

The Impact of Board Members' Intellectual Capital on The Performance of Their Roles in State-Owned Enterprises: The Moderating Role of the Board's Incentives

Akbar Shariatnia¹ Ph.D. Student of General Policy, Institute of Management and Planning Studies (IMPS), Tehran, Iran.

Habibollah Taherpoor Kalantari² Assistant Professor of Management, Institute for Management and Planning Studies Tehran, Iran (Corresponding Author).

Ali Jahangiri³ Assistant Professor of Management, Institute for Management and Planning Studies, Tehran, Iran.

Mehdi Rasouli Ghahroudi⁴ Assistant Professor of International Business Management, Institute for Management and Planning Studies, Tehran, Iran.

Abstract

One of the most challenging issues in corporate governance is the reduction of managers' agency costs in state-owned companies. The purpose of this study is to find out if the three board's incentives (financial services compensation, the board's dependency on the CEO and the board's dependency on the government) play a moderating role in the relation between the board's intellectual capital and performance of the board's roles (strategic, control, providing resources and services) in state-owned enterprises. To collect data, 127 state-owned companies were selected and questionnaires, together with structural equation modeling (SEM), were applied. Findings show that the board's intellectual capital has a significant and positive impact on the performance of the board's roles. Furthermore, financial service compensation has not moderated the impact of the board members' intellectual capital on performance of their roles. On the other hand, the findings of this study show that the level of the board's dependency on the CEO has moderated the impact of the board's intellectual capital on strategic role performance in a positive and significant way. Also, results confirm that the level of the board's dependency on government has negatively moderated the impact of their intellectual capital on the control role performance.

Keywords: Intellectual Capital, Board Incentives, Corporate Governance, Board Performance Appraisal, State-owned Enterprises.

1. a.shariat@imps.ac.ir

2. h.taherpoor@imps.ac.ir

3. a.jahan@imps.ac.ir

4. m.rasouli@imps.ac.ir

عنوان مقاله: اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد

نقش‌های هیئت‌مدیره شرکت‌های دولتی: نقش

تعدیل‌گری محرک‌های هیئت‌مدیره

اکبر شریعت‌نیا^۱ - حبیب‌الله طاهرپور کلانتری^۲ - علی
جهانگیری^۳ - مهدی رسولی قهرودی^۴

مقاله پژوهشی

دریافت: ۱۳۹۸/۰۱/۲۴

پذیرش: ۱۳۹۸/۰۷/۰۸

چکیده:

یکی از پرچالش‌ترین موضوع‌ها در حوزه حاکمیت شرکتی، کاهش هزینه نمایندگی مدیران در هیئت‌مدیره شرکت‌های دولتی است. از این نظر، پژوهش حاضر نقش تعدیل‌گری محرک‌های هیئت‌مدیره (جبران خدمات مالی، وابستگی هیئت‌مدیره به مدیرعامل، و وابستگی هیئت‌مدیره به دولت) را بر رابطه بین سرمایه فکری هیئت‌مدیره و عملکرد نقش‌های هیئت‌مدیره (راهبردی، کنترل، و تامین منابع و خدمات) در شرکت‌های دولتی بررسی می‌کند. از میان ۱۲۷ شرکت دولتی، با ابزار پرسشنامه و مدلسازی معادله‌های ساختاری، یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد هر یک از نقش‌های هیئت‌مدیره اثر مثبت و معنادار دارد. آزمون متغیرهای تعدیل‌گر نشان می‌دهد که جبران خدمات مالی نمی‌تواند اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره را بر عملکرد نقش‌های هیئت‌مدیره تعدیل کند. از سوی دیگر، میزان وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به مدیرعامل اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره را بر عملکرد نقش راهبردی هیئت‌مدیره به شکل مثبت و معناداری تعدیل می‌کند. همچنین، میزان وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به دولت اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره را بر عملکرد نقش کنترل هیئت‌مدیره به‌طور منفی و معنادار تعدیل می‌کند.

کلیدواژه‌ها: سرمایه فکری، محرک‌های هیئت‌مدیره، حاکمیت شرکتی، ارزیابی عملکرد هیئت‌مدیره، شرکت‌های دولتی.

۱. دانشجوی دکتری خط‌مشی‌گذاری عمومی، موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی، تهران، a.shariat@imps.ac.ir

۲. استادیار گروه مدیریت دولتی، موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی، تهران، ایران h.taherpour@imps.ac.ir (نویسنده مسئول).

۳. استادیار گروه مدیریت دولتی، موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی، تهران، ایران، a.jahangiri@imps.ac.ir

۴. استادیار گروه مدیریت بازرگانی، موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی، تهران، ایران. m.masouli@imps.ac.ir

مقدمه

در بسیاری از کشورهای جهان، شرکت‌های دولتی کماکان بخش مهمی از تولید ناخالص ملی، اشتغال، و بازار سرمایه را در اختیار دارند و صاحب صنایع مادر و زیرساخت‌های انرژی، حمل‌ونقل، و ارتباطات هستند. عملکرد این صنایع اثر بسیار مهمی بر همه بخش‌های صنعت و بازرگانی دارد. به گفته بسیاری از صاحب‌نظران و سیاستمداران، وضعیت شرکت‌های دولتی در ایران چه از منظر بهره‌وری و درآمدی و نحوه اداره آن‌ها مناسب نیست و ضرورت یک بازنگری عمیق در این زمینه به‌طور کامل احساس می‌شود (نیکو اقبال، ۱۳۹۶). آمار و ارقام نشان‌دهنده افزایش قابل‌توجه بودجه شرکت‌های دولتی در دهه اخیر است. در سال ۱۳۹۲ تعداد ۴۳۶ شرکت دولتی در ایران در برنامه بودجه مورد شناسایی قرار می‌گیرند که ۷۴ درصد بودجه کل کشور به درآمدها و مخارج این شرکت‌ها اختصاص دارد (قانون بودجه کل کشور، ۱۳۹۲). بنابراین، نحوه مدیریت و پیامدهای حاصل از فعالیت این شرکت‌ها بر متغیرهای کلان اقتصادی مانند رشد اقتصادی، میزان بیکاری، و تورم اثرهای عمده‌ای می‌گذارد و در پیشرفت کشور، به‌ویژه در بعد اقتصادی، از اهمیت زیادی برخوردار است. اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های دولتی در واقع نمایندگان دولت در هیئت‌مدیره‌ها هستند که تسلط زیادی بر هیئت‌مدیره دارند و سمت‌وسوی شرکت به نظر آن‌ها می‌چرخد. در واقع، به آنچه مد نظر کابینه یا رییس دولت است، وابسته است. به‌طور معمول، این افراد با دیدگاه‌های اداری دولتی و انگیزه‌های سیاسی انتخاب می‌شوند و توانایی مهارتی و تخصص لازم و زمان کافی را برای ایفای نقش‌های اثربخش ندارند. بنابراین، آن‌ها در هاله‌ی حمایت‌های سیاسی قرار می‌گیرند (Mar & Young, 2001). پس انتخاب و انتصاب اعضای هیئت‌مدیره این شرکت‌ها بر اساس اصول حاکمیت شرکتی انجام نمی‌گیرد و در برخی موارد، در جهت عکس این اصول عمل می‌شود. از طرف دیگر، هیئت‌مدیره‌ها به‌طور معمول از اعضای درونی (مدیران و کارمندان اجرایی)، و اعضای خارجی که به خاطر معامله‌های تجاری، ارتباطات اجتماعی، سیاسی، و خویشاوندی نسبت به بخش مدیریت اجرایی و صاحبان سهام مستقل نیستند، تشکیل می‌شوند. این اعضا با توجه به وابستگی خود به مدیرعامل یا دولت انگیزه کم‌تری به کار نظارت برای حمایت از منافع سهامداران دارند، به‌ویژه زمانی که منافع آن‌ها (سهامداران) در تضاد با منافع مدیران است (Hillman & Dalziel, 2003). یکی از مسائل دیگری که در هیئت‌مدیره شرکت‌های دولتی به‌طور قابل‌ملاحظه‌ای نمود دارد،

نبود انگیزه کافی اعضای هیئت‌مدیره برای نظارت بر کار بخش مدیریت اجرایی و عملکرد شرکت است، زیرا آن‌ها مالکیتی تحت عنوان سهم سرمایه‌گذاری در شرکت ندارند و بر اساس این، سهمی در تقسیم سود سهام ندارند. شرکت‌های دولتی به وسیله بوروکرات‌هایی با حقوق مشخص بدون مالکیت رسمی کنترل می‌شوند، به علاوه آن‌ها برای عملکرد خوب و بد خود نه پاداشی می‌گیرند و نه تنبیه می‌شوند. پس این بوروکرات‌ها صرفاً برای حفظ موقعیت و منافع حداقلی خود به انجام وظایف می‌پردازند (Andrews & Dowling, 1998).

در مورد اهمیت عملکرد هیئت‌مدیره شرکت‌ها این اعتقاد وجود دارد که ریشه اصلی مشکلات شرکت‌ها به نبود توجه کافی آنان در نحوه طراحی و تبیین مناسب نقش‌های هیئت‌مدیره در شرکت‌هایشان بازمی‌گردد (Zahra & Pearce, 1989; Johnson *et al.*, 1996; Stiles & Taylor, 2001). پژوهشگران فواید زیادی را برای انجام ارزیابی عملکرد هیئت‌مدیره مطرح می‌کنند. با ارزیابی عملکرد هیئت‌مدیره این احتمال که پاسخگویی آن‌ها نیز افزایش یابد و سطح استانداردهای بالاتری برای فعالیت‌های هیئت‌مدیره تنظیم شود، بیش‌تر می‌شود. همچنین، پاداش هیئت‌مدیره‌ها بر اساس معیارهای تعریف‌شده‌تر و دقیق‌تر محاسبه و پرداخت می‌شود (کاظمی و همکاران، ۱۳۹۳). تریکر و فیدلر^۱ (۱۹۹۳)، خاطرنشان می‌کنند هنگامی یک هیئت‌مدیره می‌تواند موثر باشد که به نقش‌های اساسی خود بپردازد تا از موفقیت مداوم یک شرکت اطمینان حاصل کند. اگرچه در برخی پژوهش‌های خارجی عملکرد هیئت‌مدیره مورد ارزیابی قرار می‌گیرد، اما هیچ پژوهشی در ایران به آن نمی‌پردازد. بررسی پژوهش‌های حاکمیت شرکتی نشان می‌دهد که بیش‌تر با دیدگاه ساختاری به مطالعه هیئت‌مدیره می‌پردازند (شریعت‌نیا و همکاران، ۱۳۹۸؛ رسولی قهرودی و همکاران، ۱۳۹۷)، و کم‌تر به ابعاد محتوایی هیئت‌مدیره همچون سرمایه فکری هیئت‌مدیره توجه می‌کنند (عنایت‌پور شیاذه و همکاران، ۱۳۹۷).

