



بررسی تأثیر سنگربندی مدیرعامل بر فشار اجتماعی ذینفعان: نقد نظریه ثبات هژمونیک

پرویز میری^۱

قدرت اله طالب‌نیا^۲

فائق احمدی^۳

حمیدرضا وکیلی فرد^۴

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۰۴/۲۳

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۲/۱۱

چکیده

ثبات در سیستم‌های اداری به شرکت‌ها کمک می‌کند تا با تدوین برنامه‌ها و استراتژی‌های منسجم، اهداف شرکت‌ها، قابل دستیابی‌تر باشند. یکی از تئوری‌های مرتبط با این عرصه تئوری ثبات هژمونیک است که ریشه در لایه‌های اقتصادی نظام‌های کلان‌تر اداری دارد. این پژوهش تلاش نمود تا بر مبنای نظریه ثبات هژمونیک، تأثیر سنگربندی مدیرعامل بر فشارهای اجتماعی ذینفعان را مورد بررسی قرار دهد. بر این مبنای منظور سنجش فشارهای اجتماعی از دو تحلیل فراتلفیق و دلفی استفاده شد که در نهایت با مشارکت خبرگان پژوهش، پرسشنامه‌های در قالب مقیاس لیکرت ۵ گزینه‌ای تدوین شد. همچنین به منظور سنجش سنگربندی مدیرعامل از سه معیار دوره تصدی، مالکیت مدیریتی و دوگانگی وظیفه بر اساس تعریف شاخص‌های مجازی ۰ و ۱ استفاده گردید. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۸ بود که تعداد ۱۰۹ پرسشنامه با مشارکت مدیران عامل شرکت‌های فوق از طریق تحلیل حداقل مربعات جزئی مورد بررسی قرار گرفت. نتیجه آزمون فرضیه پژوهش نشان داد، سنگربندی مدیرعامل بر فشارهای اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری دارد. این نتیجه در واقع نقد نظریه ثبات هژمونیک در سطح تئوری‌های نمایندگی در شرکت‌های بازار سرمایه می‌باشد و بیان‌کننده این واقعیت است که وجود سنگربندی به منظور ثبات مدیرعامل در راس حاکمیت و تصمیم‌گیری شرکت همسو با ثبات هژمونیک، نمی‌تواند عاملی برای کنترل فشارهای اجتماعی ذینفعان باشد، چراکه وجود انگیزه‌های فرصت‌طلبانه مدیران باعث خواهد شد تا کارکردهای اثربخش و کارا در مسیر توسعه شرکت، مختل شود، و ذینفعان از طرق مختلف فشارهای زیادی را برای حفاظت از منافع خود بر شرکت وارد نمایند.

واژه‌های کلیدی: نظریه ثبات هژمونیک، فشارهای اجتماعی ذینفعان، سنگربندی مدیرعامل.

۱- گروه حسابداری، واحد قشم، دانشگاه آزاد اسلامی، قشم، ایران

۲- دانشیار گروه حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

۳- استادیار گروه حسابداری، واحد قشم، دانشگاه آزاد اسلامی، قشم، ایران

۴- دانشیار گروه حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

۱- مقدمه

مفهوم اولیه ارکان راهبری در طیفی گسترده، به صورت شبکه‌ای از روابط تعریف شده که نه تنها یک شرکت و مالکان آن، بلکه تمام ذینفعان از جمله کارکنان، مشتریان، مردم، جامعه و ... را در بر می‌گیرد (ناظمی و همکاران، ۱۳۹۳). مهمترین رکن این نظام، مدیران هستند که تصمیمات آنها می‌تواند در حیطه‌ای وسیع تاثیرگذار باشد و در مورد آن نیز می‌بایست به طیف عظیمی از صاحبان منافع پاسخگو باشد (براینت کوچر و همکاران^۱، ۲۰۱۳). اما آیا مدیران نسبت به وظایف و پاسخگویی نسبت به سهامداران و سرمایه‌گذاران و به‌طورکلی ذینفعان پاسخگو هستند؟ این دست از سوالات همواره یکی از مهمترین چالش‌های هزینه‌های نمایندگی به خصوص در بازار سرمایه می‌باشد. جایگاه مدیرعامل به عنوان یک نماینده بایستی محافظ و حامی حقوق سهامداران و سرمایه‌گذاران باشد و در جهت حداکثرسازی ثروت آنان تلاش نمایند. اما معمولاً مدیران عامل شرکت‌ها همواره در تضاد بین منافع خود با سهامداران عمل می‌نمایند. فضایی که همواره ممکن است، برای ذینفعان مشهود نباشد و مدیرعامل در عین به نمایش گذاشتن تصمیم‌گیری‌های خیرخواهانه برای شرکت و سهامداران، منافع خود را دنبال کنند (آلپاینر^۲، ۲۰۱۸). از منظر دیگر، در میان سهامداران آنچه مورد توجه و از نکات چالش برانگیز در مبحث مالکیت است، عمدتاً سهم مدیران از مالکیت شرکت‌ها می‌باشد. چراکه نقش مدیران بسیار حائز اهمیت در عملکرد و مسیر حرکت آتی شرکت می‌باشد. در واقع بر مبنای تئوری ثبات هژمونیک^۳، مدیران باید دارای جایگاه محکمی در عرصه مدیریت به عنوان سکان‌دار و تصمیم‌گیرنده باشند، تا بتوانند برنامه‌ها و طرح‌های توسعه‌ای خود را به جلو هدایت نمایند، اما در عین حال می‌بایست به انگیزه‌های فرصت‌طلبانه مدیران برای خارج نشدن از مسیر اصلی نیز توجه نمود. مدیران از یک سو به اطلاعات درونی و اخبار پنهانی شرکت دسترسی دارند و از سوی دیگر از قدرت تصمیم‌گیری زیادی نیز برخوردار هستند، به همین

دلیل لزوم توجه به رویکرد در تثبیت و تحکیم جایگاه مدیران در شرکت بسیار حائز اهمیت می‌باشد (گل خندان، ۱۳۹۶). در مقابل وانگ^۴ (۲۰۱۱) و آلپاینر (۲۰۱۸) در نقد این نظریه بیان نمودند، مدیران در تلاش برای ساختن دژی محکم در مورد حفظ جایگاه مدیریتی خود هستند، بی‌آنکه انگیزه‌ای کاراً در این رابطه وجود داشته باشد. شواهد مبتنی بر یافته‌های پژوهش استیکل^۴ (۱۹۹۲) و هانگ و کوبیک^۵ (۲۰۰۳) نیز در همین رابطه نشان می‌دهد، هرچقدر مدیرعامل دست به تملک‌طلبی بزند، بیشتر باعث افول ارزش شرکت می‌شود، چراکه وجود رفتارهای تصدی‌گرانه در سطح بازار سرمایه حساسیت‌های ویژه‌ای با خود به همراه می‌آورد و این موضوع ضمن کاهش اطمینان و اعتبار شرکت باعث کاهش ارزش آن نیز می‌گردد. مدیران بر این مینا به دنبال سنگربندی در سمت مدیرعاملی می‌باشند، چراکه براساس مفهوم سنگربندی مدیران برای تثبیت موقعیت خود از اختیارات خویش در جهت دستیابی به اهداف شخصی خود استفاده می‌کنند و چندان به ارزش شرکت توجهی نمی‌نمایند. آن‌ها موقعیت خود را از طریق سرمایه‌گذاری‌های خاص که ریسک کمی دارد تثبیت می‌کنند و اینگونه نشان می‌دهند که نقش با ارزشی برای منافع سهامداران قائل هستند (تائو و همکاران^۶، ۲۰۱۸). در واقع، براساس تئوری نمایندگی، وجود دوره‌های متوالی تصدی مدیرعامل و تملک‌طلبی جایگاه مدیریتی در طی سال‌های تصدی شغل مدیریت، یکی از چالش برانگیزترین مباحث در بین سهامداران و مدیران می‌باشد، چراکه همواره این پیش‌فرض ذهنی وجود دارد، تضاد منافع، باعث ایجاد سوءظن نسبت به منفعت‌طلبی مدیران از جانب سهامداران می‌شود (جنسن و رابک^۷، ۱۹۸۳). مدیرانی که ارزش ویژه‌ای برای کنترل قائل هستند و منافع شخصی قابل ملاحظه‌ای از قیل (از کنار آن) آن بدست می‌آورند، حتی باوجود اینکه می‌دانند شایستگی و شرایط احراز لازم برای مدیریت آن شرکت را ندارند، اما با این حال به طرق مختلف تلاش می‌کنند تا شرایط را به نفع خود تغییر دهد و جایگاه

ذینفعان را دچار اختلال نماید و باعث شود تا شرکت از مسیر اصلی خود منحرف گردد. لذا باتوجه به مباحث مطرح شده، این پژوهش به دنبال پاسخ به این سوال می‌باشد که آیا بر مبنای تئوری ثبات هژمونیک، سبگربندی مدیرعامل بر فشار اجتماعی ذینفعان تاثیر دارد؟

فشار اجتماعی ذینفعان

مهمترین وجه تمایز بین تئوری نهادی و ذینفعان این است که در تئوری نهادی واحد تحلیل خود شرکت است، در حالیکه تئوری ذینفعان بر روابط بین شرکت و ذینفعان آن تمرکز دارد و واحد تحلیل کلان‌تر می‌شود (مرادی، ۱۳۹۵). در تئوری ذینفعان برای تعیین فشارها در رابطه‌ی بین ذینفعان و شرکت‌ها از مبنایی نظری برای طبقه‌بندی چشم‌اندازهای چندسطحی و چندبعدی ذینفعان استفاده می‌شود (فریمن^۱، ۱۹۸۳). در واقع تئوری ذینفعان، می‌تواند به دلیل اینکه شرکت‌ها در یک محیط اقتصادی درهم تنیده و پیچیده در حال رقابت هستند، به خوبی تاثیر ذینفعان بر عملکردهای مختلف و متفاوت شرکت‌ها همچون افزایش شفاف اطلاعات را نشان دهد. استید و استید^{۱۱} (۲۰۱۳) در تشریح این تئوری، ذینفعان را شامل گروه بزرگی متشکل از سهامداران، مصرف‌کنندگان، تحلیلگران، کارمندان، سازمان‌های غیردولتی (NGO)، و قانونگذاران و همچنین تدوین‌کنندگان استاندارد مانند انجمن‌های تجاری معرفی می‌نمایند. هرکدام از این دسته از ذینفعان بر کارکردهای شفافیت‌زا در فرآیندهای عملکردی شرکت‌ها نقش ایفا می‌نمایند. در واقع این نفوذ در عملکردها چه بر مبنای ابزار رسانه‌ای باشد چه بر مبنای فشارهای دستوری و الزام‌آور، همگی می‌تواند به افزایش سطح تعامل بین شرکت با ذینفعان کمک نمایند. برای مثال، دستورالعمل‌های گزارشگری GRI، گزارشگری در روش‌های پایداری را به مشارکت ذینفعان مرتبط می‌کند (اویشه و کلاس^{۱۲}، ۲۰۱۰). هدف از این رویکرد نه تنها آگاه ساختن ذینفعان بلکه افزایش مبادلات بین ذینفعان و ایجاد منافع متقابل

خود را در شرکت تثبیت نمایند (شلیفر و ویشی^۸، ۱۹۸۹). اما صرفاً تلاش برای تحکیم جایگاه مدیران عامل، الزاماً نمی‌تواند مبتنی بر انگیزه‌های منفعت‌طلبانه باشد، بلکه وجود انگیزه‌های کارایی همسو با تئوری ثبات هژمونیک، مدیران عامل در تلاش هستند تا سیاست‌ها و استراتژی‌های خود را باهدف تحت تاثیر قرار دادن منافع اکثریت ذینفعان، به پیش ببرند و بر مبنای آن فلسفه‌های حرفه‌ای خود را به عنوان یک تصمیم‌گیرنده در راس سازمان به خوبی پیاده نمایند. زیرا فرضیه اصلی این تئوری، وجود سیاست‌های با ثبات در تصمیم‌گیری است که به ایجاد هنجارها و رویه‌های مشخص و منسجم‌تری از تصمیم‌گیری ختم خواهد شد و این موضوع می‌تواند به شکاف کمتر هزینه‌های نمایندگی منجر شود. اما این سوال مطرح است، چرا توجه به رویکردهای حفظ ثبات و تحکیم جایگاه مدیرعامل در مباحث نمایندگی، موضوع بسیار مهمی محسوب می‌شود؟ هرچند در نگاه اول پاسخ کاملاً مشخص بنظر می‌رسد و آن هم حفظ منافع ذینفعان است، اما به دلیل گستردگی ذینفعان و تفاوت در منافع آنان، تمرکز بر هر یک از ابعاد مباحث مربوط به ذینفعان در این عرصه موضوع بسیار مهمی محسوب می‌شود. در این پژوهش فشار ذینفعان به عنوان یکی از ابعاد تاثیرپذیر از سبگربندی مدیرعامل مورد توجه می‌باشد. در واقع فشار اجتماعی در مقیاس و ماهیت فراتر از امور مالی و عملکردی شرکت‌ها می‌باشد و می‌تواند شامل مواردی نظیر بهبود درک شرکت نسبت به مسائل مختلف، مدیریت پویای ریسک، ایجاد فرهنگ منحصر به فرد؛ شیوه افزایش اطلاعات و ... باشد (برینک و همکاران^۹، ۲۰۱۶). معمولاً فشارهای اجتماعی در قالب ابزارهای رسانه‌ای یا شبکه‌ای می‌تواند به کارکردهای شرکت‌ها مبنی بر پاسخگویی و رعایت حقوق ذینفعان تاثیرگذار باشد، اما سیاست‌های مدیریتی شرکت‌ها همواره به دنبال کنترل و محدود کردن سطح تاثیرگذاری فشارها بر ذینفعان خواهند بود. چراکه اگر این فشارها کنترل نشود می‌تواند کارکردهای توسعه‌طلبانه شرکت‌ها در مسیر محقق ساختن منافع بلندمدت شرکت و

