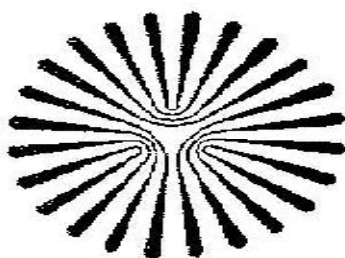


بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



دانشگاه پیام نور تهران

واحد تهران غرب

عنوان پایان نامه:

**تبیین ارتباط ساختار مدیریتی با ارزش سهام در شرکت های
صنایع مالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران**

استاد راهنما:

دکتر بهروز لاری سمنانی

استاد مشاور:

دکتر منصور مومنی

نگارش:

سمیرا گودرزی

پایان نامه

برای دریافت درجه کارشناسی ارشد

در رشته مدیریت بازرگانی (گرایش مالی)

مهر 1391

وظیفه خویش می دانم که از زحمات و رهنمودهای ارزنده استاد بزرگوارم جناب آقای دکتر لاری
سمانی که با همت و صبری توصیف ناپذیر بنده را در کلیه مراحل تحقیق و تدوین این پایان نامه یاری
نمودند صمیمانه سپاسگذاری نمایم.

همچنین از استاد محترم مشاور جناب آقای دکتر مومنی که با نظرات تکمیلی خود موجبات بارور
شدن این پژوهش را فراهم آوردند، صمیمانه تشکر می نمایم.

همچنین از استاد محترم داور جناب آقای دکتر محمودی که زحمت داوری این پایان نامه را پذیرفتند،
سپاسگذاری می نمایم.

برای

پدرم که صبوری را از او آموختم.

به

مادرم که تلاش و پشتکار را به من آموخت.

چکیده

هدف این پژوهش بررسی رابطه بین متغیرهای ساختار مدیریتی و ارزش سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای 1383-1390 می باشد. با ارتقای جایگاه هیأت مدیره در سال‌های اخیر و توجه به نقش محوری آن‌ها در تصمیمات راهبردی سازمان، توجه به چگونگی افزایش عملکرد آن‌ها اهمیت بسزایی یافته است. در زمینه رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود و یا رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی با عملکرد و یا ارزش شرکت پژوهش‌های زیادی انجام گرفته است اما در زمینه رابطه بین متغیرهای ساختار مدیریتی و ارزش سهام تا کنون پژوهشی صورت نگرفته است. در این پژوهش ساختار مدیریتی با استفاده از متغیرهای اندازه هیأت مدیره، نفوذ مدیر عامل، دوگانگی وظیفه مدیرعامل، استقلال هیأت مدیره و مدت زمان تصدی مدیر عامل اندازه گیری می شود و برای ارزش سهام ارزش بازاری آن استفاده می شود. جامعه آماری شرکت‌های صنایع مالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی 1383-1390 می باشد که با توجه به محدودیت‌های پژوهش و داده های موجود 40 شرکت از آن‌ها به عنوان نمونه انتخاب شدند که شمای متغیرهای حاضر در پژوهش از نوع متغیرهای کمی می باشند. بنابراین برای تحلیل همبستگی آن‌ها از روش رگرسیون چندگانه استفاده خواهد شد. برای آزمون فرضیه‌ها از آزمون t استیودنت برای بررسی توان خط رگرسیون به منظور بیان مقادیر مشاهده متغیر وابسته از آماره F و آزمون آنووا و همچنین برای ارزیابی خطای مدل از آماره دوربین - واتسون استفاده خواهد شد.

یافته های پژوهش نشان می دهد که رابطه معنی دار منفی بین استقلال هیأت مدیره و ارزش سهام وجود دارد علاوه بر این، رابطه معنی دار بین سایر ویژگی‌های ساختار مدیریتی (اندازه هیأت مدیره، نفوذ مدیر عامل، دوگانگی وظیفه مدیر عامل، مدت زمان تصدی مدیرعامل) و ارزش سهام وجود ندارد.

واژگان کلیدی: ساختار مدیریت¹، ارزش سهام²، صنایع مالی³، بورس اوراق بهادار تهران⁴.

