

قدرت مدیرعامل، کیفیت حسابداری و معیارهای ارزیابی عملکرد مالی شرکتها

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۱۰/۱۰

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۷/۱۲

محمد رضا نیکبخت^۱

مهران جهاندوست مرغوب^۲

ثریا ویسی حصار^۳

چکیده:

هدف اصلی این پژوهش، بررسی ارتباط بین قدرت مدیرعامل، کیفیت حسابداری و معیارهای ارزیابی عملکرد مالی شرکتها است. جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و بازه زمانی پژوهش سال‌های ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۷ است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش ۷۷ شرکت به روش حذف سیستماتیک انتخاب شده است. برای آزمون فرضیه‌ها از داده‌های ترکیبی استفاده و ارتباط بین متغیرها با استفاده از روش رگرسیون چندمتغیره برآورد شده است. نتایج نشان می‌دهد بین قدرت مدیرعامل (حق الزحمه حسابداری) با ارزش افزوده بازار و فرصت‌های رشد شرکتها رابطه منفی (مثبت) و معناداری وجود دارد. همچنین، قدرت مدیرعامل بر رابطه بین حق الزحمه حسابداری با ارزش افزوده بازار و فرصت‌های رشد شرکتها اثر تعدیل کننده معناداری دارد. نتایج الگوهای غیرخطی بیانگر این است که بین حق الزحمه حسابداری و معیارهای ارزیابی عملکرد مالی شرکتها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین، بین قدرت مدیرعامل با ارزش افزوده بازار و نسبت کیوتوبین شرکتها رابطه غیرخطی (U شکل) معناداری وجود دارد. قدرت مدیرعامل نیز بر رابطه بین حق الزحمه حسابداری با ارزش افزوده بازار و نسبت کیوتوبین شرکتها اثر غیرخطی (U معکوس) معناداری دارد.

واژه‌های کلیدی: قدرت مدیرعامل، حق الزحمه حسابداری، ارزش افزوده بازار، ارزش افزوده اقتصادی، فرصت‌های رشد

۱. دانشیار حسابداری، عضو هیأت علمی دانشگاه تهران، تهران، ایران. نویسنده مسئول. پست الکترونیک: mnikbakht@ut.ac.ir

۲. دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران.
 ۳. کارشناسی ارشد حسابداری، مؤسسه آموزش عالی کار، قزوین، ایران.

۱- مقدمه

در این پژوهش به تبیین ارتباط بین قدرت مدیرعامل، کیفیت حسابرسی و معیارهای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها پرداخته شده است. در سال‌های اخیر، قدرت مدیرعامل و تأثیر آن بر ابعاد مختلف شرکت‌ها، به دلیل رواج آن در اکثر کشورها و به خصوص در میان اقتصادهای در حال رشد و بازارهای نوپای اروپا و آسیا، به‌عنوان یکی از مسائل مهم در ادبیات مدیریت و حسابداری مطرح شده است. آدامز^۱ و همکاران (۲۰۰۵) معتقدند که در بعضی از شرکت‌ها مدیرعامل‌ها همه تصمیمات عمده را اتخاذ می‌کنند؛ در حالی که در دیگر شرکت‌ها تصمیمات به وضوح حاصل توافق بین مدیران اجرایی رده بالا است. اگر افراد متفاوت دیدگاه‌های متفاوت داشته باشند، بنابراین توزیع قدرت تصمیم‌گیری در شرکت می‌تواند منجر به اخذ تصمیمات متفاوت گردد. پژوهش‌های اخیر به‌طور خاص به این مسأله پرداخته‌اند که چگونه قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل تصمیمات مربوط به عملکرد شرکت را شکل می‌دهد (شیخ^۲، ۲۰۱۸؛ لی^۳ و همکاران، ۲۰۱۷؛ هان^۴ و همکاران، ۲۰۱۶). با این حال، پژوهش‌های تجربی در خصوص این موضوع هنوز کم بوده و نتایج یکسان و پایداری در زمینه رابطه بین قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت وجود ندارد. تئوری‌های اقتصادی، قدرت مدیرعامل را به‌عنوان یک مشکل نمایندگی در نظر گرفته و بیان می‌دارند افزایش قدرت مدیرعامل، مشکلات نمایندگی را با افزایش موضع‌گیری‌های مدیریتی تشدید کرده و باعث ایجاد عدم توازن و تغییر منافع مدیران و سهامداران می‌شود. این دیدگاه معتقد است قدرت مدیرعامل باعث افزایش توانایی مدیریت برای دستیابی به منافع شخصی به قیمت نادیده گرفتن حقوق سهامداران شده و ارتباط منفی با ارزش شرکت دارد. در مقابل، تئوری سازمانی مدعی است قدرت مدیرعامل همیشه مضر نیست و می‌تواند در شرایط معینی مفید واقع شود. مدیرعامل‌های قدرتمند می‌توانند با اتخاذ تصمیمات و واکنش سریع در برابر تغییرات در شرایط بازار ایجاد ارزش کنند (فینکلشتاین و دی آونی^۵، ۱۹۹۴؛ بوید^۶، ۱۹۹۵).

از سوی دیگر، سهامداران همواره نیازمند اطلاعاتی هستند که بتوانند برای ارزیابی تصمیمات خود از آنها بهره‌گیرند. وجود اطلاعات مالی شفاف و قابل اتکا که محصول یک سیستم گزارشگری جامع و مناسب می‌باشد از ارکان اصلی ارزیابی وضعیت و عملکرد یک شرکت و تصمیم‌گیری در مورد مبادله اوراق بهادار منتشره از سوی آن به حساب می‌آید. در جوامع حرفه‌ای امروز، از دید استفاده‌کنندگان، اطلاعاتی قابل اتکا تلقی می‌شوند که یک سازمان مستقل مانند مؤسسات حسابرسی بر فرایند گزارشگری شرکت‌ها و مرکز ثقل این فرایند، یعنی صورت‌های مالی نظارت نماید. حسابرسی به‌عنوان یک مکانیزم کارآمد، به سهامداران این اطمینان را می‌دهد که مدیران در اداره شرکت در راستای منافع سهامداران عمل نموده‌اند یا خیر. از این‌رو، کار حسابرسی اطمینان‌بخشی به سهامداران و سایر اشخاص ذینفعی است که جهت تصمیم‌گیری به اطلاعات شرکت نیاز دارند (والکر^۷، ۲۰۰۳). اما افزایش شمار و پیچیدگی قوانین گزارشگری و حسابداری، امکان تضاد بین حسابرسان و صاحبکاران را افزایش می‌دهد و اغلب ممکن است به کشانده شدن فرایند حسابرسی به چانه‌زنی بین دو گروه یادشده بیانجامد. با توجه به اینکه در زمینه حسابرسی،

ترازوی قدرت تقریباً همیشه به طرف صاحبکاران است، در صورت وجود مجادله بین حسابرس و صاحبکار، مدیریت ممکن است از طریق تهدید به خاتمه کار با حسابرس، وی را مجبور به پذیرش رویه‌های حسابداری کند. در صورتی که مدیریت در انجام این کار موفق نشود، با اعمال قدرت خود ممکن است حسابرس را برکنار کرده و حسابرس انعطاف‌پذیرتری جستجو کند (مهدوی و ابراهیمی، ۱۳۸۹). از این‌رو، شواهدی وجود دارد مبنی بر اینکه قدرت مدیرعامل می‌تواند باعث کاهش استقلال حسابرس و در نتیجه، بی‌اعتبار شدن صورت‌های مالی شود. در حقیقت، کیفیت و اعتبار گزارش حسابداری به میزان استقلال حسابرس از صاحبکار خود بستگی دارد، اما در عمل، نفوذ مدیریت شرکت مورد رسیدگی بر مسائل مربوط به انتخاب و ارائه اطلاعات به حسابرس، به همراه انگیزه‌های بالای مدیریت برای دستیابی به اهداف تعیین شده یا عبور از آنها، موانع مهمی بر سر راه مستقل باقی ماندن حسابرسان محسوب می‌شوند (ونس ترائل^۸، ۲۰۰۰؛ سجادی و همکاران، ۱۳۹۱). این موضوع باعث کاهش کیفیت سیستم کنترل داخلی می‌شود. ضعف یک سیستم کنترل داخلی باعث می‌شود تا مدیران از اختیار و آزادی عمل خود در به‌کارگیری از رویه‌ها و برآوردهای حسابداری استفاده نمایند که ممکن است با منافع سهامداران همسو و هماهنگ نباشد. به همین جهت ممکن است عدم تقارن اطلاعاتی افزایش یافته و مدیران از مزیت اطلاعاتی نسبت به سایر استفاده‌کنندگان برخوردار باشند (لیسیچ^۹ و همکاران، ۲۰۱۶). مخالفان این دیدگاه بیان می‌کنند هرچه قدرت مدیرعامل بیشتر باشد نظارت بر فرایند شرکت و گزارشگری مالی بیشتر می‌شود و عملکرد شرکت نیز بهبود می‌یابد. مسئولیت‌های حرفه‌ای و قانونی مدیرعامل با نیاز آنان به ارتباط مستقیم با محیط داخلی ترکیب می‌شود و ممکن است موجب افزایش تقاضا برای حسابداری مستقل گردد. چون آنها انتظار دارند اعتبار و شهرتشان حفظ شود (هی^{۱۰} و همکاران، ۲۰۰۸). به‌عبارت دیگر، در صورت افزایش قدرت مدیرعامل، به دلیل اینکه جایگاه آنها ثبات بیشتری پیدا کرده است از استراتژی‌های بهتری برای عملیات شرکت استفاده می‌کنند، لذا احتمال بیشتری دارد که منافع سهامداران را دنبال کنند و همین امر باعث افزایش ارزش سهام شرکت می‌شود. بنابراین، قدرت مدیرعامل در درازمدت به نفع سهامداران است (شیخ، ۲۰۱۸).

مباحث فوق بیانگر این است که شواهد تجربی مربوط به تأثیر قدرت مدیرعامل بر پیامدهای شرکت متفاوت است. به‌عبارت دیگر، تأثیر قدرت مدیرعامل بر پیامدهای شرکت وابسته به مزیت نسبی منافع و هزینه‌ها است. لذا، نیازمند پژوهش‌های تجربی بیشتری است. از آنجایی که ممکن است شرکت‌ها و مدیران آنها به‌علت تفاوت در ویژگی‌های مالی و اقتصادی شرکت، دارای توانایی‌ها و قدرت مدیریتی متفاوت و در نهایت، عملکرد متفاوت باشند، به‌نظر می‌رسد که بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر عملکرد شرکت‌ها، لازم و ضروری بوده و گامی مفید در جهت تکمیل ادبیات مربوط به این موضوع در محیط اقتصادی مربوط به بازار سرمایه ایران باشد. از این‌رو، سؤال‌های پژوهش حاضر این است که تأثیر قدرت مدیرعامل و کیفیت حسابداری بر عملکرد شرکت تا چه میزان است؟ و آیا قدرت مدیرعامل می‌تواند ارتباط بین کیفیت حسابداری

و عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار دهد؟ لازم به ذکر است که معیار قدرت مدیرعامل ترکیبی از ویژگی‌های مدیرعامل است نه صرفاً یک متغیر (برای مثال، دوگانگی وظیفه مدیرعامل یا دوره تصدی مدیرعامل). همان‌طور که در مبانی نظری پژوهش توضیح داده شده است مدیران عامل، قدرت را از منابع متفاوت کسب می‌کنند. ذکر این نکته ضروری است مدیرعاملی که در یک بعد قدرتمند طبقه‌بندی شده است ممکن است لزوماً در دیگر ابعاد قدرتمند نباشد. بنابراین، لازم است متغیری ساخته شود که بتواند به‌صورت تجربی نفوذ و غلبه مدیرعامل را بررسی کند. در این پژوهش شاخص قدرت مدیرعامل، مطابق روش وپراسکیت و آدامز^{۱۱} (۲۰۱۳) و تانگیا^{۱۲} و همکاران (۲۰۱۶) با استفاده از رویکرد تحلیل مؤلفه‌های اصلی^{۱۳} سنجیده شده است. در اغلب مطالعات، محققان یا یک متغیر واحد را برای اندازه‌گیری سطوح قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل مورد استفاده قرار داده‌اند و یا به‌صورت ساده یک رتبه‌بندی از متغیرهای قدرت مدیرعامل ایجاد کرده‌اند، بر مبنای این فرضیه که همه معیارهای قدرت تصمیم‌گیری به‌صورت مساوی به شاخص قدرت مدیرعامل کمک می‌کنند. در مقایسه با موارد اندازه‌گیری سنتی قدرت مدیرعامل، رویکرد تحلیل مؤلفه‌های اصلی می‌تواند متغیرهای اصلی قدرت مدیرعامل را در یک شاخص یک بعدی ترکیب کرده و به هر یک از متغیرها وزنی را بر اساس قدرت توضیح‌دهندگی متغیر اختصاص دهد. در نهایت، مؤلفه‌های انتخاب می‌شود که بیشترین قدرت توضیح‌دهندگی را دارد. همچنین، از آنجا که بررسی پژوهش‌ها در خصوص ارتباط بین قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت، نتایج یکسان و پایداری را نشان نداده است، در این پژوهش برای بررسی رابطه قابل اطمینان و معتبر بین قدرت مدیرعامل، کیفیت حسابرسی و معیارهای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها، از مدل‌های غیرخطی نیز بهره گرفته شده است. شایان ذکر است که روش تحلیل مؤلفه‌های اصلی برای اندازه‌گیری قدرت مدیرعامل و بررسی مدل‌های غیرخطی برای تبیین موضوع پژوهش در هیچ یک از پژوهش‌های داخلی استفاده نشده است. در نهایت، در این پژوهش از چهار معیار برای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها بهره گرفته شده است. در صورتی که اکثر پژوهش‌های داخلی به نسبت کیوتوبین اکتفا کرده‌اند.

ضرورت انجام این پژوهش از چند بعد حائز اهمیت است: اول، قدرت مدیرعامل و تأثیر آن بر تصمیمات نظارتی و پیامدهای شرکت موضوع جدیدی است که کمتر در پژوهش‌های داخلی و خارجی به آن پرداخته شده است که در این پژوهش این موضوع به اشکال مختلف بررسی می‌شود. دوم، اینکه ارزیابی عملکرد شرکت‌ها برای کلیه ذینفعان شرکت به خصوص سهامداران بالفعل و بالقوه همیشه از اهمیت خاصی برخوردار بوده است و می‌تواند به‌عنوان عامل مؤثری در انتخاب سرمایه‌گذاری مطلوب مورد استفاده قرار گیرد. در نهایت، نتایج این پژوهش می‌تواند موجب بسط مبانی نظری متون مرتبط با قدرت مدیرعامل، کیفیت حسابرسی و تصمیمات سرمایه‌گذاری گردد و ایده‌های جدیدی برای انجام پژوهش‌های بعدی در خصوص موضوع پژوهش پیشنهاد نماید. شایان ذکر است که تبیین ارتباط بین قدرت مدیرعامل، کیفیت حسابرسی و معیارهای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها، موضوعی بسیار با اهمیت است که نمونه آن در داخل کشور تاکنون مورد

مطالعه قرار نگرفته است.

