



قدرت مدیر عامل و تصمیم‌گیری ازدحامی منافع سهامداران بر اساس نظریه سوفسطایی‌گری

ابوالفضل شیرخانی^۱
مهدی صفری گرایلی^۲
حسن ولیان^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۳/۱۹

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۸/۱۱

چکیده

سیاست‌ها و قابلیت‌های تصمیم‌گیری مدیران عامل به عنوان یک مکانیزم تاثیرگذار بر شکاف هزینه‌های نمایندگی نقش مهمی در رضایت و اعتماد سهامداران ایفا می‌نماید. اما مدیران برحسب خواسته‌ها و رویکردهای خود اغلب فرصت‌طلبانه عمل می‌نمایند و براساس سفسطه‌گرایی مبنای تصمیم‌گیری خود را برای سهامداران و سرمایه‌گذاران توجیه می‌نمایند. هدف این پژوهش بررسی تاثیر قدرت مدیرعامل با تصمیم‌گیری ازدحامی منافع سهامداران بر اساس نظریه سوفسطایی‌گری می‌باشد. در این پژوهش باهدف ارتقای سطح نوآوری و دانش افزایی در پیوند بین فرآیندهای قضاوتی و کمی در انجام پژوهش‌های حسابداری، جهت جمع‌آوری داده‌های تصمیم‌گیری ازدحامی از پرسشنامه استاندارد استفاده شد و جهت سنجش قدرت مدیرعامل از گزارش‌های صورت‌های مالی شرکت‌ها در بازه زمانی یکساله ۱۳۹۷ استفاده گردید. همچنین با توجه به اینکه مطالعه‌ی داده‌ها مربوط به یک مقطع زمانی خاص بود و روش تحلیل داده‌ها به صورت مقطعی و مبتنی بر روش تحلیل مسیر است، به منظور برازش مدل از تحلیل حداقل مربعات جزئی (PLS) استفاده شد. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان داد، قدرت مدیرعامل بر تصمیم‌گیری ازدحامی منافع سهامداران تاثیر منفی دارد. در واقع این نتیجه نشان می‌دهد، وجود قدرت مدیرعامل باعث ایجاد تضاد منافع در تصمیم‌گیری‌ها می‌شود و این موضوع سبب می‌گردد تا منافع ذینفعان تحت‌الشعاع منافع ارکان دارای قدرت در رأس شرکت گردد، که از طریق سفسطه‌گرایی به دنبال توجیه آن می‌باشند.

واژه‌های کلیدی: نظریه سوفسطایی‌گری، قدرت مدیرعامل، تصمیم‌گیری ازدحامی.

۱- دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران. shertax1356@gmail.com

۲- دانشیار گروه حسابداری، واحد بندرگز، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرگز، ایران (نویسنده مسئول) Mehdi.safari83@yahoo.com

۳- استادیار گروه حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران. Hasan.Valiyan@yahoo.com

۱- مقدمه

با افزایش پیچیدگی‌های محیطی در ساختار بازارها، شکاف هزینه‌های نمایندگی بین شرکت با سهامداران روز به روز عمیق‌تر گردید، که قدرت مدیرعامل یک معیار مهم در راستای ایجاد تبعیض منافع بین سهامداران با مدیران یا متوازن نمودن منافع نقش مهمی را در این رابطه ایجاد می‌نماید. از آنجاییکه همواره تئوری‌هایی همچون تئوری‌های تضاد منافع و عدم تقارن اطلاعاتی بر اهمیت هدف حداکثر نمودن منافع یا اصطلاحاً ثروت سهامداران به عنوان مبنایی برای کاهش هزینه‌های نمایندگی تاکید داشته‌اند، اتخاذ تصمیم‌هایی همسو با توسعه کثرت‌گرایی همچون تصمیم‌گیری ازدحامی می‌تواند به افزایش اثربخشی حفظ منافع سهامداران منجر گردد (شائوبال^۱، ۲۰۱۹). اما وجود قدرت مدیرعامل همچون یک شمشیر دو لبه می‌تواند به افزایش سطح تاثیرگذاری این تصمیم‌گیری‌ها کمک نماید و در عین حال باعث افزایش تضاد منافع به دلیل منفعت‌طلبی مدیران گردد (ژانگ و وی^۲، ۲۰۱۹). به عبارت دیگر، تئوری‌های اقتصادی وجود قدرت در لایه‌های مدیریتی را عاملی برای حادث‌شدن مسائل نمایندگی تلقی می‌کنند، درحالی‌که تئوری‌های سازمانی الزاما وجود قدرت در ساختارهای سازمانی و حیطة تصمیم‌گیری مدیران را زیان‌بار تلقی نمی‌کند، بلکه آن را مبنایی برای ثبات در تصمیم‌گیری‌ها توصیف می‌نمایند. باید توجه داشت قدرت مدیرعامل زمانی که به افزایش سطح تعارض در نمایندگی منجر شود، به شدت می‌تواند مخرب باشد، به گونه‌ای که منافع حداکثری سهامداران را به دلیل یک‌سو نگری مدیران عامل از بین ببرد و صرفاً مدیر در راستای منافع گروهی و حزبی اقدام به تصمیم‌گیری نماید. اختلال تصمیم‌گیری ازدحامی براساس وجود چنین رویکردهایی در قدرت مدیریت، شکل می‌گیرد و باعث می‌شود تا شکاف هزینه نمایندگی عمیق‌تر گردد. در این صورت مدیران از رویه‌های تصمیم‌گیری توده‌وار به دلیل ایجاد سفسطه در مدیریت و پنهان‌سازی واقعیت‌ها استفاده می‌کنند که این موضوع باعث ابهام