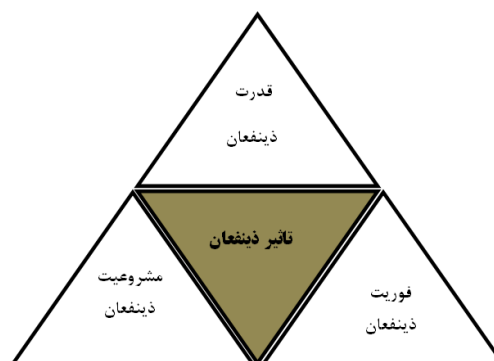
همانطور که در شکل (۱) مشخص است، اهمیت ذینفعان تابعی از ذینفعانی است که دارای یکی از سه ویژگی رابطه‌ای زیر، و یا بیشتر، باشند: (a) قدرت ذینفعان برای تاثیر بر شرکت، (b) مشروعیت رابطه ذینفعان با شرکت، و (c) فوریت مطالبه ذینفعان در مورد شرکت.

قدرت ذینفعان بدین معنی است که این ذینفعان برحسب دسترسی به منابع مادی یا مالی، دارای قدرت می‌باشند. فاکتور دوم مشروعیت ذینفعان است و به آن دسته از ذینفعان اشاره دارد که مشروعیت خود را بواسطه‌ی داشتن مطالبات مشروع از شرکت بدست می‌آورند؛ و اساس این مشروعیت رابطه ممکن است از یک قرارداد، مبادله، حق قانونی یا اخلاقی یا مالکیت قانونی بدست آید (هیل و جونز^{۱۵}، ۱۹۹۲). با این وجود، مطالبه‌ای مشروع را تنها در صورتی می‌توان با اهمیت دانست که ذینفع بتواند خواسته خود را تحمیل کند، یا اینکه این مطالبه فوری تلقی شود. فاکتور سوم فوریت ذینفعان است که به میزان اهمیت و توجه منتسب به مطالبه مربوط می‌شود. فریدمن و مایلز (۲۰۰۶) این فاکتور را حساسیت زمان (مطالباتی که باید توجه فوری به آنها شود) و ضرورت (مطالباتی که حیاتی و بسیار مهم هستند) توصیف می‌کنند. در واقع میزان اهمیت بستگی به این دارد که ذینفعان تاچه حد می‌توانند شرکت‌ها را ملزم به پاسخگویی در قبال عملکردهایشان نمایند و بر مدیران به عنوان تصمیم‌گیرندگان اصلی شرکت فشار وارد نمایند تا منافع آنان را در اولویت قرار دهد.

نظریه ثبات هژمونیک^{۱۶}، سنگربندی مدیریت و فشار اجتماعی

فرضیه اصلی نظریه ثبات هژمونیک این است که رژیم‌های با ثبات (به ویژه در روابط اقتصادی) به هژمون بستگی دارند که مبادرت به ایجاد هنجارها و مقرراتی نموده و سپس بر عملکرد آنها از طریق بهره‌گیری از توانایی خویش جهت ترغیب سایر اعضا برای همکاری تحت قدرت هژمونی خود نظارت نماید (جناری^{۱۷}، ۲۰۱۷). بهره‌گیری از قدرت مستلزم آن

نیز می‌باشد. از منظر شرکت یکی از وظایف اصلی در مدیریت ذینفعان متقاعد کردن مخاطبان ذینفع نسبت به مشروعیت سازمان است. باین حال، ادراک مشروعیت بین شرکت‌ها و ذینفعان متفاوت است. شرکت‌ها باید به دنبال مشروعیت از جانب ذینفعان باشند، این درحالی است که ذینفعان برای مشروعیت دادن به سازمان باید رفتار شرکت را قابل قبول بدانند. باید توجه داشت اغلب مدیران تحت تاثیر فاکتورهای متعددی از جمله ارزش‌ها، اصول، و راهبردهای سازمانی و همچنین عقاید شخصی و تفسیرهای خودمحرور هستند (ویک و همکاران^{۱۳}، ۲۰۰۵) بنابراین، در رابطه با طرح‌ها و پروژه‌های آتی توسعه‌طلبانه شرکت از جانب مدیران بسیار حیاتی است که شرکت‌ها ذینفعان را مجاب کنند، که عملیات شرکت مشروع یا قانونی است و این فعالیت به شکلی مسئولانه در قبال فرآیندهای حفاظت از حقوق ذینفعان صورت می‌گیرد. برای انجام این کار، شرکت‌ها باید مطالبات ذینفعان را باتوجه به تاثیرات آنها درک یا طبقه‌بندی کنند و سپس طرح‌ها و پروژه‌های خود را مبتنی بر این خواسته‌ها هماهنگ نماید. فریدمن و مایلز^{۱۴} (۲۰۰۶) رایج‌ترین مفهوم مورد استفاده را برای تعیین میزان تاثیرات در روابط ذینفعان معرفی کردند و آن را میزان اولویتی که مدیران به مطالبات ذینفعان در یک فضای رقابتی اختصاص می‌دهند، تعریف می‌کند. فریدمن و مایلز (۲۰۰۶) تاثیر ذینفعان براساس شکل (۱) ارائه دادند:



شکل (۱) تاثیر نفوذ ذینفعان

است که هژمون از اقدامات مثبت برای ایجاد ساختاری از انگیزه‌ها از لحاظ مزایا تا پایین‌ترین سطح سلسله مراتب قدرت استفاده نموده و بدین ترتیب اعضا را در نظام نگاه دارد. این استعاره را می‌تواند در عملکردهای نمایندگی شرکت‌های بازار سرمایه نیز بسط داد (یعقوبی صالح‌آبادی و همکاران، ۱۳۹۴). به عبارت دیگر بر مبنای این نظریه، مدیران به عنوان صاحبان قدرت و سکانداران شرکت، اگر بر مبنای ارزش‌های ذینفعان به دنبال برنامه‌ها و طرح‌های توسعه طلبانه باشند، الزاما نیازمند زمان و قدرت کافی در عرصه مدیریت هستند. بر این مبنای می‌بایست با توجه به ساختارهای بشدت سیاسی حاکمیت شرکت‌ها به خصوص در کشورهای در حال توسعه‌ای همچون ایران، از طریق عملکردهای انگیزشی به دنبال ایجاد جبهه‌ای از حامیان برای ثبات مدیریت خود باشد تا بر این مبنای بتواند به فشارهای اجتماعی که ذینفعان احتمالا وارد می‌آورند، کنترل لازم را دارا باشد (دیانتی‌دیلمی و همکاران، ۱۳۹۲). به عبارت دیگر از آنجاییکه موضوع محوری نظریه ثبات هژمونیک این است که جهان به یک دولت مسلط منحصر به فرد برای ایجاد و اجرای اهداف جهت حداکثر کردن منافع ذینفعان نیازمند است، شرکت نیز به ثبات مدیریت برای توسعه برنامه‌های خود نیازمند می‌باشد. به عبارت دیگر، به منظور احراز موقعیت هژمون، یک تیم مدیریتی در شرکت، باید از توانایی و اراده‌ی کافی برای اجرای مقررات و تعهدات نظامی که در راستای منافع سهامداران، یعنی سهامداران عمل می‌کند، برخوردار باشند، تا بر این مبنای از بروز رفتارهایی مبتنی بر فشارهای بیش از حد که گاه‌ها مبتنی بر رفتارهای توده‌وار در سطح بازار سرمایه است، جلوگیری نماید (فام^{۱۸}، ۲۰۲۰؛ مورس و همکاران^{۱۹}، ۲۰۱۶). همچنین نظریه ثبات هژمونیک این‌گونه استدلال می‌نماید که حفظ ثبات در مدیریت به وجود یک قدرت مسلط و غالب در سطح حاکمیت نیاز دارد که این قدرت غالب باید بتواند یک رهبری توسعه‌طلب به منظور حداکثرسازی منافع را برای ذینفعان به همراه بیاورد (فوت^{۲۰}، ۲۰۱۷). قدرت هژمون با ایجاد سنج‌بندی و

ثبات‌مدیریتی در جهت منافع عمومی و نه انگیزه‌های فرصت‌طلبانه می‌تواند، منجر به وادار کردن ذینفعان به تبعیت از اصول قواعد و هنجارهای برای رسیدن به منافع بیشتر خواهد شد (تقی‌زاده‌خانقاه و زینالی، ۱۳۹۶) و همانطور که دیویدلیک اشاره می‌کند این نظریه واجد دو بعد ثبات در مدیریت و هژمونی است که در ساختارهای واحد تحت عنوان نظریه ثبات هژمونیک ترکیب شده‌اند. اما رویکرد انتقادی به این نظریه نیز وجود دارد. گیلپین ابعاد جدیدی به نظریه ثبات هژمونیک اضافه کرد. وی به مسئله مشروعیت هژمونی پرداخته و بر این باور است که هژمونی در نشات می‌گیرد مبتنی بر باور سایر بازیگران یعنی تحلیلگران و قانونگذاران به عنوان ذینفعانی به غیر از سهامداران و سرمایه‌گذاران به مشروعیت هژمون است (دامرت و بائوگارتنر^{۲۱}، ۲۰۱۷). در واقع این گروه از ذینفعان معتقد هستند، که هژمون بیشتر در شرایط نمایندگی به نفع نمایندگی یعنی مدیران و به ضرر سهامداران عمل می‌کند، چراکه همواره وجود انگیزه‌های فرصت‌طلبانه باعث خواهد شد، تا کارکردهای وکلا در جهت تقویت منافع سهامداران صورت نگیرد (انوشیروانی و ساعدی، ۱۳۹۷). در این شرایط ثبات هژمونیک متزلزل می‌شود و این موضوع باعث افزایش سطح نارضایتی‌ها و بروز فشارهای زیاد بر مدیریت می‌شود. بنابراین هژمونی در نهایت بر اعمال قدرت و تسلط‌گرایی در مدیریت منجر می‌شود و باعث می‌گردد تا کارکردهای برابر و حداکثر کردن منافع ذینفعان مورد اختلال قرار گیرد. از این منظر این نظریه باعث می‌گردد تا کارکردهای مدیریت به منظور سنج‌بندی، منجر به افزایش فشارهای اجتماعی و نه الزاما سهامداران و سرمایه‌گذاران بلکه سایر ذینفعان همچون قانونگذاران، تحلیلگران و ... گیرد. از طرف دیگر، ذینفعان برای بالا بردن اهمیت مطالبات خود ممکن است اهداف و اقدامات خود را با سازمان‌هایی نظیر ان جی اوها (NGO)، انجمن‌های تجاری (برای مثال، شورای تجارت جهانی برای توسعه پایدار^{۲۲})، موسسات حسابرسی و ... هماهنگ کنند تا

پیشینه پژوهش

جی و همکاران^{۲۴} (۲۰۱۹) پژوهشی تحت عنوان «سنگربندی مدیریتی و ساختار سرمایه: آزمون استراتژی‌های متنوع شرکت» انجام دادند. این پژوهش در بازه زمانی ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۴ انجام شد و ۶۸۷۳ مشاهده (سال-شرکت) مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان داد سنگربندی مدیریتی با ساختار بدهی شرکت‌های مورد بررسی دارای ارتباط مثبت و معنادار می‌باشد. از طرف دیگر استراتژی‌های متنوع‌سازی شرکت که از طریق شاخص آنتروپی سنجش شده بود، تاثیر منفی سنگربندی مدیریتی بر ساختار سرمایه را در جهت منفی تشدید نمود. آلپاینر (۲۰۱۸) پژوهشی تحت عنوان «بررسی تاثیر سنگربندی مدیریتی بر سوگیری تحلیلی» انجام دادند. در این پژوهش که در دوره زمانی ۱۹۹۴ تا ۲۰۰۶ در مورد شرکت‌های بورسی کشور آمریکا انجام شد تعداد ۱۵۵ شرکت مورد بررسی قرار گرفتند. به منظور سنجش داده‌های مورد نظر، این پژوهش از دوره تصدی و مالکیت مدیریتی به عنوان یک شاخص جامع برای محاسبه سنگربندی مدیریتی استفاده نمود و سوگیری‌های تحلیلی را در قالب کوتاه بینی و بیش اطمینانی مورد بررسی قرار داد. به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از رگرسیون و نرم افزار ایویوز استفاده شد. نتایج در این پژوهش نشان داد، سنگربندی مدیریتی باعث افزایش میزان سوگیری‌های کوتاه بینی و بیش اطمینانی مدیریتی می‌شود به طوری که تاثیر سنگربندی مدیریتی بر کوتاه بینی به دلیل تمرکز کوتاه مدت مدیران بر بازده بیشتر و چشم پوشی از سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه قوی‌تر از بیش اطمینانی مدیریتی می‌باشد. دی‌م‌ا و همکاران^{۲۵} (۲۰۱۷) پژوهشی تحت عنوان «سنگربندی مدیریتی و مدیریت سود» انجام دادند. در این پژوهش که در بازه زمانی ۱۹۹۲ تا ۲۰۱۴ انجام شد، تعداد ۱۴۶ شرکت را در دو ایالت فلوریدا و دلاور را مورد بررسی قرار دادند. در این پژوهش مدیریت سود بر اساس مدل جونز تعدیل شده (۱۹۹۱) مورد بررسی قرار گرفت و سنگربندی مدیریتی بر اساس سه شاخص عدم تقارن