Author Email: S.Godarzi20@yahoo.com

¹ Managerial Structure

² Stock Value

³ Financial Industries

⁴ Tehran Stock Exchange

فهرست مطالب

1	فصل اول: کلیات پژوهش
2	مقدمه
2-1	1-1 بیان مساله
3	2-1 هدف های پژوهش
3-1	3-1 اهمیت موضوع پژوهش
4	4-1 پرسش و فرضیه های پژوهش
4-1-1	4-1-1 پرسش پژوهش
4-1-2	4-1-2 فرضیه های پژوهش
5-1	5-1 تعریف عملیاتی متغیرها و اژه های کلیدی
5-1-1	5-1-1 نفوذ مدیرعامل
5-1-2	5-1-2 دوگانگی وظیفه مدیر عامل
5-1-3	5-1-3 اندازه هیأت مدیره
5-1-4	5-1-4 استقلال هیأت مدیره
5-1-5	5-1-5 مدت زمان تصدی مدیر عامل در هیأت مدیره
5-1-6	5-1-6 ارزش سهام
6-1	6-1 روش پژوهش
7-1	7-1 قلمرو پژوهش
8-1	8-1 جامعه و حجم نمونه
9-1	9-1 روشهای آماری مورد استفاده برای تحلیل و آزمون فرضیه ها
10-1	10-1 پیشینه پژوهش
9	فصل دوم: ادبیات پژوهش
10	مقدمه

10	1-2 تعاریف و مفاهیم حاکمیت شرکتی
14	2-2 چارچوب نظری حاکمیت شرکتی
14	1-2-2 تئوری نمایندگی
15	2-2-2 تئوری ذینفعان
16	3-2-2 تئوری هزینه معاملات
17	4-2 انواع سیستم های حاکمیت شرکتی
20	5-2 هم گرایی سیستمهای حاکمیت شرکتی
20	6-2 سیستم حاکمیت شرکتی در ایران
22	7-2 نقش هیأت مدیره در اصول حاکمیت شرکتی
23	1-7-2 نفوذ مدیر عامل
24	2-7-2 دوگانگی وظیفه مدیر عامل
27	3-7-2 اندازه هیأت مدیره
31	4-7-2 استقلال هیأت مدیره
35	5-7-2 مدت زمان تصدی مدیر عامل در هیأت مدیره
38	8-2 ارزش سهام
39	9-2 کمیته های فرعی هیأت مدیره
39	1-9-2 کمیته انتصاب (نام نویسی)
39	2-9-2 کمیته پاداش
40	3-9-2 کمیته حسابرسی
42	10-2 پیشینه پژوهش
45	فصل سوم: روش شناسی پژوهش
46	مقدمه
46	1-3 فرضیه های پژوهش
47	2-3 متغیر های پژوهش

47	1-2-3-نفوذ مدیرعامل
47	2-2-3-دوگانگی وظیفه مدیر عامل
47	3-2-3-اندازه هیأت مدیره
48	4-2-3-استقلال هیأت مدیره
48	5-2-3-مدت زمان تصدی مدیر عامل در هیأت مدیره
48	6-2-3-ارزش سهام
48	3-3 روش پژوهش
49	4-2 روش و ابزار گردآوری دادهها
49	3-3 5 قلمرو پژوهش
50	6-3 جامعه و حجم نمونه
51	7-3 روش طبقه بندی و تحلیل داده ها
53	1-7-3 همبستگی
53	2-7-3 ضریب همبستگی
53	3-7-3 توزیع t استیودنت
53	4-7-3 تحلیل رگرسیونی
53	5-7-3 کاربرد رگرسیون خطی
54	6-7-3 مفروضات رگرسیون خطی
55	فصل چهارم: تحلیل داده ها
56	مقدمه
56	1-4 آمار توصیفی
58	2-4 آمار استنباطی
58	1-2-4 آزمون ضریب همبستگی
63	2-2-4 بررسی فرض نرمال بودن
73	5-4 اعتبار مدل

75	فصل پنجم: نتیجه گیری و پیشنهادات
76	مقدمه
76	1-5 نتیجه گیری
77	2-5 مقایسه یافته ها با سایر پژوهش ها
78	3-5 پیشنهاداتی مبتنی بر نتایج پژوهش
78	4-5 پیشنهاداتی برای پژوهش های آتی
79	5-5 محدودیت ها و مشکلات پژوهش
90	پیوست الف
100	پیوست ب