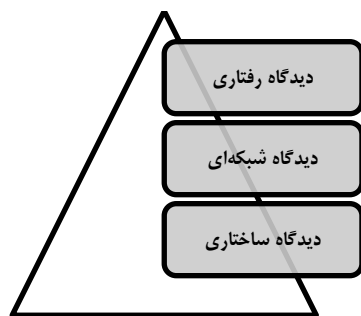
در واقعیت‌ها و تضاد منافع بین شرکت با سهامداران می‌گردد. به عبارت دیگر، اختلال تصمیم‌گیری ازدحامی وجود رویکردهایی مبتنی بر ایجاد عدم شفافیت‌ها برای حفظ منافع اقلیت همسو با نظریه سفسطایی‌گری می‌باشد. این نظریه که ریشه در مکتب فکری در یونان باستان دارد، به رویکردی در تصمیم‌گیری اطلاق می‌شود که فرد تصمیم‌گیرنده و دارای قدرت، وجود حقیقت یا شناخت را انکار می‌کند و آن را نتیجه انتزاع ذهن می‌داند و با سفسطه‌گرایی در عملکردهای خود در تلاش است تا از طریق تعبیر و تفسیرهای بی‌منطق اما متداوم، دیگران را نیز با منافع خود همسو نماید (راست‌پسر و قربانی، ۱۳۹۷). این دسته از مدیران از طریق عملکردهای دارای ابهام که هیچ مبنای مشخصی ممکن است برای سهامداران نداشته باشد، در پی تحقق منافع خود هستند و در تصمیم‌گیری‌ها تلاش می‌نمایند تا با حجیم نمودن منافع سایرین که عموماً، ریسک کمتری دارد، قدرت خود را در شرکت حفظ نمایند و نشان دهند که نقش با ارزشی برای منافع سهامداران قائل هستند (تقی‌زاده‌خانقاه و زینالی، ۱۳۹۶) در حالی‌که چندان به ایجاد ارزش‌های کثرت‌گرا برای سهامداران و سرمایه‌گذاران اعتقادی ندارند و ترجیح می‌دهند همسو با تئوری سفسطایی‌گری، با تکرار حجیم نمودن عملکردهای خیرخواهانه برای سهامداران، خود را پایبند به حداکثر نمودن منافع سهامداران نشان دهند. این نظریه که مبتنی بر ایجاد مبالغه و کتمان حقیقت بناشده است، به افراد دارای نفوذ و قدرت کمک می‌کند تا برنامه‌هایی را در پیش گیرند که صرفاً حافظ منافع خود و گروه حامی خود باشد. این افراد از طریق گفتمان‌های پُرتکرار و پُرحرارت در پی تاثیرگذاری بر دینفعانی هستند که مسخ سیاست‌های نمایشی آنان شده‌اند (محسنی، ۱۳۹۱). نکته‌ی تامل برانگیز این است که ترویج ارزش‌های سفسطاییان در تصمیم‌گیری‌های مدیریتی می‌تواند به نفی اخلاق‌گرایی و ارزش‌ها در اجتماع منتهی گردد و پایه‌های اعتماد و اطمینان را درهم شکنند، زیرا سیطره‌ی این تفکر به پیگیری منافع کاملاً مادی افراد

تحلیل‌های آماری به بحث و بررسی تئوریک گذاشته شده و پیشنهادهای کاربردی ارائه گردد.

مبانی نظری

قدرت مدیرعامل

قدرت به مثابه مجموعه روابط متقابل و کنش و واکنش‌های افراد در قالب ساختارهای سازمانی یا اجتماعی تعریف می‌شود. چنانکه هریک از منابع قدرت و ترکیب‌های موقعیتی مختلف آن‌ها از طریق طراحی الگوهای مفهومی خاص خود، الگوهای تعاملی و شبکه‌های ارتباطی مختلفی را به وجود می‌آورند (گان^۳، ۲۰۲۰). در این میان توجه به سطوح متفاوت ساختارهای قدرت باتوجه به پیچیدگی‌های ساختارهای شرکت‌ها امری ضروری بنظر می‌رسد؛ زیرا فرآیند قدرت در چهارچوب سازمان‌ها به وقوع می‌پیوندد و تعریف قدرت در هر یک از این سطوح متمایز با دیگری است (لیلی^۴، ۱۹۸۹: ۲۸۸). هیل^۵ (۲۰۱۹) مفهوم و ماهیت قدرت را در قالب مدل زیر شامل سه دیدگاه رفتاری، ساختاری و شبکه‌ای می‌داند.



شکل (۱) مفهوم سه بُعدی قدرت

(منبع: هیل، ۲۰۱۹)

در دیدگاه رفتاری، اقدام به توضیح رفتار افراد درون سازمان و ویژگی‌های سازمانی به عنوان زمینه یا محیط می‌شود. در واقع دیدگاه رفتاری، قدرت را توانایی برای تنظیم حرکت زنجیره‌ای از نیروهای علی، توانایی نفوذ بر این نیروها و توانایی افراد برای تغییر حالت قبلی یا ایجاد زنجیره‌ای از حوادث تعریف می‌کند (قاسمی و همکاران، ۱۳۹۷). در دیدگاه

