قـدرت مدیرعامل، کیفیـت حسابرسی و معیارهـای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۱۰/۱۰
تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۷/۱۲

■ محمدرضا نیکبخت[۱]
■ مهران جهاندوست مرغوب[۲]
■ ثریا ویسی حصار[۳]

چکیده:

هدف اصلی این پژوهش، بررسی ارتباط بین قدرت مدیرعامل، کیفیت حسابرسی و معیارهای ارزیابی عملکـرد مالی شرکت‌ها است. جامعه آماری پژوهـش، شرکت‌های پذیرفته شده در بـورس اوراق بهادار تهـران و بازه زمانی پژوهش سال‌هـای ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۷ است. برای آزمـون فرضیه‌های پژوهش ۷۷ شرکت به روش حذف سیستماتیک انتخاب شده است. برای آزمـون فرضیه‌هـا از داده‌هـای ترکیبی استفاده و ارتبـاط بین متغیرها بـا استفاده از روش رگرسیون چندمتغیره برآورد شده است. نتایج نشان می‌دهد بین قدرت مدیرعامل (حق‌الزحمه حسابرسی) با ارزش افزوده بازار و فرصت‌های رشد شرکت‌ها رابطه منفی (مثبت) و معناداری وجود دارد. همچنین، قـدرت مدیرعامل بر رابطه بین حق‌الزحمه حسابرسی با ارزش افزوده بـازار و فرصت‌های رشد شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده معنـاداری دارد. نتایج الگوهای غیرخطی بیانگـر این است که بین حق‌الزحمه حسابرسـی و معیارهای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها رابطـه مثبت و معناداری وجـود دارد. همچنین، بین قدرت مدیرعامل با ارزش افزوده بازار و نسبت کیوتوبین شرکت‌ها رابطه غیرخطی (U شکل) معناداری وجود دارد. قدرت مدیرعامل نیـز بر رابطه بین حق‌الزحمه حسابرسی با ارزش افزوده بازار و نسبت کیوتوبین شرکت‌ها اثر غیرخطی (U معکوس) معناداری دارد.

واژه‌های کلیدی: قدرت مدیرعامل، حق‌الزحمه حسابرسی، 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 حالی‌که 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 این‌حال، 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 درنظر 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 بهره گیرند. 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 حسابرسی 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 باقی‌ماندن حسابرسان محسوب می‌شوند (ونس ترائلن[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 حسابرسی 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 حسابرسی بر عملکرد شرکت تا چه میزان است؟ و آیا قدرت مدیرعامل می‌تواند ارتباط بین کیفیت حسابرسی

و عملکـرد شرکت را تحت تأثیر قرار دهـد؟ لازم به ذکر است که معیار قدرت مدیرعامل ترکیبی از ویژگی‌های مدیرعامل است نه صرفاً یک متغیر (برای مثال، دوگانگی وظیفه مدیرعامل یا دوره تصـدی مدیرعامل). همان‌طور که در مبانی نظری پژوهش توضیح داده شده است مدیران عامل، قـدرت را از منابع متفاوت کسب می‌کنند. ذکر این نکته ضروری است مدیرعاملی که در یک بعد قدرتمنـد طبقه‌بنـدی شده است ممکن است لزوماً در دیگر ابعـاد قدرتمند نباشد. بنابراین، لازم اسـت متغیری ساخته شود که بتواند به‌صورت تجربی نفـوذ و غلبه مدیرعامل را بررسی کند. در ایـن پژوهش شاخص قـدرت مدیرعامل، مطابق روش وپراسکیت و آدامـز[11] (۲۰۱۳) و تانگیا[12] و همکـاران (۲۰۱۶) با استفاده از رویکرد تحلیل مؤلفه‌های اصلـی[13] سنجیده شده است. در اغلب مطالعات، محققان یا یـک متغیر واحد را برای اندازه‌گیری سطوح قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل مـورد 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 تحلیـل مؤلفه‌های اصلی می‌تواند متغیرهای اصلی قدرت مدیرعامل را در یک شاخص یک بعدی ترکیـب کـرده و به هر یک از متغیرها وزنی را بر اساس قـدرت توضیح‌دهندگی متغیر اختصاص دهد. در نهایت، مؤلفـه‌ای انتخاب می‌شود که بیشترین قدرت توضیح‌دهندگی را دارد. همچنین، از آنجـا که بررسی پژوهش‌ها در خصوص ارتباط بین قـدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت، نتایج یکسـان و پایـداری 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 غیرخطـی نیـز بهره گرفته شده اسـت. شایان ذکر است که روش تحلیـل مؤلفه‌های اصلی برای اندازه‌گیـری قدرت مدیرعامل و بررسی مدل‌هـای غیرخطی برای تبیین موضوع پژوهش در هیچ یـک از پژوهش‌های داخلـی استفاده نشده است. در نهایت، در این پژوهـش از چهار معیار برای ارزیابـی عملکرد مالی شرکت‌هـا بهره گرفته شده است. در صورتی‌که 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 تصمیمـات نظارتی و پیامدهای شرکت موضـوع 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، اینکـه ارزیابی عملکرد شرکت‌ها برای کلیه ذینفعان شرکت به خصوص سهامداران بالفعل و بالقـوه همیشه از اهمیت خاصی برخـوردار 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 ایده‌هـای جدیدی برای انجام پژوهش‌های بعدی در خصـوص موضوع پژوهش پیشنهاد نماید. شایـان ذکر است که تبیین ارتبـاط 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 ادامـه، پس از بررسی مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های مورد آزمون و روش‌های به‌کـار گرفته شده جهـت آزمون فرضیه‌ها ارائه شـده است. در پایان نیز پـس 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

توافقـی در خصوص تعریف قدرت مدیرعامـل در پژوهش‌های اقتصاد یا مدیریت وجود ندارد. به‌طـور کلی، مدیرعامل‌هایی قدرتمند درنظر گرفته می‌شونـد که بتوانند علی‌رغم مخالفت بالقوه از سـوی دیگر مدیران اجرایی و اعضای هیأت مدیره، بـر 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 زیـادی باشد. در اغلـب مطالعات، محققان یا یک متغیر واحد را بـرای اندازه‌گیری سطوح قدرت تصمیم‌گیـری مدیرعامـل مورد استفاده قرار داده‌اند (پاتـان[۱۵]، ۲۰۰۹؛ لیو و جیراپورن[۱۶]، ۲۰۱۰؛ جیراپورن و همکاران، ۲۰۱۲؛ چینتراکارن[۱۷] و همکاران، ۲۰۱۴) و یا به‌صورت ساده یک رتبه‌بندی از متغیرهـای قـدرت مدیرعامل ایجـاد کرده‌اند، بر مبنای این فرضیه کـه همه معیارهای قدرت تصمیم‌گیـری به‌صورت مساوی بـه شاخص قدرت مدیرعامل کمک می‌کننـد (تینگ[۱۸]، ۲۰۱۳؛ لـو[۱۹]، ۲۰۱۵). اغلـب مطالعات اولیه جایگـاه مدیرعامل به‌عنوان مؤسس/ رئیـس هیأت مدیره را بـرای اندازه‌گیری قدرت مدیرعامـل مورد استفاده قـرار داده‌اند (ویزبـاچ[۲۰]، ۱۹۸۸؛ بریکلی[۲۱] و همکاران، ۱۹۹۴؛ یرماک[۲۲]، ۱۹۹۶؛ آگراوال و نئوبر[۲۳]، ۱۹۹۶؛ روزنستین و ویات[۲۴]، ۱۹۹۷؛ آدامز و همکاران، ۲۰۰۵؛ ویلالونگا و آمیت[۲۵]، ۲۰۰۶؛ فاهلانبراچ[۲۶]، ۲۰۰۹). بعضی از مطالعات اخیر پاداش مدیرعامـل را به‌عنوان معیار قدرت مدیرعامـل استفاده کرده‌اند (ببچـاک[۲۷] و همکاران، ۲۰۱۱؛ چن[۲۸] و همکاران، ۲۰۱۳؛ جیراپورن و چینتراکارن، ۲۰۱۳؛ چینتراکارن و همکاران، ۲۰۱۴؛ لی[۲۹] و همکـاران، ۲۰۱۵). با این‌حال، شاخص‌های فوق فقـط یک جنبه خاص از قدرت را اندازه‌گیری کـرده و سایر ابعاد مهم را نادیـده می‌گیرند. زاگونوف و سالگانیک شوشـان[۳۰] (۲۰۱۷) معتقدند معیـار پاداش مدیرعامل از محدودیت‌های خاص خود برخوردار بوده و باید در کنار دیگر معیارها مثـل اختلاف بین حقـوق مدیرعامل و بالاترین پرداختی مدیر اجرایـی بعدی مورد استفاده قرار گیرد. به‌علاوه، استفاده از دوگانگی وظیفه مدیرعامل یا جایگاه گروه مؤسس شرکت منتج به یک متغیـر دوگانه می‌شـود که مدیرعامل را قدرتمند و یا غیرقدرتمنـد طبقه‌بندی می‌کند. ذکر این نکتـه ضروری است مدیرعاملـی که در یک بعد قدرتمند طبقه‌بندی شده است ممکن است لزوماً در دیگـر ابعـاد قدرتمند نباشد. لذا، فینکلشتاین (۱۹۹۲) معتقـد است که قدرت مدیرعامل یک مفهوم چند وجهی است و مدیران عامل، قدرت را از منابع متفاوت کسب می‌کنند. به اعتقاد وی،

