Archive of SID

فصلنامـه اقتصاد مالی
سال چهاردهم / شماره ۵۰ / بهار ۱۳۹۹
صفحه ۱۷۱ تا ۱۹۰

معرفی الگویی از حاکمیت شرکتی با تمرکز بر نقش واسطه‌گری کارافرینی

مسعودسعیدیان[۱]
پرویز سعیدی[۲]
روح اله سمیعی[۳]
مجید اشرفی[۴]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۱۰/۱۹ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۱۲/۲۴

چکیده

نقش واسطه‌گری کارآفرین در حکمرانی شرکتی و بهبود عملکرد مالی اهمیت فراوانی دارد. در این پژوهش کارآفرینی شرکتی به‌عنوان عاملی اثرگذار در بهبود عملکرد مالی در قالب الگویی مورد استفاده قرار گرفت. با استفاده از روش تحقیق توصیفی از نوع همبستگی در نمونه ای متشکل از ۲۰۳ شرکت فعال در بازار بورس اوراق بهادار تهران اطلاعات مدیران ارشد شرکت‌ها در قالب پرسشنامه های استاندارد گردآوری و پایایی و روایی آنها توسط آزمون¬های واگرایی و همگرایی موردسنجش قرارگرفت. نتایج نشان داد حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت‌ها به‌طور معناداری مثبت بوده است. همچنین رابطه مثبت و معناداری بین حاکمیت شرکتی و نقش واسطه گری کارآفرینی در قالب فعالیت نوآورانه و ریسک‌پذیری تأیید شده است

واژه‌های کلیدی: حاکمیت شرکتی، کارآفرینی، عملکرد شرکت.
طبقه بندی JEL: G34,O15,G32

۱- دانشجوی دکتری گروه کارآفرینی، واحد علی آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران.
۲- گروه مدیریت و حسابداری، واحد علی اباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران. (نویسنده مسئول)
Dr.parvizsaeedi@yahoo.com
۳- گروه مدیریت دولتی، واحد علی اباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران.
۴- گروه حسابداری، واحد علی اباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی اباد کتول، ایران.

www.SID.ir

Archive of SID

۱- مقدمه

در فضای کسب‌وکار امروز توجه رو به رشدی بر راهبری، مدیریت ریسک و کنترل وجود دارد. برای حصول اطمینان بیشتر از اینکه سازمان به اهداف خود خواهد رسید، سیستم‌های راهبری قوی موردنیاز است. از همین رو، سهامداران از هیئت‌مدیره و مدیریت ارشد انتظار پیاده‌سازی شیوه‌های راهبری مناسب را دارند (رحمانی و کدخدایی، ۱۳۹۴). هیئت‌مدیره پل ارتباطی بین سهامداران و مدیریت اجرایی سازمان است و خود مسئولیت اصلی راهبری سازمان را بر عهده دارد و می‌تواند بر حرکت شرکت اثرگذار باشد (نمازی و کرمانی، ۱۳۸۷). هیئت‌مدیره استانداردها و سیاست‌های اخلاقی، شیوه‌های کسب‌وکار و قوانین و مقررات سازمان را تدوین، ایجاد، حفظ و بر آن‌ها نظارت می‌کند. امروزه سیستم‌های کنترل، نظارت و اندازه‌گیری مختلفی در حال استفاده است. هدف نظارت ارائه نشانه‌های اولیه پیشرفت در دستیابی به اهداف سازمان، به هیئت‌مدیره و مدیریت است. نظارت، هیئت‌مدیره و مدیریت را در اتخاذ تصمیمات به‌موقع یاری می‌رساند و سازمان را قادر می‌سازد به‌طور مستمر عملکرد را بهبود دهد (رحمانی و کدخدایی، ۱۳۹۴).

هر شرکتی دارای فرهنگ تجاری، استراتژی و چشم‌انداز رقابتی خاص خود می‌باشد به همین دلیل، شرکت‌ها نه‌تنها بر ارائه تصویری عمومی مناسب از شرکت خود تأکید فراوان دارند، بلکه به تلاش‌های چشمگیری برای حفظ شهرت خوب و خدمت به ذینفعانش از طریق اصول حاکمیت شرکتی می‌پردازند (رایفلد و همکاران[1]، ۲۰۰۶). در حال حاضر یکی از عوامل اصلی بهبود مدیریت منابع و کارایی اقتصادی شرکت‌ها، سازوکارهای حاکمیت شرکتی است، این سازوکارها ساختاری را فراهم می‌کنند که از طریق آن اهداف شرکت تنظیم می‌شود و وسایل دستیابی به این اهداف و نظارت بر عملکرد فراهم می‌آید. این نظام ضمن ایجاد انگیزه لازم در مدیریت، زمینه نظارت مؤثر را نیز فراهم می‌کند؛ به‌این‌ترتیب شرکت‌ها منابع را با اثربخشی بیشتری به کار می‌گیرند (دیدار و همکاران، ۱۳۹۳). هدف از اعمال حاکمیت شرکتی، اطمینان از برقراری چارچوبی است که توازن مناسبی بین آزادی عمل مدیریت، پاسخگویی و منافع انواع ذی‌نفعان فراهم آورد (نیکبخت و طاهری، ۱۳۹۳). راهبری مؤثر باید به‌عنوان یک فرایند منسجم و یکپارچه، مدل کسب‌وکار سازمان، محیط سازمان و چگونگی ایجاد ارزش پایدار و بهینه برای ذینفعان را درک کند و از پیشرفت مناسب اهداف و ارزش‌های اساسی سازمان، اطمینان حاصل نماید (رحمانی و کدخدایی، ۱۳۹۴)؛ بنابراین، برای دستیابی به موفقیت بلندمدت در عملیات شرکتی، شرکت‌ها باید به ایجاد تنظیماتی کارآمد از اصول حاکمیت شرکتی برای نوآوری، سرمایه‌گذاری و تجدید ساختار سازمانی و فعالیت‌های نوآورانه اقدام نمایند (مادانوگلو و کاراداگ[2]، ۲۰۱۶).

www.SID.ir

Archive of SID

گرایش کارآفرینی ساختار سازنده‌ای است که یکپارچه‌سازی آن به درک نقش مدیران در عملکرد شرکت کمک می‌نماید (دلوردس و سارکار[۳]، ۲۰۱۷). فیلتتچو و رایت[۴] (۲۰۰۵)، بیان داشتند که تأکید بیش‌ازحدی که بر بعد کنترل و نظارت در راهبری شرکتی شده است، از فعالیت‌های کارآفرینانه جلوگیری به عمل می‌آورد، موفقیت واحد تجاری را با تردید مواجه می‌سازد و به ایجاد چشم‌اندازی محدودی از راهبری شرکتی مواجه می‌شود (حجازی و عارف منش، ۱۳۹۳). درنتیجه استدلال می‌شود که باید مفهوم راهبری شرکتی در مطابقت با یکسری قوانین و مقررات، بسط داده شود تا جنبه عملکردی راهبری شرکتی که بر استراتژی و خلق ارزش تأکید دارد نیز در نظر گرفته شود. چارچوبی که شامل جنبه‌های پیروی از قوانین و عملکرد راهبری شرکتی است و توازن بین این دو جنبه را حفظ می‌کند، راهبری واحد تجاری یا راهبری یکپارچه نامیده می‌شود (القارباوی و عبدل القادر[۵]، ۲۰۱۰).

