مجله پژوهش‌های حسابداری مالی
سال چهارم، شماره چهارم، شماره پیاپی (۱۴)، زمستان ۱۳۹۱
تاریخ وصول: ۹۰/۱۱/۱۵
تاریخ پذیرش: ۹۱/۸/۱۷
صص ۶۶- ۵۱

ارزش‌های فرهنگی و حاکمیت شرکتی

بیتا مشایخی[*]، فرزانه جلالی[۱]**

[*]دانشیارگروه حسابداری، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران
mashaykhi@ut.ac.ir
[**]دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه تهران
Fajalali@gmail.com

چکیده

در تحقیق حاضر به بررسی ارتباط میان ارزش‌های فرهنگی و برخی متغیرهای حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. به این منظور، از میان مدل های فرهنگی متعدد، مدل فرهنگی هافستد [۲۸] برای ارزیابی ارزش‌های فرهنگی شرکت‌ها برگزیده شد و از داده‌های موجود در مطالعه رضازاده (۱۳۸۱)، که به وسیله پرسشنامه طراحی شده توسط هافستد (۱۹۸۴) به دست آمده است، استفاده گردید. از میان متغیرهای حاکمیت شرکتی درصد اعضای غیر موظف هیأت مدیره و درصد مالکیت سهامداران نهادی برگزیده شدند. شرکت های نمونه برای یک دوره سه ساله، از سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸ به صورت تجمعی بررسی شدند. فرضیات تحقیق با استفاده از مدل‌های رگرسیون چند متغیره آزمون شد. نتایج تحقیق حاکی از این است که بین شاخص مردگرایی در سازمان و درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره ارتباط معکوس معنی دار وجود دارد. همچنین، بین شاخص فردگرایی در سازمان و درصد مالکیت سهامداران نهادی رابطه مستقیم و بین شاخص اجتناب از عدم اطمینان در سازمان و درصد مالکیت سهامداران نهادی رابطه معکوس معنی‌دار وجود دارد.

واژه‌های کلیدی: ارزش‌های فرهنگی، حاکمیت شرکتی، سرمایه‌گذاران نهادی، اعضای غیرموظف هیأت مدیره

۱- نویسنده مسؤول: فرزانه جلالی
نشانی نویسنده مسؤول: تهران- دانشگاه تهران

Archive of SID
www.SID.ir

مقدمه

سازمان مجموعه‌ای به هم پیوسته از قراردادهای نوشته و نانوشته میان مالکان عوامل تولید و مشتریان است [۱۹] و جدایی مدیریت از مالکیت، توجه بیشتر به تئوری‌های "رفتاری" و "مدیریتی" در شرکت را به همراه آورده است [۱۸]. از آنجا که سیستم حاکمیت شرکتی مانند سایر مسائل اجتماعی ماهیت پویا و متحرک دارد، اگر شرکتی بخواهد به موفقیت برسد، یکی از ابزارهای ضروری، اصلاح سیستم حاکمیت شرکتی است. بنابراین، یافتن عوامل مؤثر بر استقرار مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی به عنوان یک مسأله، مورد توجه بسیاری از محققان قرار گرفته است. از جمله عواملی که در استقرار مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی موثر تشخیص داده شده است، ارزش‌های فرهنگی است، که در مطالعات بسیاری تجزیه و تحلیل شده و تاثیر فرهنگ بر حاکمیت شرکتی در این مطالعات تائید شده است. از جمله هریسون و لی به این نتیجه رسیدند که ارتباط میان متغیرهای حاکمیت شرکتی و معیار فرهنگی اجتناب از عدم اطمینان معکوس است و در همان مطالعه دریافتند در سازمان‌هایی که فرهنگ مردگرایی بیشتری وجود دارد، اعضای غیرموظف هیأت مدیره کمتر هستند [۳۴]. در این مطالعه نیز قصد داریم به بررسی ارتباط میان ارزش‌های فرهنگی و حاکمیت شرکتی بپردازیم. ساختار مقاله به این صورت است که در بخش دوم به مبانی نظری و در بخش سوم به بیان پیشینه تحقیق پرداخته می‌شود. در بخش چهارم تبیین فرضیات و در بخش پنجم روش تحقیق بررسی می‌شود و پس از آن، بخش ششم به بیان نتیجه حاصل از آزمون فرضیات اختصاص دارد. در نهایت نیز بخش هفتم به نتیجه‌گیری و بیان پیشنهادهای آتی و محدودیت‌های تحقیق می‌پردازد.

مبانی نظری تحقیق

فرهنگ

فرهنگ را می‌توان به عنوان برنامه‌ریزی جمعی ذهن که گروه‌های انسانی را از یکدیگر متمایز می‌کند [۲۸] یا مکانیزم عملیاتی کنترلی نامرئی که بر روی ذهن ما کار می‌کند [۲۲] یا به عنوان شیوه عمل گروهی افراد [۳۱] و یا مجموعه‌ای از هویت‌ها، اعتقادات، ارزش‌ها، فعالیت‌ها، قواعد، عادات، الگوهای ارتباطی و نهادهای گروهی تعریف کرد [۱۶].

محققان بسیاری به معرفی مدل‌های فرهنگی مختلف پرداخته و ابعاد فرهنگی را در مدل‌های خویش گنجاندند. برخی از این مدل‌های فرهنگی شامل مدل فرهنگی هافستد [۲۹]، گلوب [۴]، گری [۲۰]، ترامپانارز و ترنز [۵۲]، اسمیت و همکاران [۴۹] و شوارتز [۴۷] است. محققان مختلف به بررسی مدل‌های فرهنگی ارائه شده پرداخته‌اند. برای مثال برخی از آنها به بیان نقاط ضعف مدل فرهنگی هافستد پرداخته [۸]، [۲۵]، [۹]، [۳۹]، [۴۹] و [۴۶] و برخی دیگر در مطالعات خود از مدل فرهنگی هافستد حمایت کرده‌اند [۵۰]، [۲۹]، [۳۰]، [۴۰]، [۱۵]، [۹]، [۵۱].

در این مطالعه از ابعاد فرهنگی موجود در مدل هافستد برای سنجش ارزش‌های فرهنگی شرکت‌ها استفاده گردیده است، که عبارتند از:

فردگرایی (IDV): فردگرایی معیاری است که روابط بین اشخاص و گروه را در یک جامعه نشان می‌دهد. در جوامع فردگرا روابط بین افراد بسیار ضعیف و

Archive of SID

www.SID.ir

کمرنگ است و افراد به‌ندرت با اشخاص فراتر از خانواده خود رابطه صمیمی دارند [۲۸].

مردگرایی (MAS): مردصفتی معیاری است که میزان گرایش افراد جامعه را به داشتن رفتاری جسورانه در مقابل برخوردی متواضعانه نشان می‌دهد. به عبارت دیگر، مردصفتی به معنی گرایش افراد جامعه به برتری طلبی، قهرمان پروری و دلاوری است [۲۸].

فاصله قدرت (PDI): فاصله قدرت معیاری است که اختلافات موجود در توزیع قدرت میان افراد جامعه را نشان می‌دهد و منعکس کننده دامنه (نابرابری) در توزیع قدرت از دیدگاه افراد ضعیف موجود در سازمان‌ها است. [۲۹].