مدیرعامـــل، قـــدرت را در طول زمان و به واسطه چهار بعد هیأت مدیـــره به‌دست می‌آورد: قدرت ساختاری، قـــدرت مالکیت، قدرت تخصص و قدرت اعتبار. قـــدرت ساختاری به ساختار سازمانی سلسلـــه مراتب رسمی شرکت مربوط می‌شود. قدرت مالکیت، ارتباط مدیرعامل با گروه مؤسس و مالکیـــت سهام شرکت را نشان می‌دهد. قدرت تخصص مدیر، درک جامع مدیر از محیط عملیاتی شرکـــت را بیـــان می‌کند. قدرت تخصص وقتی به‌دست می‌آید کـــه مدیران عامل از تخصص خود در مدیریت موفق شرکت طی دوره زمانی طولانی استفاده کنند. قدرت اعتبار حاصل از شهرت و پرستیـــژ کلی مدیرعامل است. تانگ[۳۱] و همکـــاران (۲۰۱۱) معتقدند وجه اعتبار یا پرستیژ قدرت مدیرعامـــل یـــک اندازه‌گیری تقریبی نسبت به دیگـــر ابعاد نیست و نبایـــد در اندازه‌گیری قدرت مدیرعامل مورد استفاده قرار گیرد.

به تبعیت از مطالعات قبلی (فینکلشتاین، ۱۹۹۲، لیو و جیراپورن، ۲۰۱۰؛ جیراپورن و همکاران، ۲۰۱۲؛ وپراسکیـــت و آدامز، ۲۰۱۳؛ تینگ، ۲۰۱۳؛ لو، ۲۰۱۵؛ تانگیا و همکاران، ۲۰۱۶؛ چاوو[۳۲] و همکـــاران، ۲۰۱۷؛ شیـــخ، ۲۰۱۸)، در این پژوهش نیز، از ابعاد ساختاری، مالکیت و تخصص برای اندازه‌گیـــری قدرت مدیرعامل استفاده شده اســـت. قدرت ساختاری با استفاده از دوگانگی وظیفه مدیرعامـــل، قدرت مالکیت با استفاده از سهامدار بـــودن مدیرعامل و قدرت تخصص با استفاده از دوره تصـــدی مدیرعامل اندازه‌گیری شده اســـت. شاخص نهایی قدرت مدیرعامل نیز مطابق روش وپراسکیـــت و آدامز (۲۰۱۳) و تانگیا و همکـــاران (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 درنظر گرفته شده است. در مقایسه با موارد اندازه‌گیری سنتی قـــدرت مدیرعامل، رویکرد تحلیل مؤلفه‌های اصلـــی می‌تواند متغیرهای اصلی قدرت مدیرعامل را در یـــک شاخص یک بعدی ترکیب کـــرده 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 فاکتورهاست، 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 اعضاء هیأت مدیـــره را محـــدود کرده و بنابراین، باعث کاهش قدرت نظارتی هیأت مدیره شده و افزایش قدرت مدیرعامـــل را به همـــراه خواهد داشت (جنسن[۳۳]، ۱۹۹۳؛ هایـــوارد و هامبریک[۳۴]، ۱۹۹۷؛ آدامز و همکـــاران، ۲۰۰۵؛ تانگ و همکـــاران، ۲۰۱۱؛ مورس[۳۵] و همکـــاران، ۲۰۱۱). هرمالین و ویزباچ[۳۶] (۱۹۹۸) معتقدنـــد مدیرعاملـــی که در موقعیـــت رئیس هیأت مدیره نیز اســـت، گرایش به قدرت تصمیم‌گیری بیشتری دارد.

درصـــد مالکیت مدیرعامل: سهامدار بودن مدیرعامل می‌تواند به قدرت تصمیم‌گیری او اضافه کنـــد (لو، ۲۰۱۵؛ روئان[۳۷] و همکاران، ۲۰۱۱؛ توانگر حمزه کلایی و اسکافی اصل، ۱۳۹۷؛ اخگر و

زاهـد دوست، ۱۳۹۷). همچنین، احتمالاً تعارضات نمایندگی بین مدیران و سهامداران را کاهش می‌دهـد زیرا مدیرعامل در اینجا هم مالـک و هم مدیر است (پاتان، ۲۰۰۹). علاوه بر این، هرچه درصـد مالکیت مدیرعامل در شرکت بیشتر باشد، تأثیرگذاری او بر عملیات شرکت بیشتر بوده و بـا 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 یـک شرکت است (وپراسکیت و آدامز، ۲۰۱۳؛ تانگیا و همکاران، ۲۰۱۶). از آنجایی که در صورت افزایـش مدت تصدی مدیرعامل، جایگاه آنهـا ثبات و قدرت بیشتری پیدا می‌کند، پژوهشگران از ایـن معیار بـرای اندازه‌گیری قدرت مدیرعامل استفاده می‌کنند. بـر اساس مشاهدات هرمالین و ویزبـاچ (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. مدیـر با حضور بلندمـدت در شرکت دارای اطلاعات و دانش جامع درباره محیط عملیاتی شرکت (به‌عنـوان 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 قـدرت نظارتی هیأت مدیره خود با ایجاد روابط نفوذی هستند (هرمالین و ویزباچ، ۱۹۹۸؛ گویال و پـارک[۳۸]، ۲۰۰۲؛ ریان و ویگینز، ۲۰۰۴؛ گراهام[۳۹] و همکـاران، ۲۰۱۷). همچنین، مدیرانی که تصـدی طولانی‌تری دارند ممکن است پیشینه‌ای از شهرت و اعتبار بیشتر، عملکرد موفق و ایجاد ارزش را نشان دهند (سیمسک[۴۰]، ۲۰۰۷).

قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت

امـروزه با وجود ساختارهای مدیریت راهبردی گوناگـون و شکل‌گیری شرکت‌های سهامی و مشارکـت عمومی، به‌طور قابل ملاحظه‌ای روش‌های مدیریتـی 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 آورنـد و این امر به ماهیت وجودی و چگونگـی استفاده از قدرت و منابع آن بستگی دارد (پورقاز و محمـدی، ۱۳۹۰). بـه گونه‌ای که اگر هدف از قدرت، اهـداف سازمانی باشد می‌تواند پدیده‌ای مثبـت و کاربردی به شمـار آید و اگر هدف، دستیابی به اهداف شخصـی و فردی باشد، مطمئناً پدیـده‌ای منفـی و نامناسب خواهد بود. در سال‌هـای اخیر، قدرت مدیرعامـل توجه بسیاری از محققین حوزه‌های اقتصاد، امور مالی، مدیریت و روانشناسی اجتماعی را به خود جلب کرده است. جایگاه مدیرعامل به‌عنوان یک منبع قدرت درنظر گرفته می‌شود (هاموری و کاکاریکا[۴۱]، ۲۰۰۹) و مدیرعاملان به‌طور کلی به‌عنوان معماران اصلی استراتژی نوآوری یک شرکت (برگر[۴۲] و همکاران،

۲۰۱۶) و رهبـران ایجاد ارزش (ثروت) بـرای سهامداران (پاپاداکیس[۴۳]، ۲۰۰۶؛ کوئین[۴۴]، ۱۹۸۵) درنظـر گرفته می‌شوند. بـا این‌حال، توافقی تئوریکی در این زمینه وجـود ندارد که دقیقاً قدرت مدیرعامل بـا ارزش شرکت چه ارتباطی دارد. تئوری نمایندگـی (جنسن و مک‌لینگ[۴۵]، ۱۹۷۶) بیان می‌دارد افزایش قدرت مدیرعامل مشکلات نمایندگی را با افزایش موضع‌گیری‌های مدیریتی تشدیـد کرده و باعـث ایجاد عدم توازن و تغییر منافع مدیـران و سهامدارن می‌شود. این دیدگاه معتقـد است قدرت مدیرعامـل باعث افزایش توانایی مدیریتی برای دستیابی به منافع شخصی به قیمـت منافع سهامداران شـده و ارتباط منفی با ارزش شرکـت دارد. در مقابل، تئوری سازمانی مدعـی است قدرت مدیرعامل همیشه مضر نیست و می‌توانـد در شرایط معینی مفید واقع شود. مدیرعامل‌هـای 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 این‌حال، مدیرعامل‌های قدرتمند گرایش به اطمینان بیش از حد و خوش‌بینی در مورد پیامدهای تصمیمات خود و اتخاذ تصمیمـات استراتژیک بدون درنظـر گرفتن توصیه‌های تخصصی و حرفـه‌ای دارند. این موضوع می‌توانـد منجر به خطاهای قضاوتی هزینه‌بر و عملکرد افراطی شود. این دو دیدگاه بیان می‌کنند قـدرت مدیرعامـل می‌تواند برای ایجـاد ارزش در شرکت هـم مثبت و هم منفـی باشد (ساه و استیگلیتـز[۴۶]، ۱۹۸۶). عـده‌ای از پژوهشگران نیز معتقدند که تأثیـر قدرت مدیرعامل بر عملکرد شرکت پیچیده بوده و صرفاً بیان یک رابطه خطی ساده، نادرست است. آنها پیشنهاد می‌کنند که بـرای بررسی رابطـه قابل اطمینان و معتبر بین قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت، محققین باید مدل‌های غیرخطی را مورد استفاده قرار دهند (چینتراکارن و همکاران، ۲۰۱۴؛ تانگیا و همکاران، ۲۰۱۶؛ چاوو و همکاران، ۲۰۱۷). با آزمون مدل‌های غیرخطی، آنها دریافتند که رابطه بین قدرت مدیرعامـل و عملکـرد شرکت از طریق تصمیمات تأمین مالی، منحنـی شکل است. به‌طوری که رابطـه 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 اسـت که این تأثیر وابسته بـه ارجحیت نسبی منافع و هزینه‌ها است. لـذا، نیازمند پژوهش‌های تجربی بیشتری است.

کیفیت حسابرسی و عملکرد شرکت

با توجه به پژوهش‌های انجام شـده توسط فوستر[۴۷] (۱۹۸۶)، استوارت[۴۸] (۱۹۹۱)، باسیدور[۴۹] و همکـاران (۱۹۹۷) و بام[۵۰] و همکاران (۲۰۰۴)، می‌توان معیارهای ارزیابی عملکرد را با توجه به اطلاعـات مورد استفاده جهت محاسبه این معیارها، به چهـار رویکرد حسابداری، مدیریت مالی، اقتصـادی و تلفیقی طبقه‌بندی کـرد (حیدری و همکاران، ۱۳۹۴). در ایـن پژوهش از دو معیار رویکـرد اقتصادی و دو معیار رویکـرد تلفیقی برای ارزیابی عملکرد شرکـت استفاده شده است. عملکـرد شرکت در رویکرد اقتصادی با تأکید بر قدرت سـودآوری دارایی‌های شرکت و با عنایت بـه نرخ بازده و نرخ هزینه سرمایه به‌کار گرفته شـده، ارزیابی می‌شود. در رویکرد تلفیقی ارزیابی

عملکـرد سعی می‌شود افـزون بر استفاده از اطلاعات مندرج در صورت‌هـای مالی، از اطلاعات و ارزش بازار نیز استفاده شود تا ارزیابی‌های انجام شده مربوط‌تر باشند. در این پژوهش از معیارهای ارزش افـزوده 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 به‌کار گرفته شـده در شرکت است. بـا استفاده از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتـری 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 شرکـت با ارزیابی عملکرد آن است. حسابرسان دو نقش بـا ارزش اطلاع‌رسانی و اطمینان‌بخشی را بـرای فعالان بازار سرمایـه 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 به‌طـور معمول می‌توانـد میزان اعتمادپذیری اطلاعات تهیه و ارائه شـده از سوی واحد اقتصادی را بـا اطلاعات رقبای آن مقایسه کند. صاحبان سهـام و اعتباردهندگان، با اتکا بر اطلاعات مالی، منابـع اقتصادی خـود را تخصیص می‌دهند. تخصیص منابع از سوی این افراد و گروه‌ها در نهایت موجـب منتفع شدن آن دسته از واحدهای اقتصـادی می‌شود که اطلاعات مالی قابل اعتمادتری را ارائـه کرده‌اند (والاس[۵۱]، ۱۹۸۵؛ اسدی و اشکانـی، ۱۳۹۶). این نتایج بر این اصل استوار است کـه اطلاعـات عمومی با کیفیـت بالا می‌تواند منجر بـه هزینه پایین‌تـری از اطلاعات خصوصی (اطلاعـات موجود نزد ذی‌نفعـان درون سازمانی) گردد. به‌عبارت دیگر، کیفیت حسابرس مستقل منجـر به افزایش کیفیت اطلاعـات صورت‌های مالی حسابرسی شده و بـه 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 سرمایـه شرکت را تحـت تأثیر قرار می‌دهد (احمدپور و همکـاران، ۱۳۸۹) و در نتیجه معاملات موجـب می‌شود که سود اقتصادی شرکت افزایش یابد. از طرفی، فرصت‌های سرمایه‌گذاری موفق باعـث افزایش سودآوری و افزایش ثروت سرمایه‌گذار می‌شود. فرصت‌های سرمایه‌گذاری، انتخاب پروژه‌هـای سرمایه‌گـذاری بـا ارزش فعلی خالص مثبـت است که منجر به افزایـش ارزش برای ذی‌نفعـان و در مجموع افزایش ارزش بازار شرکت می‌شـود. وجود حسابرسان مستقل با کیفیت بـالا در شرکت‌های با فرصت‌هـای سرمایه‌گذاری زیاد، می‌تواند اهمیـت بیشتری نسبت به سایر شرکت‌ها داشته باشد. به این دلیل که این شرکت‌ها از ریسک کنترل و ریسک حسابرسی بالاتری برخوردارنـد (تسوئی[۵۳] و همکـاران، ۲۰۰۱). بنابراین، به احتمال بیشتری نسبت به شرکت‌های با

فرصت‌هـای سرمایه‌گذاری کمتـر، متقاضی حسابرسی با کیفیت بالاتر هستنـد (حاجیها و قانع، ۱۳۹۵). بـه دلیـل وجود محدودیت در منابـع مالی و تمایل سرمایه‌گذاران بـه استفاده بهینه از فرصت‌هـای سرمایه‌گذاری و اهمیت حرفـه حسابرسی در ارائه خدمـات اطمینان‌بخشی، انتظار مـی‌رود افراد با مطالعه درست فرصت‌های سرمایه‌گـذاری تا آنجایی که ممکن است از اشتباهات جلوگیـری کـرده و آگاهانه تصمیم‌گیری نماینـد. بنابراین، می‌توان انتظار داشـت که با افزایش کیفیـت حسابرسی مستقل، سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بـه کیفیت گزارشگری مالی اعتماد بیشتری کرده و منابع بیشتر و آسان‌تر برای انجام فرصت‌های سرمایه‌گذاری جذب شود.

