

## بررسی تاثیر هژمونی فرهنگی بر حفاظت از منافع سهامداران: آزمون نقش تعدیل کننده فشار اجتماعی ذینفعان

سعیده میرزائی<sup>۱</sup>

محمد رضا عبدلی<sup>۲</sup>

علیرضا کوشکی جهرمی<sup>۳</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۰۸/۲۸

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۵/۱۹

### چکیده

هژمونی فرهنگی به عنوان یک مکانیزم ایجاد کننده تسلط ارزش‌های مورد توجه صاحبان قدرت امروزه فقط محدود به نظام‌های کلان حاکمیتی نیست، بلکه در شریان عملکردهای نظام‌های اقتصادی؛ سیاسی؛ اجتماعی و ... نفوذ کرده و باعث برهم خوردن تعادل در سطح حفاظت از منافع گروه‌های اکثریتی شده است که به هیچ قدرتی وابسته نیستند. هژمونی فرهنگی با نفوذ به بازار سرمایه ارزش‌های متوازن و تقارن اطلاعاتی به عنوان مبنای نظام گردش آزاد در بازار را تاحدی برهم زده است و باعث ایجاد عدم اطمینان نسبت به کارکردهای عملکردی شرکت‌ها در حفاظت از منافع آنان شده است. هدف این پژوهش آزمون نقش تعدیل کننده فشار اجتماعی ذینفعان نسبت به تاثیر هژمونی فرهنگی بر حفاظت از منافع سهامداران در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. این پژوهش که در بازه زمانی یکساله ۱۳۹۷-۱۳۹۸ با بررسی مدیران شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران صورت پذیرفت، ابزار جمع‌آوری شامل پرسشنامه و داده‌های افشا افشاء شده در صورت‌های مالی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران داشت. در واقع باهدف ارتقای سطح نوآوری در پیوند بین فرآیندهای قضاوتی و کمی در انجام پژوهش‌های حسابداری، جهت جمع‌آوری داده‌های هژمونی فرهنگی و فشارهای اجتماعی از پرسشنامه‌ی استاندارد و جهت جمع‌آوری داده‌های حفاظت از منافع سهامداران از روش تحلیل آنتروپی استفاده گردید. در نهایت به منظور برازش مطلوبیت مدل از تحلیل حداقل مربعات جزئی (PLS) استفاده شد. نتایج پژوهش نشان داد، هژمونی فرهنگی بر حفاظت از منافع سهامداران تاثیر منفی و معناداری دارد. اما نتیجه فرضیه دوم پژوهش نشان داد، فشار اجتماعی ذینفعان تاثیر منفی هژمونی فرهنگی بر حفاظت از منافع سهامداران تعدیل می‌نماید...

**واژه‌های کلیدی:** هژمونی فرهنگی؛ حفاظت از منافع سهامداران؛ فشار اجتماعی ذینفعان.

<sup>۱</sup> دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران. Email: saidehmirzaee@yahoo.com

<sup>۲</sup> دانشیار، گروه حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران. (نویسنده مسئول): Email: Mra830@yahoo.com

<sup>۳</sup> گروه مدیریت، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران ایران. Email: alirezakoushie@gmail.com

## مقدمه

ذینفعان اعم از سرمایه‌گذاران، سهامداران و تحلیلگران، ارزش و اهمیت زیادی برای کیفیت، شفافیت و اعتمادپذیری به صورت‌های مالی قائل هستند، چراکه این عوامل را لازمه‌ی محافظت از منافع خود در ابعاد مختلف تلقی می‌کنند (کامارادین و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۲۰). یکی از عوامل مؤثر در کاهش اعتمادپذیری نسبت شرکت، گزارش‌ها و صورت‌های مالی بدون شفافیت در ابعاد جزئی‌تر و کاهش حفاظت از منافع سهامداران به عنوان بخش عظیمی از ذینفعان یک شرکت یا یک بازار همچون بازار سرمایه در ابعاد کلان‌تر، می‌باشد که زمینه‌ساز افزایش ریسک و عدم‌تقارن اطلاعات می‌گردد و جایگاه اعتبار رقابتی شرکت را زیر سؤال می‌برد (میرزائی و همکاران، ۱۳۹۹). بازرگری شکست‌ها و رسوایی‌های بزرگ مالی، در دو دهه گذشته، سبب شده تا تغییر رویکردها از مبنای صرفاً فنی و تخصص‌های مالی به سمت بررسی ابعاد تاثیرگذاری بیرونی همچون ابعاد فرهنگی حرکت نماید و باعث ایجاد تغییری در پارادایم‌های کارکردی در حرفه‌ی حسابداری گردد (فخاری و محمدی، ۱۳۹۵). هژمونی فرهنگی به عنوان یکی از ابعاد بیرونی مورد توجه در این پژوهش می‌باشد که سطح تاثیرگذاری آن بر کارکردهای حفاظت از منافع سهامداران تحت وجود فشارهای اجتماعی ذینفعان مورد بررسی قرار می‌گیرد. هژمونی فرهنگی مفهومی است که برای اولین بار توسط محقق و فعال ایتالیایی، آنتونیوگرامشی<sup>۲</sup> (۱۹۷۵) مطرح گردید. این مفهوم اشاره به سلطه و غلبه حاصل از ایدئولوژی فرهنگی دارد که نشان دهنده‌ی توسعه‌ی رویکردهای قدرت طلبانه‌ی گروهی از افراد دارای منافع بیشتر نسبت به سایر افراد دارای نفوذ کمتر می‌باشد که مسیر انتظارات و خواسته‌های آنان را معین می‌نمایند (عالی و همکاران، ۱۳۹۵). این رویکرد در ساختار شرکت‌های بازار سرمایه همچون شرکت‌های بورسی، در سطح تصمیم‌گیری‌های حاکمیتی برای پیشبرد اهداف یک شرکت در بازار رقابتی می‌تواند بسط داده شود. جایکه وجود رویکردهای گروهی از افراد، مسیر آتی حرکت شرکت را مشخص می‌نماید و این رویکرد به تدریج تبدیل به فرهنگی از عملکردهای

آنان در پاسخگویی به نیازهای اطلاعاتی و منفعت سهامداران خواهد شد که به عمیق‌تر شدن شکاف هزینه‌های نمایندگی منجر می‌گردد (علی و کریجیک<sup>۳</sup>، ۲۰۱۵). در واقع نقطه‌ی ثقل هژمونی فرهنگی در نهادینه‌سازی هنجاری ایده‌ها؛ ارزش‌ها و باورهایی است که برحسب ابعاد کلان‌تری همچون ابعاد فرهنگی، اقتصادی و سیاسی بر روابط شرکت با سهامداران سایه می‌افکند و تبدیل یک رویه رفتاری و عملکردی می‌گردد (ویتولوس<sup>۴</sup>، ۲۰۱۰). در تحت وجود هژمونی فرهنگی، انتظارات و منافع گروه‌های اقلیت، به گونه‌ای که خواست و ایدئولوژی گروه حاکمه می‌باشد، شکل می‌گیرد و وجود فشارهای اجتماعی ممکن است در برهم زدن تعادل آن تاثیرگذار باشد. ایگلتن<sup>۵</sup> (۱۹۹۱) در قالب یک رویکرد منتقدانه نسبت به نظریه گرامشی (۱۹۷۵) بیان می‌کند، هژمونی فرهنگی می‌تواند براساس فشارهای اجتماعی تحت رویکردهای کثرت‌گرایانه ذینفعان بنا شود و اینکه صرفاً از رویکرد منفی، وجود هژمونی فرهنگی را تسلطی قدرت‌طلبانه از حاکمیت به افراد دانستند، می‌تواند اشتباه باشد، چراکه یک فرهنگ قوی نیازمند وجود خط مشخصی از ایدئولوژی‌های حاکمیت می‌باشد که اگر براساس فشارهای اجتماعی ذینفعان، مبتنی بر منافع اکثریت بنا نهاده شود می‌تواند به پویایی فرهنگی کمک نماید و باعث ایجاد حفاظت از منافع سهامداران گردد (رضائی پسته نوئی و صفری‌گرایی، ۱۳۹۷). در واقع فشار اجتماعی ذینفعان 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 افشای اطلاعات و ... باشد (برینک و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۱۶). نکته قابل توجه این است که فشارهای اجتماعی براساس ابزارهای مختلف می‌تواند به کارکردهای شرکت‌ها مبنی بر پاسخگویی و رعایت منافع ذینفعان تاثیر بگذارد، چراکه افزایش سطح نارضایتی‌ها می‌تواند زمینه ساز خارج کردن سهام خود از شرکت باشد و این موضوع باعث کاهش سهم شرکت از بازار رقابتی گردد. لذا این پژوهش با درک شکاف هزینه‌های نمایندگی بین سهامداران با شرکت‌ها در پی بررسی سطح

احمدشاه<sup>۸</sup>، ۲۰۱۸). شرکت توسعه و همکاری‌های اقتصادی<sup>۹</sup> (OECD) حقوق سهامداران به صورت مجموعه‌ای از ۷ جزء تعریف نموده است (هایدر<sup>۱۰</sup>، ۲۰۰۹):

- حقوق اساسی سهامداران که مهمترین آنها شامل نقل و انتقال سهام، دریافت اطلاعات مربوط و با اهمیت در مورد شرکت بطور منظم و به هنگام، حضور و اعمال رای در مجامع عمومی، نصب و عزل اعضای هیئت مدیره، سهمیم بودن در سود شرکت.
- حق شرکت در تصمیمات مربوط به تغییرات بنیادین در شرکت‌ها که شامل اصلاحات اساسنامه یا دیگر اسناد حاکمیتی مشابه، تصویب انتشار سهام اضافی و مبادلات غیرعادی شامل انتقال تمام یا بخش اعظم دارائی‌ها، که منجر به فروش (واگذاری) شرکت می‌شود.
- حق شرکت موثر و رای دادن در مجمع عمومی که مهمترین آنها شامل قرار گرفتن اطلاعات کافی و به هنگام در مورد زمان، مکان و دستور جلسه مجمع عمومی، قرار دادن فرصت مناسب برای سهامداران جهت طرح سوالات و خواسته هایشان از هیات مدیره و مشارکت موثر سهامداران در تصمیمات کلیدی حاکمیت شرکتی، مانند نامزدی و انتخاب اعضای هیات مدیره، تسهیل شود.
- افشای ساختارهای سرمایه ای که موجب می‌شود سهامداران خاصی به میزان کنترلی نامتناسب با مالکیت دست یابند.
- کارآیی و شفافیت‌ساز و کارهای حاکم بر انجام معاملات عمده (بلوک‌های کنترلی) سهام شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار
- تسهیل شرایط اعمال حقوق مالکیتی سهامداران، شامل سهامداران نهادی
- امکان مشورت سهامداران با یکدیگر در مورد موضوعات مربوط به حقوق اساسی سهامداری خود (جلیلی و معصوم‌پور، ۱۳۹۷).

