



مقاله پژوهشی

ارائه مدلی برای تأثیر حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت بر نوآوری<sup>۱</sup>

فردین نظری<sup>۲</sup>، زاداله فتیحی<sup>۳</sup>، حسین شفیععی<sup>۴</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۴/۲۷

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۵/۰۱

چکیده

یکی از عوامل اصلی بهبود کارایی اقتصادی، نظام راهبردی بنگاه (حاکمیت شرکتی) است که در برگزیده مجموعه ای از روابط میان مدیریت شرکت، هیئت مدیره، سهامداران و سایر گروه های ذینفع است در این پژوهش مدل جدیدی جهت تبیین رابطه میان حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت با نوآوری ارائه شده است. هدف اصلی پژوهش حاضر ارائه یک مدل نظام مند در نوآوری جهت تبیین رابطه میان معیارهای حاکمیت شرکتی، ساختار مالکیت و ویژگی های شرکتی با استفاده از مدل دلفی بوده است. این پژوهش از نظر هدف کاربردی، از نظر روش تحلیلی پیمایشی و از نوع همبستگی بوده و جامعه آماری مورد مطالعه شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۷ انتخاب شده است. برای انتخاب نمونه پژوهش با استفاده از روش غربالگری (حذفی) تعداد ۱۰۴ شرکت انتخاب گردید، که متغیرهای حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است و با استفاده از داده های ترکیبی کیفی و کمی، رگرسیون چند متغیره، نرم افزار SPSS نسخه ۲۰ و ایویوز ۷ رابطه آن ها با نوآوری شرکت به عنوان متغیر وابسته بررسی شده است. نتایج نشان می دهد در بین متغیرهای حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت، تمرکز مالکیت، مالکیت دولتی و مالکیت نهادی باعث کاهش نوآوری می شود، ولی متغیرهای نسبت اعضای غیرموظف و پاداش هیئت مدیره باعث بهبود وضعیت نوآوری در شرکت های بورسی می شوند. طبق این مدل سایر متغیرهای حاکمیت شرکتی تأثیر معنی داری بر نوآوری نداشته اند.

واژگان کلیدی: مدل، حاکمیت شرکتی، ساختار مالکیت، نوآوری.

طبقه بندی موضوعی: G1, M41, C5.

۱. کد DOI مقاله: 10.22051/jfm.2020.27457.2161

۲. دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد سیرجان، دانشگاه آزاد اسلامی، سیرجان، ایران. Email: fardinnazari68@gmail.com

۳. استادیار، گروه حسابداری، واحد تهران مرکز، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. نویسنده مسئول. Email: z\_fathi46@yahoo.com

۴. استادیار، گروه حسابداری، واحد سیرجان، دانشگاه آزاد اسلامی، سیرجان، ایران. Email: hossein.shafii@gmail.com

## مقدمه

امروزه اداره سازمان‌ها در دنیای پر جنب و جوش و بی‌اندازه رقابت‌آمیز، رو به پیچیدگی و دشواری می‌گذارد. در این شرایط راه‌حل‌های گذشته دیگر پاسخگوی مسائل امروزی نیست، پس سازمان‌هایی که ظرفیت ایجاد نوآوری دارند، سریعتر و بهتر از سازمان‌های غیرنوآور می‌توانند به چالش‌های محیطی پاسخ دهند که این به جای خود عملکرد سازمان را افزایش می‌دهد (جیمنز و سگارا<sup>۱</sup>، ۲۰۰۸). از دیدگاه‌های مختلف می‌توان ضرورت انجام چنین پژوهشی را مشاهده نمود. عصری که در آن شاهد ایجاد محیطی پیچیده در دنیای اطراف سازمان‌ها هستیم. محیطی که در آن فشار بر سازمان برای تطبیق با شرایط متغیر و متنوع رو به افزایش است و همچنین دشوار شدن امکان پیش‌بینی صحیح تقاضاهای بازار، ضرورت و اهمیت چنین پژوهشی بر ما روشن شده که با این موضوع‌ها دارای ارتباط تنگاتنگ است. بولین و کامپ<sup>۲</sup> در پژوهش‌های خود به این نتیجه رسیدند که با شکل‌گیری محیط‌های رقابتی و پیچیده، تنها سازمان‌هایی می‌توانند در این محیط فعالیت کنند که توانایی تقویت عملکردهایی با ابعاد و ساختارهای چند بعدی و پیچیده، در مقوله‌های کیفیت و نوآوری را داشته باشند (فارس‌جانی و سمیعی نیستانی، ۱۳۸۹). در این راستا، هدف اصلی پژوهش حاضر این است که با استفاده از پژوهش‌های پیشین متغیرهای نوآوری، حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت را با بهره‌مندی از تکنیک دلفی مورد بررسی قرار دهد و ارتباط آنها را در قالب مدلی نظری پیشنهاد نماید. با استفاده از مدل این پژوهش، می‌توان عوامل تأثیرگذار بر این دو متغیر را شناسایی نموده و مدل را متناسب با خصوصیات هر سازمان بکار برد. این پژوهش به دنبال پاسخگویی به پرسش‌های زیر می‌باشد:

چه عواملی بر حاکمیت شرکتی و نوآوری تأثیر دارند؟

اولویت‌بندی عوامل شناسایی شده به چه صورتی است؟

چه مدلی می‌توان برای تبیین عوامل مؤثر بر حاکمیت شرکتی و نوآوری ارائه نمود؟

## مروری بر ادبیات و پیشینه پژوهش

برای طراحی مدل حاکمیت شرکتی و عوامل مؤثر بر آن، مؤلفه‌های متنوعی توسط صاحب‌نظران بررسی شده است؛ ساختار هیأت‌مدیره، ساختار مالکیت، برنامه‌هایی برای پاداش کارکنان، ساختار سرمایه، رقابتی بودن بازار و غیره. بنا بر معیارهای مذکور و سایر معیارهای موجود در زمینه حاکمیت شرکتی، بسته به شرایط اقتصادی و اجتماعی و فرهنگی هر کشور می‌توان معیارهای مرتبط را مورد بررسی قرار داد. گروه‌های علاقه‌مند در تئوری نمایندگی برخلاف نظریه ذی‌نفعان و نه بهینه‌سازی، فقط هدف اصلی مدیران را بهینه می‌کنند. هدف فوق، تئوری نمایندگی عملاً حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت را به خصوص در

1. Jimenez & Cegarra  
2. Boligen & Comp



بخش تولید که اصول اساسی آن است توضیح می‌دهد. حاکمیت شرکتی محافظت از منافع صاحبان (سهامداران) غایب اصلی شرکت است (اوگالوزور و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۹). در عصر اقتصاد دانش‌محور، دارایی‌های نامشهود، عامل اقتصادی اصلی را تشکیل می‌دهند و سایر عوامل سنتی مثل کار و سرمایه فیزیکی در درجه بعدی اهمیت قرار دارند. در حقیقت دارایی نامشهود عامل کلیدی ارتقاء عملکرد بنگاه‌ها می‌باشند. در سطح خرد، ارزش بازاری بنگاه‌ها کمتر به عوامل مشهود بستگی دارد و بیشتر وابسته به دارایی‌های نامشهود مانند سرمایه انسانی است که ارزش این دارایی‌ها به عنوان یک دارایی در ترازنامه منعکس نمی‌شود؛ از این جهت گزارش نمودن عوامل نامشهود به دو دلیل دشوار است. اول اینکه فقدان یک چارچوب یکسان برای ارائه گزارش که بر پایه آن بتوان داده‌هایی مثل کارایی کیفی نیروی کار را تعیین نمود و دوم، عدم وجود بانک‌های اطلاعاتی قابل اتکاء و اطلاعات حساسی شده جهت عرضه اطلاعات مربوط به سرمایه‌گذاری در سرمایه نامشهود بسیاری از بنگاه‌ها می‌باشد. در سال‌های اخیر با جایگزینی اقتصاد تولیدی به اقتصاد خدمت‌محور، اهمیت سرمایه نامشهود به عنوان عامل کلیدی بازار بیش از پیش آشکار شده است و بنگاه‌ها به این مهم دست یافته‌اند که جهت برخورداری از تمایز در مقابل رقبا می‌بایست به سرمایه‌گذاری در سرمایه نامشهود توجه ویژه‌ای داشته باشند. فضای بازار مبتنی بر دانش به چارچوبی نیاز دارد که شامل دارایی‌های نامشهود نظیر؛ دانش، سرمایه انسانی، نوآوری، روابط با مشتری، سرمایه‌گذاری در توسعه و پژوهش و... می‌باشد. از طرف دیگر، لحاظ نمودن دارایی نامشهود در مدل پژوهش، اختلاف ارزش بازاری و ارزش دفتری شرکت‌ها را کاهش داده و کیفیت گزارش‌های مالی را ارتقاء می‌دهد، که این موضوع باعث شفافیت صورت‌های مالی و به تبع آن اعتماد بیشتر سرمایه‌گذاران، تخصیص بهینه عوامل و افزایش کارایی بازار سرمایه خواهد شد (باغبان‌زاده و همکاران، ۱۳۹۸). در بازار تجاری رقابتی کنونی، شرکت‌ها ممکن است به سرمایه‌گذاری در مخارج تحقیق و توسعه نیاز داشته باشند که یکی از مهمترین دلایل برای دستیابی به مزایای رقابتی پایدار است. با این حال، سرمایه‌گذاری‌های تحقیق و توسعه نیز با مشکلات نمایندگی شدید همراه است (تینگ و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶). در عصر دانش، دارایی‌های نامشهود، منبع کلیدی مزیت رقابتی سازمان‌ها محسوب می‌شوند و محصولات شرکت‌های فعال در صنایع فن‌آوری محور، نه تنها به دارایی‌های مشهود آن وابسته است، بلکه به دانش و دارایی‌های نامشهود آن متکی است. سازمان‌های با فن‌آوری بالا، با اتکا بر دارایی‌های نامشهود و سرمایه فکری خود، نوآوری و مزیت رقابتی سازمانی را افزایش می‌دهند (هانگ

1. Ogaluzor et al

2. Ting, Kweh, Lean & Ng

و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱). در صنایع نامشهود محور، دانش و نوآوری از منابع اصلی شرکت محسوب می‌شوند و اهمیت دارایی‌های نامشهود بسیار بیشتر از دارایی‌های مشهود و فیزیکی است. صنایع با فناوری بالا یا نامشهود محور، سرمایه‌گذاری بیشتری در نامشهودها انجام می‌دهند (لی و وایتینگ<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱). عمده ترکیب سهام‌داران، مالکیت سهام‌داران عمده (تمرکز مالکیت) است. مروری بر انگیزه‌های اصلی مفهومی در پشت هر دو رابطه مثبت و منفی بین تمرکز مالکیت و شرکت وجود دارد. رابطه مثبت مبتنی بر این است، که ارزش شرکت از طریق نظارت بر مدیریت کارآمدتر، بلکه با تأثیرگذاری بر مدیریت تصمیمات به طور مستقیم انجام شود. رابطه منفی بر مکانیسم‌های مدیریت شرکت، یعنی کنترل سهام‌داران یا نمایندگان آنها در جایگاه‌های مدیریتی به جای استفاده از افراد خارجی واجد شرایط بهتر، می‌تواند منجر به کاهش نظارت بر کارایی هیأت‌مدیره شود (الکساندرا و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۹). نتایج تحقیق (اوالوزور و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۹) اثبات می‌کند که تمرکز مالکیت یک اهرم مؤثر در شرکت‌های حاکم است زیرا تمرکز مالکیت به صورت گسترده‌تر می‌تواند مشکل بین مالکان و مدیران نمایندگی را کاهش دهد.