کنترل مؤثر بر شرکتهای سهامی عام، در اختیار مدیران حرفه‌ای که نه صاحب شرکت، بلکه در استخدام شرکت می‌باشند و با تفکیک مقوله مالکیت از مدیریت و وجود اهداف متضاد بین نماینده و کارگزار، مشکلات نمایندگی پدیدار می‌شود. بخشی از مسائل نمایندگی از طریق فقدان اطلاعات مالی در دسترس سرمایه‌گذارن حاصل می‌شود. بنابراین شرکت‌هایی که افشای اطلاعات اضافی و داوطلبانه را درباره فعالیت‌های خویش فراهم می‌کنند، حسن روابط مشترک نماینده و کارگزار را بهبود می‌بخشند. پس می‌توان گفت که افشای داوطلبانه به مشابه کانالی است که سهامداران فعلی و بالقوه از طریق آن اطلاعات مربوط به ارزش و عملکرد شرکت و رابطه بین افراد درون سازمان‌ها و برون سازمانی را به دست می‌آورند (آلوز و همکاران، ۲۰۱۵ ،به نقل از پارسیان،کاظمی و رضا زاده،۱۳۹۷).

مجموعه تحقیقات گذشته بیان می‌کنند که چندین سبک مختلف از مقررات حاکمیت شرکتی وجود دارد که به معنای اتخاذ تصمیمات و مقررات خاص و دوری از اتخاذ بعضی تصمیمات تحت تأثیر حاکمیت شرکتی است و در حقیقت می‌تواند منجر به عملکرد مالی برتر در شرکت شود؛ به‌عبارت‌دیگر، برخی از تنظیمات مقررات می‌تواند عملکرد شرکت را افزایش دهد، درحالی‌که ترکیبات دیگر ممکن است منجر به عملکرد ضعیف شرکت شود (میسانگایی و آکاریا[۶]، ۲۰۱۴). ازاین‌رو چارچوب‌های حاکمیت شرکتی متفاوت، برای تمامی صنایع خدماتی و تولیدی می‌تواند موجب بهبود عملکرد و یا تضعیف آن گردد (آلتین و همکاران[۷]، ۲۰۱۶).

بسیاری از شرکت‌ها و صنایع خواستار جمع‌آوری رویکردی جامع در قالب طرحی تحقیقی در ارتباط با حاکمیت شرکتی و چگونگی تأثیرگذاری آن بر عملکرد شرکت‌ها شده‌اند؛ اما هنوز در مورد چگونگی تأثیرگذاری حاکمیت شرکتی مؤسسات بر عملکرد شرکت‌ها دانش اندکی وجود دارد

www.SID.ir

Archive of SID

(مادانوگلو و همکاران، ۲۰۱۸). ازاین‌رو هدف اصلی این مطالعه بررسی تأثیر حکمرانی شرکتی و کارآفرینی شرکتی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. اهمیت این پژوهش این است که به گونه تجربی به مدیران، سرمایه‌گذاران و سایر تصمیم‌گیرندگان نشان دهد که متفاوت بودن ساختارهای مربوط به حاکمیت و کارآفرینی شرکتی می‌تواند بر بهبود عملکرد آنان تأثیرگذار باشد و بتوان گامی مثبت در جهت ایجاد تحقیقات جامع در ارتباط با حاکمیت شرکتی برداشت تا کمبود تحقیقات علمی و کاربردی در سازمان‌های صنعتی، تولیدی و خدماتی مرتفع گردد.

پیشینه حاکمیت شرکتی

مقوله‌ی راهبری شرکتی امروزه به‌عنوان یک سازوکار جدی مطرح شده است و طبق تائید مجامع حرفه‌ای و نهادهای قانون‌گذاری، مسئولیت ایجاد و حفظ محیط راهبری شرکتی اثربخش، بر عهده‌ی هیئت‌مدیره سازمان است (رحمانی و کدخدایی، ۱۳۹۴). راهبری شرکتی مجموعه‌ای از مسئولیت‌ها و شیوه‌هایی است که توسط هیئت‌مدیره و مدیریت اجرایی (هیئت راهبری) با اهداف الف) ارائه مسیر استراتژیکی ب) اطمینان از دستیابی به اهداف ج) اطمینان دادن از مدیریت مناسب ریسک‌ها و تائید استفاده مسئولانه از منابع سازمان؛ اعمال می‌شود (دلوردس و سارکار، ۲۰۱۷). هیئت‌مدیره، مدیر اجرایی و دیگر مدیران ارشد را در تعیین اهداف استراتژیکی، ایجاد سطوح ریسک مناسب، سازماندهی سیستم‌های کنترل مؤثر، ردیابی عملکرد و ارائه ارتباطات شفاف، کامل، روشن و به‌موقع به ذینفعان، هدایت و بر کار آن‌ها نظارت می‌کند (رحمانی و کدخدایی، ۱۳۹۴). حاکمیت شرکتی مجموعه مکانیسم‌های هدایت و کنترل شرکت‌هاست. حاکمیت شرکتی در مفهوم کلی به ساختارها و فرایندهای تصمیم‌گیری، پاسخگویی و رفتار در سازمان (اعم از دولتی، حکومتی، خصوصی، انتفاعی، غیرانتفاعی و ...) می‌پردازد (نیکبخت و طاهری، ۱۳۹۳). نظام حاکمیت شرکتی توزیع حقوق و مسئولیت‌های ذینفعان مختلف شرکت‌ها اعم از مدیران، کارکنان، سهامداران و سایر شخصیت‌های حقیقی و حقوقی که از فعالیت‌های شرکت تأثیر پذیرفته و بر آن اثر می‌گذارند، مشخص می‌کند .این نظام که قوانین و رویه‌هایی جهت تعیین فرآیندهای تصمیم‌گیری در شرکت اعم از هدف‌گذاری، تعیین ابزارهای رسیدن به اهداف و طراحی‌های سیستم‌های کنترلی را معین می‌کند، با راه‌هایی که تأمین‌کنندگان منابع مالی جهت اطمینان از بازگشت سرمایه‌شان به کار می‌بندند، ارتباط تنگاتنگی دارد. نظام حاکمیت شرکتی مجموعه دستورالعمل‌ها، ساختارها، فرآیندها و هنجارهای فرهنگی است که شرکت‌ها با رعایت آن‌ها به اهداف شفافیت در فرآیندهای کاری، پاسخگویی در مقابل ذینفعان و رعایت حقوق ایشان دست خواهند یافت (پایوت و میسونیر[۸]، ۲۰۰۷).