فهرست جداول و نگاره ها

- جدول 1-2 مشخصات سیستم درون سازمانی و برون سازمانی 19
- جدول 2-2 نمونه ای از مطالعات صورت گرفته در زمینه حاکمیت شرکتی 36
- نگاره 4-1 آمار توصیفی 56
- نگاره 4-2 همبستگی بین اندازه هیأت مدیره و ارزش سهام 58
- نگاره 4-3 همبستگی بین نفوذ مدیرعامل و ارزش سهام 59
- نگاره 4-4 همبستگی بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و ارزش سهام 60
- نگاره 4-5 همبستگی بین استقلال هیأت مدیره و ارزش سهام 61
- نگاره 4-6 همبستگی بین مدت زمان تصدی مدیر عامل و ارزش سهام 62
- نگاره 4-7 خلاصه مدل 68
- نگاره 4-8 تحلیل واریانس رگرسیون 69
- نگاره 4-9 ضرایب رگرسیون 71
- نگاره 4-10 شاخص های وضعیت 72
- جدول الف-1 فهرست شرکت های نمونه در صنایع مالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار 90

فهرست نمودارها

- نمودار 1-4 نمودار پراکنش برای اندازه هیأت مدیره و ارزش سهام.....63
- نمودار 2-4 نمودار پراکنش برای نفوذ مدیر عامل و ارزش سهام.....64
- نمودار 3-4 نمودار پراکنش برای دوگانگی وظیفه مدیر عامل و ارزش سهام.....64
- نمودار 4-4 نمودار پراکنش برای استقلال هیأت مدیره و ارزش سهام.....65
- نمودار 5-4 نمودار پراکنش برای مدت زمان تصدی مدیر عامل و ارزش سهام.....65
- نمودار 6-4 هیستوگرام.....66
- نمودار 7-4 نمودار باقیمانده ها در مقابل مقادیر برآورد شده.....74

فصل اول: کلیات پژوهش

مقدمه

در این فصل از پژوهش، ابتدا به بیان مسئله و هدف‌های پژوهش می‌پردازیم. در ادامه موضوع پژوهش تعریف شده و اهمیت مسأله و ضرورت انجام پژوهش تشریح می‌گردد. سپس به بیان پرسش و فرضیه‌های پژوهش، تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش می‌پردازیم و قلمرو پژوهش و روش انجام پژوهش مشخص می‌گردد. در ادامه مطالب این فصل روش گردآوری داده‌ها، جامعه و نمونه آماری و روش تحلیل داده‌ها ارائه می‌گردد. و در نهایت خلاصه‌ای از پیشینه پژوهش‌های انجام شده را بیان می‌کنیم.

1-1 بیان مسأله

هیأت مدیره به عنوان مهمترین عامل در کنترل و نظارت بر مدیریت شرکت و محافظت از منابع سهامداران قلمداد می‌شود (فاما و جنسن، 1983). نتایج مطالعات و پژوهش‌های انجام شده نشان می‌دهد که هیأت مدیره در ارتقای عملکرد و ارزش شرکت نقش با اهمیتی ایفا می‌کند. در این راستا به طور ویژه به بررسی متغیرهای ساختار مدیریتی (خصوصیات هیأت مدیره) که شامل (نفوذ مدیر عامل، دوگانگی وظیفه مدیر عامل، اندازه هیأت مدیره، استقلال هیأت مدیره مدت، زمان تصدی مدیر عامل در هیأت مدیره) می‌پردازیم و سعی بر آن داریم در این پژوهش ارتباط آن‌ها را با ارزش سهام بسنجیم.