### حاکمیت شرکتی

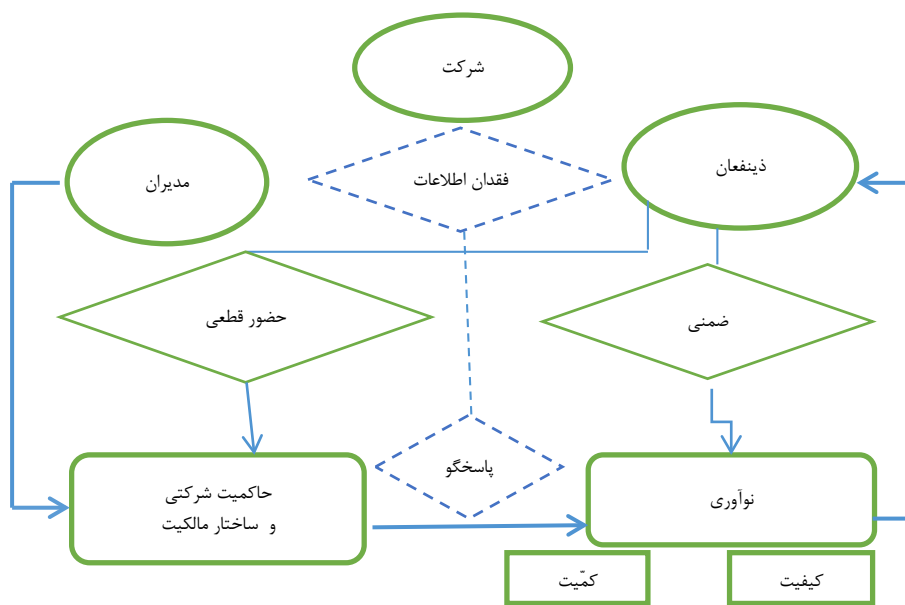
موضوع حاکمیت شرکتی از اوایل دهه ۱۹۹۰ در انگلستان، کانادا و آمریکا در پاسخ به مشکلات ناشی از فقدان اثربخشی هیأت‌مدیره شرکت‌های بزرگ دنیا مطرح گردید. مبانی اولیه حاکمیت شرکتی با تهیه گزارش کادبری در انگلستان، گزارش دی در کانادا و مقررات هیأت‌مدیره در جنرال موتورز آمریکا شکل گرفت، که بیشتر بر موضوع راهبری شرکت‌ها و حقوق سهام‌داران متمرکز بود و بعدها، با طرح دیدگاه‌های نوین با توجه جدی به حقوق تمام ذی‌نفعان و اجتماع تکامل پیدا کرد (واعظ و همکاران، ۱۳۸۹). پژوهش بر اساس مدل نظری شکل شماره (۱) می‌باشد.

شکل (۱) رابطه کلی بین حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت بر نوآوری و عوامل مؤثر بر آن را به تصویر کشیده است. اگر نوآوری ارائه شده به ذی‌نفعان، تحت نظارت ساختار مناسب حاکمیت شرکتی قرار گیرد، به بهینه‌ترین حالت خود خواهد رسید. همان‌طور که در شکل دیده می‌شود، ذی‌نفعان یا از طریق حضور «قطعی» یا از طریق حضور «ضمنی» با شرکت در ارتباط هستند. حضور «قطعی» ذی‌نفعان با مشارکت آنان در نظام حاکمیت شرکتی یا ساختار مالکیتی شرکت امکان‌پذیر خواهد بود. در حالت «ضمنی»

1. Hang et al
2. Lee & Whiting
3. Alexandra et al
4. Ogaluzor et al



ذی‌نفعان اطلاعات شرکت را از طریق مطالعه گزارش‌ها به دست می‌آورند. همچنین، حاکمیت شرکتی و نیز، عوامل مؤثر بر نوآوری بر اساس مفهوم پاسخ‌گویی شکل گرفته‌اند. علاوه بر این، وجود رابطه نزدیکتر میان هیأت‌مدیره و ذی‌نفعان (در نتیجه پاسخ‌گویی) باعث شهرت بیشتر شرکت در برابر ذی‌نفعان خارجی و جذب بیشتر منابع خواهد گردید (برامر<sup>۱</sup>، ۲۰۰۶). همچنین میان ذی‌نفعان و مدیران فقدان اطلاعات وجود دارد.



شکل ۱. مدل نظری پژوهش

### پیشینه پژوهش

گائو<sup>۲</sup> (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای تحت عنوان تنوع جنسیتی هیأت‌مدیره، کیفیت سود و محتوای اطلاعاتی قیمت سهام، به بررسی تأثیر حضور زنان در هیأت‌مدیره و کیفیت سود بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام شرکت‌ها پرداخت. نتایج بررسی‌های صورت گرفته توسط وی نشان داد، حضور هرچه بیشتر زنان در

1. Brammer
2. Gao

هیأت‌مدیره و افزایش هرچه بیشتر کیفیت سود گزارش شده توسط شرکت، محتوای اطلاعاتی قیمت سهام آن را افزایش می‌دهد.

کنیون و هی (۲۰۱۷) تأثیر جنسیت و استقلال هیأت‌مدیره بر عملکرد بیش از ۲۰۰۰ شرکت آمریکایی را در سال ۲۰۱۳ مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان می‌دهند که استقلال و تنوع جنسیتی هیأت‌مدیره تأثیر مثبتی بر عملکرد شرکت‌ها دارند و این تأثیر در شرکت‌های با عملکرد و سودآوری بالا نسبت به شرکت‌های با عملکرد پایین و کم بازده بیشتر است.

هجی<sup>۱</sup> (۲۰۱۳) به بررسی اثر متغیرهای مدیران اجرایی غیرمستقل، سائز هیأت‌مدیره، تعداد جلسات هیأت‌مدیره، میزان مالکیت دولت، میزان مالکیت مدیران، تمرکز مالکیت و سائز شرکت بر افشای بعد غیرمالی پایداری پرداخت. نتایج نشان داد میزان مالکیت دولت، میزان مالکیت مدیران، تمرکز مالکیت و سائز شرکت، رابطه معنی‌داری با میزان افشای پایداری از بعد غیر مالی دارند.

کرمی و جباری (۱۳۹۷) طی پژوهشی نشان دادند برای تعیین پاداش هیأت‌مدیره، باید میزان و شرایط دستیابی به اهداف سالانه شرکت و عوامل تعدیل‌کننده مدنظر قرار گیرد. میزان دستیابی به اهداف سالانه شرکت تحت تأثیر اهداف سالانه شرکت پس از تعدیل بابت تغییرات پیش‌بینی نشده در شرایط اقتصاد کلان، صنعت و شرکت، میزان اهمیت هریک از اهداف و عملکرد سالانه شرکت پس از تعدیل بابت اثر تصمیم‌های سهامدار عمده و گزارشگری متقلبانه و اقدامات غیرقانونی قرار می‌گیرد.

صبوحی و محمدزاده (۱۳۹۷) به بررسی رابطه بین عملکرد اجتماعی، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی پرداخته‌اند. یافته‌ها حاکی از آن است که بین تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی، استقلال هیأت‌مدیره، اندازه شرکت، اهرم مالی و مسئولیت اجتماعی رابطه معنی‌داری وجود ندارد، اما بین اندازه هیأت‌مدیره، دوگانگی وظیفه مدیر عامل، نرخ بازده دارایی، نقدینگی و مسئولیت اجتماعی رابطه معنی‌داری وجود دارد.

اکبری، قلیزاده و فرخنده (۱۳۹۶) در پژوهشی نشان دادند که درصد مدیران غیرموظف در رابطه بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری و عملکرد مالی نقش تعدیل‌گری ایفا می‌کند. همچنین، مدیران غیرموظف با نظارت بیشتر، عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های نمایندگی را کاهش داده و از این طریق تأثیر فرصت‌های سرمایه‌گذاری بر عملکرد مالی را در شرکت‌های مورد مطالعه افزایش خواهند داد.

نویل و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۸) به بررسی رابطه بین استقلال هیأت‌مدیره و سوء رفتارهای شرکتی پرداختند. آنها دریافتند که این رابطه منفی است و بر اساس استقلال در بین اعضای هیأت‌مدیره، استقلال در کمیته حسابرسی و یا استقلال در عضویت مدیرعامل در هیأت‌مدیره) متفاوت است و در کشورهایی که از فساد کمتری برخوردارند منفی‌تر می‌باشد. لذا باید با به کارگیری حاکمیت شرکتی قوی منجر به افزایش استقلال هیأت‌مدیره شده تا از نفوذ قدرتمند شرکت‌های بزرگ و سوء رفتار مدیران آنها جلوگیری گردد. برزگری خانقا، اخوان بهابادی، قاندى، زارع و زارع حسین‌آبادی (۱۳۹۶)، در پژوهشی به تأثیر هزینه‌های تحقیق و توسعه بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند و نشان دادند بین هزینه‌های تحقیق و توسعه و سود عملیاتی ارتباط معنی‌داری نمی‌باشد، اما هزینه تحقیق و توسعه بر جریان نقد عملیاتی و ارزش افزوده دارای تأثیر مثبت می‌باشد.