با درنظر گرفتن اهمیت خدمات حسابرسی و عدم امکان مشاهده مستقیم کیفیت حسابرسی، پیـدا کردن روشی اثربخش برای کنترل کیفیت حسابرسـی امری ضروری است. مهم‌ترین جنبه کنتـرل و مدیریت کیفیت حسابرسی را می‌توان حق‌الزحمه حسابرسی دانست. میزان حق‌الزحمه پرداختـی به حسابـرس از دو طریـق می‌تواند بر کیفیت کـار حسابرسی اثر بگـذارد: هر چقدر حق‌الزحمـه پرداختی افزایش یابد، ممکن است سعی و تلاش حسابرس نیز افزایش یابد و به تبع آن، کیفیـت بـالا رود. در نتیجه بازار نسبت به کیفیت بالای اطلاعـات، عکس‌العمل مثبت نشان می‌دهـد. در عوض، ممکن اسـت حق‌الزحمه‌های بالای حسابرسان، آنهـا را از لحاظ اقتصادی به صاحبکـاران وابسـته سازد. چنین وابستگی موجب عدم استقـلال حسابرس می‌شود و این سبب می‌شـود که صاحبکاران به اطلاعات شرکت اتکـا 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 بیشتـری دارند که قرارداد خود را با همـان صاحبکار تمدید کنند که این موضوع می‌تواند انگیزه حسابـرس را در حفـظ استقلال خود کاهش دهد. زیرا در این‌صـورت، حسابرسان از نظر مالی به مشتریـان خود وابسـته می‌شوند و در نتیجه، بـه دلیل نگرانی از دسـت دادن کار، ممکن است روش‌هـای حسابرسـی را به شکل مناسبی انجام ندهند و اشتباهـات موجود در صورت‌های مالی صاحبکـار را نادیده بگیرند. شواهد چوی[۵۵] و همکـاران (۲۰۱۰) نشان داده است صاحبکارانی که حق‌الزحمـه حسابرسی کمتری را پرداخت می‌کنند، حسابرسانشـان انگیزه کمتری برای افزایش کیفیـت 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 دهـد. بنابراین، با کاهش حق‌الزحمه پرداختی به حسابـرس، انگیزه حسابرسان برای حفظ کامل استقـلال و کیفیت حسابرسی کاهـش می‌یابد. از طرفی، اگر حسابرسان حق‌الزحمه کمتری را به امیـد سودآوری و اشتغال در آینده دریافت کنند، ممکن اسـت اشتباهات موجود در صورت‌های مالـی صاحبکار را نادیده بگیرنـد. بنابراین، حق‌الزحمه حسابرس ممکن اسـت از طریق تأثیر بر کیفیـت حسابرسی بر عملکـرد شرکت نیز تأثیر مثبت یا منفی بگذارد که این موضوع به دلایل و انگیزه‌هـای مدیران و حسابرسان بستگی دارد. بر اسـاس نظریه‌های حسابرسی، دو نیروی رقیب وابستگـی اقتصـادی و حفاظت از شهرت در زمان کشف تقلب، فراینـد 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 راضی نگه‌داشتن 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 حسابرسی مشتریان جدید یا اخراج به‌دست صاحبکاران فعلی جلوگیری می‌کند (دیویس و سیمون[۵۷]، ۱۹۹۲).

قدرت مدیرعامل، کیفیت حسابرسی 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 حسابرسی و به خصوص کیفیت حسابرسی 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 این‌صورت 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 حسابرسی دارند (بروین سیلز و کاردینالز[۶۱]، ۲۰۱۴). اگرچه بازنگری ادبیات حاکمیت شرکتی عمدتاً حاکی از آن است که حسابرسی سازوکاری جهت اطمینان از کیفیت بالای گزارشگری مالی تلقی شده است (کریشنان[۶۲]، ۲۰۰۵)، اما لیسیچ و همکاران (۲۰۱۶) بیان داشته‌اند که این تأثیر مشروط به قدرت مدیرعامل می‌باشد. به اعتقاد آنان قدرت مدیرعامل ارتباط بین کیفیت حسابرسی 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 (آشبوق[۶۵] و همکاران، ۲۰۰۸) گردد. شواهد تجربی مؤید ایـن دیدگـاه است که نفوذ و قـدرت مدیرعامل به دلیل کاهش در نظـارت مؤثر هیأت مدیره بر کارکنـان اجرایی احتمالاً منجر به رفتارهای فرصت‌طلبانه بیشتـری می‌شود (فینکلشتاین و دی آونـی، ۱۹۹۴). در مقابل، بعضی شواهد بیانگر این اسـت که هرچه قدرت مدیرعامل بیشتر باشد نظـارت بر فرایند شرکت و گزارشگری مالی بیشتر می‌شـود 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 اعتبـار و شهرتشان حفظ شود (هـی و همکاران، ۲۰۰۸). شواهد کارسلـو[۶۶] و همکاران (۲۰۰۲) نشـان 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، وجـه بیشتری بپردازند. نتایـج بررسی مدل‌های غیرخطی پژوهشگـران در خصوص تأثیر قدرت مدیرعامـل بـر کیفیت حسابرسی شرکت نیـز نشان داده است که قدرت پاییـن مدیرعامل تأثیر منفی بر کیفیت حسابرسی نداشته است. به‌طوری‌که کیفیت حسابرسی مستقل با نظارت مناسب بـر مدیریت، از رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریـت برای تأثیرگذاری بر کیفیت اطلاعات حسابداری کـه در جهت دستیابی بـه منافع شخصی صورت می‌گیرد جلوگیری می‌کنـد. با این‌حال، قدرت بالاتـر مدیرعامل می‌تواند باعث کاهش استقلال حسابرس و در نتیجه، بی‌اعتبار شدن صورت‌های مالـی و کاهـش عملکرد شرکت شود (عزیزی، ۱۳۹۸؛ لیسیچ و همکـاران، 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 استفـاده می‌کنند. به این دلیل که عملکرد شرکت بیشتر تحت تأثیر سایر سهامداران مثل هیأت مدیره است. با این‌حال، وقتی قدرت مدیرعامل از یک نقطه آستانه عبور می‌کند، آنها از اختیارات بیشتری برای دنبال کردن منافع خود برخوردار خواهند بود. از این‌رو، ممکن است استراتژی‌هایی را انتخاب نمایند که بیشترین منافع را برای خود تأمین نماید.

۲-۲- پیشینه تجربی پژوهش

پیشینه خارجی

شیـخ (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 این‌حال، این تأثیر به‌واسطه رقابت بازار تولید جهت‌دهی می‌شود. زیرا قدرت مدیرعامل فقط در بازارهای با رقابـت بـالا 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 صورتی‌که 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)، ببچاک 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 این‌حال، 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 حق‌الزحمه حسابرسی با فرصت‌های رشد و بازده غیرعادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آنها نشان می‌دهد که بین حق‌الزحمه حسابرسی و فرصت‌های رشد شرکت‌ها رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. همچنین، این ارتباط غیرخطی می‌باشد. علاوه بر این، بین حق‌الزحمه 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 حق‌الزحمه 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. به‌عبارت 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 حق‌الزحمه 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 حق‌الزحمه حسابرسی با شاخص‌های عملکرد رابطه معناداری نداشته است.