تاثیرگذاری هژمونی فرهنگی بر حفاظت از منافع سهامداران تحت وجود نقش تعدیل‌کننده‌ی فشار اجتماعی ذینفعان می‌باشد. نتایج این پژوهش به ارتقای سطح بینش عملکردهای شرکت‌ها در قبال سهامداران کمک می‌نماید و بررسی می‌کند آیا وجود ثبات هژمونی فرهنگی عاملی برای کاهش یا افزایش حفاظت از منافع سهامداران تلقی می‌شود یا خیر؟ آیا وجود فشارهای اجتماعی ذینفعان نقش موثری را در این بین ایفا می‌نماید؟ در ادامه پژوهش در بخش دوم، اقدام به بیان مبانی نظری، بسط تئوریک و پیشینه تجربی خواهد شد و در قالب بخش سوم اقدام به تشریح روش شناسی پژوهش می‌گردد. در بخش چهارم پژوهش نیز یافته‌های تجربی ارائه می‌گردد تا در نهایت در بخش آخر بحث و استدلال‌های تئوریک بر مبنای نتایج تحلیل‌های آماری بیان شود.

#### مبانی نظری

#### حفاظت از منافع سهامداران<sup>۱۱</sup>

مطالعات بسیاری پیرامون تاثیر مثبت حفاظت از منافع سهامداران بر پیشرفت مالی شرکت‌ها صورت پذیرفته است. حفاظت قانونی مطلوب از سهامداران باعث افزایش اشتیاق آنها در خرید دارایی‌های مالی بیشتر نظیر سرمایه و بدهی می‌شود چراکه بیشتر سود یک شرکت به جای اینکه توسط افراد داخل شرکت مصادره شود به سوی آنها سرازیر می‌گردد (زیوری‌کامران و فخاری، ۱۳۹۸). در عوض، حفاظت از منافع سهامداران و کاهش سوء استفاده‌های افراد داخل شرکت باعث تسهیل روند سرمایه‌گذاری مالی شرکت‌ها در خارج از شرکت و در نتیجه توسعه بازارهای مالی می‌شود (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۶). حمایت از سهامداران یک موضوع حیاتی است، چون در بسیاری از کشورها سوء استفاده از سهامداران خرد توسط سهامداران عمده امری رایج است. میزان سوء استفاده با توجه به ضعف حاکمیت شرکتی می‌تواند شکل‌های متفاوتی به خود گیرد، از جمله می‌توان به فروش دارایی‌ها با قیمت کمتر به سهامداران عمده و یا انتصاب خویشاوندان و پرداخت‌های بیش از حد به آنها با سفارش سهامداران عمده را اشاره نمود (آلتاف و

## 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<sup>۱۱</sup>، 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 افشای شفاف اطلاعات را نشان دهد. استید و استید<sup>۱۲</sup> (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 برمبنای ابزار رسانه‌ای باشد چه برمبنای 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 کلاسن<sup>۱۳</sup>، ۲۰۱۰). هدف از این رویکرد نه تنها آگاه‌ساختن ذینفعان بلکه افزایش مبادلات بین ذینفعان و ایجاد منافع متقابل نیز می‌باشد. از منظر شرکت یکی از وظایف اصلی در مدیریت ذینفعان متقاعدکردن مخاطبان ذینفع نسبت به مشروعیت سازمان است. با این 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

خودمحور هستند (ویک و همکاران<sup>۱۴</sup>، 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 با توجه به تاثیرات آنها درک یا طبقه‌بندی کنند و سپس طرح‌ها و پروژه‌های خود را مبتنی بر این خواسته‌ها هماهنگ نماید. فریدمن و مایلز<sup>۱۵</sup> (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 را شامل:



شکل (۱) تاثیر نفوذ ذینفعان

همانطور که در شکل (۵) 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 قدرت مشروعیت 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<sup>۱۶</sup>، 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 قدرت فوریت 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 تا چه 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.

### هژمونی فرهنگی

هژمونی برای توصیف روابط سلطه‌ای استفاده می‌شود که اگرچه نامشهود است و الزاما همراه با قدرت قهریه نیست، اما حامل تسلطی از بخش اقلیت بر اکثریت است که در قالب نقش حاکمیتی، اعمال نفوذ بر ذینفعان می‌نماید. یکی از ابعاد هژمونی، مباحث فرهنگی می‌باشد. هژمونی فرهنگی، فرآیندی است که در آن طبقه حاکمه، جامعه را به شیوه‌ای مطابق با ارزش‌ها و هنجارهایی که صلاح می‌داند، هدایت می‌کند که در این بین ترویج‌دهنده‌ی خواسته‌های اقلیتی می‌باشد که الزاما ممکن است مبتنی بر وجود رویکرد کثرت‌گرایانه بنا نشده باشد. در عین حال وجود هژمونی فرهنگی می‌تواند به ثبات رویه‌های هنجاری و عرفی منجر شود به طوری که در جامعه‌ای که در آن هژمونی فرهنگی به طور متعادل در راستای منافع جمعی گرایانه برقرار باشد، سطح بالایی از ثبات اجتماعی وجود دارد. اما این موضوع در سطح بازار سرمایه که به دلیل هزینه نمایندگی شکاف بین منافع سهامداران و شرکت‌ها، وجود دارد، کمی چالش برانگیز می‌باشد. در واقع به طور پیش‌فرض عمیق‌تر شدن شکاف ناشی از هزینه‌های نمایندگی می‌تواند ریشه در تفکر فرهنگی نظام راهبری شرکت داشته باشد که براساس منفعت‌طلبی رفتاری و عملکردی، سطحی از ارزش‌های نابرابر و مبتنی

بر عدم تقارن اطلاعاتی را ایجاد نموده است و باعث گردید تا تناقض بین خواسته و ارزش‌های مورد انتظار سهامداران با شرکت‌ها ایجاد گردد (جیکل<sup>۱۷</sup>، ۲۰۱۲). در هژمونی فرهنگی در سطح شرکت‌های بازار سرمایه، مضامین و گزاره‌هایی از رویکردهای فرهنگی دنبال می‌شود که غالبا تحت تسلط نظام راهبری و حاکمیت شرکتی در توسعه‌ی ارزش‌های همسو با اهداف شرکت می‌باشد، ارزش‌هایی که ممکن است الزاما خواست و نیاز اطلاعاتی و حداکثرسازی ثروت سهامداران را اقناع ننماید و این موضوع باعث گردد تا سطحی از تسلط‌گرایی ساختار حاکمیت شرکتی بر سهامداران اعمال گردد (ویتلی و همکاران<sup>۱۸</sup>، ۲۰۱۳). هرچند نمی‌توان نقش هژمونی فرهنگی در ثبات ساختار نظام اجتماعی شرکت‌ها را در این فضا نادیده انگاشت، اما وجود مشکلات اقتصادی و نظام‌های سیاسی نابرابر و عدم نظارت‌های اثربخش باعث خواهد شد تا هژمونی فرهنگی کارکردهای نظری و فلسفی خود را در شرایط نامتقارن بازار سرمایه از دست بدهد و بیشتر از جنبه منفی و مطابق با رویکرد اصیل این نظریه یعنی نظریه آنتونیوگرامشی<sup>۱۹</sup> (۱۹۷۵) مورد بررسی قرار گیرد. نظریه‌ای که معتقد است، هژمونی فرهنگی نوعی تبعیض ارزش‌های منسجم در یک نظام برابر می‌باشد.

### بسط تئوریک هژمونی فرهنگی، حفاظت از منافع

#### سهامداران و فشار اجتماعی ذینفعان

همانطور که در بخش‌های قبلی این پژوهش مشخص گردید، هژمونی فرهنگی همچون یک شمشیر دو لبه عمل می‌نماید، به گونه‌ای که اگر مبتنی بر ارزش‌های جمعی‌گرایانه باشد، می‌تواند به توسعه تعاملات و رضایت ذینفعان منجر شود، اما در غیر اینصورت می‌تواند نمایی از تسلط اقلیت در قالب اداره‌کنندگان حاکمیت بر اکثریت یا اصطلاحا صاحبان منافع باشد. براساس رویکردی منسجم همسو با نظریه آنتونیوگرامشی (۱۹۷۵)، جیکل (۲۰۱۲) هژمونی فرهنگی را در سطح عملکردهای رقابتی بازار سرمایه به عنوان وجود برتری‌گرایی گروه دارای قدرت بر ذینفعان، تفسیر می‌نماید و ثبات این رویه را عاملی برای فروپاشی سطح شفافیت و تقارن و برابری اطلاعات قلمداد



می‌نماید. براساس این رویکرد، هژمونی فرهنگی به نوعی با ترویج ارزش‌های نامشهودی همچون عدم تقارن اطلاعات، باعث برهم‌خوردن تعادل منافع بین سهامداران با شرکت می‌شود که در این شرایط سطح حفاظت از منافع سهامداران کاهش می‌یابد (ژیو و همکاران<sup>۲۰</sup>، ۲۰۱۳). ابزارهای فرهنگی هژمونی، مجموعه بازیگران سیطره‌جوی همسو با پیش‌فرض‌های منفعت‌طلبانه در نظام راهبری را تشویق می‌نمایند تا به‌گونه‌ای نرم و غیرمستقیم، ارزش‌های موردنظر را برای سایر ذینفعان (اقلیت) ترسیم نمایند و براساس آن اقدام به تعریف مجدد انتظارات و خواسته‌های ذینفعان نمایند. براساس این رویکرد در تحت وجود حاکمیت دارای هژمونی فرهنگی منفعت‌طلبانه و بسط‌دهنده‌ی ارزش‌های دور از منافع سهامداران، سطح حفاظت از منافع آنان بشدت کاهش می‌یابد و این موضوع باعث خواهد شد تا فشارهای اجتماعی ذینفعان در ابعاد مختلف شکل بگیرد. چراکه باتوسعه اجتماعی بازار سرمایه و افزایش تعدد آیین‌نامه‌ها و قوانین نظارتی، آگاهی‌های اجتماعی مبنی بر حقوق سهامداران افزایش می‌یابد و این موضوع باعث خواهد شد تا موضوع حفاظت سهامداران بیش از پیش مورد توجه قرار گیرد (مانتیزی و جئرجیو<sup>۲۱</sup>، ۲۰۱۹). وجود قدرت‌های منفعت‌طلبانه در چارچوب هژمونی فرهنگی از طریق ترویج ارزش‌های ناملموس، به دنبال وادارکردن ذینفعان به تبعیت از اصول، قواعد و هنجارهای برای رسیدن به منافع بیشتر اکثریت می‌باشد. مانتیزی و همکاران (۲۰۱۷) در نقد نظریه هژمونی فرهنگی، نامحدودبودن توسعه‌ی مشروعیت‌خواهی هژمونی صاحبان قدرت را زیر سوال بردند و بیان نمودند، هژمونی فرهنگی در تحت وجود رویکردهای نمایندگی، بیشتر به نفع نمایندگی یعنی مدیران و به ضرر اصیلان یعنی سهامداران براساس نظریه اصیل-وکیل عمل می‌کند، چراکه همواره وجود انگیزه‌های فرصت‌طلبانه در صاحبان قدرت باعث خواهد شد، تا کارکردهای وکلا در جهت تقویت منافع سهامداران صورت نگیرد. در این شرایط هژمونی فرهنگی براساس ارزش‌های تسلط‌جویانه‌ی حاکمیت ظهور می‌یابد و این موضوع باعث افزایش سطح نارضایتی‌ها و بروز فشارهای اجتماعی، خواهد شد. بنابراین