www.SID.ir

Archive of SID

کارآفرینی شرکتی

مناسب‌ترین دلیل برای توضیح موفقیت شرکت‌ها در سراسر جهان دو رویکرد اصلی علمی کارآفرینی شرکتی و رفتارهای نوآورانه در طول زمان می‌باشد (نالید و همکاران[۹]، ۲۰۰۷). از سوی دیگر، هابرشون و ویلیامز[۱۰] (۱۹۹۹) بیان داشتند که دیدگاه مبتنی بر منابع ادعا می‌کند که مزیت رقابتی شرکت بستگی به توانایی شرکت‌ها برای ایجاد، حفظ و بهره‌برداری از منابع و توانایی‌های منحصربه‌فرد و بی‌نظیری دارد (باسکو و همکاران[۱۱]، ۲۰۱۸). پروژه‌های موفق کارآفرینی بر اساس دو فرضیه اصلی است: ۱) شرکت دارای منبعی از منابع و توانایی‌های منحصربه‌فرد و بی‌نظیری ازجمله مالکین و صاحبان شرکت می‌باشد هابرشون و ویلیامز (۱۹۹۹) گرایش کارآفرینی شامل فرایندها، شیوه‌ها و فعالیت‌های تصمیم‌گیری (لامپکین و دس[۱۲]، ۱۹۹۶) است که به مدیریت منابع و توانایی‌ها در مسیر کارآفرینی کمک می‌نماید (باسکو و همکاران، ۲۰۱۸). ازنظر کوین و اسلوین[۱۳] (۱۹۸۹)، مفهوم اصلی گرایش کارآفرینی نشان می‌دهد که «چه میزان مدیران ارشد پذیرای ریسک‌های مربوط به کسب‌وکار هستند و به چه میزان مشوق تغییر و نوآوری برای کسب مزیت رقابتی برای شرکت خود و رقابت با سایر شرکت‌ها می‌باشند» (دلوردس و سارکار، ۲۰۱۷). ماتسونو[۱۴] (۲۰۰۲) اولویت کارآفرینی را تحت دو ساختار نوآوری و ریسک‌پذیری تعریف می‌نماید. میلر[۱۵] (۱۹۸۳) سبک کارآفرینی مدیران گروه‌های برتر را موردبررسی قرار داد و در توصیف یک شرکت کارآفرینی بیان داشت که این شرکت‌ها در نوآوری محصول در بازار مشارکت می‌کنند، ریسک‌پذیر بوده و دست به فعالیت‌هایی با خطر نسبی می‌زنند و برای اولین بار نوآوری را وارد بازار می‌کنند که از آن طریق ضربه محکمی را می‌توانند به رقیب خود وارد می‌نمایند.

ابعاد گرایش کارآفرینانه شرکت شامل فعالیت‌های نوآوری پیشگیرانه و فعال، ریسک‌پذیری و رقابتی می‌باشد (لامپکین و دس، ۱۹۹۶). منظور از نوآوری پیشگیرانه و فعال، کسب مزیت رقابتی از طریق پیش‌بینی نیازهای بازار آینده، سرمایه‌گذاری بر فرصت‌های جدید کسب‌وکار (کوین و اسلوین، ۱۹۸۹) و معرفی محصولات و خدمات قبل از رقبا می‌باشد (راچ و همکاران[۱۶]، ۲۰۰۹). دس و لامکلین (۲۰۰۵) بیان داشتند که «نوآوری تمایل به معرفی چیزهای جدید و نوظهور جدیدیت از طریق آزمایشات و فرآیندهای خلاقانه باهدف توسعه محصولات و خدمات جدید و همچنین فرآیندهای جدید می‌باشد». بخش قطعی از یک نوآوری، فرآیند تجاری سازی یا صنعتی سازی محصول یا خدمت است و زمانی سازمان ها می توانند موانع بزرگ ورود سرمایه و ساخت قطعات فن آوری را از میان بردارند که تاکید آنها روی کاهش زمان ورود محصول / خدمت به بازار و کاهش هزینه های غیرکیفی در معرفی محصول جدید باشد (الینگسن[۱۷]، ۲۰۱۷، به نقل از آزاد و دیگران، ۱۳۹۷).

www.SID.ir

Archive of SID

زهرا و گارویس[۱۸] (۲۰۰۰) بیان داشتند که فعالیت‌های پیشگیرانه اشاره دارد به جستجوی تهاجمی شرکت در فرصت‌های بازار و تأکید زیاد بر قرار گرفتن در میان اولین سازنده نوآوری و پذیرفتن ریسک به‌منظور مشارکت در مشاغل تجاری یا استراتژی‌هایی است (دلوردس و سارکار ، ۲۰۱۷). لامپکین و دس (۱۹۹۶) ریسک‌پذیری را شامل اجرای اقدامات جسورانه‌ای دانسته‌اند که بدون هیچ اطمینانی نسبت به کسب سود درعین‌حال به منابع قابل‌توجهی نیز نیاز دارند. در ارتباط با رقابت و فعالیت‌های تهاجمی نیز تعریف نمودند که به معنای «گرایش مشتاقانه شرکت در به چالش کشیدن رقبای خود برای دستیابی به موقعیت بهتر یا بهبود موقعیت است» که از این طریق می‌تواند بهتر از رقبا در بازار عمل نماید.

پیشینه تجربی پژوهش

یک شرکت با حاکمیت شرکتی مناسبی را از طریق افشای شفاف‌تر تخصیص تصمیم و کنترل حقوق بین شرکت و سرمایه‌گذاران آن را فراهم می‌کند و این کار منصفانه باعث جذب بیشتر سرمایه‌گذاران نسبت به شرکت‌هایی می‌شود که افشا نمی‌کنند و از حاکمیت شرکتی مناسبی برخوردار نمی‌باشند (اندرسون و گوپتا[۱۹]، ۲۰۰۹). در راستای این استدلال می‌توان بیان داشت که مدیریت بهتر، شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا به بازارهای سرمایه در شرایط بهتری دسترسی پیدا کنند (دویدگ و همکاران[۲۰]، ۲۰۰۷). شرکت‌هایی که از مقررات حاکمیت شرکتی خوب برخوردار می‌باشند باید از عملکرد بازار بالاتر بهره‌مند شوند که مولر[۲۱] (۲۰۱۴) و بت و بتکاریا[۲۲] (۲۰۱۵) از ساختار هیئت‌مدیره؛ گوش و سیرمنز[۲۳] (۲۰۰۳) از استقلال هیئت‌مدیره، مهران[۲۴] (۱۹۹۵) از مالکیت سهام مدیریت کارپنتر و سندرز[۲۵] (۲۰۰۲) از جبران خسارت مدیریت؛ دمستز ویلالونگا[۲۶] (۲۰۰۱) از تمرکز مالکیت به‌عنوان عوامل مثبت تأثیرگذار بر اجرای حکمرانی خوب شرکت نام بردند. حساس یگانه و سلیمی (۱۳۹۰) بیان داشتند که از میان ابعاد حاکمیت شرکتی شامل اثرهای مالکیت، حقوق سهامداران، شفافیت و اثربخشی هیئت‌مدیره اولویت با شفافیت بوده و از بیشترین ضریب برخوردار می‌باشد. نتایج پژوهش‌های ارکنس و همکارانش[۲۷] (۲۰۱۲) نشان داد سازمان‌هایی که مالکیت متمرکزی دارند، هنگام مواجهه با دوره بحران، به‌مراتب ضرر بیشتری را متحمل می‌شوند. کاپوپولس و لازاری تو (۲۰۰۷)[۲۸] در بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت به این نتیجه رسیدند که ساختار مالکیت متمرکزتر به گونه مثبت با سودآوری بالاتر شرکت ارتباط دارد و برای کسب سودآوری بالاتر به مالکیت با پراکندگی کمتر نیاز است. میولر و اسپیتز (۲۰۰۶)[۲۹] ارتباط بین مالکیت مدیریتی (که شامل سهام نگهداری شده توسط اعضای خانواده

www.SID.ir

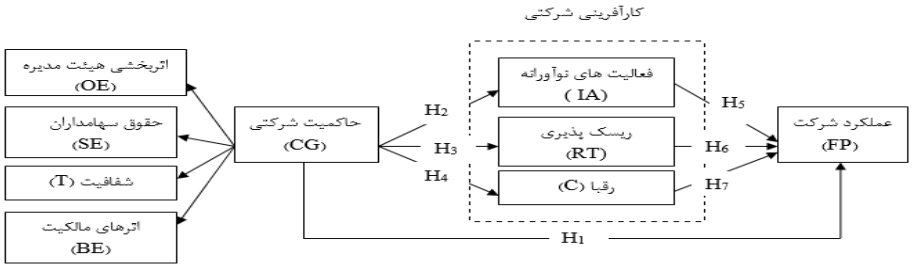
Archive of SID

هیئت‌مدیره می‌باشد) و عملکرد شرکت‌های خصوصی متوسط و کوچک تحلیل نمودند که عملکرد شرکت‌های با درصد مالکیت مدیریتی بالای ۴۰ درصد، در حال بهبود می‌باشد.