در ادامه، پس از بررسی مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های مورد آزمون و روش‌های به‌کار گرفته شده جهت آزمون فرضیه‌ها ارائه شده است. در پایان نیز پس از ارائه یافته‌های پژوهش، به بحث و نتیجه‌گیری پیرامون موضوع پژوهش پرداخته شده است.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱- مبانی نظری پژوهش

قدرت مدیرعامل

توافقی در خصوص تعریف قدرت مدیرعامل در پژوهش‌های اقتصاد یا مدیریت وجود ندارد. به‌طور کلی، مدیرعامل‌هایی قدرتمند در نظر گرفته می‌شوند که بتوانند علی‌رغم مخالفت بالقوه از سوی دیگر مدیران اجرایی و اعضای هیأت مدیره، بر تصمیمات استراتژیک شرکت به‌صورت پیوسته تأثیر بگذارند (تانگیا و همکاران، ۲۰۱۶؛ شیخ، ۲۰۱۸). پفر^{۱۴} (۱۹۹۲) معتقد است قدرت مدیرعامل به‌طور مستقیم قابل مشاهده نیست و می‌تواند نشأت گرفته از منابع رسمی و غیررسمی زیادی باشد. در اغلب مطالعات، محققان یا یک متغیر واحد را برای اندازه‌گیری سطوح قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل مورد استفاده قرار داده‌اند (پاتان^{۱۵}، ۲۰۰۹؛ لیو و جیراپورن^{۱۶}، ۲۰۱۰؛ جیراپورن و همکاران، ۲۰۱۲؛ چینتراکارن^{۱۷} و همکاران، ۲۰۱۴) و یا به‌صورت ساده یک رتبه‌بندی از متغیرهای قدرت مدیرعامل ایجاد کرده‌اند، بر مبنای این فرضیه که همه معیارهای قدرت تصمیم‌گیری به‌صورت مساوی به شاخص قدرت مدیرعامل کمک می‌کنند (تینگ^{۱۸}، ۲۰۱۳؛ لو^{۱۹}، ۲۰۱۵). اغلب مطالعات اولیه جایگاه مدیرعامل به‌عنوان مؤسس/رئیس هیأت مدیره را برای اندازه‌گیری قدرت مدیرعامل مورد استفاده قرار داده‌اند (ویزباچ^{۲۰}، ۱۹۸۸؛ بریکلی^{۲۱} و همکاران، ۱۹۹۴؛ یرماک^{۲۲}، ۱۹۹۶؛ آگراوال و نئوبر^{۲۳}، ۱۹۹۶؛ روزنستین و ویات^{۲۴}، ۱۹۹۷؛ آدامز و همکاران، ۲۰۰۵؛ ویلاونگا و آمیت^{۲۵}، ۲۰۰۶؛ فاهلانیراچ^{۲۶}، ۲۰۰۹). بعضی از مطالعات اخیر پاداش مدیرعامل را به‌عنوان معیار قدرت مدیرعامل استفاده کرده‌اند (بیچاک^{۲۷} و همکاران، ۲۰۱۱؛ چن^{۲۸} و همکاران، ۲۰۱۳؛ جیراپورن و چینتراکارن، ۲۰۱۳؛ چینتراکارن و همکاران، ۲۰۱۴؛ لی^{۲۹} و همکاران، ۲۰۱۵). با این حال، شاخص‌های فوق فقط یک جنبه خاص از قدرت را اندازه‌گیری کرده و سایر ابعاد مهم را نادیده می‌گیرند. زاگونوف و سالگانیک شوشان^{۳۰} (۲۰۱۷) معتقدند معیار پاداش مدیرعامل از محدودیت‌های خاص خود برخوردار بوده و باید در کنار دیگر معیارها مثل اختلاف بین حقوق مدیرعامل و بالاترین پرداختی مدیر اجرایی بعدی مورد استفاده قرار گیرد. به‌علاوه، استفاده از دوگانگی وظیفه مدیرعامل یا جایگاه گروه مؤسس شرکت منتج به یک متغیر دوگانه می‌شود که مدیرعامل را قدرتمند و یا غیرقدرتمند طبقه‌بندی می‌کند. ذکر این نکته ضروری است مدیرعاملی که در یک بعد قدرتمند طبقه‌بندی شده است ممکن است لزوماً در دیگر ابعاد قدرتمند نباشد. لذا، فینکلشتاین (۱۹۹۲) معتقد است که قدرت مدیرعامل یک مفهوم چند وجهی است و مدیران عامل، قدرت را از منابع متفاوت کسب می‌کنند. به اعتقاد وی،

مدیرعامل، قدرت را در طول زمان و به واسطه چهار بعد هیأت مدیره به دست می‌آورد: قدرت ساختاری، قدرت مالکیت، قدرت تخصص و قدرت اعتبار. قدرت ساختاری به ساختار سازمانی سلسله مراتب رسمی شرکت مربوط می‌شود. قدرت مالکیت، ارتباط مدیرعامل با گروه مؤسس و مالکیت سهام شرکت را نشان می‌دهد. قدرت تخصص مدیر، درک جامع مدیر از محیط عملیاتی شرکت را بیان می‌کند. قدرت تخصص وقتی به دست می‌آید که مدیران عامل از تخصص خود در مدیریت موفق شرکت طی دوره زمانی طولانی استفاده کنند. قدرت اعتبار حاصل از شهرت و پرستیژ کلی مدیرعامل است. تانگ^{۳۱} و همکاران (۲۰۱۱) معتقدند وجه اعتبار یا پرستیژ قدرت مدیرعامل یک اندازه‌گیری تقریبی نسبت به دیگر ابعاد نیست و نباید در اندازه‌گیری قدرت مدیرعامل مورد استفاده قرار گیرد.

به تبعیت از مطالعات قبلی (فینکلشتاین، ۱۹۹۲، لیو و جیراپورن، ۲۰۱۰؛ جیراپورن و همکاران، ۲۰۱۲؛ وپراسکیت و آدامز، ۲۰۱۳؛ تینگ، ۲۰۱۳؛ لو، ۲۰۱۵؛ تانگیا و همکاران، ۲۰۱۶؛ چاوو^{۳۲} و همکاران، ۲۰۱۷؛ شیخ، ۲۰۱۸)، در این پژوهش نیز، از ابعاد ساختاری، مالکیت و تخصص برای اندازه‌گیری قدرت مدیرعامل استفاده شده است. قدرت ساختاری با استفاده از دوگانگی وظیفه مدیرعامل، قدرت مالکیت با استفاده از سهامدار بودن مدیرعامل و قدرت تخصص با استفاده از دوره تصدی مدیرعامل اندازه‌گیری شده است. شاخص نهایی قدرت مدیرعامل نیز مطابق روش وپراسکیت و آدامز (۲۰۱۳) و تانگیا و همکاران (۲۰۱۶) با استفاده از رویکرد تحلیل مؤلفه‌های اصلی (PCA) سنجیده شده است. اولین عامل استفاده از PCA گسسته از متغیرهای مربوط به قدرت مدیرعامل: دوگانگی وظیفه مدیرعامل، مدت تصدی مدیرعامل و درصد مالکیت مدیرعامل، به‌عنوان نماینده قدرت مدیرعامل در نظر گرفته شده است. در مقایسه با موارد اندازه‌گیری سنتی قدرت مدیرعامل، رویکرد تحلیل مؤلفه‌های اصلی می‌تواند متغیرهای اصلی قدرت مدیرعامل را در یک شاخص یک بعدی ترکیب کرده و به هر یک از متغیرها وزنی را بر اساس سهم واریانس در داده‌ها اختصاص دهد. بنابراین، در یک زمینه معین، مشکل خطای اندازه‌گیری را که ناشی از تخصیص دستی وزن‌های فاکتورهایست، کاهش می‌دهد. به‌علاوه، این روش به اجتناب از مشکلاتی که می‌تواند از وابستگی بالقوه بین قدرت تصمیم‌گیری و متغیرهای کنترل باشد (برای مثال، چند خطی بودن)، کمک کند.

دوگانگی وظیفه مدیرعامل: دوگانگی وظیفه مدیرعامل، جریان اطلاعاتی به دیگر اعضای هیأت مدیره را محدود کرده و بنابراین، باعث کاهش قدرت نظارتی هیأت مدیره شده و افزایش قدرت مدیرعامل را به همراه خواهد داشت (جنسن^{۳۳}، ۱۹۹۳؛ هایوارد و هامبریک^{۳۴}، ۱۹۹۷؛ آدامز و همکاران، ۲۰۰۵؛ تانگ و همکاران، ۲۰۱۱؛ مورس^{۳۵} و همکاران، ۲۰۱۱). هرمالین و ویزباچ^{۳۶} (۱۹۹۸) معتقدند مدیرعاملی که در موقعیت رئیس هیأت مدیره نیز است، گرایش به قدرت تصمیم‌گیری بیشتری دارد.

درصد مالکیت مدیرعامل: سهامدار بودن مدیرعامل می‌تواند به قدرت تصمیم‌گیری او اضافه کند (لو، ۲۰۱۵؛ روئن^{۳۷} و همکاران، ۲۰۱۱؛ توانگر حمزه کلایی و اسکافی اصل، ۱۳۹۷؛ اخگر و

زاهد دوست، ۱۳۹۷). همچنین، احتمالاً تعارضات نمایندگی بین مدیران و سهامداران را کاهش می‌دهد زیرا مدیرعامل در اینجا هم مالک و هم مدیر است (پاتان، ۲۰۰۹). علاوه بر این، هرچه درصد مالکیت مدیرعامل در شرکت بیشتر باشد، تأثیرگذاری او بر عملیات شرکت بیشتر بوده و با توجه به موقعیت راهبری خود بر تصمیم‌گیری‌های حاکمیتی کنترل بیشتری دارند (لیسیچ و همکاران، ۲۰۱۶).

معیار دیگری که توسط پژوهشگران برای اندازه‌گیری قدرت مدیرعامل استفاده می‌شود، دوره تصدی مدیرعامل است (تانگ و همکاران، ۲۰۱۱)، که برابر با تعداد سال‌های تصدی مدیرعامل در یک شرکت است (وپراسکیت و آدامز، ۲۰۱۳؛ تانگیا و همکاران، ۲۰۱۶). از آنجایی که در صورت افزایش مدت تصدی مدیرعامل، جایگاه آنها ثابت و قدرت بیشتری پیدا می‌کند، پژوهشگران از این معیار برای اندازه‌گیری قدرت مدیرعامل استفاده می‌کنند. بر اساس مشاهدات هرمالین و ویزباچ (۱۹۹۸؛ ۲۰۱۲) مدیرعاملی که قبلاً عضو هیأت مدیره شرکت بوده قدرت نسبی بیشتری در مقایسه با مدیرعامل جدید دارد. زیرا با افزایش دوره تصدی مدیران، تجربه آنها بیشتر می‌شود. مدیر با حضور بلندمدت در شرکت دارای اطلاعات و دانش جامع درباره محیط عملیاتی شرکت (به‌عنوان مثال، اقتصاد کلان، صنعت، زنجیره تأمین و رقابت در بازار کالا) و درک کامل از روابط با ذینفعان شرکت است. مدیران عاملی که در پست خود برای بلندمدت می‌مانند قادر به تضعیف قدرت نظارتی هیأت مدیره خود با ایجاد روابط نفوذی هستند (هرمالین و ویزباچ، ۱۹۹۸؛ گوپال و پارک^{۲۸}، ۲۰۰۲؛ ریان و ویگینز، ۲۰۰۴؛ گراهام^{۲۹} و همکاران، ۲۰۱۷). همچنین، مدیرانی که تصدی طولانی‌تری دارند ممکن است پیشینه‌ای از شهرت و اعتبار بیشتر، عملکرد موفق و ایجاد ارزش را نشان دهند (سیمسک^{۳۰}، ۲۰۰۷).

قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت

امروزه با وجود ساختارهای مدیریت راهبردی گوناگون و شکل‌گیری شرکت‌های سهامی و مشارکت عمومی، به‌طور قابل ملاحظه‌ای روش‌های مدیریتی شرکت‌ها نسبت به گذشته تغییر یافته است (خواجوی و گرگانی فیروز‌جاه، ۱۳۹۲). قدرت ویژگی اساسی نقش مدیریت بوده است و زمینه اثربخشی او را در سازمان فراهم می‌سازد و پدیده اجتناب‌ناپذیر در سازمان است. مدیران با به‌کارگیری منابع قدرت می‌توانند زمینه رشد و تعالی یا زمینه انحراف و فساد سازمان را فراهم آورند و این امر به ماهیت وجودی و چگونگی استفاده از قدرت و منابع آن بستگی دارد (پورقاز و محمدی، ۱۳۹۰). به گونه‌ای که اگر هدف از قدرت، اهداف سازمانی باشد می‌تواند پدیده‌ای مثبت و کاربردی به شمار آید و اگر هدف، دستیابی به اهداف شخصی و فردی باشد، مطمئناً پدیده‌ای منفی و نامناسب خواهد بود. در سال‌های اخیر، قدرت مدیرعامل توجه بسیاری از محققین حوزه‌های اقتصاد، امور مالی، مدیریت و روانشناسی اجتماعی را به خود جلب کرده است. جایگاه مدیرعامل به‌عنوان یک منبع قدرت در نظر گرفته می‌شود (هاموری و کاکاریکا^{۳۱}، ۲۰۰۹) و مدیرعاملان به‌طور کلی به‌عنوان معماران اصلی استراتژی نوآوری یک شرکت (برگر^{۳۲} و همکاران،

۲۰۱۶) و رهبران ایجاد ارزش (ثروت) برای سهامداران (پاپاداکیس^{۴۳}، ۲۰۰۶؛ کوئین^{۴۴}، ۱۹۸۵) در نظر گرفته می‌شوند. با این حال، توافقی تئوریک در این زمینه وجود ندارد که دقیقاً قدرت مدیرعامل با ارزش شرکت چه ارتباطی دارد. تئوری نمایندگی (جنسن و مک‌لینگ^{۴۵}، ۱۹۷۶) بیان می‌دارد افزایش قدرت مدیرعامل مشکلات نمایندگی را با افزایش موضع‌گیری‌های مدیریتی تشدید کرده و باعث ایجاد عدم توازن و تغییر منافع مدیران و سهامداران می‌شود. این دیدگاه معتقد است قدرت مدیرعامل باعث افزایش توانایی مدیریتی برای دستیابی به منافع شخصی به قیمت منافع سهامداران شده و ارتباط منفی با ارزش شرکت دارد. در مقابل، تئوری سازمانی مدعی است قدرت مدیرعامل همیشه مضر نیست و می‌تواند در شرایط معینی مفید واقع شود. مدیرعامل‌های قدرتمند می‌توانند با اتخاذ تصمیمات و واکنش سریع در برابر تغییرات در شرایط بازار ایجاد ارزش کنند (فینکلشتاین و دی آونی، ۱۹۹۴؛ بوید، ۱۹۹۵). با این حال، مدیرعامل‌های قدرتمند گرایش به اطمینان بیش از حد و خوش‌بینی در مورد پیامدهای تصمیمات خود و اتخاذ تصمیمات استراتژیک بدون در نظر گرفتن توصیه‌های تخصصی و حرفه‌ای دارند. این موضوع می‌تواند منجر به خطاهای قضاوتی هزینه‌بر و عملکرد افراطی شود. این دو دیدگاه بیان می‌کنند قدرت مدیرعامل می‌تواند برای ایجاد ارزش در شرکت هم مثبت و هم منفی باشد (ساه و استیگلیتز^{۴۶}، ۱۹۸۶). عده‌ای از پژوهشگران نیز معتقدند که تأثیر قدرت مدیرعامل بر عملکرد شرکت پیچیده بوده و صرفاً بیان یک رابطه خطی ساده، نادرست است. آنها پیشنهاد می‌کنند که برای بررسی رابطه قابل اطمینان و معتبر بین قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت، محققین باید مدل‌های غیرخطی را مورد استفاده قرار دهند (چینتراکرن و همکاران، ۲۰۱۴؛ تانگیا و همکاران، ۲۰۱۶؛ چاوو و همکاران، ۲۰۱۷). با آزمون مدل‌های غیرخطی، آنها دریافتند که رابطه بین قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت از طریق تصمیمات تأمین مالی، منحنی شکل است. به طوری که رابطه در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامل، مثبت و معنادار و در درجات بالاتر قدرت مدیرعامل، منفی و معنادار است. مجموعه مباحث فوق بیانگر تأثیرگذاری قدرت مدیرعامل بر عملکرد شرکت است که این تأثیر وابسته به ارجحیت نسبی منافع و هزینه‌ها است. لذا، نیازمند پژوهش‌های تجربی بیشتری است.