برمبنای آن، مطالبات آن‌ها از قابلیت فوریت بیشتری برخوردار باشد. به عبارت دیگر، چنین مشارکتی با سازمان‌های عموماً دارای اختیارات، منجر به اهمیت بالاتر ذینفعان و در نتیجه فشار بیشتر بر شرکت‌ها خواهد شود. نکته قابل توجه این است، زمانی که شرکت‌ها، رویکردی آشکار و شفاف را در اجرا و توسعه طرح‌ها و پروژه‌های خود در پیش می‌گیرند، در واقع به دلیل نفوذ ذینفعان در سایر نهادهای نظارتی بر عملکرد شرکت بوده است که باعث شده اهمیت انتظارات ذینفعان برای شرکت در اولویت باشد و در واقع سطح اهمیت در این زمینه بالا بوده است، و زمانی که فشار ذینفعان ناهماهنگ باشد یا بتوان آنرا بدون هیچگونه پیامدی جدی برای مشروعیت شرکت نادیده گرفت، اهمیت پایین است. با این وجود، قدرت ذینفعان خارجی متاثر از عمق یا عدم عمق شکاف ذینفعان با مدیران شرکت است (هیل و جونز، ۱۹۹۲). به عبارت دیگر، وجود عدم تقارن اطلاعات بین مدیران شرکت و ذینفعان خارجی، نشان‌دهنده سطح قدرت تصمیم‌گیری پایین این دسته از ذینفعان می‌باشد. به طوری که مدیران مکانیزم‌های تصمیم‌گیری را در شرکت تحت کنترل دارند، که آنها را در موقعیتی بهتر برای اعمال قدرت بر ذینفعان قرار می‌دهد (هاون و لوانو^{۲۳}، ۲۰۱۶). در واقع مدیران شرکت را می‌توان قدرتمندترین و مشروع‌ترین ذینفعان هر شرکت در نظر گرفت (پالسون و کواچز، ۲۰۱۴) و دلیلش این است که در نهایت مدیران ارشد در مورد سطح افشاء یا افشای اطلاعات عملکردی و یا توسعه طرح‌ها و پروژه‌های هستند که اقدام به تصمیم‌گیری می‌نمایند. بنابراین با توجه به وجود رویکردهای متفاوت در مورد سنگربندی مدیرعامل و پنهان بودن سطح انگیزه آنان در مسیر تقابل یا هدایت فشارهای اجتماعی ذینفعان، می‌توان فرضیه زیر را مطرح نمود:

فرضیه پژوهش

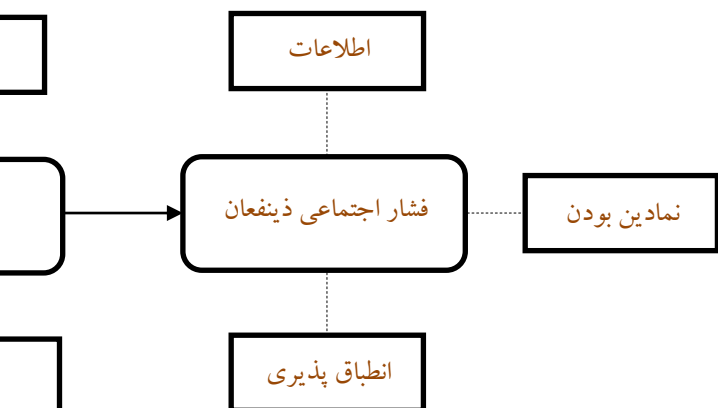
سنگربندی مدیرعامل بر فشار اجتماعی ذینفعان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

جمع‌آوری گردید. در این پژوهش برای اندازه‌گیری جبهه‌گیری مدیریت از دو شاخص دوگانگی نقش مدیرعامل و درصد مالکیت سهام در اختیار هیأت مدیره استفاده شده است. نتایج نشان داد تعدیلات نگهداشت وجه نقد بر جبهه‌گیری‌های مدیریتی تاثیرگذار است. همچنین سرعت تعدیلات نگهداشت وجه نقد بر جبهه‌گیری‌های مدیریتی تاثیرگذار است. تقی‌زاده‌خانقاه و زینالی (۱۳۹۶) پژوهشی تحت عنوان «تأثیر ویژگی‌های هیئت مدیره و جبهه‌گیری مدیریت بر استراتژی متنوع‌سازی شرکت» در دوره‌ی زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۳ انجام دادند. در این پژوهش تعداد ۱۱۰ شرکت مورد بررسی قرار گرفت و نتایج نشان داد، اندازه و استقلال هیئت‌مدیره به ترتیب یک تأثیر مثبت و منفی بر متنوع‌سازی شرکت دارند. بدین معنی که در شرکت‌هایی با هیئت‌مدیره‌های بزرگ و استقلال پایین اعضای هیئت‌مدیره، متنوع‌سازی شرکت در سطح بالایی است. همچنین نتایج نشان داد که دوگانگی پست مدیرعامل و افزایش ریسک سرمایه‌گذاری بیشتر از حد بر متنوع‌سازی شرکت تأثیر مثبتی دارند در حالیکه مالکیت مدیریتی تأثیری بر متنوع‌سازی شرکت ندارد.

روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف پژوهش، کاربردی و از حیث نحوه گردآوری داده‌ها از نوع پژوهش‌های توصیفی-همبستگی می‌باشد. همچنین، از نظر شیوه استدلال قیاسی-استقرایی بوده و به دلیل مطالعه داده‌های مربوط به یک مقطع زمانی خاص، روش تحلیل داده‌ها به صورت مقطعی و مبتنی بر روش تحلیل مسیر است. داده‌های پژوهش از لوح‌های فشرده آرشيو آماری و تصویری سازمان بورس اوراق بهادار تهران، پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران، نرم افزار ره‌آورد نوین و داده‌های مربوط به فشارهای اجتماعی نیز از طریق تحلیل فراترکیب، تحلیل دلفی

اطلاعاتی، دوره تصدی و مالکیت مدیریتی سنجش شد. نتایج این پژوهش نشان داد، ثبات مدیریتی با دستکاری در سود به صورت تعهدی و واقعی ارتباط منفی و معناداری دارد و مشخص گردید، اگر مدیر از ثبات خوبی برخوردار باشد، مدیریت سود نمی‌تواند عامل مهمی برای ارزش شرکت تلقی شود. مالمندیر و تات^{۲۶} (۲۰۱۵) پژوهشی تحت عنوان «رفتار مدیرعامل: نقشی بر بیش اطمینانی مدیرعامل» انجام دادند. در این پژوهش رفتارهای تصدی‌گرایانه مدیرعامل همچون افزایش مالکیت مدیریتی و دوگانگی وظیفه مورد سنجش قرار گرفتند. دوره زمانی پژوهش ۱۹۹۷ تا ۲۰۱۲ بود که در این بازه ۲۳۴۱ مشاهده (سال-شرکت) بررسی شد و جامعه آماری پژوهش شرکت‌های کشور ایالات متحده بود. نتایج نشان داد هر دو معیار تصدی‌گری مدیرعامل با بیش اطمینانی مدیرعامل دارای ارتباط مثبت و معناداری هستند. جیراپورن و همکاران^{۲۷} (۲۰۱۴) پژوهشی تحت عنوان «تحلیل‌گری، تنوع هیئت‌مدیره و سنجش مدیریت» انجام دادند. در این پژوهش تعداد ۹۸ شرکت بورسی کشور آمریکا در بازه زمانی ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۶ مورد بررسی قرار گرفت. به منظور قدرت تحلیل‌گری از متغیر توانایی مدیریتی بر اساس مدل دیمرجان و همکاران (۲۰۱۳) استفاده شد و تنوع هیات مدیره را از منظر ارتباطات سیاسی و استقلال هیات مدیره بررسی نمودند. همچنین به منظور سنجش سنجش مدیریت نیز از معیار دوره تصدی استفاده شد. نتایج نشان داد، وجود قدرت تحلیل‌گری در مدیریت باعث می‌شود تعامل مطلوب‌تری با اعضای هیات مدیره ایجاد نمایند و این موضوع باعث تقویت جایگاه مدیریت می‌شود و از نظر عملکردی سنجش مدیریت را همراستا با منافع هیات مدیره، شرکت و سهامداران تقویت می‌نماید. ملقرنی و خدابنده‌لو (۱۳۹۸) پژوهشی تحت عنوان «تأثیر تعدیلات نگهداشت وجه نقد و جبهه‌گیری‌های مدیریتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» انجام دادند. داده‌های ۱۱۸ شرکت برای دوره مالی ۱۳۸۸ لغایت ۱۳۹۵ به عنوان نمونه آماری



شکل (۲) چارچوب نظری پژوهش

متغیرهای پژوهش

متغیر مستقل

• سنگربندی مدیرعامل

سنگربندی مفهومی مبتنی بر رفتار تملک‌طلبانه و تصدی‌گرایانه در حفظ جایگاه شغلی است که در سال‌های گذشته از واژه‌های رفتار سازمانی تخلص شده است. مطابق با اظهارات مارون^{۲۸} (۲۰۱۵) سنگربندی مدیرعامل اشاره به ایجاد استحکام جایگاه مدیریتی توسط فرد دارد و تمام رفتارهایی که موجب حفظ شغل، افزایش آزادی تصمیم‌گیری و حفظ سودهای شخصی است را در بر می‌گیرد. براساس این مفهوم، جهت اندازه‌گیری سنگربندی مدیرعامل به پیروی از تحقیق دی‌م‌ا^{۲۹} و همکاران^{۳۰} (۲۰۱۷) و بیچاک و همکاران^{۳۱} (۲۰۰۹) از متغیر مجازی ۰ و ۱ و براساس سه معیار دوره‌ی تصدی مدیرعامل، مالکیت مدیریتی و دوگانگی پست مدیرعامل محاسبه می‌شود. استفاده از متغیر مجازی براساس سه معیار یاد شده به این دلیل انجام می‌پذیرد که انتظار می‌رود باعث کاهش اختلال‌های هر یک از این سه بعد متفاوت گردد (لاکر و همکاران^{۳۱}، ۲۰۰۷: ۹۶۹). حال هر یک از سه معیار دوره‌ی تصدی مدیرعامل، مالکیت مدیریتی و دوگانگی پست مدیرعامل تشریح می‌شود.

• دوره‌ی تصدی مدیرعامل^{۳۲}

دوره‌ی تصدی مدیرعامل براساس طول زمان افزایش می‌یابد. (شن^{۳۳}، ۲۰۰۳: ۴۷۰). مدیران عامل در ابتدای دوره‌ی تصدی خود نیاز به توسعه‌ی

و در نهایت ارسال پرسشنامه به شرکت‌های نمونه گردآوری گردید. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۸ است. نمونه انتخابی تحقیق نیز شرکت‌هایی می‌باشند که مجموعه شرایط زیر را دارا باشند:

- ۱- شرکت‌هایی که از ابتدا تا انتهای سال ۱۳۹۸ در عضویت بورس اوراق بهادار باشند.
- ۲- به منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
- ۳- طی سال مذکور تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.

۴- جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند (شرکت‌های سرمایه‌گذاری به علت تفاوت ماهیت فعالیت با بقیه شرکت‌ها در جامعه آماری منظور نشدند).

پس از اعمال محدودیت‌های فوق تعداد ۱۳۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شدند و پرسشنامه مذکور برای مدیران این شرکت‌ها ارسال گردید که در نهایت پس از پیگیری‌های فراوان، ۱۰۹ پرسشنامه تکمیل و برگشت داده شد و به عنوان نمونه نهایی برای تجزیه و تحلیل استفاده گردید. تجزیه و تحلیل نهایی داده‌های گردآوری شده نیز با استفاده از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری و به روش تحلیل حداقل مربعات جزئی با استفاده از نرم‌افزار PLS صورت گرفته است. مراحل انجام مدل‌سازی معادلات ساختاری بدین ترتیب است که ابتدا به بررسی برازش مدل (شامل برازش مدل‌های اندازه‌گیری، برازش مدل ساختاری و برازش مدل کلی) و سپس به آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود.