هژمونی فرهنگی در نهایت بر اعمال قدرت و تسلط‌گرایی در ساختارهای حاکمیتی منجر به کاهش سطح محافظت از منافع سهامداران به عنوان مهمترین هدف تئوری‌های نمایندگی می‌شود و این موضوع کارکردهای برابر و حداکثر کردن منافع ذینفعان را دچار اختلال می‌نماید. چریر<sup>۲۲</sup> (۲۰۱۱) در تشریح هژمونی فرهنگی بر بازارهای سرمایه تحت بحران‌های مالی سال ۲۰۰۸ با بیان تاثیرگذار بودن هژمونی فرهنگی بر عدم تقارن اطلاعات، تصدیق نمود که شرکت‌ها در شرایط اقتصادی ناپایدار به دنبال مخفی نگه داشتن اخبار بد به منظور جلوگیری از هیجانات تصمیم‌گیری سهامداران هستند و این موضوع می‌تواند به تغییر رویه‌های فرهنگی تقارن اطلاعاتی در سطح تعامل شرکت با سهامداران منتهی گردد و این موضوع باعث نارضایتی سهامداران گردد. از طرف دیگر انگلستاد<sup>۲۳</sup> (۲۰۰۳) در تشریح نقش قدرت در تبیین هژمونی فرهنگ، بیان می‌نماید که صاحبان قدرت همواره جهت کنترل فشارها و انتظارات در تلاش هستند تا سطحی از ارزش‌هایی را مابین خود با ذینفعان ایجاد کنند که به طور ناملموس نشان دهنده‌ی تسلط بر ادراک و باورهای ذهنی آنان در تعامل با شرکت باشد. این تسلط‌گرایی ریشه در ساختارهای حاکمیتی دارد که الزاما ممکن است منفعت‌طلبانه نباشد و با رویکرد پایدار صورت گرفته باشد. همچنین پینهیرو و کوئو<sup>۲۴</sup> (۲۰۱۵) بر وجود تاثیرگذاری فشارهای اجتماعی بر شکل‌گیری مجدد هژمونی فرهنگی و سیاسی تاکید نمودند و وجود این دست از فشارها را که مبتنی بر آگاهی‌های اجتماعی است، لازمه‌ی پویایی فرهنگی و تعاملات سیاسی در سطح حاکمیت شرکت‌ها دانستند. لذا باتوجه به توضیح‌های داده شده، دو فرضیه زیر مورد توجه می‌باشد:

الف) هژمونی فرهنگی بر حفاظت از منافع سهامداران تاثیر منفی دارد.

ب) فشار اجتماعی ذینفعان تاثیر منفی هژمونی فرهنگی بر حفاظت از منافع سهامداران را تعدیل می‌کند.

#### پیشینه پژوهش

بلیک و میکلسی (۲۰۲۰) پژوهشی تحت عنوان جهانی

شدن و تک‌بعدی‌گرایی تحت وجود نظریه ثبات ساختاری هژمونیک فرهنگی انجام دادند. موضوع اصلی پژوهش سیر تغییر ساختارهای قدرت در ساختارهای سازمانی است، به طوریکه تک‌بعدی‌گرایی در قدرت را عاملی مخرب برای پویایی سازمان در برابر تغییرات محیطی عنوان می‌نماید. این پژوهش در واقع بر این موضوع متمرکز است که وجود سلطه‌گرایی در قدرت می‌تواند کارکردهای اثربخش سازمان‌ها حتی سازمان‌هایی با رویکرد جهانی و فرامرزی را تحت تاثیر قرار دهد و پیوند بین قدرت و سیاست‌های تحمیلی بر جامعه و سازمان را عامل مهم شکل‌گیری تک‌بعدی‌گرایی تحت وجود نظریه ثبات ساختاری هژمونیک تلقی می‌نماید. این پژوهش که به صورت مطالعه موردی بود در نهایت وجود اخلاق‌گرایی در ساختارها را نقطه مقابل هژمونی تلقی نمود و افزایش اهمیت به این موضوع را عاملی برای پیشبرد اهداف رقابتی سازمان عنوان کرد. لاراین و همکاران<sup>۲۵</sup> (۲۰۱۹) پژوهشی تحت عنوان بررسی تاثیرپذیری محافظت حقوق سهامداران از کنترل شرکت انجام دادند. در این پژوهش از داده‌های شرکت‌های اتحادیه اروپا استفاده شد و در طی بازه زمانی ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۴ مورد بررسی قرار گرفتند. در این پژوهش به منظور سنجش محافظت از حقوق سهامداران از ۴ معیار کیفیت اطلاعات حسابداری، ترکیب هیات مدیره، تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی استفاده شد و برای سنجش کنترل شرکت‌ها از اثربخشی کنترل داخلی استفاده شد. نتایج نشان داد، اثربخشی کنترل داخلی بر محافظت از حقوق سهامداران تاثیر مثبت و معناداری دارد و باعث افزایش اثربخشی سرمایه‌گذاری‌های شرکت‌ها می‌شود. بریگیر و همکاران<sup>۲۶</sup> (۲۰۱۸) پژوهشی تحت عنوان مسئولیت اجتماعی، حفاظت از حقوق سهامداران و هزینه حقوق صاحبان سهام انجام دادند. دوره زمانی پژوهش ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۴ بود و تعداد ۱۹۱۸۳ مشاهده مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان داد مسئولیت اجتماعی و حفاظت از حقوق سهامداران بر هزینه حقوق صاحبان سهام تاثیر منفی و معناداری دارد. به عبارت دیگر با افزایش افشای مسئولیت اجتماعی و حفاظت از حقوق سهامداران، هزینه تامین مالی شرکت‌ها بدلیل افزایش اطمینان و اعتماد

سرمایه‌گذاران به شرکت‌ها کاهش خواهد یافت. حسینی و شفیع‌زاده (۱۳۹۸) پژوهشی تحت عنوان «تبیین مدلی برای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران با تأکید بر سازه‌های حسابداری» انجام دادند. این پژوهش بر مبنای تحلیل نظریه داده بنیاد انجام گرفت و با ارائه مدلی برای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران، مؤلفه‌های تأثیرگذار بر حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران شناسایی شدند. نتایج نشان داد، سلامت اقتصادی جامعه و اعتماد عمومی را افزایش می‌دهد و به تحقق عدالت اقتصادی، تخصیص بهینه منابع، پیشگیری از فساد و سوءاستفاده‌های مالی، ارتقای شفافیت اطلاعاتی بازار سرمایه، توسعه بازار سرمایه، ایجاد بازار فعال، رقابت در اقتصاد، توسعه اقتصادی و پیشرفت صنعتی کمک می‌کند. شفیع‌زاده و همکاران (۱۳۹۷) نقش گزارشگری مالی، شفافیت و راهبری شرکتی در حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران را بررسی نمودند. در این پژوهش با بکارگیری روش تحقیق نظریه‌پردازی زمینه بنیان، از طریق مصاحبه با خبرگان و اشخاص صاحب‌نظر و تحلیل داده‌های حاصل از مصاحبه، نقش گزارشگری مالی، شفافیت و راهبری شرکتی در حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران مورد بررسی قرار گرفت. همچنین با استفاده از کدگذاری باز، محوری و انتخابی، مفاهیم، مقوله‌ها، مشخصات و ابعاد مقوله‌ها استخراج گردیدند و مقوله‌های مذکور به شرایط علی، راهبردها، شرایط مداخله‌گر، شرایط بستر و در نهایت پیامدها طبقه بندی شدند و در نهایت مدل به دست آمده، با ارائه به صاحب نظران (که تعدادی از آن‌ها قبلاً در مصاحبه شرکت نداشتند) مورد پالایش و تأیید قرار گرفت.

### روش شناسی پژوهش

این پژوهش، براساس ماهیت هدف، در دسته پژوهش‌های کاربردی و از نظر نوع داده، در دست 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 حداقل مربعات



### متغیر مستقل

متغیر مستقل این پژوهش هژمونی فرهنگی می‌باشد. برای سنجش این متغیر از پرسشنامه‌ی پینپیرو و کوئو (۲۰۱۵) استفاده شده است. این پرسشنامه شامل سه خرده مقیاس استیلائی اطلاعاتی؛ استیلائی ساختاری و استیلائی حقوقی می‌باشد. این پرسشنامه به دلیل استاندارد بودن از نظر روایی مورد تایید قرار گرفت. از نظر پایایی نیز این پرسشنامه برابر ۰/۹۱ ضریب آلفای کرونباخ برآورد شده است. این پرسشنامه براساس طیف لیکرت پنج‌گزینه‌ای از بسیار زیاد (۵)؛ زیاد (۴)؛ تاحدی (۳)؛ کم (۲) و بسیار کم (۱) تشکیل شده است که براساس سه خرده مقیاس یاد شده، هژمونی فرهنگی را مورد کنکاش قرار می‌دهد. این پرسشنامه شامل ۱۲ سوال و سه بُعد قابل سنجش می‌باشد و به منظور کاربرد آن در این پژوهش بر مبنای نمره‌گذاری پرسشنامه که براساس مقیاس پنج‌گزینه‌ای لیکرت بود، جمع امتیاز متعلق به هر پرسشنامه به کل امتیاز قابل اکتساب (۶۰)، به‌عنوان هژمونی فرهنگی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران در نظر گرفته شد.

### متغیر وابسته

در این پژوهش متغیر وابسته، حفاظت از منافع سهامداران می‌باشد که به پیروی از پژوهش‌های پرساکیس و ایترادیساً<sup>۲۷</sup> (۲۰۱۶) و ژانگ و همکاران<sup>۲۸</sup> (۲۰۱۸) از مبنای تحلیلی آنتروپی برای سنجش استفاده می‌شود. در این مبنای تحلیلی که یک روش تصمیم‌گیری چندمعیاره با خاصیت وزن‌دهی به کمک تحلیل تاپسیس می‌باشد براساس شاخص‌هایی شامل تمرکز مالکیت؛ ویژگی‌های راهبری؛ حق رای سهامداران و اثربخشی کنترل داخلی مورد سنجش قرار گرفت. فرآیند انجام تحلیل ماتریسی آنتروپی طبق روابط زیر تعریف می‌شود. براین مبنای ابتدا  $P_{ij}$  متناسب با رابطه ۱ محاسبه می‌شود:

$$P_{ij} = \frac{X_{ij}}{\sum_{i=1}^m X_{ij}} ; \forall_{i,j} \quad \text{رابطه (۱)}$$

مرحله دوم، محاسبه شاخص عدم اطمینان است. برای این منظور ابتدا ارزشی به نام  $E_{ij}$  به صورت رابطه ۲

جزئی است. داده‌های پژوهش در مورد متغیر وابسته از گزارش‌های افشای شده‌ی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران در پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران، و داده‌های مربوط به پارادایم حسابداری قضایی نیز از طریق پرسشنامه و توزیع آن در بین روسای حسابداری شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری گردید. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۸-۱۳۹۹ 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- طی سال مذکور تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.
- ۳- 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 ۱۴۰ 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، ۱۱۰ 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.