کیفیت حسابداری و عملکرد شرکت

با توجه به پژوهش‌های انجام شده توسط فوستر^{۴۷} (۱۹۸۶)، استوارت^{۴۸} (۱۹۹۱)، باسیدور^{۴۹} و همکاران (۱۹۹۷) و بام^{۵۰} و همکاران (۲۰۰۴)، می‌توان معیارهای ارزیابی عملکرد را با توجه به اطلاعات مورد استفاده جهت محاسبه این معیارها، به چهار رویکرد حسابداری، مدیریت مالی، اقتصادی و تلفیقی طبقه‌بندی کرد (حیدری و همکاران، ۱۳۹۴). در این پژوهش از دو معیار رویکرد اقتصادی و دو معیار رویکرد تلفیقی برای ارزیابی عملکرد شرکت استفاده شده است. عملکرد شرکت در رویکرد اقتصادی با تأکید بر قدرت سودآوری دارایی‌های شرکت و با عنایت به نرخ بازده و نرخ هزینه سرمایه به کار گرفته شده، ارزیابی می‌شود. در رویکرد تلفیقی ارزیابی

عملکرد سعی می‌شود افزون بر استفاده از اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی، از اطلاعات و ارزش بازار نیز استفاده شود تا ارزیابی‌های انجام شده مربوط‌تر باشند. در این پژوهش از معیارهای ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده بازار در رویکرد اقتصادی و از معیارهای نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و نسبت کیوتوبین در رویکرد تلفیقی برای ارزیابی عملکرد شرکت استفاده شده است. ارزش افزوده اقتصادی بیانگر توانایی شرکت در کسب بازدهی بیشتر از هزینه سرمایه آن است. ارزش افزوده بازار نیز تفاوت بین ارزش بازار و ارزش سرمایه به کار گرفته شده در شرکت است. با استفاده از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و نسبت کیوتوبین، فرصت‌های سرمایه‌گذاری شرکت قابل سنجش و ارزیابی است.

مطالعات نشان داده است کیفیت حسابرسی مستقل یکی از عوامل مؤثر بر ارتباط بین اطلاعات شرکت با ارزیابی عملکرد آن است. حسابرسان دو نقش با ارزش اطلاع‌رسانی و اطمینان‌بخشی را برای فعالان بازار سرمایه انجام می‌دهند. ایشان صورت‌های مالی تهیه شده توسط مدیریت را به‌طور مستقل بررسی می‌کنند و می‌توانند مانع از تضاد منافع بین مدیر و مالکان شوند، بنابراین ارزش شرکت را افزایش می‌دهند. اجرای حسابرسی، علاوه بر افزایش اعتماد و اطمینان نسبت به اعداد و ارقام مندرج در صورت‌های مالی به‌عنوان معیار ارزیابی عملکرد نمایندگان، از طریق کشف اشتباهات، اعتمادپذیری صورت‌های مالی را نیز افزایش می‌دهد. هر سرمایه‌گذار منطقی و عقلایی به‌طور معمول می‌تواند میزان اعتمادپذیری اطلاعات تهیه و ارائه شده از سوی واحد اقتصادی را با اطلاعات رقبای آن مقایسه کند. صاحبان سهام و اعتباردهندگان، با اتکا بر اطلاعات مالی، منابع اقتصادی خود را تخصیص می‌دهند. تخصیص منابع از سوی این افراد و گروه‌ها در نهایت موجب منتفع شدن آن دسته از واحدهای اقتصادی می‌شود که اطلاعات مالی قابل اعتمادتری را ارائه کرده‌اند (والاس^{۵۱}، ۱۹۸۵؛ اسدی و اشکانی، ۱۳۹۶). این نتایج بر این اصل استوار است که اطلاعات عمومی با کیفیت بالا می‌تواند منجر به هزینه پایین‌تری از اطلاعات خصوصی (اطلاعات موجود نزد ذی‌نفعان درون سازمانی) گردد. به‌عبارت دیگر، کیفیت حسابرس مستقل منجر به افزایش کیفیت اطلاعات صورت‌های مالی حسابرسی شده و به تبع آن، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد (چان^{۵۲} و همکاران، ۲۰۰۸). بنابراین، اطلاعات عمومی با کیفیت، موجب اطمینان‌بخشی به اعتباردهندگان و سرمایه‌گذاران شده و ریسک اطلاعاتی آنان را کاهش و هزینه سرمایه شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد (احمدپور و همکاران، ۱۳۸۹) و در نتیجه معاملات موجب می‌شود که سود اقتصادی شرکت افزایش یابد. از طرفی، فرصت‌های سرمایه‌گذاری موفق باعث افزایش سودآوری و افزایش ثروت سرمایه‌گذار می‌شود. فرصت‌های سرمایه‌گذاری، انتخاب پروژه‌های سرمایه‌گذاری با ارزش فعلی خالص مثبت است که منجر به افزایش ارزش برای ذی‌نفعان و در مجموع افزایش ارزش بازار شرکت می‌شود. وجود حسابرسان مستقل با کیفیت بالا در شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری زیاد، می‌تواند اهمیت بیشتری نسبت به سایر شرکت‌ها داشته باشد. به این دلیل که این شرکت‌ها از ریسک کنترل و ریسک حسابرسی بالاتری برخوردارند (تسوئی^{۵۳} و همکاران، ۲۰۰۱). بنابراین، به احتمال بیشتری نسبت به شرکت‌های با

فرصت‌های سرمایه‌گذاری کمتر، متقاضی حسابرسی با کیفیت بالاتر هستند (حاجیه و قانع، ۱۳۹۵). به دلیل وجود محدودیت در منابع مالی و تمایل سرمایه‌گذاران به استفاده بهینه از فرصت‌های سرمایه‌گذاری و اهمیت حرفه حسابرسی در ارائه خدمات اطمینان‌بخشی، انتظار می‌رود افراد با مطالعه درست فرصت‌های سرمایه‌گذاری تا آنجایی که ممکن است از اشتباهات جلوگیری کرده و آگاهانه تصمیم‌گیری نمایند. بنابراین، می‌توان انتظار داشت که با افزایش کیفیت حسابرسی مستقل، سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان به کیفیت گزارشگری مالی اعتماد بیشتری کرده و منابع بیشتر و آسان‌تر برای انجام فرصت‌های سرمایه‌گذاری جذب شود.

با در نظر گرفتن اهمیت خدمات حسابرسی و عدم امکان مشاهده مستقیم کیفیت حسابرسی، پیدا کردن روشی اثربخش برای کنترل کیفیت حسابرسی امری ضروری است. مهم‌ترین جنبه کنترل و مدیریت کیفیت حسابرسی را می‌توان حق‌الزحمه حسابرسی دانست. میزان حق‌الزحمه پرداختی به حسابرس از دو طریق می‌تواند بر کیفیت کار حسابرسی اثر بگذارد: هر چقدر حق‌الزحمه پرداختی افزایش یابد، ممکن است سعی و تلاش حسابرس نیز افزایش یابد و به تبع آن، کیفیت بالا رود. در نتیجه بازار نسبت به کیفیت بالای اطلاعات، عکس‌العمل مثبت نشان می‌دهد. در عوض، ممکن است حق‌الزحمه‌های بالای حسابرسان، آنها را از لحاظ اقتصادی به صاحبکاران وابسته سازد. چنین وابستگی موجب عدم استقلال حسابرس می‌شود و این سبب می‌شود که صاحبکاران به اطلاعات شرکت اتکا نکنند و نتیجه چنین عملی، عکس‌العمل منفی بازار نسبت به کیفیت پایین اطلاعات است (منصوری و تنانی، ۱۳۹۲). گیتزمن و سن^{۵۴} (۲۰۰۳) معتقدند زمانی که حسابرسان حق‌الزحمه‌های بالایی از صاحبکاران خود دریافت می‌کنند، تمایل بیشتری دارند که قرارداد خود را با همان صاحبکار تمدید کنند که این موضوع می‌تواند انگیزه حسابرس را در حفظ استقلال خود کاهش دهد. زیرا در این صورت، حسابرسان از نظر مالی به مشتریان خود وابسته می‌شوند و در نتیجه، به دلیل نگرانی از دست دادن کار، ممکن است روش‌های حسابرسی را به شکل مناسبی انجام ندهند و اشتباهات موجود در صورت‌های مالی صاحبکار را نادیده بگیرند. شواهد چوی^{۵۵} و همکاران (۲۰۱۰) نشان داده است صاحبکارانی که حق‌الزحمه حسابرسی کمتری را پرداخت می‌کنند، حسابرسانشان انگیزه کمتری برای افزایش کیفیت حسابرسی و ارائه گزارش استاندارد دارند. زیرا درآمدهای حاصل از این صاحبکاران برای مؤسسه حسابرسی به حدی نیست که بتواند هزینه‌های ناشی از ارائه گزارش استاندارد را پوشش دهد. بنابراین، با کاهش حق‌الزحمه پرداختی به حسابرس، انگیزه حسابرسان برای حفظ کامل استقلال و کیفیت حسابرسی کاهش می‌یابد. از طرفی، اگر حسابرسان حق‌الزحمه کمتری را به امید سودآوری و اشتغال در آینده دریافت کنند، ممکن است اشتباهات موجود در صورت‌های مالی صاحبکار را نادیده بگیرند. بنابراین، حق‌الزحمه حسابرس ممکن است از طریق تأثیر بر کیفیت حسابرسی بر عملکرد شرکت نیز تأثیر مثبت یا منفی بگذارد که این موضوع به دلایل و انگیزه‌های مدیران و حسابرسان بستگی دارد. بر اساس نظریه‌های حسابرسی، دو نیروی رقیب وابستگی اقتصادی و حفاظت از شهرت در زمان کشف تقلب، فرایند گزارشگری حسابرسان را

تحت تأثیر قرار می‌دهند (رینولدز و فرانسیس^{۵۶}، ۲۰۰۱). بر اساس عامل وابستگی اقتصادی، حسابرس با زیر پا گذاشتن استقلال، منافع آتی خود را با رضی نگه داشتن صاحبکار فعلی حفظ خواهد کرد. در مقابل، انگیزه حفاظت از شهرت مانع از به خطر انداختن استقلال حسابرس شده و در نتیجه از کاهش حق‌الزحمه حسابداری مشتریان جدید یا اخراج به دست صاحبکاران فعلی جلوگیری می‌کند (دیویس و سیمون^{۵۷}، ۱۹۹۲).

قدرت مدیرعامل، کیفیت حسابداری و عملکرد شرکت

یکی از مباحث اصلی تئوری ذینفعان مربوط به دیدگاه مدیران نسبت به مدیریت و چگونگی اداره شرکت است (دونالدسون و پرستن^{۵۸}، ۱۹۹۵؛ کالان و توماس^{۵۹}، ۲۰۱۱). در این تئوری، نقش رهبری مدیریت به دلیل اتخاذ تصمیم‌های استراتژیک امر مهمی قلمداد می‌شود (هامبریک و ماسون^{۶۰}، ۱۹۸۴). از آنجا که تصمیم‌های ایده‌آل مدیرعامل، فعالیت‌های رهبری مدیران را شکل می‌دهد، منطقی است که انتظار رود مدیرعامل تأثیر عمده‌ای بر مسائل شرکت، از قبیل مسائل حسابداری و به خصوص کیفیت حسابداری و در نتیجه عملکرد شرکت داشته باشد (لاری دشت بیاض و اورادی، ۱۳۹۶). طبق دستورالعمل‌های راهبری شرکتی، مدیرعامل به‌عنوان منبعی از قدرت اجرایی بر هیأت مدیره نفوذ دارد. در همین راستا، اگر منافع مدیرعامل با منافع سهامداران همسو نباشد، در این صورت نفوذ و قدرت مدیرعامل مشکل‌ساز می‌گردد (جنسن، ۱۹۹۳). واقعیت این است که منفی و مثبت بودن قدرت مدیرعامل به قضاوت و نوع کاربرد آن بستگی دارد، به گونه‌ای که اگر هدف از قدرت، اهداف سازمانی باشد می‌تواند پدیده‌ای مثبت و کاربردی به شمار آید و اگر هدف دستیابی به اهداف شخصی و فردی باشد، مطمئناً پدیده‌ای منفی و نامناسب خواهد بود.