چارچوب نظری پژوهش

باتوجه به مبانی نظری تحقیق، چارچوب مدل مفهومی پژوهش حاضر بر اساس رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری در شکل (۲) ترسیم شده است:

در دست سهامداران در این محدوده قرار بگیرد، عدد ۱ در غیر اینصورت عدد ۰ به آن تعلق می‌گیرد.

• **دوگانگی پست مدیرعامل (DUAL)**

بر طبق پژوهش گامپیرس و همکاران^{۳۷} (۲۰۰۳) و بیچاک و همکاران (۲۰۰۹) دوگانگی پست مدیر عامل به صورت معیار دو وجهی ۰ و ۱ محاسبه می‌شود. در صورتی که مدیر عامل ریئس یا نایب ریئس هیئت‌مدیره باشد عدد ۱ در غیر اینصورت عدد ۰ به آن تعلق می‌گیرد.

در نهایت برای محاسبه‌ی سنجش مدیریت مدیرعامل اگر از مجموع سه عامل یاد شده حداقل دو مورد در شرکتی وجود داشته باشد، عدد ۱ در غیر اینصورت عدد ۰ به آن تعلق می‌گیرد.

متغیر وابسته

○ **فشار اجتماعی**

در این پژوهش باتوجه به اینکه مبنای ابزاری برای سنجش متغیر درون‌زا (وابسته) این پژوهش در سطح بازار سرمایه وجود ندارد، از تحلیل فراترکیب برای تدوین پرسشنامه استفاده می‌شود. این تحلیل مبنایی فرآیندی برای تدوین مولفه‌های موثر همسو با فشار اجتماعی ذینفعان در بازار سرمایه ایجاد می‌نماید. بدین منظور و با اتکا به فرآیند تحلیل فراترکیب و دلفی، این پژوهش به دنبال تدوین ابزاری برای سنجش فشار اجتماعی در سطح بازار سرمایه می‌باشد. براین اساس ابتدا از طریق بانک‌های اطلاعات و مراجع پژوهشی زیر اقدام به استخراج پژوهش‌های مشابه در رابطه با موضوع پژوهش می‌شود.

تعدادی پژوهش‌های معتبر و قابل اتکا در بازه زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۹ و ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ طبق پروتکل و فرآیند ارزیابی فراترکیب مشخص شدند. به عبارت دیگر به منظور یافتن مقاله‌ها و پژوهش‌های مشابه و با استفاده از پایگاه‌ها و مراجع پژوهشی فوق، اقدام به شناسایی پژوهش‌های مرتبط باهدف پژوهش شد.

براساس غربالگری پژوهش‌ها از سه حیث عنوان، محتوا و تحلیل، مشخص شد، تعداد ۱۶ پژوهش می‌تواند به عنوان مبنای ارزیابی جهت تعیین مولفه‌ها

مهارت‌های مدیریتی، جهت برآورده ساختن نیازهای شغلی جدید را بیش از پیش در اولویت قرار می‌دهند. پس از آن احتمال دارد درصد رفع انگیزه‌های فرصت‌طلبانه شان بر بیابند. همینطور فردریکسون و همکاران^{۳۴} (۱۹۹۸) بیان نمودند، مدیران در چرخه تصدی مدیرعاملی معمولاً در سال اول به دنبال برآورده ساختن نیازهای حیثیه‌های حرفه‌ای خود می‌باشند، درحالیکه پس از آن ممکن است برحسب نیازهای منفعت‌طلبانه، درصد قدرت‌طلبی و حفظ جایگاه مدیریتی خود باشند. بر این اساس به پیروی از تحقیق دی م ا و همکاران (۲۰۱۷) و بیچاک و همکاران (۲۰۰۹) از ۰ و ۱ برای سنجش این متغیر استفاده می‌شود، به این صورت که اگر مدیر عامل شرکت ۳ سال یا بیشتر از آن تصدی مدیر عاملی یک شرکت را بر عهده داشته باشند عدد ۱ در غیر اینصورت عدد ۰ به آنها داده می‌شود.

• **مالکیت مدیریتی^{۳۵}**

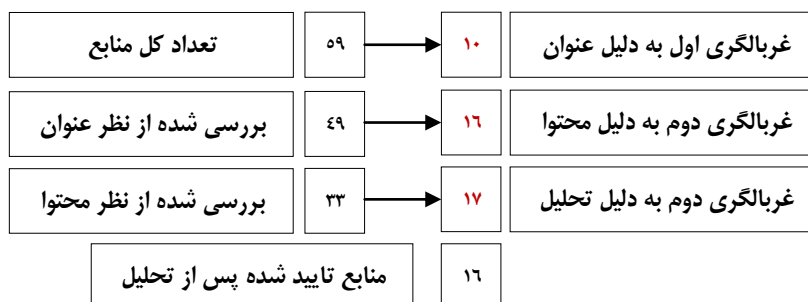
براساس تحقیقات صورت پذیرفته‌ی قبلی دی میگوئل و همکاران (۲۰۰۴) استدلال می‌کند که مدیران عاملی دارای ثبات مدیریتی هستند که سطح متوسطی از مالکیت مدیریتی را برخوردار باشند. زمانی که مالکیت مدیریتی زیر مرز تعیین شده‌ای باشد، بازار سرمایه با کنترل بر انگیزه‌های مدیران، فرصت‌طلبی آنها را کاهش می‌دهند و در اینصورت هزینه‌های نمایندگی کاهش می‌یابد. اما اگر مالکیت مدیریتی بالاتر از مرز مشخصی باشد، منافع مدیران احتمالاً بالاتر از منافع سهامداران در اولویت قرار می‌گیرد. براساس اغلب مدل‌ها، سنجش مالکیت مدیریتی براساس درصد سهام نگهداری شده توسط مدیران نسبت به کل سهام عادی در دست سهامداران محاسبه می‌شود. اما این تحقیق به پیروی از مدل دیمیگنول و همکاران (۲۰۰۴) که از معیار ارزش شرکت برای سنجش مالکیت مدیریتی استفاده نمود و مشخص ساخت ارزش شرکت‌ها در محدوده‌ی مالکیت مدیریتی بین ۱۸/۸٪ و ۵۰/۰۶٪ در نوسان می‌باشد^{۳۶}. بر این مبنای اگر درصد سهم مدیران نسبت به کل سهام عادی

روش تحقیق، طرح تحقیق، نمونه‌برداری، جمع‌آوری داده‌ها، انعکاس‌پذیری، دقت تجزیه و تحلیل، بیان تئوریک و شفاف یافته‌ها و ارزش تحقیق به کمک ۱۵ نفر از خبرگان پژوهش، برای رسیدن به درک منسجم‌تر از نظر ماهیت پژوهش مورد برازش قرار می‌گیرند.

و گزاره‌های مربوط به فشار اجتماعی مورد استفاده قرار گیرد. پس از این مرحله، در گام بعدی با اتکا به رویکرد استرلینگ (۲۰۰۱) اقدام به دسته‌بندی و تفکیک مضامین در قالب مولفه‌ها و گزاره‌های فشار اجتماعی در سطح بازار سرمایه می‌شود. براساس این روش ابتدا ۱۶ پژوهش تایید شده از طریق ۱۰ معیار روش ارزیابی انتقادی^{۳۱} شامل اهداف تحقیق، منطق

جدول (۱) پایگاه‌های بانک اطلاعات و مراجع رسمی پژوهشی

بانک‌های اطلاعات داخلی	بانک‌های اطلاعات خارجی
MAGIRXN	Sciencedirect
NOORSOFR	Emeraldinsight
SID	OnlineLierXry
کلیه نشریات علمی و پژوهشی مرتبط	aaajournals



شکل (۳) فرآیند تحلیل غربالگری پژوهش‌های متناسب باهدف پژوهش جهت شناسایی مولفه‌ها و شاخص‌ها

جدول (۲) فرآیند ارزیابی پژوهش‌های تایید شده جهت تعیین گزاره‌های پژوهش

ردیف	پژوهش‌های خارجی													پژوهش‌های داخلی		
	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹	۱۰	۱۱	۱۲	۱۳		۱۴	۱۵
معیارهای ارزیابی انتقادی / پژوهش‌ها	پری‌آلت و همکاران ^{۳۱} (۲۰۲۰)	ناماکورا و یلدریم ^{۳۲} (۲۰۱۹)	چیتو و شو ^{۳۳} (۲۰۱۹)	فو و همکاران ^{۳۴} (۲۰۱۸)	موراوتیس و ایگوموند ^{۳۵} (۲۰۱۸)	برینک و همکاران ^{۳۶} (۲۰۱۸)	گرافالند و اسمیت ^{۳۷} (۲۰۱۷)	وانگ و همکاران ^{۳۸} (۲۰۱۷)	باتیستون و گامبا ^{۳۹} (۲۰۱۶)	برینک و همکاران ^{۴۰} (۲۰۱۶)	بوسلا و همکاران ^{۴۱} (۲۰۱۳)	بارون ^{۴۲} (۲۰۱۲)	داوسون و دوپسون ^{۴۳} (۲۰۱۰)	مهرتان پور و جلیلی ^{۴۴} کمی (۱۳۹۸)	ابوالحسن خان‌النجلی ^{۴۵} (۱۳۹۶)	حسینی و خویبندی ^{۴۶} (۱۳۹۴)
هدف پژوهش	۳	۲	۴	۲	۴	۳	۴	۳	۳	۳	۳	۳	۳	۳	۲	۳
منطق روش پژوهش	۲	۳	۳	۲	۳	۴	۴	۴	۲	۴	۴	۴	۴	۴	۳	۳
طرح پژوهش	۳	۳	۴	۲	۴	۳	۴	۳	۳	۴	۳	۳	۳	۴	۲	۴
روش نمونه‌گیری	۳	۲	۴	۳	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۲	۳
نحوه جمع‌آوری	۳	۲	۳	۳	۳	۴	۵	۴	۴	۴	۴	۴	۳	۴	۲	۴
تعمیم یافته‌ها	۲	۲	۴	۳	۴	۴	۴	۳	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۳	۳
اخلاقی	۲	۲	۴	۲	۴	۳	۵	۴	۴	۴	۴	۴	۳	۴	۳	۴

ردیف	پژوهش‌های خارجی											پژوهش‌های داخلی				
	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹	۱۰	۱۱	۱۲	۱۳	۱۴	۱۵	۱۶
معیارهای ارزیابی انتقادی/پژوهش‌ها	تری‌آلت و همکاران ^{۲۸} (۲۰۲۰)	ناماکورا و یلدریم ^{۲۹} (۲۰۱۹)	چیئو و شو ^{۳۰} (۲۰۱۹)	فو و همکاران ^{۳۱} (۲۰۱۸)	مورائیس و ایگموند ^{۳۲} (۲۰۱۸)	برینک و همکاران ^{۳۳} (۲۰۱۸)	گرافالند و اسمیت ^{۳۴} (۲۰۱۷)	وانگ و همکاران ^{۳۵} (۲۰۱۷)	باتیستون و کامیا ^{۳۶} (۲۰۱۶)	برینک و همکاران ^{۳۷} (۲۰۱۶)	یوسلا و همکاران ^{۳۸} (۲۰۱۳)	بارون ^{۳۹} (۲۰۱۳)	داوسون و دوبسون ^{۴۰} (۲۰۱۰)	مهریان‌پور و جندی‌قلمی ^{۴۱} (۱۳۹۸)	ابوالحسن‌خان‌ایلچی ^{۴۲} (۱۳۹۶)	حسینی و خوفینی ^{۴۳} (۱۳۹۶)
نحوه تحلیل آماری	۲	۲	۳	۲	۵	۴	۵	۴	۴	۴	۴	۳	۳	۳	۲	۴
قابلیت تئوریک	۲	۲	۳	۲	۳	۴	۴	۳	۴	۵	۳	۲	۲	۴	۴	۳
ارزش پژوهش	۳	۳	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۳	۲	۴	۲	۳
جمع	۲۵	۲۴	۳۶	۲۵	۳۸	۳۷	۳۹	۳۶	۳۴	۴۰	۳۴	۲۹	۲۹	۳۸	۲۵	۳۵

معیارهای اصلی برای تعیین گزاره‌های فشار اجتماعی مورد بررسی قرار می‌گیرند. در این بخش پس از واکاوی در مبانی نظری پژوهش‌های تایید شده، اقدام به تعیین گزاره‌ها طبق جدول (۴) شده است.