### متغیرهای پژوهش



که مطلوبیت یکنواخت کاهشی (جنبه منفی) دارد، شاخص زیان است. براساس جدول (۱) شاخص‌های تفکیک‌کننده شرکت‌های دارای حفاظت از حقوق سرمایه‌گذاران، از مطلوبیت افزایشی (جنبه مثبت) برخوردارند. بنابراین، شاخص مطلوبیت به حساب می‌آیند. همچنین، از آنجاکه شاخص‌ها برای تصمیم‌گیرنده اهمیت یکسانی ندارد، نخست وزن شاخص‌ها براساس روش ماتریسی آنتروپی به دست آمد و سپس به الگوریتم تاپسیس وارد شدند. برای رتبه‌بندی به روش تاپسیس، در گام اول و دوم ماتریس تصمیم براساس معیارها و وزن عناصر در قالب حد پایین (L) و حد بالا (U) براساس دو بُعد ماتریس تصمیم نرمال و ماتریس تصمیم نرمال موزون مورد برازش قرار می‌گیرند:

جدول (۲) فرآیند تحلیل ماتریس نرمال تصمیم

وزن نهایی عناصر		وزن عناصر		عناصر
حد بالا (U)	حد پایین (L)	حد بالا (U)	حد پایین (L)	
۰/۳۶۳	۰/۲۶۸	۰/۳۶۳	۰/۲۸۱	تمرکز مالکیت
۰/۲۱۷	۰/۱۳۹	۰/۲۱۷	۰/۱۵۴	حق رای سهامداران
۰/۵۱۰	۰/۴۰۳	۰/۵۱۰	۰/۴۳۲	اثربخشی کنترل داخلی
۰/۴۱۶	۰/۲۹۹	۰/۴۱۶	۰/۳۲۵	ویژگی‌های راهبری

باتوجه به وزن نهایی هر یک از معیارها مشخص می‌شود، مقدار ناسازگاری زیر ۰/۱ را دارا می‌باشند، براین اساس می‌توان وارد گام سوم و چهارم شود. در این گام پس از محاسبه وزن معیارهای پژوهش، ماتریس تصمیم مسئله تشکیل می‌شود این ماتریس به صورت فاصله‌ای و براساس امتیازهای مربوط درباره وضعیت هر یک از عناصر در شرکت‌های مورد بررسی تدوین می‌شود. سپس براساس راه حل ایده‌آل مثبت و در گام سوم راه حل ایده‌آل منفی تعیین می‌شود.

همانطور که مشاهده می‌شود، هیچکدام از عناصر تعیین شده، ایده‌آل منفی بالاتری از ایده‌آل مثبت ندارند و این موضوع نشان‌دهنده تاثیرگذار بودن تمامی عناصر در حفاظت از منافع سهامداران می‌باشد. در نهایت در گام

محاسبه می‌شود. سپس عدم اطمینان یا درجه انحراف  $d_i$  که بیان می‌کند شاخص مربوط به چه میزان اطلاعات مفید برای تصمیم‌گیری در اختیار تصمیم‌گیرنده قرار می‌دهد، به دست می‌آید. این عدم اطمینان به کمک رابطه ۳ محاسبه می‌شود.

$$E_j = -k \sum_{i=1}^m (P_{i,j} \times \ln P_{i,j}); \forall i,j, k; k = \frac{1}{\ln m} \quad \text{رابطه (۲)}$$

$$d_j = 1 - E_j; \forall j \quad \text{رابطه (۳)}$$

در نهایت وزن شاخص‌ها مطابق رابطه ۴ محاسبه می‌شود.

$$W_j = \frac{d_j}{\sum_{j=1}^n d_j} \quad \text{رابطه (۴)}$$

در صورتی که تصمیم‌گیرنده از قبل وزن خاصی  $\lambda_j$  را برای شاخص در نظر گرفته باشد، وزن جدید  $W'_j$  به صورت رابطه ۵ محاسبه می‌شود.

$$W'_j = \frac{\lambda_j W_j}{\sum_{j=1}^n \lambda_j W_j} \quad \text{رابطه (۵)}$$

پس از شناخت رابطه‌های تحلیلی، می‌بایست به این نکته توجه نمود که، در انجام فرآیند این تحلیل براساس معیارهای یادشده، شرکت‌هایی که رتبه بالاتری را از وجود معیارهای بیان شده دریافت نمایند، به عنوان ویژگی دارای حفاظت از منافع سهامداران قلمداد می‌شوند. براساس این فرآیند ماتریس تحلیلی زیر جهت نمونه ارائه شده است.

جدول (۱) ماتریس تحلیلی حفاظت از منافع سهامداران

معیارها شرکت-سال	تمرکز مالکیت	حق رای سهامداران	اثربخشی کنترل داخلی	ویژگی‌های راهبری
$Y_1$	$Y_{1,2}$	...	...	$Y_{1m}$
$Y_2$	$Y_{2,2}$	...	...	$Y_{2m}$
$\vdots$	$\vdots$	$\vdots$	$\vdots$	$\vdots$
$Y_n$	$Y_{nm}$	...	...	$Y_{nm}$

طبق ماتریس تحلیلی آنتروپی ایجاد شده، گزینه برتر می‌بایست کمترین فاصله را با راه حل ایده‌آل مثبت (شاخص مطلوب) و بیشترین فاصله را با راه حل ایده‌آل منفی (شاخص منفی) داشته باشد. در این ماتریس، شاخصی که دارای مطلوبیت یکنواخت افزایشی (جنبه مثبت) است، شاخص مطلوبیت نامیده می‌شود و شاخصی



سهامداران (۴۳) محسوب شد و به آن‌ها ۱ اختصاص یافت و دسته‌ای که کم‌ترین رتبه را کسب کرد، شرکت‌های فاقد حفاظت از منافع سهامداران (۶۷) شناسایی شد و به آن‌ها صفر تعلق گرفت. پس از مجموع ۱۱۰ شرکت مورد بررسی، ۴۳ شرکت در دست شرکت‌های دارای حفاظت از منافع سهامداران قرار گرفتند که عدد ۱ دریافت نمودند و ۶۷ شرکت در دسته شرکت‌ها با حفاظت از منافع سهامداران پایین قرار گرفتند و عدد ۰ به آنان تعلق گرفت. ذکر این نکته مهم است که برای سنجش اثربخشی کنترل داخلی از نقاط ضعف با اهمیت کنترل‌های داخلی که از گزارش حسابرسان مستقل به دست می‌آید، استفاده شد. طبق چک لیست کنترل‌های داخلی حاکم بر گزارشگری مالی مصوب سازمان بورس و اوراق بهادار از سال ۱۳۹۱ به بعد حسابرس شرکت مکلف شده است که کنترل‌های داخلی شرکت را بررسی نموده و مواردی که حاکی از عدم رعایت یا عدم اجرای مطلوب کنترل‌های داخلی می‌باشد را در گزارش حسابرسی افشا کند. از این رو، مشابه با پژوهش حاجیه‌ها و همکاران (۱۳۹۶) و چن و همکاران<sup>۲۹</sup> (۲۰۱۷)، چنانچه شرکت فاقد نقاط ضعف کنترل داخلی باشد، از کنترل داخلی اثربخشی برخوردار بوده و به آن عدد ۱ و در غیر این صورت، عدد ۰ به آن اختصاص داده می‌شود.

آخر گزینه‌ها براساس فرآیند Q رتبه‌بندی می‌شود. براین اساس ابتدا گزاره‌های  $S_i^L$ ,  $S_i^U$ ,  $R_i^L$ ,  $R_i^U$  محاسبه شود، سپس با مشخص شدن مقدار آن‌ها، تاثیرگذارترین عنصر براساس معیار Q تعیین می‌گردد. همانطور که مشخص است، بالاترین عنصر تاثیرگذار بر حفاظت از منافع سهامداران، عنصر حق رای سهامداران می‌باشد. اما باتوجه به فرآیند تحلیلی و دستورالعمل‌های این تحلیل، می‌بایست از معکوس تحلیل ماتریسی آنتروپی به عنوان تاثیرگذارترین عنصر مورد توجه در حفاظت از منافع سهامداران، استفاده گردد. زیرا براساس این تحلیل پایین‌ترین سطح Q نشان دهنده‌ی تاثیرگذاری عنصر مربوطه می‌باشد. بر این اساس نتایج نشان داد، پایین‌ترین عنصر مورد توجه در حفاظت از منافع سهامداران، عنصر اثربخشی کنترل داخلی با میزان ۰/۶۱۸ می‌باشد. همچنین عنصر بعدی نیز ویژگی‌های راهبری شرکتی با میزان Q برابر با ۰/۶۹۴ می‌باشد. حال به منظور تعیین سطح حفاظت از منافع سهامداران، برحسب دو عنصر بدست آمده از میزان Q بالا و پایین، برحسب سنجش میانه، شرکت‌ها در دو دسته با سطح حفاظت منافع سهامداران بالا عدد ۱ و با سطح حفاظت منافع سهامداران پایین عدد ۰ تفکیک می‌شوند. به عبارت دیگر، دسته‌ای که رتبه بالاتری داشته باشد، شرکت‌های دارای حفاظت از منافع

جدول (۳) تعیین ایده آل‌های مثبت و منفی هریک از عناصر حفاظت از منافع سهامداران

سطح مطلوبیت	تمرکز مالکیت	حق رای سهامداران	اثربخشی کنترل داخلی	ویژگی‌های راهبری
Y1	Y2	Y3	Y4	
( $f_i^+$ )	۲۳/۱۲	۳۰/۲۸	۲۶/۱۷	۲۷/۱۴
( $f_i^-$ )	۱۵/۱۵	۱۷/۹۶	۱۷/۳۰	۱۷/۳۷

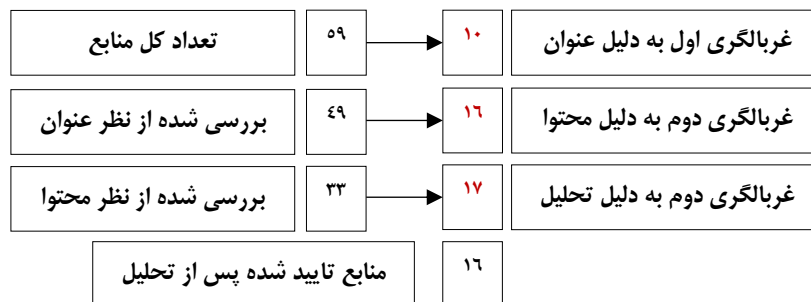
جدول (۴) تعیین تاثیرگذارترین عنصر در حفاظت از منافع سهامداران

عناصر مورد نظر	$S_i^U$	$S_i^L$	$R_i^U$	$R_i^L$	$Q_i^U$	$Q_i^L$
تمرکز مالکیت	۱/۸۸۶۲۷۷	۲/۵۴۶۵۶۰۵	۰/۴۷۱۶۲۳	۰/۷۸۱۶۲۰	۰/۶۳۲۶۵۵	۰/۸۱۱۲۳۵۲
حق رای سهامداران	۱/۹۱۸۹۲۴	۲/۷۹۸۹۰۲	۰/۵۱۰۰۱۳	۰/۸۰۸۷۲۶	۰/۶۷۳۶۵۷	۰/۸۵۱۶۵۲۶
اثربخشی کنترل داخلی	۱/۱۱۲۱۶۸	۲/۲۸۱۷۷۷	۰/۳۵۲۷۱۸	۰/۴۹۳۰۹۰	۰/۴۴۲۹۷۵	۰/۶۱۸۲۲۳۴
ویژگی‌های راهبری	۱/۵۰۶۷۳۲	۲/۳۲۱۷۲۸	۰/۳۷۷۷۱۶	۰/۵۳۴۲۶۶	۰/۴۹۰۲۹۷	۰/۶۹۴۴۳۸۱
معیارهای سنجش	گزاره‌ها					
	مقدار گزاره‌ها					
					$R^*$	$R^-$
					۰/۵۲۶۳۵۹	۳/۱۷۲۶۷۷
					۰/۷۰۰۲۸۶	۳/۱۷۲۶۷۷

### متغیر تعدیل‌کننده

به منظور سنجش فشارهای اجتماعی ذینفعان به‌عنوان متغیر تعدیل‌کننده‌ی پژوهش، باتوجه به اینکه مبنای ابزاری در سطح بازار سرمایه وجود ندارد، از تحلیل فراترکیب و دلفی برای تدوین پرسشنامه استفاده می‌شود. براین اساس ابتدا از طریق بانک‌های اطلاعات و مراجع پژوهشی 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 با هدف 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 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 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 برآزش قرار می‌گیرند.



