۵ و بیش از ۰/۰۱ است در نتیجه با ۹۵٪ اطمینان تأثیر معناداری بر عملکرد مالی شرکت دارد؛ در حالیکه با ۹۵٪ اطمینان گرایش کارآفرینی، گرایش کارآفرینی در دوره تصدی هیأت مدیره، اندازه هیأت مدیره، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره تأثیر معناداری بر عملکرد مالی شرکت ندارند.

آماره ضریب تعیین تعدیل شده: ضریب تعیین تعدیل شده (R^2) نشان دهنده‌ی آن است که ۷۸٪ از تغییرات عملکرد مالی توسط گرایش کارآفرینی، دوره تصدی هیأت مدیره، اندازه شرکت، سن شرکت، اهرم مالی شرکت، نقدینگی، مخارج سرمایه‌ای، هزینه تحقیق و توسعه، ارزش بازار سهام به ارزش دفتری، اندازه هیأت مدیره، تنوع جنسیتی هیأت مدیره و استقلال هیأت مدیره تبیین می‌شود.

آماره F: سطح معناداری آماره F از ۰/۰۵ کمتر است نشان دهنده معنادار بودن مدل می‌باشد. آماره دوربین واتسون: مقدار آماره دوربین واتسون نشان می‌دهد که در مدل رگرسیونی خودهمبستگی وجود ندارد زیرا مقدار آن بیش از ۱/۵ و کمتر از ۲/۵ است.

خلاصه نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش

جدول (۱۲): خلاصه نتایج پژوهش

شماره	فرضیه	نوع متغیرها	ضریب	نتایج
۱	گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارد.	مستقل: گرایش کارآفرینی وابسته: عملکرد مالی	مثبت	گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارد.
۲	دوره تصدی هیأت مدیره با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارد.	مستقل: دوره تصدی هیأت مدیره وابسته: عملکرد مالی	منفی	دوره تصدی هیأت مدیره با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارد.
۳	دوره تصدی هیأت مدیره ارتباط بین گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها را تعدیل می‌کند.	مستقل: گرایش کارآفرینی تعدیلگر: دوره تصدی هیأت مدیره وابسته: عملکرد مالی	مثبت	دوره تصدی هیأت مدیره ارتباط بین گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها را تعدیل نمی‌کند.

تحلیل یافته‌ها و نتیجه‌گیری پژوهش

فرضیه اول پژوهش بیان می‌کند که گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارد. با توجه به اینکه سطح معناداری ضریب که گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با ۹۵٪ اطمینان معنادار شد، لذا این فرضیه تأیید شد و می‌توان گفت که گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط مستقیم و معناداری دارد. در نهایت می‌توان گفت هر چه میزان گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران افزایش یابد، عملکرد مالی شرکت‌ها افزایش می‌یابد. در این راستا می‌توان تحلیل نمود گرایش کارآفرینی یک عنصر کلیدی برای موفقیت سازمانی است و منجر به عملکرد بالاتر می‌شود. گرایش کارآفرینی زمانی بر عملکرد شرکت تأثیر می‌گذارد که شرکت‌ها به طور استراتژیک منابع را برای بهره‌برداری از فرصت‌ها به منظور به دست آوردن مزیت رقابتی به دست می‌آورند، توسعه داده و از آنها استفاده می‌کنند. همچنین در جهان بسیاری از شرکت‌ها، گرایش کارآفرینی را بخش مهمی از موفقیت و بقای خود در محیط تجاری پرقابته امروزی می‌دانند.

فرضیه دوم پژوهش بیان می‌کند که دوره تصدی هیأت مدیره با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارد. با توجه به اینکه سطح معناداری ضریب که دوره تصدی هیأت مدیره با ۹۹٪ اطمینان معنادار شد، لذا این فرضیه تأیید شد و می‌توان گفت که دوره تصدی هیأت مدیره با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط مستقیم و معناداری دارد. در نهایت می‌توان گفت هر چه سال‌های تصدی هیأت مدیره شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران افزایش یابد، عملکرد مالی