تحقیقات پیشین نشان می‌دهد که مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی از طریق حضور اعضای هیئت‌مدیره خارجی کارآفرینی می‌توانند کارآفرینی را افزایش دهند. نتایج تحقیقات هاگن و همکاران[۳۰] (۲۰۰۵) نشان می‌دهد که یک صندلی هیئت‌مدیره مستقل، اندازه هیئت‌مدیره و مالکیت مالکیت سهام اعضای خارج از هیئت‌مدیره ارتباط مثبتی با کارآفرینی دارد. اسکات[۳۱] (۲۰۱۱) نتیجه‌گیری می‌کند، با توجه به اینکه سرمایه‌گذاران نهادی فعالیت‌های حکمرانی شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهند، دارای قدرت و تخصص برای بهبود رویه‌های تحقیق و توسعه نیز می‌باشند. زهرا (۱۹۹۶) پیشنهاد می‌کند که بعضی از سازوکارهای راهبری شرکتی مانند مدیران بیرونی، ممکن است تأثیر منفی بر کارآفرینی داشته باشد، اما سایز سازوکارها مانند مالکیت مدیر بیرونی تا حدی تأثیر منفی را کاهش می‌دهد. یکی از رویکردهای استراتژی‌های سازمان برای دستیابی به عملکرد بالا و دستیابی به موفقیت چشمگیر، کارآفرینی سازمانی است (یداللهی، ۱۳۸۴) که این موضوع در نتایج تحقیقات بیرلی و دیلی[۳۲] (۲۰۰۷)؛ مارول و همکاران[۳۳] (۲۰۰۷)؛ ایمانی پور و زیودار (۱۳۸۷) به‌طور مثبت تائید شده است.آدجی(۲۰۱۶) دریافت که بنگاه های نوآور بطور مداوم با خلق نوآوری باعث افزایش سهم بازار می شوند (عباسی آقا ملکی و دیگران،۱۳۹۷).

مدل مفهومی و فرضیات تحقیق

بعد از بررسی مبانی نظری و پیشینه تجربی پژوهش، بر اساس الگوهای متفاوت بکار رفته در تحقیقات مادانوگلو. همکاران (۲۰۱۸)، یونیس و همکاران[۳۴] (۲۰۱۷)، دلوردس و سارکار، (۲۰۱۷) و آلبو و ماتسکو (۲۰۱۵)، مدل مفهومی شکل ۱ جهت توسعه مفاهیم حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت طراحی شده است.



شکل ۱: مدل مفهومی تحقیق (منبع: محققین تحقیق)

www.SID.ir

Archive of SID

با توجه به نقش هر یک از متغیرها، فرضیه‌های تحقیق به‌صورت زیر می‌باشند:

H_1: حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت‌های بورس اوراق بهادار به‌طور معناداری مثبت و معنادار تأثیر دارد.

H_2: حاکمیت شرکتی بر بعد فعالیت‌های نوآورانه کارآفرینی شرکتی به‌طور معناداری مثبت و معنادار تاثیردارد.

H_3: حاکمیت شرکتی بر بعد ریسک‌پذیری کارآفرینی شرکتی به‌طور معناداری مثبت و معنادار تاثیردارد.

H_4: حاکمیت شرکتی بر بعد رقبای کارآفرینی شرکتی به‌طور معناداری مثبت و معنادار تاثیردارد.

H_5: بعد فعالیت‌های نوآورانه کارآفرینی شرکتی بر عملکرد شرکت‌های بورس اوراق بهادار به‌طور معناداری مثبت و معنادار تاثیردارد.

H_6: بعد ریسک‌پذیری کارآفرینی شرکتی بر عملکرد شرکت‌های بورس اوراق بهادار به‌طور معناداری مثبت و معنادار تاثیردارد.

H_7: بعد رقبای کارآفرینی شرکتی بر عملکرد شرکت‌های بورس اوراق بهادار به‌طور معناداری مثبت و معنادار تاثیردارد.

روش‌شناسی پژوهش

روش پژوهش حاضر توصیفی است و ازنظر هدف کاربردی به شمار می‌رود که به روش پیمایشی انجام شده است. مهم‌ترین مزیت پژوهشی پیمایشی، قابلیت تعمیم آن‌ها است. جامعه آماری پژوهش حاضر، تمامی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که حجم این جامعه تا سال ۹۶ تعداد ۴۳۰ شرکت بوده است که برای تعیین تعداد نمونه بر اساس فرمول کوکران تعداد ۲۰۳ شرکت به‌صورت تصادفی ساده در سطح اطمینان ۹۵ درصد انتخاب شدند که ۲۰۳ پرسشنامه به مدیر ارشد هر شرکت جهت گردآوری اطلاعات استفاده شده است. برای سنجش سؤال‌ها از مقیاس پنج گزینه‌ای لیکرت استفاده شده است که یکی از رایج‌ترین مقیاس یا اندازه‌گیری شمرده می‌شود. برای سنجش پایایی پرسشنامه‌ها از روش آلفای کرونباخ استفاده شده است. دامنه ضریب قابلیت آلفای کرونباخ از صفر به معنای عدم ارتباط مثبت تا یک به معنای ارتباط کامل قرار می‌گیرد و هرچقدر عدد به‌دست‌آمده به یک نزدیک‌تر باشد، قابلیت اعتماد پرسشنامه بیشتر می‌شود (کرونباخ[۳۵]، ۱۹۵۱). براساس جدول ۱، میزان آلفای بالای ۰/۷ برای هر پرسشنامه، دلالت بر پایایی مناسب هر سه پرسشنامه استفاده شده در این تحقیق دارد.

www.SID.ir

Archive of SID

جدول ۱: جزئیات پرسشنامه

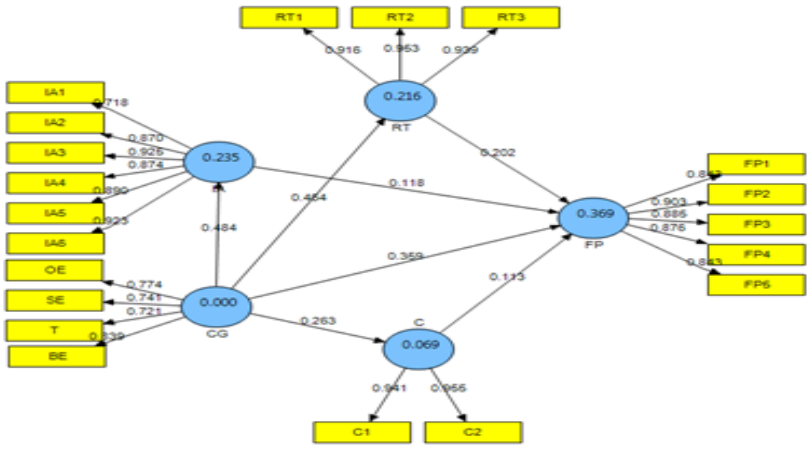
متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	آلفای کرونباخ (Alpha>0.7)	منابع
حاکمیت شرکتی	CG	۰/۷۷۲	رونقی و محمودی (۱۳۹۴)
فعالیت نوآورانه	IA	۰/۹۳۴	باسکو و همکاران (۲۰۱۸)
ریسک‌پذیری	RT	۰/۹۲۹	دلوردس و سارکار (۲۰۱۷)؛ باسکو و همکاران (۲۰۱۸)
رقبا	C	۰/۸۸۷	باسکو و همکاران (۲۰۱۸)
عملکرد شرکت	FP	۰/۹۲۱	یونیس و همکاران (۲۰۱۷)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