بر اساس دو نظریه وابستگی منابع و سرمایه انسانی، و یافته‌های پژوهش‌های تجربی پیشین این امکان فراهم می‌شود که سرمایه فکری هیئت‌مدیره به عنوان یک سازه مهم تاثیرگذار بر حاکمیت شرکتی خوب مورد بررسی قرار گیرد. از طرف دیگر، نقش محرک‌های اعضای هیئت‌مدیره به عنوان عوامل موثر بر کنترل رفتار مدیران در همسوسازی عملکردشان با اهداف شرکت، به‌ویژه در شرکت‌های دولتی، در کم‌تر پژوهشی مورد توجه است (سپهوند و همکاران، ۱۳۹۷؛ شریعت‌نیا، ۱۳۹۹). اگرچه تاثیر محرک‌های مالی مدیران ارشد بر عملکرد شرکت در برخی از پژوهش‌های تجربی گزارش می‌شود (جوادی و فتاحی، ۱۳۹۵ و Kazan, 2016)، اما پژوهش تجربی درباره چگونگی تاثیرگذاری وابستگی

اعضای هیئت‌مدیره به مدیرعامل و دولت صورت نگرفته است. دستاورد این پژوهش به ادبیات موجود در حوزه حاکمیت شرکتی می‌افزاید، زیرا از یک‌سو، سرمایه فکری هیئت‌مدیره به عنوان یک متغیر مهم به‌طور مشخص در این پژوهش مطرح می‌شود و رابطه آن با عملکرد نقش‌های هیئت‌مدیره مورد بررسی قرار می‌گیرد، و از سوی دیگر نقش تعدیل‌گر محرک‌های هیئت‌مدیره (جبران خدمات مالی، وابستگی اعضا به مدیرعامل و دولت)، بر اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش‌های هیئت‌مدیره در شرکت‌های دولتی توسعه می‌یابد. همچنین، انتظار می‌رود شواهد تجربی این پژوهش بتواند بر دانش تصمیم‌گیرندگان، از آنچه در حقیقت در هیئت‌مدیره شرکت‌های دولتی می‌گذرد، بیافزاید.

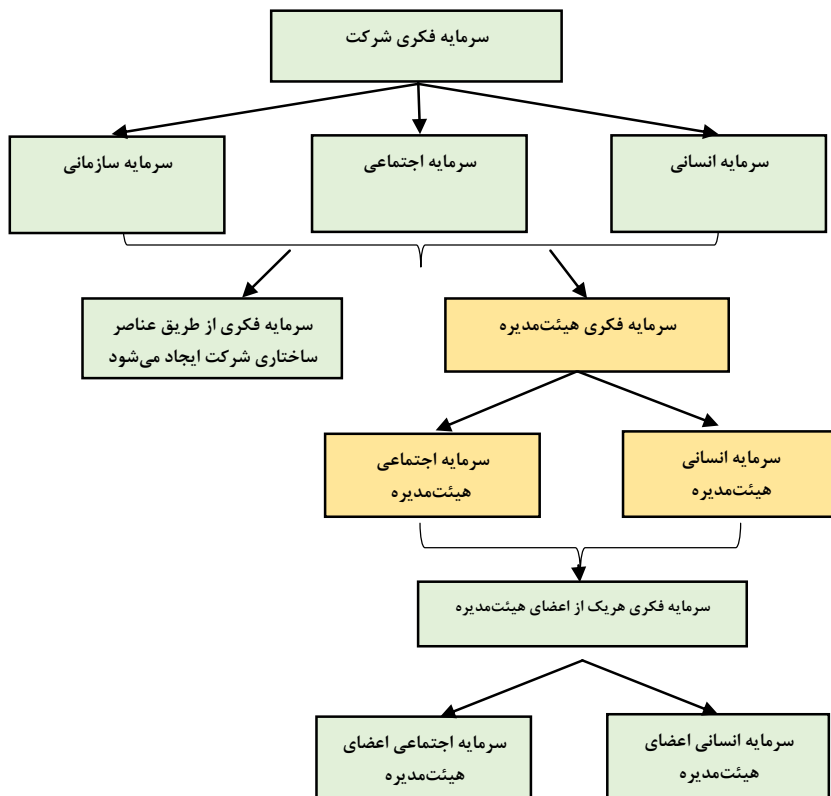
مبانی نظری پژوهش

سرمایه فکری هیئت‌مدیره

سرمایه فکری عبارت است از «تمام قابلیت‌ها، دانش، فرهنگ، فرایندها، دارایی‌های فکری، و شبکه ارتباطی که برای سازمان ارزش و مزیت رقابتی ایجاد می‌کند و به سازمان کمک می‌کند که به اهدافش برسد» (Hsu & Fang, 2009: 666). سرمایه فکری بیانگر ارزش نامشهود یک سازمان است، چیزی که بیان آن دشوار است و تمامی منابع نامشهود و ارتباطات داخلی سرمایه فکری را طبقه‌بندی می‌کند. به‌طور کلی، پژوهشگران بر سه مولفه سرمایه فکری اتفاق نظر دارند: سرمایه انسانی^۱، سرمایه ارتباطی^۲، و سرمایه ساختاری^۳ (Bontis et al., 2000).

با بررسی عمیق‌تر مفهوم سرمایه فکری در سطح هیئت‌مدیره به عنوان عنصر اصلی حاکمیت شرکتی در سازمان، می‌توان دریافت که سرمایه فکری هیئت‌مدیره در دو بعد سرمایه انسانی و ارتباطی (اجتماعی) قابل‌تصور است، در حالی که سرمایه ساختاری بیش‌تر در ارتباط با سطح سازمان است. این رویکرد در ادبیات دانشگاهی منعکس می‌شود، زیرا بیش‌تر مقاله‌های پژوهشی، چه نظری یا تجربی، بیش‌تر بر سرمایه انسانی و اجتماعی هیئت‌مدیره متمرکز هستند (Mostivenko, 2017; Berezinets et al., 2016). سرمایه فکری هیئت‌مدیره به عنوان یکی از معیارهای حاکمیت خوب به عنوان پیش‌تاز اساسی تامین منابع هیئت‌مدیره در ادبیات حاکمیت شرکتی اشاره می‌شود (دهقان هراتی و همکاران، ۱۳۹۲).

1. Human Capital
2. Relational Capital
3. Structural Capital



شکل ۱: چارچوب عناصر سرمایه فکری هیئت مدیره (Berezinets et al., 2016: 637)

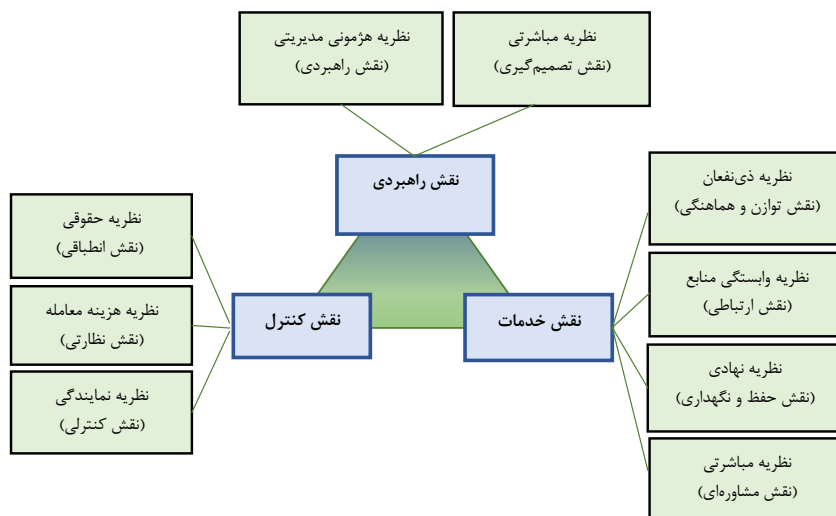
الگوی نظری نقش های هیئت مدیره

با همه مسائلی که جدایی مالکیت از بخش مدیریت شرکت در اداره شرکت ایجاد می کند، تمامی پژوهشگران در یک چیز انکارناپذیر توافق دارند که بنگاه اقتصادی باید بتواند به طور کارآمد به فعالیت اقتصادی پایدار خود ادامه دهد. آنتونی^۱ (۱۹۶۵)، استدلال می کند برای آن که یک سازمان بتواند به حیات خودش ادامه دهد، لازم است مدیریت سازمان عملکرد بالایی در انجام دو وظیفه برنامه ریزی راهبردی و کنترل (مدیریتی و عملیاتی) ایفا کند. این تقسیم بندی وظایف مدیریت در بسیاری از منابع علمی به عنوان یکی از پارادایم های مدیریت نام برده می شود که این خود بر ارزش و غنای این دسته بندی می افزاید. اندرسون و آنتونی^۲ (۱۹۸۶)،

1. Anthony

2. Anderson & Anthony

نشان می‌دهند که چگونه معنای عضویت در هیئت‌مدیره و مسئولیت مدیران در مهر و موم‌ها از «مواضع افتخاری» که در گذشته داشتند، تغییر یافته است. با پررنگ‌تر شدن نقش هیئت‌مدیره در شرکت‌ها، ضرورت تعریف و واکاوی نقش‌های هیئت‌مدیره به عنوان مسئول اصلی راهبری شرکت که عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد، از طرف بسیاری از پژوهشگران مورد تأکید است (Kiel & Nicholson, 2003; Sonnenfeld, 2002; Westphal & Bednar, 2005). بیش‌تر نقش‌های اشاره‌شده برای هیئت‌مدیره در ادبیات را می‌توان در نظریه‌های حاکمیت شرکتی ردیابی کرد. در واقع، یک نقش یا از یک نظریه مشخص ناشی می‌گردد یا به وسیله چندین نظریه قابل‌بحث است. برای مثال هونگ^۱ (۱۹۹۸)، تلاش می‌کند نقش‌های اصلی هیئت‌مدیره را که ناشی از نظریه‌های مشخصی هستند شناسایی کند. از طرف دیگر زهرا و پیرس (۱۹۸۹)، چند نقش کنترل، راهبرد، و خدمات را در سطوح مختلف در چندین نظریه طبقه‌بندی می‌کنند. بسیاری از پژوهشگران سعی می‌کنند با ترکیبی از نظریه‌های مختلف به توضیح نقش‌های هیئت‌مدیره بپردازند (Gabrielsson et al., 2007; Stiles & Taylor, 2001). بر اساس این، الگوی نظری نقش‌های هیئت‌مدیره پس از بررسی ادبیات به شکل (۲) تبیین می‌یابد (Levrau & Van den Berghe, 2007).