منصوری و تنانی (۱۳۹۲) به بررسی عکس‌العمل بازار سهام نسبت به حق‌الزحمه‌های غیرعادی حسابرسی پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که بازار سهام نسبت به حق‌الزحمه‌های غیرعادی حسابرسی به‌طور مثبت عکس‌العمل نشان می‌دهد. به‌عبارتی، از نظر سرمایه‌گذاران، حق‌الزحمه‌های 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 درنظر گرفته شده است. در انتخاب شرکت‌ها شرایط زیر درنظر گرفته شده است: قبل از سال ۱۳۸۷ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند؛ شرکت‌ها در طول دوره پژوهش تغییر سال مالی نداده 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.

الگو (۱)

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

الگو (۲)

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

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 به‌دست آمده است. از ایـن معیـار در پژوهش‌های حجازی و حسینی (۱۳۸۵)، حیدرپـور 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 به‌کار گرفته شده

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

$$\textit{Capital} = \textit{سرمایه در گردش خالص} + \textit{دارایی‌های ثابت خالص} + \textit{تعدیلات}$$

در فرمول‌های فوق بابت تعدیلات از مانده‌های ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان و ذخیره مالیات در ابتدا و پایان هر دوره مالی استفاده شده است.

$$\text{WACC}_{it} = \left(\frac{\text{V}_e}{\text{V}_d + \text{V}_e}\right) \times \text{R}_e + \left(\frac{\text{V}_d}{\text{V}_d + \text{V}_e}\right) \times \text{R}_d \times (1 - \text{T})$$

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 بـازار حقـوق 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:

قـدرت مدیرعامل (*PINDX*) متغیر تعدیلگر پژوهش است. قـدرت مدیرعامل، مطابق روش ویپراسکیـت و آدامز (۲۰۱۳) و تانگیا و همکـاران (۲۰۱۶) با استفاده از رویکرد تحلیل مؤلفه‌های اصلـی (*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، به‌عنـوان نماینده قدرت مدیرعامـل درنظر گرفته شده است. تحلیل مؤلفه‌های اصلی یکی از انواع روش‌هـای تحلیل داده‌های چند متغیره است که هـدف اصلی آن تقلیل بعد مسأله مورد مطالعه است. با استفاده از تحلیل مؤلفه‌های اصلی می‌توان تعداد زیادی متغیر توضیحی (متغیر مستقل) همبستـه را با تعداد محـدودی متغیر توضیحی جدیـد که مؤلفه‌های اصلـی نامیده می‌شوند و

ناهمبسته‌انـد، جایگزین نمود. بـه این ترتیب نه تنها بعد مسأله تقلیـل می‌یابد بلکه مسأله چند هم‌خطـی پیش نمی‌آید. وزن فاکتورهـا در این شاخص قدرت مدیرعامل مبتنی بر فرایند آماری، به‌جـای استفاده از وزن‌های انتخابی مساوی یا دلخواه است. بـا این‌حال، کاربرد PCA استاندارد برای تفکیک متغیرها می‌تواند باعث سوگیری تخمین‌ها شود (کولینیکوو و آنجلس، ۲۰۰۴). زیرا، رویکـرد PCA استانـدارد برای داده‌های گسسته مانند متغیرهای مجـازی و ... قابل اجرا نیست. بـرای 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 بـه اینکه در ایران در بسیاری از شرکت‌هـا، مدیرعامل در سمت نایب رئیس هیأت مدیره فعالیت می‌کنـد و در چنین شرکت‌هایی اغلب رئیس هیأت مدیره غیرموظف می‌باشد، لذا وجود (یا عدم وجـود) مدیرعامل به‌عنوان رئیس یا نایب رئیس هیأت مدیره به‌عنوان دوگانگی وظیفه مدیرعامل درنظـر گرفته شده است (اسماعیـل‌زاده مقری و همکاران، ۱۳۸۹؛ دستگیـر 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؛ روئان و همکاران، ۲۰۱۱؛ توانگر حمزه کلایی و اسکافی اصل، ۱۳۹۷؛ اخگر و زاهد دوست، ۱۳۹۷).

دوره تصـدی مدیرعامـل: برابر بـا تعداد سال‌های تصـدی مدیرعامل در یـک شرکت است (وپراسکیت و آدامز، ۲۰۱۳؛ تانگیا و همکاران، ۲۰۱۶).

متغیرهای کنترلی:

استقـلال هیأت مدیـره ($Indep$): نسبت تعداد اعضای غیرموظـف هیأت مدیره به کل تعداد اعضای هیأت مدیره

سهامداران نهادی (Own): درصد مالکیت سهامداران نهادی

کیفیـت حسابرسی (AQ): اگـر حسابرس شرکت؛ سازمان حسابرسـی 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

بـه منظور تجزیه و تحلیل اطلاعات، ابتدا آمـار 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 حسابرسی	*AF*	۶/۵۴۶	۶/۴۸۸	۹/۶۰۷	۲/۹۲۹	۰/۹۲۷
قدرت مدیرعامل	*PINDX*	-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 حسابرسی	*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 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

متغیر وابسته	MVA		EVA		Q-Tobin		MTB	
متغیر	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری
C	۰/۱۲۵	۰/۷۹۸	۰/۴۹۵	۰/۴۱۸	۱/۷۳۷	۰/۰۰۰	-۰/۴۵۴	۰/۶۰۴
AF	۰/۱۸۹	۰/۰۰۰	۰/۰۲۰	۰/۲۱۴	۰/۱۰۷	۰/۰۰۰	۰/۳۸۷	۰/۰۰۱
PINDX	-۰/۴۷۴	۰/۰۰۷	-۰/۰۸۷	۰/۵۰۰	-۰/۱۷۹	۰/۰۲۰	-۰/۷۰۴	۰/۰۳۹
*AF*PINDX*	۰/۰۷۵	۰/۰۰۳	۰/۰۱۰	۰/۶۱۲	۰/۰۲۸	۰/۰۱۳	۰/۱۰۵	۰/۰۳۵
Indep	-۰/۰۱۳	۰/۸۷۷	-۰/۰۸۹	۰/۲۴۳	-۰/۰۷۹	۰/۲۴۵	-۰/۳۰۶	۰/۱۲۱
Own	-۰/۶۰۴	۰/۰۰۲	۰/۰۶۷	۰/۲۶۶	-۰/۲۸۷	۰/۰۰۰	-۰/۸۷۷	۰/۰۰۸
AQ	-۰/۰۶۱	۰/۱۵۰	۰/۰۲۶	۰/۴۶۴	-۰/۱۴۴	۰/۰۰۰	-۰/۴۶۳	۰/۰۱۳
BSize	-۰/۰۶۴	۰/۳۳۱	-۰/۱۰۷	۰/۳۶۵	-۰/۰۸۶	۰/۰۰۰	۰/۰۰۶	۰/۹۷۰
FCF	۰/۴۴۱	۰/۱۱۷	۰/۶۵۲	۰/۰۰۰	۰/۸۶۵	۰/۰۳۲	۱/۷۵۴	۰/۰۰۶
FLev	۰/۲۷۴	۰/۰۶۵	-۰/۰۸۶	۰/۳۱۸	-۰/۳۳۲	۰/۰۰۴	۱/۹۹۴	۰/۰۰۰
Cash Holding	-۰/۰۸۹	۰/۸۹۱	-۰/۳۴۰	۰/۲۳۷	-۰/۱۵۶	۰/۶۸۰	۰/۴۷۲	۰/۶۹۵
ضریب تعیین (تعدیل شده)	۰/۶۶۴ (۰/۶۱۰)		۰/۰۵۷ (۰/۰۴۱)		۰/۶۵۶ (۰/۶۰۱)		۰/۶۲۶ (۰/۵۶۵)	
آماره دوربین واتسون	۱/۷۱		۲/۰۶		۱/۷۵		۱/۷۰	