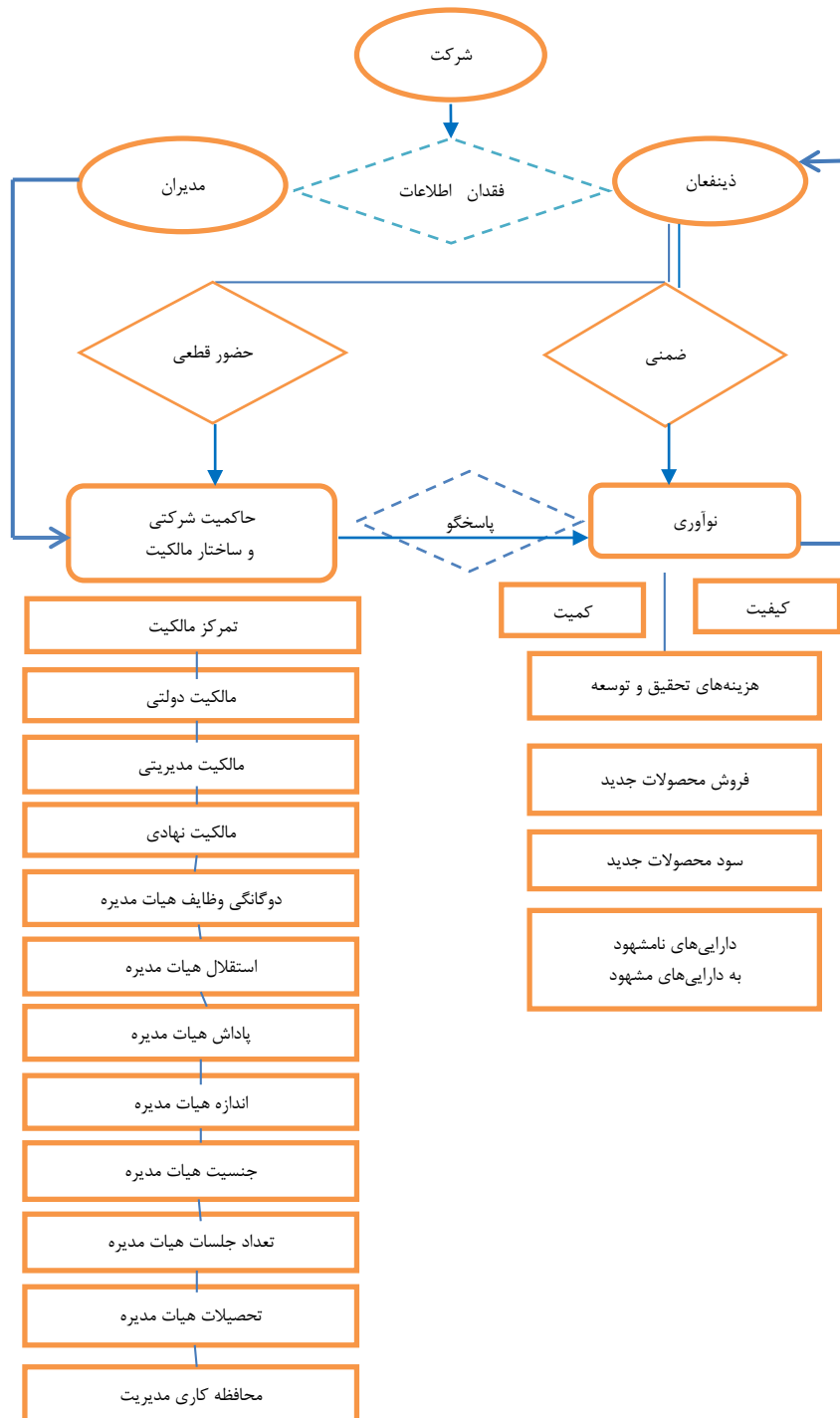
#### فرضیه‌های پژوهش

- فرضیه ۱: تمرکز مالکیت تأثیر معنی‌داری در نوآوری شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۲: مالکیت دولتی تأثیر معنی‌داری در نوآوری شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۳: مالکیت مدیریتی تأثیر معنی‌داری در نوآوری شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۴: مالکیت نهادی تأثیر معنی‌داری در نوآوری شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۵: دوگانگی وظایف هیأت‌مدیره تأثیر معنی‌داری در نوآوری شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۶: استقلال هیأت‌مدیره تأثیر معنی‌داری در نوآوری شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۷: پاداش هیأت‌مدیره تأثیر معنی‌داری در نوآوری شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۸: اندازه هیأت‌مدیره تأثیر معنی‌داری در نوآوری شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۹: محافظه‌کاری مدیریت تأثیر معنی‌داری در نوآوری شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۱۰: جنسیت هیأت‌مدیره تأثیر معنی‌داری در نوآوری شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۱۱: تعداد جلسات هیأت‌مدیره تأثیر معنی‌داری در نوآوری شرکت‌ها دارد.
- فرضیه ۱۲: تحصیلات هیأت‌مدیره تأثیر معنی‌داری در نوآوری شرکت‌ها دارد.

#### الگوی مفهومی پژوهش

بر اساس مبانی نظری و پیشینه مطالعات انجام شده می‌توان برای پژوهش حاضر، مدل مفهومی را در شکل شماره (۲) تدوین نمود.





شکل ۲. مدل مفهومی پژوهش





## روش‌شناسی پژوهش

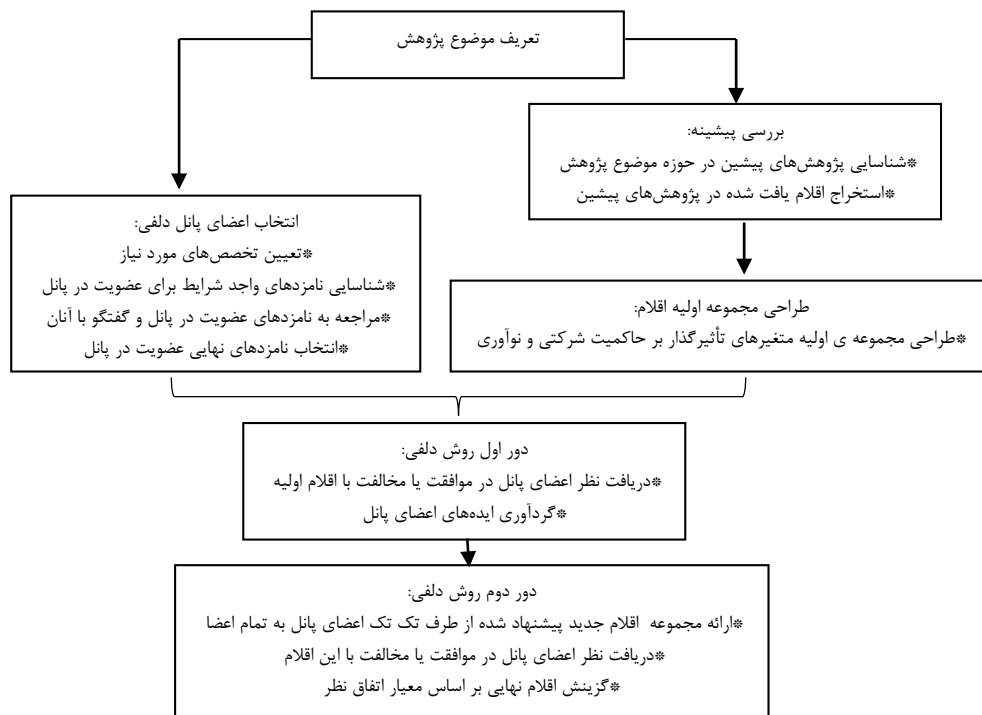
این پژوهش از روش‌های کتابخانه‌ای، برای جمع‌آوری متغیرهای بررسی شده در پژوهش‌های پیشین و از روش دلفی، برای انتخاب متغیرهای مرتبط و طراحی مدل بهره برده است. برای استفاده از روش دلفی از متخصصانی که واجد یک یا چند ویژگی ذیل بودند، استفاده شده است:

الف. عضو هیأت علمی دانشگاه و دانشجویان دکتری صاحب‌نظر در زمینه حاکمیت شرکتی.

ب. عضو جامعه حسابداران رسمی ایران و مدیران و اعضای هیأت‌مدیره شرکت‌ها.

ج. کارشناس مسائل بورس با حداقل ده سال سابقه فعالیت و یا دارای سابقه مدیریتی.

یکی از روش‌های کسب دانش گروهی مورد استفاده، تکنیک دلفی است. دلفی فرآیندی است که دارای ساختار پیش‌بینی و کمک به تصمیم‌گیری در طی راندهای پیمایشی، جمع‌آوری اطلاعات و در نهایت، اجماع گروهی می‌باشد. در حالی که اکثر پیمایش‌ها سعی دارند به سؤال «چه هست؟» پاسخ دهند، دلفی به سؤال «چه می‌تواند/ چه باید باشد؟» پاسخ می‌دهد. با توجه به اینکه امروزه تکنیک دلفی در پژوهش‌های آینده‌پژوهی به شدت مورد توجه و استفاده قرار می‌گیرد، در این پژوهش از روش دلفی مطابق شکل شماره (۳) استفاده شده است (سپاسی و اسمعیلی کجانی، ۱۳۹۳).



شکل ۳. روش انجام پژوهش

در دور اول دلفی لیستی از عوامل مؤثر بر ارتباط میان حاکمیت شرکتی با عوامل مؤثر بر نوآوری استخراج شد و برای تعیین میزان اهمیت آنها در اختیار اعضا قرار گرفت. علاوه بر این از آنان خواسته شد سایر متغیرهایی که در لیست نیستند را پیشنهاد نمایند. در این پژوهش حداکثر ۲۰ نفر از متخصصان واجد شرایط همکاری نموده و نظرات خود را اظهار نمودند. در دور دوم دلفی، مجموعه عواملی که در دور اول انتخاب یا پیشنهاد شده بودند، به علاوه نمره‌های دور اول، در اختیار اعضا قرار گرفت. سپس، نظر اعضا درباره عواملی که در دور اول و دوم مهم تشخیص داده شده بودند، مجدداً دریافت شد. در پژوهش حاضر برای انجام روش دلفی پس از انجام غربالگری و اعتبارسنجی شاخص‌ها و دستیابی به اتفاق نظر میان اعضای پانل، از ضریب هماهنگی کندال استفاده شد. ضریب هماهنگی کندال نشان می‌دهد افرادی که چند مقوله را بر اساس اهمیت آنها مرتب کرده‌اند، به طور اساسی معیارهای مشابهی را برای قضاوت درباره اهمیت هر یک از مقوله‌ها به کار برده‌اند و از این لحاظ، با یکدیگر اتفاق نظر دارند. سپس، با استفاده از روش رگرسیون و بر اساس اهمیت مورد بررسی قرار می‌گیرد (سپاسی و اسمعیلی کجانی، ۱۳۹۳). ضریب هماهنگی کندال مقیاسی برای تعیین درجه هماهنگی و موافقت بین چندین دسته رتبه مربوط به  $n$  پدیده است. این مقیاس همبستگی رتبه‌ای میان  $m$  مجموعه رتبه را نشان می‌دهد. این مقیاس برای تعیین روایی دیدگاه داوران نیز قابل استفاده است. مقدار معنی‌داری کمتر از  $0/05$  برای ضریب کندال قابل قبول و مورد تأیید است. ضریب هماهنگی کندال نشان می‌دهد افرادی که چند مقوله را بر اساس اهمیت آنها مرتب کرده‌اند، بطور اساسی معیارهای مشابهی را برای قضاوت درباره اهمیت هر یک از مقوله‌ها بکار برده‌اند و از این نظر با یکدیگر اتفاق نظر دارند. برای محاسبه ضریب کندال از نرم افزار SPSS22 استفاده شده است.