براساس تحلیل دلفی مشخص شد، تنها گزاره حذف شده این تحلیل، اطاعت سیاسی ناشی از فشار اجتماعی است که با توجه به اینکه براساس مقیاس لیکرت ۷ گزینه‌ای میانگین زیر ۵ را کسب نموده است و ضریب توافق آن برابر با ۰/۴۰ تعیین شده است که کمتر از حد مطلوب یعنی (۰/۵) می‌باشد، براین مبنا حذف گردید و سایر گزاره‌ها مورد تایید قرار گرفتند. مجدداً به منظور رسیدن به حدکفایت نظری، تحلیل دلفی انجام می‌شود تا پس از تایید نهایی اقدام به تدوین پرسشنامه فشار اجتماعی شود.

سپس به منظور اطمینان از مولفه‌ها و شاخص‌های شناسایی شده از تحلیل دلفی برای رسیدن به نقطه اشباع تئوریک استفاده گردید. بدین منظور این شاخص‌ها برای نظرسنجی در قالب یک چک لیست ۷ گزینه‌ای در اختیار متخصصان قرار گرفت که جدول (۵) نتایج تحلیل دلفی را نشان می‌دهد.

براساس نتایج این تحلیل مشخص شد، ۶ پژوهش، تری‌آلت و همکاران (۲۰۲۰)؛ ناماکورا و یلدریم (۲۰۱۹)؛ فو و همکاران (۲۰۱۸)؛ بارون (۲۰۱۲)؛ داوسون و دوبسون (۲۰۱۰) و ابوالحسن‌خان‌ایلچی (۱۳۹۶) امتیاز لازم را کسب نکردند و به همین دلیل از دور بررسی خارج شدند. در ادامه با استفاده از روش استرلینگ (۲۰۰۱) اقدام به استخراج مضامین پژوهش می‌شود. براین اساس به منظور تعیین گزاره‌های فشار اجتماعی در سطح بازار سرمایه از روش امتیازی زیر استفاده می‌شود. برمبنای این روش کلیه‌ی معیارهای فرعی استخراج شده از متن مقالات تایید شده، در ستون جدول نوشته می‌شود و سپس در ردیف هر جدول نام محققان پژوهش‌های تایید شده آورده می‌شود. برمبنای استفاده از هر پژوهش‌گر از معیارهای فرعی نوشته شده در ستون جدول، علامت «» درج می‌شود، سپس امتیازهایی هر در ستون معیارهای فرعی، باهم جمع می‌شود و امتیازهای بالاتر از میانگین پژوهش‌های انجام شده، به عنوان مولفه‌های پژوهش انتخاب می‌شوند.

براساس این تحلیل نیز مشخص شد، سه مولفه فشار اجتماعی مبتنی بر اطاعت؛ فشار اجتماعی نمادین و فشار اجتماعی انطباقی دارای بیشترین فراوانی هستند و براین مبنا در این پژوهش به عنوان

جدول (۳) واکاوی مولفه‌های اصلی فشار اجتماعی در سطح بازار سرمایه

محققان	فشار اجتماعی مبتنی بر حزب‌گرایی	فشار اجتماعی بر اطاعت	فشار اجتماعی نمادین	فشار اجتماعی اقلیت/اکثریت	فشار اجتماعی ذینفعی	فشار اجتماعی انطباقی
چیئو و شو (۲۰۱۹)	-	-	☑	-	-	☑
مورائیس و ایگموند (۲۰۱۸)	-	☑	☑	-	-	-
برینک و همکاران (۲۰۱۸)	-	☑	☑	-	☑	☑
گرافالند و اسمید (۲۰۱۷)	-	-	-	-	-	☑
وانگ و همکاران (۲۰۱۷)	☑	☑	☑	-	-	☑
باتیستون و گامبا (۲۰۱۶)	-	☑	-	-	☑	☑
برینک و همکاران (۲۰۱۶)	-	☑	☑	-	-	☑
بوسلا و همکاران (۲۰۱۳)	☑	☑	☑	☑	-	☑
مهربان‌پور و جندقی قمی (۱۳۹۸)	☑	-	-	-	☑	-
حسینی و خوئینی (۱۳۹۶)	-	☑	☑	☑	-	-
جمع	۳	۷	۷	۲	۳	۷

جدول (۴) مولفه‌ها و گزاره‌های فشار اجتماعی در سطح شرکت‌های بازار سرمایه

مولفه‌های اصلی	گزاره‌ها	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷
فشار اجتماعی مبتنی بر اطاعت‌پذیر بودن	اطاعت نهادی							
	اطاعت هنجاری							
	اطاعت استاندارد							
	اطاعت سیاسی							
	اطاعت قانونی							
فشار اجتماعی مبتنی بر انطباقی بودن	تمایل به پذیرش شدن اجتماعی							
	تمایل به آگاهی از ادراک درست از واقعیت‌ها (سطح انتظارات)							
	تمایل به نزدیک شدن به منبع قدرت (جذب سهامداران بیشتر)							
	تمایل به هنجارهای تغییر یافته اجتماعی							
فشار اجتماعی مبتنی بر نمادین بودن	تمایل به حفظ آرامش روانشناختی							
	تحریک حس یکپارچگی سهامداران در ارائه اطلاعات نمادین							
	حجیم نشان دادن اهمیت انتظارات سهامداران و سرمایه‌گذاران برای شرکت							
	حجیم نشان دادن سطح نظارت‌ها بر منافع سهامداران							
	حجیم جلوه دادن میزان پذیرش جمعی سهامداران							

جدول (۵) فرآیند تحلیل دلفی در گام اول

مولفه‌های اصلی	گزاره‌ها	میانگین	ضریب توافق	تایید	حذف	نتیجه
فشار اجتماعی مبتنی بر اطاعت‌پذیر بودن	اطاعت نهادی	۵/۱۰	۰/۷۵	☑	-	تایید
	اطاعت هنجاری	۵	۰/۷۰	☑	-	تایید
	اطاعت استاندارد	۵	۰/۵۵	☑	-	تایید
	اطاعت سیاسی	۴	۰/۴۰	☒	-	حذف
فشار اجتماعی مبتنی بر انطباقی بودن	اطاعت قانونی	۵	۰/۵۵	☑	-	تایید
	تمایل به پذیرش شدن اجتماعی	۵/۱۰	۰/۷۵	☑	-	تایید
	تمایل به آگاهی از ادراک درست از واقعیت‌ها	۵/۲۰	۰/۸۲	☑	-	تایید

نتیجه	حذف	تایید	ضریب توافق	میانگین	گزاره‌ها	مولفه‌های اصلی
	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>				
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۷۰	۵	تمایل به نزدیک شدن به منبع قدرت	فشار اجتماعی مبتنی بر نمادین بودن
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۵۵	۵	تمایل به هنجارهای تغییر یافته اجتماعی	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۷۵	۵/۱۰	تمایل به حفظ آرامش روانشناختی	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۸۲	۵/۲۰	تحریک حس یکپارچگی سهامداران در ارائه اطلاعات	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۷۵	۵/۱۰	حجیم نشان دادن اهمیت انتظارات سهامداران	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۷۰	۵	حجیم نشان دادن جذب سرمایه‌های نقدی از بازار	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۵۵	۵	حجیم نشان دادن سطح نظارت‌ها بر منافع سهامداران	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۸۵	۵/۳۰	حجیم جلوه دادن میزان پذیرش جمعی سهامداران	

جدول (۶) تحلیل فرآیند تحلیل دلفی در گام دوم

نتیجه	حذف	تایید	ضریب توافق	میانگین	گزاره‌ها	مولفه‌های اصلی
	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>				
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۹۰	۶	اطاعت نهادی	فشار اجتماعی مبتنی بر اطاعت‌پذیر بودن
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۷۸	۵/۱۵	اطاعت هنجاری	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۸۵	۵/۳۰	اطاعت استناداری	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۸۰	۵/۲۰	اطاعت قانونی	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۸۰	۵/۲۰	تمایل به پذیرش شدن اجتماعی	فشار اجتماعی مبتنی بر انطباقی بودن
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۹۰	۶	تمایل به آگاهی از ادراک درست از واقعیت‌ها	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۷۵	۵/۱۰	تمایل به نزدیک شدن به منبع قدرت	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۹۰	۶	تمایل به هنجارهای تغییر یافته اجتماعی	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۸۰	۵/۲۰	تمایل به حفظ آرامش روانشناختی	فشار اجتماعی مبتنی بر نمادین بودن
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۷۵	۵/۱۰	تحریک حس یکپارچگی سهامداران در ارائه اطلاعات	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۸۰	۵/۲۰	حجیم نشان دادن اهمیت انتظارات سهامداران	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۷۵	۵/۱۰	حجیم نشان دادن جذب سرمایه‌های نقدی از بازار	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۷۵	۵/۱۰	حجیم نشان دادن سطح نظارت‌ها بر منافع سهامداران	
تایید	-	<input checked="" type="checkbox"/>	۰/۸۵	۵/۳۰	حجیم جلوه دادن میزان پذیرش جمعی سهامداران	

پس از تایید نهایی این گزاره‌ها، به منظور سنجش هریک از مولفه‌های پژوهش به ترتیب زیر تعیین فشار اجتماعی پرسشنامه زیر باتوجه به گزاره‌های می‌شود.

جدول (۷) پرسشنامه فشار اجتماعی

۱	۲	۳	۴	۵	گزاره‌ها	مولفه‌های اصلی
					آیا فشار اجتماعی، اطاعت نهادی به دلیل عدم تعادل بین خواسته و انتظارات ذینفعان با استراتژی‌های تعیین شده شرکت‌ها را به همراه دارد؟	فشار اجتماعی مبتنی بر اطاعت‌پذیر بودن
					آیا فشار اجتماعی، اطاعت هنجاری به دلیل نابرابری در بین بازده‌های ذینفعان شرکت موردنظر با سایر ذینفعان شرکت‌های مشابه را به همراه دارد؟	
					آیا فشار اجتماعی، الزام به رعایت استانداردهای نظارتی را به دلیل تناقض در عملکردهای مالی به همراه دارد؟	
					آیا فشار اجتماعی، اطاعت قانونی از مراجع قدرت به دلیل عدم تعادل بین استانداردها و قوانین با عملکردهای مالی را به همراه دارد؟	

۱	۲	۳	۴	۵	گزاره‌ها	مولفه‌های اصلی
					آیا فشار اجتماعی دلیلی جهت تمایل به پذیرش شدن اجتماعی شرکت‌ها می‌باشد؟	فشار اجتماعی مبتنی بر انطباقی بودن
					آیا فشار اجتماعی تمایل به آگاهی از ادراک درست از واقعیت‌ها (سطح انتظارات) را افزایش می‌دهد؟	
					آیا فشار اجتماع تمایل به جذب سهامداران بیشتر جهت افزایش قدرت نقدینگی را افزایش می‌دهد؟	
					آیا فشار اجتماعی تمایل به رعایت هنجارهای تغییر یافته اجتماعی را تقویت می‌کند؟	
					آیا فشارهای اجتماعی تمایل به حفظ آرامش روانشناختی در سطح بازار را برای شرکت به همراه دارد؟	
					آیا فشارهای اجتماعی باعث تحریک حس یکپارچگی سهامداران در ارائه اطلاعات نمادین از جانب شرکت می‌شود؟	فشار اجتماعی مبتنی بر نمادین بودن
					آیا فشارهای اجتماعی باعث حجیم نشان دادن اهمیت انتظارات سهامداران و سرمایه‌گذاران برای شرکت می‌شود؟	
					آیا فشار اجتماعی باعث حجیم نشان دادن جذب سرمایه‌های نقدی از بازار توسط شرکت می‌شود؟	
					آیا فشارهای اجتماعی سبب حجیم نشان دادن سطح نظارت‌ها بر منافع سهامداران توسط شرکت می‌شود؟	
					آیا فشارهای اجتماعی باعث حجیم جلوه دادن میزان پذیرش جمعی سهامداران از جانب شرکت می‌شود؟	

رابطه متعادل به هم بخورد، نظم اجتماعی از بین می‌رود و هرج و مرج به وجود می‌آید. فشارهای اجتماعی مبتنی بر اطاعت در تلاش است تا درخواست‌های منطقی و مبتنی بر قوانین و استانداردها از طریق بالاترین نهادهای اجتماعی یک جامعه در قالب تغییر قوانین و مقررات مورد تایید قرار گیرد. زمینه این فشارها مبتنی بر عدم تعادل‌هایی است که می‌بایست بین استانداردها، نظارت‌ها و واقعیت‌های در بازار سرمایه اتفاق می‌افتد (موراتیس و ایگموند، ۲۰۱۸).