دارای قدرت می‌تواند منجر شود و این موضوع در تضاد با تصمیم‌گیری‌های ازدحامی مدیران می‌باشد. در واقع در بیان چرایی انجام پژوهش توجه به این نکته ضروری است که باتوجه به فقدان معیارهای نظارتی مشخص بر کارکردهای تصمیم‌گیری مدیرعامل در نظریه نمایندگی، مدیران با اولویت دادن به منافع اقلیت صاحبان قدرت در رأس هرم سازمانی، در تلاش هستند تا در جهت انتظارات گروهی که تصدی مدیرعاملی را به فرد اختصاص داده اند، ضمن تثبیت جایگاه خود، به دنبال نشان دادن وجهی ای از مدیر را به سهامداران می‌باشند تا بتوانند با اقناع آنان منافع خود را به پیش ببرند. در این شرایط تصمیم‌گیری ازدحامی، که استعاره‌ای از ارزش‌های جمع‌گرایانه است، سرکوب می‌شود و این شرایط سبب می‌گردد تا ارزش‌های کثرت‌گرایانه به نفع گروهی خاص مصادره شود و در سطح نمایندگی تضاد منافع بین سهامداران با مدیران بیشتر از قبل گردد. لذا باتوجه به اینکه اولاً مبنای مشخصی برای انتخاب افراد برای تصدی پست مدیرعاملی وجود ندارد و دوره تصدی بسته به تصمیم هیئت مدیره می‌تواند بلندمدت باشد، ثانیاً مبنایی برای ارزیابی تصمیم‌گیری‌های مدیریتی وجود ندارد، می‌توان نقش قدرت مدیرعامل را از منظر ایجاد تبعیض به حیطة فرض نهاد تا براساس آن بررسی شود، وجود قدرت مدیرعامل بر مبنای نظریه سופسطایی‌گری تاچه اندازه می‌تواند باعث ایجاد اختلال در تصمیم‌گیری‌های ازدحامی گردد. لذا سوال اصلی پژوهش بررسی تاثیر قدرت مدیرعامل بر اختلال تصمیم‌گیری ازدحامی منافع سهامداران می‌باشد؟ باتوجه به توضیح‌های داده شده، باید در مورد روند انجام پژوهش بیان نمود که در بخش دوم این مقاله، تلاش می‌شود در مبانی نظری و پیشنهادی تجربی پژوهش واکاوی شود تا زمینه تطبیق نتایج پژوهش‌های پیشین با نتایج این پژوهش فراهم شود و به اتکاپذیری پژوهش براساس مبانی نظری و تجربی کمک کند. در بخش سوم، روش اجرای پژوهش و جامعه هدف و نحوه نمونه‌گیری تشریح و در بخش چهارم، تحلیل نتایج ارائه می‌شود تا در نهایت، نتایج

یکسانی ندارد. مدیرعامل سازمانی که دارای قدرت غالب است، از طریق تامین اطلاعات کافی در تصمیم‌گیری‌های استراتژیک تاثیر بسزایی دارد که بسته به رویکردهای فردی در توسعه یا عدم توسعه کثرت‌گرایی می‌تواند سطح اثربخشی قدرت مدیرعامل را تحت تاثیر قرار دهد (نکوئی‌زاده و همکاران، ۱۳۹۹).

تصمیم‌گیری ازدحامی^{۱۱}/کثرت‌گرایانه

موضوع قدرت و تضاد، اگرچه در نظریه‌های سازمان موردتوجه بوده، اما به ندرت براساس این نظریه، رویکردهای تصمیم‌گیری در نظام‌هایی دارای منافع مشترک با ذینفعان همچون نمایندگی مورد تمرکز قرار گرفته است. در واقع تصمیم‌گیری با مبنای ازدحامی یا کثرت‌گرایی به دلیل اینکه دارای ابعاد پنهان از تصمیم‌گیری‌های منفعت‌طلبانه می‌باشد، تعبیر و تفسیرهای مفهومی منسجمی از آن ارائه نشده است (هالسلین و همکاران^{۱۲}، ۲۰۰۷). در واقع تصمیم‌گیری ازدحامی بر پایه‌ی سه عنصر کلیدی «منافع^{۱۳}»، «تضاد^{۱۴}» و «قدرت^{۱۵}» بنا شده است و بیان می‌نماید که اگر فرد تصمیم‌گیرنده قدرت خود را در جهت کاهش تضاد منافع و توسعه کثرت‌گرایی بسط دهد، براین مبنا ارزش‌های مبتنی برمنافع متقابل به ایجاد انسجام یکپارچگی در بین صاحبان قدرت با ذینفعان منجر می‌شود (علایی‌نژاد و حاج‌حسینی، ۱۳۹۸). به عبارت دیگر، براساس تصمیم‌گیری ازدحامی، مجموعه‌ی متکثری از منافع ایجاد می‌شود که دارای ارزش‌های برابر و یکسانی در راستای برآورده نمودن هدفی مشترک می‌باشند. به بیانی ساده‌تر تصمیم‌گیری ازدحامی اشاره به حفظ متعادل و برابر منافع ذینفعان از جانب صاحبان قدرت در تصمیم‌گیری‌ها اشاره دارد. این تصمیم‌گیری تلاش دارد تا با حفظ ارزش‌های برابر، حداکثر منافع ذینفعان را که در آن اشتراک دارند، مورد توجه قرار دهد تا سطح رضایت روانی و اعتماد به تصمیم‌گیرندگان تقویت گردد. در واقع تصمیم‌گیری ازدحامی در تحت شرایط تضاد منافع، با اهمیت‌دادن به ترجیحات و انتظارات متفاوت، در تلاش است تا با ایجاد مبنایی