متغیر وابسته	MVA	EVA	Q-Tobin	MTB
آماره F فیشر (سطح معناداری)	۱۲/۱۶۹ (۰/۰۰۰)	۳/۶۲۴ (۰/۰۰۰)	۱۱/۷۴۹ (۰/۰۰۰)	۱۰/۲۷۷ (۰/۰۰۰)
آماره F لیمر (سطح معناداری)	۴/۱۸۱ (۰/۰۰۰)	۰/۹۴۱ (۰/۶۲۰)	۶/۸۵۴ (۰/۰۰۰)	۶/۳۷۵ (۰/۰۰۰)
آماره هاسمن (سطح معناداری)	۴۳/۳۶۲ (۰/۰۰۰)	-	۴۱/۰۱۷ (۰/۰۰۰)	۴۸/۵۶۷ (۰/۰۰۰)

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 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 ۵۷٪ 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 حسابرسی 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 حسابرسی 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 حسابرسی 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 حسابرسی 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

متغیر وابسته	MVA		EVA		Q-Tobin		MTB	
متغیر	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری
C	-۰/۰۲۹	۰/۹۳۹	۰/۴۱۷	۰/۲۰۵	۱/۶۵۴	۰/۰۰۰	-۰/۴۳۲	۰/۴۲۸
AF	۰/۲۰۶	۰/۰۰۰	۰/۰۲۷	۰/۰۱۴	۰/۱۲۳	۰/۰۰۰	۰/۳۹۱	۰/۰۰۰
PINDX	-۰/۵۴۶	۰/۰۰۰	-۰/۱۳۲	۰/۲۹۴	-۰/۳۱۱	۰/۰۰۱	-۰/۷۳۳	۰/۰۲۲
PINDX2	۰/۱۸۹	۰/۰۶۷	۰/۰۶۸	۰/۲۹۰	۰/۲۱۱	۰/۰۴۷	۰/۰۵۰	۰/۸۸۱
*AF*PINDX*	۰/۰۸۶	۰/۰۰۰	۰/۰۱۷	۰/۲۹۶	۰/۰۴۸	۰/۰۰۱	۰/۱۰۸	۰/۰۱۹
*AF*PINDX2*	-۰/۰۲۸	۰/۰۵۱	-۰/۰۱۲	۰/۱۳۴	-۰/۰۳۰	۰/۰۳۹	-۰/۰۰۶	۰/۸۹۲
Indep	-۰/۰۰۱	۰/۹۸۸	-۰/۰۹۱	۰/۱۱۸	-۰/۰۸۵	۰/۲۶۰	-۰/۳۲۹	۰/۱۳۶
Own	-۰/۶۰۶	۰/۰۰۰	۰/۰۶۷	۰/۰۸۴	-۰/۳۰۳	۰/۰۰۰	-۰/۸۸۶	۰/۰۰۰
AQ	-۰/۰۵۶	۰/۰۸۰	۰/۰۲۷	۰/۰۸۲	-۰/۱۴۵	۰/۰۰۰	-۰/۴۶۶	۰/۰۰۰
BSize	-۰/۰۵۹	۰/۰۷۴	-۰/۱۰۰	۰/۱۲۲	-۰/۰۸۸	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰۲	۰/۹۹۷
FCF	۰/۴۴۳	۰/۲۷۰	۰/۶۵۷	۰/۰۰۳	۰/۸۴۹	۰/۰۳۳	۱/۷۵۳	۰/۰۵۴
FLev	۰/۲۸۶	۰/۰۳۵	-۰/۰۸۳	۰/۴۶۶	-۰/۳۴۷	۰/۰۰۴	۱/۹۸۳	۰/۰۰۰
Cash Holding	-۰/۰۲۲	۰/۹۶۶	-۰/۳۳۲	۰/۲۰۳	-۰/۰۹۵	۰/۷۸۲	۰/۴۴۸	۰/۵۹۹
ضریب تعیین (تعدیل شده)	۰/۶۶۵ (۰/۶۰۹)		۰/۰۵۸ (۰/۰۳۹)		۰/۶۵۷ (۰/۶۰۰)		۰/۶۲۶ (۰/۵۶۳)	
آماره دوربین واتسون	۱/۷۱		۲/۰۵		۱/۷۴		۱/۷۰	
آماره F فیشر (سطح معناداری)	۱۱/۹۰۶ (۰/۰۰۰)		۳/۰۷۵ (۰/۰۰۰)		۱۱/۴۷۹ (۰/۰۰۰)		۱۰/۰۱۹ (۰/۰۰۰)	
آماره F لیمر (سطح معناداری)	۴/۱۴۱ (۰/۰۰۰)		۰/۹۴۵ (۰/۶۱۰)		۶/۸۴۶ (۰/۰۰۰)		۶/۳۳۶ (۰/۰۰۰)	
آماره هاسمن (سطح معناداری)	۴۵/۲۵۴ (۰/۰۰۰)		-		۴۱/۲۶۸ (۰/۰۰۰)		۵۰/۰۸۷ (۰/۰۰۰)	

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 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 افـزوده بازار، ارزش افزوده اقتصادی، نسبت کیوتوبین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبـان سهام شرکت‌ها رابطه مثبت و معنـاداری وجود دارد. همچنین، بین قدرت مدیرعامل با ارزش افـزوده بازار و نسبـت 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 نـدارد، اما رابطه فوق در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامل (*PINDX*) منفی و معنادار است. بین قـدرت مدیرعامل و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها نیـز رابطه معناداری وجود ندارد. در نهایت، قـدرت مدیرعامـل بر رابطه بین حق‌الزحمـه حسابرسی با ارزش افزوده بـازار و نسبت کیوتوبین شرکت‌ها اثر غیرخطی (U معکوس) معناداری دارد. به‌طوری که رابطه در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامـل (*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 جملـه مهم‌ترین اهداف شرکت‌هـا، ایجاد ارزش و افزایش ثروت سهامـداران در بلندمدت می‌باشـد و افزایـش ثروت تنها در نتیجـه عملکرد مطلوب شرکت حاصـل خواهد شد و عملکرد مطلـوب، با اداره مناسب امور شرکت به‌دسـت خواهد آمد. در این راستا، مدیران شرکت و به‌ویژه مدیرعامـل نقـش مهمـی را در اداره شرکت ایفا می‌کننـد، زیرا موفقیت و شکسـت بسیاری از سازمان‌هـا در گرو تصمیم‌گیری مدیران است (فیضی و مقدسـی، 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 بستگـی 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 باشـد، مطمئناً پدیده‌ای منفی و نامناسب خواهد بود. از آنجـا 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 شرکـت داشته باشـد. از این‌رو، در این پژوهش به بررسی ارتباط بیـن قدرت مدیرعامل، کیفیت حسابرسی و معیارهای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها پرداخته شده است.