اجتناب از عدم اطمینان (UA): اجتناب از عدم اطمینان معیاری است که میزان نگرانی و اضطراب افراد یک جامعه یا سازمان را در رابطه با وضعیت‌های نامشخص آتی نشان می‌دهد [۲۹].

حاکمیت شرکتی

تأکید مبانی اولیه حاکمیت شرکتی بیشتر بر موضوع راهبرد شرکت‌ها و حقوق سهامداران بود (تئوری نمایندگی) که بعدها با طرح دیدگاه‌های نوین به سمت توجه جدی به حقوق کلیه ذی‌نفعان و اجتماع (تئوری ذینفعان) گسترش یافت. لاپورتا حاکمیت شرکتی را سیستمی می‌داند که شرکت‌ها به وسیله آن رهبری و کنترل می‌شوند [۳۳]. مکانیزم‌های متفاوتی در رابطه با حاکمیت شرکتی وجود دارد که از میان آنها موارد زیر در این تحقیق بررسی شده‌اند:

اعضای غیر موظف هیأت مدیره: یکی از مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی، حضور اعضای غیرموظف در هیأت مدیره است. اعضای خارجی هیأت مدیره در اختلافات میان مدیران داخلی و انجام وظایفی که شامل مسائل نمایندگی جدی میان مدیران داخلی و مدعیان باقی مانده است، برای مثال تعیین پاداش مدیران یا جستجو برای جایگزین مدیران ارشد، مثل یک قاضی عمل می‌کنند [۱۹].

سرمایه‌گذاران نهادی: یکی دیگر از مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی، مالکیت سهامداران نهادی است. نقش سرمایه‌گذاران نهادی در کاهش مسأله نمایندگی و اثر آن بر مالیه شرکت‌ها در مطالعات زیادی مورد بحث بوده است. تحقیقات نشان می‌دهد مالکان اقلیت بخش بسیار اندکی از مسأله سواری مجانی[1] را حل می‌کنند و تمرکز در مالکیت در ترغیب مدیران به کار و ترغیب سهامداران به نظارت بر کار مدیریت مؤثر است [۴۸]، [۳۳]، [۲۱]، [۱۷]، [۵۳].

ادبیات مدیریت استراتژیک نشان می‌دهد که نظارت سرمایه‌گذاران نهادی بر سودآوری شرکت [۴۲]، چرخش مدیران در شرکت‌های با عملکرد ضعیف [۳۱]، افزایش تحقیق و توسعه در سازمان [۱۱] [۲۴]، عملکرد جاری شرکت و عملکرد شرکت در دوره‌های گذشته و آینده [۱۲] وسیاست‌های صندوق‌های بازنشستگی عمومی [۵۳] تأثیر دارد. همچنین، اسکانتری و همکارانش نشان دادند که در صورت وجود برخی شرایط، سرمایه‌گذاران نهادی بزرگ می‌توانند حتی در بازارهای کارا مزیت اطلاعاتی به‌دست آورند [۴۵].

[1] Free-rider

Archive of SID

www.SID.ir

فرهنگ و حاکمیت شرکتی

متوسی در مطالعه‌ای که در سال ۲۰۰۹ انجام داده است، اشاره می‌کند که قومیت، عادات، اعتقادات، ارزش‌های مشترک و مذاهب، از عناصر ابتدایی هستند که بر سیستم اثربخش حاکمیت شرکتی اثر دارند. روند عوامل مؤثر بر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی از دید محققان در دوره‌های مختلف شامل تئوری قانونی، تئوری سیاسی و تئوری فرهنگی بوده است [۳۷]. لاپورتا و همکارانش تئوریشان را بر اساس سیستم‌های قانونی بنا نهادند [۳۳]. به عبارت دیگر، در ابتدای امر آنها اختلافات قانونی را منشأ تفاوت در مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی می‌دانستند. پس از آن تئوری سیاسی مطرح شد که با تئوری حقوقی به مقابله پرداخت و توضیح دیگری برای اختلافات ارائه نمود. در نهایت، تئوری فرهنگی بحث می‌کند که اختلافات میان کشورها در زمینه حاکمیت شرکتی می‌تواند به وسیله اختلافات فرهنگی توضیح داده شود [۳۷]. لیچت معتقد است اختلافات حاکمیت شرکتی باید با رویه‌هایی که عموما اجتماع عمل می‌کند؛ یعنی همان گرایش‌های فرهنگی، مقایسه شود [۳۶]. به علاوه تئوری پردازان، سیاستگذاران و افراد فعال در این زمینه متفق‌القول هستند که حاکمیت شرکتی فرهنگ ملی را منعکس می‌کند.

آروا معتقد است،از آن‌جا که فرهنگ شرکت در شکل‌دهی به نحوه مواجهه با مشکلات مؤثر است، در نتیجه شرکت‌های مختلف واکنش متفاوتی به مسائل خواهند داشت، که یکی از این مسائل سیستم حاکمیت شرکتی است [۶]. رونالد دیدگاه جالب توجهی را مطرح می‌کند. وی مطرح می‌کند فرهنگ فعالیت‌هایی را که با ارزش‌های آن سازگاری دارند، وادار به اجرا می‌کند و به این ترتیب، بر سیاست‌های سازمانی و ارزش‌های افراد تصمیم گیرنده اثر می‌گذارد. ارزش‌های فرهنگی قراردادی از سلایق عمومی برای ارتباطات بین افراد و نهادها ایجاد می‌کند و در نتیجه ممکن است بر انتخاب ساختارهای خاص حاکمیت شرکتی اثر داشته باشد [۴۴].

پیشینه تحقیق

باید همواره در نظر داشت که الگوهای حاکمیتی به شدت از فرهنگ ملی و سازمانی متأثرند. با این وصف، این ویژگی‌ها به آسانی قابل شناسایی نیستند. بنابراین، چنین عوامل فرهنگی تصمیم‌سازی را شکل می‌دهند. مشکلاتی در سازمان، از قبیل تخصیص نامناسب قدرت، ریسک خارج از برنامه، ساختارهای سازمانی ناکافی، توزیع ضعیف اطلاعات و مهارت ناکافی مدیران، ناشی از ضعف حاکمیت است که از فرهنگی به فرهنگ دیگر متفاوت است [۴۳].

به طور کلی، بررسی وقایع حاکمیت شرکتی نشان می‌دهد که واکنش به تغییرات محیط تجاری عمومی ممکن است ناشی از عوامل چندگانه مرتبط باشد که تحت عنوان فرهنگ سازمانی هستند. در نتیجه، حاکمیت شرکتی خوب و عملکرد عالی، به بررسی و یادگیری مجدد در محیط‌های تجاری و محتواهای فرهنگ شرکت‌های مختلف دارد [۶].