شکل (۲) فرآیند تحلیل غربالگری پژوهش‌های متناسب با هدف پژوهش جهت شناسایی مولفه‌ها و شاخص‌ها

جدول (۵) 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	۱۶
معیارهای ارزیابی انتقادی/پژوهش‌ها	تجزیاتی و همکاران <sup>۳۱</sup> (۲۰۲۰)	ناتانکورا و یلدریم <sup>۳۲</sup> (۲۰۱۹)	چنچو و شو <sup>۳۳</sup> (۲۰۱۹)	فو و همکاران <sup>۳۳</sup> (۲۰۱۸)	موانیس و انجموند <sup>۳۳</sup> (۲۰۱۸)	برینگ و همکاران <sup>۳۵</sup> (۲۰۱۸)	گرافانت و اسمیت <sup>۳۳</sup> (۲۰۱۷)	ولنگ و همکاران <sup>۳۳</sup> (۲۰۱۷)	باتیستون و گامبو <sup>۳۳</sup> (۲۰۱۶)	برینگ و همکاران <sup>۳۳</sup> (۲۰۱۶)	بوسلا و همکاران <sup>۳۳</sup> (۲۰۱۲)	بارون <sup>۳۳</sup> (۲۰۱۲)	داوسون و دووسون <sup>۳۳</sup> (۲۰۱۰)	مهران‌پور و جنتی‌نقی <sup>۳۳</sup> (۱۳۹۸)	ابوالحسن‌جان‌آبادی <sup>۳۳</sup> (۱۳۹۶)	حسینی و خوجینی (۱۳۹۱)
هدف پژوهش	۳	۲	۴	۲	۴	۲	۴	۲	۳	۳	۳	۳	۳	۲	۲	۳
روش پژوهش	۳	۳	۳	۲	۲	۴	۴	۴	۳	۴	۴	۴	۴	۴	۳	۳
طرح پژوهش	۳	۳	۴	۲	۴	۲	۴	۳	۲	۴	۳	۳	۳	۲	۲	۴
روش نمونه‌گیری	۳	۲	۴	۳	۳	۴	۴	۴	۳	۴	۴	۳	۳	۲	۲	۳
نحوه جمع‌آوری	۳	۲	۳	۳	۳	۴	۴	۴	۳	۴	۴	۳	۳	۲	۲	۴
تعمیم یافته‌ها	۲	۲	۴	۳	۴	۳	۴	۳	۴	۴	۳	۳	۳	۲	۲	۳
اخلاقی	۲	۲	۴	۲	۴	۳	۵	۴	۴	۴	۳	۳	۳	۲	۲	۴
تحلیل آماری	۲	۲	۳	۲	۵	۲	۵	۴	۴	۴	۳	۳	۳	۲	۲	۴
قابلیت تئوریک	۲	۲	۳	۲	۳	۲	۴	۳	۴	۳	۳	۳	۳	۲	۲	۳
ارزش پژوهش	۳	۳	۴	۳	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۲	۲	۳
جمع	۲۵	۲۴	۲۶	۲۵	۲۸	۲۷	۲۹	۳۶	۳۴	۴۰	۲۴	۲۹	۲۹	۲۸	۲۵	۲۵

براساس نتایج این تحلیل مشخص شد، ۶ پژوهش، تری‌آلت و همکاران (۲۰۲۰)؛ ناماکورا و یلدریم (۲۰۱۹)؛ فو و همکاران (۲۰۱۸)؛ بارون (۲۰۱۲)؛ داوسون و دوپسون (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. بر مبنای این روش کلیه 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. بر مبنای 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. پس از طی این مرحله، سه مولفه فشار اجتماعی مبتنی بر اطاعت؛ فشار اجتماعی نمادین و فشار اجتماعی انطباقی دارای بیشترین فراوانی بودند که به عنوان معیارهای اصلی برای تعیین گزاره‌های فشار اجتماعی مورد بررسی قرار می‌گیرند. سپس به منظور اطمینان از مولفه‌ها و

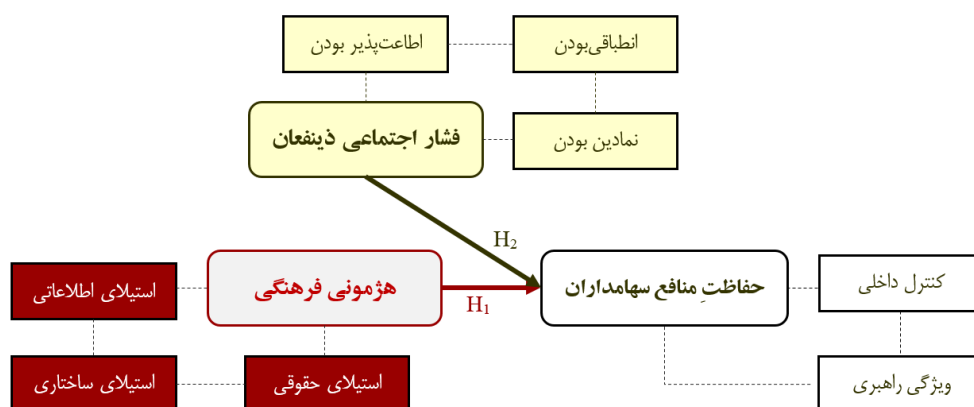
شاخص‌های شناسایی شده از تحلیل دلفی برای رسیدن به حد کفایت نظری استفاده گردید. بدین منظور این شاخص‌ها برای نظرسنجی در قالب یک چک لیست ۷ گزینه‌ای در اختیار متخصصان قرار گرفت که جدول (۵) نتایج تحلیل دلفی را نشان می‌دهد.

همانطور که مشخص است، طی دو مرحله تحلیل دلفی، تنها گزاره‌ی حذف شده، اطلاعات سیاسی می‌باشد. براین مبنای تبدیل گزاره‌های شناسایی شده در قالب سوال پرسشنامه، ابزار سنجش فشار اجتماعی ذینفعان تحت ۱۴ سؤال و ۳ مولفه فرعی فشار اجتماعی مبتنی بر اطاعت پذیر بودن، فشار اجتماعی مبتنی بر انطباقی بودن و فشار اجتماعی مبتنی بر نمادین بودن تدوین گردید. نمره‌گذاری پرسشنامه مذکور براساس مقیاس پنج گزینه‌ای لیکرت (خیلی موافقم = ۵، موافقم = ۴، نظری ندارم = ۳، مخالفم = ۲ و خیلی مخالفم = ۱) انجام شده است. به طوریکه، نسبت جمع امتیاز متعلق به هر پرسشنامه به کل امتیاز قابل اکتساب (۷۰)، به عنوان شاخص فشار اجتماعی ذینفعان در سطح شرکت‌های بازار سرمایه در نظر گرفته می‌شود.

براساس متغیرهای پژوهش و تعاریف عملیاتی آن‌ها، چارچوب نظری پژوهش عبارتست از:

جدول (۶) نتایج حاصل از اجرای دور اول و دوم دلفی

نتیجه	دور دوم دلفی		دور اول دلفی		گزاره‌ها	مولفه‌ها
	ضریب توافق	میانگین	ضریب توافق	میانگین		
تایید	۰/۸۰	۶	۰/۷۵	۵/۵۰	اطاعت نهادی	اطاعت پذیر بودن
تایید	۰/۶۰	۵/۳۰	۰/۵۵	۵/۱۰	اطاعت هنجاری	
تایید	۰/۷۵	۵/۵۰	۰/۶۰	۵/۳۰	اطاعت استاندارد	
	حذف		۰/۳۰	۳/۵۰	اطاعت سیاسی	
تایید	۰/۸۲	۶/۱۰	۰/۷۸	۵/۵۰	اطاعت قانونی	انطباقی بودن
تایید	۰/۸۰	۵/۵۰	۰/۶۴	۵/۳۰	تمایل به پذیرش شدن اجتماعی	
تایید	۰/۸۵	۶/۳۰	۰/۸۰	۶	تمایل به آگاهی از ادراک درست از واقعیت‌ها	
تایید	۰/۵۵	۵/۱۰	۰/۵۰	۵	تمایل به نزدیک شدن به منبع قدرت	
تایید	۰/۵۵	۵/۱۰	۰/۵۰	۵	تمایل به هنجارهای تغییر یافته اجتماعی	نمادین بودن
تایید	۰/۶۵	۵/۳۰	۰/۶۰	۵/۲۰	تمایل به حفظ آرامش روانشناختی	
تایید	۰/۸۵	۶/۳۰	۰/۸۰	۶	تحریک حس یکپارچگی سهامداران در ارائه اطلاعات	
تایید	۰/۷۵	۵/۵۰	۰/۶۰	۵/۲۰	حجیم نشان دادن اهمیت انتظارات سهامداران	
تایید	۰/۸۵	۶/۳۰	۰/۸۰	۶	حجیم نشان دادن جذب سرمایه‌های نقدی از بازار	حجیم نشان دادن سطح نظارت‌ها بر منافع سهامداران
تایید	۰/۸۲	۶/۱۰	۰/۷۵	۵/۵۰	حجیم نشان دادن سطح نظارت‌ها بر منافع سهامداران	
تایید	۰/۸۲	۶/۱۰	۰/۷۸	۵/۵۰	حجیم جلوه دادن میزان پذیرش جمعی سهامداران	



شکل (۳) چارچوب اقتباسی پژوهش

### یافته‌های پژوهش

در این بخش در قالب آمار توصیفی و آمار استنباطی نتایج پژوهش مورد بحث و بررسی قرار می‌گیرد که در بخش اول آمار توصیفی ارائه می‌شود.

### الف) آمار توصیفی

بررسی توصیفی متغیرها مبنایی برای شناخت بهتر ویژگی‌ها و تفسیر متغیرهای مورد نظر می‌باشد. جدول (۷) آمار توصیفی متغیرهای مورد آزمون که شامل برخی شاخص‌های مرکزی و پراکندگی می‌باشد را نشان می‌دهد. همان‌طور که در جدول فوق ملاحظه می‌شود مقادیر میانگین و میانه مربوط به فشار اجتماعی به ترتیب برابر ۲/۸۸ و ۳/۶۳ بوده که بیانگر وجود سطح انتظارات اجتماعی ذینفعان نسبت به کارکردهای شرکت در فضای رقابتی می‌باشد. ضمن این‌که مقادیر حداقل و حداکثر این متغیر نیز گویای این ادعا است. همچنین، میانگین و میانه شاخص‌های حفاظت از منافع سهامداران به ترتیب برابر با ۰/۴۱ و ۰/۷۲ می‌باشد که بیان‌کننده‌ی این واقعیت است که سطح حفاظت از منافع سهامداران شرکت‌های مورد بررسی کمتر از میانگین می‌باشد. همچنین میانگین هژمونی فرهنگی برابر با ۲/۶۵ می‌باشد و انحراف معیاری برابر با ۱/۲۶ را دارا می‌باشد.