نتایـج آزمون فرضیه اول پژوهـش نشان داد که بین قدرت مدیرعامل بـا 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 وجـود ندارد. این نتایج سازگـار با تئوری نمایندگی جنسن و مک‌لینـگ (۱۹۷۶) است که بیان می‌دارد افزایش قدرت مدیرعامل مشکلات نمایندگی را با افزایش سلب مالکیت مدیریتی تشدید کـرده و باعث ایجاد عدم تـوازن و تغییر منافع مدیران و سهامداران می‌شـود. این دیدگاه معتقد اسـت قدرت مدیرعامل باعث افزایش توانایی مدیریـت برای دستیابی به منافع شخصی به قیمت نادیـده گرفتـن حقوق سهامداران شده و ارتباط منفی با ارزش شرکـت دارد. این نتایج با شواهد آگـراوال و نئوبـر (۱۹۹۶)، یرماک (۱۹۹۶)، روزنستین و ویـات (۱۹۹۷)، باگات و بلک (۲۰۰۲)، ببچاک و همکاران (۲۰۱۱) و لاندیر و همکاران (۲۰۱۳) مطابقت دارد و با نتایج ویزباچ (۱۹۸۸)، بریکلـی و همکـاران (۱۹۹۴) و کاتر و همکاران (۱۹۹۷)، بایسینگـر و باتلر (۱۹۸۵)، هرمالین و ویزبـاچ (۱۹۹۱)، مهران (۱۹۹۵)، هان و همکاران (۲۰۱۶)، تامرادی و همکاران (۱۳۹۶)، عطایی کهـل دشـت (۱۳۹۱) در تضاد است. در ادامـه و با بررسی فرضیه دوم پژوهـش، یافته‌ها حاکی از ارتبـاط مثبت و معنادار بیـن حق‌الزحمه حسابرسی با ارزش افزوده بـازار، نسبت کیوتوبین و نسبـت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبـان سهام؛ و عدم ارتباط معنادار بین حق‌الزحمه حسابرسـی و ارزش افـزوده اقتصادی شرکت‌هاسـت. این نتایج بیانگر این اسـت که حسابرسان صورت‌هـای مالی تهیه شده توسط مدیریت را به‌طور مستقل بررسی می‌کنند و می‌توانند مانع از تضـاد منافع بین مدیر و مالکان شوند، بنابرایـن ارزش شرکت را افزایش می‌دهند. این یافته‌ها با شواهد بنرجی و جنر (۲۰۱۶)، موتینهو و همکاران (۲۰۱۲)، رضایی و همکاران (۱۳۹۸) و حاجیها و قانـع (۱۳۹۵) مطابقـت دارد و با نتایج صالحی و همکـاران (۱۳۹۲) در تضاد است. در نهایت، در فرضیـه سوم پژوهش مشاهده شد که قدرت مدیرعامل بـر ارتباط بین حق‌الزحمه حسابرسی بـا 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 حسابرسی و ارزش افزوده اقتصـادی شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده معناداری ندارد. شاید بتوان این موضوع را به استفاده مالکان از سیستم‌هـای نظـارت بر عملکرد مدیریت همچون حاکمیت شرکتـی (در این پژوهش: کیفیت حسابرسی) ارتبـاط داد. به این‌صورت که سیستم حاکمیت شرکتی قوی تلاش می‌کند با نظارت مناسـب بـر مدیریت، از رفتارهـای فرصت‌طلبانه مدیریت برای تأثیرگـذاری 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.

نتایـج الگوهای غیرخطی بیانگر این است که بین حق‌الزحمه حسابرسی با ارزش افزوده بازار، ارزش افزوده اقتصادی، نسبت کیوتوبین و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت‌هـا رابطه مثبـت و معناداری وجود دارد. همچنین، بین قـدرت مدیرعامل با ارزش افزوده بـازار و نسبت کیوتوبین شرکت‌ها رابطه غیرخطـی (U شکل) معناداری وجود دارد. به‌طوری که

رابطــه در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامل، منفی و معنادار و در درجات بالاتر قدرت مدیرعامل، مثبــت و معنادار است. قدرت مدیرعامل نیز بر رابطه بیــن حق‌الزحمه حسابرسی با ارزش افزوده بــازار و نسبت کیوتوبین شرکت‌ها اثر غیرخطی (U معکــوس) معناداری دارد. به‌طوری که رابطه در درجــات پایین‌تر قدرت مدیرعامل، مثبت و معنادار و در درجات بالاتر قدرت مدیرعامل، منفی و معنــادار است. علاوه بر این، بین قدرت مدیرعامــل 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، امــا رابطه فــوق در درجات پایین‌تر قدرت مدیرعامل، مثبت و معنادار است. در نهایت، بین قدرت مدیرعامــل و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها رابطه معنــاداری وجود ندارد. قدرت مدیرعامل نیز بــر 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 کــرد قدرت پاییــن مدیرعامل باعث افزایش توانایی مدیریت بــرای دستیابی به منافع شخصی به قیمت نادیده گرفتن حقوق سهامداران شده و ارتباط منفی با ارزش شرکت دارد. با این‌حال، وقتی قــدرت مدیرعامل از یک نقطه آستانه عبور می‌کند، به دلیل اینکه جایگاه آنها ثبات بیشتری پیدا کــرده است از استراتژی‌های بهتری برای عملیــات شرکت استفاده می‌کنند، لذا احتمال بیشتری دارد کــه منافع سهامــداران را دنبال کنند و همین امر باعث افزایــش ارزش شرکت می‌شود. در توجیــه تأثیر غیرخطــی (U معکوس) قــدرت مدیرعامل بر رابطه بیــن حق‌الزحمه حسابرسی و عملکــرد شرکــت نتایج نشان داد که قــدرت پایین مدیرعامل تأثیر منفی بــر کیفیت حسابرسی نداشتــه است. طوری‌که کیفیت حسابرســی مستقل با نظارت مناسب بــر مدیریت، از رفتارهای فرصت‌طلبانــه مدیریت بــرای تأثیرگذاری بر کیفیت اطلاعات حسابــداری که در جهت دستیابی بــه منافع شخصی صورت می‌گیرد جلوگیری می‌کند. با این‌حال، قدرت بالاتر مدیرعامل می‌تواند باعــث کاهش استقلال حسابرس و در نتیجه، بی‌اعتبار شــدن صورت‌های مالی و کاهش عملکرد شرکت شود. این نتایج با شواهد عزیزی (۱۳۹۸) سازگار است.

نتایــج پژوهــش بیانگر این است که حق‌الزحمــه حسابرسی به‌عنوان شاخصــی برای کیفیت حسابرســی نقش به سزایی در بهبــود عملکرد شرکت دارد. این نتیجه‌گیــری پیامدهای مفیدی بــرای بهبــود کارآیی بازار حسابرسی دارد و نشان می‌دهد کــه تنظیم‌کننده‌ها باید به حق‌الزحمه حسابرســی 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 اقتصــاد 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 بــر پیامدهای شرکت است لذا، در ایــران باید با احتیاط بیشتری در مورد قدرت مدیران استدلال

نمـــود. از آنجا که اقدامات مدیران قدرتمند می‌تواند بـــه منافع سهامداران آسیب برساند. بنابراین مالکـــان باید ابزارهای مؤثرتری را برای مدیریت منظم اتخاذ کنند. برای مثال: تنظیم دقیق منافع مالکیـــن و مدیران به چنـــد روش مؤثر، مثل افزایش پاداش به مدیـــران اجرایی مطابق با ثروت و دارایـــی مالکین. دومین روش، تقویت کنترل مدیران از طریـــق هیأت مدیره است. نتایج پژوهش به‌عنـــوان بخشـــی از ساختار حاکمیت شرکتی دارای اهمیت می‌باشـــد. 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 کیفیـــت 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 حسابرسی و معیارهای ارزیابی عملکرد شرکت‌ها استفاده نموده و نتایج را مقایســـه نمایند. همچنین، به منظور بررسی بیشتر نتایج پیشنهاد می‌شود پژوهشگران موضوع پژوهش را در سطح صنایع مختلف؛ در شرکت‌هایی که توسط سازمان حسابرسی و مؤسسه مفید راهبر حسابرسی می‌شوند و سایر مؤسسات حسابرسی؛ و نیز در شرکت‌های کوچک، متوسط و بزرگ؛ آزمـــون کنند. در نهایت، از آنجا کـــه در زمینه ویژگی‌های مدیرعامل از جمله قدرت، پژوهش‌های اندکـــی در سطح داخلی صورت گرفته اســـت؛ پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی، رابطه قدرت مدیرعامـــل با سایر موضوعات مالـــی، حسابداری و حسابرسی از جمله هزینـــه سرمایه، کیفیت و شفافیت گزارشگری مالی، حق‌الزحمه حسابرسی، اظهارنظر حسابرسی و ... مورد بررسی قرار گیرد.