نفوذ مدیر عامل به وضعیتی اطلاق می‌شود که رئیس هیأت مدیره عضو موظف باشد. قانونگذاران حاکمیت شرکتی به این موضوع رسیده‌اند که مدیر عامل به عنوان منبعی از قدرت اجرایی بر هیأت مدیره نفوذ دارد (دمن، 2000). اگر منافع مدیر عامل با منافع سهامداران متفاوت باشد در این صورت نفوذ مدیر عامل مشکل ساز می‌گردد. اگر مدیر عامل رئیس هیأت مدیره نیز باشد به این وضعیت دوگانگی وظیفه مدیر عامل اطلاق می‌گردد و در این حالت مدیر عامل بطور بالقوه اختیار بیشتری دارد. از منظر نمایندگی می‌توان استدلال کرد که یک هیأت مدیره بزرگتر به احتمال قوی نسبت به مشکلات نمایندگی هوشیار است زیرا تعداد بیشتری از افراد کارهای مدیریت را تحت نظر خواهند داد (کیل و نیکسون، 2003). تحقیقات در زمینه اندازه هیأت مدیره فقط از منظر نظارت مورد بررسی قرار می‌گیرد. تعداد و ترکیب اعضای هیأت مدیره باید به گونه‌ای باشد که تحلیل و بررسی وجوه مختلف موضوع شرکت را برای تصمیم‌گیری منطقی امکان‌پذیر سازد (پیش نویس آیین نامه اصول راهبردی شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، 1385).

لاولر، فینگولد، بنسون و کانگر¹ (2002) در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که استقلال هیأت مدیره عامل مهمی در افزایش نقش نظارتی هیأت مدیره است. بر اساس مشاهدات هرمالین و ویزبچ² (1998) مدیر عاملی که قبلاً مدیر شرکت بوده قدرت نسبی بیشتری در مقایسه با مدیر عامل جدید دارد. مدت زمان تصدی مدیر عامل ممکن است اثربخش بودن وی در مدیریت شرکت را تعیین کند.

2-1 هدف‌های پژوهش

- شناسایی نوع ارتباط ویژگی‌های مدیریتی شرکت‌ها
- شناخت لازم جهت انجام برخی پیش بینی‌های ارزش سهام و به تبع آن سود شرکت‌ها به فراخور ویژگی‌های مدیریتی و تغییرات آتی در این زمینه
- شناخت لازم جهت انجام برخی پیش بینی‌ها در حوزه رفتار سهام شرکت‌ها و کسب و کارهای موجود در بازار سرمایه با توجه به نوع صنعت آن‌ها و میزان رعایت مقررات مربوط به مسائل هیأت مدیره و مدیریت عالی شرکت‌ها.

3-1 اهمیت موضوع پژوهش

اخیراً موضوع حاکمیت شرکتی در سطح بین‌المللی توجه زیادی به خود جلب کرده است (گا، 2007). درستی گزارشگری مالی دغدغه مشترک تدوین‌کنندگان استاندارد و افراد شاغل در حرفه بوده است (به ویژه پس از رسوایی‌های مالی شرکت‌های معتبر و شناخته شده ای مثل ازدن و ورلدکام) در خصوص کشورهای آسیایی حاکمیت شرکتی ضعیف به عنوان یکی از دلایل بحران مالی 1997 آسیا عنوان شده است (چن، 2008).

در کشور ما در چند سال اخیر کوشش‌هایی برای شناساندن ماهیت نظام حاکمیت (راهبردی) شرکت‌ها و اهمیت آن در بعد نظارت بر بنگاه‌های اقتصادی صورت پذیرفته است. نمونه تلاش‌های مذکور ارائه پیش‌نویس آیین‌نامه اصول راهبردی شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق

¹ Lawler, Finegold, Benson, Conger

² Hermalin and Weisbach

بهادار تهران و نیز تصویب آیین نامه نظام راهبردی شرکتی توسط هیأت مدیره شرکت در بورس اوراق بهادار تهران در تاریخ 86/8/11 می باشد.

پژوهش‌های تجربی انجام گرفته در زمینه موضوع حاکمیت شرکتی در ایران در خصوص تاثیر ساختار مدیریتی بر ارزش بازاری سهام توضیحی ارائه نداده اند. در این پژوهش مجموعه ای از ویژگی‌های ساختاری مدیریت به لحاظ امکان دسترسی به آنها از طریق صورتهای مالی، گزارشات هیأت مدیره به مجامع عمومی عادی و سالیانه و سایر مستندات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شدند که عبارتند از: نفوذ مدیر عامل، دوگانگی وظیفه مدیر عامل، اندازه هیأت مدیره، استقلال هیأت مدیره و مدت زمان تصدی مدیر عامل در هیأت مدیره.