❖ فشارهای اجتماعی مبتنی بر انطباقی بودن:

این نوع از فشار اجتماعی، سطحی از هنجارهای اجتماعی شرکت نسبت به بازار سرمایه و ذینفعان آن می‌باشد که در بسیاری از زمینه‌ها گاهی بدون اینکه حرفی بزنند، آشکارا مشخص می‌کنند که باید یا لازم است چگونه عمل کنند و هنجارهای دستوری که یکی از هنجارهای اجتماعی می‌باشد، مستقیماً به آن‌ها می‌گویند که چگونه عمل نمایند. در واقع بعضی مواقع، هنجارهای اجتماعی به تفصیل ارائه و آشکارا ابراز شده‌اند مثل قانون

همانطور که مشاهده می‌شود، این پرسشنامه شامل ۱۴ سؤال و ۳ مولفه فرعی فشار اجتماعی مبتنی بر اطاعت‌پذیر بودن، فشار اجتماعی مبتنی بر انطباقی بودن و فشار اجتماعی مبتنی بر نمادین بودن می‌باشد. نمره‌گذاری پرسشنامه مذکور بر اساس مقیاس پنج گزینه‌ای لیکرت (خیلی موافقم= ۵، موافقم= ۴، نظری ندارم= ۳، مخالفم= ۲ و خیلی مخالفم= ۱) انجام شده است. به‌طوریکه، نسبت جمع امتیاز متعلق به هر پرسشنامه به کل امتیاز قابل اکتساب (۷۰)، به‌عنوان شاخص فشار اجتماعی ذینفعان در سطح شرکت‌های بازار سرمایه در نظر گرفته می‌شود. که براساس پرسشنامه فوق تعاریف نظری زیر را می‌توان برای مولفه‌های اصلی ارائه نمود:

❖ فشارهای اجتماعی مبتنی بر اطاعت: نظریه

معرف در این خصوص نظریه فشار اجتماعی رابرت مرتن است. این نظریه بیان می‌کند که در یک جامعه با ثبات، بین اهداف و ارزش‌های اجتماعی با ارزش‌های فرهنگی، اقتصادی و سیاسی و ... و راه‌های پذیرفته‌شده از سوی ذینفعان برای دستیابی به آن‌ها، تعادل وجود ندارد. وقتی این

جذب سهامداران در آیند باشد. در نفوذ اجتماعی نمادین دو مکانیسم دست اندر کار هستند: نخست میزان حضور ذینفعان در رویکردهای شرکت‌هاست، که ممکن است طرحواره‌های ارتباطی، یعنی بازنمایی‌های ذهنی شرکت که با آنها روابطی را دارا می‌باشند، را برانگیزند و آنها نیز اهداف مربوط به رفتار را فعال سازند. دوم حضور روان شناختی ذینفعان ممکن است هدف‌هایی را برانگیزد که آن شرکت به آن مربوط هستند، یعنی هدف‌هایی که آنها می‌خواهند شرکت‌ها به آنها نائل شوند (وانگ و همکاران، ۲۰۱۷).

یافته‌های پژوهش

جمعیت‌شناسی پژوهش

به منظور آشنایی با خصوصیات نمونه آماری، اطلاعات جمعیت‌شناسی پژوهش در جدول (۸) ارائه شده است.

اساسی (همچون فشار اطاعت پذیر بودن) اما در این فشار اجتماعی صرف نظر از اینکه هنجارهای اجتماعی آشکار باشند یا ناآشکار، شرکت مبتنی بر این رویکرد اغلب تمایل به رعایت و پیروی از آنها دارد. در واقع اگر این هم‌رنگی وجود نداشته باشد، هرج و مرج اجتماعی رواج می‌یابد و این موضوع سطح اعتماد اجتماعی را دستخوش تغییر می‌کند (گرافالند و اسمید، ۲۰۱۷).

❖ فشار اجتماعی مبتنی بر نمادین بودن: در این

فشار اجتماعی، شرکت‌ها از طریق بازنمایی‌های رویکرد فلسفی و ذهنی خود از ارکان بازار سرمایه همچون ذینفعان، سهامداران و سرمایه‌گذاران بر مبنای سطح انتظارات نمادین آنها اعم از اینکه چه چیزی را طلب می‌نمایند و یا اینکه برچه مواردی اهمیت می‌ورزند، اعمال و رفتار خود را حتی اگر به آن اثر آگاهی نداشته باشند، شکل نمادین می‌دهند. این فشار اجتماعی می‌تواند ناشی از قرار گرفتن شرکت در موقعیت رقابتی و یا داشتن رویکرد آینده‌نگرانه در باب حفظ و

جدول (۸) جمعیت‌شناختی پژوهش

متغیر	بخش کیفی			بخش کمی		
	معیارها	تعداد	درصد	معیارها	تعداد	درصد
جنسیت	مرد	۱۱	۷۳,۳۴٪	مرد	۹۸	۹۳,۳۴٪
	زن	۴	۲۶,۶۶٪	زن	۷	۶,۶۶٪
	جمع	۱۵	۱۰۰٪	جمع	۱۰۵	۱۰۰٪
سن	کمتر از ۴۰ سال	۳	۲٪	کمتر از ۴۰ سال	۳۳	۳۱,۴۲٪
	بین ۴۰ تا ۵۰ سال	۸	۵۳,۳۴٪	بین ۴۰ تا ۵۰ سال	۴۵	۴۲,۸۵٪
	بیشتر از ۵۰ سال	۴	۴۴,۶۶٪	بیشتر از ۵۰ سال	۲۷	۲۵,۷۳٪
	جمع	۱۵	۱۰۰٪	جمع	۱۰۵	۱۰۰٪
سابقه کاری	زیر ۱۰ سال	۵	۳۳,۳۴٪	کمتر از ۲۰ سال	۵۵	۵۲,۳۸٪
	بیشتر از ۱۰ سال	۱۰	۶۶,۶۶٪	بیشتر از ۲۰ سال	۵۰	۴۷,۶۲٪
	جمع	۱۵	۱۰۰٪	جمع	۱۰۵	۱۰۰٪

بازه ۴۰ تا ۵۰ سال بود که ۵۳,۳۴ درصد سن مشارکت‌کنندگان را نشان می‌دهد و در نهایت مشخص شد ۳۳,۳۴ درصد مشارکت‌کنندگان دارای سابقه شغلی زیر ۱۰ سال بودند و ۶۶,۶۶ درصد آنها نیز سابقه کاری بیشتر از ۱۰ سال داشتند. آمار

همانطور که نتایج آمار جمعیت‌شناختی نشان می‌دهد، از مجموع ۱۵ نفر خبرگان پژوهش ۱۱ نفر مرد و ۴ زن مشارکت داشتند. همچنین مشخص شد، ۲ درصد مشارکت‌کنندگان در بخش کیفی کمتر از ۴۰ سال سن داشتند و بیشترین فراوانی مربوط به

جمعیت شناختی در بخش کمی که با مشارکت ۱۰۵ مدیر شرکت بورس اوراق بهادار تهران انجام گرفت نشان داد، از مجموع ۱۰۵ نفر مدیر شرکت بورس اوراق بهادار تهران در لایه‌های مختلف شرکت‌های مورد بررسی، ۹۳،۳۴ درصد مشارکت‌کنندگان مرد و ۶،۶۶ درصد مشارکت‌کنندگان زن بودند. همچنین مشخص شد، بیشترین فراوانی مربوط به سن برابر با ۴۲،۸۵ درصد برای بازه ۴۰ تا ۵۰ سال بود. در نهایت مشخص شد، ۵۲،۳۸ درصد مشارکت‌کنندگان سابقه‌کاری زیر ۲۰ سال داشتند و ۴۷،۶۲ درصد مشارکت‌کنندگان سابقه‌کاری بیش از ۲۰ سال داشتند.

آمار توصیفی

جدول (۹)، آمار توصیفی متغیرهای مورد آزمون که شامل برخی شاخص‌های مرکزی و پراکندگی می‌باشد را نشان می‌دهد. همان‌طور که در این جدول ملاحظه می‌شود مقادیر میانگین و میانه مربوط به فشار اجتماعی ذینفعان در سطح بازار سرمایه به ترتیب برابر ۲/۹ و ۳/۴ بوده که بیانگر تاثیرگذاری سطح پایین‌تر فشارهای اجتماعی بر عملکرد شرکت‌های مورد بررسی می‌باشد؛ ضمن این‌که مقادیر حداقل و حداکثر این متغیر نیز گویای این ادعا است. همچنین، میانگین و میانه سنگربندی مدیرعامل نشان داد، میانگین برابر با حدوداً ۰/۳۹ سال می‌باشد و انحراف معیار برابر با ۰/۵۲ است که بیان‌کننده این موضوع است که سطح تفاوت شرکت‌ها از نظر معیارهای سنگربندی بیش از ۵۰ درصد می‌باشد.

برازش مدل‌های اندازه‌گیری

در برازش مدل‌های اندازه‌گیری از سه معیار پایایی، روایی همگرا و روایی واگرا استفاده می‌شود. به منظور بررسی پایایی مدل اندازه‌گیری تحقیق، از ضرایب بارهای عاملی، ضرایب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی استفاده می‌گردد.

مقدار ملاک برای مناسب بودن ضرایب بارهای عاملی، ۰/۴ می‌باشد. مطابق با جدول (۱۰)، تمامی

اعداد ضرایب بارهای عاملی سؤالات از ۰/۴ بیشتر است که نشان از مناسب بودن این معیار دارد. مطابق با الگوریتم تحلیل داده‌ها در PLS، بعد از سنجش بارهای عاملی سؤالات، نوبت به محاسبه و گزارش ضرایب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی می‌رسد، که نتایج آن در جدول (۱۱)، آمده است.

باتوجه به اینکه مقدار مناسب برای آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی ۰/۷ است و مطابق با یافته‌های جدول فوق این معیارها در مورد متغیرهای مکنون مقدار مناسبی را اتخاذ نموده‌اند، لذا می‌توان مناسب بودن پایایی مدل‌های اندازه‌گیری پژوهش را تأیید نمود. معیار دوم از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری، روایی همگرا است که به بررسی میزان همبستگی هر سازه با سؤالات (شاخص‌ها) خود می‌پردازد.

باتوجه به اینکه مقدار مناسب برای AVE، ۰/۵ است (فورنل و لارکر^۵، ۱۹۸۱) و مطابق با یافته‌های جدول (۱۲)، این معیار در مورد متغیرهای مکنون مقدار مناسبی را اتخاذ نموده، در نتیجه مناسب بودن روایی همگرای پژوهش تأیید می‌شود. روایی واگرا معیار سوم بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری می‌باشد. روایی واگرای قابل قبول یک مدل بیانگر آن است که یک سازه در مدل، نسبت به سازه‌های دیگر تعامل بیشتری با شاخص‌هایش دارد. روایی واگرا وقتی در سطح قابل قبولی است که AVE برای هر سازه بیشتر از واریانس اشتراکی میزان بین آن سازه و سازه‌های دیگر در مدل باشد (فورنل و لارکر، ۱۹۸۱). باتوجه به جدول (۱۳)، مقدار جذر میانگین مقادیر اشتراکی متغیرهای پنهان در پژوهش حاضر که در خانه‌های موجود در قطر اصلی ماتریس قرار گرفته‌اند، از مقدار همبستگی میان آن‌ها که در خانه‌های زیرین و راست قطر اصلی قرار دارند، بیشتر است. این بدان معناست که هر سازه در مدل تحقیق نسبت به دیگر سازه‌ها با شاخص‌های خود در تعامل بیشتری است. این موضوع، روایی واگرای مناسب و برازش مناسب مدل‌های اندازه‌گیری پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول (۹) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میان	حداقل	حداکثر انحراف معیار
فشار اجتماعی در سطح بازار سرمایه	SP	۲/۹	۳/۴	۱	۴/۶
فشار اجتماعی مبتنی بر اطاعت پذیر بودن	OBE	۲/۹	۳/۲۵	۱	۵
فشار اجتماعی مبتنی بر انطباقی بودن	ADA	۲/۸	۳	۱	۵
فشار اجتماعی مبتنی بر نمادین بودن	SYM	۳/۱	۳/۶	۱	۵
سنگربندی مدیرعامل	CEO Entrenchment	۰/۳۹	۰/۴۴	۰/۰۰۰	۱

جدول (۱۰) ضرایب بارهای عاملی

عامل	شاخص	معیارها	بارعاملی
فشار اجتماعی	Stakeholder Pressure	ADA	۰,۹۲
		OBE	۰,۹۵
		SYM	۰,۹۶
انطباق پذیری	ADA	ADA1	۰,۸۵
		ADA2	۰,۹۲
		ADA3	۰,۹۳
		ADA4	۰,۹۲
		ADA5	۰,۸۷
اطاعت پذیر بودن	OBE	OBE1	۰,۹۰
		OBE2	۰,۹۱
		OBE3	۰,۹۵
		OBE4	۰,۹۴
نمادین بودن	SYM	SYM1	۰,۹۰
		SYM2	۰,۹۷
		SYM3	۰,۹۷
		SYM4	۰,۹۷
		SYM5	۰,۹۷
سنگربندی مدیرعامل	CEO Entrenchment	CEOTenure	۰,۹۰
		Dual	۰,۸۹
		ManOwner	۰,۷۴

جدول (۱۱) نتایج معیار آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی متغیرهای پنهان تحقیق

متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	ضریب آلفای کرونباخ (Alpha>0.7)	ضریب پایایی ترکیبی (CR>0.7)
انطباق پذیری	ADA	۰,۹۴	۰,۹۶
سنگربندی مدیرعامل	CEO Entrenchment	۰,۸۰	۰,۸۸
اطاعت پذیر بودن	OBE	۰,۹۴	۰,۹۶
نمادین بودن	SYM	۰,۹۸	۰,۹۸
فشار اجتماعی	Stakeholder Pressure	۰,۹۴	۰,۹۶

جدول (۱۲) نتایج روایی همگرایی متغیرهای پنهان تحقیق

متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	میانگین واریانس استخراجی (AVE>0.5)
انطباق‌پذیری	ADA	۰.۸۱
سنگربندی مدیرعامل	CEO Entrenchment	۰.۷۲
اطاعت‌پذیر بودن	OBE	۰.۸۶
نمادین بودن	SYM	۰.۹۱
فشار اجتماعی	Stakeholder Pressure	۰.۹۰

جدول (۱۳) ماتریس فورنل و لاکر جهت بررسی روایی واگرا

فشار اجتماعی	نمادین بودن	اطاعت‌پذیر بودن	سنگربندی مدیرعامل	انطباق‌پذیری	نمادها
Stakeholder P	SYM	OBE	CEO Entrench	ADA	
					انطباق‌پذیری
					سنگربندی مدیرعامل
					اطاعت‌پذیر بودن
					نمادین بودن
					فشار اجتماعی

شد. باتوجه به نتایج این معیار در جدول (۱۴) می‌توان نتیجه گرفت که مدل، قدرت پیش‌بینی «قوی» دارد.