لیچت با استفاده از نمونه‌هایی از نقاط مختلف جهان و دو مدل از ابعاد فرهنگی، ارتباط میان حقوق قانونی سرمایه‌گذاران، همان‌طور که در گزارش‌های لاپورتا و همکاران آمده است، و ویژگی‌های فرهنگی را بررسی کرد. وی در این مقاله دریافت که اختلافات قانونی میان کشورها تنها بخشی از تفاوت‌ها میان

Archive of SID

www.SID.ir

نظام‌های حاکمیت شرکتی را توضیح می‌دهد. همچنین، مشخص شد که حق رأی و حقوق بستانکاران با ابعاد فرهنگی همبستگی دارد. این مقاله به بحث در خصوص غنی‌سازی بعد قانونی حاکمیت شرکتی در زمینه ابعاد فرهنگی که زیرساخت حقوق قانونی است، می‌پردازد [۳۵] [۳۶].

لی در مطالعه خود از تئوری نمایندگی و تئوری نهادی برای توسعه فرضیات در زمینه ترکیب هیأت مدیره شرکت و دو بخش مهم آن، شامل: تفاوت در اندازه و ساختار مدیریت در هیأت مدیره شرکت‌ها استفاده کرد [۳۴]. بی و همکارانش نشان دادند که در کشورهای با حاکمیت شرکتی قوی که اجتناب از عدم اطمینان بالاتری دارند، سرمایه‌گذاران تمایل به دریافت سود نقدی بیشتر دارند. همچنین، با استفاده از داده‌های این تحقیق اثبات گردید که ارتباط میان متغیرهای حاکمیت شرکتی و اجتناب از عدم اطمینان منفی با همبستگی ۰/۴۴است [۷]. نتایج تحقیقات دیگر نیز ارتباط میان ارزش‌های فرهنگی و حاکمیت شرکتی را تأیید می‌کند [۴۱]، [۵]، [۳۸]، [۱۳]، [۲۳]، [۱۰]، [۱۴] و [۲۶].

فرضیه‌های تحقیق

بائی سانگ (۲۰۰۸) نشان دادکه میان متغیرهای حاکمیت شرکتی و اجتناب از عدم اطمینان ارتباط منفی معنادار وجود دارد [۷]. هریسون و لی (۲۰۰۸) برای بررسی ابعاد فرهنگی از مدل فرهنگی هافستد استفاده کردند. یافته‌های مطالعه آنها نشان می‌دهد فرهنگ ملی اثر مهمی بر ساختار حاکمیت شرکتی دارد، از جمله اینکه بعد فرهنگی اجتناب از عدم اطمینان با استقلال بیشتر هیأت مدیره ارتباط دارد، در حالی که فاصله زیاد قدرت، فردگرایی و مردگرایی با عدم استقلال هیأت مدیره ارتباط دارند [۳۴]. نائوهیتو و هیچیرو (۲۰۱۰) با استفاده از فرض جمع‌گرایی و فاصله قدرت زیاد برای شرکت به بررسی نفوذ سرمایه‌گذاران نهادی در شرکت پرداخته و به این نتیجه رسیدند که میان این ارزش‌های فرهنگی و مالکیت سهامداران نهادی، ارتباط مستقیم وجود دارد [۴۱]. ولفانگ و جولیان (۲۰۱۰) به این نتیجه رسیدندکه میان بعد فرهنگی مردگرایی و درصد مالکیت نهادی شرکت‌ها ارتباط مستقیم وجود دارد [۱۰].

با استناد به پیشینه ذکر شده و ادبیات موجود، فرضیات به صورت زیر بیان می‌شوند:

فرضیه اول: بین ترکیب هیأت مدیره و ارزش‌های فرهنگی (مردگرایی، فردگرایی، فاصله قدرت و اجتناب از عدم اطمینان) شرکتها ارتباط معنی‌دار وجود دارد.

این فرضیه به طور جزئی‌تر به شکل زیر مورد آزمون قرار می‌گیرد:

۱-۱- بین درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره و مردگرایی رابطه معکوس وجود دارد.

۱-۲- بین درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره و فردگرایی رابطه معکوس وجود دارد.

۱-۳- بین درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره و فاصله قدرت ارتباط معکوس وجود دارد.

۱-۴- بین درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره و اجتناب از عدم اطمینان رابطه مستقیم وجود دارد.

فرضیه دوم: بین درصد سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نهادی و ارزش‌های فرهنگی (مردگرایی، فردگرایی، فاصله قدرت و اجتناب از عدم

Archive of SID

www.SID.ir

اطمینان) شرکت‌ها ارتباط معنی‌دار وجود دارد.

این فرضیه با توجه به پیشینه تحقیق به طور جزئی‌تر به شکل زیر مورد آزمون قرار می‌گیرد:

۲-۱- بین درصد سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نهادی و فردگرایی شرکت‌ها رابطه معکوس وجود دارد.

۲-۲- بین درصد سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نهادی و فاصله قدرت شرکت‌ها رابطه مستقیم وجود دارد.

۲-۳- بین درصد سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نهادی و اجتناب از عدم اطمینان شرکت‌ها رابطه معکوس وجود دارد.

۲-۴- بین درصد سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نهادی و مردگرایی شرکت‌ها رابطه مستقیم وجود دارد.

روش پژوهش

روش تحقیق از نوع همبستگی چند متغیری بوده، هدف تعیین میزان هماهنگی چند متغیر است. برای این منظور، از نرم‌افزارهای Eviews و SPSS در این مطالعه استفاده گردید تا ارتباط میان معیارهای حاکمیت شرکتی و ارزش‌های فرهنگی مطالعه شود. از نرم‌افزار Eviews برای آزمون فرضیات و تست فروض کلاسیک استفاده شده است و نرم‌افزار SPSS برای بررسی همبستگی پیرسون و تست همخطی کاربرد داشته است.

روش‌های گردآوری اطلاعات

در این مطالعه داده‌های حاکمیت شرکتی مورد نیاز از صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی همراه صورت‌های مالی و گزارش‌های سالیانه هیأت مدیره شرکت‌ها موجود در سایت rdis.ir استخراج شده است. داده‌های فرهنگی که در حقیقت ارزش‌های فرهنگی شرکت‌ها هستند، از مطالعه انجام شده توسط رضازاده (۱۳۸۱) استخراج گردید. رضازاده (۱۳۸۱) با استفاده از پرسشنامه هافستد (۱۹۸۴)، که برای استخراج اطلاعات فرهنگی شرکت‌ها طراحی شده است، اطلاعات فرهنگی ۹۰ شرکت از میان شرکت‌های بورس اوراق بهادار را به دست آورد. استفاده از داده‌های فرهنگی مطالعات دیگران در تحقیقات فرهنگی بسیاری صورت گرفته است [۲] [۳].

قلمرو تحقیق

دوره زمانی تحقیق یک دوره ۳ ساله بر اساس صورت‌های مالی سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸ است و مکان تحقیق بورس اوراق بهادار تهران و جامعه شرکت‌های پذیرفته شده نیز در بورس اوراق بهادار تهران است. برای انتخاب نمونه تحقیق از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، شرکت‌هایی مدنظر قرار خواهند گرفت که اطلاعات فرهنگی آنها به وسیله پرسشنامه هافستد [۲۹]، توسط رضازاده [۱] استخراج شده است و طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار حضور داشته‌اند.