لازم بـــه ذکر است که در این پژوهش از معیارهای دوگانگی وظیفه مدیرعامل، سهامدار بودن مدیرعامـــل و دوره تصـــدی مدیرعامل برای اندازه‌گیری قدرت مدیـــران عامل استفاده شده است. اگـــر در کنار معیارهای مذکور، از پاداش مدیرعامل، مؤســـس بودن مدیرعامل و اعتبار مدیرعامل هـــم بهره گرفته می‌شد، یافته‌های پژوهش از سطح اطمینان بالاتری برخوردار می‌گردید. به دلیل محدودیـــت در وجود بانک‌های اطلاعاتـــی قابل اعتماد و عدم امکان گـــردآوری اطلاعات مذکور، بهره‌گیری از این شاخص اندازه‌گیری میسر نبوده است. لذا، در استفاده از نتایج پژوهش باید این محدودیت را درنظر داشت.

یادداشت‌ها

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

فهرست منابع

الف- منابع فارسی

۱. 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.

۲. اخگر، 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.

۳. اسدی، غلامحسین و اشکانی، بهروز. (۱۳۹۶). "بررسی تأثیر تغییر حسابرس بر قیمت سهام". دانش حسابرسی، ۱۷ (۶۶): ۴۱-۶۰.

۴. 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.

۵. پورحیدری، امید و فروغی، عارف. (۱۳۹۸). "بررسی تأثیر نفوذ مدیرعامل بر کیفیت افشای اطلاعات حسابداری". مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۵ (۶۱): ۲۷-۵۳.

۶. پورقاز، عبدالوهاب و محمدی، امین. (۱۳۹۰). "بررسی رابط منابع قدرت مدیران با ویژگی‌های شخصیتی کارآفرینی کارکنان". پژوهش‌های مدیریت عمومی، ۴ (۱۲): ۱۱۱-۱۳۰.

۷. 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.

۸. 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. حاجیهـا، زهره و قانع، علی. (۱۳۹۵). "بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر فرصت سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". دانش حسابرسی، ۱۶ (۶۳): ۱۰۳-۱۲۷.

۱۰. حجـازی، رضوان و حسینـی، عارفه. (۱۳۸۵). "مقایسه رابطـه ارزش افزوده بازار و ارزش افـزوده اقتصادی با معیارهای حسابداری در بورس اوراق بهادار تهران". پژوهشنامه اقتصادی، ۶ (۴): ۲۳۷-۲۶۲.

۱۱. حیدرپـور، فرزانه و نایب، مهدی. (۱۳۸۸). "بررسی سودمندی ارزش افـزوده اقتصادی در ارزیابی ریسک بازار شرکت‌ها در ایران". مجله حسابداری مدیریت، ۲ (۳): ۳۹-۵۵.

۱۲. حیـدری، مهدی؛ دیـدار، حمزه و قادری، بهمـن. (۱۳۹۴). "بررسی تأثیر هزینه‌هـای نمایندگی بر معیارهای ارزیابی عملکرد: رویکرد الگوسازی معادلات ساختاری". فصلنامه حسابداری مالی، ۷ (۲۷): ۷۷-۱۰۱.

۱۳. خواجـوی، شکـرالله و گرگانی فیروزجاه، ابوالفضـل. (۱۳۹۳). "بررسی رابطه بین ویژگی‌هـای هیأت مدیره و روش‌هـای تأمیـن مالی شرکت‌هـای پذیرفته شده در بـورس اوراق بهـادار تهران". تحقیقـات حسابداری و حسابرسی، (۲۱): ۱-۲۳.

۱۴. دستگیـر، محسن و هنرمند، مهسا. (۱۳۹۳). "بررسی تأثیـر 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 حق‌الزحمه حسابرسی با فرصت‌های رشد و بازده غیرعادی شرکت‌ها". دانش حسابرسی، ۱۹ (۷۶): ۸۷-۱۲۶.

۱۷. سجـادی، سید حسین؛ فرازمند، حسـن و قربانی، صادق. (۱۳۹۱). "تأثیر تـداوم انتخاب حسابرس بر کیفیت حسابرسی". 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. صالحـی، مهدی؛ موسـوی شیری، محمود و سدیر نوغانـی، حجت. (۱۳۹۲). "بررسی رابطـه بین حق‌الزحمه حسابرسـی و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شـده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه حسابداری مالی، ۵ (۲۰): ۱-۲۱.

۲۰. طاهری عابد، رضا؛ علی‌نژاد ساروکلائی، 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. عباسـی، مجید و کلانتری، الهام. (۱۳۹۳). "بررسـی 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. عزیـزی، فریـد. (۱۳۹۸). "بررسی تأثیر قـدرت مدیرعامل بر رابطـه بین تخصص مالی کمیتـه حسابرسی و حق‌الزحمـه حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". دومین کنفرانس بین‌المللی مدیریـت، 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 پذیرفتـه شده در بـورس اوراق بهادار تهران". پایـان نامه کارشناسی ارشد، دانشگـاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.

۲۴. فیضـی، کامران و مقدسی، علیرضـا. (۱۳۸۴). "کاربرد سیستم‌های پشتیبان تصمیم در تصمیم‌گیری مدیران". مطالعات مدیریت بهبود و تحول. ۱۲ (۴۵): ۱۳۹-۱۶۱.

۲۵. کرمی، غلامرضا؛ نظری، محسن و شفیع‌پور، سیدمجتبی. (۱۳۸۹). "ارزش افزوده اقتصادی و نقدشوندگی بازار سهام". تحقیقات مالی، ۱۲ (۳۰): ۱۱۷-۱۳۲.

۲۶. لاری دشـت بیـاض، محمود و اورادی، جواد. (۱۳۹۶). "بررسی رابطه بین دوره تصدی و دانش مالی مدیرعامل

با حق‌الزحمه حسابرسی". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۴ (۱): ۸۱-۱۰۲.
۲۷. منصوری سرنجیانه، میکائیل و تنانی، محسن. (۱۳۹۲). "بررسی عکس‌العمل بازار سهام نسبت به حق‌الزحمه‌های غیرعادی حسابرسی". پژوهش‌های حسابداری مالی، ۵ (۴): ۱۰۵-۱۲۰.
۲۸. مهـدوی، غلامحسین و ابراهیمی، شهلا. (۱۳۸۹). "تغییر حسابـرس 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. نمـازی، محمد؛ رئیسی، زهره و حسینی، سید مجتبـی. (۱۳۹۲). "بررسی رابطه بین شاخص راهبری شرکتی و بـازده سهامداران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه بورس اوراق بهادار تهران، ۲۲، ۲۵-۵۱.
۳۱. یحیی‌زاده‌فـر، محمود؛ شمس، شهاب‌الدیـن و لاریمی، سیدجعفر. (۱۳۸۹). "رابطـه ارزش افزوده اقتصادی و نسبت‌هـای سودآوری با ارزش افزوده بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۷ (۵۹): ۱۱۳-۱۲۸.

ب- منابع خارجی

1. Adams, R.B., Almeida, H., & Ferreira, D. (2005). "Powerful CEOs and their impact on corporate performance". Review of Financial Studies, 18: 1403–1432.
2. 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.
3. Ashbaugh, H., Lafond, R., Mayhew, B., (2003). "Do nonaudit services compromise auditor independence? Further evidence". The Accounting Review, 78: 611–639.
4. 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.
5. 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.
6. Baum, Ch. L., Sarver, L., & Strickl, T. (2004). "EVA, MVA and CEO Compensation: Further Evidence". American Business Review, 22 (2): 82-89.
7. 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.
8. Bebchuk, L., Cremers, K.J.M., & Peyer, U.C. (2011). "The CEO pay slice". Journal of Financial Economics, 102: 199–221.
9. Berger, R., Dutta, S., Raffel, T., & Samuels, G. (2016). "Innovating at the top: How global CEOs drive innovation for growth and profit": Palgrave Macmillan.
10. Bhagat, S., & Black, B.S. (2002). "The non-correlation between board independence and long tern firm performance". Journal of Corporation Law, 27: 231–273.
11. Boyd, B. K. (1995). "CEO duality and firm performance: A contingency model". Strategic Management Journal, 16: 301-312.
12. 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.
13. 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 Lisic, 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 or 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.