جدول (۱۴) مقادیر ضریب تعیین (R^2) و ضریب قدرت پیش‌بینی (Q^2)

متغیرها	نمادها	Q^2	R^2
انطباق‌پذیری	ADA	۰.۶۹	۰.۸۶
اطاعت‌پذیر بودن	OBE	۰.۷۸	۰.۹۱
نمادین بودن	SYM	۰.۸۲	۰.۹۳
فشار اجتماعی	Stakeholder Pressure	۰.۰۴	۰.۲۶

برازش مدل کلی

پس از برازش بخش اندازه‌گیری و ساختاری مدل پژوهش حاضر، به منظور کنترل برازش کلی مدل از معیاری با عنوان GOF ^{۵۱} استفاده شد. که سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای آن معرفی شده است. این معیار از طریق رابطه (۱) محاسبه می‌گردد:

$$\text{رابطه (۱)} \quad GOF = \sqrt{\text{Communalities} \times R^2}$$

از میانگین مقادیر اشتراکی متغیرهای مکنون پژوهش و R^2 میانگین مقادیر ضریب تعیین متغیرهای درون‌زای مدل است.

باتوجه به نتایج پایایی، روایی همگرا و روایی واگرا مشاهده می‌شود که مدل‌های اندازه‌گیری مدل معادلات ساختاری پژوهش به نحوی مطلوب، توانایی اندازه‌گیری متغیرهای پنهان پژوهش را دارند. لذا، در ادامه برازش مدل ساختاری پژوهش بررسی می‌گردد.

برازش مدل ساختاری

پس از سنجش روایی و پایایی مدل اندازه‌گیری، مدل ساختاری از طریق روابط بین متغیرهای مکنون ارزیابی شد. در پژوهش حاضر از دو معیار ضریب تعیین (R^2) و ضریب قدرت پیش‌بینی (Q^2)، استفاده شده است.

ضریب تعیین (R^2) و ضریب قدرت پیش‌بینی (Q^2)

R^2 معیاری است که نشان از تأثیر یک متغیر برون‌زا بر یک متغیر درون‌زا دارد. مطابق با شکل (۲)، مقدار R^2 برای سازه‌های درون‌زای پژوهش محاسبه شده است که می‌توان مناسب بودن برازش مدل ساختاری را تأیید نمود. درضمن، به منظور بررسی قدرت پیش‌بینی مدل از معیاری با عنوان Q^2 استفاده

جدول (۱۵) میزان Communalities و R²

متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	Communality	R ²
انطباق پذیری	ADA	۰,۸۱	۰,۸۶
اطاعت پذیر بودن	CEO Entrenchment	۰,۷۲	
نمادین بودن	OBE	۰,۸۶	۰,۹۱
فشار اجتماعی	SYM	۰,۹۱	۰,۹۳
انطباق پذیری	Stakeholder Pressure	۰,۹۰	۰,۲۶

جدول (۱۶) نتایج برازش مدل کلی

GOF	RZ	Communality
۰/۷۸	۰/۷۴	۰/۸۴

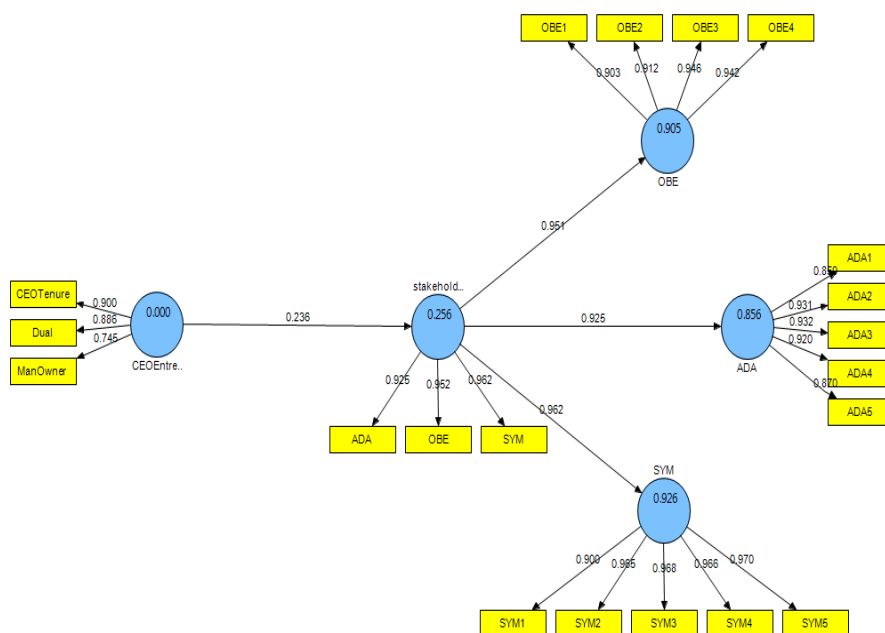
به شکل‌های (۴) و (۵)، به بررسی نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود که نتایج آن در جدول (۱۷)، ارائه شده است.

باتوجه به مدل ساختاری و ضرایب بار عاملی، در قالب جدول (۱۷) می‌توان نتیجه آزمون فرضیه پژوهش را مشاهده نمود:

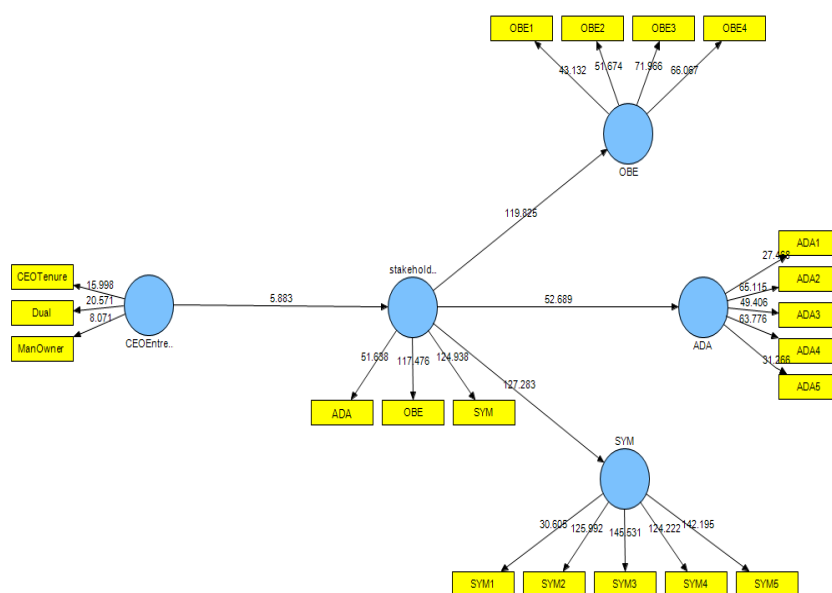
باتوجه به مقدار بدست آمده برای GOF به میزان ۰/۷۸۸، برازش بسیار مناسب مدل کلی تأیید می‌شود.

نتایج آزمون فرضیه‌ها

پس از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری و مدل ساختاری و داشتن برازش مناسب مدل کلی و باتوجه



شکل (۴) مدل ساختاری فرضیه پژوهش همراه با ضرایب بارهای عاملی



شکل (۵) مدل ساختاری فرضیه پژوهش همراه با ضرایب معناداری

جدول (۱۷) نتیجه آزمون فرضیه پژوهش

فرضیه	روابط علی بین متغیرهای پژوهش	ضریب مسیر (β)	معناداری (T-Value)	نتیجه آزمون
فرضیه پژوهش	سنگربندی مدیرعامل ← فشار اجتماعی ذینفعان	۰/۲۳	۵/۸۸	تایید فرضیه

بحث و نتیجه گیری

هدف این پژوهش آزمون نظریه ثبات هژمونیک در بررسی تاثیر سنگربندی مدیرعامل بر فشار اجتماعی ذینفعان می‌باشد. براساس نتیجه پژوهش مشخص شد، سنگربندی مدیرعامل بر فشار اجتماعی تاثیر مثبت و معناداری دارد. این نتیجه همسو با رویکردهای دامبرت و بائوگارتیر^{۵۲} (۲۰۱۷) و هیل و جونز (۱۹۹۲) می‌باشد، چراکه همچون نتیجه این دو پژوهش، تاثیر سنگربندی مدیریت حتی تحت تاثیر ثبات هژمونیک، به دلیل استفاده فرصت طلبانه مدیران از قدرت، منجر به افزایش فشارهای اجتماعی گردد. به عبارت دیگر، این نتیجه نشان می‌دهد، افزایش سطح جبهه‌گیری مدیران عامل برای افزایش سطح ثبات بیشتر باعث خواهد شد، تا با افزایش قدرت آن‌ها، شکاف هزینه‌های نمایندگی افزایش یابد و باعث گردد تا منافع سهامداران با ریسک بیشتری مواجه باشد. در این شرایط ثبات هژمونیک متزلزل می‌شود و این موضوع باعث افزایش سطح نارضایتی‌ها و بروز

فشارهای زیاد بر مدیریت می‌شود. بنابراین هژمونی در نهایت منجر به اعمال قدرت و تسلط‌گرایی در مدیریت می‌شود و سبب ایجاد اختلال در کارکردهای برابر و حداکثر کردن منافع ذینفعان براساس تئوری نمایندگی می‌گردد. از این منظر این نظریه باعث می‌شود تا عملکرد مدیریت به منظور سنگربندی، منجر به افزایش فشارهای اجتماعی و نه الزاماً سهامداران و سرمایه‌گذاران بلکه سایر ذینفعان همچون قانونگذاران، تحلیلگران و ... گردد، چراکه با قدرت یافتن مدیران، این احتمال به وجود می‌آید که بر مبنای تئوری انتخاب عمومی، آن‌ها منافع خود را به منافع ذینفعان ترجیح دهند. ذینفعان نیز در این شرایط به نهادهای رسمی و غیررسمی نظیر انجمن‌های تجاری (برای مثال، شورای تجارت جهانی برای توسعه پایدار^{۵۳}) و ... متوسل می‌شوند تا مطالبات خود را بیان نمایند. این تعاملات باعث می‌شود تا قوانینی در جهت حفاظت از حقوق سهامداران نسبت به عملکردهای مدیران عامل همچون اعمال

کلان در صنعت و خرد شرکت‌ها در بازار رقابتی، به طور جدی‌تری دنبال شود و باعث ایجاد رونق و جذابیت‌های سرمایه‌گذاری در سطح بازار سرمایه گردد.