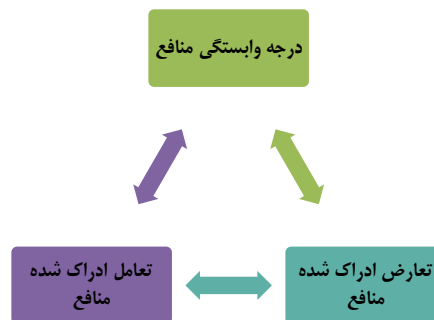
شبکه‌ای، شرکت به عنوان شبکه‌ای از موقعیت‌های به هم مرتبط با افرادی که این موقعیت‌های رابطه‌ای را اشغال کرده‌اند، تعریف می‌شود. از آن جایگاه قدرت و نفوذ معمولاً به عنوان یک رابطه اجتماعی و یا وابستگی متقابل میان بازیگران تعریف می‌شود، تحلیل شبکه اجتماعی شکل متمدانه‌تری از ابراز قدرت مدیرعامل در ساختارهای شرکت است (گومر^{۱۶}، ۲۰۰۸). اما در دیدگاه ساختاری، کانون توجه بر مکانیزم‌هایی از کارکردهای همچون سلسله مراتب‌ها؛ زنجیره فرماندهی و غیره، متمرکز است که قدرت را عاملی برای تسلط‌گرایی با توزیع نابرابر اطلاعات؛ کنترل منابع و تصمیم‌گیری در موقعیت‌ها تعبیر می‌کند. قدرت مدیرعامل براساس وجود این رویکرد، نوعی «بازی قدرت» است که در آن بازیگران دارای پشتوانه حمایتی همچون مدیران عامل، در پی کنترل تصمیم‌ها و اقدام‌های شرکت می‌باشند (آولینو و ویتامیر^{۱۷}، ۲۰۱۶). به عبارت دیگر، این گروه از افراد که غالباً اقلیت هستند، براساس پشتوانه‌های مختلفی همچون پشتوانه‌های سیاسی یا مالی، قدرت را برای حفظ ثبات منافع افراد حاکمه در اختیار دارند و از طریق انحصاری کردن ساختارها در پی تسلط بیشتر بر تصمیم‌گیری‌ها می‌باشند. تئوری اقتصادی هاردکور^{۱۸} قدرت مدیرعامل را به عنوان یک مشکل نمایندگی درک می‌کند و معتقد است افزایش قدرت منجر به افزایش منافع مدیران شده است و استدلال می‌کند قدرت مدیر عامل، توانایی مدیریتی را در به دست آوردن مزایای شخصی به هزینه سهامداران افزایش می‌دهد و منجر به افزایش تأثیر مدیریتی بر تصمیمات استراتژیک بلندمدتی می‌گردد (پراچمن و همکاران^{۱۹}، ۲۰۲۰). با این حال تئوری سازمان در رابطه با وجود قدرت مدیرعامل، ادعا می‌کند که قدرت مدیران اجرایی همیشه مضر نیست و مزایا و هزینه‌هایی در ارتباط با اعطای قدرت به مدیران اجرایی وجود دارد (انوشیروانی و ساعدی، ۱۳۹۷). فینکلستین^{۲۰} (۱۹۹۲) قدرت را تحت عنوان ظرفیت افراد برای عملی کردن خواسته‌هایشان تعریف نموده است اما ادعان می‌کنند که قدرت همیشه نمود و تجسم

می‌باشند. در این جلسات تلاش می‌شود تا با شناخت نیازها و انتظارات نمایندگان ذینفعان بیرونی، بهترین و مطلوب‌ترین تصمیم را اتخاذ کنند.

نظریه سوفسطایی‌گری در قدرت مدیرعامل و اختلال تصمیم‌گیری ازدحامی

تفکر سوفیسم نوعی افراط‌گرایی در بیان عملکردها باهدف تحت تاثیر قراردادن ذینفعان در حوزه‌های سازمانی تعریف می‌شود، نقطه‌ای که افراد دارای قدرت معمولاً از طریق این تفکر، حقیقت را بر مبنای انتزاع ذهنی خود، ساخته و پرداخته می‌نمایند و به افراد انعکاس می‌دهند، تا از طریق بیان تعاملی پُرطمطراق، بر دیگران نفوذ نمایند و منافع خود را در اولویت قرار دهند (گندمی نصرآبادی، ۱۳۹۵). به عبارت دیگر براساس تفکر سوفسطایی‌گری، صاحبان قدرت به طور منفعت‌طلبانه تلاش دارند تا منافع کوچک خود را به منافع اکثریت تعمیم دهند و با نفوذ در آنان، به منافع خود دست یابند. استدلال این افراد که غالباً دارای قدرت و در رأس هرم هستند، وضع شرایطی است که، ذهنیت سایر افراد را که عموماً قدرت ندارند و قادر به نظارت بر عملکرد صاحبان قدرت نیستند، تحت تاثیر قرار دهند، تا بتوانند به منافع خود دست یابند. وجود این رویکرد ریشه در این باور دارد که بشر قدرت عقلی‌ای که بتواند حقیقت مستقلی را فرای واقعیت‌ها، در خود درک کند، ندارد و تابع عملکردهای نمادینی کسانی قرار می‌گردد که این افراد دارای نفوذ بر آنان هستند (اشرف‌نظری و حسن‌پور، ۱۳۹۲). قدرت ریشه در ساختارها، مبنای این تفکر و عاملی برای پیشبرد اهداف در جهت منفعت‌طلبی تلقی می‌شود. براین مبنای قدرت، عاملی برای تسلط‌گرایی با توزیع نابرابر اطلاعات؛ کنترل منابع و تصمیم‌گیری در موقعیت‌ها می‌تواند، تعبیر شود. معمولاً قدرت مدیرعامل، براساس پشتوانه‌های مختلفی همچون پشتوانه‌های سیاسی یا مالی در جهت توسعه منافع اقلیتی تقویت می‌گردد که از طریق انحصاری کردن ساختارها در پی تسلط بیشتر بر تصمیم‌گیری‌ها جهت برآورده ساختن منافع خود