شکل ۲: الگوی نظری نقش‌های هیئت‌مدیره

محرك‌های اعضای هیئت‌مدیره

بر طبق نظریه نمایندگی، اعضای هیئت‌مدیره در انگیزه‌های نظارت خود برای حمایت از منافع سهامداران متفاوت هستند، در نتیجه، انگیزه یک پیش‌نیاز اصلی برای نظارت موثر است. در بسیاری از پژوهش‌ها تایید می‌شود که نهادینه شدن رفتار منطقی فرد با انگیزه رفع نیاز او همبستگی مستقیم دارد (گلچین و قربانی، ۱۳۷۵؛ محمدی و بایندری، ۱۳۹۲). هرچقدر افراد نیازهای ارضاشده داشته باشند، رفتارشان عقلانی‌تر و منطقی‌تر می‌شود، یعنی مجموعه فعالیت‌های او بر اساس موازین منطقی‌تری صورت می‌گیرد و به انجام می‌رسد. با وجود این که انگیزه‌ها درونی هستند، اما از عوامل بیرونی بسیاری متاثرند، زیرا رفتار آن‌ها در بیرون معنا پیدا می‌کند. بنابراین، تعجب‌آور نیست که جبران خدمات هیئت‌مدیره یکی از مهم‌ترین موضوع‌های مورد بحث در حوزه حاکمیت شرکتی است (Barontini & Bozzi, 2011)، که به‌طور قابل توجهی در دو دهه اخیر توجه قانونگذاران، اصحاب رسانه، و حامیان تصویب کدهای حاکمیت شرکتی را به خود جلب کرده است (Sheikh & Wang, 2012; Adams, 2012). از طرف دیگر، هیئت‌مدیره‌ها به‌طور معمول متشکل از اعضای داخلی (مدیران و کارمندان رسمی) و اعضای خارجی هستند که از بخش مدیریت اجرایی و شرکت مستقل نیستند (به خاطر معامله‌های کسب‌وکار و ارتباطات اجتماعی، سیاسی، و خویشاوندی). پس این اعضا با توجه به وابستگی خود به مدیرعامل شرکت/یا سازمان مسلط انگیزه کم‌تری به کار نظارت دارند. دانشمندان نظریه نمایندگی استدلال می‌کنند که وابستگی به سازمان یا مدیرعامل کنونی عامل بازدارنده انگیزه برای اعضای درونی و اعضای وابسته خارجی برای حمایت از منافع سهامداران است، در زمانی که منافع آن‌ها (سهامداران) در تضاد با منافع مدیران است (Hillman & Dalziel, 2003). در حوزه حاکمیت شرکتی، موضوع عملکرد هیئت‌مدیره همزمان یا کمی بعد از توسعه مفاهیم حاکمیت شرکتی به عنوان یکی از مهم‌ترین مسائل تعریف‌شده در این حوزه از طرف پژوهشگران مد نظر است. به‌ویژه مطالعات هیئت‌مدیره در پاسخگویی به تقلب‌های گسترده در شرکت‌های بزرگ و همچنین افزایش آگاهی عمومی در مورد اهمیت استانداردهای بالای حاکمیت شرکتی در نحوه اداره شرکت‌ها افزایش یافته است (Barton & Wong, 2006). هیئت‌مدیره از جمله سازوکارهای داخلی حاکمیت است که تاثیر زیادی بر عملکرد شرکت و رعایت حقوق ذی‌نفعان بنگاه اقتصادی دارد. هیئت‌مدیره برای نظارت بر مدیریت و مشارکت تصمیم‌گیری، نیازمند مهارت‌های متنوع از قبیل حسابداری، بانکداری، و قانون است تا بتواند بر افزایش ارزش شرکت موثر باشد. سرمایه فکری هیئت‌مدیره به عنوان یکی

از معیارهای حاکمیت خوب در ادبیات حاکمیت شرکتی نادیده گرفته شده است (دهقان هراتی و همکاران، ۱۳۹۲).

شجاعی و باغبانیان (۱۳۸۸)، به بررسی رابطه اجزای سرمایه فکری (سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری، و سرمایه ارتباطی) بر عملکرد سازمانی صنعت بانکداری می‌پردازند که نتایج نشان‌دهنده ارتباط مثبت معناداری بین تک‌تک اجزای سرمایه فکری و عملکرد این شرکت‌هاست. عباسی و گلدی صدقی (۱۳۸۹)، نشان می‌دهند که رابطه معناداری بین اجزای سرمایه فکری و عملکرد مالی شرکت‌های عضو بورس تهران وجود دارد. نیکلسون و کیل^۱ (۲۰۰۴)، یک چارچوب مفهومی با هدف تبیین چگونگی اثرگذاری سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر خروجی‌های شرکت از طریق عملکرد نقش‌های هیئت‌مدیره را توسعه می‌دهند. در واقع، با در نظر گرفتن هیئت‌مدیره به عنوان بخشی از سیستم حاکمیتی، در شرکت تشریح می‌شود که چگونه سرمایه فکری، عملکرد نقش‌های هیئت‌مدیره را حمایت می‌کند و در نهایت چگونه این عناصر با عملکرد شرکت پیوند می‌خورد. شوکلا و دویدی^۲ (۲۰۱۶)، نشان می‌دهند که تنوع هیئت‌مدیره از نظر ترکیب سرمایه انسانی و اجتماعی (سرمایه فکری)، راهبرد متنوع‌سازی شرکت را به‌طور مثبت تحت تأثیر قرار می‌دهد. پژوهش‌های دیگری نیز بیان می‌کنند که ارتباطات و درهم‌پیچیدگی^۳ هیئت‌مدیره با محیط خارج شرکت می‌تواند نقش بسیار مهمی در رساندن اطلاعات به شرکت‌ها (Burt, 1980)، دستیابی به منابع بحرانی (Mizruchi, 1996)، و شکل‌گیری سرمایه‌گذاری‌های مشترک (Gulati & Westphal, 1999) داشته باشد.

در این راستا، نظریه وابستگی به منابع^۴ معتقد است اعضای هیئت‌مدیره یکی از مهم‌ترین منابع شرکت‌هاست (Emerson, 1962). به‌طور خاص، دانش و تجربیات آن‌ها در کسب‌وکار برای اثربخشی هیئت‌مدیره‌ها و عملکرد شرکت بسیار ضروری است (Hansell, 2003). برای نمونه، پژوهشگران اظهار می‌کنند که اعضای هیئت‌مدیره به حاکمیت اثربخش از طریق بکارگیری اطلاعات و تخصص لازم با افزایش خلاقیت و انسجام در فرایند تصمیم‌گیری یاری می‌رسانند (Huse, 2007). این استدلال از این طریق قابل‌توضیح است که اعضای هیئت‌مدیره‌ای که دارای دانش و مهارت‌های مرتبط هستند می‌توانند موثرتر عمل کنند. این عملکرد می‌تواند به‌ویژه در تجزیه و تحلیل دیدگاه‌های مختلف (Kiel & Nicholson, 2003)، و مشارکت در فرایندهای

1. Nicholson & Kiel

2. Shukla & Dwivedi

3. Interlocks

4. Resource Dependency Theory

راهبردی نمود بیش‌تری داشته باشد (Offstein & Gnyawali, 2006).

با توجه به اهمیت عامل انگیزه به عنوان محرکه عملکرد مدیران، پژوهشگران به مطالعه رابطه بین محرک‌های هیئت‌مدیره و عملکرد هیئت‌مدیره و شرکت می‌پردازند (Pfeffer, 1972; Hillman & Dalziel, 2003; Dalton *et al.*, 1998). بررسی دوگولیاگوس و همکاران^۱ (۲۰۰۷)، نشان می‌دهد که رابطه معناداری بین پاداش اعضای هیئت‌مدیره و عملکرد شرکت وجود ندارد. علاوه بر پرداخت مبتنی بر عملکرد هیئت‌مدیره، مطالعه نشان می‌دهد که سیاست‌های مدیریتی، اندازه بانک، و مالکیت سهام اعضای هیئت‌مدیره بر سطح پرداختی تاثیر می‌گذارند. یتیم^۲ (۲۰۱۳)، نشان می‌دهد پرداختی اعضای هیئت‌مدیره رابطه مثبت و معناداری با عملکرد مالی و فرصت‌های رشد دارد. از طرف دیگر، پرداختی اعضای هیئت‌مدیره رابطه منفی و معناداری با استقلال هیئت‌مدیره دارد. یافته‌های مولر^۳ (۲۰۱۴)، نشان‌دهنده یک رابطه معنادار و مثبت بین پرداختی‌های هیئت‌مدیره و عملکرد مالی شرکت است.

با این حال، یافته‌های گزارش‌شده از پژوهش‌های مختلف نتایج متناقضی را نشان می‌دهد. توضیح اولیه برای این نتایج متناقض، تفاوت‌های نهادی است که در کشورها وجود دارد. فیرث و همکاران^۴ (۲۰۰۶)، نشان می‌دهند در شرکت‌هایی که سازمان‌ها و نهادهای دولتی سهامدار اصلی آن هستند، به نظر نمی‌رسد عملکرد شرکت در تعیین طرح‌های پاداش مدیران اجرایی مورد توجه ویژه باشد. در مقابل، حقوق مدیران در شرکت‌های خصوصی با تغییر در ثروت سهامداران مرتبط است. مینوزی و همکاران^۵ (۲۰۱۲)، با بررسی ۱۱۴ شرکت دولتی در ایتالیا درمی‌یابند که اعضای هیئت‌مدیره، که به‌طور سیاسی وابسته به دولت (نماینده دولت یا شهرداری محلی) هستند، بر هیئت‌مدیره‌های شرکت‌های دولتی ایتالیایی غالب هستند و اعضای هیئت‌مدیره با وابسته سیاسی با اشتغال اثر مثبت و معنادار، اما با عملکرد شرکت رابطه منفی دارند. افراد هیئت‌مدیره‌ای که از طریق روابط خویشاوندی به عنوان ذی‌نفعان با شرکت ارتباط دارند، با انگیزه بیش‌تری برای مقاصد گوناگون (ارائه توصیه و مشاوره، ارتباطات با سازمان‌های دیگر، و تشویق جریان ارتباطی) به‌گونه‌ای عمل می‌کنند که تصویر خارجی شرکت بهبود یابد (Dalton *et al.*, 1998). اعضای هیئت‌مدیره که خود تامین‌کننده، مشتری یا کارمند شرکت هستند، انگیزه‌های اضافی برای تامین