مدل تحقیق

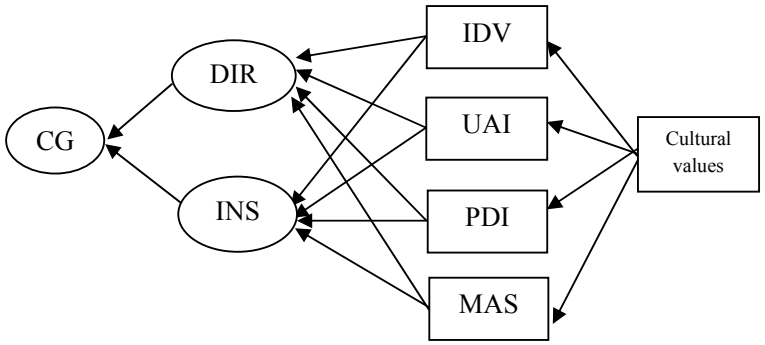
مدل‌های تحقیق که مدل‌های رگرسیون خطی هستند، به صورت زیر هستند که متغیرهای آن در نگاره ۱ معرفی شده‌اند و مدل ۱ مفهوم این مدل‌ها را به نمایش می‌گذارد:

$$DIR = \beta_1 UAI + \beta_2 IDV + \beta_3 PDI + \beta_4 MAS + \varepsilon_1$$

$$INST=\beta_5 UAI + \beta_6 IDV+ \beta_7 PDI + \beta_8 MAS + \varepsilon_2$$

Archive of SID

www.SID.ir



نمودار شماره ۱: مدل مفهومی تحقیق

نگاره شماره ۱: معرفی متغیرهای مدل

نماد	نام	تعریف
DIR	ترکیب هیأت مدیره	درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره
INST	سرمایه‌گذاران نهادی	درصد سهام در دست سهامداران نهادی
UAI	اجتناب از عدم اطمینان	میزان اضطراب در شرایط مبهم
IDV	درجه فردگرایی	درجه ارتباط افراد در جامعه
PDI	درجه فاصله قدرت	میزان تحمل افراد در برابر توزیع نامتقارن قدرت
MAS	درجه مردگرایی	میزان گرایش افراد به رفتارهای جسورانه

معرفی متغیرهای تحقیق

متغیرهای مستقل

از آنجا که در پی یافتن ارتباط میان ارزش‌های فرهنگی و حاکمیت شرکتی هستیم، متغیرهای مستقل در این مطالعه شاخص‌های ارزش‌های فرهنگی هستند. در مطالعه حاضر ابعاد فرهنگی موجود در مدل فرهنگی هافستد، به عنوان متغیرهای مستقل استفاده می‌شوند. این ابعاد شامل مردگرایی، فردگرایی، اجتناب از عدم اطمینان و فاصله قدرت هستند.

متغیرهای وابسته

متغیرهای حاکمیت شرکتی در تحقیق حاضر متغیر وابسته هستند. از میان متغیرهای حاکمیت شرکتی، درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره و درصد مالکیت سهامداران نهادی برای بررسی در این مطالعه انتخاب شدند.

اعضای غیر موظف هیأت مدیره (DIR): از میان متغیرهای حاکمیت شرکتی، ترکیب اعضای هیأت مدیره مورد توجه بسیاری از محققان بوده است [۳۴] [۵۳]. برای اندازه‌گیری این متغیر تعداد اعضای هیأت مدیره و تعدا اعضای غیرموظف آن، از طریق یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی یا گزارش سالانه هیأت مدیره استخراج گردیده، با تقسیم درصد مدیران غیرموظف حاضر در هیأت مدیره بر کل تعداد اعضای هیأت مدیره کمّی می‌شود.

DIR_i = *مدیران غیرموظف حاضر در هیأت مدیره در پایان سال* i */ کل تعداد اعضای هیأت مدیره در پایان سال* i

سرمایه‌گذاران نهادی (INST): برخی محققان تمرکز در مالکیت را در ترغیب مدیران به کار و ترغیب

Archive of SID

www.SID.ir

سهامداران به نظارت بر کار مدیریت مؤثر می‌دانستند [۱۰] [۷] [۴۸] [۳۳]

در این مطالعه سرمایه‌گذاران نهادی به سرمایه‌گذاران بزرگ نظیر بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌های بازنشستگی اطلاق می‌شود. اطلاعات مورد نیاز برای محاسبه این متغیر از یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی شرکت‌ها و یا گزارش سالانه هیأت مدیره استخراج گردیده و نسبت سهام عادی در اختیار سرمایه‌گذاران نهادی در ابتدای هر سال از طریق رابطه زیر قابل محاسبه است:

$INVST_i$= *تعداد سهام عادی شرکت در پایان سال i / تعداد سهام عادی در اختیار سرمایه‌گذاران نهادی در پایان سال i*

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

آماره‌های توصیفی مربوط به متغیرهای مورد مطالعه در این تحقیق در نگاره ۲ نمایش داده شده‌اند.

نگاره شماره ۲: آمار توصیفی

	DIR	INVST	UAT	PDI	MAS	IDV
میانگین	۰/۵۵۵۲۱۵	۰/۴۲۴۹۰۵	۶۵/۷۷۲۷۳	۵۶/۶۸۱۸۲	۴۳/۵۴۵۴۵	۵۴/۷۲۷۲۷
میانه	۰/۵	۰/۴۰۲۵	۷۰/۵	۵۵	۴۳/۵	۴۹/۵
بیشینه	۱	۱	۹۶	۱۰۱	۸۵	۱۰۰
کمینه	۰/۲	۰	۲۹	۱۸	۱	۰
آماره جارک-برا	۱/۳۸۶۷۱	۱/۱۰۳۷۳۴	۳/۲۶۶۱۵۲	۱/۰۳۲۲۵۱	۰/۳۶۱۳۵۷	۴/۱۱۶۲۸۷
احتمال	۰/۴۹۹۸۹۶	۰/۰۱۷۳۹	۰/۱۹۵۳۲۸	۰/۵۹۶۸۲۸	۰/۸۳۴۷۰۴	۰/۱۲۷۶۹۱

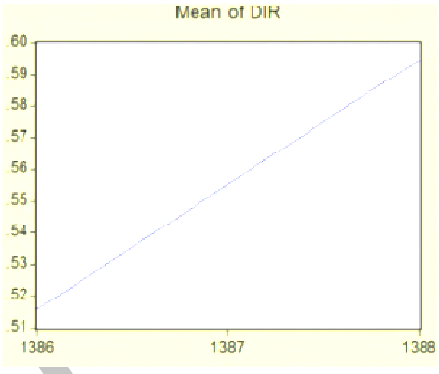
در نگاره فوق IDV شاخص فرهنگی فردگرایی، MAS شاخص فرهنگی مردگرایی، PDI شاخص فرهنگی فاصله قدرت، UAT شاخص فرهنگی اجتناب از عدم اطمینان، INVST متغیر درصد حضور سرمایه‌گذاران نهادی و DIR متغیر درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره هستند. اولین شاخصی که در نگاره ۲ ارائه گردیده، میانگین است. با توجه به نگاره مشاهده می‌شود که در شرکت‌های مورد بررسی، به طور میانگین ۰/۵۵درصد هیأت مدیره را اعضای غیر موظف تشکیل می‌دهند. مطابق پیش‌نویس آیین‌نامه حاکمیت شرکتی بیش از ۵۰ درصد اعضای هیأت مدیره باید غیر موظف باشند که این مسأله در نمونه مورد بررسی به خوبی رعایت شده است[1]. همچنین ۴۲/۴۹ درصد سرمایه‌گذاران در این شرکت‌ها را سرمایه‌گذاران نهادی تشکیل می‌دهند. همچنین

[1] پیش‌نویس آئین‌نامه حاکمیت شرکتی، ماده (۳): اکثریت اعضای هیأت مدیره، باید از مدیران غیر موظف باشند. موظف شدن اعضای هیأت مدیره با تصویب هیأت مدیره است و مدیر ذی‌نفع در این مورد حق رای ندارد. در ترکیب هیأت مدیره باید یک نفر عضو مالی غیرموظف که حداقل دارای مدرک کارشناسی در یکی از رشته‌های حسابداری، مالی و مدیریت بوده، عضویت داشته باشد. عضو مذکور مسؤولیت کمیته حسابرسی را بر عهده خواهد داشت.