جدول ۱. آماره آزمون ضریب هماهنگی کندال

۱۵	تعداد متغیر
۰/۴۱۱	ضریب کندال Kendall's W <sup>a</sup>
۱۴۱/۸۷۳	کای دو
۲۳	دامنه آزادی
۰/۰۰۰	معنی‌داری

منبع: یافته‌های پژوهش

طبق جدول ۱، ضریب کندال برای پرسشنامه دور دوم  $0/427$  محاسبه شده است. مقدار معنی‌داری این ضریب  $0/00$  در نظر گرفته شده است که نشان از معنی‌داری این ضریب است. مقدار این مقیاس هنگام هماهنگی یا موافقت کامل، برابر با یک و در زمان نبود کامل هماهنگی، برابر با صفر است. اشمیت برای تصمیم‌گیری درباره توقف یا ادامه دورهای دلفی دو معیار آماری ارائه کرده است. اولین معیار اتفاق نظر قوی میان اعضای پانل است که بر اساس مقدار ضریب هماهنگی کندال تعیین می‌شود. در صورت نبود چنین اتفاق نظری، ثابت ماندن این ضریب یا رشد ناچیز آن در دو دور متوالی نشان می‌دهد که افزایشی در توافق صورت نگرفته است و فرآیند نظرخواهی باید متوقف شود. اولویت‌بندی عوامل مؤثر در نوآوری شرکت‌ها بر اساس نظر خبرگان، با استفاده از میانگین پاسخ اعضا به میزان تأثیر این عوامل انجام گرفت. جدول شماره (۲) عوامل مؤثر در نوآوری را به ترتیب میزان اهمیت از نظر خبرگان آورده است.



جدول ۲. یافته توصیفی پاسخها به پرسشنامهها

شاخص	خیلی کم	کم	متوسط	زیاد	خیلی زیاد
به نظر شما تمرکز مالکیت در شرکت به چه میزان در نوآوری شرکتها موثر است	۱	۲۳	۵۰	۲۸	۲
درصد	۱	۲۲/۱	۴۸/۱	۲۶/۹	۱/۹
به نظر شما مالکیت دولتی در شرکت به چه میزان در نوآوری شرکتها موثر است	۲	۲۱	۲۴	۵۳	۴
درصد	۱/۹	۲۰/۲	۲۳/۱	۵۱	۳/۸
به نظر شما مالکیت مدیریتی در شرکت به چه میزان در نوآوری شرکتها موثر است	۲	۱۷	۳۸	۴۲	۵
درصد	۱/۹	۱۶/۳	۳۶/۵	۴۰/۴	۴/۸
به نظر شما مالکیت نهادی در شرکت به چه میزان در نوآوری شرکتها موثر است	۶	۱۶	۳۴	۴۵	۳
درصد	۵/۸	۱۵/۴	۳۲/۷	۴۳/۳	۲/۹
به نظر شما دوگانگی وظایف هیأتمدیره در شرکت به چه میزان در نوآوری شرکتها موثر است	۲	۱۰	۳۲	۴۱	۱۹
درصد	۱/۹	۹/۶	۳۰/۸	۳۹/۴	۱۸/۳
به نظر شما استقلال هیأتمدیره در شرکت به چه میزان در نوآوری شرکتها موثر است	۵	۳۴	۲۰	۲۸	۱۷
درصد	۴/۸	۳۲/۷	۱۹/۲	۲۶/۹	۱۶/۳
به نظر شما پاداش هیأتمدیره شرکت به چه میزان در نوآوری شرکتها موثر است	۳	۱۸	۲۴	۴۲	۱۷
درصد	۲/۹	۱۷/۳	۲۳/۱	۴۰/۴	۱۶/۳
به نظر شما اندازه هیأتمدیره شرکت به چه میزان در نوآوری شرکتها موثر است	۶	۲۹	۲۹	۳۵	۵
درصد	۵/۸	۲۷/۹	۲۷/۹	۳۳/۷	۴/۸
به نظر شما محافظه کاری مدیریت شرکت به چه میزان در نوآوری شرکتها موثر است	۵	۱۹	۳۴	۲۹	۱۷
درصد	۴/۸	۱۸/۳	۳۲/۷	۲۷/۹	۱۶/۳
به نظر شما جنسیت هیأتمدیره شرکت به چه میزان در نوآوری شرکتها موثر است	۹	۱۲	۳۰	۳۲	۲۱
درصد	۸/۷	۱/۵	۲۸/۸	۳۰/۸	۲۰/۲
به نظر شما تعداد جلسات هیأتمدیره شرکت به چه میزان در نوآوری شرکتها موثر است	۳	۲۳	۳۵	۳۶	۷
درصد	۲/۹	۲۲/۱	۳۳/۷	۳۴/۶	۶/۷
به نظر شما تحصیلات هیأتمدیره شرکت به چه میزان در نوآوری شرکتها موثر است	۶	۲۶	۳۷	۲۴	۱۱
درصد	۵/۸	۲۵	۳۵/۶	۲۳/۱	۱۰/۶

منبع: یافته های پژوهش

### متغیرهای پژوهش

#### متغیرهای مستقل

برای سنجش متغیر حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت به عنوان متغیر مستقل پژوهش از مؤلفه های زیر استفاده شده است :

**ترکیب هیات مدیره (BOR):** این متغیر با نسبت اعضای موظف به کل اعضای هیأتمدیره در هر سال اندازه گیری می شود.

مجموع تعداد اعضای هیأت‌مدیره / تعداد اعضای موظف هیأت‌مدیره = BOR

**درصد مالکیت دولتی (GOW):** این متغیر با نسبت سهام در اختیار سازمان‌های دولتی و شرکت‌های وابسته دولت به کل سهام منتشر شده شرکت در هر سال محاسبه می‌شود.

تعداد کل سهام / تعداد سهام تحت تملک دولت = GP

**درصد مالکیت نهادی (IOW):** مالکیت نهادی در این پژوهش توسط نسبت سهام در اختیار مالکان نهادی به کل سهام منتشر شده شرکت محاسبه می‌گردد (هسیو و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۶).

تعداد کل سهام شرکت / تعداد سهام در اختیار سهامداران نهادی = IOP

**اندازه هیئت مدیره (BSIZE):** تعداد اعضای موظف و غیرموظف عضو هیئت مدیره.

**استقلال هیئت مدیره (BIND):** نسبت تعداد اعضای غیرموظف هیئت مدیره به کل اعضا.

کل اعضا / تعداد اعضای غیر موظف هیأت‌مدیره = BIND

**دوگانگی وظایف مدیر عامل (BINDEP):** اگر رئیس هیأت‌مدیره و مدیر عامل هر دو یک نفر باشد، عدد یک و در غیر اینصورت، اگر رئیس هیأت‌مدیره و مدیر عامل هر دو یک نفر نباشد، عدد صفر تعلق می‌گیرد و برابر رابطه مجموع تعداد اعضای هیأت‌مدیره / تعداد اعضای غیر موظف هیأت‌مدیره است.

تعداد اعضای غیر موظف هیأت‌مدیره / تعداد اعضای غیر موظف هیأت‌مدیره = BINDEP

**مالکیت مدیریتی (MOW):** درصد سهام نگهداری شده به وسیله اعضای هیئت مدیره.

تعداد کل سهام شرکت / تعداد سهام در اختیار اعضای هیأت‌مدیره = BOP

**نسبت تمرکز مالکیت:** درصد سهام در مالکیت ۵ سهام‌دار بزرگ شرکت است.

**جنسیت هیأت‌مدیره:** وجود خانم‌ها در هیأت‌مدیره، بیانگر یک و عدم وجود، صفر است.

**تعداد جلسات هیأت‌مدیره:** نشان‌دهنده تعداد جلسه‌های برگزاری هیأت‌مدیره در سال مالی است.

**تحصیلات هیأت‌مدیره:** اگر در بین اعضای هیأت‌مدیره مدرک تحصیلی دکترا وجود داشت، عدد یک

و در غیر اینصورت، عدد صفر را انتخاب می‌کند.

#### متغیر وابسته

متغیر وابسته در این پژوهش نوآوری می‌باشد که بوسیله متغیرهای زیر اندازه‌گیری می‌شود:

هزینه‌های تحقیق و توسعه: کل هزینه‌ی تحقیق و توسعه در طی سال / دارایی‌ها

دارایی‌ها / کل هزینه‌ی تحقیق و توسعه در طی سال = هزینه‌های تحقیق و توسعه

فروش محصولات جدید: مبلغ فروش محصولات جدید / کل فروش

کل فروش / مبلغ فروش محصولات جدید = فروش محصولات جدید

سود محصولات جدید: سود ناویژه فروش محصولات جدید / کل سود ناویژه

کل سود ناویژه / سود ناویژه فروش محصولات جدید = سود محصولات جدید

دارایی‌های نامشهود به دارایی‌های مشهود

هزینه‌های تحقیق و توسعه: در این پژوهش از طریق نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه به سود خالص

عملیاتی شرکت محاسبه می‌شود (هسیو و همکاران، ۲۰۱۶).

**دارایی نامشهود:** این گروه از دارایی‌ها نشان‌دهنده حقوق قانونی است که وجود فیزیکی نداشته،

منافعی را برای صاحب آن به دنبال دارد. دارایی‌های نامشهود یکی از ارقام دارایی‌های غیرجاری می‌باشند

که از ترازنامه شرکت قابل استخراج می‌باشد.

**عمر دارایی‌های ثابت مشهود:** این متغیر از طریق تقسیم نسبت ارزش دفتری دارایی‌های ثابت مشهود

بر بهای تمام شده دارایی‌های ثابت مشهود محاسبه می‌شود.