1. Doucouliagos *et al.*

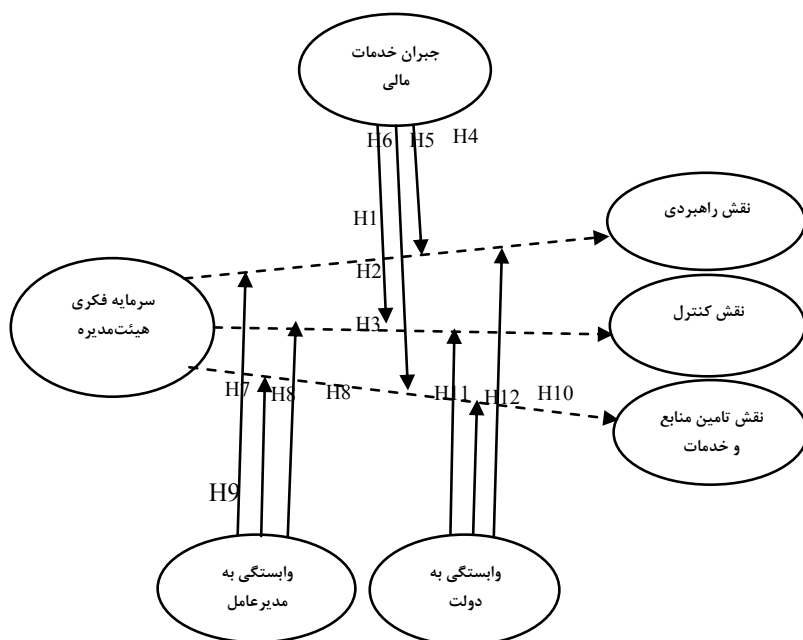
2. Yatim

3. Müller

4. Firth *et al.*

5. Menozzi *et al.*

منابع شرکت دارند، زیرا آن‌ها احتمالاً با بیشینه شدن عملکرد شرکت منتفع می‌شوند، درست مانند آنچه در مورد پاداش سود سهام صادق است. اعضای هیئت‌مدیره با پیوندهای خویشاوندی و دیگر روابط اجتماعی با مدیرعامل و سازمان ممکن است با انگیزه بهتری تامین منابع کنند. بر اساس این، وابستگی هیئت‌مدیره در شرکت‌های دولتی می‌تواند در دو شکل قابل طرح باشد: ۱. وابستگی‌های اعضای هیئت‌مدیره به مدیرعامل به خاطر پیوندهای خویشاوندی، اجتماعی، و تجاری؛ و ۲. میزان وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به دولت به خاطر وابستگی‌های شغلی و سیاسی. نظریه پردازان نظریه نمایندگی ارتباط مستقیمی را بین محرک‌های هیئت‌مدیره (جبران خدمات مالی و وابستگی‌های هیئت‌مدیره) و عملکرد آن‌ها نشان می‌دهند. از سوی دیگر، محرک‌ها می‌تواند بر شدت رابطه توانایی و عملکرد اثرگذار باشد، اما به‌طور مستقیم نمی‌تواند عملکرد وظیفه‌ای را تعیین کند (Hillman & Dalziel, 2003). بنابراین، استدلال می‌شود جبران خدمات مالی هیئت‌مدیره و وابستگی هیئت‌مدیره به مدیرعامل و دولت بتواند اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره را بر عملکرد نقش‌های هیئت‌مدیره تعدیل کند (شکل ۳).



شکل ۳: مدل مفهومی پژوهش (با اقتباس از Hillman & Dalziel, 2003)

جدول ۱: فرضیه‌های پژوهش

ردیف	فرضیه
H1	سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش راهبردی هیئت‌مدیره اثر مثبت و معنادار دارد.
H2	سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش کنترل هیئت‌مدیره اثر مثبت و معنادار دارد.
H3	سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش تامین منابع و خدمات هیئت‌مدیره اثر مثبت و معنادار دارد.
H4	میزان جبران مالی خدمات اعضای هیئت‌مدیره اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش راهبردی را به شکل مثبتی تعدیل می‌کند.
H5	میزان جبران مالی خدمات اعضای هیئت‌مدیره اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش کنترل را به شکل مثبتی تعدیل می‌کند.
H6	میزان جبران مالی خدمات اعضای هیئت‌مدیره اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش تامین منابع و خدمات را به شکل مثبتی تعدیل می‌کند.
H7	سطح وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به مدیرعامل اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش راهبردی را به شکل مثبتی تعدیل می‌کند.
H8	سطح وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به مدیرعامل اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش کنترل را به شکل منفی تعدیل می‌کند.
H9	سطح وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به مدیرعامل اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش تامین منابع و خدمات را به شکل منفی تعدیل می‌کند.
H10	سطح وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به دولت اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش راهبردی هیئت‌مدیره را به شکل مثبتی تعدیل می‌کند.
H11	سطح وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به دولت اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش کنترل هیئت‌مدیره را به شکل منفی تعدیل می‌کند.
H12	سطح وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به دولت اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش تامین منابع و خدمات را به شکل منفی تعدیل می‌کند.

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر با توجه به این که در جستجوی دستیابی به یک هدف عملی برای تدوین راهبردهای حاکمیت شرکت‌های دولتی است، از این نظر کاربردی است. همچنین، از نظر شیوه جمع‌آوری داده‌ها، توصیفی-پیمایشی است. این پژوهش به بررسی روابط بین متغیرها می‌پردازد و در پی اثبات وجود این رابطه‌ها در شرایط کنونی بر اساس داده‌های جمع‌آوری شده است، بنابراین می‌توان آن را از نوع علیّ طبقه‌بندی نمود. واحد تحلیل پژوهش، سازمان (شرکت) است. با لحاظ احتمال همکاری نکردن

برخی وزارتخانه‌ها و سازمان‌های متولی شرکت‌های دولتی در توزیع و جمع‌آوری پرسشنامه‌ها، در ابتدا روش نمونه‌گیری در دسترس مورد توجه قرار گرفت و مکاتبات رسمی با هدف اخذ مجوز همکاری شرکت‌های تابعه آغاز شد. نتایج این مذاکره‌ها نشان می‌دهد که در سرشت علمی وزارتخانه‌ها و سازمان‌های دولتی و عمومی ایران رفتار «بخشی» حاکم است، به‌طوری که غالباً محرمانگی اطلاعات و مسائل حراستی هیئت‌مدیره را توجیه ممکن نبودن همکاری با طرح حاضر بیان کردند. اما در مقابل، سازمان‌های زیادی از پژوهش استقبال کردند و در پیشبرد پیمایش میدانی به‌طور اثربخش ظاهر شدند. در وهله اول، ۵۴۳ شرکت در تمامی وزارتخانه‌های دولت به عنوان جامعه آماری شناخته شدند که بعد از مکاتبات رسمی صورت‌گرفته، به دلیل همکاری نکردن سازمان‌های متولی شرکت‌ها، این عدد به ۲۶۵ مورد کاهش یافت. بر اساس این، پرسشنامه پژوهش به هیئت‌مدیره ۲۶۵ شرکت ارسال شد که در نهایت ۱۲۷ پرسشنامه صحیح (با نرخ بازگشت ۴۹ درصد) به‌دست آمد. قابل توجه است که به‌طور معمول پژوهش‌ها در حوزه هیئت‌مدیره دارای نرخ بازگشت پایین (اغلب کم‌تر از ۲۰ درصد) هستند (Pettigrew, 1992; Minichilli et al., 2009). جدول (۲)، فراوانی شرکت‌های شرکت‌کننده را به تفکیک وزارتخانه و سازمان متولی شرکت نشان می‌دهد.

جدول ۲: شرکت‌های مورد مطالعه پژوهش (به تفکیک سازمان متولی)

عنوان وزارتخانه	سازمان متولی	تعداد شرکت‌ها	جمع کل
وزارت نیرو	شرکت مدیریت منابع آب ایران	۱۴	۶
	شرکت مادر تخصصی مدیریت برق حرارتی	۶	
وزارت صنعت، معدن و تجارت	سازمان گسترش و نوسازی صنایع	۱۳	۱۳
وزارت کار، تعاون و رفاه اجتماعی	شرکت نفت و گاز پتروشیمی تامین (تاپیکو)	۱۳	۴۳
	سازمان تامین	۴	
	شرکت سرمایه‌گذاری صبا جهاد	۹	
	شرکت سرمایه‌گذاری دارو تامین	۱۳	
	شرکت صنایع عمومی تامین	۴	
وزارت نفت	سایر شرکت‌های سازمان تامین اجتماعی	۳۰	۳۰
	شرکت ملی گاز ایران	۳۰	

به منظور ارزیابی عملکرد هیئت‌مدیره در مرحله اول، با الهام از پرسشنامه ماگوبیا^۱ (۲۰۱۶)،

1. Mugoby

پرسشنامه‌ای با ۴۸ گویه طراحی گردید که در مراحل بعدی بعد از اعمال اصلاحات لازم با نظر خبرگان به ۴۲ گویه نهایی رسید. این پرسشنامه به ترتیب شامل ابعاد راهبردی (۹ گویه)، کنترلی (۱۶ گویه)، و تامین منابع و خدمات (۱۷ گویه) است. برای سنجش سرمایه فکری هیئت مدیره در آغاز پرسشنامه‌ای با مجموع ۲۷ گویه با الهام از پرسشنامه بونتیس و همکاران (۲۰۰۰) طراحی گردید که در مراحل بعد، پرسشنامه با ۱۹ گویه به تفکیک ابعاد سرمایه انسانی (۸ گویه) و سرمایه ارتباطی (۱۱ گویه) نهایی شد. با توجه به مبانی نظری، پیشینه پژوهش، و نظر خبرگان برای اندازه گیری سطح وابستگی هیئت مدیره، پرسشنامه‌ای در دو بعد وابستگی به مدیرعامل و وابستگی به دولت با ۹ گویه طراحی گردید. پس از بررسی مجدد و اعمال نظر خبرگان، پرسشنامه وابستگی هیئت مدیره با ۶ گویه، به این ترتیب که متغیر وابستگی هیئت مدیره به مدیرعامل با ۴ گویه و متغیر وابستگی هیئت مدیره به دولت با ۲ گویه نهایی شد. نیاز به اشاره است تمامی پرسش های پرسشنامه بر اساس طیف پنج گزینه‌ای لیکرت طراحی می شود. همچنین، از آنجایی که بسیاری از سازمان ها و شرکت های تابعه شان از ارائه اطلاعات دقیق جبران خدمات مالی ماهیانه اعضای هیئت مدیره به دلایل مختلف سرباز می زنند، لاجرم به دلیل اهمیت بررسی عامل محرک مالی بر عملکرد هیئت مدیره، برای سنجش جبران خدمات مالی، متوسط جبران خدمات دریافتی ماهیانه اعضای موظف در یک طیف هشت گزینه‌ای از پاسخ دهندگان پرسیده شد.

آمار توصیفی متغیرها

در این بخش اطلاعات توصیفی متغیرهای پژوهش ارائه می شود. **جدول (۳)**، اطلاعات توصیفی متغیرهای پژوهش شامل عملکرد نقش های هیئت مدیره، سرمایه فکری، وابستگی هیئت مدیره، و متوسط جبران خدمات مالی هیئت مدیره را نشان می دهد.

جدول ۳: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

شاخص	کمینه	میانه	میانگین	پیشینه انحراف استاندارد	فقدان داده
عملکرد نقش راهبردی	۱/۶۷	۳/۷۷	۳/۶۸	۵	۰/۶۸
عملکرد نقش کنترلی	۱/۵۰	۳/۵۶	۳/۴۷	۵	۰/۶۹
عملکرد نقش تامین منابع و خدمات	۱/۹۴	۳/۷۲	۳/۶۷	۵	۰/۶۵
سرمایه فکری هیئت مدیره	۱/۵۸	۳/۴۸	۳/۴۸	۴/۸۵	۰/۶۵
۱. سرمایه انسانی	۱/۱۷	۳/۵۰	۳/۵۰	۵	۰/۷۰

ادامه جدول ۳: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

شاخص	کمینه	میانه	میانگین بیشینه	انحراف استاندارد	فقدان داده
۲. سرمایه ارتباطی	۲	۳/۴۷	۳/۴۶	۴/۷۱	۰/۶۱
وابستگی به مدیرعامل	۱	۱/۵	۱/۷۸	۴/۵	۱
وابستگی به دولت	۱	۳	۲/۷۲	۵	۱/۰۳
متوسط جبران خدمات مالی	۱	۳	۲/۸۵	۸	۱/۴۲

روش تحلیل داده‌ها

مدلسازی معادله‌های ساختاری به عنوان یکی از ابزارهای قوی آماری، بررسی ارتباطات میان چندین متغیر را در یک مدل امکان‌پذیر می‌کند. قدرت این فن در توسعه نظریه‌ها باعث کاربرد وسیع آن در علوم مختلف از قبیل بازاریابی، مدیریت منابع انسانی، مدیریت راهبردی، و سیستم‌های اطلاعاتی شده است (Hair et al., 2016). در این پژوهش، از نسخه v.3.2.8 نرم‌افزار PLS برای تجزیه و تحلیل داده‌ها استفاده می‌شود. بر اساس الگوریتم تحلیل داده‌ها در روش PLS این مراحل باید طی شود (داوری و رضازاده، ۱۳۹۳): ۱. بررسی برازش مدل پژوهش که شامل سه مرحله است الف. بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری؛ ب. بررسی برازش مدل ساختاری؛ و پ. بررسی برازش مدل کلی؛ و ۲. آزمودن فرضیه‌های پژوهش.