شرکت‌ها کاهش می‌یابد. در این راستا می‌توان تحلیل نمود مطابق با نظریه نظریه نمایندگی مدیران و نمایندگان دارای منافع متفاوتی هستند و در طولانی مدت این امکان وجود دارد که مدیران و نظرات آنان تثبیت شده، و آنان از تغییر بیزار باشند، و بنابراین به رویکردهای قدیمی متعهد باشند در نتیجه به مرور عملکرد مالی شرکت کاهش می‌یابد. فرضیه سوم پژوهش بیان می‌کند که دوره تصدی هیأت مدیره ارتباط بین گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها را تعدیل می‌کند. با توجه به اینکه سطح معناداری ضریب که گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت در دوره تصدی هیأت مدیره با ۹۵٪ اطمینان معنادار نشد، لذا این فرضیه رد شد و می‌توان گفت که دوره تصدی هیأت مدیره ارتباط بین گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها را تعدیل نمی‌کند.

مقایسه نتایج پژوهش

نتیجه فرضیه‌ی اول پژوهش حاکی از آن است که گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارد. نتیجه این فرضیه با نتایج پژوهش‌های جیا و همکاران (۲۰۱۴)، رضایی و اورت (۲۰۱۸)، المماری و همکاران (۲۰۲۰)، هاسپاری و همکاران (۲۰۲۴)، آلیوال و همکاران (۲۰۲۵)، لون و همکاران (۲۰۲۵)، حجازی و حسینی مقدم (۱۳۹۲)، رحمانی و رضایی (۱۳۹۴)، منوچهری و امانی (۱۳۹۴)، تقی زاده و فکرت (۱۳۹۵)، بهلولی و همکاران (۱۳۹۷)، ناطقی و کشاورز خورشیدی (۱۳۹۹)، حسینی راد و همکاران (۱۳۹۹)، ترابی و ایمانی برندق (۱۴۰۱)، رضایی (۱۴۰۱)، یارمردابان و همکاران (۱۴۰۱)، رحمان نژاد و بهرام زاده (۱۴۰۲)، پرکان (۱۴۰۳) و جیبی (۱۴۰۳) هم‌راستا می‌باشد.

نتیجه فرضیه‌ی دوم پژوهش حاکی از آن است که دوره تصدی هیأت مدیره با عملکرد مالی شرکت‌ها ارتباط معناداری دارد. نتیجه این فرضیه با نتایج پژوهش کندی و همکاران (۲۰۱۸) هم‌راستا می‌باشد. نتیجه فرضیه‌ی سوم پژوهش حاکی از آن است که دوره تصدی هیأت مدیره ارتباط بین گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها را تعدیل نمی‌کند.

پیشنهاد‌های پژوهش

پیشنهاد‌های کاربردی

با توجه به تأیید فرضیه اول و ارتباط مستقیم بین گرایش کارآفرینی تیم ارشد مدیریت با عملکرد مالی شرکت‌ها لذا به مدیران شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌گردد برای کارکنان دوره‌های آموزشی مناسب در راستای نهادینه کردن گرایش به کارآفرینی برگزار کنند و همچنین با اجرای برنامه‌های تشویقی، کارکنان را به سمت کارآفرینی سوق دهند.

با توجه به تأیید فرضیه دوم و ارتباط معکوس بین دوره تصدی هیأت مدیره با عملکرد مالی شرکت‌ها، لذا به سرمایه‌گذارانی که قصد سرمایه‌گذاری در بین شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران را دارند پیشنهاد می‌گردد قبل از انتخاب شرکتی برای سرمایه‌گذاری تعداد سال‌های تصدی اعضای هیأت مدیره آن شرکت را مورد بررسی قرار دهند زیرا با افزایش تعداد سال‌های تصدی اعضای هیأت مدیره، عملکرد مالی شرکت کاهش می‌یابد.

پیشنهادها برای پژوهش‌های آتی

۱. پیشنهاد می‌گردد تأثیر گرایش کارآفرینی و تصدی هیأت مدیره بر عملکرد مالی شرکت‌ها با استفاده از سایر شاخص‌های اندازه‌گیری عملکرد مالی همچون بازده حقوق صاحبان سهام مورد بررسی قرار گیرد.