یافته‌های پژوهش

آزمون مدل مفهومی و فرضیه‌های پژوهش

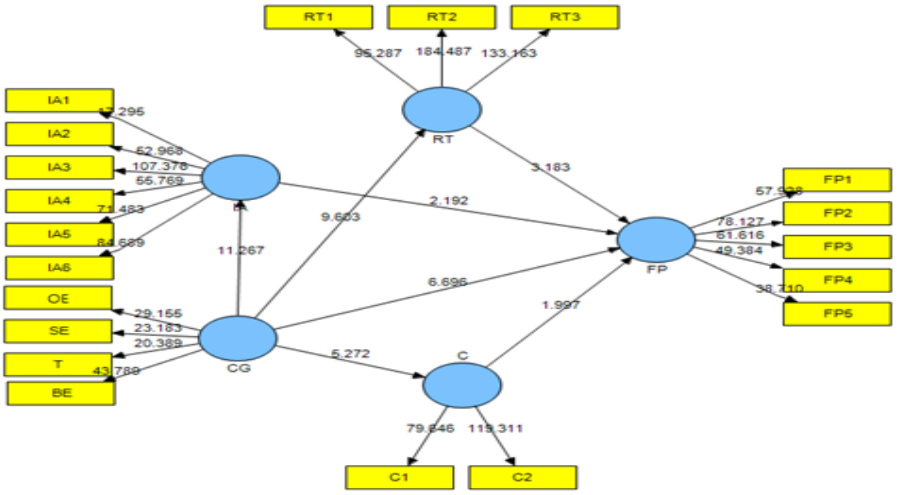
برای تحلیل داده‌های تحقیق از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی و Smart-Pls استفاده شد. خروجی نرم‌افزار، بعد از آزمون مدل مفهومی پژوهش در شکل ۲ و ۳ نشان داده شده است. در زیر نتایج بررسی دو بخش آزمون مدل اندازه‌گیری و آزمون مدل ساختاری به تفضیل ارائه شده است.



شکل ۲: مدل مفهومی تحقیق در حالت استاندارد

www.SID.ir

Archive of SID



شکل ۳: مدل مفهومی تحقیق همراه با ضرایب معناداری (T-values)

مدل‌های معادلات ساختاری به‌طورمعمول ترکیبی از مدل‌های اندازه‌گیری (نشان‌دهنده زیر مؤلفه‌های متغیرهای مکنون) و مدل‌های ساختاری (نشان‌دهنده روابط بین متغیرهای مستقل و وابسته) هستند.

بررسی آزمون مدل اندازه‌گیری

برای سنجش برازش مدل اندازه‌گیری از پایایی شاخص، روایی همگرا و روایی واگرا استفاده شد. برای بررسی اعتبار سازه‌ها، (فرنل و لارکر[۳۶]، ۱۹۸۱)، سه ملاک معرفی کردند که شامل اعتبار هر یک از گویه‌ها، پایایی ترکیبی (CR) هر یک از سازه‌ها و متوسط واریانس استخراج‌شده (AVE) می‌باشند. مقادیر بیشتر از ۰/۴ برای ضرایب بارهای عاملی، بیشتر از ۰/۵ برای متوسط واریانس استخراج‌شده (AVE) و بیشتر از ۰/۷ برای پایایی مرکب (CR) بیانگر برازش مناسب مدل‌های اندازه‌گیری‌اند و اینکه ازنظر پایایی و روایی همگرا هستند (هالاند[۳۷]، ۱۹۹۹). نتایج این شاخص‌ها در جدول ۲ آمده است.

www.SID.ir

Archive of SID

جدول ۲: آمار توصیفی و نتایج حاصل از تحلیل عاملی تأییدی (CFA)

متغیر مکنون	متغیرهای آشکار	میانگین	انحراف معیار	بار عاملی (FL)	AVE	C.R
حاکمیت شرکتی	OE	۲/۵۹۷۰	۰/۷۲۸۰۱	۰/۷۷۴	۰/۵۹۳	۰/۸۵۳
	SE			۰/۷۴۱		
	T			۰/۷۲۱		
	BE			۰/۸۳۹		
فعالیت نوآورانه	IA1	۲/۷۴۳۸	۰/۹۲۰۵۶	۰/۷۱۸	۰/۷۵۶	۰/۹۴۹
	IA2			۰/۸۷۰		
	IA3			۰/۹۲۵		
	IA4			۰/۸۷۴		
	IA5			۰/۸۹۰		
	IA6			۰/۹۲۳		
ریسک‌پذیری	RT1	۲/۶۶۱۷	۱/۰۶۸۸۵	۰/۹۱۶	۰/۸۷۶	۰/۹۵۵
	RT2			۰/۹۵۳		
	RT3			۰/۹۳۹		
رقبا	C1	۲/۷۳۸۹	۰/۱۳۰۵۰	۰/۹۴۱	۰/۸۹۹	۰/۹۴۷
	C2			۰/۹۵۵		
عملکرد شرکت	FP1	۲/۸۰۶۹	۰/۹۲۱۳۴	۰/۸۴۲	۰/۷۵۷	۰/۹۴۰
	FP2			۰/۹۰۳		
	FP3			۰/۸۸۵		
	FP4			۰/۸۷۸		
	FP5			۰/۸۴۳		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به جدول ۲ مشخص شد که تمامی گویه‌ها دارای بار عاملی بالاتر از ملاک ۰/۴، متوسط واریانس استخراج‌شده بالای ۰/۷ و پایایی مرکب بالای ۰/۵ می‌باشند که نشان از مناسب بودن این معیار و پایایی مناسب مدل‌های اندازه‌گیری دارد.

فورنل و لارکر (۱۹۸۱) بیان می‌کنند روایی واگرا وقتی در سطح قابل‌قبولی است که AVE برای هر سازه بیشتر از واریانس اشتراکی میزان بین آن سازه و سازه‌های دیگر در مدل باشد (داوری، رضازاده، ۱۳۹۲). بررسی این امر توسط ماتریسی صورت می‌گیرد که خانه‌های این ماتریس حاوی مقادیر ضرایب همبستگی بین سازه‌ها و جذر مقادیر AVE مربوط به هر سازه است. براساس نتایج

www.SID.ir

Archive of SID

همبستگی‌ها و جذر AVE که روی قطر جدول ۳ قرار داده شد، می‌توان روایی واگرای مدل را در سطح سازه ازنظر معیار فورنل- لارکر نتیجه گرفت.