برازش مدل‌های اندازه‌گیری مدل‌های انعکاسی^۱

برای بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری شاخص‌های پایایی و روایی مورد بررسی قرار می‌گیرد. پایایی ابزار اندازه‌گیری مشخص می‌سازد که ابزار اندازه‌گیری در صورت اجرا در شرایط یکسان تا چه اندازه نتایج یکسانی دارند. در این پژوهش، برای بررسی پایایی ابزار اندازه‌گیری از روش آلفای کرونباخ، پایایی ترکیبی (CR)^۲، و سنجش بارهای عاملی استفاده می‌شود. روایی همگرا معیار دیگری است که برای بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری در روش PLS بکار می‌رود. معیار AVE نشان‌دهنده میانگین واریانس به اشتراک گذاشته شده بین هر سازه با شاخص‌های خود است (Barclay et al., 1995). فورنل و لارکر^۳ (۱۹۸۱)، مقدار بحرانی ۰/۵ را برای مقدار قابل قبول برای این شاخص معرفی می‌کنند. همان‌طور که در جدول (۴) مشاهده می‌شود، تمامی متغیرهای پنهان دارای مقدار آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی تقریباً برابر یا بالای ۰/۷ هستند که نشان‌دهنده این است مدل، پایایی مناسبی دارد. همچنین،

1. Reflective
2. Composite Reliability
3. Fornell & Larcker

مقدار روایی همگرا برای متغیرهای پنهان همگی تقریباً مقداری برابر یا بالاتر از ۰/۵ دارند.

جدول ۴: گزارش شاخص‌های آلفای کرونباخ، پایایی ترکیبی، و روایی همگرا

متغیر پنهان	ضریب آلفای کرونباخ (Alpha \geq ۰/۷)	ضریب پایایی ترکیبی (CR \geq ۰/۷)	روایی همگرا (AVE \geq ۰/۵)
عملکرد نقش راهبردی	۰/۹۱	۰/۹۳	۰/۶۱
عملکرد نقش کنترل و نظارت	۰/۹۳	۰/۹۴	۰/۵۱
عملکرد نقش تامین منابع و خدمات	۰/۹۳	۰/۹۴	۰/۴۹
وابستگی هیئت‌مدیره به مدیرعامل	۰/۷۳	۰/۸۳	۰/۵۶
وابستگی هیئت‌مدیره به دولت	۰/۶۹	۰/۸۶	۰/۷۶
جبران خدمات مالی	۱	۱	۱

در روش PLS برای بررسی روایی واگرایی مدل اندازه‌گیری از دو روش استفاده می‌شود: ۱. روش بارهای عاملی متقابل^۱؛ و ۲. روش فورنل و لارکر. اگرچه در این پژوهش از هر دو روش برای بررسی روایی مدل‌های اندازه‌گیری انعکاسی استفاده می‌شود، اما به دلیل تعداد زیاد شاخص‌ها (پرسش‌های پژوهش)، امکان گزارش جزئیات در روش اول در پژوهش حاضر وجود ندارد.

جدول ۵: همبستگی‌های متغیرهای مکنون مرتبه اول و مقادیر AVE آن‌ها

سازه‌های مرتبه اول	عملکرد نقش راهبردی	عملکرد نقش کنترل و نظارت	عملکرد نقش تامین منابع و خدمات	وابستگی هیئت‌مدیره به مدیرعامل	وابستگی هیئت‌مدیره به دولت	جبران خدمات مالی
عملکرد نقش راهبردی	۰/۷۹					
عملکرد نقش کنترل و نظارت	۰/۸۰	۰/۷۲				
عملکرد نقش تامین منابع و خدمات	۰/۸۱	۰/۶۹	۰/۷۰			
وابستگی هیئت‌مدیره به مدیرعامل	-۰/۲۶	-۰/۲۱	-۰/۲۰	۰/۷۴		
وابستگی هیئت‌مدیره به دولت	-۰/۲۴	-۰/۱۹	-۰/۱۲	۰/۳۱	۰/۸۷	
جبران خدمات مالی	-۰/۰۴	۰/۰۵	-۰/۰۰۸	۰/۱۲	۰/۰۴	۱

به بیان فورنل و لارکر (۱۹۸۱)، روایی واگرا وقتی در سطح قابل‌قبولی است که میزان جذر

AVE برای هر سازه از واریانس اشتراکی بین آن سازه و سازه‌های دیگر بیش‌تر باشد. همان‌گونه که در ماتریس **جدول (۵)** روشن است، جذر AVE هر سازه از ضرایب همبستگی آن سازه با سازه‌های دیگر بیش‌تر است که حاکی از قابل‌قبول بودن روایی واگرایی سازه‌هاست. البته در دو سازه (عملکرد نقش کنترل و نظارت، و عملکرد نقش تامین منابع و خدمات)، مقدار واریانس اشتراکی این سازه‌ها با شاخص‌هایشان از همبستگی آن‌ها با یک سازه دیگر کم‌تر است، اما می‌توان با کمی چشم‌پوشی به دلیل حذف نکردن سنجه‌های بیش‌تر و کم بودن این تفاوت (۰/۷۰) در برابر ۰/۸۱ و ۰/۷۲ (در برابر ۰/۸۰) این معیار را قابل‌قبول دانست (**داوری و رضازاده، ۱۳۹۳**).

برازش مدل‌های اندازه‌گیری مدل‌های سازنده^۱

در پژوهش حاضر دو سازه سرمایه انسانی و سرمایه ارتباطی هیئت‌مدیره به عنوان متغیرهای سازنده هستند. برای بررسی برازش مدل‌های سازنده، هیر و همکاران (۲۰۱۳) دو معیار را معرفی می‌کنند: معناداری بارهای عاملی شاخص‌ها از طریق T-values؛ و بررسی همخطی بین شاخص‌ها (پرسش‌ها). مقادیر محاسبه‌شده این دو شاخص برازش برای سازه سرمایه فکری و سرمایه ارتباطی در **جدول (۶)** آمده است. در صورتی که مقدار T-values سنجه‌های یک سازه با شاخص‌های سازنده از ۱/۹۶ کم‌تر شود، پژوهشگر در فاصله اطمینان ۰/۹۵ درصد جایز است با مطالعه مجدد مبانی نظری و نظر خبرگان آن سنجه‌ها را از مدل حذف نماید (**Diamantopoulos & Winklhofer, 2001**). بررسی همخطی شاخص‌ها از طریق محاسبه یک معیار به نام VIF (عامل افزایش نرخ واریانس) برای هر شاخص بررسی می‌گردد. بر اساس این، بعد از بررسی مجدد مبانی نظری و در نظر گرفتن اهمیت شاخص‌های سازه و معیارهای برازش دو مدل اندازه‌گیری متغیر سازنده سرمایه انسانی و سرمایه ارتباطی، تصمیم به حذف تعدادی شاخص گرفته شد **جدول (۶)**.

جدول ۶: گزارش معیارهای برازش مدل اندازه گیری سازنده سرمایه فکری

سازه	شاخص	بار عاملی	مقدار ویژه T	VIF	نتیجه برازش شاخص
سرمایه انسانی هیئت مدیره	EnsCapital1	۰/۰۲۹	۰/۲۲	۲/۲۰	حذف
	EnsCapital2	۰/۰۲۸	۰/۲۹	۲/۳۶	حفظ
	EnsCapital3	۰/۳۰	۲/۱۰	۲/۱۸	حفظ
	EnsCapital4	۰/۳۰	۲/۶۰	۲/۵۸	حفظ
	EnsCapital5	۰/۱۱	۱/۲۰	۲/۱۱	حفظ
	EnsCapital6	۰/۵۳	۴/۵۱	۳/۱۲	حفظ
	EnsCapital7	-۰/۱۱	۱/۰۲	۳/۰۵	حفظ
	EnsCapital8	۰/۰۸	۰/۸۳	۱/۵۵	حذف
سرمایه ارتباطی هیئت مدیره	ErtCapMosh1	۰/۱۸	۲/۷۱	۲/۳۹	حفظ
	ErtCapTamin1	۰/۰۵	۰/۶۰	۲/۸۹	حذف
	ErtCapTamin2	۰/۱۸	۱/۹۷	۲/۹۶	حفظ
	ErtCapKarkn	۰/۱۶	۱/۷۹	۲/۹۱	حفظ
	ErtCapRoghba2	۰/۲۲	۲/۱۳	۲/۳۹	حفظ
	ErtCapRoghba3	۰/۰۶	۰/۸۱	۱/۴۴	حذف
	ErtCapEjt2	۰/۲۰	۱/۸۰	۲/۷۲	حفظ
	ErtCapMdia2	-۰/۰۲	۰/۲۱	۱/۱۸	حذف
	ErtCapGov1	۰/۴۰	۴/۶۲	۱/۷۹	حفظ
	ErtCapGov2	-۰/۰۴	۰/۵۳	۱/۵۱	حذف
	ErtCapNCov	۰/۱۷	۲/۹۸	۱/۰۷	حفظ

برازش مدل ساختاری

پس از بررسی روایی و پایایی مدل های اندازه گیری، مدل ساختاری از طریق روابط بین متغیرهای مکنون ارزیابی می شود. در پژوهش حاضر، برای سنجش میزان برازش مدل ساختاری از چهار معیار اعداد معناداری t ، ضریب تعیین (R^2)، ضریب قدرت پیش بینی (Q^2)، و معیار Redundancy استفاده می شود. در صورتی که مقدار t از ۱/۹۶ بیش تر شود، نشان از صحت رابطه بین سازه ها و در نتیجه تایید فرضیه های پژوهش

در سطح اطمینان ۹۵ درصد است. چین^۱ (۱۹۹۸)، سه مقدار ۰/۱۹، ۰/۳۳، و ۰/۶۷ را به عنوان مقدار ملاک برای مقادیر ضعیف، متوسط، و قوی R^2 معرفی می‌کند. بر اساس این، با توجه به نتایج (جدول ۷) مقادیر R^2 برای متغیرهای درون‌زای مدل به میزان مناسبی است که نشان‌دهنده برازش ساختاری قابل قبول مدل پژوهش است. با توجه به هنسeler و همکاران^۲ (۲۰۰۹)، Q^2 قدرت پیش‌بینی شاخص‌های سازه‌های برون‌زای مدل پژوهش به نسبت قوی است، بنابراین از این طریق برازش ساختاری مدل پژوهش تایید می‌شود. Redundancy نشانگر مقدار تغییرپذیری شاخص‌های یک سازه درون‌زاست که از یک یا چندسازه برون‌زا تاثیر می‌پذیرد. در مورد مقدار ملاک Red مقداری بیان نشده است، اما هرچه این معیار بیش‌تر باشد، نشان از برازش مناسب‌تر بخش ساختاری مدل پژوهش است.