۲. پیشنهاد می‌گردد تأثیر گرایش کارآفرینی و تصدی مدیرعامل بر عملکرد مالی شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد.
۳. پیشنهاد می‌گردد تأثیر گرایش کارآفرینی و استقلال هیأت مدیره بر عملکرد مالی شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد.
۴. پیشنهاد می‌گردد تأثیر گرایش کارآفرینی و اندازه هیأت مدیره بر عملکرد مالی شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد.
۵. پیشنهاد می‌گردد تأثیر گرایش کارآفرینی و تنوع جنسیتی هیأت مدیره بر عملکرد مالی شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد.
۶. پیشنهاد می‌گردد تأثیر گرایش کارآفرینی و تصدی هیأت مدیره بر عملکرد مالی شرکت‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت (رشد، بلوغ و افول) مورد بررسی قرار گیرد.
۷. پیشنهاد می‌گردد تأثیر گرایش کارآفرینی و تصدی هیأت مدیره بر عملکرد مالی شرکت‌ها در بین بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گیرد.

محدودیت‌های پژوهش

در این پژوهش برای اندازه‌گیری عملکرد شرکت از شاخص بازده کل دارایی‌ها استفاده شد، در حالیکه اگر از سایر شاخص‌ها همچون شاخص کیوتوبین یا بازده حقوق صاحبان سهام، استفاده گردد ممکن است نتیجه‌ی پژوهش تغییر پیدا کند.

منابع

- ✓ صراطی، زهره، درودی، هما، (۱۴۰۳)، تأثیر رهبری تحول آفرین سبز و گرایش کارآفرینی سبز بر عملکرد شرکت‌های کوچک و متوسط با توجه نقش میانجی نوآوری محصول سبز (مطالعه‌ای در شرکت‌های کوچک و متوسط شهرستان زنجان)، هفتمین کنفرانس بین‌المللی تحولات نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، ایران.
- ✓ محرابی، انوشیروان، حاجی کریمی، بابک، نجفی، امیر، (۱۴۰۴)، ارائه الگوی پارادایمی عملکرد مالی صنعت بانکداری برای حمایت هوشمندانه از کارآفرینی و نوآوری در کسب و کارهای کوچک و متوسط، مجله مدیریت بازاریابی هوشمند، دوره ۶، شماره ۱.
- ✓ Adiguzel, Z. and Cakir, F. (2022). Examining the effects of strategic orientation and motivation on performance and innovation in the production sector of automobile spare parts. *European Journal of Management Studies*, Vol. 27 (2),: 131-153. <https://doi.org/10.1108/EJMS-01-2022-0007>
- ✓ Akinwale. Y. O, Adelowo. C. M and Surujlal. J., (2025). Entrepreneurial orientation and financial performance among MSMEs in Nigeria. *International Journal of Business Innovation and Research*, Inderscience Enterprises Ltd, vol. 36(1), 131-147.
- ✓ Alulu, J., Muendo, K., Mbeche, R. and Mithöfer, D. (2025). Collective action, entrepreneurial orientation and performance among African indigenous vegetables producers in Kenya. *Journal of Agribusiness in Developing and Emerging Economies*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JADEE-06-2024-0196>
- ✓ Jogaratnam, G., (2017). The effect of market orientation, entrepreneurial orientation and human capital on positional advantage: evidence from the restaurant industry. *Int. J. Hosp. Manag.* 60, 104–113.
- ✓ Kennedy. B, Ombaba. M, and Kosgey. D., (2018). The Relationship between Board Tenure and Financial Performance. The Allegiance Hypothesis. *International Journal of Modern Research in Engineering & Management (IJMREM)*. Vol. 1 (5),: 14-21.

- ✓ Lun. P, Cheong. C. S, Hallak. R, Mihaylov. J, and Zurbruegg. R., (2025). Entrepreneurial orientation, board tenure and the financial performance of hospitality firms. *International Journal of Hospitality Management*. Vol. 126, 1-11.
- ✓ Lumpkin, G.T. & Dess, G.G. (1996). Clarifying the entrepreneurial orientation construct and linking it to performance. *Academy of Management Review*. Vol. 21, 135–172 .
- ✓ Vafeas, N., (2003). Length of board tenure and outside director independence. *J. Bus. Financ. Account.* 30 (7), 1043–1064.