### روش واکاوی مدل‌ها و آزمون فرضیه‌ها

در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون خطی چند متغیره و روش آماری مورد استفاده

روش داده‌های پانل می‌باشد، زیرا به منظور بررسی رابطه‌ی بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته از دو

جنبه متفاوت موضوع مورد بررسی قرار می‌گیرد. از یک سو، این متغیرها در میان شرکت‌های مختلف و از

سوی دیگر، در دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۷ آزمون می‌شوند. در ادامه نخست روش داده‌های پانل و آزمون‌های

مربوط به آن تشریح می‌گردد. سپس، آزمون‌های مربوط به معنی‌دار بودن کل مدل و معنی‌دار بودن

متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود. در هر آماره، نحوه تصمیم‌گیری و داوری در مورد رد یا پذیرش

آزمون مورد نظر نیز بیان می‌گردد. در این مطالعه برای آزمون فرضیه‌ها از نرم افزار اسپاس اس ۲۰ و

ایویوز ۷ بهره گرفته شده است. برای انتخاب نمونه از روش غربالگری (حذفی) استفاده شده است که تعداد

۱۰۴ شرکت انتخاب گردید. در پرسشنامه تحقیق حاضر از ۲۴ سؤال استفاده گردید. جهت تجزیه و تحلیل

پرسشنامه از مقیاس اندازه‌گیری پنج گزینه‌ای (لیکرت) استفاده شده است که با استفاده از گزینه بسیار کم

تا بسیار زیاد (خیلی ضعیف تا خیلی قوی) مشخص شده است. مقیاس‌های پنج گزینه‌ای ذیل در جدول

شماره (۳) بیان شده است.

**جدول ۳. مقیاس‌های پنج گزینه‌ای**

خیلی کم	کم	متوسط	زیاد	خیلی زیاد
۱	۲	۳	۴	۵

منبع: یافته‌های پژوهش



برای پایایی پرسشنامه‌ها ابتدا تعداد بیست پرسشنامه بین اعضای حجم نمونه پخش گردید که پس از جمع‌آوری آنها و با استفاده از نرم افزار spss مقدار الفای کرونباخ اندازه‌گیری شد. الفای کرونباخ به دست آمده برای بیست پرسشنامه این تحقیق ۰/۸۵۴ محاسبه گردید. با توجه به این که مقدار الفای کرونباخ تا حدود ۰/۷ نیز مناسب می‌باشد، مقدار کرونباخ به دست آمده برای پرسشنامه این تحقیق در حد نسبتاً بالایی می‌باشد.

#### آزمون تحلیل عاملی

##### جدول ۴. آزمون KMO جهت مناسب بودن سؤالات برای پژوهش

مقدار kmo	مقدار بارتلت	سطح معنی داری آزمون بارتلت
۰/۶۷۰	۹۲۹/۹۶	۰/۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون KMO و بارتلت روش‌هایی هستند که برای اطمینان از کافی بودن نمونه انتخاب شده در تحلیل عاملی اکتشافی مورد استفاده قرار می‌گیرند. انجام محاسبات مربوط به تحلیل عاملی اکتشافی به حجم بزرگی از داده‌ها نیازمند است. این دو آزمون روش‌های علمی برای حصول اطمینان از کفایت نمونه منتخب می‌باشد. در جدول شماره (۴) مشاهده می‌شود که مقدار KMO بیشتر از ۰/۵ بوده این شاخص باید بالای ۰/۷ باشد البته بین ۰/۵ تا ۰/۷ نیز با احتیاط قابل قبول است. و سطح معنی داری آزمون بارتلت کمتر از ۵ درصد است، که نشان می‌دهد نتایج معنادار است. بنابراین سؤالات فوق برای پژوهش مناسب می‌باشند.

##### جدول ۵. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
تمرکز مالکیت	CO	۶۲۴	۰/۳۴۸	۰/۳۳۰	۰/۱۹۱	۰/۰۰۰	۰/۲۰۳
مالکیت دولتی	GP	۶۲۴	۰/۰۵۱	۰/۰۰۰	۰/۸۴۵	۰/۰۰۰	۰/۱۳۰
مالکیت مدیریتی	BOP	۶۲۴	۰/۰۵۱	۰/۰۰۰	۰/۸۵۶	۰/۰۰۰	۰/۱۵۸
مالکیت نهادی	IOP	۶۲۴	۰/۶۸۵	۰/۷۱۱	۰/۹۸۷	۰/۰۰۰	۰/۱۹۹
نقش دو نگانگی	MD	۶۲۴	۰/۰۰۸	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۸۹
نسب اعضای	BINDEP	۶۲۴	۰/۵۸۶	۰/۶۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲۷۸
پاداش هیأت‌مدیره	BB	۶۲۴	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰	۰/۰۱۱	۰/۰۰۰	۰/۰۰۱
اندازه هیأت‌مدیره	BS	۶۲۴	۵/۱۵۹	۵/۰۰۰	۷/۰۰۰	۳/۰۰۰	۰/۴۵۹
محافظه کاری	CONSER	۶۲۴	۰/۱۲۸	۰/۰۶۹	۱۶/۰۲۷	۸/۲۲	۰/۶۵۲
جنسیت هئیت	GB	۶۲۴	۰/۰۷۴	۰/۰۰۰	۳/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۳۱۲

منبع: یافته‌های پژوهش





Inno cent	GB	CON SER	BS	BB	BIN DEP	MD	IOP	BOP	GP	CO	ردیف
	---	۰/۹۹۳	۰/۰۰۰	۰/۰۳۵	۰/۸۲۶	۰/۵۹۶	۰/۳۳۶	۰/۶۰۸	۰/۷۲۶	۰/۳۰۸	
۱	۰/۰۳۵	۰/۰۶۵	۰/۰۴۴	۲۲**	۱۷**	۰/۰۱۵	۱۸**	۰/۰۳۹	۱۱۰**	۱۵۶**	(۱۱)
	---	۰/۳۸۱	۰/۱۰۵	۰/۲۶۸	۰/۰۰۰	۰/۷۱۳	۰/۰۰۰	۰/۳۳۵	۰/۰۰۶	۰/۰۰۰	

منبع: یافته‌های پژوهش

### بررسی مفروضات مدل رگرسیون خطی

مجموعه‌ای از فروض، تحت عنوان فروض کلاسیک وجود دارد که در مورد جمله باقیمانده (یا خطای مدل) مطرح می‌گردند. برای اینکه در مدل رگرسیون خطی، برآوردهای ضرایب رگرسیون، بهترین برآوردهای بدون تورش خطی باشند، لازم است تا مفروضات این مدل بررسی و آزمون شوند. لذا در ادامه، نحوه آزمون این مفروضات بیان شده و سپس، نتایج حاصل از برآوردهای انجام شده تشریح می‌گردد.

### ثابت بودن واریانس جمله خطا (باقی‌مانده‌ها)

یکی دیگر از فروض رگرسیون خطی این است که تمامی جملات باقی‌مانده دارای واریانس برابر باشند. در عمل ممکن است این فرض چندان صادق نبوده و به دلایل مختلفی از قبیل: شکل نادرست تابع مدل، وجود نقاط پرت، شکست ساختاری در جامعه آماری و ... شاهد پدیده ناهمسانی واریانس باشیم. برای بررسی این مشکل آزمون‌های مختلفی توسط اقتصاددانان معرفی شده است. در این مطالعه فرض همسانی واریانس باقی‌مانده‌ها از طریق آزمون وایت<sup>۱</sup> مورد بررسی قرار گرفت که نتایج آن در جدول شماره (۷) نشان می‌دهد فرض صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس در مدل پژوهش، رد می‌شود. بنابراین، در مدل مشکل ناهمسانی واریانس وجود دارد و برای رفع این مشکل از حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده می‌شود.

### جدول ۷. نتایج حاصل از آزمون ثابت بودن واریانس جمله خطا

شرح	آماره F	احتمال	نتیجه
مدل پژوهش	۲/۹۵۱	۰/۰۰	ناهمسانی واریانس خطا

منبع: یافته‌های پژوهش

### عدم وجود همخطی بین جملات توضیحی

هم‌خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترل موجود در مدل می‌باشد. در صورت وجود هم‌خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسأله



باعث می‌شود تعداد متغیرهای معنی‌دار در معادله کاهش یابد. در این پژوهش برای بررسی عدم وجود هم‌خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شده است. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان‌دهنده عدم وجود هم‌خطی می‌باشد که در جدول شماره (۸) بیان شده است.

#### جدول ۸. نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم‌خطی بین جملات توضیحی مدل پژوهش

متغیر	عامل تورم واریانس
CO	۱/۹۸۵
GP	۱/۰۲۴
BOP	۱/۰۳۸
IOP	۱/۹۶۱
MD	۱/۰۱۲
BINDEP	۱/۰۶۴
BB	۱/۰۴۵
BS	۱/۱۷۶
CONSER	۱/۰۰۶
GB	۱/۰۸۵

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج حاصل از این آزمون نشان می‌دهد میزان تورم واریانس متغیرهای مستقل و کنترلی مدل پژوهش در حد مجاز خود قرار داشته است (کمتر از ۱۰). بنابراین، مشکل هم‌خطی بین متغیرها مستقل وجود ندارد.

#### نرمال بودن جمله خطا

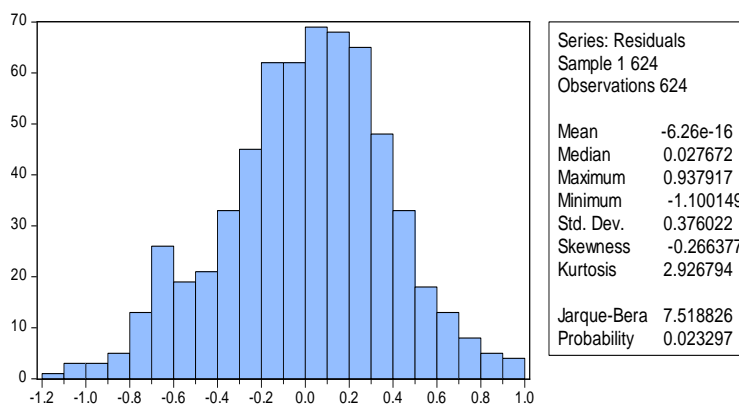
یکی از فروض مهم راجع به جمله باقیمانده این است که توزیع جملات آن نرمال است. به منظور آزمون نرمال بودن جمله خطا از آماره آزمون جارکو-برا<sup>۱</sup> استفاده شده است. با توجه به نتایج بدست آمده مقدار احتمال آماره آزمون جارکو-برا، در مدل پژوهش کمتر از ۵٪ می‌باشد. بنابراین فرض صفر مبنی بر نرمال بودن جزء خطا رد می‌شود. زمانی که اندازه‌ی نمونه به اندازه کافی بزرگ باشد، انحراف از فرض نرمال بودن معمولاً بی‌اهمیت و پیامدهای آن ناچیز است. در شرایط مذکور، با توجه به قضیه حد مرکزی می‌توان دریافت که حتی اگر باقیمانده‌ها نرمال نباشند، آماره‌های آزمون به طور مجانبی از توزیع نرمال پیروی می‌کنند که بدون تورش بوده و از کارآیی لازم برخوردارند. لذا با توجه به این مطالب می‌توان فرض نرمال بودن جزء خطا را نادیده گرفت. که در جدول شماره (۹) نشان داده شده است.