جدول ۷: گزارش معیارهای برازش مدل ساختاری R^2 ، Q^2 ، Red

Red	Q^2	R^2	سازه‌های مکنون
۰/۵۷	۰/۴۰	۰/۹۹	سرمایه فکری هیئت‌مدیره
۰/۳۹	۰/۳۵	۰/۶۵	اثربخشی نقش راهبردی
۰/۳۱	۰/۲۸	۰/۶۲	اثربخشی نقش کنترل و نظارت
۰/۳۶	۰/۳۱	۰/۷۰	اثربخشی نقش تامین منابع و خدمات

برازش کلی مدل

برای ارزیابی میزان برازش بخش کلی مدل معادله‌های ساختاری از معیار GOF استفاده می‌شود. این معیار طبق فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$GoF = \sqrt{Communalities} \times \overline{R^2} = \sqrt{0.655 \times 0.739} = 0.695$$

سه مقدار ۰/۱، ۰/۲۵، و ۰/۳۶ به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط، و قوی برای برازش کلی مدل معرفی می‌شوند. مقدار ۰/۶۹ نشان از برازش کلی بسیار قوی مدل پژوهش است.

آزمون فرضیه‌های پژوهش

مطابق با الگوریتم تحلیل داده‌ها در روش PLS پس از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری، ساختاری، و مدل کلی، به آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود. (جدول ۸)، نتایج فرضیه‌های پژوهش را نشان می‌دهد.

1. Chin

2. Henseler et al.

جدول ۸: نتایج فرضیه های مدل معادله های ساختاری پژوهش

فرضیه ها	ضریب استاندارد	آماره T	نتایج
۱. سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد نقش راهبردی هیئت مدیره اثر مثبت و معنادار دارد.	۰/۷۲***	۱۳/۵۸	تایید
۲. سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد نقش کنترل هیئت مدیره اثر مثبت و معنادار دارد.	۰/۷۳***	۱۳/۷۳	تایید
۳. سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد نقش تامین منابع و خدمات هیئت مدیره اثر مثبت و معنادار دارد.	۰/۸۲***	۲۵/۹۸	تایید
۴. میزان جبران مالی خدمات اعضای هیئت مدیره اثر سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد نقش راهبردی را به شکل مثبتی تعدیل می کند.	-۰/۰۶	۱/۶۰	رد
۵. میزان جبران مالی خدمات اعضای هیئت مدیره اثر سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد نقش کنترل را به شکل مثبتی تعدیل می کند.	-۰/۰۶	۱/۳۷	رد
۶. میزان جبران مالی خدمات اعضای هیئت مدیره اثر سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد نقش تامین منابع و خدمات را به شکل مثبتی تعدیل می کند.	-۰/۰۲	۰/۴۶	رد
۷. سطح وابستگی اعضای هیئت مدیره به مدیر عامل اثر سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد نقش راهبردی را به شکل مثبتی تعدیل می کند.	۰/۱۶**	۴/۰۵	تایید
۸. سطح وابستگی اعضای هیئت مدیره به مدیر عامل اثر سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد نقش کنترل را به شکل منفی تعدیل می کند.	۰/۰۸	۰/۹۷	رد
۹. سطح وابستگی اعضای هیئت مدیره به مدیر عامل اثر سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد نقش تامین منابع و خدمات را به شکل منفی تعدیل می کند.	-۰/۰۲	۰/۴۶	رد
۱۰. سطح وابستگی اعضای هیئت مدیره به دولت اثر سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد نقش راهبردی هیئت مدیره را به شکل مثبتی تعدیل می کند.	-۰/۰۰۳	۰/۰۸	رد
۱۱. سطح وابستگی اعضای هیئت مدیره به دولت اثر سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد نقش کنترل هیئت مدیره را به شکل منفی تعدیل می کند.	-۰/۱۳۵**	۳/۳۶	تایید
۱۲. سطح وابستگی اعضای هیئت مدیره به دولت اثر سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد نقش تامین منابع و خدمات را به شکل منفی تعدیل می کند.	-۰/۰۳	۰/۸۱	رد

نکته: *** و ** معناداری را به ترتیب در سطح ۹۹ و ۹۵ درصد نشان می دهند.

بحث و نتیجه گیری

پژوهش حاضر با هدف توسعه یک مدل مفهومی جدید با قابلیت آزمون کمی انجام شده است. در مدل، نقش تعدیل گری محرک های هیئت مدیره نظیر جبران مالی، وابستگی اعضا به مدیر عامل و دولت در اثر سرمایه فکری هیئت مدیره بر عملکرد هر یک از نقش های هیئت مدیره

در شرکت‌های دولتی مورد ارزیابی قرار گرفته است.

نتایج نشان می‌دهد که سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش‌های هیئت‌مدیره (نقش راهبردی، نقش کنترل، و نقش تامین منابع و خدمات) اثرگذار است. این یافته‌ها نشان می‌دهد هیئت‌مدیره‌ها با سرمایه فکری بیش‌تر، تصمیم‌های راهبردی بهتری می‌گیرند، کنترل قوی‌تری بر عملکرد مدیران اجرایی دارند، عملکرد مالی شرکت را به‌تناوب رصد می‌کنند و با توجه به ارتباطات گسترده‌ای که با عوامل خارج از شرکت دارند، می‌توانند منابع حیاتی را برای شرکت جذب نمایند و به عنوان یک اهرم تسهیل‌کننده برای پیشبرد اهداف شرکت تلاش نمایند. آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که میزان تاثیرگذاری سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش تامین منابع و خدمات بیش‌تر است. نتایج این پژوهش، از یافته‌های استوارت^۱ (۱۹۹۷)، فوربس و ملیکان^۲ (۱۹۹۹)، و ملکوموف و کوریوا^۳ (۲۰۱۵) حمایت می‌کند.

با توجه به نتایج به‌دست‌آمده، وضعیت کنونی سرمایه فکری نمی‌تواند یک حد مطلوب برای شرکت‌های راهبردی و اثرگذار بر اقتصاد ایران قلمداد شود. پس پیشنهاد می‌شود تصمیم‌گیرندگان حوزه شرکت‌های دولتی با ابتکار عمل در خلق فرایندهای دانشی و قانونی با هدف دستیابی به هیئت‌مدیره‌هایی متشکل از اعضای با تخصص، با دانش و مهارت‌های مناسب، و توان ارتباطی بالا با عوامل خارجی شرکت حرکت نمایند، زیرا این اعضا باید بتوانند ضمن بکارگیری اطلاعات و تخصص لازم و ایجاد خلاقیت در ایفای وظایف خود، منابع خارجی را برای شرکت تامین کنند و با حفظ ارتباط و پاسخگویی به ذی‌نفعان شرکت، در حفظ و ارتقای اعتبار شرکت تلاش نمایند. بر اساس این، با توجه به نقش فزاینده سرمایه فکری هیئت‌مدیره توصیه می‌شود، تصمیم‌گیران در انتخاب و چینی‌های اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های دولتی توجه لازم را به عمل آوردند و اصل تنوع را در تشکیل هیئت‌مدیره این شرکت‌ها مورد ملاحظه قرار دهند. همچنین، برای تقویت و به‌روزرسانی مهارت‌های اعضای هیئت‌مدیره آموزش‌های لازم صورت گیرد و به‌طور متناوب عملکرد هیئت‌مدیره به عنوان موتور محرکه شرکت‌ها مورد ارزیابی و پژوهش قرار گیرد.

این نتیجه‌گیری با یافته‌های بسیاری از پژوهشگران منطبق است، به‌طوری که نظریه‌پردازان دیدگاه وابستگی منابع استدلال می‌کنند که تامین منابع شرکت تابع مستقیمی از سرمایه فکری هیئت‌مدیره است (Boyd, 1995; Pfeffer, 1972). اگرچه نظریه‌پردازان نظریه نمایندگی بیش‌تر بر انگیزه‌های نظارتی متمرکز هستند و سرمایه فکری هیئت‌مدیره را نادیده می‌گیرند، اما از سوی مقابل تاکید نظریه وابستگی به

1. Stewart

2. Forbes & Milliken

3. Melkumov & Khoreva

منابع بیش تر بر سرمایه هیئت مدیره است. بر اساس این، سرمایه هیئت مدیره به معنای توانایی هیئت مدیره برای تامین منابع به شرکت در نظر گرفته می شود (Hillman & Dalziel, 2003).

نتایج این پژوهش نشان می دهد که اگرچه میزان جبران خدمات مالی اعضای هیئت مدیره نتوانسته است اثر سرمایه فکری هیئت مدیره را بر هر یک از عملکرد نقش های هیئت مدیره تعدیل کند، ولی جبران خدمات مالی اعضای هیئت مدیره به طور مستقیم بر عملکرد نقش کنترل و نظارت هیئت مدیره اثر مثبت داشته است. با توجه به یافته های پژوهش، هرچه میزان دریافتی ماهیانه اعضای هیئت مدیره افزایش یابد، عملکرد نقش کنترل و نظارت ارتقا می یابد. در واقع، جبران خدمات مالی اعضای هیئت مدیره هنگامی می تواند به ارتقای عملکرد نظارت و حمایت از منافع سهامداران منجر شود که اعضای هیئت مدیره بتوانند انگیزه های مالی منطقی با فعالیت های خود بیابند، به زبان ساده تر به این اطمینان برسند که با ارائه عملکرد بالاتر و تامین منافع سهامداران، آنان نیز به نسبت منطقی به منافع ارضاکننده مالی دست می یابند.

برای تحلیل بیش تر، باید اذعان کرد آنچه در شرکت های دولتی در ایران می گذرد متفاوت از شرکت های خصوصی است. شرکت های سهامی عام و خاص از قانون تجارت تبعیت می کنند، در حالی که شرکت های دولتی زیر نظر قانون مدیریت خدمات کشوری هستند. قانون مدیریت خدمات کشوری در خصوص مدیران بخش دولتی، بیان می کند که دریافتی مدیران نباید از هفت برابر حداقل حقوق کارمندان بیش تر باشد (ماده ۷۶، قانون مدیریت خدمات کشوری). به طور خلاصه، میزان حقوق و دستمزد اعضای هیئت مدیره شرکت های دولتی بر اساس قانون مدیریت خدمات کشوری از جمع حقوق و مزایا، فوق العاده های مستمری و غیرمستمری بر اساس ماده (۶۸) و (۷۳) هست. همچنین، بر اساس ماده (۷۸) قانون مدیریت خدمات کشوری کلیه پرداخت های خارج از ضوابط به جز حقوق و مزایای قانونی کارمندان دولت و برخی کمک های رفاهی عام ممنوع اعلام شده است (قانون مدیریت خدمات کشوری).