جدول ۳: همبستگی‌های میان متغیرهای مکنون و مقادیر AVE

	C	CG	FP	IA	RT
C	۰/۸۹۹				
CG	۰/۲۶۳	۰/۵۹۳			
FP	۰/۳۱۲	۰/۵۳۹	۰/۷۵۷		
IA	۰/۴۹۲	۰/۴۸۴	۰/۴۲۹	۰/۷۵۶	
RT	۰/۲۳۱	۰/۴۶۴	۰/۴۴۳	۰/۴۰۴	۰/۸۷۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

ارزیابی مدل ساختاری و ضریب تعیین (R^2) و ضریب قدرت پیش‌بینی (Q^2)

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 و سه مقدار ۰/۱۹، ۰/۳۳ و ۰/۶۷ به‌عنوان مقدار ملاک برای مقادیر ضعیف، متوسط و قوی R^2 در نظر گرفته می‌شود. مطابق با شکل ۲، مقدار R^2 برای سازه‌های درون‌زای پژوهش محاسبه شده است. با توجه به سه مقدار ملاک، می‌توان مناسب بودن برازش مدل ساختاری را تائید نمود. به‌منظور بررسی قدرت پیش‌بینی مدل از معیاری با عنوان Q^2 استفاده شد.

جدول ۴: مقادیر ضریب تعیین (R^2) و ضریب قدرت پیش‌بینی (Q^2)

	فعالیت نوآورانه (IA)	ریسک‌پذیری (RT)	رقبا (C)	عملکرد شرکت (FP)
R^2	۰/۲۳۵	۰/۲۱۶	۰/۰۶۹	۰/۳۶۹
Q^2	۰/۱۶۸	۰/۱۷۹	۰/۰۵۷	۰/۱۶۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به نتایج این معیار در جدول ۴ می‌توان نتیجه گرفت که مدل، قدرت پیش‌بینی «قوی» دارد. پس از برازش بخش اندازه‌گیری و ساختاری مدل پژوهش حاضر، به‌منظور کنترل برازش کلی مدل از معیاری با عنوان GOF[۳۸] با سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به‌عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای آن استفاده شد. این معیار از طریق فرمول ۱ محاسبه می‌گردد:

www.SID.ir

Archive of SID

$$GOF = \sqrt{\overline{communalities} \times \overline{R^2}} \qquad (۱)$$

$\overline{Communalities}$ از میانگین دیر اشتراک متغیرهای مکنون پژوهش به دست می آید.

جدول ۵: نتایج برازش مدل کلی متغیرهای تحقیق

متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	Communality	R^2	$\overline{Communality}$	$\overline{R2}$	GOF
حاکمیت شرکتی	CG	۰/۵۹۳	۰/۰۰۰			
فعالیت نوآورانه	IA	۰/۷۵۶	۰/۲۳۵			
ریسک‌پذیری	RT	۰/۸۷۶	۰/۲۱۶	۰/۷۷۶	۰/۲۲۲	۰/۴۱۵
رقبا	C	۰/۸۹۹	۰/۰۶۹			
عملکرد شرکت	FP	۰/۷۵۷	۰/۳۶۹			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به اینکه معیار GOF مقدار ۰/۴۱۵ به‌دست‌آمده است، برازش کلی مدل در حد «قوی» تائید می‌شود.

آزمون فرضیه‌ها

پس از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری و مدل ساختاری و داشتن برازش مناسب مدل‌ها، فرضیه‌های پژوهش، بررسی و آزمون شد. در ادامه، نتایج حاصل از بررسی فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد در جدول ۶ ارائه شده است.

جدول ۶: آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه	روابط علی بین متغیرهای پژوهش	علامت اختصاری	ضریب مسیر (β)	ضریب معناداری (T-Value)	نتیجه آزمون
H_1	حاکمیت شرکتی---- عملکرد شرکت	CG---FP	۰/۳۵۹	۶/۶۹۶	**تائید**
H_2	حاکمیت شرکتی---- فعالیت نوآورانه	CG---IA	۰/۴۸۴	۱۱/۲۶۷	**تائید**
H_3	حاکمیت شرکتی---- ریسک‌پذیری	CG---RT	۰/۴۶۴	۹/۶۰۳	**تائید**
H_4	حاکمیت شرکتی---- رقبا	CG---C	۰/۲۶۳	۵/۲۷۲	**تائید**

www.SID.ir

Archive of SID

H_5	فعالیت نوآورانه---- عملکرد شرکت	IA---FP	۰/۱۱۸	۲/۱۹۲	**تائید**
H_6	ریسک‌پذیری---- عملکرد شرکت	RT---FP	۰/۲۰۲	۳/۱۸۳	**تائید**
H_7	رقبا---- عملکرد شرکت	C---FP	۰/۱۱۳	۱/۹۹۷	**تائید**

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

حاکمیت شرکتی سیستمی است که با آن شرکت‌ها اداره و کنترل می‌شوند و ساختاری را شکل می‌دهد که از طریق آن می‌توان دستیابی به اهداف و عملکرد سازمان را نظارت کرد. عوامل متعددی در شکل‌گیری و پیاده‌سازی حاکمیت شرکتی اثر دارند که یکی از این عوامل، کارآفرینی شرکتی است. این پژوهش باهدف ارزیابی رابطه بین مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت با سنجش ابعاد کارآفرینی سازمانی می‌باشد. نتایج این تحقیق نشان داده است که حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت به‌طور مثبت تأثیرگذار است که با نتایج تحقیقات اندرسون و گوپتا[۳۹] (۲۰۰۹)؛ کاپوپولس و لازاری تو (۲۰۰۷)؛ هم‌راستا می‌باشد. از میان ابعاد حاکمیت شرکتی به ترتیب بیشترین و کمترین ارتباط را اثربخشی هیئت‌مدیره؛ اثرهای مالکیت؛ حقوق سهامداران و شفافیت با حاکمیت شرکتی داشته‌اند که این ترتیب در تحقیقات مختلف، متفاوت می‌باشد. با توجه به نتایج حاصل از این تحقیق، حاکمیت شرکتی بر ابعاد کارآفرینی شرکتی به‌طور مثبت تأثیرگذار می‌باشد که با نتایج تحقیقات آلبو و ماتسکو (۲۰۱۵)؛ ورمیولن (۲۰۱۲) همخوانی دارد. بر اساس نتایج تحقیق، حاکمیت شرکتی به ترتیب بیشترین و کمترین تأثیر را بر فعالیت‌های نوآورانه (ß=۰/۴۸۴)؛ ریسک‌پذیری (ß=۰/۴۶۴) و رقبا (ß=۰/۲۶۳) داشته است. بر اساس نتایج تحقیقات، ابعاد کارآفرینی شرکتی به ترتیب ریسک‌پذیری (ß=۰/۲۰۲)؛ فعالیت‌های نوآورانه (ß=۰/۱۱۸) و رقبا (ß=۰/۱۱۳) بیشترین و کمترین تأثیر را بر عملکرد شرکت‌ها داشته‌اند.