نظریه کارگزاری، حسابرس را به‌عنوان نماینده مستقل سهامداران و سایر اشخاص ذینفع در کنترل صحت، قابلیت اتکاء و مربوط بودن اطلاعاتی می‌شناسد که توسط مدیران واحد تجاری تهیه و ارائه می‌شود. در مقابل، برخی از شواهد نشان می‌دهد که مدیران به‌عنوان یکی از اجزای راهبری شرکتی، تأثیر منفی بر اثربخشی و کارایی حسابداری دارند (بروین سیلز و کاردینالز^{۶۱}، ۲۰۱۴). اگرچه بازنگری ادبیات حاکمیت شرکتی عمدتاً حاکی از آن است که حسابداری سازوکاری جهت اطمینان از کیفیت بالای گزارشگری مالی تلقی شده است (کریشنان^{۶۲}، ۲۰۰۵)، اما لیسچیچ و همکاران (۲۰۱۶) بیان داشته‌اند که این تأثیر مشروط به قدرت مدیرعامل می‌باشد. به اعتقاد آنان قدرت مدیرعامل ارتباط بین کیفیت حسابداری و عملکرد شرکت را تعدیل می‌نماید. شواهد مسییر^{۶۳} (۲۰۰۰) نشان داد که نفوذ مدیرعامل منجر به ایجاد یک سیستم کنترل درونی ضعیف می‌شود که این امر احتمال اینکه شرکت یک سیستم حسابداری ضعیف داشته باشد را افزایش می‌دهد. علاوه بر این، زمانی که یک سیستم کنترل داخلی ضعیف می‌باشد، مدیران از اختیار و آزادی عمل خود جهت گزارشگری مالی استفاده می‌کنند که این امر ممکن است منجر به بروز انحراف در استفاده از رویه‌های مطلوب حسابداری (هوگان و ویلکینز^{۶۴}، ۲۰۰۸) و همچنین افزایش

ارائه اطلاعات مالی دارای کیفیت پایین (آشوبق^{۶۵} و همکاران، ۲۰۰۸) گردد. شواهد تجربی مؤید این دیدگاه است که نفوذ و قدرت مدیرعامل به دلیل کاهش در نظارت مؤثر هیأت مدیره بر کارکنان اجرایی احتمالاً منجر به رفتارهای فرصت‌طلبانه بیشتری می‌شود (فینکلشتاین و دی آونی، ۱۹۹۴). در مقابل، بعضی شواهد بیانگر این است که هرچه قدرت مدیرعامل بیشتر باشد نظارت بر فرایند شرکت و گزارشگری مالی بیشتر می‌شود و عملکرد شرکت نیز بهبود می‌یابد. مسئولیت‌های حرفه‌ای و قانونی مدیرعامل با نیاز آنان به ارتباط مستقیم با محیط داخلی ترکیب می‌شود و ممکن است موجب افزایش تقاضا برای حسابرسی مستقل گردد. چون آنها انتظار دارند اعتبار و شهرتشان حفظ شود (هی و همکاران، ۲۰۰۸). شواهد کارلسو^{۶۶} و همکاران (۲۰۰۲) نشان داد که مدیران مستقل عضو هیأت مدیره شرکت حاضرند تا برای کیفیت حسابرسی بالاتر به معنای؛ حمایت از اعتبار سرمایه‌شان، اجتناب از بدهی‌های قانونی و افزایش منافع سهامداران، وجه بیشتری بپردازند. نتایج بررسی مدل‌های غیرخطی پژوهشگران در خصوص تأثیر قدرت مدیرعامل بر کیفیت حسابرسی شرکت نیز نشان داده است که قدرت پایین مدیرعامل تأثیر منفی بر کیفیت حسابرسی نداشته است. به طوری که کیفیت حسابرسی مستقل با نظارت مناسب بر مدیریت، از رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت برای تأثیرگذاری بر کیفیت اطلاعات حسابداری که در جهت دستیابی به منافع شخصی صورت می‌گیرد جلوگیری می‌کند. با این حال، قدرت بالاتر مدیرعامل می‌تواند باعث کاهش استقلال حسابرسان و در نتیجه، بی‌اعتبار شدن صورت‌های مالی و کاهش عملکرد شرکت شود (عزیزی، ۱۳۹۸؛ لیسپیچ و همکاران، ۲۰۱۶). استدلال آنها این است که وقتی دستورات مدیرعامل قدرت کمتری دارد، آنان برای تطبیق منافع سهامداران و مدیران اجرایی و برای کاهش هزینه‌های نمایندگی از استراتژی‌های بهتری برای عملیات شرکت استفاده می‌کنند. به این دلیل که عملکرد شرکت بیشتر تحت تأثیر سایر سهامداران مثل هیأت مدیره است. با این حال، وقتی قدرت مدیرعامل از یک نقطه آستانه عبور می‌کند، آنها از اختیارات بیشتری برای دنبال کردن منافع خود برخوردار خواهند بود. از این رو، ممکن است استراتژی‌هایی را انتخاب نمایند که بیشترین منافع را برای خود تأمین نماید.

۲-۲- پیشینه تجربی پژوهش

پیشینه خارجی

شیخ (۲۰۱۸) در پژوهشی با بررسی ارتباط بین قدرت مدیرعامل، رقابت بازار تولید و ارزش شرکت، نشان می‌دهد قدرت مدیرعامل تأثیر مثبت و معناداری بر ارزش شرکت دارد. با این حال، این تأثیر به واسطه رقابت بازار تولید جهت‌دهی می‌شود. زیرا قدرت مدیرعامل فقط در بازارهای با رقابت بالا تأثیر مثبت بر ارزش شرکت دارد و تأثیری بر ارزش شرکت در بازارهای رقابتی پایین ندارد. همچنین، وقتی حاکمیت شرکتی قوی باشد قدرت مدیرعامل ارتباط مثبتی با ارزش شرکت در بازارهای با رقابت بالا دارد که نشان می‌دهد رقابت و حاکمیت شرکتی مکمل یکدیگر هستند. ژانگ^{۶۷} (۲۰۱۸) در پژوهشی به تبیین ارتباط بین حاکمیت شرکتی، قدرت مدیرعامل و ارزش

شرکت پرداخت. نتایج وی نشان داد در صورتی که شرکت دارای حاکمیت شرکتی قوی بوده و در بازاری با رقابت بالا فعالیت نماید، بازار واکنش مثبتی به قدرت مدیرعامل نشان می‌دهد.

لی و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان "چه زمانی قدرت مدیران اجرایی سودمند است؟" دریافتند سرمایه‌گذاران واکنش مطلوبی نسبت به اعلان‌های اعطای قدرت بیشتر به مدیران عامل در بازارهای تولید با تقاضای بالا دارند. آنها دریافتند قدرت مدیرعامل ارتباط مثبتی با ارزش بازار، رشد فروش، سرمایه‌گذاری و عرضه کالاهای جدید دارد.

لیسیچ و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی ارتباط بین اثربخشی کمیته حسابرسی، قدرت مدیرعامل و کیفیت کنترل داخلی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش حاکی از آن بود زمانی که میزان قدرت مدیر پایین است ویژگی‌های اعضای کمیته حسابرسی شامل: استقلال و تخصص مالی رابطه معکوسی با ضعف‌های سیستم کنترل داخلی دارد. در مقابل، زمانی که قدرت مدیرعامل افزایش می‌یابد، رابطه منفی بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و ضعف در سیستم کنترل داخلی، طولانی‌تر می‌شود.

بنرجی و جنر^{۶۸} (۲۰۱۶) به بررسی ارتباط بین حق‌الزحمه‌های حسابرسی و تغییرات ارزش بازار پرداختند. نتایج آنها حاکی از رابطه مثبت و معنادار بین هزینه‌های حسابرسی با فرصت‌های رشد است.

موتینهو^{۶۹} و همکاران (۲۰۱۲) به بررسی رابطه بین هزینه حسابرسی و عملکرد شرکت پرداختند. نتایج پژوهش آنها بیانگر این است که سود عملیاتی شرکت رابطه معنی‌داری با هزینه‌های حسابرسی دارد.

هاکنبراک و هوگان^{۷۰} (۲۰۰۲) در پژوهشی با بررسی عکس‌العمل بازار به ضریب واکنش سود تحت شرایط تغییر حسابرس، دریافتند شرکت‌هایی که حسابرس‌شان را به دلایل مرتبط با خدمات حسابرسی تغییر می‌دهند پس از تغییر، ضریب واکنش سود صعودی دارند. این در حالی است که اگر حسابرس‌شان را به دلایل غیرمرتبط با خدمات حسابرسی، عمدتاً حق‌الزحمه، تغییر دهند ضریب واکنش سود نزولی خواهند داشت.

شواهد تجربی مربوط به رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت متفاوت است. بعضی از مطالعات مثل آگراوال و نئوبر (۱۹۹۶)، یرماک (۱۹۹۶)، روزنستین و ویات (۱۹۹۷)، باگات و بلک^{۷۱} (۲۰۰۲)، بیچاک و همکاران (۲۰۱۱) و لاندیر^{۷۲} و همکاران (۲۰۱۳) دریافتند قدرت بالاتر مدیرعامل با عملکرد و ارزش پایین‌تر شرکت مرتبط است. دیگر محققین مثل ویزباچ (۱۹۸۸)، بریکلی و همکاران (۱۹۹۴)، کاتر^{۷۳} و همکاران (۱۹۹۷) و هان و همکاران (۲۰۱۶) دریافتند قدرت مدیرعامل تأثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارد. تعدادی دیگر مثل بایسینگر و باتلر^{۷۴} (۱۹۸۵)، هرمالین و ویزباچ (۱۹۹۱) و مهران^{۷۵} (۱۹۹۵) در کل رابطه‌ای بین این دو پیدا نکردند. با این حال، افراد دیگری مثل آدامز و همکاران (۲۰۰۵) دریافتند قدرت مدیرعامل می‌تواند هم با بهترین و هم بدترین عملکرد و نوسان‌پذیری بیشتر بازده‌های سهام مرتبط باشد.

پیشینه داخلی

رضایی و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی رابطه بین حق الزحمه حسابرسی با فرصت‌های رشد و بازده غیرعادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آنها نشان می‌دهد که بین حق الزحمه حسابرسی و فرصت‌های رشد شرکت‌ها رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. همچنین، این ارتباط غیرخطی می‌باشد. علاوه بر این، بین حق الزحمه حسابرسی سازمان حسابرسی و مؤسسه مفید راهبر و فرصت‌های رشد شرکت‌ها رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. همچنین، این ارتباط نیز غیرخطی می‌باشد. در نهایت، نتایج نشان داد که بین حق الزحمه حسابرسی و بازده غیرعادی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود ندارد.

توانگر حمزه کلائی و اسکافی اصل (۱۳۹۷) در پژوهشی با بررسی ارتباط بین قدرت مدیرعامل، ویژگی‌های کمیته حسابرسی و کیفیت کنترل داخلی، نشان دادند که از بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی؛ تخصص مالی اعضا رابطه مثبت و معنادار و اندازه کمیته حسابرسی رابطه منفی و معنادار با کیفیت کنترل داخلی دارد و ویژگی استقلال با کیفیت کنترل داخلی رابطه معناداری ندارد. همچنین، قدرت مدیرعامل رابطه منفی و معناداری با کیفیت کنترل داخلی دارد. در نهایت، قدرت مدیرعامل بر ارتباط بین اندازه کمیته حسابرسی و کیفیت کنترل داخلی اثر تعدیل‌کننده مثبت و معناداری دارد. به عبارت دیگر، قدرت مدیرعامل، ارتباط منفی و معنادار اندازه کمیته حسابرسی و کیفیت کنترل داخلی را مثبت و معنادار می‌کند.

تامرادی و همکاران (۱۳۹۶) با بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر رابطه بین مدیریت موجودی کالا و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشان دادند که قدرت مدیرعامل تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد شرکت دارد.

حاجیها و قانع (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر فرصت سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که بین اندازه حسابرس و دوره تصدی حسابرس با فرصت سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین، بین تخصص حسابرس با فرصت سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه ایران رابطه معناداری وجود ندارد.

صالحی و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی رابطه بین حق الزحمه حسابرسی و عملکرد مالی شرکت‌ها پرداختند. در این پژوهش شاخص‌های عملکرد شامل قدرت سود، نرخ بازده دارایی‌ها، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت کیوتوبین است. نتایج نشان داد که حق الزحمه حسابرسی با شاخص‌های عملکرد رابطه معناداری نداشته است.

منصوری و تنانی (۱۳۹۲) به بررسی عکس‌العمل بازار سهام نسبت به حق الزحمه‌های غیرعادی حسابرسی پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که بازار سهام نسبت به حق الزحمه‌های غیرعادی حسابرسی به‌طور مثبت عکس‌العمل نشان می‌دهد. به عبارتی، از نظر سرمایه‌گذاران، حق الزحمه‌های غیرعادی حسابرسی موجب ارتباط بیشتر اطلاعات شرکت با قیمت سهام می‌شود که این به نوعی منجر به افزایش کیفیت حسابرسی می‌گردد.

عطایی کهل دشت (۱۳۹۱) در پژوهشی با بررسی تأثیر کیفیت افشاء بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشان داد که رابطه معناداری میان قدرت مدیرعامل و بهبود عملکرد شرکت وجود ندارد.

۳- فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش مطرح شده، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین شده است.

- فرضیه اول:** بین قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه دوم:** بین حق‌الزحمه حسابرسی و عملکرد شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه سوم:** قدرت مدیرعامل اثر تعدیل‌کننده بر ارتباط بین حق‌الزحمه حسابرسی و عملکرد شرکت‌ها دارد.

۴- روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر، توصیفی از نوع همبستگی و بر مبنای هدف از نوع پژوهش کاربردی است و به روش پس‌رویدادی انجام شده است. جامعه آماری پژوهش از کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که از ابتدای سال ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۳۹۷ در بورس فعال بوده‌اند، تشکیل شده است. از آنجا که برای اندازه‌گیری بعضی از متغیرهای پژوهش به اطلاعات چند سال قبل از سال مورد بررسی نیاز بوده است، بازه زمانی جمع‌آوری داده‌ها از سال ۱۳۸۷ در نظر گرفته شده است. در انتخاب شرکت‌ها شرایط زیر در نظر گرفته شده است: قبل از سال ۱۳۸۷ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند؛ شرکت‌ها در طول دوره پژوهش تغییر سال مالی نداشته باشند؛ نوع فعالیت شرکت‌ها، تولیدی بوده و لذا جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشد؛ پایان سال مالی شرکت‌های مورد مطالعه منتهی به ۲۹ اسفندماه در هر سال باشد؛ اطلاعات لازم برای اجرای پژوهش در دسترس باشد. تعداد ۷۷ شرکت که حائز شرایط فوق بودند برای آزمون فرضیه‌های پژوهش انتخاب شدند. پس از جمع‌آوری داده‌ها، برای جمع‌بندی و محاسبات از نرم‌افزار اکسل استفاده شده است. سپس تجزیه و تحلیل نهایی به‌وسیله الگوهای رگرسیونی چند متغیره و با استفاده از نرم‌افزار ایویوز انجام شده است.

۵- الگوها و متغیرهای پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، به پیروی از مطالعه بنرجی و جنر (۲۰۱۶)، الگوی (۱) و (۲) به شرح ذیل برآورد شده است.

الگوی (۱)

$$\text{Value}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{AF}_{i,t} + \alpha_2 \text{PINDX}_{i,t} + \alpha_3 \text{AF}_{i,t} \times \text{PINDX}_{i,t} + \alpha_4 \text{Indep}_{i,t} + \alpha_5 \text{Own}_{i,t} \\ + \alpha_6 \text{AQ}_{i,t} + \alpha_7 \text{BSize}_{i,t} + \alpha_8 \text{FCF}_{i,t} + \alpha_9 \text{FLev}_{i,t} + \alpha_{10} \text{Cash Holding}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

الگو (۲)

$$\text{Value}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{AF}_{i,t} + \alpha_2 \text{PINDX}_{i,t} + \alpha_3 \text{PINDX}_{i,t}^2 + \alpha_4 \text{AF}_{i,t} \times \text{PINDX}_{i,t} + \alpha_5 \text{AF}_{i,t} \times \text{PINDX}_{i,t}^2 + \alpha_6 \text{Indep}_{i,t} + \alpha_7 \text{Own}_{i,t} + \alpha_8 \text{AQ}_{i,t} + \alpha_9 \text{BSize}_{i,t} + \alpha_{10} \text{FCF}_{i,t} + \alpha_{11} \text{FLev}_{i,t} + \alpha_{12} \text{Cash Holding}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در الگوهای فوق؛

متغیرهای وابسته:

معیار ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها (*Value*) که شامل چهار معیار به شرح ذیل می‌باشد:

(۱) ارزش افزوده بازار (*MVA*) که برابر با تفاوت بین ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش

دفتری حقوق صاحبان سهام است.

(۲) ارزش افزوده اقتصادی (*EVA*) که با استفاده از رابطه (۱) به شرح ذیل به دست آمده است.

از این معیار در پژوهش‌های حجازی و حسینی (۱۳۸۵)، حیدرپور و نایب (۱۳۸۸)، مهرانی و

رسائیان (۱۳۸۸)، کرمی و همکاران (۱۳۸۹) و یحیی‌زاده‌فر و همکاران (۱۳۸۹) بهره گرفته شده

است.