با توجه به مطالب اشاره شده، نبود انگیزه کافی اعضای هیئت مدیره می تواند عملکرد ایشان را تحت تاثیر قرار دهد، زیرا آن ها مالکیتی تحت عنوان سهم سرمایه گذاری در شرکت ندارند و بر اساس این، سهمی در تقسیم سود سهام ندارند. در واقع، جبران خدمات آن ها به طور معمول با یک حقوق ثابت است و کم تر با دریافتی های عالی همراه است. بنابراین، برای کسب منفعت بیش تر از شرکت های دولتی، بخش مدیریت اجرایی و هیئت مدیره و مقامات رسمی مسئول اداره شرکت های دولتی هستند تا اندازه شرکت های دولتی را افزایش دهند و از این طریق بودجه شرکت را بالا برند و به قدرت و حقوق ویژه بیش تری دست یابند (Aharoni, 1986; Starr, 1988). این عمل در نهایت به افزایش

هزینه کل دولت، تخصیص ناکارآمد ثروت در میان شرکت‌های دولتی، و تولید ناکارا منجر می‌شود. وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به مدیرعامل به عنوان دومین عامل محرک اعضای هیئت‌مدیره در این مطالعه مورد بررسی قرار گرفته است. آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهد که وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به مدیرعامل اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش راهبردی هیئت‌مدیره را تعدیل و تقویت کرده است. از سوی دیگر، بررسی نوع متغیر تعدیل‌گر با توجه به نتایج نشان می‌دهد که وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به مدیرعامل به عنوان یک متغیر پیش‌بین یا برون‌زا عملکرد هیئت‌مدیره را در نقش تامین منابع و خدمات تحت تاثیر قرار داده است. استدلال این است که پیوندهای اجتماعی بین اعضای هیئت‌مدیره و مدیرعامل، تمایل ارائه خدمات مشاوره و مشارکت فعال اعضا را در تصمیم‌سازی راهبردی افزایش می‌دهد. این اتفاق از آن‌جا ناشی می‌شود که ارتباطات اجتماعی نزدیک با مدیرعامل یک وضعیت منحصر به فرد را ایجاد می‌کند که عضو هیئت‌مدیره فکر می‌کند به احتمال زیاد از منافع آینده شرکت منتفع می‌شود، پس نقش فعال‌تر و موثرتری از خود در ایفای نقش راهبردی نشان می‌دهد. اما از طرف دیگر، وجود وابستگی قوی اعضای هیئت‌مدیره به مدیرعامل نمی‌تواند تضمین‌کننده عملکرد دیگر وظایف هیئت‌مدیره باشد. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که میزان وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به دولت اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش کنترل هیئت‌مدیره را تعدیل می‌کند، به‌طوری که با افزایش سطح وابستگی اعضای هیئت‌مدیره به دولت شدت اثر سرمایه فکری هیئت‌مدیره بر عملکرد نقش کنترل و نظارت هیئت‌مدیره کاهش می‌یابد. اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های دولتی به‌طور معمول با وابستگی‌های سیاسی و با حمایت سیاسی صاحبان قدرت به عضویت هیئت‌مدیره این شرکت‌ها درمی‌آیند و با توسل به موقعیت امن سیاسی که برای آن‌ها در این شرکت‌ها ایجاد می‌شود، کم‌تر به وظایف کنترلی اهمیت می‌دهند. به بیان دیگر، به‌طور معمول سیاستمداران و بوروکرات‌ها به دنبال تحقق اهداف اجتماعی و ارتقای رفاه و منافع عامه مردم به عنوان مالکان اصلی شرکت‌های دولتی نیستند و منافع شخصی و حزبی را در اولویت قرار می‌دهند.

اصول حاکمیت شرکتی غالباً استقلال را در ارتباط با منافع مالی عضو هیئت‌مدیره تعریف می‌کند، اما یافته‌های پژوهش حاضر نشان می‌دهد که توجه به استقلال هیئت‌مدیره تنها از زاویه منافع مالی کافی نیست. در واقع وابستگی کم‌تر اعضای هیئت‌مدیره به مدیرعامل و دولت، نشان‌دهنده استقلال بیش‌تر اعضای هیئت‌مدیره از نظر سیاسی، اجتماعی، و عاطفی است.

جامعه مورد مطالعه این پژوهش، شرکت‌های دولتی هستند، اما پیشنهاد می‌شود مدل پژوهش با تغییراتی متناسب با زمینه پژوهش در شرکت‌های خصوصی و شرکت‌های سهامی عام عضو

سازمان بورس و اوراق بهادار نیز مورد آزمون قرار گیرد. با توجه به اهمیت ارزیابی اثربخشی هیئت مدیره و عملکرد مالی شرکت ها به عنوان خروجی عملکرد نقش های هیئت مدیره پیشنهاد می گردد در پژوهش های آتی چگونگی تاثیرگذاری سرمایه فکری هیئت مدیره بر اثربخشی هیئت مدیره و عملکرد مالی شرکت مورد مطالعه قرار گیرد.

بر سر راه ارزیابی عملکرد هیئت مدیره چالش های متعددی وجود دارد، شاید مهم ترین مسئله آن است که هیچ کس به غیر از خود هیئت مدیره نمی تواند آن را انجام دهد (Minichilli et al., 2009)، که یکی از دلایل آن، وابستگی بخش های مختلف ارزیابی با یکدیگر است. بنابراین، احتمال سوءگیری در سنجش عملکرد هیئت مدیره با توجه به این محدودیت وجود دارد. یکی دیگر از مهم ترین محدودیت های این پژوهش پایین بودن سطح مشارکت شرکت های دولتی است، به طوری که نگرش های فکری به نسبت سطحی نسبت به موضوع پژوهش که برآمده از حساسیت های امنیتی و محرمانگی اطلاعات هیئت مدیره این شرکت هاست، باعث می شود برخی از وزارتخانه ها و سازمان های متولی و شرکت های مادر تخصصی از همکاری با پژوهش حاضر ممانعت کنند. در پایان، پیشنهاد می شود با توجه به فقدان دستورالعمل حاکمیت شرکتی دولتی و مسائلی که اجرای ناموفق اصل (۱۴۴) قانون اساسی مبنی بر خصوصی سازی شرکت های دولتی به همراه داشته است، پژوهش ها در این زمینه صورت گیرد.

اظهاریه

این پژوهش از سوی موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه ریزی حمایت مالی شده است. در این جا از معاونت پژوهشی موسسه برای حمایت مالی و سایر اقدام هایی که انجام این پژوهش را تسهیل کرده است، تشکر و قدردانی می گردد.

منابع

الف) فارسی

- جوادی، نوید، و فتاحی، سیروس (۱۳۹۵). بررسی تاثیر پاداش مدیران بر ساختار سرمایه و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *نشریه راهبرد مدیریت مالی*، ۴(۳)، ۶۹-۹۴.
- 10.22051/jfm.2016.2573
- داوری، علی، و رضازاده، آرش (۱۳۹۳). *مدلسازی معادلات ساختاری با نرم افزار PLS*. سازمان انتشارات جهاد دانشگاهی.

دهقان هراتي، شهين؛ فاضل يزدي، علي؛ جباري، حسين، و اسديپور، احمدعلي (۱۳۹۲). بررسي رابطه سرمايه فكري هيئت‌مديره با ارزش و عملکرد مالي شركت‌هاي پذيرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *نشريه حسابراري، مديريت*، ۶(۲)، ۴۴-۳۹.

رسولي قهرودي، مهدي؛ بيگلر، سيما، و رازنهان، فيروز (۱۳۹۷). بررسي تأثير تنوع تيم مديريت ارشد (TMT) بر عملکرد شركت. *نشريه فرايند مديريت و توسعه*، ۳۱(۲)، ۱۴۳-۱۷۸. <http://jmdp.ir/article-1-3187-fa.html>. سپهوند، رضا؛ اكبري پشم، فاطمه، و فرامرزي، آما (۱۳۹۷). طراحي الگوي پاسخگويي جبران خدمات مديران ارشد دولتي. *نشريه مطالعات مديريت راهبردي*، ۹(۳۵)، ۱۳۹-۱۶۲.

شجاعی، عبدالناصر، و مصطفی، باغبانيان (۱۳۸۸). بررسي ارتباط سرمايه فكري و عملکرد سازماني صنعت بانكداري ايران: مطالعه موردی استان كردستان. *نشريه مديريت صنعتی*، ۴(۹)، ۱۰۷-۱۱۷. شريعت‌نيا، اكبر (۱۳۹۹). *ارزيابي عملکرد نقش‌هاي هيئت‌مديره با رويكرد حاكميت شركتي: تأثير ويژگي‌هاي ساختاري و محتويي هيئت‌مديره بر آن (شركت‌هاي دولتي ايران)*. رساله دوره دكتري مديريت دولتي، موسسه عالي آموزش و پژوهش مديريت و برنامه‌ريزي.

شريعت‌نيا، اكبر؛ طاهرپور كلانترى، حبيب‌الله؛ جهانگيري، علي، و رسولي قهرودي، مهدي (۱۳۹۸). اثر ويژگي‌هاي هيئت‌مديره بر كيفيت فرايندهاي هيئت‌مديره در شركت‌هاي دولتي. *نشريه مطالعات مديريت دولتي ايران*، ۲(۴)، ۱-۴۰. 10.22034/jipas.2020.197175.1043

عباسي، ابراهيم، و گلدی صدقي، امان (۱۳۸۹). بررسي تأثير كارايي عناصر سرمايه فكري بر عملکرد مالي شركت‌ها در بورس تهران. *بررسي‌هاي حسابراري و حسابرسى*، ۱۷(۲)، ۵۷-۷۴. عنايت‌پور شياده، ابراهيم؛ نسل موسوي، سيدحسين، و جباري، مهرداد (۱۳۹۷). تأثير سرمايه فكري بر رابطه بين حاكميت شركتي و عملکرد شركت‌هاي پذيرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *نشريه چشم‌انداز حسابراري و مديريت*، ۱۱(۵)، ۱۵-۲۶.

كازمي، مهدي؛ علوي، سيدبابك؛ اصائلو، بهاره، و نجمي، منوچهر (۱۳۹۳). ارائه الگويي براي ارزيابي عملکرد هيئت‌مديره شركت‌هاي تابعه يك گروه‌شركت، از منظر تحقق نقش‌هاي كنترل و پشتيباني. *نشريه انجمن علوم مديريت ايران*، ۹(۳۴)، ۴۷-۸۰.