ریسک‌پذیری بالای مدیران باهدف بهبود قیمت سهام، نقش مهمی در بحران‌های مالی داشته است (رز[۴۰]، ۲۰۱۰؛ برونر[۴۱]، ۲۰۱۰) از سوی دیگر تئوری نمایندگی بیان می‌کند که، بین مدیران و مالکان تضاد منافع وجود دارد و در زمینه عملکرد و ریسک‌پذیری، مدیران ترجیحی متفاوت از مالکان دارند. هرچند ریسک‌پذیری می‌تواند عملکرد شرکت را بهبود دهد (نگوین[۴۲]، ۲۰۱۱) لیکن در صورت عدم دریافت مستقیم این منافع توسط مدیران و هم‌چنین با توجه به جنبه‌های منفی ریسک‌پذیری بالا و تهدیدهای مربوط به آن، ممکن است مدیران تمایل زیادی به ریسک‌پذیری نداشته باشند. براین اساس بیان می‌شود که پایش مدیران از سوی مالکان با استفاده از سازوکارهای مختلف راهبری شرکتی ضرورت دارد. راهبری شرکتی برای اطمینان از این که سرمایه‌گذاران بازده

www.SID.ir

Archive of SID

منصفانه‌ای بر روی سرمایه‌گذاری خود کسب می‌کنند، طراحی شده است. شلیفر و ویشنی[۴۳] (۱۹۹۷) بیان داشتند که تقویت سیستم راهبری شرکتی موجب تخصیص کارای منابع می‌شود که به‌نوبه خود امکان رشد اقتصادی و کسب بازده مناسب برای سرمایه‌گذاران را فراهم می‌کند (محمودآبادی و نمازی، ۱۳۹۵). ازاین‌رو پیشنهاد می‌شود تا شرکت‌ها با تشکیل دوایر تحقیق و توسعه و پیش‌بینی‌های نسبتا دقیق در ارتباط با صنعت، بازار و رقبا بتوانند به فعالیت‌های نوآورانه بهتر و زودتر از رقبا دست یابند و با ارزیابی سیاست و رویه های ریسک تصویب‌شده توسط هیئت‌مدیره؛ کمک به صاحبان فرایند با درک، ارزیابی، طراحی و مستندسازی کنترل بتوانند قابلیت ریسک‌پذیری شرکت را در مقابل رقبا افزایش دهند و ازاین‌جهت بتوانند به مزیت رقابتی دست یابند.

پیشنهادات برای پژوهش‌های آینده

به‌منظور استفاده هر چه بیشتر از نتایج تحقیق و نیز کمک به روشن شدن تأثیر حاکمیت شرکتی و عوامل تعدیلگر آن بر عملکرد شرکت‌ها، پیشنهاد می‌شود موارد زیر در تحقیقات آتی موردتوجه قرار گیرد:

۱) طبقه‌بندی و تفکیک شرکت‌ها به تولیدی، صنعتی و خدماتی و بررسی نوع حاکمیت شرکتی، کارآفرینی و عملکرد شرکت‌ها به‌طور مجزا

۲) بررسی عوامل تعدیل گری چون فرهنگ‌سازمانی، فرهنگ اجتماعی، مدیریت دانش، نوآوری‌های فرایندی در سازمان، عوامل سیاسی و اقتصادی و سایر متغیرهایی که احتمال دارد بر ساختار حاکمیت شرکتی و درنتیجه عملکرد شرکت مؤثر باشد.

۳) پیشنهاد می‌شود مدل‌های متفاوتی از حاکمیت شرکتی به‌صورت هم‌زمان در ارتباط با عملکرد شرکت موردبررسی قرار گیرد.

۴) جامعه آماری این تحقیق، به‌صورت مجموعه‌ای از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار بوده است که پیشنهاد می‌شود این تحقیق در شرکت‌های خارج از بورس نیز موردبررسی قرار گیرد.

www.SID.ir

Archive of SID

فهرست منابع

۱) آزاد، ن، محمدی پور، م،نقدی، ب،(۱۳۹۷)،چالش های تجاری سازی محصولات دانش بنیان با تاکید بر بخش بازاریابی و مالی (مورد مطالعه: پارک فناوری دانشگاه تهران .(*اقتصاد مالی*. 12(44), 189-208.

۲) ایمانی پور، ن، زیودار، م، (۱۳۸۷)، «بررسی رابطه گرایش به کارآفرینی و عملکرد شرکت»، توسعه کارآفرینی، ۲(۴): ۳۴-۱۱.

۳) پارسیان، ح،کاظمی، ح، رضا زاده، ج، (۱۳۹۷)، شناسایی مولفه‌های افشای داوطلبانه بین نظام راهبری شرکتی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران . *اقتصاد مالی*.(43)12،132-107 .

۴) حجازی، ر، عارف منش، ز، (۱۳۹۳)، «مدیریت بر مبنای ارزش، راهبری شرکتی و کارآفرینی شرکت: چارچوب اقتضایی»، پژوهش حسابداری، ۱:۱۷-۱۸.

۵) حساس یگانه، ی، رئیسی، ز، حسینی، م، (۱۳۸۸)، «رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران»، علوم مدیریت ایران، ۷۵: ۱۰۰-۱۳.

۶) خدادادی، و، تاکر، ر، (۱۳۹۱)، «تأثیر ساختار حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران»، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۱۰: ۱۰۱-۸۳.

۷) داوری، ع، رضازاده، آ، (۱۳۹۳)، مدل‌سازی معادلات ساختاری با نرم‌افزار PLS، تهران: سازمان انتشارات جهاد دانشگاهی.

۸) رحمانی، ع، کدخدایی الیادرانی، م، (۱۳۹۴)، «ارزیابی راهبری شرکتی توسط حسابرسان داخلی در ایران»، دانش حسابرسی، ۶۷: ۱۲۲-۹۹.

۹) رونقی، م، محمودی، ج، (۱۳۹۴)، «رابطه حاکمیت فناوری اطلاعات و حاکمیت شرکتی میان سازمان‌های دولتی حوزه فناوری اطلاعات»، مدیریت فناوری اطلاعات، ۳(۷): ۶۳۴-۶۱۵.

۱۰) عباسی آقا ملکی، ح، عبدلی، ق،سوری، ع،ابراهیمی، م،(۱۳۹۷)، تاثیر نوآوری بر نوسانات سهام شرکتهای داروسازی بورس اوراق بهادار تهران .اقتصاد مالی،.49-27 ,(45)12 .

۱۱) محمودآبادی، ح، نمازی، ز، (۱۳۹۵)، «بررسی رابطه بین ریسک‌پذیری شرکت و عملکرد مالی با تأکید بر سازوکارهای راهبری شرکتی»، فصلنامه علمی پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۲(۴۹): ۱۷۰-۱۴۱.

www.SID.ir

Archive of SID

۱۲) نمازی، م، کرمانی، ا، (۱۳۸۷)، «تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۵(۵۳): ۱۰۰-۸۳.

۱۳) یداللهی فارسی، ج، (۱۳۸۴)، «مدیریت و ارزیابی عملکرد کارآفرینی سازمانی»، فرهنگ مدیریت، ۱۰: ۱۵۰-۱۲۹.

۱۴) نیکبخت، م، طاهری، ز. (۱۳۹۳). «بررسی رابطه بین سازوکارهای راهبری شرکتی و ریسک سیستماتیک». فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی،۲۱(۱):۱۰۹-۱۲۶.

15) Albu, N., & Mateescu, R. A. (2015). "The Relationship between Entrepreneurship and Corporate Governance the case of Romanian listed Companies". Amfiteatru Economic Journal, 17(38), 44-59.

16) Altin, M., Kizildag, M., & Ozdemir, O. (2016). "Corporate governance, ownership structure, and credit ratings of hospitality firms". The Journal of Hospitality Financial Management, 24(1), 5-19.

17) Anderson, A., & Gupta, P. P. (2009). "A cross-country comparison of corporate governance and firm performance: Do financial structure and the legal system matter?". Journal of Contemporary Accounting & Economics, 5(2), 61-79.

18) Bhatt, R. R., & Bhattacharya, S. (2015). "Do board characteristics impact firm performance? An agency and resource dependency theory perspective". Asia-Pacific Journal of Management Research and Innovation, 11(4), 274-287.

19) Bierly III, P. E., & Daly, P. S. (2007). "Alternative knowledge strategies, competitive environment, and organizational performance in small manufacturing firms". Entrepreneurship theory and practice, 31(4), 493-516.