**جدول ۹. نتایج حاصل از نرمال بودن جمله خطا**

شرح	آماره جاک-برا	احتمال	نتیجه
مدل پژوهش	۷/۵۱۸	۰/۰۰۰	نرمال بودن جزء خطا

منبع: یافته‌های پژوهش



**شکل ۴. نمودار هیستوگرام حاصل از نرمال بودن جزء خطا مربوط به مدل پژوهش**

### آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

همانطور که در جدول شماره (۱۰) منعکس گردیده است، احتمال F لیمر مدل اول پژوهش کمتر از ۵٪ می‌باشد. لذا، برای تخمین مدل از روش ترکیبی استفاده می‌شود. نتایج آزمون هاسمن نشان داد برآورد نهایی مدل از روش ثابت می‌باشد.

**جدول ۱۰. نتایج حاصل از آزمون F لیمر**

شرح	آزمون	نوع آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	احتمال	نتیجه
مدل پژوهش	F لیمر	آماره F	۶/۷۸۸	(۱۱/۶۰۲)	۰/۰۰۰	روش پانل
هاسمن	آماره خی دو	(Chi-square)	29/۵۴۳	۱۰	۰/۰۰۱	اثرات ثابت

منبع: یافته‌های پژوهش

### تخمین مدل و تجزیه و تحلیل نتایج

بعد از اینکه فرض کلاسیک مربوط به رگرسیون و مانایی متغیرهای پژوهش مورد بررسی قرار گرفت و روش تخمین مدل هم مشخص گردید، حال نوبت آن است که مدل با توجه به نتایج آزمون F لیمر برآورد



گردد. در همین راستا، از نرم افزار Eviews9 برای تشخیص رابطه موجود بین متغیرها بهره گرفته شده است. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش در جدول شماره (۱۱) آمده است.

جدول ۱۱. تایج تخمین مدل پژوهش

$$INNOCENT\ it = \alpha_0 + \beta_1 CO\ it + \beta_2 GP\ it + \beta_3 BOP\ it + \beta_4 IOP\ it + \beta_5 MD\ it + \beta_6 BINDEP\ it + \beta_7 BB\ it + \beta_8 BS\ it + \beta_9 CONSER\ it + \beta_{10} GB\ it + \epsilon_1$$

متغیر	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره t	احتمال
CO	۰/۰۳۳	۰/۰۷۴	۰/۴۴۵	۰/۶۵۷
GP	۰/۰۴۱	۰/۰۶۳	۰/۶۵۰	۰/۵۱۶
BOP	-۰/۰۰۷	۰/۰۷۰	-۰/۰۹۶	۰/۹۲۴
IOP	-۰/۱۹۶	۰/۰۵۸	-۳/۳۹۱	۰/۰۰۱
MD	۰/۰۵۶	۰/۲۱۷	۲/۵۵۴	۰/۰۱۱
BINDEP	۰/۰۷۴	۰/۰۲۹	۲/۵۱۱	۰/۰۱۲
BB	۲۱/۳۶۶	۴/۰۱۰	۵/۳۲۸	۰/۰۰۰
BS	-۰/۰۰۰	۰/۰۱۳	-۰/۰۳۵	۰/۹۷۲
CONSER	۰/۰۰۶	۰/۰۱۰	۰/۶۲۳	۰/۵۳۴
GB	۰/۰۱۹	۰/۰۱۹	۰/۹۹۸	۰/۳۱۹
C	۳/۲۷۷	۰/۰۷۴	۴۴/۰۰۳	۰/۰۰۰
		۹۲/۷۳٪		
	ضریب تعیین تعدیل شده			
	دوربین-واتسون	۱/۷۳		
	آماره F	۴۵/۸۶		
	احتمال (آماره F)	۰/۰۰		

منبع: یافته‌های پژوهش

در ابتدا لازم است که روایی ساختار مورد مطالعه قرار گرفته تا مشخص شود گویه‌های انتخاب شده برای اندازه‌گیری ساختار مورد نظر از دقت لازم برخوردار است. یعنی آیا گویه‌ها برای اندازه‌گیری متغیر درست انتخاب شده‌اند یا خیر. هیر و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۱) دو معیار برای سنجش روایی الگوهای سازنده معرفی می‌کنند. اول آن که، در صورت بالا بودن همخطی بین گویه‌ها در الگوی سازنده، برازش الگو زیر سؤال می‌رود. بررسی همخطی شاخص‌ها از طریق محاسبه VIF (فاکتور افزایش نرخ واریانس) انجام می‌شود. اگر مقدار این معیار برای یک شاخص برابر یا بیشتر از ۵ باشد، نشان‌دهنده این است که حداقل ۸۰ درصد میزانی که آن شاخص ساختار را تعریف می‌کند توسط شاخص‌های دیگر نیز تبیین می‌شود و بنابراین، احتیاجی به باقی ماندن آن شاخص در الگو نیست. دوم آنکه، در صورتی که مقدار t شاخص‌های یک ساختار کمتر از ۱/۹۶ شود محقق در فاصله اطمینان ۹۵ درصد جایز است که آن شاخص را از الگو حذف نماید. جدول شماره (۸) مقادیر VIF را برای گویه‌های ساختار ویژگی‌های حاکمیت شرکتی نشان می‌دهد. وضعیت تورش واریانس برای متغیرهای مستقل پیش‌بینی‌کننده الگوی پژوهش نشان می‌دهد که هریک از متغیرهای

مستقل، دارای نقش منحصر به فرد خود بوده و در شکل‌گیری میان واریانس تبیین شده الگو هیچ‌گونه تداخل قابل توجه وجود ندارد، زیرا شاخص VIF برای تمام گویه‌هایی که در مسیر، نقش متغیر پیش‌بینی را داشته‌اند، کمتر از حد بحرانی ۵ محاسبه شده که این مقدار بحرانی حداکثر میزان ضریب تحمل هم‌پوشانی واریانس‌های تبیین شده است. همچنین، مقدار آماره VIF برای همه متغیرها کمتر از ۱۰ است، بنابراین، مشکل هم‌خطی بین متغیرهای مستقل پژوهش وجود ندارد. بین حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت با نوآوری رابطه معنی‌داری وجود دارد. به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۱۱) که نتایج مدل تخمین را نشان می‌دهد، بهره گرفته شده است. معمولاً سطح معنی‌داری را ۰/۰۵ تا ۰/۰۱ را به عنوان مینا در نظر می‌گیرند. در صورتی که احتمال ایجاد نتایج در اثر خطای تصادفی کمتر از ۰/۰۱ یا ۰/۰۵ باشد نتایج معنی‌دار هستند و در صورتی که بیشتر از این سطح باشد نتایج معنی‌دار نیست. طبق جدول شماره (۱۱) سطح معنی‌داری آزمون فیشر از ۰/۰۵ کمتر است که نشان‌دهنده وجود رابطه خطی و معنی‌دار بودن مدل می‌باشد. همچنین، مقدار آماره دوربین-واتسون (۱/۷۳) عدم وجود خودهمبستگی خطاها را نشان می‌دهد پس فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود، یعنی مدل معنی‌دار است. در این مدل مشاهده می‌شود که ضریب تعیین به دست آمده (۹۲/۷۳) توان تبیین مدل را توسط متغیرها مستقل ۹۲ درصد نشان می‌دهد. بنابراین، طبق این مدل توانایی تبیین مدل توسط متغیرها مستقل در حد مطلوبی است.

### بحث و نتیجه‌گیری

هدف پژوهش حاضر، ارائه مدلی برای تأثیر حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت بر نوآوری برای بازار سهام ایران می‌باشد. در این مطالعه از اطلاعات دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۷ استفاده شده است و اثرات حاکمیت شرکتی بر هزینه‌های تحقیق و توسعه فروش محصولات جدید، سود محصولات جدید، دارایی‌های نامشهود و عمر دارایی‌های ثابت مشهود مورد ارزیابی قرار گرفت. در این مطالعه نوآوری بر مبنای سرمایه مشهود و نامشهود و همچنین، مسئله برنامه‌ریزی که بر پایه آن صاحبان طرح‌ها و سرمایه‌گذاران در خصوص اجرای طرح یا موکول نمودن آن به آینده، تصمیم‌گیری و بهینه‌یابی می‌نمایند، ارائه شده است. همچنین، در چارچوب یک مدل تعادل عمومی، کاربردهای حاکمیت شرکتی با نوآوری تلفیق و مدلسازی گردید. جدید بودن پژوهش حاضر از نظر موضوعی، جامعه آماری مورد بررسی و همچنین، رویکرد و روش تحلیل داده‌ها قابل تأکید است. به علاوه، متناسب و مرتبط بودن موضوع پژوهش و اولویت‌های پیش‌بینی شده بر اساس نیاز جامعه دانشگاهی از ویژگی‌های برجسته پژوهش حاضر است. ساماندهی و مطالعات گذشته و انسجام بخشی به ادبیات موجود در قالب یک چارچوب جامع نیز از دیگر ویژگی‌های این پژوهش می‌باشد.

فرضیه اول: نتایج برآورد مدل نشان می‌دهد تمرکز مالکیت رابطه معکوس و معنی‌داری با نوآوری دارد. یعنی، تمرکز مالکیت باعث کاهش نوآوری شده است. به عبارت دیگر، با افزایش تمرکز مالکیت در نزد سهامداران، نوآوری در شرکت کاهش یافته است و هرچه تمرکز مالکیت در شرکت کاهش یابد، نوآوری



افزایش می‌یابد. به نظر می‌رسد تمرکز مالکیت به این علت که به دنبال سود کوتاه‌مدت شرکت می‌باشد و نیازهای بلندمدت شرکت که با نوآوری حاصل شده و همچنین، توجه به این موضوع که تمرکز مالکیت در ایران بالاست و ساختار مالکیت بسیار متمرکزی وجود دارد، پس منافع سهامداران خرد نادیده گرفته شده و برای آنها جذابیت چندانی ندارد به همین دلیل این رابطه معکوس شده است و وجود تمرکز مالکیت باعث کاهش نوآوری شده است و با یافته‌های اونگور<sup>۱</sup> (۲۰۱۱) و سیتاک و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۲) میرعبداللهی، رحیمیان و رضایی (۱۳۹۲) مطابقت دارد.