رابطه (۱)

$$\text{EVA}_t = \text{NOPAT}_t - (\text{WACC}_t \times \text{Capital}_{t-1})$$

NOPAT سود عملیاتی پس از کسر مالیات

WACC میانگین موزون هزینه سرمایه

Capital سرمایه به کار گرفته شده

$$\text{NOPAT} = \text{تعديلات} + \text{مالیات} - \text{هزینه‌های عملیاتی} - \text{فروش}$$

$$\text{Capital} = \text{تعديلات} + \text{دارایی‌های ثابت خالص} + \text{سرمایه در گردش خالص}$$

در فرمول‌های فوق بابت تعديلات از مانده‌های ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان و ذخیره

مالیات در ابتدا و پایان هر دوره مالی استفاده شده است.

$$\text{WACC}_{it} = \left(\frac{V_e}{V_d + V_e} \right) \times R_e + \left(\frac{V_d}{V_d + V_e} \right) \times R_d \times (1 - T)$$

V_e ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

V_d ارزش دفتری بدهی‌ها

R_e نرخ هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام

R_d نرخ هزینه سرمایه بدهی‌ها

T نرخ مالیات

جهت محاسبه هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام (R_e) از مدل گوردون به شرح ذیل استفاده شده است.

$$R_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

R_e نرخ بازده مورد انتظار سهامداران

D_1 سود سهام مورد انتظار سال آتی

P_0 قیمت سهام در ابتدای سال

g نرخ رشد مورد انتظار که معادل میانگین معمولی رشد فروش طی ۳ سال گذشته است.

جهت محاسبه هزینه بدهی (R_d) از نسبت هزینه‌های مالی به تسهیلات کوتاه‌مدت و بلندمدت شرکت استفاده شده است.

۳) نسبت کیوتوبین (Q-Tobin) که با استفاده از رابطه (۲) به شرح ذیل به‌دست آمده است:

رابطه (۲)

$$Q - Tobin = \frac{MV + TD}{TA}$$

MV : ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت در پایان سال t که برابر است با، ضرب تعداد

سهام منتشره شرکت در آخرین قیمت معاملاتی سهام در پایان سال t

TD : ارزش دفتری کل بدهی‌های شرکت در پایان سال t

TA : ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت در پایان سال t

۴) نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (MTB) متغیر مستقل:

حق‌الزحمه حسابرسی (AF): لگاریتم طبیعی حق‌الزحمه حسابرسی شرکت

متغیر تعدیلگر:

قدرت مدیرعامل ($PINDX$) متغیر تعدیلگر پژوهش است. قدرت مدیرعامل، مطابق روش ویراسکیت و آدامز (۲۰۱۳) و تانگیا و همکاران (۲۰۱۶) با استفاده از رویکرد تحلیل مؤلفه‌های اصلی (PCA) سنجیده شده است. اولین عامل استفاده از PCA گسسته از متغیرهای مربوط به قدرت مدیرعامل: دوگانگی وظیفه مدیرعامل، مدت تصدی مدیرعامل و درصد مالکیت مدیرعامل، به‌عنوان نماینده قدرت مدیرعامل در نظر گرفته شده است. تحلیل مؤلفه‌های اصلی یکی از انواع روش‌های تحلیل داده‌های چند متغیره است که هدف اصلی آن تقلیل بعد مسأله مورد مطالعه است. با استفاده از تحلیل مؤلفه‌های اصلی می‌توان تعداد زیادی متغیر توضیحی (متغیر مستقل) همبسته را با تعداد محدودی متغیر توضیحی جدید که مؤلفه‌های اصلی نامیده می‌شوند و

ناهمبسته‌اند، جایگزین نمود. به این ترتیب نه تنها بعد مسأله تقلیل می‌یابد بلکه مسأله چند هم‌خطی پیش نمی‌آید. وزن فاکتورها در این شاخص قدرت مدیرعامل مبتنی بر فرایند آماری، به‌جای استفاده از وزن‌های انتخابی مساوی یا دلخواه است. با این حال، کاربرد *PCA* استاندارد برای تفکیک متغیرها می‌تواند باعث سوگیری تخمین‌ها شود (کولینیکوو و آنجلس، ۲۰۰۴). زیرا، رویکرد *PCA* استاندارد برای داده‌های گسسته مانند متغیرهای مجازی و ... قابل اجرا نیست. برای این منظور از رویکرد *PCA* گسسته که توسط کولینیکوو و آنجلس (۲۰۰۴) پیشنهاد شده است، استفاده شد.

دوگانگی وظیفه مدیرعامل: یک متغیر مجازی است که اگر مدیرعامل و رئیس یا نایب رئیس هیأت مدیره یک شخص باشند ارزش یک و در غیراینصورت ارزش صفر لحاظ شده است. با توجه به اینکه در ایران در بسیاری از شرکت‌ها، مدیرعامل در سمت نایب رئیس هیأت مدیره فعالیت می‌کند و در چنین شرکت‌هایی اغلب رئیس هیأت مدیره غیرموظف می‌باشد، لذا وجود (یا عدم وجود) مدیرعامل به‌عنوان رئیس یا نایب رئیس هیأت مدیره به‌عنوان دوگانگی وظیفه مدیرعامل در نظر گرفته شده است (اسماعیل‌زاده مقری و همکاران، ۱۳۸۹؛ دستگیر و هنرمند، ۱۳۹۳؛ عباسی و کلانتری، ۱۳۹۳؛ پورحیدری و فروغی، ۱۳۹۸؛ رحیمی و فروغی، ۱۳۹۸).

درصد مالکیت مدیرعامل: یک متغیر مجازی است که اگر مدیرعامل مالک یا نماینده (سرلک و کلوانی، ۱۳۹۴؛ طاهری عابد و همکاران، ۱۳۹۷) بیش از ده درصد سهام شرکت باشد ارزش یک و در غیراینصورت ارزش صفر لحاظ شده است (لو، ۲۰۱۵؛ رونان و همکاران، ۲۰۱۱؛ توانگر حمزه کلایی و اسکافی اصل، ۱۳۹۷؛ اخگر و زاهد دوست، ۱۳۹۷).

دوره تصدی مدیرعامل: برابر با تعداد سال‌های تصدی مدیرعامل در یک شرکت است (وپراسکیت و آدامز، ۲۰۱۳؛ تانگیا و همکاران، ۲۰۱۶).

متغیرهای کنترلی:

استقلال هیأت مدیره (*Indep*): نسبت تعداد اعضای غیرموظف هیأت مدیره به کل تعداد اعضای هیأت مدیره

سهامداران نهادی (*Own*): درصد مالکیت سهامداران نهادی

کیفیت حسابداری (*AQ*): اگر حسابرسان شرکت؛ سازمان حسابداری باشد ارزش یک و در غیراینصورت ارزش صفر لحاظ شده است.

اندازه هیأت مدیره (*BSize*): کل تعداد اعضای هیأت مدیره شرکت

جریان وجه نقد آزاد (*FCF*): که با استفاده از رابطه (۳) به شرح ذیل به‌دست آمده است:

رابطه (۳)

$$FCF = \frac{OI + D - IP - DP - TP}{TA}$$

FCF : جریان وجه نقد آزاد شرکت در سال t

OI : سود عملیاتی شرکت در پایان سال t

D : هزینه استهلاک شرکت در پایان سال t

IP : هزینه مالی شرکت در پایان سال t

DP : سود تقسیمی شرکت در پایان سال t

TP : مالیات پرداختی شرکت در پایان سال t

TA : کل دارایی‌های شرکت در پایان سال t

اهرم مالی ($FLev$): نسبت کل بدهی‌ها به ارزش دفتری کل دارایی‌ها

نگهداشت وجه نقد ($Cash Holding$): نسبت وجه نقد به ارزش دفتری کل دارایی‌ها

۶- یافته‌های پژوهش

۶-۱- آمار توصیفی

به منظور تجزیه و تحلیل اطلاعات، ابتدا آمار توصیفی داده‌های تحت بررسی محاسبه و در جدول ۱ ارائه گردید.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
ارزش افزوده بازار	MVA	۰/۷۱۲	۰/۳۶۷	۸/۱۰۶	-۰/۹۵۹	۱/۱۳۴
ارزش افزوده اقتصادی	EVA	۰/۰۶۴	۰/۰۶۸	۰/۷۳۱	-۰/۷۵۴	۰/۱۸۲
نسبت کیوتوبین	$Q-Tobin$	۱/۵۲۳	۱/۲۹۴	۶/۱۲۴	۰/۵۸۱	۰/۷۴۰
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	MTB	۲/۳۱۹	۱/۸۳۴	۱۱/۹۵۸	۰/۲۸۳	۱/۸۲۰
حق‌الزحمه حسابداری	AF	۶/۵۴۶	۶/۴۸۸	۹/۶۰۷	۲/۹۲۹	۰/۹۲۷
قدرت مدیرعامل	$PINDEX$	-۰/۰۲۰	-۰/۳۹۰	۱/۹۱۲	-۱/۴۸۳	۰/۸۰۶
استقلال هیأت مدیره	$Indep$	۰/۶۶۶	۰/۶۰۰	۱/۰۰۰	۰/۲۰۰	۰/۱۸۰
سهامداران نهادی	Own	۰/۷۱۲	۰/۷۸۲	۰/۹۹۵	۰/۰۰۰	۰/۲۳۷
کیفیت حسابداری	AQ	۰/۲۶۶	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۴۲
اندازه هیأت مدیره	$BSize$	۵/۰۱۰	۵/۰۰۰	۷/۰۰۰	۵/۰۰۰	۰/۱۳۵
جریان وجه نقد آزاد	FCF	۰/۰۵۹	۰/۰۵۷	۰/۳۶۷	-۰/۶۱۴	۰/۰۹۸
اهرم مالی	$FLev$	۰/۵۷۶	۰/۵۸۹	۰/۹۳۸	۰/۱۱۱	۰/۱۷۱
نگهداشت وجه نقد	$Cash Holding$	۰/۰۴۲	۰/۰۲۹	۰/۴۶۱	۰/۰۰۰	۰/۰۴۵

مأخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج جدول ۱ نشان می‌دهد که میانگین تفاوت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش دفتری آنها (*MVA*) به‌طور متوسط طی یک سال ۰/۷۱۲ است. همچنین، میانگین سودآوری واقعی شرکت‌ها (*EVA*) به‌طور متوسط طی یک سال ۰/۰۶۴ است. میانگین *MTB* با مقدار ۲/۳۱۹ نشان می‌دهد که به‌طور متوسط ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت‌های مورد بررسی طی یک سال ۲/۳۲ برابر بیشتر از ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام آنها است. بر اساس معیار کیوتوبین (*Q-Tobin*) می‌توان دریافت که به‌طور متوسط ارزش بازار دارایی شرکت‌ها طی یک سال ۱/۵۲۳ برابر بیشتر از ارزش دفتری دارایی آن شرکت است. میانگین حق‌الزحمه حسابرسی با مقدار ۶/۵۴۶ نیز نشان می‌دهد که به‌طور متوسط حق‌الزحمه حسابرسی هر شرکت ۶۹۵ میلیون ریال می‌باشد. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که ۶۷٪ از کل تعداد اعضای هیأت مدیره را اعضای غیرموظف تشکیل می‌دهد. به‌طور متوسط طی یک سال ۲۷٪ از حسابرسی شرکت‌های مورد بررسی را سازمان حسابرسی انجام می‌دهد.

۶-۲- نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتیجه حاصل از تخمین الگو اول پژوهش به همراه آزمون‌های تعیین اعتبار باقیمانده‌های الگوها در جدول ۲ ارائه شده است:

جدول ۲- نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

MTB		Q-Tobin		EVA		MVA		متغیر وابسته
سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	متغیر
۰/۰۶۰۴	-۰/۴۵۴	۰/۰۰۰	۱/۷۳۷	۰/۴۱۸	۰/۴۹۵	۰/۷۹۸	۰/۱۲۵	<i>C</i>
۰/۰۰۱	۰/۳۸۷	۰/۰۰۰	۰/۱۰۷	۰/۳۱۴	۰/۰۲۰	۰/۰۰۰	۰/۱۸۹	<i>AF</i>
۰/۰۳۹	-۰/۷۰۴	۰/۰۲۰	-۰/۱۷۹	۰/۵۰۰	-۰/۰۸۷	۰/۰۰۷	-۰/۴۷۴	<i>PINDX</i>
۰/۰۳۵	۰/۱۰۵	۰/۰۱۳	۰/۰۲۸	۰/۶۱۲	۰/۰۱۰	۰/۰۰۳	۰/۰۷۵	<i>AF*PINDX</i>
۰/۱۲۱	-۰/۳۰۶	۰/۲۴۵	-۰/۰۷۹	۰/۲۴۳	-۰/۰۸۹	۰/۸۷۷	-۰/۰۱۳	<i>Indep</i>
۰/۰۰۸	-۰/۸۷۷	۰/۰۰۰	-۰/۲۸۷	۰/۲۶۶	۰/۰۶۷	۰/۰۰۲	-۰/۶۰۴	<i>Own</i>
۰/۰۱۳	-۰/۴۶۳	۰/۰۰۰	-۰/۱۴۴	۰/۴۶۴	۰/۰۲۶	۰/۱۵۰	-۰/۰۶۱	<i>AQ</i>
۰/۹۷۰	۰/۰۰۶	۰/۰۰۰	-۰/۰۸۶	۰/۳۶۵	-۰/۱۰۷	۰/۳۳۱	-۰/۰۶۴	<i>BSize</i>
۰/۰۰۶	۱/۷۵۴	۰/۰۳۲	۰/۸۶۵	۰/۰۰۰	۰/۶۵۲	۰/۱۱۷	۰/۴۴۱	<i>FCF</i>
۰/۰۰۰	۱/۹۹۴	۰/۰۰۴	-۰/۳۳۲	۰/۳۱۸	-۰/۰۸۶	۰/۰۶۵	۰/۲۷۴	<i>FLev</i>
۰/۶۹۵	۰/۴۷۲	۰/۶۸۰	-۰/۱۵۶	۰/۲۳۷	-۰/۳۴۰	۰/۸۹۱	-۰/۰۸۹	<i>Cash Holding</i>
(۰/۵۶۵) ۰/۶۲۶		(۰/۶۰۱) ۰/۶۵۶		(۰/۰۴۱) ۰/۰۵۷		(۰/۶۱۰) ۰/۶۶۴		ضریب تعیین (تعدیل شده)
۱/۷۰		۱/۷۵		۲/۰۶		۱/۷۱		آماره دوربین واتسون

متغیر وابسته	MVA	EVA	Q-Tobin	MTB
آماره F فیشر (سطح معناداری)	(۰/۰۰۰) ۱۲/۱۶۹	(۰/۰۰۰) ۳/۶۲۴	(۰/۰۰۰) ۱۱/۷۴۹	(۰/۰۰۰) ۱۰/۳۷۷
آماره F لیمر (سطح معناداری)	(۰/۰۰۰) ۴/۱۸۱	(۰/۶۲۰) ۰/۹۴۱	(۰/۰۰۰) ۶/۸۵۴	(۰/۰۰۰) ۶/۳۷۵
آماره هاسمن (سطح معناداری)	(۰/۰۰۰) ۴۳/۳۶۲	-	(۰/۰۰۰) ۴۱/۰۱۷	(۰/۰۰۰) ۴۸/۵۶۷

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به سطح معناداری به‌دست آمده از آزمون F لیمر و آزمون هاسمن، برای تخمین الگوهای ارزش افزوده بازار (MVA)، نسبت کیوتوبین ($Q-Tobin$) و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (MTB) از مدل‌های پانل با رویکرد اثرات ثابت و برای تخمین الگوی ارزش افزوده اقتصادی (EVA) از مدل تلفیقی استفاده شده است. مقدار آماره دوربین-واتسون، عدم همبستگی در اجزاء باقیمانده الگوهای رگرسیونی را تأیید می‌کند. مقادیر آماره F فیشر برای الگوهای برآزش شده با سطح معنی‌داری $0/000$ حاکی از معناداری کل رگرسیون‌ها است. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده الگوها نشان می‌دهد که مجموعاً 61% ، 4% ، 60% و 57% از تغییرات حاصله در متغیر وابسته می‌تواند توسط متغیرهای مستقل و معنی‌دار شده در این الگوها توضیح داده شود. با توجه به نتایج به‌دست آمده در جدول ۲، بین حق‌الزحمه حساسی با ارزش افزوده بازار، نسبت کیوتوبین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین، بین حق‌الزحمه حساسی و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود ندارد. علاوه بر این، بین قدرت مدیرعامل با ارزش افزوده بازار، نسبت کیوتوبین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها رابطه منفی و معناداری وجود دارد. اما بین قدرت مدیرعامل و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود ندارد. در نهایت، قدرت مدیرعامل بر ارتباط بین حق‌الزحمه حساسی با ارزش افزوده بازار، نسبت کیوتوبین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده معناداری دارد. اما بر ارتباط بین حق‌الزحمه حساسی و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده معناداری ندارد.