فهرست منابع

- * ابوالحسن خان‌ایلچی، محسن. (۱۳۹۶). سوگیری رسانه‌ای در بازارهای مالی (با تأکید بر علل فردی و سازمانی)، فصلنامه رسانه، ۲۷(۱): ۱۴۹-۱۷۲.
- * انوشیروانی، فرزانه، ساعدی، رحمان. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت با نقش تعاملی رقابت بازار و حاکمیت شرکتی، پژوهشنامه مدیریت اجرایی، ۱۰(۲۰): ۱۴۷-۱۷۳.
- * تقی‌زاده خانقاه، وحید، زینالی، مهدی. (۱۳۹۶). تاثیر ویژگی‌های هیأت مدیره و جبهه‌گیری مدیریت بر استراتژی متنوع‌سازی شرکت، راهبرد مدیریت مالی، ۵(۱): ۱۳۵-۱۵۷.
- * حسینی، سیدعلی، خوئینی، مهین. (۱۳۹۶). شبکه‌های اجتماعی، بازار سرمایه و گزارشگری مالی، پژوهش حسابداری، ۷(۴): ۲۳-۳۸.
- * خانقاه، وحید، زینالی، مهدی. (۱۳۹۶). تأثیر ویژگی‌های هیئت مدیره و جبهه‌گیری مدیریت بر استراتژی متنوع‌سازی شرکت، راهبرد مدیریت مالی، ۵(۱): ۱۳۵-۱۵۷.
- * دیانتی‌دیلیمی، زهرا، مرادزاده فرد، مهدی، مظاهری، علی. (۱۳۹۲). اثر دوره تصدی مدیریت بر ارزش شرکت، هزینه‌های نمایندگی و ریسک اطلاعاتی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۳(۱): ۲۱-۳۹.
- * محمدی ملقرنی، عطاله، خدابنده لو، نسرین. (۱۳۹۸). تأثیر تعدیلات نگهداشت وجه نقد و جبهه‌گیری‌های مدیریتی (شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)، حسابداری مدیریت، ۱۲(۴۱): ۱۸۵-۱۹۶.
- * مرادی، مجید. (۱۳۹۵). نقش تئوری مشروعیت و تئوری ذینفعان در مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها،

محدودیت‌هایی در دوره تصدی، یا اعمال محدودیت‌هایی نسبت به انتخاب مجدد پس از دوره تصدی و ... بر شرکت‌ها از جانب نهادهای نظارتی صورت پذیرد. از منظر تحلیلی نیز می‌توان اینطور استنباط نمود، باتوجه به اینکه مبنای سنجش سنگربندی مدیرعامل، معیارهایی همچون مالکیت مدیریتی و دوگانگی وظیفه باهدف توسعه قدرت مدیریت بود، تلاش برای رسیدن به ثبات و تصدی بلندمدت بر مصندمدیریت، بی‌آنکه انگیزه‌های کارایی مورد سنجش و ارزیابی قرار گیرد، می‌تواند به حجم فشارهای اجتماعی ذینفعان مبنی بر رعایت حفظ منافعشان در شرکت بیفزاید و باعث گردد تا سطح نارضایتی‌ها افزایش یابد و این موضوع بشدت سهم شرکت از بازار سهام را کاهش می‌دهد. نتیجه این پژوهش با پژوهش‌های هیل و جونز (۱۹۹۲)؛ دامرت و بائوگارتیر (۲۰۱۷) و پالسون و کواچز (۲۰۱۴) که در پژوهش‌های خود به بسط تئوری ثبات هژمونیک در عملکردهای مدیران عامل پرداخت بودند، مطابقت دارد. براساس نتیجه کسب شده، پیشنهاد می‌شود، اولاً در انتخاب مدیران به عنوان سکان‌داران تصمیم‌گیرنده در شرکت، سازوکارهای تخصصی از جانب نهادهای مربوطه تعیین گردد تا افرادی که به تصدی این شغل می‌رسند، قابلیت‌های تخصصی و دانشی لازم را در شرایط بازار امروز کشور از منظر اقتصادی داشته باشند از طرف دیگر، با تعیین دوره‌ی مشخص و سازوکاری کنترلی توسط نهادهای ذیربط مبنی بر دوره تصدی مدیران عامل شرکت‌ها، تلاش شود تا همسویی بیشتری بین استراتژی‌های شرکت با منافع ذینفعان ایجاد شود تا ضمن پیگیری حقوق ذینفعان، مدیران عامل نیز وقت و زمان کافی برای اجرای برنامه‌ها و استراتژی‌هایی که خود در آن دخیل بوده‌اند، داشته باشند. در تحت این شرایط سطح اعتماد نسبت به کارکردهای نظارتی توسط نهادهای ذیربط در بازار سرمایه باعث خواهد شد تا با اعتماد ایجاد شده برای ذینفعان، اولاً شکاف نمایندگی کاهش یابد و ثانیاً تعامل متقابل و اثربخش بین شرکت با ذینفعان باعث خواهد شد تا اهداف و استراتژی‌های

- Psychology, 31(2): 181-191.
<https://doi.org/10.1016/j.joep.2009.06.001>
- * De Miguel, A., Pindado, J., De La Torre, C., 2004. Ownership structure and firm value: new evidence from Spain. *Strat. Manag. J.* 25 (12), 1199–1207.
- * Di Meo, F., García Lara, J. M., Surroca, J. A. (2017). Managerial entrenchment and earnings management, *Journal of Accounting and Public Policy* 36 (2017) 399–414.
- * Foot, R. (2017). Power transitions and great power management: three decades of China–Japan–US relations, *The Pacific Review*,
<https://doi.org/10.1080/09512748.2017.1303535>
- * Fredrickson, J.W., Hambrick, D.C., Baumrin, S., 1988. A model of CEO dismissal. *Acad. Manage. Rev.* 13 (2), 255–270.
- * Freeman, R. E. (1983). Strategic management: A stakeholder approach. *Advances in Strategic Management*, 1, 31–60.
- * Fu, L., Boehe, D., Orlitzky, M., Swanson, D. L. (2018). Managing stakeholder pressures: Toward a typology of corporate social performance profiles, *Long Range Planning*, 52(6):101-147.
<https://doi.org/10.1016/j.lrp.2018.08.002>
- * Gennari, L. (2017). Power Transitions and International Institutions: China's Creation of the Asian Infrastructure Investment Bank, Honors Theses,
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/3.0/us/>
- * Gompers, P., Ishii, J., Metrick, A., 2003. Corporate governance and equity prices. *Q. J. Econ.* 118 (1), 107–156.
- * Graafland, J., Smid, H. (2017). Reconsidering the relevance of social license pressure and government regulation for environmental performance of European SMEs, *Journal of Cleaner Production*, 141(10): 967-977.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.09.171>
- * Hawn, O., & Ioannou, I. (2016). Mind the gap: The interplay between external and internal actions in the case of corporate social responsibility, *Strategic Management Journal*, 37, 2569–2588.
<https://doi.org/10.1002/smj.2464>
- * Hill, C. W., & Jones, T. M. (1992). Stakeholder-agency theory. *Journal of Management Studies*, 29, 131–154.
- فصلنامه مطالعات اقتصادی، مدیریت مالی، حسابداری، ۲(۴): ۱۷۴-۱۸۶.
- * مهربان‌پور، محمدرضا، جندقی‌قمی، محمد. (۱۳۹۸). جایگاه مالی و سرمایه اجتماعی، مدیریت سرمایه اجتماعی، ۶(۲): ۳۲۷-۳۴۹.
- * یعقوبی‌صالح‌آبادی، رسول، بنی‌مهد، بهمن، شکر، اعظم. (۱۳۹۳). مدت تصدی مدیرعامل و کیفیت سود: آزمون فرضیه مشکل افق، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۴(۱۴): ۳۳-۴۲.
- * Awaysheh, A., & Klassen, R. D. (2010). The impact of supply chain structure on the use of supplier socially responsible practices. *International Journal of Operations & Production Management*, 30, 1246–1268.
<https://doi.org/10.1108/01443571011094253>
- * Baron, D. P. (2012). Credence attributes, voluntary organizations, and social pressure, *Journal of Public Economics*, 95(11–12): 1331-1338.
<https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2011.07.005>
- * Bebchuk, L., Cohen, A., Ferrell, A., 2009. What matters in corporate governance? *Rev. Finan. Stud.* 22 (2), 783–827.
- * Bouslah, K., Kryzanowski, L., M'Zali, B., 2013. The impact of the dimensions of social performance on firm risk *Journal of Bank Finance*, 37(4): 1258–1273,
<http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.12.004>
- * Brink, A. G., Tang, F., Yang, L. (2016). The Impact of Estimate Source and Social Pressure on Auditors' Fair Value Estimate Choices. *Behavioral Research in Accounting*, 2(28): 29-40.
- * Chiou, Ch, L., Shu, P, G. (2019). How does foreign pressure affect a firm's corporate social performance? Evidence from listed firms in Taiwan, *Journal of Multinational Financial Management*, 51(2): 1-22.
<https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2019.04.006>
- * Damert, M., & Baumgartner, R. J. (2017). External pressures or internal governance: What determines the extent of corporate responses to climate change? *Corporate social responsibility and environmental management*.
- * Dawson, P., Dobson, S. (2010). The influence of social pressure and nationality on individual decisions: Evidence from the behaviour of referees, *Journal of Economic*

- Financial Markets, <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2020.100548>.
- * Shen, W., 2003. The dynamics of the CEO-board relationship: an evolutionary perspective. *Acad. Manage. Rev.* 28 (3), 466–476
- * Stead, J. G., & Stead, W. E. (2013). *Sustainable strategic management*. Armonk, NY: ME Sharpe.
- * Tao, Q., Zhao, Zh., Zhang, M., Xiang, X. (2018). Managerial Placement and Entrenchment, *Emerging Markets Finance and Trade*, 54(14): 3366-3383. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1474739>
- * Theriault, J, E., Young, L., Feldman Barrett, L. (2020). The sense of should: A biologically-based framework for modeling social pressure, *Physics of Life Reviews*, <https://doi.org/10.1016/j.plrev.2020.01.004>
- * Wang, P., Yuan, L., Wu, J. (2017). The joint effects of social identity and institutional pressures on audit quality: The case of the Chinese Audit Industry, *International Business Review*, 26(4): 666-682. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2016.12.007>
- * Weick, K. E., Sutcliffe, K. M., & Obstfeld, D. (2005). Organizing and the process of sense making. *Organization Science*, 16, 409–421. <https://doi.org/10.1287/orsc.1050.0133>
- * <https://doi.org/10.1111/j.14676486.1992.tb00657.x>
- * Ji, Sh., Mauer, D, C., Zhang, Y. (2019). Managerial entrenchment and capital structure: The effect of diversification, *Journal of Corporate Finance*, <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.101505>
- * Jiraporn, P., Chintrakarn, P., Kim, Y, S. (2014). Analyst following, staggered boards, and managerial entrenchment, *Journal of Banking & Finance*, 36(6): 3091-3100.
- * Larcker, D.F., Richardson, S.A., Tuna, I. 2007. Corporate governance, accounting outcomes, and organizational performance. *Account. Rev.* 82 (4), 963–1008.
- * Malmendier, U., Tate, G. (2015). Behavioral CEOs: The Role of Managerial Overconfidence, *Journal of Economic Perspectives*, 29(4): 37-60.
- * Michelon, G., Pilonato, S., Ricceri, F., & Roberts, R. W. (2016). Behind camouflaging: traditional and innovative theoretical perspectives in social and environmental accounting research. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(3): 2–25. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-12-2015-0121>
- * Moratis, L., Egmond, M, V. (2018). Concealing social responsibility? Investigating the relationship between CSR, earnings management and the effect of industry through quantitative analysis, *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 3(8): 33-58. <https://doi.org/10.1186/s40991-018-0030-7>
- * Morse, A., Wang, W., and Wu, S. (2016). Executive Lawyers: Gatekeepers or Strategic Officers?. *The Journal of Law and Economics* 59(4): 847-888.
- * Name-Correa, A., Yildirim, H. (2019). Social pressure, transparency, and voting in committees, *Journal of Economic Theory*, 184(4):104-143. <https://doi.org/10.1016/j.jet.2019.104943>
- * Pålsson, H., & Kovács, G. (2014). Reducing transportation emissions: A reaction to stakeholder pressure or a strategy to increase competitive advantage. *International Journal of Physical Distribution and Logistics Management*, 44, 283–304. <https://doi.org/10.1108/IJPDLM-09-2012-0293>
- * Pham, M, H. (2020). In law we trust: lawyer CEOs and stock liquidity, *Journal of*

یادداشت‌ها

¹ Ulupinar

² Power transition theory

³ Wang

⁴ Stickel

⁵ Hong & Kubik

⁶ Tao et al

⁷ Jensen and Ruback

⁸ Shleifer and Vishny

⁹ Brink et al

¹⁰ Freeman

¹¹ Stead and Stead

¹² Awaysheh & Klassen

¹³ Weick et al

¹⁴ Friedman & Miles

¹⁵ Hill & Jones

¹⁶ Power transition theory

¹⁷ Gennari

¹⁸ Pham

¹⁹ Morse et al

²⁰ Foot

²¹ Damert & Baumgartner

²² World Business Council for Sustainable Development

²³ Hawn & Ioannou

- ²⁴ Ji et al
²⁵ Di Meo et al
²⁶ Malmendier & Tate
²⁷ Jiraporn et al
²⁸ Marouan
²⁹ Di Meoa et al
³⁰ Bebchuk et al
³¹ Larcker et al
³² CEO tenure
³³ Shen
³⁴ Fredrickson et al
³⁵ Managerial ownership
³⁶ در اینجا به منظور تعیین ارزش شرکت از لگاریتم ارزش بازار سهام شرکت استفاده شده است.
- ³⁷ Gompers et al
³⁸ Theriault et al
³⁹ Name-Correa & Yildirim
⁴⁰ Chiou & Shu
⁴¹ Fu et al
⁴² Moratis & Egmond
⁴³ Brink et al
⁴⁴ Graafland & Smid
⁴⁵ Wang et al
⁴⁶ Battiston & Gamba
⁴⁷ Bouslah et al
⁴⁸ Baron
⁴⁹ Dawson & Dobson
⁵⁰ Fornell & Larcker
⁵¹ Goodness of Fit
⁵² Damert & Baumgartner
⁵³ World Business Council for Sustainable Development