### ب) آمار استنباطی

در این بخش سطح استنباطی تاثیر متغیرها در قالب برازش مطلوبیت مدل جهت تعیین تاثیر مسیر و بارعاملی متغیرها مورد بررسی قرار می‌گیرد که در اولین گام، اقدام به برازش مدل‌های اندازه‌گیری خواهد شد. 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 (۸)، 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 (۹)، 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 مکتون 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 هرسازه با سؤالات (شاخص‌ها) خود می‌پردازد.

جدول (۷) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق

SP	SPS	SPA	SPO	STH	LEH	INH	CUH	SHP	متغیر
فشار اجتماعی در سطح بازار سرمایه	فشار اجتماعی مبتنی بر نمادین بودن	فشار اجتماعی مبتنی بر انطباقی بودن	فشار اجتماعی مبتنی بر اطاعت‌پذیر بودن	استیلاي ساختاری	استیلاي حقوقی	استیلاي اطلاعاتی	هژمونی فرهنگی	حفاظت از منافع سهامداران	
۲/۸۸	۳	۲/۸۰	۲/۸۴	۲/۵۰	۲/۹۶	۲/۵۰	۲/۶۵	۰/۴۱	میانگین
۳/۶۳	۳/۴۰	۳/۴۰	۳	۲/۶۲	۳/۲۵	۲/۶۲	۲/۹۵	۰/۷۲	میانه
۱/۳۸	۱/۵۶	۱/۳۷	۱/۴۳	۱/۱۹	۱/۵۱	۱/۱۹	۱/۲۶	۰/۸۳	انحراف معیار
۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۰	حداقل
۴/۵۰	۵	۵	۵	۴/۵۰	۵	۴/۵۰	۴/۶۷	۱	حداکثر

جدول (۸) ضرایب بارهای عاملی

بارعاملی	سوالات	شاخص	عامل	بارعاملی	سوالات	شاخص	عامل
۰/۸۸	CUH1	استیلاي اطلاعاتی (INH)	هژمونی فرهنگی (CUH)	۰/۹۴	SPO1	اطاعت‌پذیر بودن (SPO)	ایمان فشار اجتماعی (SP)
۰/۹۱	CUH2			۰/۹۶	SPO2		
۰/۹۲	CUH3			۰/۹۱	SPO3		
۰/۹۶	CUH4			۰/۹۸	SPO4		
۰/۹۲	INH5	استیلاي ساختاری (STH)		۰/۹۲	SPA5	انطباق‌پذیر بودن (SPA)	
۰/۹۷	INH6			۰/۹۵	SPA6		
۰/۹۷	INH7			۰/۹۹	SPA7		
۰/۹۶	INH8			۰/۹۸	SPA8		
۰/۹۲	LEH9	استیلاي حقوقی (LEH)		۰/۹۷	SPA9	نمادین بودن (SPS)	
۰/۹۳	LEH10			۰/۹۹	SPS10		
۰/۹۶	LEH11			۰/۹۸	SPS11		
۰/۹۵	LEH12	۰/۹۹		SPS12			
۱	SHP	حفاظت منافع سهامداران		۰/۹۹	SPS13		

جدول (۹) نتایج معیار آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی متغیرهای پنهان تحقیق

متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	ضریب آلفای کرونباخ ( $\alpha > 0.7$ )	ضریب پایایی ترکیبی ( $CR > 0.7$ )
حفاظت از منافع سهامداران	SHP	۱/۰۰	۱
هژمونی فرهنگی	CUH	۰/۹۵	۰/۹۷
استیلاي اطلاعاتی	INH	۰/۹۴	۰/۹۶
استیلاي ساختاری	STH	۰/۹۶	۰/۹۷
استیلاي حقوقی	LEH	۰/۹۴	۰/۹۶
فشار اجتماعی ذینفعان	SP	۰/۹۸	۰/۹۸
انطباق‌پذیر بودن	SPA	۰/۹۶	۰/۹۷
اطاعت‌پذیر بودن	SPO	۰/۹۹	۰/۹۹
نمادین بودن	SPS	۰/۹۷	۰/۹۸

جدول (۱۰) نتایج روایی همگرایی متغیرهای پنهان تحقیق

متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	میانگین واریانس استخراجی ( $AVE > 0.5$ )
حفاظت از منافع سهامداران	SHP	۱
هژمونی فرهنگی	CUH	۰/۹۱
استیلاي اطلاعاتی	INH	۰/۸۴
استیلاي ساختاری	STH	۰/۹۱
استیلاي حقوقی	LEH	۰/۸۸
فشار اجتماعی ذینفعان	SP	۰/۹۰
انطباق‌پذیر بودن	SPA	۰/۹۲
اطاعت‌پذیر بودن	SPO	۰/۹۰
نمادین بودن	SPS	۰/۹۷

جدول (۱۱) ماتریس فورنل و لارکر جهت بررسی روایی واگرا

متغیرها	نمادها	حفاظت از منافع	فشار	استیلا	استیلا	استیلا	هژمونی
		سهامداران	اجتماعی	اطلاعاتی	ساختاری	حقوقی	فرهنگی
		SHP	SP	INH	STH	LEH	CUH
حفاظت از منافع سهامداران	SHP	۱	--	--	--	--	--
فشار اجتماعی	SP	۰/۱۴	۰/۹۵	--	--	--	--
استیلا اطلاعاتی	INH	۰/۱۸	۰/۷۱	۰/۹۲	--	--	--
استیلا ساختاری	STH	۰/۱۱	۰/۷۸	۰/۷۴	۰/۹۵	--	--
استیلا حقوقی	LEH	۰/۲۳	۰/۷۲	۰/۷۸	۰/۷۹	۰/۹۴	--
هژمونی فرهنگی	CUH	۰/۱۸	۰/۷۵	۰/۷۵	۰/۷۵	۰/۷۷	۰/۹۶

شد. در پژوهش حاضر از دو معیار ضریب تعیین ( $R^2$ ) و ضریب قدرت پیش‌بینی ( $Q^2$ )، استفاده شده است.  $R^2$  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 شد. باتوجه به نتایج این معیار در جدول (۱۳) می‌توان نتیجه گرفت که مدل، قدرت پیش‌بینی «قوی» دارد.

پس از برازش بخش اندازه‌گیری و ساختاری مدل پژوهش حاضر، به منظور کنترل برازش کلی مدل از معیاری با عنوان  $GOF^2$  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:

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

$\text{Communalities}$  از میانگین مقادیر اشتراکی متغیرهای مکنون پژوهش و  $R^2$  میانگین مقادیر ضریب تعیین متغیرهای درون‌زای مدل است. باتوجه به مقدار بدست آمده برای  $GOF$  به میزان ۰/۸۵، برازش بسیار مناسب مدل کلی تأیید می‌شود.

### نتایج آزمون فرضیه‌ها

پس از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری و مدل

باتوجه به اینکه مقدار مناسب برای AVE، ۰/۵ است و مطابق با یافته‌های جدول (۱۰)، این معیار در مورد متغیرهای مکنون مقدار مناسبی را اتخاذ نموده، در نتیجه مناسب بودن روایی همگرایی 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. حال باتوجه به جدول (۱۱)، 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.

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. در ادامه اقدام به برازش مدل ساختاری پژوهش می‌شود. به عبارت دیگر، پس از سنجش روایی و پایایی مدل اندازه‌گیری، مدل ساختاری از طریق روابط بین متغیرهای مکنون ارزیابی



### بحث و نتیجه گیری

فرهنگ به عنوان یک متغیر کلیدی در سطح بازار می‌تواند تعیین‌کننده مسیر حرکت شرکت‌ها باشد، حرکتی که بسته به رویکردهای فرهنگی نهادهای مزبور می‌تواند به افزایش قابلیت‌های نظارتی بر منافع سهامداران و سرمایه‌گذاران منتهی گردد و کارکردهای رقابتی را پویاتر نماید، چراکه عملکردهای متوازن و اخلاق مدارانه‌ی شرکت‌ها باعث افزایش سطح حفاظت از منافع سهامداران می‌شود و صرفاً سهامداران و سرمایه‌گذاران براساس وجود اطلاعات مبتنی بر تقارن موجود اقدام به تصمیم‌گیری

ساختاری و داشتن برآزش مناسب مدل کلی و با توجه به شکل‌های (۴) و (۵)، به بررسی نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود که نتایج آن در جدول (۱۵)، ارائه شده است.

باتوجه به مدل ساختاری و ضرایب بار عاملی، در قالب جدول (۱۵) می‌توان نتیجه آزمون فرضیه پژوهش را مشاهده نمود:

باتوجه به شکل (۴) و (۵)، ضریب استاندارد شده (ضریب مسیر)، برای هر دو فرضیه مثبت بوده و مقدار معناداری بالای ۱/۹۶ می‌باشد. بنابراین فرضیه‌های پژوهش تایید می‌شود.

جدول (۱۱) ماتریس فورنل و لارکر جهت بررسی روایی واگرا

متغیرها	حفاظت از منافع سهامداران						
	نمادها	SHP	SP	INH	STH	LEH	CUH
حفاظت از منافع سهامداران	SHP	۱	---	---	---	---	---
فشار اجتماعی	SP	۰/۱۴	۰/۹۵	---	---	---	---
استیلائی اطلاعاتی	INH	۰/۱۸	۰/۷۱	۰/۹۲	---	---	---
استیلائی ساختاری	STH	۰/۱۱	۰/۷۸	۰/۷۴	۰/۹۵	---	---
استیلائی حقوقی	LEH	۰/۲۳	۰/۷۲	۰/۷۸	۰/۷۹	۰/۹۴	---
هژمونی فرهنگی	CUH	۰/۱۸	۰/۷۵	۰/۷۵	۰/۷۵	۰/۷۷	۰/۹۶

جدول (۱۲) مقادیر ضریب تعیین ( $R^2$ ) و ضریب قدرت پیش‌بینی ( $Q^2$ )

متغیرها	نمادها	$Q^2$	$R^2$
حفاظت از منافع سهامداران	SHP	۰/۰۶	۰/۳۷
استیلائی اطلاعاتی	INH	۰/۷۲	۰/۹۰
استیلائی ساختاری	STH	۰/۷۷	۰/۹۱
استیلائی حقوقی	LEH	۰/۷۶	۰/۹۴
انطباق پذیر بودن	SPA	۰/۸۱	۰/۸۹
اطاعت پذیر بودن	SPO	۰/۷۷	۰/۸۷
نمادین بودن	SPS	۰/۷۷	۰/۹۱