برای منافع مشترک به افزایش اثربخشی در ایجاد رضایت و اطمینان از طریق برابری و عدالت در منافع کمک نماید (آییش^{۱۶}، ۲۰۲۰). براساس یک چارچوب، آبند^{۱۷} (۲۰۱۹) تصمیم‌گیری ازدحامی را شامل ۳ بخش در قالب مدل زیر ارائه می‌دهد:



شکل (۲) ابعاد تصمیم‌گیری ازدحامی

(منبع: آبند، ۲۰۱۹)

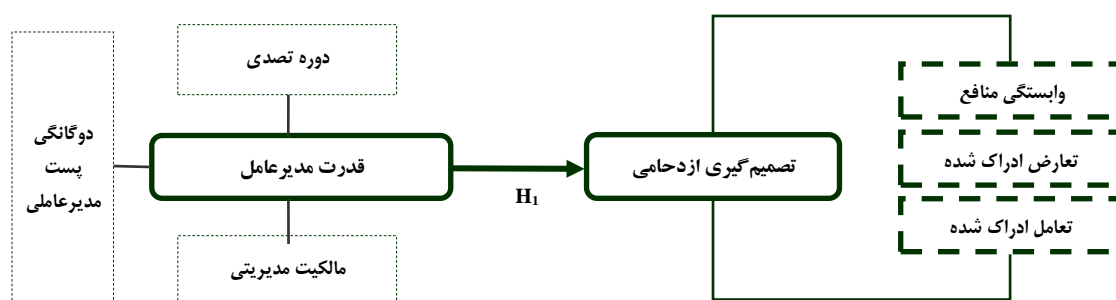
براساس چارچوب فوق، درجه وابستگی منافع^{۱۸}، اشاره به سطحی از تداخل منافع مشترک بین مدیران با ذینفعان همچون سهامداران و سرمایه‌گذاران دارد. درجه وابستگی منافع در تصمیم‌گیری ازدحامی مبنایی برای ایجاد پیوستگی و تسلسل در توسعه منافع مشترک در بین ذینفعان می‌باشد (مهرانی و همکاران، ۱۳۹۰). به عبارت دیگر با افزایش سطح وابستگی منافع، تلاش‌ها در تصمیم‌گیری ایجاد برابری و عدالت و حداکثر نمودن ارزش‌های فراگیر و کثرت‌گرایانه می‌باشد. از طرف دیگر تعارض ادراک شده منافع^{۱۹}، سطحی از شناخت ترجیحات و انتظارات منافع می‌باشد که از طریق انسجام ادراکی می‌تواند به افزایش سینرژی در دستیابی به منافع دارای اشتراک و تصمیم‌گیری کثرت‌گرایانه منجر شود. در این سطح تصمیم‌گیرنده براساس تعامل مستقیم با ذینفعان تلاش می‌نماید تا اهداف مشترکی برای حل تعارضات در تصمیم‌گیری ایجاد نمایند. در نهایت تعامل ادراک شده منافع^{۲۰}، اشاره به سطح تعاملات تصمیم‌گیرنده جهت اتخاذ تصمیمی مبتنی بر منافع مشترک دارد (علی‌نژاد و همکاران، ۱۳۹۴). به عبارت دیگر، در این سطح نمایندگی صاحبان منافع با برگزاری جلساتی در پی اتخاذ تصمیم‌هایی مبتنی بر منافع مشترک

ثروت سهامداران می‌شود. ولتی^{۲۳} (۲۰۱۹) بیان نمودند، قدرت مدیریتی دستاویزی برای توسعه تک‌بعدی‌گرایی تصمیم‌گیری در نظام شرکت‌های دارای نمایندگی تلقی می‌شود، چراکه با قدرت‌گیری مدیرعامل غالباً منفعت‌طلبی در عملکردها تقویت می‌شود و منافع حداکثریتی فدای منافع اقلیت می‌گردد. از طرف دیگر پاپاداکیس^{۲۴} (۲۰۰۷) بیان نمود، ارزش‌گرایی در مدیرعامل زمانی می‌تواند به ایجاد تناسب منافع بین شرکت با سهامداران منجر شود که، اخلاق‌گرایی به عنوان مبنایی در تصمیم‌گیری‌های مدیریت در رأس شرکت به عنوان یک ارزش وجود داشته باشد. سولیس^{۲۵} (۲۰۰۶) بر مبنای ایجاد ابهام در تصمیم‌گیری، قدرت را در شرایط نمایندگی به نفع نمایندگی یعنی مدیران و به ضرر سهامداران عمل تشریح می‌کنند، چراکه همواره وجود انگیزه‌های فرصت‌طلبانه باعث خواهد شد، تا کاردهای وکلا در جهت تقویت منافع سهامداران صورت نگیرد. در این شرایط تحت رویکردهای سفسطه‌گرایی، قدرت به نفع مدیران صادره می‌شود که این احتمال وجود دارد که ارزش‌های تصمیم‌گیری جمع‌گرایانه دچار اختلال گردد. لذا باتوجه به توضیح‌های داده شده، فرضیه زیر ارائه می‌شود:

فرضیه پژوهش: قدرت مدیرعامل بر تصمیم‌گیری ازدحامی منافع سهامداران تاثیر دارد.