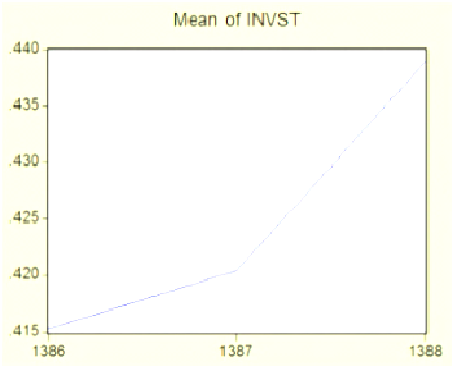
Archive of SID

www.SID.ir

نمودارهای ۲ و ۳ به بررسی میانگین متغیرهای درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره و درصد حضور سرمایه‌گذاران نهادی در خلال سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸ پرداخته‌اند. همان‌طور که در نمودارها به وضوح قابل مشاهده است، میانگین اعضای غیرموظف هیأت مدیره و سرمایه‌گذاران نهادی طی سالهای ۱۳۸۶ تا ۱۳۸۸ روند صعودی داشته است.



نمودار شماره ۲: میانگین درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره



نمودار شماره ۳: میانگین درصد حضور سهامداران نهادی

همان‌گونه که آماره جارک برا در نگاره ۲ نشان می‌دهد، از میان متغیرهای تحقیق، متغیر درصد حضور سرمایه‌گذاران نهادی از توزیع نرمال برخوردار نیست. برای رفع این مشکل از این متغیر لگاریتم گرفته و نرمال بودن آن دوباره مورد آزمون قرار گرفت. نتایج آزمون مجدد، نشان نرمال بودن توزیع این متغیر است.

نتایج تحقیق

بررسی‌های مربوط به فروض کلاسیک در مورد رگرسیون هر دو مدل بررسی شد و نتایج اولیه حاکی از وجود همبستگی پیاپی میان اجزای اخلال و عدم توزیع نرمال اجزای اخلال در دو مدل مورد بررسی بود. برای اصلاح ایرادهای فوق، متغیرهای موهومی به مدل افزوده و پس از آن فرایند رگرسیون مجدداً انجام گردید. همان‌طور که در نگاره‌ها ۳ و ۴ مشاهده می‌گردد، آماره دوربین واتسون در دو مدل نشان‌دهندهٔ عدم همبستگی پیاپی است. برای تست هم خطی و ناهمسانی واریانس نیز از آزمون‌های VIF و وایت در نرم‌افزارهای SPSS و Eviews استفاده گردید.

نتایج آزمون مدل اول

همان‌طور که در آخرین ستون سمت چپ در نگاره ۳ مشاهده می‌شود، از میان ضرایب متغیرهای مدل تنها ضریب مربوط به متغیر مردگرایی و عرض از مبدا در سطح خطای ۵ درصد معنی‌دار است. بنابراین، مدل اول به صورت زیر قابل تبیین است:

DIR = ۰/۸۷۰۳۳۴ – ۰/۰۰۳۴۱۷ MAS

Archive of SID

www.SID.ir

نگاره شماره ۳: نتایج آزمون مدل اول

متغیر وابسته: DIR				
متغیرهای مستقل	**ضریب**	**انحراف استاندارد**	**آماره تی-استیودنت**	**معنی‌داری**
C	۸۷۰۳۴۴/۰	۱۶۴۱۷۹/۰	۳۰۱۱۳۳/۵	۰۰۰۰/۰
UAT	۰۰۰۹۲۷/-۰	۰۰۱۶۸۲/۰	۵۵۱۱۴۹/-۰	۵۸۳۷/۰
IDV	۰۰۰۱۰۸/-۰	۰۰۰۹۸۷/۰	-۰,۱۰۸۹۹۵	۹۱۳۶/۰
PDI	۰۰۱۵۴۱/-۰	۰۰۱۱۸۵/۰	-۱,۳۰۰۵۷۱	۱۹۸۷/۰
MAS	۰۰۳۴۱۷/۰	۰۰۱۴۱۶/۰	-۲,۴۱۳۰۱۰	۰۱۹۱/۰
R^2	۵۱۲۲۷۰/۰	میانگین متغیر وابسته		۵۶۰۶۸۰/۰
R^2 تعدیل شده	۴۴۲۵۹۴/۰	انحراف استاندارد متغیر وابسته		۱۹۳۳۷۷/۰
انحراف استاندارد رگرسیون	۱۴۴۳۷۴/۰	آماره F		۳۵۲۲۰۴/۶
جمع توان دوم اجزای اخلال	۱۶۷۲۵۹/۱	معنی داری آماره F		۰۰۰۰۰۱/۰
آماره دوربین واتسون	۹۳۸۷۰۷/۱			

به عبارت دیگر، نتایج نشان می‌دهد میان مردگرایی و درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره ارتباط معکوس و معنی‌دار وجود دارد. با مراجعه به مطالعات پیشین درمی‌یابیم که تحقیقات قبلی نیز در مورد ارتباط میان مردگرایی و درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره به نتایج مشابه دست یافته‌اند [۳۴]. بنابراین، فرضیه اول برای متغیر مردگرایی تأیید و برای بقیه متغیرها رد می‌شود.

نتایج آزمون مدل دوم

نگاره شماره ٤ نتایج آزمون مدل

متغیر وابسته: Loginvst				
متغیرها	**ضرایب**	**انحراف استاندارد**	**آماره تی-استیودنت**	**معنی‌داری**
C	۶۷۵۵۸۲/-۲	۱۵۵۳۱۰/۷	۳۷۳۹۳۰/-۰	۷۱۰۴/۰
UAT	۰۳۸۷۰۵/-۰	۰۱۰۴۴۷/۰	۷۰۵۰۳۸/-۳	۰۰۰۶/۰
IDV	۰۱۶۱۶۳/۰	۰۰۵۰۵۱/۰	۲۰۰۱۶۷/۳	۰۰۲۷/۰
PDI	۰۰۹۶۰۳/۰	۰۵۴۶۶/۰	۷۵۶۷۹۷/۱	۰۸۶۴/۰
MAS	۰۱۲۷۶۸/-۰	۰۰۶۵۹۲/۰	۹۳۶۸۸۳/-۱	۰۵۹۷/۰
R^2	۸۲۱۹۱۰/۰	میانگین متغیر وابسته		۳۱۶۴۳۴/-۱
R^2 تعدیل شده	۷۹۱۵۰۴/۰	انحراف استاندارد متغیر وابسته		۲۹۷۹۸۰/۱
انحراف استاندارد رگرسیون	۵۹۲۶۷۵/۰	آماره F		۰۳۱۴۸/۲۷
جمع مرتبه دوم اجزای اخلال	۴۰۱۸۳/۱۴	معنی داری آماره F		۰۰۰۰۰۰/۰
آماره دوربین واتسون	۶۶۷۱۲۵/۱			