فرضیه دوم: نتایج برآورد مدل نشان می‌دهد مالکیت دولتی رابطه معکوس و معنی‌داری با نوآوری دارد یعنی، مالکیت دولتی باعث کاهش نوآوری شده است. فاسیو<sup>۳</sup> (۲۰۰۶) معتقد است اگر ارتباطات دولتی به عنوان یک عامل سودآوری در نظر گرفته شود، می‌تواند منجر به تحریف تصمیمات سرمایه‌گذاری و یا القاء تصمیمات سرمایه‌گذاری نامناسب گردد و این امر، منجر به کاهش ارزش شرکت خواهد شد. اگر چه اشکال مختلف وابستگی دولتی، محیط عملیاتی و رفتار شرکت‌ها بر تصمیم‌گیری‌های مالی شرکت‌ها تأثیرگذار است، اقتصاددانان و کارشناسان به تجربه دریافته‌اند که میزان دولتی بودن اقتصاد کشورها با بازار بورس، رابطه مستقیم و تنگاتنگی دارد به طوری که هرگونه کنشی از سوی دولت (اگر تصمیم‌گیرنده کلان و اصلی اقتصاد باشد) با واکنش‌های قابل مشاهده و متعددی در بازار سهام همراه می‌شود (لاله ماژین و همکاران<sup>۴</sup>، ۱۳۹۶). بنابراین، این دلیل نیز می‌تواند تأثیر منفی مالکیت دولتی بر نوآوری سازمانی باشد که با یافته‌های اونگور (۲۰۱۱) زیتان و تیان<sup>۵</sup> (۲۰۰۷) تطابقت دارد.

فرضیه سوم: نتایج جدول فوق نشان می‌دهد مالکیت مدیریتی رابطه معنی‌داری با نوآوری نداشته است. مالکیت گسترده دولتی در شرکت‌های سهامی که منجر به انحراف می‌شود، کاهش یافته است. افزایش مالکیت مدیریت و به دنبال آن کاهش نظارت، به موقع بودن ارائه اطلاعات برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان کاهش می‌یابد (هان<sup>۶</sup>، ۲۰۰۶). همچنین، نگار و همکاران (۲۰۰۳) اعتقاد دارند زمانی که مدیران، عمده سهام شرکت را در اختیار دارند تقاضا برای افشای اطلاعات و بنابراین، مشوق‌های افشاء تحت تأثیر قرار گرفته و تقریباً مشوقی برای افشاء وجود نخواهد داشت. در نتیجه، می‌توان انتظار داشت افزایش مالکیت مدیریتی، موجب کاهش به موقع بودن گزارشگری مالی در شرکت‌ها شده و این امر می‌تواند بر نوآوری نیز، تأثیری نداشته باشد. این نتایج با یافته‌های پژوهش تینگ، کوئه، لین و انجی<sup>۷</sup> (۲۰۱۶) سازگار است.

فرضیه چهارم: نتایج پژوهش نشان می‌دهد مالکیت نهادی نیز، رابطه معکوس و معنی‌داری با نوآوری داشته است به طوری که مالکیت نهادی باعث کاهش نوآوری شده است. بر اساس فرضیه هم‌راستایی

1. Ungor
2. Sitak et al
3. Fasio
4. Laleh Magin et al
5. Zietan & Tian
6. Han
7. Ting, Qué, Lin & Angie

استراتژیک، همکاری سهامداران نهادی و مدیران شرکت منجر به کسب سود و منفعت برای هر دوی آنهاست که باعث کاهش نظارت می‌شود که با پژوهش هسوئن ان هسو (۲۰۱۲) و خدادادی و تاکر (۱۳۹۱) و محمدزاده و کامیاب (۱۳۹۳) و آقای و چالاکی (۱۳۸۸) و ایزدی‌نیا، آقانی دهقی و رسائیان (۱۳۹۱) همسو است. همچنین، از دلایل رد این فرضیه می‌توان به: ۱- وابستگی عمده سهامداران نهادی با دولت ۲- عدم انگیزه سهامداران نهادی برای دخالت در کارهای شرکت‌ها به دلیل پرهزینه بودن و رعایت نکردن حقوق سهامداران در ایران اشاره کرد. سهامداران نهادی، انگیزه بیشتری در نظارت بر رویه‌های افشای شرکت دارند. بنابراین، مدیران باید با افشای به موقع اطلاعات، انتظارات سهامداران نهادی را برآورده کنند. در نتیجه، می‌توان انتظار داشت افزایش مالکیت سهامداران نهادی، موجب گزارشگری مالی به موقع‌تر در شرکت‌ها شود. از دیگر دلایل رد این فرضیه تمرکز مالکیت دولتی و عدم پاسخگویی در ترکیب نقش‌ها اشاره کرد که مخالف نتایج روف<sup>۱</sup> (۲۰۱۱) و کوچهار و دیوید<sup>۲</sup> (۱۹۹۶) می‌باشد.

فرضیه پنجم: نتایج پژوهش حاکی از آن است دوگانگی وظایف هیأت‌مدیره رابطه معنی‌داری با نوآوری نداشته است. هوفانگ و ژیانگو<sup>۳</sup> (۲۰۰۷) استدلال کردند شخصی که هر دوی این وظایف را بر عهده داشته باشد، تمایل کمتری به افشای اطلاعات مطلوب و به موقع برای استفاده‌کنندگان خواهد داشت. لذا، ممکن است تأثیری بر نوآوری نداشته باشد. به عبارت دیگر، چنانچه بیشتر اعضای هیأت‌مدیره را مدیران مستقل غیرموظف تشکیل دهند، تأثیری بر نوآوری ندارد. ریچر و دالتون<sup>۴</sup> (۱۹۹۱) در حمایت بیان می‌کنند که ترکیب نقش‌ها حکایت از قدرت مدیرعامل دارد که نظارت مدیریت بر هیأت‌مدیره را بی‌تأثیر می‌کند و مدیرعامل قدرت غیر قابل تقسیم و اختیاری رسمی برای رفتار فرصت طلبانه و ناکارآمد پیدا می‌کند که منجر به کاهش ثروت سهامداران می‌شود و این همسو با نتایج پژوهش‌های خدادادی و تاکر (۱۳۹۱) و فخراری و همکاران (۱۳۹۱) است.

فرضیه ششم: نتایج پژوهش فوق نشان می‌دهد نسبت اعضای غیر موظف هیأت‌مدیره رابطه معنی‌داری با نوآوری داشته است و این رابطه مستقیم بوده است به طوری که نتایج این پژوهش نشان می‌دهد نسبت اعضای غیر موظف باعث افزایش نوآوری شده است. نتایج پژوهش‌های صورت گرفته توسط (لی و همکاران، ۲۰۰۸) نشان داد که هر چه تعداد اعضای غیرموظف هیأت‌مدیره افزایش یابد، اثربخشی هیأت‌مدیره افزایش هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و مالکان کاهش می‌یابد و منجر به عملکرد بهتر سرمایه فکری می‌شود و همین دلیل نیز می‌تواند در افزایش نوآوری مؤثر باشد.

فرضیه هفتم: نتایج جدول فوق نشان می‌دهد پاداش هیأت‌مدیره رابطه معنی‌داری با نوآوری داشته است و این رابطه مستقیم بوده است. به طوری که نتایج این پژوهش نشان می‌دهد پاداش هیأت‌مدیره باعث افزایش نوآوری شده است. پاداش مبتنی بر عملکرد، برای حذف و یا حداقل برای کاهش تضاد موجود بین

1. Rufus

2. Coach & David

3. Huafang & Jianguo

4. Richer & Dalton



مدیران و مالکان طراحی شده است. بنابراین قراردادهایی که به درستی تنظیم شوند، فراهم کننده انگیزه هایی برای مدیران برای حداکثر کردن تلاش های خود و همسویی منافع خود با مالکان می باشند. در نتیجه با توجه به اهداف برنامه های پاداش در قالب تئوری نمایندگی، معیار سنجش عملکرد مورد استفاده باید دارای شاخص های دقت در اندازه گیری باشد. بنابراین مسئله مهم این است که وقتی قرار است که از سود خالص به عنوان دستاورد مدیریت در طول سال مالی، برای پاداش دهی وی استفاده شود، لازم است شاخص ها و مفاهیمی از سود مورد توجه قرار گیرند که مستقل از نوسانات و اختلالات برون سازمانی خارج از کنترل مدیر باشد و فارغ از دستکاری و مدیریت سود باشند. به عبارتی دقت بیشتری داشته باشند (زکریا<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲). بر اساس تئوری نمایندگی پاداش مدیران بین منافع مدیران و سهامداران توازن ایجاد کرده و چشم انداز بلندمدت عملکرد شرکت را بهبود می بخشد. شرکت ها از طریق پاداش نقدی و مزایای سهام از قبیل مالکیت سهام عادی، سهام محدود شده و اختیارات خرید سهام برای ایجاد توازن بین منافع سهامداران و مدیران استفاده می کنند (حیدری، ۱۳۹۴). نتایج این فرضیه نشان می دهد توانایی ابزار پاداش در بهبود وضعیت شرکت های مورد مطالعه در بازار بورس تهران مناسب است.

فرضیه هشتم: نتایج جدول فوق نشان می دهد اندازه هیأت مدیره رابطه معنی داری با نوآوری نداشته است. اندازه هیأت مدیره به عنوان یکی از عناصر حاکمیت شرکتی که ممکن است بر محتوای اطلاعاتی سود تأثیر داشته باشد، مورد بررسی قرار گرفت. تعداد بهینه اعضای هیأت مدیره می بایست طوری تعیین شود تا از این موضوع که تعداد اعضای کافی برای پاسخگویی و انجام وظایف مختلف وجود دارد، اطمینان حاصل شود. نتایج برخی از تحقیقات نشان داده است که هیأت مدیره های بزرگتر، قابلیت نظارت های بیشتری بر فعالیت های مدیران ارشد دارند (زهرا و پیرس<sup>۲</sup>، ۱۹۸۹). از دلایل رد این فرضیه می توان به کوچک بودن اندازه هیأت مدیره و تنها نقش امضا کننده بودن آنها طبق گزارش مرکز ترویج حاکمیت شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر با شرکت های بزرگ اشاره کرد. یعنی فاصله اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه گذاران در مورد شرکت های بزرگتر طبق این پژوهش بیشتر است. که این برخلاف پژوهش پیشین کوک<sup>۳</sup> (۱۹۹۱) است.