براساس فرضیه پژوهش چارچوب نظری پژوهش در قالب شکل (۳) ارائه شده است:

هستند (هایدر و فانگ^{۲۱}، ۲۰۱۸). در تحت این شرایط مدیران دارای رویکرد سفسطایی‌گری با ایجاد مرکزیتی از قدرت در رأس هرم سازمان، تلاش می‌نمایند تا تصمیم‌گیری‌های شرکت را در جهت حفظ منافع خود اتخاذ نمایند که این موضوع سبب اختلال تصمیم‌گیری ازدحامی یا تصمیم‌گیری کثرت‌گرایانه در جهت حفظ منافع سهامداران می‌گردد (شریعتی و همکاران، ۱۳۹۷). نظریه سفسطایی‌گری در ساختارهای سازمان بیان‌کننده‌ی این واقعیت است، که تمامی فعالیت‌های شرکت از مرکز قدرت می‌بایست گذر نماید و با ایجاد گلوگاه‌های متعدد در لایه‌های سازمانی، ضمن پیچیده‌تر شدن ساختارها، سعی بر آن دارند تا قدرت از مسیر اهداف تعیین‌شده، خارج نشود و ضمن جلوه‌دادن قدرت مدیرعامل به عنوان یک فرد حامی منافع سهامداران، در تلاش هستند تا منافع فردی یا گروه اقلیت را پیگیری کنند. تضاد منافع، مدیران دارای قدرت را به ایجاد اختلال در تصمیم‌گیری‌های ازدحامی سوق می‌دهند، جایکه تصمیم‌گیری اتوکراتیک (خودمحور) جایگزین سطحی از تصمیم‌گیری‌های همه‌جانبه‌گرایانه می‌شود. تصمیماتی که عموماً با ایجاد ابهام در منافع، ارزش‌های جمع‌گرایانه را در برابر منافع فردی از بین می‌برد و مانع از ایجاد یکپارچگی در شکل‌گیری حداکثریت ارزش در بین آنان می‌شود (کورمیر و همکاران^{۲۲}، ۲۰۱۶). به عبارت دیگر، مدیران تسلط‌گرای قدرت با اتخاذ تصمیم‌گیری‌های تک‌بعدی صرفاً به دنبال حفظ منفعی هستند که با منافع دارای ارزش اکثریت در تضاد می‌باشد و این موضوع باعث اختلال تصمیم‌گیری ازدحامی در جهت حداکثرسازی



شکل (۳) چارچوب نظری پژوهش

پیشینه پژوهش

براحمن و همکاران (۲۰۲۰) پژوهشی تحت عنوان استراتژی واگذاری، قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت انجام دادند. این پژوهش در بازه زمانی ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۶ انجام گرفت و تعداد ۳۱۹ شرکت عمومی کشور مالزی براساس تحلیل پانل و رگرسیون مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان می‌دهد که استراتژی واگذاری باعث می‌گردد تا عملکرد شرکت کاهش یابد. همچنین مشخص شد قدرت مدیرعامل بیشتر باعث تغییر اثر واگذاری می‌گردد و رابطه بین عملکرد شرکت و استراتژی واگذاری را تقویت می‌کند. هارپر و سان^{۲۶} (۲۰۱۹) پژوهشی تحت عنوان قدرت مدیرعامل بر سطح تصمیم‌گیری مسئولیت اجتماعی شرکت پرداختند. در این پژوهش که در بازه زمانی ۱۹۹۱-۲۰۱۴ صورت پذیرفت، ۴۲۹۷۷ مشاهده سال-شرکت تعیین شد و از تحلیل پانل دیتا و رگرسیون برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شد. نتایج نشان داد، وجود قدرت مدیرعامل به دلیل انحصاری نمودن عملکردهای شرکت اگرچه ممکن است به افزایش کامل اطلاعات منجر نشود، اما باهدف افزایش سطح اطمینان سهامداران نسبت به عملکردهای خود، تلاش می‌نماید باهدف حفظ جایگاه مدیریتی خود، تصمیم‌هایی را که جنبه افزایش عملکردهای مسئولیت اجتماعی را دارا می‌باشد، بیشتر اتخاذ نماید. هانگ و همکاران^{۲۷} (۲۰۱۷) پژوهشی تحت عنوان قدرت مدیرعامل، رقابت در بازار محصول و کسب انگیزه برای حفظ منافع عمومی ذینفعان را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که رقابت در بازار محصول و قدرت عملکرد مدیران بر استراتژی رشد پس از عرضه اولیه عمومی و پیامدهای اقتصادی حاصل از آن اثر مثبت دارد. پورحیدری و فروغی (۱۳۹۸) پژوهشی تحت عنوان بررسی تأثیر نفوذ مدیرعامل بر کیفیت افشای اطلاعات حسابداری انجام دادند. در این پژوهش، قدرت مدیریتی با استفاده از معیارهای دوره تصدی مدیرعامل، دوگانگی نقش مدیرعامل و استقلال هیأت مدیره اندازه‌گیری شده است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از رگرسیون چندمتغیره بهره