4-1 پرسش و فرضیه‌های پژوهش

1-4-1 پرسش پژوهش

" کدام متغیر ساختار مدیریتی با ارزش سهام در شرکت‌های صنایع مالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط دارد؟ "

2-4-1 فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اصلی: بین متغیرهای ساختار مدیریتی و ارزش سهام رابطه معنی دار وجود دارد.

فرضیه‌های فرعی:

- (1) بین اندازه هیأت مدیره و ارزش سهام رابطه معنی دار وجود دارد.
- (2) بین نفوذ مدیر عامل و ارزش سهام رابطه معنی دار وجود دارد.
- (3) بین دوگانگی وظیفه مدیر عامل و ارزش سهام رابطه معنی دار وجود دارد.
- (4) بین استقلال هیأت مدیره و ارزش سهام رابطه معنی دار وجود دارد.
- (5) بین مدت زمان تصدی مدیر عامل در هیأت مدیره و ارزش سهام رابطه معنی دار وجود دارد.

5-1-5-1 تعریف عملیاتی متغیرها واژه های کلیدی

1-5-1-1-1 نفوذ مدیرعامل

به وضعیتی اطلاق می شود که رئیس هیأت مدیره عضو موظف باشد. اگر رئیس هیأت مدیره عضو موظف باشد برابریک و در غیر اینصورت برابر صفر (ددمن، 2000).

1-5-1-2-1 دوگانگی وظیفه مدیر عامل

اگر مدیر عامل رئیس هیأت مدیره نیز باشد به این وضعیت دوگانگی وظیفه مدیرعامل اطلاق می باشد اگر مدیر عامل رئیس هیأت مدیره باشد برابر یک در غیر اینصورت برابر صفر (جنسن، 1993).

1-5-1-3-1 اندازه هیأت مدیره

تعداد اعضای هیأت مدیره (پیش نویس آیین نامه اصول راهبردی شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، 1385).

1-5-1-4-1 استقلال هیأت مدیره

تعداد اعضای غیر موظف (مستقل) در ترکیب هیأت مدیره تقسیم بر تعداد کل اعضای هیأت مدیره (چالاکي، 1388).

1-5-1-5-1 مدت زمان تصدی مدیر عامل در هیأت مدیره

لگاریتم طبیعی مدت زمان تصدی مدیر عامل در هیأت مدیره (چالاکي، 1388).

1-5-1-6-1 ارزش سهام

در این پژوهش منظور از ارزش سهام ارزش بازاری آن می باشد که عبارت است از مبلغ بیان شده به نقد یا معادل نقد که برای یک سهام بین خریدار مایل و یک فروشنده مایل مبادله می شود و این در حالی است که هر یک از طرفین آگاهی و علم معقولی درباره تمام امور مربوط دارند و هیچ اجباری برای خرید و فروش و یا حقوق مربوط به آنان وجود ندارد (آسوات داموداران، 1390).

6-1 روش پژوهش

با توجه به ماهیت پژوهش و نمونه آماری مورد نظر، روش انجام تحقیق از نوع مطالعات کتابخانه ای و میدانی، به ترتیب مراحل زیر خواهد بود:

- 1- جمع آوری ادبیات موضوعی تحقیق با بهره گیری از کتابها، مقالات، پایان نامهها، مجلات، پژوهشهای مختلف، منابع اینترنتی
- 2- بررسی و بهره گیری از نتایج پژوهشهای مرتبط با موضوع
- 3- تدوین ادبیات موضوعی پژوهش
- 4- مطالعه اسناد و مدارک و گرد آوری دادههای مورد نیاز
- 5- تحلیل دادههای آماری به منظور بررسی صحت و سقم فرضیهها، نتیجه گیری، ارائه پیشنهادهاى لازم در چهارچوب موضوع پژوهش.