فرضیه نهم: نتایج جدول فوق نشان می دهد محافظه کاری رابطه معنی داری با نوآوری نداشته است. از دیدگاه نظری، محافظه کاری حسابداری رفتار جانب دارانه مدیر در شناسایی سود را به تأخیر می اندازد. از این رو، محافظه کاری موجب می شود تا مدیر و سایر گروه ها نظیر سهامداران مبالغ کمتری از سود را دریافت نمایند. که این موضوع موجب افزایش ارزش شرکت می شود. ارزش افزایش یافته شرکت، میان همه گروه های طرف قرارداد شرکت تقسیم و رفاه هر گروه افزایش می یابد. لو و زاروین<sup>۴</sup> (۱۹۹۹) دریافتند که با افزایش سطح هزینه های تحقیق و توسعه که (ناشی از بکارگیری روش های محافظه کارانه در حسابداری است) میزان مربوط بودن اطلاعات حسابداری به ارزش سهام کاهش می یابد.

1. Zakaria
2. Zahra & Pearce
3. Cook
4. Lou & Zarvin



فرضیه دهم: یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد جنسیت هیأت‌مدیره رابطه معنی‌داری با نوآوری نداشته است. وجود زنان در هیأت‌مدیره، برابر یک و عدم وجود آنها، صفر در نظر گرفته شده است. مطالعات قبلی بر این واقعیت تأکید دارند که تنوع جنسیتی ممکن است عواقب محدود یا حتی منفی، بر اجرای وظایف هیأت‌مدیره و تصمیم‌گیری هیأت‌مدیره داشته باشند. حتی این سؤال ممکن است مطرح گردد که چگونه اثرات نامطلوب کاهش یابد. نظریه‌های موجود در خصوص زنان بر این باور شکل گرفته‌اند که وضعیت زنان در موقعیت‌های اقتصادی، اجتماعی و سیاسی در بسیاری از کشورها یکسان نیست و جهت ایجاد برابری نیاز به تغییر در ساختارهای اقتصادی و اجتماعی جوامع است (بیابانی، ۱۳۹۳). همزمان با بهبود وضعیت زنان در جامعه و آشکار بودن استعدادها و فراوان و شایستگی‌های آنان در این زمینه و نیز تأیید این مطلب که زنان می‌توانند به بهترین شکل در محیط خارج از خانه حضور یابند، توانایی آنان در انجام امور اجرایی و مدیریتی پیش از پیش روشن می‌گردد که برخلاف نتایج تحقیق کنیون و هی<sup>۱</sup> (۲۰۱۷)، گائو (۲۰۱۸)، هیز و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۹) و آدامز و فریرا<sup>۳</sup> (۲۰۰۹) می‌باشد. این نتایج می‌تواند بدین گونه تفسیر شود که عوامل متعددی مانند؛ رکود اقتصادی، بی‌ثباتی بازار، تحریم‌های اقتصادی و ... بخش بزرگی از شرایط عملکردی شرکت را خارج از کنترل مدیران نموده است.

### پیشنهادهای کاربردی برای تحقیقات آتی

- اولین گام برای عملیاتی ساختن مقوله حاکمیت شرکتی و نوآوری، آشنا نمودن شرکت‌ها و سهامداران اصلی بازار و فرهنگ‌سازی، آموزش و اطلاع‌رسانی، در مورد این مسئله است. در این راستا انجام پژوهشی جهت بررسی میزان آشنایی سهامداران اصلی بازار با حاکمیت شرکتی و عوامل مؤثر بر نوآوری، اثرات آن، مزایای آن و محدودیت‌های آن لازم خواهد بود.
- پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی با در نظر گرفتن اطلاعات شرکت‌های فرابورس و انجام پژوهش مشابه در این زمینه انجام گیرد.
- باید تمرکز مالکیت، سهام دولتی، مالکیت نهادی، نسبت اعضای غیرموظف در شرکت‌ها کاهش داد. پژوهشی در خصوص ارتباط بین مخارج تحقیق و توسعه با معیارهای متفاوت ساختار مالکیت انجام شود. پژوهشی با رویکرد حاضر به تفکیک هر یک از صنایع مختلف انجام شود.
- باید پاداش هیأت‌مدیره را در شرکت‌ها افزایش داد.

1. Canyon & Hey  
2. Hayes et al;  
3. Adams & Ferreira





## ملاحظات اخلاقی

حامی مالی: مقاله حامی مالی ندارد.

مشارکت نویسندگان: تمام نویسندگان در آماده‌سازی مقاله مشارکت داشته‌اند.

تعارض منافع: بنا بر اظهار نویسندگان در این مقاله هیچ‌گونه تعارض منافی وجود ندارد.

تعهد کپی‌رایت: طبق تعهد نویسندگان حق کپی‌رایت رعایت شده‌است



## References

- Akbari, M; Gholizdeh, M-H; & Farkondeh, M. (2017). "The Moderating Role of Non-executive Director Board Presence on the Relation between Investment Opportunity and Financial Performance". *Accounting Research*, 7(2), 88-103. (In Persian).
- Alexandra, H; Lucian, B; (2019). Stefania Cristina Curea and Alma Pentescu. Ownership Concentration and Performance Recovery Patterns in the European Union. *Journal of Sustainability*, 11, 953.
- Baghbanzadeh, et al. (1398). Investigation of Capital Asset Pricing Model with Intangible Capital: Randomized Dynamic General Equilibrium Model, *Journal of Financial Management Strategy*, Year Seven, No. 27, 25-63. (In Persian)
- Barzegari Khanagha, J; & Akhavan Bahabadi, F; & Ghaedi, S; & Zare, A.H; & Zare Hosseinabadi, H. (2017). The Impact of R&D Expenditure on the Performance of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Review*, 4(14), 1-18. (In Persian).
- Brammer, S. and Pavelin, S. (2006). Voluntary Environmental Disclosures by Large UK Companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 33 (7/8), 1168-1188.
- Byabany, S; Garkaz, M. (2014). *Investigating the relationship between the presence of female executives on the board of directors and the performance of listed companies in Tehran Stock Exchange*. Third year management accounting and auditing knowledge / No. 12
- Canyon, M. J; & He, L. (2017). Firm performance and boardroom gender diversity: A quintile regression approach. *Journal of Business Research*, 79(12), 198-211.
- Farsianjani, H; and Samiei Nesatani, A. (2010). Investigating the role of a parity between comprehensive quality management and technology management in determining the quality and innovation performance (research on manufacturing companies in the central province). *IT Management* 2 (4), 136-117. (In Persian).
- Faccio, M; Masulis, R; and McConnell, J. (2006). Political Connections and Corporate Bailouts, *Journal of Finance* 61(6), 2597-2635.
- Gao, W; and Zhu, F. (2018). Board gender diversity and earnings quality around the world *Pacific-Basin Finance Journal*, 32, 131-159.
- Han, S. (2006). *Ownership structure and characteristics of Earnings*, Doctoral Dissertation, University of Illinois.
- Haji, A. (2013). Corporate social responsibility disclosures over time: evidence from Malaysia. *Managerial Auditing Journal*, 28 (7), 647-676.
- Hair, J; Ringle, C; Sarstedt, M. (2011). PLS-SEM: Indeed a silver bullet. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 19(1), 139-152.
- Heidari, M; Ranjbari, A. (2015). Investigating the Impact of Board Reward on Earnings Forecasting. *Audit Knowledge*. 14 (8). (In Persian).

Huafang, X; and Jianguo, Y. (2007). Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure: Evidence from listed companies in China. *Auditing Journal*, 22(6), 604-619.

Hsu, C. H; Lai, S. C; & Li, H. C. (2016). Institutional Ownership and Information Transparency: Role of Technology Intensities and Industries, *Asia Pacific Management Review*, 21, 26-37.

Jimenez, J. D; & Cegarra, N. J. (2008). Fostering innovation: the role of market orientation and organizational learning European, *Journal of Innovation Management*, 11 (3), 389-412.

Karami, G; Jabari, H. (2018). A board of directors' compensation model for Iranian firms. *Empirical Research in Accounting*, 8(2), 127-154. (In Persian).

Laleh Magin, M; Zolaghi, H; Bayat, M; and Sobhani, A. (2017). The Impact of State Ownership on the Performance of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *National Accounting and Auditing Research*. 9 (36). (In Persian).

Li, J; Pike, R; and Haniffa, R. (2008). Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms, *Journal of Accounting and Business Research*, 38 (2), 137-159.

Negar, V; Nanda, D; Wysocki, P. (2003). Discretionary disclosure and stock-based incentive. *Journal of Accounting and Economics*. No. 34, pp. 283-309. (In Persian)

Neville, F; Byron, K; Post, C. & Ward, A. (2018). Board Independence and Corporate Misconduct: A Cross-National Meta-Analysis. *Journal of Management*, 2(1), pp.1-32.

Ogaluzor, O; Ifeanyichukwu1 & Omesi. (2019). Ownership Structure and Financial Performance of Listed Consumer Goods Manufacturing Companies in Nigeria. *Journal of Accounting Information and Innovation*, 406-424.

Rechner, P; Dalton, D. (1991). CEO Duality and Organisational Performance: Longitudinal study, *Strategic Management Journal*, vol12, No 155-160.

Sabouhi, N; Mohammadzadeh, A. (2018). Investigating the relationship between social function, corporate ownership and corporate governance, *Financial Accounting Knowledge*, 5(1), 127-151. (In Persian).

Sepeasy, S; and Esmaeili Kojani, M. (2014). Providing a Model for Explaining the Relationship between Corporate Governance and Environmental Disclosure Based on Cost Management Approach. *Journal of Accounting and Auditing Management*, 3(9). (In Persian)

Ting, I.W.K; Kweh, Q. L; Lean, H. H; & Ng, J.H. (2016). Ownership structure and firm performance the role of R&D. *institutions and economies*. 8(4).

Vaez, S. A; Karroi Moghadam, S; Alhayi, S; and Alhayi, M. (2010). Review of corporate performance and corporate governance through the ownership structure of

companies admitted to the Tehran Stock Exchange. *Quarterly Financial Accounting*, 2 (7) 135-114. (In Persian).

Zahra, Shaker A. and Pearce, J. A. (1989). Boards of Directors Corporate Governance Financial Performance: A Review and Integrative Model, *Journal of Management*, 291- 334.

Zakaria, I. (2012). Performance Measures, Benchmarks and Targets in Executive Remuneration Contracts of UK Firms. *The British Accounting Review*, 44 (3), 189-203.

#### COPYRIGHTS



This license allows others to download the works and share them with others as long as they credit them, but they can't change them in any way or use them commercially.