گرفته شده است. نمونه مورد مطالعه ۱۲۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره‌های زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ را شامل می‌شود. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش حاکی از آن بود که به‌موقع بودن اطلاعات حسابداری رابطه منفی و معناداری با قدرت مدیریتی دارد لیکن بین کیفیت افشای اطلاعات حسابداری و قابلیت اتکای اطلاعات حسابداری با قدرت مدیریتی رابطه معناداری یافت نشد. نتایج بیانگر این مطلب است که اگرچه مدیران از قدرت خویش در راستای زمان‌بندی افشای اطلاعات بهره می‌جویند، لیکن از این قدرت در راستای صدمه زدن به قابلیت اتکای اطلاعات حسابداری استفاده نمی‌کنند. رحیمی و فروغی (۱۳۹۸) پژوهشی تحت عنوان «بررسی تأثیر مکانیزم‌های کنترلی بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش ذینفعان شرکت» انجام دادند. در این بررسی قدرت مدیرعامل با استفاده از سه معیار دوره تصدی مدیرعامل، دوگانگی نقش مدیرعامل و استقلال هیئت مدیره و ارزش شرکت با نسبت کیو توبین اندازه‌گیری شده‌است. مکانیزم‌های کنترلی به دو دسته مکانیزم درونی و بیرونی تقسیم می‌شوند. از حاکمیت شرکتی و رقابت در بازار محصول به ترتیب به عنوان معیاری جهت سنجش کنترل درونی و بیرونی استفاده شده است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از رگرسیون چندمتغیره بهره گرفته شده است. نمونه مورد مطالعه متشکل از ۱۲۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ است. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که رقابت در بازار محصول و حاکمیت شرکتی رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت را تقویت می‌کنند. گریزی به پژوهش‌های ارائه‌شده در این بخش نشان می‌دهد، تقریباً هیچ پژوهشی مستقیماً اقدام به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر تصمیم‌گیری ازدحامی منافع سهامداران براساس نظریه سופسطایی‌گری نکرده است و این پژوهش باهدف پیوند بین نظریه و عمل تلاش دارد تا لایه‌های پنهان کارکردهای تصمیم‌گیری و

عملکردی مدیران به عنوان صاحبان قدرت، در رأس شرکت‌های دارای نمایندگی را مورد کنکاش قرار دهد.

روش پژوهش

این پژوهش از نظر هدف پژوهش، کاربردی و از حیث نحوه گردآوری داده‌ها از نوع پژوهش‌های توصیفی-همبستگی می‌باشد. همچنین، از نظر شیوه استدلال قیاسی-استقرایی بوده و به دلیل مطالعه داده‌های مربوط به یک مقطع زمانی خاص، روش تحلیل داده‌ها به صورت مقطعی و مبتنی بر روش تحلیل مسیر است. داده‌های پژوهش از لوح‌های فشرده آرشو آماری و تصویری سازمان بورس اوراق بهادار تهران، پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران، نرم‌افزار ره‌آوردنویس و داده‌های مربوط به قدرت مدیرعامل نیز از طریق ارسال پرسشنامه به شرکت‌های نمونه گردآوری گردید. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۷ است. نمونه انتخابی تحقیق نیز شرکت‌هایی می‌باشند که ضمن اینکه از ابتدا تا انتهای سال ۱۳۹۷ در عضویت بورس اوراق بهادار حضور داشتند، طی سال مذکور تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداشتند و جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نبودند. پس از اعمال محدودیت‌های فوق و با توجه به محدودیت افشای داده‌های مربوط به تحقیق و توسعه در سطح شرکت‌های بازار سرمایه، ۱۱۲ پرسشنامه از طریق نمونه‌گیری تصادفی توسط مدیران شرکت‌های بورس اوراق بهادار تکمیل و برگشت داده شد و به عنوان نمونه‌نهایی برای تجزیه و تحلیل استفاده گردید.

متغیرهای پژوهش

متغیر مستقل

• قدرت مدیرعامل

قدرت مدیرعامل مفهومی مبتنی بر رفتار تملک‌طلبانه و تصدی‌گرایانه در حفظ جایگاه شغلی است که در سال‌های گذشته از واژه‌های رفتار سازمانی تخلص شده است. براساس این مفهوم، جهت

اندازه‌گیری قدرت مدیرعامل به پیروی از تحقیق دی‌م‌ا و همکاران^{۲۸} (۲۰۱۷) و بیچاک و همکاران^{۲۹} (۲۰۰۹) از متغیر مجازی ۰ و ۱ و براساس سه معیار دوره‌ی تصدی مدیرعامل، مالکیت مدیریتی و دوگانگی پست مدیرعامل محاسبه می‌شود. استفاده از متغیر مجازی براساس سه معیار یاد شده به این دلیل انجام می‌پذیرد که انتظار می‌رود باعث کاهش اختلال‌های هر یک از این سه بعد متفاوت گردد (لاکر و همکاران^{۳۰}، ۲۰۰۷: ۹۶۹). حال هر یک از سه معیار دوره‌ی تصدی مدیرعامل، مالکیت مدیریتی و دوگانگی پست مدیرعامل تشریح می‌شود.

• دوره‌ی تصدی مدیرعامل^{۳۱}

دوره‌ی تصدی مدیرعامل براساس طول زمان افزایش می‌یابد (شن^{۳۲}، ۲۰۰۳). مدیران عامل در ابتدای دوره‌ی تصدی خود نیاز به توسعه‌ی مهارت‌های مدیریتی، جهت برآورده ساختن نیازهای شغلی جدید را بیش از پیش در اولویت قرار می‌دهند. پس از آن احتمال دارد درصد رفع انگیزه‌های فرصت‌طلبانه شان بر بیابند. همینطور فردریکسون و همکاران^{۳۳} (۱۹۹۸) بیان نمودند، مدیران در چرخه تصدی مدیرعاملی معمولاً در سال اول به دنبال برآورده ساختن نیازهای حیطه‌ی‌های حرفه‌ای خود می‌باشند، درحالی‌که پس از آن ممکن است برحسب نیازهای منفعت‌طلبانه، درصد قدرت‌طلبی خود باشند. بر این اساس به پیروی از تحقیق دی‌م‌ا و همکاران (۲۰۱۷) و بیچاک و همکاران (۲۰۰۹) از ۰ و ۱ برای سنجش این متغیر استفاده می‌شود، به این صورت که اگر مدیرعامل شرکت ۳ سال یا بیشتر از آن تصدی مدیرعاملی یک شرکت را بر عهده داشته باشند عدد ۱ در غیر اینصورت عدد ۰ به آنها داده می‌شود.