20) Brown, L. D., & Caylor, M. L. (2006). "Corporate governance and firm valuation". Journal of accounting and public policy, 25(4), 409-434.

21) Bruner, C. M. (2010). "Corporate governance reform in a time of crisis". J. Corp. L., 36, 309.

22) de Lurdes Calisto, M., & Sarkar, S. (2017). "Organizations as biomes of entrepreneurial life: Towards a clarification of the corporate entrepreneurship process". Journal of Business Research, 70, 44-54.

23) Caprio, G., Laeven, L., & Levine, R. (2007). "Governance and bank valuation". Journal of Financial Intermediation, 16(4), 584-617.

24) .Carpenter, M. A., & Sanders, W. G. (2002). "Top management team compensation: The missing link between CEO pay and firm performance?". Strategic management journal, 23(4), 367-375.

25) Piot, C., & Missonier-Piera, F. (2007). "Corporate governance, audit quality and the cost of debt financing of French listed companies". Communication présentée au 28ème Congrès de l'Association Francophone de Comptabilité, Poitiers.

26) Core, J. E., Guay, W. R., & Rusticus, T. O. (2006). "Does weak governance cause weak stock returns? An examination of firm operating performance and investors' expectations". The Journal of Finance, 61(2), 655-687.

27) Covin, J. G., & Slevin, D. P. (1989). "Strategic management of small firms in hostile and benign environments". Strategic management journal, 10(1), 75-87.

www.SID.ir

Archive of SID

28) Cronbach, L. J. (1951). "Coefficient alpha and the internal structure of tests". psychometrika, 16(3), 297-334.
29) Demsetz, H., & Villalonga, B. (2001). "Ownership structure and corporate performance". Journal of corporate finance, 7(3), 209-233.
30) Doidge, C., Karolyi, G. A., & Stulz, R. M. (2007). "Why do countries matter so much for corporate governance?". Journal of financial economics, 86(1), 1-39.
31) Elgharbawy, A., & Abdel Kader, M., (2010). "Value based management, corporate governance and corporate entrepreneurship: a contingency frame work". A conference paper submitted to: JMJworkshop and special issue on performance measurements and corporate governance- pisa 2010. Evolutionary economics 16(3): 326-343.
32) Erkens, D. H., Hung, M., & Matos, P. (2012). "Corporate governance in the 2007–2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide". Journal of Corporate Finance, 18(2), 389-411.
33) Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). "Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error". Journal of marketing research, 39-50.
34) Ghosh, C., & Sirmans, C. F. (2003). "Board independence, ownership structure and performance: evidence from real estate investment trusts". The journal of real estate finance and economics, 26(2-3), 287-318.
35) Habbershon, T. G., & Williams, M. L. (1999). "A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms". Family business review, 12(1), 1-25.
36) Hagen, A., Emmanuel, T., & Alshare, K. (2005). "Major determinants of entrepreneurship in mid-size companies: Empirical investigation". In Southwest Decision Sciences Institute, 2005 Conference Proceedings, Dallas, USA (pp. 468-478).
37) Hulland, J. (1999). "Use of partial least squares (PLS) in strategic management research: A review of four recent studies". Strategic management journal, 20(2), 195-204.
38) Kapopoulos, P., & Lazaretou, S. (2007). "Corporate ownership structure and firm performance: evidence from Greek firms". Corporate Governance: An International Review, 15(2), 144-158.
39) Lumpkin, G. T., & Dess, G. G. (1996). "Clarifying the entrepreneurial orientation construct and linking it to performance". Academy of management Review, 21(1), 135-172.
40) Lumpkin, G. T., & Dess, G. G. (2005). Entrepreneurial orientation. In M. A. Hitt, & R. D. Ireland (Eds.). The blackwell encyclopedic dictionary of entrepreneurship (pp. 104–107). Oxford: Blackwell Publishers.
41) Madanoglu, M., & Karadag, E. (2016). "Corporate governance provisions and firm financial performance: the moderating effect of deviation from optimal franchising". International Journal of Contemporary Hospitality Management, 28(8), 1805-1822.

www.SID.ir

Archive of SID

42) Madanoglu, M., Kizildag, M., & Ozdemir, O. (2018). "Which bundles of corporate governance provisions lead to high firm performance among restaurant firms?". International Journal of Hospitality Management, 72, 98-108.
43) Marvel, M. R., Griffin, A., Hebda, J., & Vojak, B. (2007). "Examining the technical corporate entrepreneurs' motivation: voices from the field". Entrepreneurship theory and practice, 31(5), 753-768.
44) Miller, D., & Friesen, P. H. (1983). "Strategy-making and environment: the third link". Strategic management journal, 4(3), 221-235.
45) Müller, V. O. (2014). "The impact of board composition on the financial performance of FTSE100 constituents". Procedia-Social and Behavioral Sciences, 109, 969-975.
46) Naldi, L., Nordqvist, M., Sjöberg, K., & Wiklund, J. (2007). "Entrepreneurial orientation, risk taking, and performance in family firms". Family business review, 20(1), 33-47.
47) Nguyen, P. (2011). "Corporate governance and risk-taking: Evidence from Japanese firms". Pacific-Basin Finance Journal, 19(3), 278-297.
48) Peni, E., & Vähämaa, S. (2012). "Did good corporate governance improve bank performance during the financial crisis?". Journal of Financial Services Research, 41(1-2), 19-35.
49) Rauch, A., Wiklund, J., Lumpkin, G. T., & Frese, M. (2009). "Entrepreneurial orientation and business performance: An assessment of past research and suggestions for the future". Entrepreneurship theory and practice, 33(3), 761-787.
50) Rose, P. (2010). "Regulating risk by strengthening corporate governance". Conn. Ins. LJ, 17, 1.
51) Scott, R., (2011). Institutional investors and corporate financial policies. PhD. University of South Florida.
52) Yunis, M., Tarhini, A., & Kassar, A. (2018). "The role of ICT and innovation in enhancing organizational performance: The catalysing effect of corporate entrepreneurship". Journal of Business Research, 88, 344-356.
53) Zahra, S. A., & Pearce, J. A. (1989). "Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model". Journal of management, 15(2), 291-334.

یادداشت‌ها

[1] Raifeld et al.
[2] Madanoglu & Karadag
[3] De Lurdes & Sarkar
[4] Filtecho & Right
[5] Elgharbawy & Abdel Kader
[6] Misangyi and Acharya
[7] Altin etal.
[8] Piot & Missonier
[9] Nalid etal.
[10] Habbershon & Williams
[11] Basco etal.

www.SID.ir

Archive of SID

[12] Dess & Lupmpkin
[13] Covin & Slevin
[14] Matsuno
[15] Miller
[16] Rauch
[17] Ellingsen
[18] Zahra & Garvis
[19] Anderson & Gupta
[20] Doidge et al.
[21] Müller
[22] Bhatt and Bhattacharya
[23] Ghosh & Sirmans
[24] Mehran
[25] Carpenter & Sanders
[26] Demsets & Villalonga
[27] Erkens
[28] Kapopoulos & Lazaretou
[29] Mueller & Spitz
[30] Hagen etal.
[31] Scott
[32] Bierly & Daly
[33] Marvel etal.
[34] Yunis etal.
[35] Cronbach
[36] Fornell & Larcker
[37] Holland
[38] Goodness of Fit
[39] Anderson & Gupta
[40] Rose
[41] Bruner
[42] Nguyen
[43] Schleifer and Vishny

www.SID.ir