گلچين، ماهرخ، و قرباني، اعظم (۱۳۷۵). بررسي تئوري بهداشتي - انگيزشي هرزبرگ. *نشريه فرايند مديريت و توسعه*، ۱۰(۲ و ۳)، ۱۰۸-۱۱۳. <http://jmdp.ir/article-1-392-fa.html>

محمدی، مهدي، و بايندري، حكيمة (۱۳۹۲). بررسي رابطه بين ويژگي‌هاي فردي كاركنان، راهبردها و محرک‌هاي رهبري مديران و تمايل كاركنان به حفظ و بقاي خويش. *نشريه فرايند مديريت و توسعه*، ۲۶(۳)، ۳۸-۲۱. <http://jmdp.ir/article-1-579-fa.html>

نيكو اقبال، علي‌اكبر (۱۳۹۶). مصيبت شركت‌هاي دولتي و شبه‌دولتي در ايران و حكمراني خوب. *نشريه اطلاعات سياسي - اقتصادي*، ۳۱(۳۰۷)، ۸۶-۹۳.

- Adams, R. B. (2012). Governance and the Financial Crisis. *International Review of Finance*, 12(1), 7-38. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2443.2011.01147.x>
- Aharoni, Y. (1986). *The Evolution and Management of State Owned Enterprises*: Ballinger Publishing Company.
- Anderson, C., & Anthony, R. (1986). *The New Corporate Directors*: John Wiley & Sons.
- Andrews, W. A. & Dowling, M. J. (1998). Explaining Performance Changes in Newly Privatized Firms. *Journal of Management Studies*, 35(5), 601-617. <https://doi.org/10.1111/1467-6486.00111>.
- Anthony, R. N. (1965). *Planning and Control Systems: A Framework for Analysis [by]*. Division of Research. Graduate School of Business Administration, Harvard University.
- Barclay, D., Higgins, C., & Thompson, R. (1995). The Partial Least Squares (PLS) Approach to Causal Modeling: Personal Computer Adoption and Use as an Illustration. *Technology Studies*, 2(2), 285-309.
- Barontini, R., & Bozzi, S. (2011). Board Compensation and Ownership Structure: Empirical Evidence for Italian Listed Companies. *Journal of Management & Governance*, 15(1), 59-89.
- Barton, D., & Wong, S. (2006). Improving Board Performance in Emerging Markets. *McKinsey Quarterly*, 1(1), 35-43.
- Berezinets, I., Garanina, T., & Ilina, Y. (2016). Intellectual Capital of a Board of Directors and Its Elements: Introduction to the Concepts. *Journal of Intellectual Capital*, 17(4), 632-653. <https://doi.org/10.1108/JIC-01-2016-0003>.
- Bontis, N., Keow, W. C. C., & Richardson, S. (2000). Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 85-100. <https://doi.org/10.1108/14691930010324188>.
- Boyd, B. (1995). CEO Duality and Firm Performance: A Contingency Model. *Strategic Management Journal*, 16(4), 301-312. <https://doi.org/10.1002/smj.4250160404>.
- Burt, R. S. (1980). Co-optive Corporate Actor Networks: A Reconsideration of Interlocking Directorates Involving American Manufacturing. *Administrative Science Quarterly*, 25(4), 557-582. <https://doi.org/10.2307/2392281>.
- Chin, W. W. (1998). The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modeling. *Modern Methods for Business Research*, 295(2), 295-336.
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Ellstrand, A. E., & Johnson, J. L. (1998). Meta-Analytic Reviews of Board Composition, Leadership Structure, and Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 19(3), 269-290. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199803\)19:3<269::AID-SMJ950>3.0.CO;2-K](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199803)19:3<269::AID-SMJ950>3.0.CO;2-K).
- Diamantopoulos, A., & Winklhofer, H. M. (2001). Index Construction with

- Formative Indicators: An Alternative to Scale Development. *Journal of Marketing Research*, 38(2), 269-277. <https://doi.org/10.1509/jmkr.38.2.269.18845>.
- Doucouliaagos, H., Haman, J., & Askary, S. (2007). Directors' Remuneration and Performance in Australian Banking. *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1363-1383. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00651.x>.
- Emerson, R. M. (1962). Power-Dependence Relations. *American Sociological Review*, 27(1), 31-41. <https://doi.org/10.2307/2089716>.
- Firth, M., Fung, P. M., & Rui, O. M. (2006). Corporate Performance and CEO Compensation in China. *Journal of Corporate Finance*, 12(4), 693-714. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2005.03.002>.
- Forbes D.P., Milliken F. (1999). Cognition and Corporate Governance: Understanding Board of Directors as Strategic Decision-Making Groups. *Academy of Management Review*. 24(3), 489-505. <https://doi.org/10.5465/amr.1999.2202133>.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating Structural Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39-50. <https://doi.org/10.1177/002224378101800104>.
- Gabrielsson, J., Huse, M., & Minichilli, A. (2007). Understanding the Leadership Role of the Board Chairperson Through a Team Production Approach. *International Journal of Leadership Studies*, 3(1), 21-39.
- Gulati, R., & Westphal, J. D. (1999). Cooperative or Controlling? The Effects of CEO-Board Relations and the Content of Interlocks on the Formation of Joint Ventures. *Administrative Science Quarterly*, 44(3), 473-506. <https://doi.org/10.2307/2666959>.
- Hair Jr, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C., & Sarstedt, M. (2016). A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Sage Publications. Thousand Oaks, CA, USA.
- Hansell, C. (2003). *What Directors Need to Know: Corporate Governance*: Thomson Carswell.
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sinkovics, R. R. (2009). The Use of Partial Least Squares Path Modeling in International Marketing, *New Challenges to International Marketing*: Emerald Group Publishing Limited. [https://doi.org/10.1108/S1474-7979\(2009\)0000020014](https://doi.org/10.1108/S1474-7979(2009)0000020014).
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383-396. <https://doi.org/10.5465/amr.2003.10196729>.
- Hsu, Y. H., & Fang, W. (2009). Intellectual Capital and New Product Development Performance: The Mediating Role of Organizational Learning Capability. *Technological Forecasting and Social Change*, 76(5), 664-677. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2008.03.012>.

- Hughes, J. J. (1996). The Greenbury Report on Directors' Remuneration. *International Journal of Manpower*, 17(1), 4-9. <https://doi.org/10.1108/01437729610110585>.
- Hung, H. (1998). A Typology of the Theories of the Roles of Governing Boards. *Corporate Governance: An International Review*, 6(2), 101-111.
- Huse, M. (2007). *Boards, Governance and Value Creation: The Human Side of Corporate Governance*. Cambridge University Press.
- Johnson, J. L., Daily, C. M. & Ellstrand, A. E. (1996) Boards of Directors: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 22(3), 409-438. <https://doi.org/10.1177/014920639602200303>.
- Kazan, E. (2016). *The Impact of CEO Compensation on Firm Performance in Scandinavia*. (8th IBA Bachelor Thesis Conference), University of Twente.
- Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2003). Board Composition and Corporate Performance: How the Australian Experience Informs Contrasting Theories of Corporate Governance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), 189-205. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00318>.
- Levräu, A., & Van Den Berghe, L. (2007). Corporate Governance and Board Effectiveness: Beyond Formalism. *Vlerick Leuven Gent Working Paper Series 2007/03*. <http://hdl.handle.net/20.500.12127/2267>.
- Mar, P., & Young, M. N. (2001). Corporate Governance in Transition Economies: A Case Study of Two Chinese Airlines. *Journal of World Business*, 36(3), 280-302. [https://doi.org/10.1016/S1090-9516\(01\)00056-6](https://doi.org/10.1016/S1090-9516(01)00056-6).
- Melkumov, D., & Khoreva, V. (2015). The Effect of Board Capital and Conflict on the Tasks of the Board of Directors. *International Studies of Management & Organization*, 45(1), 60-79. <https://doi.org/10.1080/00208825.2015.1005998>.
- Menozi, A., Urtiaga, M, G., & Vannoni, D. (2012). Board Composition, Political Connections And Performance in State-Owned Enterprises. *Industrial and Corporate Change*, 21(3), 671-698. <https://doi.org/10.1093/icc/dtr055>.
- Minichilli, A., Zattoni, A., & Zona, F. (2009). Making Boards Effective: An Empirical Examination of Board Task Performance. *British Journal of Management*, 20(1), 55-74. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2008.00591.x>.
- Mizruchi, M. S. (1996). What Do Interlocks Do? An Analysis, Critique, and Assessment of Research on Interlocking Directorates. *Annual Review of Sociology*, 22(1), 271-298. <https://doi.org/10.1146/annurev.soc.22.1.271>.
- Mostivenko, T. (2017). *The Relationship Between Intellectual Capital of Board of Directors and IPO Performance of Russian Companies: Comparative Analysis of MOEX and LSE*. (Master in Management Program), St. Petersburg University.
- Mugobya, J. B. (2016). *Board Roles And Performance of National Water and Sewerage Corporation (NWSC) in Uganda*. (Master's in Public Administration And Management), Uganda Technology and Management University.

- Müller, V.-O. (2014). Do Corporate Board Compensation Characteristics Influence the Financial Performance of Listed Companies. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 109(Supplement C), 983-988.
- Nicholson, G. J., & Kiel, G. C. (2004). A Framework for Diagnosing Board Effectiveness. *Corporate Governance: An International Review*, 12(4), 442-460. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2004.00386.x>.
- Offstein, E. H., & Gnyawali, D. R. (2006). A Humanistic Perspective of Firm Competitive Behavior. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 16(3/4), 248-261. https://doi.org/10.1108/cr.2006.16.3_4.248.
- Pettigrew, A. M. (1992). On Studying Managerial Elites. *Strategic Management Journal*, 13(2), 163-182. <https://doi.org/10.1002/smj.4250130911>.
- Pfeffer, J. (1972). Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and Its Environment. *Administrative Science Quarterly*, 17(2), 218-228. <https://doi.org/10.2307/2393956>.
- Sheikh, N. A., & Wang, Z. (2012). Effects of Corporate Governance on Capital Structure: Empirical Evidence from Pakistan. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 12(5), 629-641. <https://doi.org/10.1108/14720701211275569>.
- Shukla, D. M., & Dwivedi, N. (2016) Influence of Board of Directors on Corporate Diversification: Evidence from India. *Review of Financial Economics*, 25(5), 471-484. <https://doi.org/10.1002/jsc.2074>.
- Sonnenfeld, J. A. (2002). What Makes Great Boards Great. *Harvard Business Review*, 80(9), 106-113.
- Starr, P. (1988). The Meaning of Privatization. *Yale Law & Policy Review*, 6(1), 6-41.
- Stewart, T. A. (1997). *Intellectual Capital, Currency*: Doubleday, New York.
- Stiles, P. & Taylor, B. (2001) *Boards at Work: How Directors View Their Roles and Responsibilities*. Oxford University Press.
- Tecker, G. H., & Fidler, M. (1993). The Better Board's Role. *Leadership*, 10-16.
- Westphal, J. D., & Bednar, M. K. (2005). Pluralistic Ignorance in Corporate Boards and Firms' Strategic Persistence in Response to Low Firm Performance. *Administrative Science Quarterly*, 50(2), 262-298. <https://doi.org/10.2189/asqu.2005.50.2.262>.
- Yatim, P. (2013). *Directors' Remuneration and Corporate Governance in Malaysia*. Paper Presented at the 7th Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference.
- Zahra, S. A. & Pearce, J. A. (1989). Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model. *Journal of Management Studies*, 15(2), 291-334. <https://doi.org/10.1177/014920638901500208>.