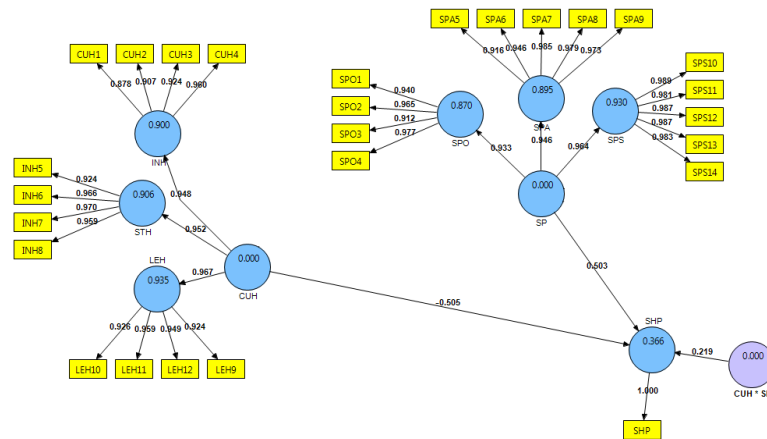
جدول (۱۳) میزان  $R^2$  و Communalities

متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	Communality	$R^2$
حفاظت از منافع سهامداران	SHP	۱	۰/۳۷
هژمونی فرهنگی	CUH	۰/۹۱	---
استیلائی اطلاعاتی	INH	۰/۸۴	۰/۹۰
استیلائی ساختاری	STH	۰/۸۸	۰/۹۱
استیلائی حقوقی	LEH	۰/۹۰	۰/۹۴
فشار اجتماعی ذینفعان	SP	۰/۹۲	---
انطباق پذیر بودن	SPA	۰/۹۰	۰/۸۹
اطاعت پذیر بودن	SPO	۰/۹۷	۰/۸۷
نمادین بودن	SPS	۰/۹۱	۰/۹۳

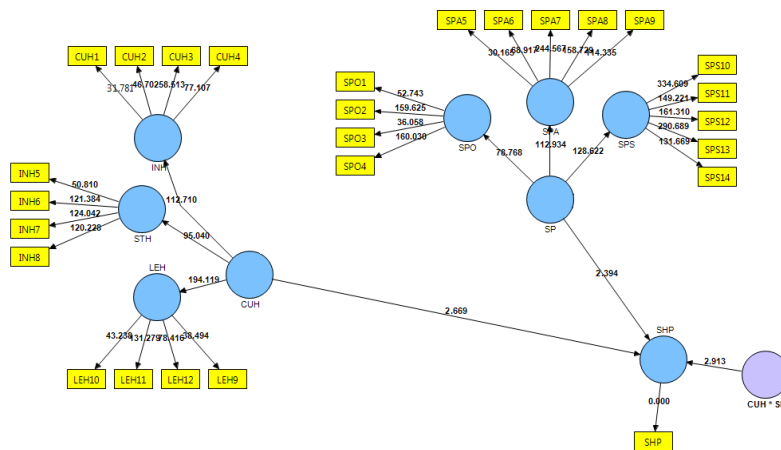
جدول (۱۴) نتایج برازش مدل کلی

GOF	$\bar{R}^2$	Communality
۰/۸۵	۰/۸۳	۰/۸۹





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



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

جدول (۱۵) نتایج مربوط به آزمون فرضیه پژوهش

فرضیه	روابط علی بین متغیرهای پژوهش	ضریب مسیر ( $\beta$ )	معناداری (T-Value)	نتیجه آزمون
اول	هژمونی فرهنگی بر حفاظت از منافع سهامداران تاثیر منفی دارد.	-۰/۵۰	۲/۶۶	تایید
دوم	فشار اجتماعی ذینفعان تاثیر منفی هژمونی فرهنگی بر حفاظت از منافع سهامداران را تعدیل می‌کند.	۰/۲۱	۲/۹۱	تایید

سرمایه را برهم می‌زند، چراکه هژمونی فرهنگی در سایه نظریه ثبات هژمونیک به دنبال ایجاد تسلط گروه دارای اقلیت منافع بر صاحبان اکثریت منافع می‌گردد و وجود چنین برترگرایی‌های صاحبان قدرتی، باعث می‌گردد تا حفاظت از منافع سهامداران چندان مورد توجه نباشد و باعث گردد تا اولویت اولیه حفظ منافع صاحبان قدرت باشد. هژمونی فرهنگی همچنین براساس ابزارهای فرهنگی

می‌نمایند (چوئنفیلد<sup>۴۳</sup>، ۲۰۲۰). هدف این پژوهش بررسی تاثیر هژمونی فرهنگی بر حفاظت از منافع سهامداران تحت آزمون نقش تعدیل کننده‌ی فشار اجتماعی ذینفعان بود. براساس آزمون فرضیه اول پژوهش مشخص شد، هژمونی فرهنگی بر حفاظت از منافع سهامداران تاثیر منفی دارد. این نتیجه نشان می‌دهد، وجود سطح تسلط فرهنگی براساس ایجاد هژمونی، کارکردهای متعادل بازار

که در اختیار دارد، سیطره‌ی پیشروی صاحبان قدرت را به گونه‌ای محیا می‌سازد که ارزش‌های مورد نظر این گروه، برای سهامداران جزء متصور شود و آنان در مسیر که شرکت‌ها یا نهادهای دارای قدرت هژمونی ایجاد نموده‌اند، می‌بایست حرکت نمایند. به عبارت دیگر، وجود قدرت‌های منفعت‌طلبانه در چارچوب هژمونی فرهنگی از طریق ترویج ارزش‌های ناملموس، به دنبال وادار کردن ذینفعان به تبعیت از اصول، قواعد و هنجارهای برای رسیدن به منافع بیشتر اقلیت‌های دارای قدرت می‌باشد. براین اساس وجود هژمونی فرهنگی به عنوان یک عامل ایجادکننده‌ی تسلط ارزش‌های موردتوجه صاحبان قدرت، باعث اعمال قدرت‌گرایی در ساختارهای حاکمیتی می‌شود که نتیجه‌ی آن کاهش سطح محافظت از منافع سهامداران به عنوان مهمترین هدف تئوری‌های نمایندگی می‌باشد و این موضوع کارکردهای برابر و حداکثر کردن منافع ذینفعان را دچار اختلال می‌نماید. نتیجه این فرضیه با پژوهش‌های ژبو و همکاران (۲۰۱۳)؛ ویتلی و همکاران (۲۰۱۲) و جیکل (۲۰۱۲) مطابقت دارد. نتیجه فرضیه دوم پژوهش نشان داد، فشار اجتماعی ذینفعان تاثیر منفی هژمونی فرهنگی بر حفاظت از منافع سهامداران را تعدیل می‌کند. در تحلیل نتیجه‌ی این فرضیه باید بیان نمود، وجود فشارهای اجتماعی به عنوان یک مکانیزم تقابل با تسلط‌گرایی در ابعاد مختلف همچون ابعاد تسلط جویانه‌ی فرهنگی توسط صاحبان قدرت، باعث خواهد شد تا سطح حفاظت از منافع سهامداران افزایش یابد. فشارهای اجتماعی در قالب ابزارهای رسانه‌ای و یا همکاری با نهادهای نظارتی و حتی مردم نهاد و نهادهای غیررسمی، از طریق رساندن صدای سهامداران به شرکت براساس طرح‌های توسعه‌ی اجتماعی تلاش می‌نمایند تا برنامه‌ها و اهداف و استراتژی‌های شرکت را با سطح انتظارات سهامداران متناسب تر نمایند. به عبارت دیگر فشارهای اجتماعی باعث می‌گردد تا با توسعه تعدد آیین‌نامه‌ها و قوانین نظارتی، سطح آگاهی‌های اجتماعی مبنی بر حقوق سهامداران افزایش یابد تا براین اساس موضوع حفاظت سهامداران بیش از پیش مورد توجه قرار گیرد، چراکه تحت وجود هژمونی فرهنگی منفعت‌طلبانه و بسط‌دهنده‌ی

ارزش‌های دور از جمع‌گرایی، سطح حفاظت از منافع آنان بشدت کاهش می‌یابد و این موضوع باعث خواهد شد تا فشارهای اجتماعی ذینفعان در ابعاد مختلف شکل بگیرد. به عبارت دیگر، هژمونی فرهنگی براساس ارزش‌های تسلط‌جویانه‌ی حاکمیت غالباً ظهور می‌یابد و این موضوع باعث افزایش سطح نارضایتی‌ها و بروز فشارهای اجتماعی، خواهد شد که براین مبنای فشارهای اجتماعی باعث متعادل شدن سطح برابر و محافظت بیشتر از منافع سهامداران به عنوان مهمترین هدف تئوری‌های نمایندگی خواهد شد. در انتها باید ذکر نمود وجود این دست از فشارها که مبتنی بر افزایش آگاهی‌های اجتماعی است، لازمه‌ی پویایی فرهنگی و تعاملات سیاسی در سطح حاکمیت شرکت‌ها می‌تواند قلمداد شود. نتیجه این فرضیه با پژوهش‌های مانتیزری و همکاران (۲۰۱۷)؛ چریب (۲۰۱۱) و پینه‌پرو و کوئو (۲۰۱۵) مطابقت دارد.

براساس نتایج کسب شده پیشنهاد می‌شود، هرچند این نتیجه نقدی بر وجود ارزش قابل تعمیم و تحمیل نهادها و ارکان فرادستی در بازار سرمایه بر سهامداران بود، اما می‌توان استنباط نمود، توسعه زیرساخت‌های فرهنگ برابری در قالب نمادسازی‌ها؛ داستان‌سرای‌ها و ... می‌تواند به پایبندی بیشتر رفتارهای عملکردی شرکت‌ها در برابر سهامداران منجر شود و مانع از زیاده خواهی و منفعت طلبی شرکت‌ها و افراد دارای قدرت بر سهامداران گردد. همچنین وجود چنین ارزش‌های قابل بسطی که از متن جامعه نیز می‌تواند برخیزد، سبب اصلاح ارزش‌های فرهنگی دیکته شده و یک طرفه در جامعه و بازار سرمایه خواهد شد و این موضوع باعث می‌گردد تا سطح اطمینان و اعتماد به بازار بیش از پیش تقویت گردد. در نهایت براساس نتیجه فرضیه دوم پژوهش پیشنهاد می‌شود، با افزایش مشارکت سهامداران در تدوین استراتژی‌های سرمایه‌گذاری در راستای رهنمودهای نوین مدیریت اجرایی و بازرگانی، تلاش گردد ضمن احترام به حقوق ذینفعانی همچون سهامداران و سرمایه‌گذاران، باعث ایجاد ارزش‌های غالبی در جهت توسعه اولویت قراردادن منافع سهامداران گردد تا ظرفیت‌های اعتماد و اطمینان در بازار سرمایه براساس مجموعه رویکردهای فراگیر و بر مبنای

جلیلی، صابر، معصوم پور، یلدا. (۱۳۹۷). اثر حقوق سهامداران و مالکیت درونی بر مدیریت سود، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۳۷(۱): ۱۶۳-۱۸۰.

حاجیه، زهره، اورادی، جواد، صالح آبادی، مهری. (۱۳۹۶). ضعف در کنترل‌های داخلی و تأخیر گزارش حسابرسی، فصلنامه حسابداری مالی، ۹(۳۳): ۷۸-۹۶. حسینی، سیدعلی،، خوئینی، مهین. (۱۳۹۶). شبکه‌های اجتماعی، بازار سرمایه و گزارشگری مالی، پژوهش حسابداری، ۷(۴): ۲۳-۳۸.

رضائی پسته نوئی، یاسر، صفری‌گرایی، مهدی. (۱۳۹۷). ارائه مدل رابطه اعتماد اجتماعی و نگهداشت وجه نقد: آزمون نظریه‌های ذخیره احتیاطی و نمایندگی، دانش حسابداری مالی، ۵(۴): ۴۹-۶۸. زیوری‌کامران، محمدجعفر، فخاری، حسین. (۱۳۹۸). تبیین الگوی حسابرسی داخلی اثربخش از منظر ذینفعان، مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۶(۶۴): ۸۱-۱۱۱.