همان‌گونه که نگاره ۴ گویاست، از میان ضرایب، تنها ضرایب مربوط به شاخص اجتناب از عدم اطمینان و فردگرایی در سطح خطای ۵ درصد، معنی‌دار هستند. بنابراین، مدل دوم تحقیق به صورت زیر قابل تبیین است:

$$Loginvst = -۲/۶۷۵۵۸۲ - ۰/۰۳۸۷۰۵\,UAT + ۰/۰۱۶۱۶۳\,IDV$$

مدل حاصل نشان می‌دهد که میان متغیرهای اجتناب از عدم اطمینان و درصد حضور سهامداران نهادی ارتباط معکوس معنی‌دار و میان متغیرهای فردگرایی و درصد سهامداران نهادی ارتباط مستقیم

Archive of SID

www.SID.ir

معنی‌دار وجود دارد. نتایج مطالعات پیشین حاکی از این بود که میان بعد فرهنگی جمع‌گرایی و مالکیت سهامداران نهادی، ارتباط مستقیم وجود دارد [۴۱] در حالی که، در این مطالعه دریافتیم هر چه شاخص فردگرایی در شرکتی بیشتر باشد، درصد حضور سهامداران نهادی در آن شرکت بیشتر خواهد بود. مطالعات دیگر نشان دادند که ارتباط میان متغیرهای حاکمیت شرکتی و اجتناب از عدم اطمینان منفی با همبستگی ۰/۴۴ است [۷] و در این مطالعه نیز نتیجه مشابه حاصل شد. بنابراین، فرضیه دوم برای متغیر اجتناب از عدم اطمینان تائید برای بقیه رد می‌شود.

نتیجه‌گیری

نتایج حاکی از تأیید فرضیه‌ای است، که بیانگر ارتباط میان متغیر فرهنگی اجتناب از عدم اطمینان و حضور سرمایه‌گذاران نهادی است؛ به این معنا که هر چه در شرکت فرهنگ اجتناب از ابهام و عدم اطمینان بیشتر باشد، حضور سرمایه‌گذاران نهادی در آن شرکت کمتر است. هریسون و لی نیز در تحقیق خود به همین نتیجه رسیدند. آنها به این نتیجه رسیدند که ارتباط میان متغیرهای حاکمیت شرکتی و اجتناب از عدم اطمینان منفی با همبستگی ۰/۴۴ است [۳۴]. همان‌طور که در تئوری نمایندگی بیان می‌شود، میان مدیران و سهامداران تضاد منافع وجود دارد و افراد عموما برای نظارت بر جزئیات فعالیت در شرکتی که در آن سهامدار جزء هستند، انگیزه ندارند و فاما معتقد است طبق تئوری پرتفوی، پرتفوی بهینه برای هر سرمایه‌گذاری با گوناگونی اوراق بهادار که از شرکت‌های مختلف است، به دست می‌آید و سرمایه‌گذار برای اجتناب از وابستگی ثروتش به یک شرکت، اوراق بهادار متعلق به شرکت‌های گوناگون را نگه می‌دارد [۲۱].

همچنین، یکی از نتایج تحقیق حاضر این است که بین مردگرایی در سازمان و درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره ارتباط معکوس معنی دار وجود دارد؛ به این معنا که با افزایش فرهنگ مردگرایی در سازمان، اعضای غیرموظف هیأت مدیره کمتر می‌شوند. هریسون و لی نیز در مطالعه خود به نتیجه مشابهی رسیدند [۳۴]. طبق تعریف هافستد، مردگرایی گرایش افراد جامعه به داشتن رفتار جسورانه در مقابل متواضعانه است و می‌توان چنین استدلال کرد که هر چه تمایل به رفتارهای جسورانه بیشتر باشد، هیأت مدیره متشکل از اعضای موظف خواهد بود [۲۸]. تئوری نمایندگی بیانگر این موضوع است که در حالت ایده‌آل اکثریت اعضای هیأت مدیره باید غیرموظف و مستقل باشند. طبق تئوری نمایندگی میان مدیران و مالکان در سازمان تضاد منافع وجود دارد و بنابراین، وجود مدیران غیرموظف در ترکیب هیأت مدیره از این جهت حائز اهمیت است که منافع آنها با منافع شرکت در تضاد نیست، پس نقش نظارتی مؤثرتری را می‌توانند ایفا کنند و با دیدگاهی حرفه‌ای و بی‌طرفانه در مورد تصمیم‌گیری‌های مدیران قضاوت کنند. بر اساس پیش‌نویس آیین‌نامه حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در اوراق بهادار تهران، در شرکت‌های بزرگ حداقل دو نفر و در سایر شرکت‌ها حداقل یک نفر از اعضای هیأت مدیره باید از مدیران مستقل باشند.

در میان نتایج به‌دست آمده برای فرضیات مشاهده می‌شود که، بین حضور سرمایه‌گذاران نهادی و فردگرایی رابطه مستقیم وجود دارد. به عبارت دیگر،

Archive of SID

www.SID.ir

هر چه فرهنگ فردگرایی در سازمان بیشتر باشد، درصد حضور سرمایه‌گذاران نهادی در آن سازمان بیشتر خواهد بود. بر خلاف نتیجه‌ای که از بررسی شرکت‌های ایرانی حاصل شده است، نائوهیتو و هیچیرو به بررسی نفوذ سرمایه‌گذاران نهادی در شرکت‌های جمع‌گرا پرداخته و به این نتیجه رسیدند که میان این ارزش فرهنگی و مالکیت سهامداران نهادی، ارتباط مستقیم وجود دارد [۴۱].

همچنین، نتایج نشان می‌دهد که رابطه معنی‌داری میان برخی شاخص‌های فرهنگی و متغیرهای حاکمیت شرکتی یافت نشده است. برای مثال، شاخص فاصله قدرت با هیچ یک از متغیرهای حاکمیت شرکتی ارتباط ندارد، به عبارت دیگر، نه ترکیب اعضای هیأت مدیره و نه درصد حضور سهامداران نهادی متأثر از درجه فاصله قدرت در سازمان نیستند.

در مورد علت عدم ارتباط میان برخی متغیرهای فرهنگی با متغیرهای حاکمیت شرکتی، دلایل زیادی را می‌توان عنوان کرد. برای مثال، ممکن است فرهنگ ایرانی در مورد این متغیرها بر کاربرد اصول حاکمیت شرکتی در ایران تأثیر نداشته باشد. دلیل دیگر عدم آشنایی نسبی افراد با موضوع حاکمیت شرکتی در ایران است. از سوی دیگر، ضعف قانونی، به خصوص قانون تجارتی، بسیاری از مسائل مربوط به حاکمیت شرکتی، خصوصاً در مورد هیأت مدیره شرکت را تحمیل می‌کند. ضعف بازار سرمایه ایران و نوظهور بودن آن نیز می‌تواند از دلایل دیگر این موضوع باشد.