۶-۳- نتایج بررسی مدل‌های غیرخطی برای آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتیجه حاصل از تخمین الگو دوم پژوهش به همراه آزمون‌های تعیین اعتبار باقیمانده‌های الگوها در جدول ۳ ارائه شده است:

جدول ۳- نتایج بررسی مدل‌های غیرخطی برای آزمون فرضیه‌های پژوهش

MTB		Q-Tobin		EVA		MVA		متغیر وابسته
سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	متغیر
۰/۴۲۸	-۰/۴۳۲	۰/۰۰۰	۱/۶۵۴	۰/۲۰۵	۰/۴۱۷	۰/۹۳۹	-۰/۰۲۹	C
۰/۰۰۰	۰/۳۹۱	۰/۰۰۰	۰/۱۲۳	۰/۰۱۴	۰/۰۲۷	۰/۰۰۰	۰/۲۰۶	AF
۰/۰۲۲	-۰/۷۳۳	۰/۰۰۱	-۰/۳۱۱	۰/۲۹۴	-۰/۱۳۲	۰/۰۰۰	-۰/۵۴۶	PINDX
۰/۸۸۱	۰/۰۵۰	۰/۰۴۷	۰/۲۱۱	۰/۲۹۰	۰/۰۶۸	۰/۰۶۷	۰/۱۸۹	PINDX2
۰/۰۱۹	۰/۱۰۸	۰/۰۰۱	۰/۰۴۸	۰/۲۹۶	۰/۰۱۷	۰/۰۰۰	۰/۰۸۶	AF*PINDX
۰/۸۹۲	-۰/۰۰۶	۰/۰۳۹	-۰/۰۳۰	۰/۱۳۴	-۰/۰۱۲	۰/۰۵۱	-۰/۰۲۸	AF*PINDX2
۰/۱۳۶	-۰/۳۲۹	۰/۲۶۰	-۰/۰۸۵	۰/۱۱۸	-۰/۰۹۱	۰/۹۸۸	-۰/۰۰۱	Indep
۰/۰۰۰	-۰/۸۸۶	۰/۰۰۰	-۰/۳۰۳	۰/۰۸۴	۰/۰۶۷	۰/۰۰۰	-۰/۰۶۰۶	Own
۰/۰۰۰	-۰/۴۶۶	۰/۰۰۰	-۰/۱۴۵	۰/۰۸۲	۰/۰۲۷	۰/۰۸۰	-۰/۰۵۶	AQ
۰/۹۹۷	۰/۰۰۰۲	۰/۰۰۰	-۰/۰۸۸	۰/۱۲۲	-۰/۱۰۰	۰/۰۷۴	-۰/۰۵۹	BSize
۰/۰۵۴	۱/۷۵۳	۰/۰۳۳	۰/۸۴۹	۰/۰۰۳	۰/۶۵۷	۰/۲۷۰	۰/۴۴۳	FCF
۰/۰۰۰	۱/۹۸۳	۰/۰۰۴	-۰/۳۴۷	۰/۴۶۶	-۰/۰۸۳	۰/۰۳۵	۰/۲۸۶	FLev
۰/۵۹۹	۰/۴۴۸	۰/۷۸۲	-۰/۰۹۵	۰/۲۰۳	-۰/۳۳۲	۰/۹۶۶	-۰/۰۲۲	Cash Holding
(۰/۵۶۳) ۰/۶۲۶		(۰/۶۰۰) ۰/۶۵۷		(۰/۰۳۹) ۰/۰۵۸		(۰/۶۰۹) ۰/۶۶۵		ضریب تعیین (تعدیل شده)
۱/۷۰		۱/۷۴		۲/۰۵		۱/۷۱		آماره دوربین واتسون
(۰/۰۰۰) ۱۰/۰۱۹		(۰/۰۰۰) ۱۱/۴۷۹		(۰/۰۰۰) ۳/۰۷۵		(۰/۰۰۰) ۱۱/۹۰۶		آماره F فیشر (سطح معناداری)
(۰/۰۰۰) ۶/۳۳۶		(۰/۰۰۰) ۶/۸۴۶		(۰/۶۱۰) ۰/۹۴۵		(۰/۰۰۰) ۴/۱۴۱		آماره F لیمر (سطح معناداری)
(۰/۰۰۰) ۵۰/۰۸۷		(۰/۰۰۰) ۴۱/۲۶۸		-		(۰/۰۰۰) ۴۵/۲۵۴		آماره هاسمن (سطح معناداری)

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به سطح معناداری به دست آمده از آزمون F لیمر و آزمون هاسمن، برای تخمین الگوهای ارزش افزوده بازار (MVA)، نسبت کیوتوبین ($Q-Tobin$) و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (MTB) از مدل‌های پانل با رویکرد اثرات ثابت و برای تخمین الگوی ارزش افزوده اقتصادی (EVA) از مدل تلفیقی استفاده شده است. مقدار آماره دوربین-واتسون، عدم همبستگی در اجزاء باقیمانده الگوهای رگرسیونی را تأیید می‌کند. مقادیر آماره F فیشر برای الگوهای برازش شده با سطح معنی‌داری $۰/۰۰۰$ حاکی از معناداری کل رگرسیون‌ها است. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده الگوها نشان می‌دهد که مجموعاً ۶۱% ، ۴% ، ۶۰% و ۵۶% از تغییرات حاصله در متغیر وابسته می‌تواند توسط متغیرهای مستقل و معنی‌دار شده در این الگوها

توضیح داده شود. با توجه به نتایج به‌دست آمده در جدول ۳، بین حق‌الزحمه حسابرسی با ارزش افزوده بازار، ارزش افزوده اقتصادی، نسبت کیوتوبین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین، بین قدرت مدیرعامل با ارزش افزوده بازار و نسبت کیوتوبین شرکت‌ها رابطه غیرخطی (U شکل) معناداری وجود دارد. به‌طوری که رابطه در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامل ($PINDX$)، منفی و معنادار و در درجات بالاتر قدرت مدیرعامل ($PINDX2$)، مثبت و معنادار است. علاوه بر این، بین قدرت مدیرعامل و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها رابطه غیرخطی معناداری وجود ندارد، اما رابطه فوق در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامل ($PINDX$) منفی و معنادار است. بین قدرت مدیرعامل و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها نیز رابطه معناداری وجود ندارد. در نهایت، قدرت مدیرعامل بر رابطه بین حق‌الزحمه حسابرسی با ارزش افزوده بازار و نسبت کیوتوبین شرکت‌ها اثر غیرخطی (U معکوس) معناداری دارد. به‌طوری که رابطه در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامل ($PINDX$)، مثبت و معنادار و در درجات بالاتر قدرت مدیرعامل ($PINDX2$)، منفی و معنادار است. علاوه بر این، قدرت مدیرعامل بر رابطه بین حق‌الزحمه حسابرسی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها اثر غیرخطی معناداری ندارد، اما رابطه فوق در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامل ($PINDX$) مثبت و معنادار است. قدرت مدیرعامل بر رابطه بین حق‌الزحمه حسابرسی و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها نیز اثر غیرخطی معناداری ندارد.

۷- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

از جمله مهم‌ترین اهداف شرکت‌ها، ایجاد ارزش و افزایش ثروت سهامداران در بلندمدت می‌باشد و افزایش ثروت تنها در نتیجه عملکرد مطلوب شرکت حاصل خواهد شد و عملکرد مطلوب، با اداره مناسب امور شرکت به‌دست خواهد آمد. در این راستا، مدیران شرکت و به‌ویژه مدیرعامل نقش مهمی را در اداره شرکت ایفا می‌کنند، زیرا موفقیت و شکست بسیاری از سازمان‌ها در گرو تصمیم‌گیری مدیران است (فیضی و مقدسی، ۱۳۸۴). قدرت ویژگی اساسی نقش مدیریت بوده است و زمینه اثربخشی او را در سازمان فراهم می‌سازد و پدیده اجتناب‌ناپذیر در سازمان است. مدیران با به‌کارگیری منابع قدرت می‌توانند زمینه رشد و تعالی یا زمینه انحراف و فساد سازمان را فراهم آورند و این امر به ماهیت وجودی و چگونگی استفاده از قدرت و منابع آن بستگی دارد (پورقاز و محمدی، ۱۳۹۰). به گونه‌ای که اگر هدف از قدرت، اهداف سازمانی باشد می‌تواند پدیده‌ای مثبت و کاربردی به شمار آید و اگر هدف، دستیابی به اهداف شخصی و فردی باشد، مطمئناً پدیده‌ای منفی و نامناسب خواهد بود. از آنجا که تصمیم‌های ایده‌آل مدیرعامل، فعالیت‌های رهبری مدیران را شکل می‌دهد، منطقی است که انتظار رود مدیرعامل تأثیر عمده‌ای بر مسائل شرکت، از قبیل مسائل حسابرسی و به خصوص کیفیت حسابرسی و در نتیجه عملکرد شرکت داشته باشد. از این‌رو، در این پژوهش به بررسی ارتباط بین قدرت مدیرعامل، کیفیت حسابرسی و معیارهای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها پرداخته شده است.

نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش نشان داد که بین قدرت مدیرعامل با ارزش افزوده بازار، نسبت کیوتوبین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها رابطه منفی و معناداری وجود دارد. اما بین قدرت مدیرعامل و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود ندارد. این نتایج سازگار با تئوری نمایندگی جنسن و مک‌لینگ (۱۹۷۶) است که بیان می‌دارد افزایش قدرت مدیرعامل مشکلات نمایندگی را با افزایش سلب مالکیت مدیریتی تشدید کرده و باعث ایجاد عدم توازن و تغییر منافع مدیران و سهامداران می‌شود. این دیدگاه معتقد است قدرت مدیرعامل باعث افزایش توانایی مدیریت برای دستیابی به منافع شخصی به قیمت نادیده گرفتن حقوق سهامداران شده و ارتباط منفی با ارزش شرکت دارد. این نتایج با شواهد آگراوال و نئویر (۱۹۹۶)، یرماک (۱۹۹۶)، روزنستین و ویات (۱۹۹۷)، باگات و بلک (۲۰۰۲)، بیچاک و همکاران (۲۰۱۱) و لاندیر و همکاران (۲۰۱۳) مطابقت دارد و با نتایج ویزباچ (۱۹۸۸)، بریکلسی و همکاران (۱۹۹۴) و کاتر و همکاران (۱۹۹۷)، بایسینگر و باتلر (۱۹۸۵)، هرمالین و ویزباچ (۱۹۹۱)، مهران (۱۹۹۵)، هان و همکاران (۲۰۱۶)، تامرادی و همکاران (۱۳۹۶)، عطایی کهل دشت (۱۳۹۱) در تضاد است. در ادامه و با بررسی فرضیه دوم پژوهش، یافته‌ها حاکی از ارتباط مثبت و معنادار بین حق‌الزحمه حسابداری با ارزش افزوده بازار، نسبت کیوتوبین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام؛ و عدم ارتباط معنادار بین حق‌الزحمه حسابداری و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌هاست. این نتایج بیانگر این است که حسابرسان صورت‌های مالی تهیه شده توسط مدیریت را به‌طور مستقل بررسی می‌کنند و می‌توانند مانع از تضاد منافع بین مدیر و مالکان شوند، بنابراین ارزش شرکت را افزایش می‌دهند. این یافته‌ها با شواهد بنرجی و جنر (۲۰۱۶)، موتینهو و همکاران (۲۰۱۲)، رضایی و همکاران (۱۳۹۸) و حاجیها و قانع (۱۳۹۵) مطابقت دارد و با نتایج صالحی و همکاران (۱۳۹۲) در تضاد است. در نهایت، در فرضیه سوم پژوهش مشاهده شد که قدرت مدیرعامل بر ارتباط بین حق‌الزحمه حسابداری با ارزش افزوده بازار، نسبت کیوتوبین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده مثبت و معنادار؛ و بر ارتباط بین حق‌الزحمه حسابداری و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده معناداری ندارد. شاید بتوان این موضوع را به استفاده مالکان از سیستم‌های نظارت بر عملکرد مدیریت همچون حاکمیت شرکتی (در این پژوهش: کیفیت حسابداری) ارتباط داد. به این صورت که سیستم حاکمیت شرکتی قوی تلاش می‌کند با نظارت مناسب بر مدیریت، از رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت برای تأثیرگذاری بر کیفیت اطلاعات حسابداری که در جهت دستیابی به منافع شخصی صورت می‌گیرد جلوگیری کند. بنابراین، وجود سیستم حاکمیت شرکتی قوی را می‌توان مکمل کیفیت اطلاعات حسابداری در شرکت دانست. نتایج الگوهای غیرخطی بیانگر این است که بین حق‌الزحمه حسابداری با ارزش افزوده بازار، ارزش افزوده اقتصادی، نسبت کیوتوبین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین، بین قدرت مدیرعامل با ارزش افزوده بازار و نسبت کیوتوبین شرکت‌ها رابطه غیرخطی (U شکل) معناداری وجود دارد. به‌طوری که

رابطه در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامل، منفی و معنادار و در درجات بالاتر قدرت مدیرعامل، مثبت و معنادار است. قدرت مدیرعامل نیز بر رابطه بین حق‌الزحمه حسابرسی با ارزش افزوده بازار و نسبت کیوتوبین شرکت‌ها اثر غیرخطی (U معکوس) معناداری دارد. به‌طوری که رابطه در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامل، مثبت و معنادار و در درجات بالاتر قدرت مدیرعامل، منفی و معنادار است. علاوه بر این، بین قدرت مدیرعامل و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها رابطه غیرخطی معناداری وجود ندارد، اما رابطه فوق در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامل، منفی و معنادار است. قدرت مدیرعامل نیز بر رابطه بین حق‌الزحمه حسابرسی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها اثر غیرخطی معناداری ندارد، اما رابطه فوق در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامل، مثبت و معنادار است. در نهایت، بین قدرت مدیرعامل و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود ندارد. قدرت مدیرعامل نیز بر رابطه بین حق‌الزحمه حسابرسی و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده معناداری ندارد. در توجیه رابطه غیرخطی (U شکل) بین قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت می‌توان بیان کرد قدرت پایین مدیرعامل باعث افزایش توانایی مدیریت برای دستیابی به منافع شخصی به قیمت نادیده گرفتن حقوق سهامداران شده و ارتباط منفی با ارزش شرکت دارد. با این حال، وقتی قدرت مدیرعامل از یک نقطه آستانه عبور می‌کند، به دلیل اینکه جایگاه آنها ثبات بیشتری پیدا کرده است از استراتژی‌های بهتری برای عملیات شرکت استفاده می‌کنند، لذا احتمال بیشتری دارد که منافع سهامداران را دنبال کنند و همین امر باعث افزایش ارزش شرکت می‌شود. در توجیه تأثیر غیرخطی (U معکوس) قدرت مدیرعامل بر رابطه بین حق‌الزحمه حسابرسی و عملکرد شرکت نتایج نشان داد که قدرت پایین مدیرعامل تأثیر منفی بر کیفیت حسابرسی نداشته است. طوری که کیفیت حسابرسی مستقل با نظارت مناسب بر مدیریت، از رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت برای تأثیرگذاری بر کیفیت اطلاعات حسابداری که در جهت دستیابی به منافع شخصی صورت می‌گیرد جلوگیری می‌کند. با این حال، قدرت بالاتر مدیرعامل می‌تواند باعث کاهش استقلال حسابرس و در نتیجه، بی‌اعتبار شدن صورت‌های مالی و کاهش عملکرد شرکت شود. این نتایج با شواهد عزیزی (۱۳۹۸) سازگار است.