7-1 قلمرو پژوهش

قلمرو زمانی پژوهش: قلمرو زمانی پژوهش سالهای 1383 الی 1390 می باشد.
 قلمرو مکانی پژوهش: شرکت های صنایع مالی (شرکت های سرمایه گذاری، بانکها، بیمهها، بیمه و بازنشستگی و سایر مالی) پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار که طی داده های جمع آوری شده تعداد 40 شرکت مورد بررسی قرار گرفت.

8-1 جامعه و حجم نمونه

جامعه آماری

شرکت های صنایع مرتبط با فعالیت های مالی شامل (1) شرکتهای سرمایه گذاری، (2) بانکها، و (3) بیمه و بازنشستگی ها (4) سایر مالی – پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که تعداد آن ها 60 شرکت می باشد.

نمونه آماری

نمونه مورد بررسی از بین جامعه فوق با در نظر گرفتن شرایط زیر انتخاب گردیده است.

- 1- تا پایان اسفند ماه 1382 در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.

2- شرکت های مورد نظر طی دوره پژوهش فعالیت مستمر داشته و سهام آن ها مورد معامله قرار گرفته باشد.

3- اطلاعات مالی مورد نیاز برای انجام پژوهش را در دوره زمانی 1383 تا 1390 بطور کامل ارائه کرده باشند.

با توجه به محدودیت ها و شرایط فوق 40 شرکت باقی ماندن، که به عنوان نمونه آماری انتخاب گردیدند و بقیه شرکت ها که این شرایط را نداشتند کنار گذاشته شدند. با توجه به ماهیت غیر تصادفی نمونه، احتمال وجود روابط غلط ناشی از ساختار نمونه غیر قابل اجتناب است. در پژوهش های مربوط به حاکمیت شرکتی در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شرکت ها بصورت تصادفی تقریباً غیر ممکن است که دلیل آن محدود بودن تعداد شرکت هایی است که اطلاعات استاندارد تجاری را در سطح عمومی منتشر می نمایند.

9-1 روش های آماری مورد استفاده برای تحلیل و آزمون فرضیه ها

شمای متغیرهای حاضر در پژوهش از نوع متغیرهای کمی می باشند. بنابراین برای تحلیل همبستگی آن ها از روش رگرسیون¹ چندگانه استفاده خواهد شد. برای آزمون فرضیه ها از آزمون t استیودنت² برای بررسی توان خط رگرسیون به منظور بیان مقادیر مشاهده متغیر وابسته از آماره F و آزمون آنووا³ و همچنین برای ارزیابی خطای مدل از آماره دوربین-واتسون⁴ استفاده خواهد شد.

10-1 پیشینه پژوهش

مشایخی و اسماعیلی (1385) به بررسی رابطه بین کیفیت سود و ویژگی های حاکمیت شرکتی (تعداد مدیران غیرموظف و درصد مالکیت اعضای هیات مدیره) پرداخته و به این نتیجه رسیدند که تعداد مدیران غیرموظف و درصد مالکیت اعضای هیات مدیره در ارتقای کیفیت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بها دار تهران نقش با اهمیتی ندارند.

¹Regression

²t-student

³Anova

⁴Durbin-watson

قنبری (1386) رابطه بین نسبت اعضای غیر موظف در ترکیب هیأت مدیره بر عملکرد تأثیری ندارد، وجود حسابرسان داخلی رابطه را مستقیم با عملکرد دارد، شفافیت اطلاعاتی رابطه ای با عملکرد ندارد و سرمایه گذاران نهادی با عملکرد رابطه مستقیم دارد.

مشایخی (1386) رابطه بین سه ویژگی حاکمیت شرکتی (اندازه هیأت مدیره، دوگانگی وظیفه مدیرعامل، نمایندگان سهامداران نهادی در هیأت مدیره) و مدیریت سود را بررسی نمود و نتایج پژوهش‌های او نشان می‌دهد که اندازه هیأت مدیره، دوگانگی وظایف مدیرعامل، نمایندگان سهامداران نهادی در هیأت مدیره با مدیریت سود رابطه معنی داری دارند.

نمازی و کرمانی (1387) در پژوهش خود در خصوص تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند که بین ساختار مالکیت و عملکرد آنها رابطه معنی داری وجود دارد.

فصل دوم: ادبیات پژوهش