این مسأله دلایل دیگری نیز می‌تواند داشته باشد؛ مثلا اینکه نتایج هافستد در مورد فرهنگ قدیمی شده، کاربرد چندانی در ایران ندارد. همان‌طور که در فصل دوم ذکر شد، برخی از محققان نیز در تحقیقات خود، که با استفاده از مدل هافستد انجام شده بود، نتیجه مناسب دریافت نکرده بودند. همچنین، انتقادات زیادی به ابعاد فرهنگی و پایداری آنها طی زمان وارد شده است. برای مثال، ایرادی که بسکروایل نسبت به مدل هافستد بیان می‌کند، معادل قرار دادن ملت با فرهنگ در تحقیقات هافستد و محدودیت درک فرهنگ با استفاده از اعداد و ماتریس‌هاست [۸]. همچنین، حسابالنابی در مطالعه خود نظرات بسکروایل را تأیید کرده و معتقد است که ابعاد فرهنگی هافستد به دلیل اینکه واقعا فرهنگ را اندازه‌گیری نمی‌کنند، مورد انتقاد هستند [۲۵].

پیشنهادهایی برای انجام تحقیقات آتی

از آنجا که پژوهش حاضر، نخستین تحقیقی است که در محیط اقتصادی حاکم بر ایران، در زمینه ارتباط میان ارزش‌های فرهنگی و مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی صورت می‌گیرد، لذا این تحقیق می‌تواند الگوی مناسبی برای پژوهش‌های آتی در نظر گرفته شود. بنابراین، برای تحقیقات آتی پیشنهادهایی به شرح زیر ارائه می‌گردد:

الف) در این تحقیق از درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره و درصد حضور سهامداران نهادی به عنوان متغیرهای حاکمیت شرکتی استفاده شده است. در تحقیقات آتی می‌توان از فاکتورهای دیگر حاکمیت شرکتی از قبیل کمیته حسابرسی، دوگانگی در هیأت مدیره، تعداد اعضای هیأت مدیره و تعداد جلسات هیأت مدیره به عنوان متغیر وابسته استفاده کرد و به بررسی ارتباط میان ارزش‌های فرهنگی و متغیرهای حاکمیت شرکتی پرداخت.

Archive of SID

www.SID.ir

ب) در تحقیق حاضر از مدل فرهنگی هافستد و پرسشنامه طراحی شده توسط وی برای ارزیابی شاخص‌های فرهنگی استفاده گردید. در تحقیقات آتی می‌توان برای مطالعه در زمینه ارتباط میان ارزش‌های فرهنگی و متغیرهای حسابداری، از مدل‌های فرهنگی دیگر مثل مدل فرهنگی گلوب [۴]، گری [۲۰]، ترامپانارز و ترنز [۵۲]، اسمیت و همکاران [۴۹] و شوارتز [۴۷] استفاده کرد و نتایج این مطالعه را با تحقیقات با استفاده از سایر مدل‌های فرهنگی مقایسه نمود.

پ) برخی نتایج حاصل از این مطالعه با نتایج مطالعات پیشین در تناقض بود و دلایلی برای آن عنوان گردید. پیشنهاد می‌گردد در یک مطالعه به بررسی دقیق علل این تناقضات پرداخته شود.

محدودیت‌های تحقیق

هر تحقیقی با محدودیت‌هایی رو به روست که نتایج آن را تحت تأثیر قرار می‌دهد. مطالعه حاضر نیز از این قاعده مستثنا نیست. یکی از مهمترین محدودیت‌ها در این مطالعه، ناتوانی در کنترل متغیرهای محیطی است که خارج از دسترس محقق هستند و بر نتایج پژوهش تأثیر می‌گذارند. برای مثال، قانون تجارت و قوانین مربوط به حاکمیت شرکتی در ایران که بر متغیر وابسته تأثیر داشته و قابل کنترل نیستند، از محدودیت‌های قابل ذکر هستند. همچنین از آنجا که متغیرهای فرهنگی در این تحقیق بررسی شده‌اند، یکی از محدودیت‌های تحقیق ناتوانی در پوشش تمام ویژگی‌های فرهنگی شرکت‌ها در قالب اعداد است.

از دیگر محدودیت‌های تحقیق حاضر، حذف برخی شرکت‌های نمونه، به علت غیرفعال بودن آنها از بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های مورد بررسی بود که به کاهش تعداد نمونه تحقیق منجر گردید.

منابع:

۱- رضازاده جواد. (۱۳۸۱). "بررسی ارتباط میان ارزش‌های اجتماعی مبتنی بر فرهنگ و ارزش‌های حسابداری"، *پایان نامه دکتری، دانشگاه علامه طباطبایی.*

۲- نوروش ایرج. (۱۳۸۱). "بررسی ارزش‌های فرهنگی در ایران و امکان دستیابی به هدف ارائه به نحو مطلوب استانداردهای بین‌المللی حسابداری"، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، سال نهم، ش ۳۰، زمستان، ، صص ۵۹-۷۹.

۳- -------، سحر سپاسی. (۱۳۸۴). "بررسی رابطه ارزش‌های فرهنگی و هموار سازی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران"، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، سال دوازدهم، ش ۴۰، تابستان، صص ۸۱-۹۶.

4-Abdolmohammadi, M. and G. Sarens, Cultural Dimension as an Explanatory Variable in Use and Compliance with Internal Auditing Standards in Nineteen,2009

5-Aguilera Ruth V, Jackson Gregory, The Cross-National Diversity of Corporate Governance: Dimensions and Determinants, The Academy of Management Review 2003;.28: 447-465

6-Arewa Olufunmilayo, Corporate Governance Events: Legal Rules, Business Environment And Corporate Culture, Case Western Reserve Law Review 2004;. 55:3

7-Bae Sung C., Chang Kiyoung, Kang Eun; Culture, Corporate Governance, and Dividend Policy: International Evidence;2009