نتایج پژوهش بیانگر این است که حق‌الزحمه حسابرسی به‌عنوان شاخصی برای کیفیت حسابرسی نقش به‌سزایی در بهبود عملکرد شرکت دارد. این نتیجه‌گیری پیامدهای مفیدی برای بهبود کارایی بازار حسابرسی دارد و نشان می‌دهد که تنظیم‌کننده‌ها باید به حق‌الزحمه حسابرسی شرکت‌های حسابرسی توجه کنند و آنها را ترغیب به سرمایه‌گذاری منابع حسابرسی کافی برای بهبود کیفیت حسابرسی و اطمینان از تحقق اهداف حسابرسی به منظور ارتقاء توسعه اقتصاد از طریق حسابرسی‌های با کیفیت بالا کنند. همچنین، با توجه به اینکه قدرت مدیرعامل به‌تنهایی تأثیر منفی بر عملکرد شرکت دارد ولی اثر تعاملی قدرت مدیرعامل و کیفیت حسابرسی بر عملکرد شرکت، مثبت است و نتایج الگوهای غیرخطی نیز مؤید تأثیر متفاوت قدرت مدیرعامل بر پیامدهای شرکت است لذا، در ایران باید با احتیاط بیشتری در مورد قدرت مدیران استدلال

نمود. از آنجا که اقدامات مدیران قدرتمند می‌تواند به منافع سهامداران آسیب برساند. بنابراین مالکان باید ابزارهای مؤثرتری را برای مدیریت منظم اتخاذ کنند. برای مثال: تنظیم دقیق منافع مالکین و مدیران به چند روش مؤثر، مثل افزایش پاداش به مدیران اجرایی مطابق با ثروت و دارایی مالکین. دومین روش، تقویت کنترل مدیران از طریق هیأت مدیره است. نتایج پژوهش به‌عنوان بخشی از ساختار حاکمیت شرکتی دارای اهمیت می‌باشد. مدیران شرکت‌ها به ناچار تأثیر بیشتری بر اطلاعات حسابداری خواهند گذاشت و میزان تأثیر آنها به میزان قدرت مدیریت بستگی دارد. تأثیر قدرت رهبری بر کیفیت اطلاعات حسابداری نباید نادیده گرفته شود. این بدان معنی است که در زمینه وضعیت فعلی نظام اقتصادی بازار سوسیالیستی کشور اگر به دنبال بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری هستیم، باید همزمان ساختار سازمانی شرکت‌ها و ساختار حاکمیت شرکتی را به‌طور مؤثر بهبود بخشید و قوانین و مقرراتی تدوین شود که محدودیت‌های مدیریتی را تقویت کند تا کیفیت اطلاعات حسابداری و عملکرد شرکت بهبود یابد.

در پایان به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود که در پژوهش‌های آتی از سایر معیارهای اندازه‌گیری قدرت مدیرعامل، کیفیت حسابداری و معیارهای ارزیابی عملکرد شرکت‌ها استفاده نموده و نتایج را مقایسه نمایند. همچنین، به منظور بررسی بیشتر نتایج پیشنهاد می‌شود پژوهشگران موضوع پژوهش را در سطح صنایع مختلف؛ در شرکت‌هایی که توسط سازمان حسابداری و مؤسسه مفید راهبر حسابداری می‌شوند و سایر مؤسسات حسابداری؛ و نیز در شرکت‌های کوچک، متوسط و بزرگ؛ آزمون کنند. در نهایت، از آنجا که در زمینه ویژگی‌های مدیرعامل از جمله قدرت، پژوهش‌های اندکی در سطح داخلی صورت گرفته است؛ پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی، رابطه قدرت مدیرعامل با سایر موضوعات مالی، حسابداری و حسابداری از جمله هزینه سرمایه، کیفیت و شفافیت گزارشگری مالی، حق‌الزحمه حسابداری، اظهار نظر حسابداری و ... مورد بررسی قرار گیرد. لازم به ذکر است که در این پژوهش از معیارهای دوگانگی وظیفه مدیرعامل، سهامدار بودن مدیرعامل و دوره تصدی مدیرعامل برای اندازه‌گیری قدرت مدیران عامل استفاده شده است. اگر در کنار معیارهای مذکور، از پاداش مدیرعامل، مؤسس بودن مدیرعامل و اعتبار مدیرعامل هم بهره گرفته می‌شد، یافته‌های پژوهش از سطح اطمینان بالاتری برخوردار می‌گردید. به دلیل محدودیت در وجود بانک‌های اطلاعاتی قابل اعتماد و عدم امکان گردآوری اطلاعات مذکور، بهره‌گیری از این شاخص اندازه‌گیری میسر نبوده است. لذا، در استفاده از نتایج پژوهش باید این محدودیت را در نظر داشت.

یادداشت‌ها

- | | | |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| 1. Adams | 26. Fahlenbrach | 52. Chan |
| 2. Sheikh | 27. Bebchuk | 53. Tsui |
| 3. Li | 28. Chen | 54. Gietzman & Sen |
| 4. Han | 29. Lee | 55. Choi |
| 5. Finkelstein & D'Aveni | 30. Zagonov & Salganik-Shoshan | 56. Reynolds & Francis |
| 6. Boyd | 31. Tang | 57. Davis & Simon |
| 7. Walker | 32. Chao | 58. Donaldson & Preston |
| 8. Vanstraelen | 33. Jensen | 59. Callan & Thomas |
| 9. Ling Lei Lisic | 34. Hayward & Hambrick | 60. Hambrick & Mason |
| 10. Hey | 35. Morse | 61. Bruynseels & Cardinaels |
| 11. Veprauskaitė & Adams | 36. Hermalin & Weisbach | 62. Krishnan |
| 12. Tongxia | 37. Ruan | 63. Messier |
| 13. Principle Component Analysis (PCA) | 38. Goyal & Park | 64. Hogan & Wilkins |
| 14. Pfeffer | 39. Graham | 65. Ashbaugh |
| 15. Pathan | 40. Simsek | 66. Carcello |
| 16. Liu & Jiraporn | 41. Hamori & Kakarika | 67. Zhang |
| 17. Chintrakarn | 42. Berger | 68. Banerjee & Humphery-Jenner |
| 18. Ting | 43. Papadakis | 69. Moutinho |
| 19. Luo | 44. Quinn | 70. Hackenbrack & Hogan |
| 20. Weisbach | 45. Jensen & Meckling | 71. Bhagat & Black |
| 21. Brickley | 46. Sah & Stiglitz | 72. Landier |
| 22. Yermack | 47. Foster | 73. Cotter |
| 23. Agrawal & Knoeber | 48. Stewart | 74. Baysinger & Butler |
| 24. Rosenstein & Wyatt | 49. Bacidore | 75. Mehran |
| 25. Villalonga & Amit | 50. Baum | |
| | 51. Wallace | |

فهرست منابع

الف- منابع فارسی

- احمدپور، احمد؛ کاشانی‌پور، محمد و شجاعی، محمد رضا. (۱۳۸۹). "بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و کیفیت حسابرسی بر هزینه تأمین مالی از طریق بدهی (استقراض)". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۶۲: ۱۷-۳۲.
- آخگر، محمد امید و زاهد دوست، حمزه. (۱۳۹۷). "بررسی تأثیر نفوذ مدیرعامل بر رابطه بین عملکرد شرکت و گردش مدیرعامل". فصلنامه حسابداری مالی، ۱۰ (۳۹): ۶۰-۸۱.
- اسدی، غلامحسین و اشکانی، بهروز. (۱۳۹۶). "بررسی تأثیر تغییر حسابرس بر قیمت سهام". دانش حسابرسی، ۱۷ (۶۶): ۴۱-۶۰.
- اسماعیل‌زاده مقری، علی؛ جلیلی، محمد و زند عباس‌آبادی، عباس. (۱۳۸۹). "بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود در بورس اوراق بهادار تهران". مجله حسابداری مدیریت، ۳ (۷): ۷۹-۹۱.
- پورحیدری، امید و فروغی، عارف. (۱۳۹۸). "بررسی تأثیر نفوذ مدیرعامل بر کیفیت افشای اطلاعات حسابداری". مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۵ (۶۱): ۲۷-۵۳.
- پورقاز، عبدالوهاب و محمدی، امین. (۱۳۹۰). "بررسی رابط منابع قدرت مدیران با ویژگی‌های شخصیتی کارآفرینی کارکنان". پژوهش‌های مدیریت عمومی، ۴ (۱۲): ۱۱۱-۱۳۰.
- تامرادی، علی؛ یوسفی، ماندانا؛ رفی پور، محمد رضا و شرفایی، زهرا. (۱۳۹۶). "بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر رابطه بین مدیریت موجودی کالا و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". کنفرانس ملی پژوهش‌های نوین در مدیریت و حسابداری، اصفهان، دانشگاه شیخ بهایی.
- توانگر حمزه کلایی، افسانه و اسکافی اصل، مهدی. (۱۳۹۷). "ارتباط بین قدرت مدیرعامل، ویژگی‌های کمیته حسابرسی و کیفیت کنترل داخلی". پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۰ (۳۸): ۱۸۷-۲۰۷.

۹. حاجیه‌ها، زهره و قانع، علی. (۱۳۹۵). "بررسی تأثیر کیفیت حسابداری بر فرصت سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". دانش حسابداری، ۱۶ (۶۳): ۱۰۳-۱۲۷.
۱۰. حجازی، رضوان و حسینی، عارفه. (۱۳۸۵). "مقایسه رابطه ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده اقتصادی با معیارهای حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران". پژوهشنامه اقتصادی، ۶ (۴): ۲۳۷-۲۶۲.
۱۱. حیدرپور، فرزانه و نایب، مهدی. (۱۳۸۸). "بررسی سودمندی ارزش افزوده اقتصادی در ارزیابی ریسک بازار شرکت‌ها در ایران". مجله حسابداری مدیریت، ۲ (۳): ۳۹-۵۵.
۱۲. حیدری، مهدی؛ دیدار، حمزه و قادری، بهمن. (۱۳۹۴). "بررسی تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر معیارهای ارزیابی عملکرد: رویکرد الگوسازی معادلات ساختاری". فصلنامه حسابداری مالی، ۷ (۲۷): ۷۷-۱۰۱.
۱۳. خواجوی، شکرالله و گرگانی فیروزجاه، ابوالفضل. (۱۳۹۳). "بررسی رابطه بین ویژگی‌های هیأت مدیره و روش‌های تأمین مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". تحقیقات حسابداری و حسابداری، ۲۱ (۲): ۱-۲۳.
۱۴. دستگیر، محسن و هنرمند، مهسا. (۱۳۹۳). "بررسی تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر کارایی مدیریت سرمایه در گردش". فصلنامه حسابداری مدیریت، ۷ (۲۲): ۶۹-۸۸.
۱۵. رحیمی، علیرضا و فروغی، عارف. (۱۳۹۸). "بررسی تأثیر مکانیسم‌های کنترلی بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت، پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، ۱۱ (۲): ۱۵۱-۱۸۲.
۱۶. رضایی، فرزین، ویسی حصار، ثریا و قندچی، فرشین. (۱۳۹۸). "رابطه بین حق الزحمه حسابداری با فرصت‌های رشد و بازده غیرعادی شرکت‌ها". دانش حسابداری، ۱۹ (۷۶): ۸۷-۱۲۶.
۱۷. سجادی، سید حسین؛ فرازمنند، حسن و قربانی، صادق. (۱۳۹۱). "تأثیر تداوم انتخاب حسابرس بر کیفیت حسابداری". پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، ۴ (۱): ۸۱-۱۰۹.
۱۸. سرلک، نرگس و کلوانی، داود. (۱۳۹۴). "رابطه بین انواع مالکیت نهادی و محافظه‌کاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۴ (۱۵): ۱۴۹-۱۶۴.
۱۹. صالحی، مهدی؛ موسوی شیرینی، محمود و سدیر نوغانی، حجت. (۱۳۹۲). "بررسی رابطه بین حق الزحمه حسابداری و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه حسابداری مالی، ۲۰ (۲): ۱-۲۱.
۲۰. طاهری عابد، رضا؛ علی‌نژاد ساروکلاتی، مهدی و فغانی ماکرانی، خسرو. (۱۳۹۷). "تأثیر شهرت و امنیت شغلی مدیران عامل بر شفافیت گزارشگری مالی". مجله دانش حسابداری، ۹ (۴): ۱۸۵-۲۱۵.
۲۱. عباسی، مجید و کلانتری، الهام. (۱۳۹۳). "بررسی تأثیر نظام راهبری شرکتی بر دوگانگی وظیفه مدیرعامل: منتخب شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه روند، ۲۱ (۶۵ و ۶۶): ۱۴۵-۱۷۴.
۲۲. عزیزی، فرید. (۱۳۹۸). "بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر رابطه بین تخصص مالی کمیته حسابداری و حق‌الزحمه حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". دومین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، مهندسی صنایع، اقتصاد و حسابداری، تفلیس - گرجستان، دبیرخانه دائمی با همکاری دانشگاه امام صادق (ع).
۲۳. عطایی کهل دشت، یوسف. (۱۳۹۱). "تأثیر کیفیت افشاء بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.
۲۴. فیضی، کامران و مقدسی، علیرضا. (۱۳۸۴). "کاربرد سیستم‌های پشتیبان تصمیم در تصمیم‌گیری مدیران". مطالعات مدیریت بهبود و تحول، ۱۲ (۴۵): ۱۳۹-۱۶۱.
۲۵. کرمی، غلامرضا؛ نظری، محسن و شفیعی‌پور، سیدمجتبی. (۱۳۸۹). "ارزش افزوده اقتصادی و نقدشوندگی بازار سهام". تحقیقات مالی، ۱۲ (۳۰): ۱۱۷-۱۳۲.
۲۶. لاری دشت بیاض، محمود و اورادی، جواد. (۱۳۹۶). "بررسی رابطه بین دوره تصدی و دانش مالی مدیرعامل

۲۷. با حق‌الزحمه حسابداری". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۴ (۱): ۸۱-۱۰۲.
- منصوری سرنجیانه، میکائیل و تنانی، محسن. (۱۳۹۲). "بررسی عکس‌العمل بازار سهام نسبت به حق‌الزحمه‌های غیرعادی حسابداری". پژوهش‌های حسابداری مالی، ۵ (۴): ۱۰۵-۱۲۰.
۲۸. مهدوی، غلامحسین و ابراهیمی، شهلا. (۱۳۸۹). "تغییر حسابرس چراغ قرمز یا سبز". نشریه حسابرس، ۱۲ (۴۹): ۱۱۳-۱۲۱.
۲۹. مهرانی، ساسان و رسائیان، امیر. (۱۳۸۸). "رابطه ارزش افزوده اقتصادی و نسبت‌های مالی شرکت‌های تولیدی بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۱۷ (۵۲): ۹۵-۱۱۶.
۳۰. نمازی، محمد؛ رئیس، زهره و حسینی، سید مجتبی. (۱۳۹۲). "بررسی رابطه بین شاخص راهبری شرکتی و بازده سهامداران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه بورس اوراق بهادار تهران، ۲۲، ۲۵-۵۱.
۳۱. یحیی‌زاده‌فر، محمود؛ شمس، شهاب‌الدین و لاریمی، سیدجعفر. (۱۳۸۹). "رابطه ارزش افزوده اقتصادی و نسبت‌های سودآوری با ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۷ (۵۹): ۱۱۳-۱۲۸.