عالی، مرضیه، دهقانی، مرضیه، حجت‌زواره‌ای، راحله. (۱۳۹۵). تحلیل مقایسه‌ای هژمونی فرهنگی در برنامه درسی پنهان متون بین‌المللی آموزش زبان انگلیسی، مطالعات برنامه درسی، ۱۱(۴۳): ۲۱-۴۶. فخاری، حسین، محمدی، جواد. (۱۳۹۵). تأثیر فرهنگ سازمانی بر کیفیت افشای اطلاعات (به‌موقع بودن و قابلیت اتکا)، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۳(۳): ۳۹۴-۴۱۴.

مرادی، مجید. (۱۳۹۵). نقش تئوری مشروعیت و تئوری ذینفعان در مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، فصلنامه مطالعات اقتصادی، مدیریت مالی، حسابداری، ۲(۴): ۱۷۴-۱۸۶.

مهربان‌پور، محمدرضا، جندق‌قمی، محمد. (۱۳۹۸). جایگاه مالی و سرمایه اجتماعی، مدیریت سرمایه اجتماعی، ۶(۲): ۳۲۷-۳۴۹.

میرزائی، سعیده، عبدلی، محمدرضا، کوشکی جهرمی، علیرضا. (۱۳۹۹). بررسی تاثیر لحن بدبینانه گزارشگری مالی بر گزارشگری مالی متهورانه: حفاظت

شکست هژمونی فرهنگی به توسعه جذابیت‌های بازار سرمایه کمک نماید.

## یادداشت‌ها

- 1 Kamarudin et al
- 2 Antonio Gramsci
- 3 Ali & Krejic
- 4 Vitols
- 5 Eagleton
- 6 Brink et al
- 7 Investor Protection
- 8 Altaf & Ahamad Shah
- 9 Organization Economic Cooperation and Development
- 10 Haidar
- 11 Freeman
- 12 Stead and Stead
- 13 Awaysheh & Klassen
- 14 Weick et al
- 15 Friedman & Miles
- 16 Hill & Jones
- 17 Jeacle
- 18 Whiteley et al
- 19 Antonio Gramsci
- 20 Xu et a
- 21 Mantzari & Georgiou
- 22 Scherrer
- 23 Engelstad
- 24 Pinheiro & Couto
- 25 Larraín et al
- 26 Breguer et al
- 27 Persakis & Iatridisa
- 28 Zhang et al
- 29 Chen et al
- 30 Theriault et al
- 31 Name-Correa & Yildirim
- 32 Chiou & Shu
- 33 Fu et al
- 34 Moratis & Egmond
- 35 Brink et al
- 36 Graafland & Smid
- 37 Wang et al
- 38 Battiston & Gamba
- 39 Bouslah et al
- 40 Baron
- 41 Dawson & Dobson
- 42 Goodness of Fit
- 43 Schoenfeld

## منابع

- ابراهیمی، کاظم، بهرامی‌نسب، علی، باغیان، جواد. (۱۳۹۶). تأثیر کیفیت حسابرسی و رعایت حقوق سهامداران بر احتمال گزارشگری متقلبانه، دانش حسابرسی، ۱۷(۶۹): ۱۲۵-۱۴۹. ابوالحسن‌خان‌ایلچی، محسن. (۱۳۹۶). سوگیری رسانه‌ای در بازارهای مالی (با تأکید بر علل فردی و سازمانی)، فصلنامه رسانه، ۲۷(۱): ۱۴۹-۱۷۲.



- Behavioral Research in Accounting, 2(28): 29-40.
- Chen, J., Chan, K., Dong, W., Zhang, F. (2017). Internal Control and Stock Price Crash Risk: Evidence from China, *European Accounting Review*, 26(1): 125-152
- 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>
- Dawson, P., Dobson, S. (2010). The influence of social pressure and nationality on individual decisions: Evidence from the behaviour of referees, *Journal of Economic Psychology*, 31(2): 181-191. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2009.06.001>
- Eagleton, T. (1991). *Ideology: An introduction*. London: Verso.
- Engelstad, F. (2003). *Introduction: Power, Culture, Hegemony*, Engelstad, F. (Ed.) *Comparative Studies of Culture and Power (Comparative Social Research, Vol. 21)*, Emerald Group Publishing Limited, Bingley, 21(3): 1-7. [https://doi.org/10.1016/S0195-6310\(03\)21011-5](https://doi.org/10.1016/S0195-6310(03)21011-5)
- Freeman, R. E. (1983). Strategic management: A stakeholder approach. *Advances in Strategic Management*, 1, 31-60.
- Friedman, A. L., & Miles, S. (2006). *Stakeholders: Theory and practice*. Oxford: Oxford University Press.
- 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>
- 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>
- Haidar, J, I. (2009). Investor protections and economic growth, *Economics Letters*, 103(1): 1-4
- Jeacle, I. (2012). Accounting and popular culture: framing a research agenda, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 25(4): 580-601. <https://doi.org/10.1108/09513571211225051>
- Kamarudin, K, A., Ariff, A, M., Jaafar, A. (2020). Investor protection, cross-listing and accounting quality, *Journal of Contemporary Accounting & از حقوق سهامداران، مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۶(۶۵): ۱۰۹-۱۳۸*
- حسینی، سیدعلی، شفیع‌زاده، بهاره. (۱۳۹۸). تبیین مدلی برای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران با تأکید بر سازه‌های حسابداری، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۶(۲): ۱۹۳-۲۱۶.
- شفیع‌زاده، بهاره، حسینی، سیدعلی، رحمانی، علی، سلطانی، محمد. (۱۳۹۷). نقش گزارشگری مالی، شفافیت و راهبری شرکتی در حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۱۱(۴۲): ۷۴-۹۵.
- Ali, Sh., Krejic, J. (2015). Perception of Shareholder Value in the Context of the Scandinavian Model of Corporate Governance, *Journal of Transnational Management*, 20(1): 50-66. <https://doi.org/10.1080/15475778.2015.998143>
- Altaf, N., Ahamad Shah, F. (2018). Ownership concentration and firm performance in Indian firms: does investor protection quality matter? *Journal of Indian Business Research*, 10(1): 33-52.
- Awaysseh, 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>
- Belic, J., Miklosi, Z. (2020). Cosmopolitanism and unipolarity: the theory of hegemonic transition, **Critical Review of International Social and Political Philosophy**, <https://doi.org/10.1080/13698230.2020.1766815>
- 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>
- Breguer, W., Muller, T., Rosenbach, D., Saizmann, A. (2018). Corporate Social Responsibility, Investor Protection, and Cost of Equity: A Cross-Country Comparison, *Journal of Banking & Finance*, 96(10): 34-55
- Brink, A, G., Tang, F., Yang, L. (2016). The Impact of Estimate Source and Social Pressure on Auditors' Fair Value Estimate Choices.

- Economics, 16(1): 100-179.  
<https://doi.org/10.1016/j.jcae.2019.100179>
- Mantzari, E., Georgiou, O. (2019). Ideological hegemony and consent to IFRS: Insights from practitioners in Greece, *Critical Perspectives on Accounting*, 59(2): 70-93.  
<https://doi.org/10.1016/j.cpa.2018.06.003>
- Mantzari, E., Sigalas, Ch., Hines, T. (2017). Adoption of the International Financial Reporting Standards by Greek non-listed companies: The role of coercive and hegemonic pressures, *Accounting Forum*, 41(3): 185-205.  
<https://doi.org/10.1016/j.acfor.2017.04.003>
- 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>
- 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>
- Persakis, A, Iatridisa, G. (2016). Audit quality, investor protection and earnings management during the financial crisis of 2008: An international perspective. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 12(2): 73-101.
- Pinheiro, C., Couto, P. (2015). The making of political and cultural hegemony in the context of transition: narratives on democracy and socialism, *Tempo*, 21(37): 155-194.  
<https://doi.org/10.1590/tem-1980-542x2015v213703>
- Scherrer, Ch. (2011). Reproducing hegemony: US finance capital and the 2008 crisis, *Critical Policy Studies*, 5(3): 219-246.  
<https://doi.org/10.1080/19460171.2011.606297>
- Schoenfeld, J. (2020). Contracts Between Firms and Shareholders, *Journal of Accounting Research*, 58(2): 383-427.  
<https://doi.org/10.1111/1475-679X.12297>
- Stead, J. G., & Stead, W. E. (2013). Sustainable strategic management. Armonk, NY: ME Sharpe.
- Therhault, 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>
- Vitols, S. (2010). Shareholder value, management culture and production regimes in the transformation of the german chemical-pharmaceutical industry, *Competition and Change*, 6(3): 309-325.  
<https://doi.org/10.1080/10245290215047>
- 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>
- Whiteley, A., Price, C. and Palmer, R. (2013). Corporate culture change: adaptive culture structuration and negotiated practice, *Journal of Workplace Learning*, 25(7): 476-498.  
<https://doi.org/10.1108/JWL-09-2012-0069>
- Xu, L., Cortese, C. and Zhang, E. (2013). Exploring hegemonic change in China: a case of accounting evolution, *Asian Review of Accounting*, 21(2): 113-127.  
<https://doi.org/10.1108/ARA-04-2012-0016>
- Zhang, H., Wang, M., Jiang, J. (2018). Investor protection and stock crash risk, *Pacific-Basin Finance Journal*, 43(9): 256-266.



## Abstract

### The Effect of Cultural Hegemony to Shareholders Protect: Moderating Role of Social Pressure Tests

Sayeedeh Mirzayee<sup>1</sup>  
Mohammadreza Abdoli<sup>2\*</sup>  
Alireza Koushki Jahromi<sup>3</sup>

#### Abstract

Cultural hegemony as a mechanism for the domination of the values considered by those in power today is not limited to large systems of government but also in the arteries of the functions of economic systems; Political; Social and ... has infiltrated and upset the balance in the level of protection of the interests of the majority groups that are not dependent on any power. Cultural hegemony by penetrating the capital market has somewhat disturbed the balanced values and information symmetry as the basis of the free circulation system in the market and has caused uncertainty about the functional functions of companies in protecting their interests. The Purpose of this research is the effect of cultural hegemony to protect the interests of shareholders by moderating role of social pressure tests stakeholders. In this study, which was conducted in the period of one year in 2018-2019, the collection tool included two parts of a questionnaire and the data disclosed in the financial statements of Tehran Stock Exchange companies. In fact, in order to improve the level of innovation in the relationship between judgmental and quantitative processes in accounting research, a standard questionnaire was used to collect data on cultural hegemony and social pressures and entropy analysis method was used to collect data on stakeholder protection. Finally, partial least squares analysis (PLS) was used to fit the model. The results showed that cultural hegemony has a negative and significant effect on the protection of shareholders' interests but the result of the second hypothesis of the study showed that the social pressure of stakeholders moderates the negative impact of cultural hegemony on the protection of shareholders' interests.

**Keywords:** Cultural Hegemony, Shareholders Protect, Social Pressure

<sup>1</sup> PhD student accounting, Shahrood Branch, Islamic Azad University, Shahrood, Iran. Email: saidehmirzaee@yahoo.com

<sup>2</sup> Associate Professor, Department of Accounting, Shahrood Branch, Islamic Azad University, Shahrood, Iran. (Corresponding Author): Email: Mra830@yahoo.com

<sup>3</sup> Department of Management, Allameh Tabatabai University, Tehran, Iran. Email: Alirezakoushkie@gmail.com