Archive of SID

www.SID.ir

8-Baskerville, R. F. Hofstede never studied culture. Accounting, Organizations and Society2003;.28:1–14
9-Bing John W., Ed.D, The Use and Misuse of Questionnaires in Intercultural Training, ITAP international, used by permission of PLEX publishing componay1998
10-Breuer Wolfgang, Salzmann Astrid Juliane , National Culture and Corporate Governance, SSRN working paper no 1260746, 2010
11-Bushee B, The influence of institutional owners on myopic R&D investment behavior. Accounting Review, 1998;.73: 305–33
12-Cheng Jianjun Liuzhou, Role of Institutional Investors for Corporate Governance in China, 3rd International Conference on Information Management, Innovation Management and Industrial Engineering2010
13-Christopher Theo, Hassan Sallah , Culture and Corporate Governance Statement Disclosure, School of Accounting Finance and Economic & FIMARC Working paper Series 0513, 2005
14-De Jong, Eelke, Semenov, Radislav , Cultural Determinants of Ownership Concentration across Countries, International Journal of Business Governance and Ethics, 2006;. 2: 145-165
15-De Mooji Marieke , Convergence and Divergence in Consumer Behavior, Consequences for Global Marketing and Advertising Doctoral Dissertation, Universidad de Navarra,2001
16-Dodd, C. H. , Dynamics of Intercultural Communication (5th ed.), Shanghai: Shanghai Foreign Language and Education Press, 1998
17-Eisenhardt. KM , Agency Theory: An Assessment and Review. Academic Management Review, 1989:.14:57–74
18-Fama, E. F. , Agency Problems and the Theory of the Firm. The Journal of Political Economy, 1980;. 88:288-307
19-Fama, E. F., and M. C. Jensen, Separation of Ownership and Control. Journal of Law and Economics, 1983;.26:301–325
20-Gray, S. , Towards a Theory of Cultural Influence on the Development of Accounting Systems Internationally. Abacus, 1988;.24:1-15
21-Grossman, Sanford J., and Hart, Oliver D. , Takeover Bids, the Free-Rider Problem, and the Theory of the Corporation, Bell Journal of Economic , 1980;.11: 42-64
22-Hall, E. T , The Dance of Life: the Other Dimension of Time. Garden City, N.Y., Anchor Press/Doubleday ,1984
23-Haniffa Ross, Terry Cooke, Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations, Presented at the Asian AAA World Conference in Singapore, 2000;. 28-30
24-Hansen GS, Hill CWL, Are Institutional Owners Myopic? A Time Series Study of Four Technology-Driven Industries. Strategic Management, 1991;. 12: 1-16
25-HassabElnaby Hassan R. Mosebach Michael, Culture's Consequences in Controlling Agency Costs: Egyptian Evidence, Journal of International Accounting, Auditing and Taxation,2005;.14:19–32
26-Haxhi, Ilir, van Ees, Hans , Explaining Diversity in the Worldwide Diffusion of Codes of Good Governance, Journal of International Business Studies 2010;.41:710–726
27-Hoecklin, L. , Managing Cultural Differences: Strategies for Competitive Advantage, Addison-Wesley, Wokingham,1996
28-Hofstede, G., Culture's Consequences: International Differences in Work-Related Values. Sage Publications, Beverly Hills, CA. 1980
29-Hofstede, G. H. , Dimensions of National Cultures in Fifty Countries and Three Regions. In J. B. Deregowski, S. Dziurawice, & R. C. Annis (Eds.), Expiscations in cross-cultural psychology, Lisse, The Netherlands: Swets & Zeitlinger. 1983: 335-355
30-Hoppe, M. H. , A Comparative Study of Country Elites: International Differences in Work-Related Values and Learning and Their Implications for Management Training and Development. Unpublished doctoral dissertation. University of North Carolina at Chapel HillKluckhohn, F. R. & John W, 1990

Archive of SID

www.SID.ir

Institutional Investors. Ohio State University working paper, 1997
43-Paquet Gilles, Corporate culture and governance: Canada in the Americas, A paper prepared for Converging Dissensus a publication of the Canada Research Chair on Social and Cultural Challenges in a Knowledge-Based Society, 2006
44-Roland, Gerard , Understanding Institutional Change: Fast-Moving and Slow-Moving Institutions. Studies in Comparative International Development , 2004;.38:109-131
45-Schnatterly Karen, Show Kenneth W, Jennings William W,Research Notes and Commentaries Information Advantages of Large Institutional Owners, Strategic Management Journal, 2008;.29: 219–227
46-Schwartz, Shalom , Beyond Individualism/Collectivism: New Cultural Dimensions of Values. In: Kim, Uichol, Triandis, Harry, Kagitcibasi, Cigdem, Choi, Sanghin C., Yoon, Gene (Eds.), Individualism and Collectivism: Theory, Method, and Applications,. SAGE Publications, Inc., Thousand Oaks1994;. 18:85-99
47-Schwartz, Shalom , Mapping and Interpreting Cultural Differences Around the World. In: Vinken, Henk, Soeters, Joseph, Ester, Peter: Comparing Cultures – Dimensions of Culture in a Comparative Perspective, Brill, Leiden, 2004;43-73
48-Shleifer Andrei; Vishny Robert W, Large Shareholders and Corporate Control The Journal of Political Economy, 1986;.94:461-488
49-Smith, P. B., Dugan, S., & Trompenaars, F. , National culture and the values of organizational employees: A dimensional analysis across 43 nations. Journal of Cross-Cultural Psychology, 1996;.27: 231–264
50-Sudarwan M. Fogarty Timothy J, Culture and Accounting in Indonesia: An Empirical Examination, The lnternational Journal of Accounting , 1996
51-Tamas Andy , Geert Hofstede's Dimensions of Culture And Edward T. Hall's Time Orientations An Intercultural Organization Development Tool, Intercultural
31-Kang JK, Shivadasani A , Firm Performance, Corporate Governance, and Top Executive Turnover in Japan. Journal of Financial Economic, 1995;. 38:29–58
32-Kluckhohn, F., and Strodtbeck, F.L.. Variations in Value Orientations, Evanston, IL: Row, Peterson. 1961
33-La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R (), Law and Finance. Journal of Political Economy, 1998;. 106:1113–1155
34-Li Jiatao, Harrison J. Richard , Corporate Governance and National Culture: a Multi-Country Study; Corporate Governance Journal, 2008;. 8: 607-621
35-Licht Amir N, Goldschmidt Chanan, Schwartz Shalom H., Culture, Law and Finance: Cultural Dimentions of Corporate Governance Laws, SSRN -id267190, 2001
36-Licht, A., Goldschmidt, C., Schwartz, S, Culture, law, and Corporate Governance, International Review of Law and Economics, 2005;. 25:229-255
37-Matoussi Hamadi, Jardak Maha Khemakhem, International Corporate Governance and Finance: Legal, Cultural and political explanations, Economic Research fourm series, Working paper no503 , 2009
38-McCarthy Daniel, PufferSheila, Corporate Governance in Russia: Towards a European, US, or Russian Model , European Management Journal , 2002;.20: 630–640
39-McSweeney, B. , Hofstede's Model of National Culture Differences and Their Consequences: A Triumph of Faith – a Failure of Analysis, Human Relations2002;. 55: 89–118
40-Merritt, A. C. , Culture in the Cockpit: Do Hofstede's Dimensions Replicate? Journal of Cross-Cultural Psychology, 2000;.21:283–301
41-Naohito Abe , Ichiro Iwasaki , Organizational Culture and Corporate Governance in Russia: A Study of Managerial Turnover ; RRC Working Paper No. 21, 2010
42-Opler TC, Sokobin J. , Does Coordinated Institutional Activism Work? An Analysis of the Activities of the Council of

Archive of SID

www.SID.ir

Organizational Development – Tamas Consultants Inc., 2007

52-Trompenaars, F., & Hampden-Turner, C. Riding the waves of culture: Understanding cultural diversity in business (2nd ed.). New York, NY:McGraw-Hill. 1998

53-Zhang Lin , Corporate Governance of Chinese State-Controlled Listed Companies: Evidence from the Exit of Chinese Domestic Venture, capital,Higher Education Press and Springer-Verlag, 2011

Archive of SID

www.SID.ir