ب- منابع خارجی

- Adams, R.B., Almeida, H., & Ferreira, D. (2005). "Powerful CEOs and their impact on corporate performance". *Review of Financial Studies*, 18: 1403-1432.
- Agrawal, A., & Knoeber, C.R. (1996). "Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders". *Journal of Financial Quantitative Analysis*, 31 (3): 377-397.
- Ashbaugh, H., Lafond, R., Mayhew, B., (2003). "Do nonaudit services compromise auditor independence? Further evidence". *The Accounting Review*, 78: 611-639.
- Bacidore, J. M., Boquist, J. A., Milbourn, T. T. & Thakor, A. V. (1997). "The Search for the Best Financial Performance Measure". *Financial Analysts Journal*, 53 (3): 11-20.
- Banerjee, S., & Humphery-Jenner, M. (2016). "Directors, duties of care and the value of auditing". *Finance Research Letters*, doi:10.1016/j.frl.2016.05.004.
- Baum, Ch. L., Sarver, L., & Strickl, T. (2004). "EVA, MVA and CEO Compensation: Further Evidence". *American Business Review*, 22 (2): 82-89.
- Baysinger, B.D., & Butler, H.N. (1985). "Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition". *Journal of Law, Economics & Organization*, 1 (1): 101-124.
- Bebchuk, L., Cremers, K.J.M., & Peyer, U.C. (2011). "The CEO pay slice". *Journal of Financial Economics*, 102: 199-221.
- Berger, R., Dutta, S., Raffel, T., & Samuels, G. (2016). "Innovating at the top: How global CEOs drive innovation for growth and profit". Palgrave Macmillan.
- Bhagat, S., & Black, B.S. (2002). "The non-correlation between board independence and long term firm performance". *Journal of Corporation Law*, 27: 231-273.
- Boyd, B. K. (1995). "CEO duality and firm performance: A contingency model". *Strategic Management Journal*, 16: 301-312.
- Brickley, J.A., Coles, J.L., & Terry, R.L. (1994). "Outside directors and the adoption of poison pills". *Journal of Financial Economics*, 35: 371-390.
- Bruynseels, L., & Cardinaels, E. (2014). "The Audit Committee: Management Watchdog or Personal Friend of the CEO?" *The Accounting Review*, 89 (1): PP. 113-45.

14. Callan, J.C., & Thomas, J.M. (2011). "Executive compensation, corporate social responsibility, and corporate financial performance: A multi-equation framework". *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18 (6): 322–351.
15. Carcello, J.V., Hermanson, D.R., Neal, T.L., & Riley Jr., R.A. (2002). "Board characteristics and audit fees". *Contemporary Accounting Research*, 19 (3): 365–384.
16. Chan, S. Gul, F. A. & Zhou, J. (2008). "Earnings information, financial intermediaries and stock price synchronicity". The Hong Kong Polytechnic University working paper.
17. Chao, C.C., Hu, M., Munir, Q., & Li, T. (2017). "The impact of CEO power on corporate capital structure: New evidence from dynamic panel threshold analysis". *International Review of Economics and Finance*, doi: 10.1016/j.iref.2017.05.010.
18. Chen, Z., Huang, Y., & Wei, K.C.J. (2013). "Executive pay disparity and the cost of equity capital". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48, 849–885.
19. Chintrakarn, P., Jiraporn, P., & Singh, M. (2014). "Powerful CEOs and capital structure decisions: Evidence from the CEO pay slice (CPS)". *Applied Economics Letters*, 21 (8): 564-568.
20. Choi, J. -H., Kim, C., Kim, J. -B., & Zang, Y. (2010). "Audit office size, audit quality, and audit pricing". *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 29 (1): 73–97.
21. Cotter, J.F., Shivdasani, A., & Zenner, M. (1997). "Do independent directors enhance target shareholder wealth during tender offers?" *Journal of Financial Economics*, 43: 195–218.
22. Davis, L., & Simon, D. T. (1992). "The impact of SEC disciplinary actions on audit fees". *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 11 (1): 58-68.
23. Donaldson, T., & Preston, L. (1995). "The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications". *Academy of Management Review*, 20 (1): 65–91.
24. Fahlenbrach, R. (2009). "Founder-CEOs, investment decisions, and stock market performance". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 44, 439–466.
25. Fama, E., & Jensen, M. (1983). "Separation of ownership and control". *Journal of Law and Economics*, 26: 301–325.
26. Finkelstein, S. (1992). "Power in top management teams: Dimensions, measurement, and validation". *Academy of Management Journal*, 35 (3): 505-538.
27. Finkelstein, S., & D'Aveni, R. A. (1994). "CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command". *Academy of Management Journal*, 37: 1079-1108.
28. Foster, G. (1986). "Financial Statement Analysis". New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
29. Goyal, P., & Park, C.W. (2002). "Board leadership structure and CEO turnover". *Journal of Corporate Finance*, 8 (1): 49-66.
30. Graham, J. R., Kim, H., & Leary, M. (2017). "CEO power and board dynamics". Working paper, Duke University.
31. Hackenbrack, K., & Hogan, C., (2002). "Market response to earnings surprises conditional on reasons for an auditor change". *Contemporary Accounting Research* 19, 195-223.
32. Hambrick, D.C. & Mason, P.A. (1984). "Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers". *The Academy of Management Review*, 9 (2): 193-206.
33. Hamori, M., & Kakarika, M. (2009). "External labor market strategy and career success: CEO careers in Europe and the United States". *Human Resource Management*, 48 (3): 355–378.
34. Han, S., Nanda, V.K., & Silveri, S.D. (2016). "CEO power and firm performance under pressure". *Financial Management*, 45 (2): 369-400.

35. Hayward, M., & Hambrick, D. (1997). "Explaining the premiums paid for large acquisitions: Evidence of CEO hubris". *Administrative Science Quarterly*, 42: 103-127.
36. Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (1998). "Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO". *American Economic Review*, 88 (1): 96-118.
37. Hermalin, B., & Weisbach, M. (2012). "Information disclosure and corporate governance". *Journal of Finance*, 67: 195-234.
38. Hermalin, B.E., & Weisbach, M.S. (1991). "The effects of board composition and direct incentives on firm performance". *Financial Management*, 20: 101-112.
39. Hey, D., Knechel, R., & Ling, H. (2008). "Evidence on the impact of internal control and corporate governance on audit fees". *International Journal of Auditing*, 12: 9-24.
40. Hogan, C. E., & Wilkins, M. S. (2008). "Evidence on the Audit Risk Model: Do Auditors Increase Audit Fees in the Presence of Internal Control Deficiencies?" *Contemporary Accounting Research*, 25 (1): PP. 219-42.
41. Jensen, M. C. (1993). "The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems". *Journal of Finance*, 48 (3): 831-880.
42. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure". *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.
43. Jiraporn, P., & Chintrakarn, P. (2013). "How do powerful CEOs view corporate social responsibility (CSR)? An empirical note". *Economics Letters*, 119: 344-347.
44. Jiraporn, P., Chintrakarn, P., & Liu, Y. (2012). "Capital structure, CEO dominance, and corporate performance". *Journal of Financial Services Research*, 42 (3): 139-158.
45. Krishnan, J. (2005). "Audit Committee Quality and Internal Control: An Empirical Analysis". *The Accounting Review*, 80 (2): 649-75.
46. Landier, A., Sauvagnat, J., Sraer, D., & Thesmar, D. (2013). "Bottom-up corporate governance". *Review of Finance*, 17: 161-201.
47. Lee, J., Park, J., & Park S. (2015). "Revisiting CEO power and firm value". *Applied Economics Letters*, 22 (8): 597-602.
48. Li, M., Lu, Y., & Phillips, G. (2017). "When are powerful CEOs beneficial?" Working paper Tuck School of Business at Dartmouth College.
49. Li, M., Lu, Y., and G. Phillips. (2018). "CEOs and the Product Market: When are Powerful CEOs Beneficial?" *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1-51.
50. Ling Lei Lisc, L. L., Neal, T. L., & Zhang, I. X. (2016). "CEO Power, Internal Control Quality, and Audit Committee Effectiveness in Substance versus in Form". *Contemporary Accounting Research*, 1-39.
51. Liu, Y., & Jiraporn, P. (2010). "The effect of CEO power on bond ratings and yields". *Journal of Empirical Finance*, 17 (4): 744-762.
52. Luo, Y. (2015). "CEO power, ownership structure and pay performance in Chinese banking". *Journal of Economics and Business*, 82: 3-16.
53. Mehran, H. (1995). "Executive compensation structure, ownership, and firm performance". *Journal of Financial Economics*, 38: 163-184.
54. Messier, W.F. (2000). "Auditing and assurance services: A systematic approach". McGraw-Hill Irwin, Boston, USA.
55. Morse, A., Nanda, V., & Seru, A. (2011). "Are incentive contracts rigged by powerful CEOs?" *Journal of Finance*, 66: 1779-1821.
56. Moutinho, V., Cerqueira, A., & Brandao, E. (2012). "Audit Fees and Firm Performance". Available at Ssrn: [Http://Ssrn.Com/Abstract=2180020](http://Ssrn.Com/Abstract=2180020) or [Http://Dx.Doi.Org/10.2139/](http://Dx.Doi.Org/10.2139/)

- Ssrn.2180020.
57. Papadakis, V. M. (2006). "Do CEOs shape the process of making strategic decisions? Evidence from Greece". *Management Science*, 44 (3): 367–394.
 58. Pathan, S. (2009). "Strong boards, CEO power and bank risk-taking". *Journal of Banking and Finance*, 33 (7): 1340-1350.
 59. Pfeffer, J. (1992). "Managing with power: Politics and influence in organizations". Boston, MA: Harvard Business Press.
 60. Quinn, J. B. (1985). "Managing innovation: Controlled chaos". *Harvard Business Review*, 63 (3): 73–84.
 61. Reynolds, J., & Francis, J. (2001). "Does size matter? The influence of large clients on office-level auditor reporting decisions". *Journal of Accounting and Economics*, 30: 375-400.
 62. Rosenstein, S., & Wyatt, J.G. (1997). "Inside directors, board effectiveness, and shareholder wealth". *Journal of Financial Economics*, 44: 229–250.
 63. Ruan, W., Tian, G., & Ma, S. (2011). "Managerial ownership, capital structure and firm value: Evidence from China's civilian-run firms". *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 5 (3): 73-92.
 64. Ryan, H.E., & Wiggins, R.A. (2004). "Who is in whose pocket? Director compensation, board independence, and barriers to effective monitoring". *Journal of Financial Economics*, 73: 497–524.
 65. Sah, R. K., & Stiglitz, J. E. (1986). "The architecture of economic systems: Hierarchies and polyarchies". *American Economic Review*, 76: 716–27.
 66. Sheikh, S. (2018). "CEO power, product market competition and firm value". *Research in International Business and Finance*, <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2018.04.009>.
 67. Sheikh, S. (2018). "The impact of market competition on the relation between CEO power and firm innovation". *Journal of Multinational Financial Management*, 44: 36-50.
 68. Simsek, Z. (2007). "CEO tenure and organizational performance". *Strategic Management Journal*, 28: 653-662.
 69. Stewart, G. B. (1991). "The Quest for Value: A Guide for Senior Manager". New York, Harper Business.
 70. Tang, J., Crossan, M., & Rowe, W. G. (2011). "Dominant CEO, deviant strategy, and extreme performance: The moderating role of a powerful board". *Journal of Management Studies*, 48 (7): 1479–1503.
 71. Ting, H-I. (2013). "CEO turnover and shareholder wealth: Evidence from CEO power in Taiwan". *Journal of Business Research*, 66 (12): 2466-2472.
 72. Tongxia Li, Munir, Q., and Karim, M.R.A. (2016). "Nonlinear Relationship between CEO Power and Capital Structure: Evidence from China's Listed SMEs". *International Review of Economics and Finance*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.iref.2016.09.005>.
 73. Tsui, J. S. L., Jaggi, B., & Gul, F. A. (2001). "CEO domination, growth opportunities, and their impact on audit fees". *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 189-208.
 74. Vanstraelen, A. (2000). "Impact of renewable long-term audit mandates on audit quality". *The European Accounting Review*, 9 (3): 419-443.
 75. Veprauskaitė, E., & Adams, M. (2013). "Do powerful chief executives influence the financial performance of UK firms?" *British Accounting Review*, 45 (3): 229-241.
 76. Villalonga, B., & Amit, R. (2006). "How do family ownership, control and management affect firm value?" *Journal of Financial Economics*, 80 (2): 385-417.

77. Walker, M. (2003). "Principal/agency theory when some agents are trustworthy". Accounting and Finance Working Paper, Manchester: Manchester Business School, Manchester University.
78. Wallace, W.A. (1985). "The Economic Role of the Audit in Free and Regulated Markets". Auditing Monograph 1, Macmillan, London, 44-63.
79. Weisbach, M.S. (1988). "Outside directors and CEO turnover". Journal of Financial Economics, 20: 431-460.
80. Yermack, D. (1996). "Higher market valuation of companies with a small board of directors". Journal of Financial Economics, 40: 185-211.
81. Zagonov, M., & Salganik-Shoshan, G. (2017). "CEO pay slice as a measure of CEO dominance". Research in International Business and Finance, <http://dx.doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.092>.
82. Zhang, H. (2018). "Product market competition and corporate governance: substitutes or complements? Evidence from CEO duality". <https://ssrn.com/abstract=3088768>.