• مالکیت مدیریتی^{۳۴}

براساس تحقیقات صورت پذیرفته‌ی قبلی دی‌میگوئل و همکاران (۲۰۰۴) استدلال می‌کند که مدیران عاملی دارای ثبات مدیریتی هستند که سطح متوسطی از مالکیت مدیریتی را برخوردار باشند. زمانی که مالکیت مدیریتی زیر مرز تعیین شده‌ای باشد، بازار سرمایه با کنترل بر انگیزه‌های مدیران، فرصت‌طلبی

آنها را کاهش می‌دهند و در اینصورت هزینه‌های نمایندگی کاهش می‌یابد. اما اگر مالکیت مدیریتی بالاتر از مرز مشخصی باشد، منافع مدیران احتمالاً بالاتر از منافع سهامداران در اولویت قرار می‌گیرد. براساس اغلب مدل‌ها، سنجش مالکیت مدیریتی براساس درصد سهام نگهداری شده توسط مدیران نسبت به کل سهام عادی در دست سهامداران محاسبه می‌شود. اما این تحقیق به پیروی از مدل دی‌میگنول و همکاران (۲۰۰۴) که از معیار ارزش شرکت برای سنجش مالکیت مدیریتی استفاده نمود و مشخص ساخت ارزش شرکت‌ها در محدوده‌ی مالکیت مدیریتی بین $0.18/8$ و $0.50/06$ در نوسان می‌باشد^{۳۵}. براین مبنا اگر درصد سهم مدیران نسبت به کل سهام عادی در دست سهامداران در این محدوده قرار بگیرد، عدد ۱ در غیر این صورت عدد ۰ به آن تعلق می‌گیرد.

• دوگانگی پست مدیرعامل^{۳۶}

بر طبق پژوهش گامپیرس و همکاران^{۳۷} (۲۰۰۳) و بیچاک و همکاران (۲۰۰۹) دوگانگی پست مدیرعامل به صورت معیار دو وجهی ۰ و ۱ محاسبه می‌شود. در صورتی که مدیرعامل ریئس یا نایبریئس هیئت‌مدیره باشد عدد ۱ در غیر اینصورت عدد ۰ به آن تعلق می‌گیرد.

در نهایت برای محاسبه‌ی قدرت مدیرعامل اگر از مجموع سه عامل یاد شده حداقل دو مورد در شرکتی وجود داشته باشد، عدد ۱ در غیر اینصورت عدد ۰ به آن تعلق می‌گیرد.

متغیر وابسته

▪ تصمیم‌گیری ازدحامی منافع سهامداران

در این پژوهش تصمیم‌گیری ازدحامی براساس پرسشنامه آند^{۳۸} (۲۰۱۹) که شامل ۹ سوال می‌باشد، مورد سنجش قرار می‌گیرد. این متغیر براساس سه خرده مقیاس درجه وابستگی منافع؛ تعارض ادراک شده منافع و تعامل ادراک شده منافع در قالب مقیاس ۵ گزینه ای لیکرت سنجش می‌شود. درجه وابستگی منافع به سطح پیوستگی منافع مدیران با سهامداران و سرمایه‌گذاران اشاره دارد و آن را مبنایی برای اتخاذ

تصمیم‌گیری ازدحامی تعریف می‌کنند. تعارض ادراک شده منافع، به ایجاد شناخت ترجیحات و انتظارات صاحبان منافع و ایجاد انسجام ادراکی در تصمیم‌گیری کثرت‌گرایانه اشاره دارد. در نهایت تعامل ادراک شده منافع، به سطح تعاملات تصمیم‌گیرنده جهت اتخاذ تصمیمی مبتنی بر منافع مشترک دارد و مشارکت در تصمیم‌گیری اشاره دارد. نمره‌گذاری پرسشنامه به صورت طیف لیکرت ۵ گزینه‌ای است که شامل گزینه‌های کاملاً مخالفم (۱)؛ مخالفم (۲)؛ نظری ندارم (۳)؛ موافقم (۴) و کاملاً موافقم (۵) می‌باشد. نیو و لی (۲۰۱۵) همسانی درونی (پایایی) در این پرسشنامه را در هر سه بعد براساس ضریب آلفای کرونباخ به ترتیب 0.88 ؛ 0.85 و 0.93 محاسبه نمود. جهت کاربرد آن در این پژوهش بر مبنای نمره‌گذاری پرسشنامه که براساس مقیاس پنج گزینه‌ای لیکرت بود، جمع امتیاز متعلق به هر پرسشنامه به کل امتیاز قابل اکتساب (۴۵)، به‌عنوان شاخص تصمیم‌گیری ازدحامی منافع سهامداران شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران در نظر گرفته می‌شود.

یافته‌های پژوهش

جمعیت شناسی پژوهش

به منظور آشنایی با خصوصیات نمونه آماری، اطلاعات جمعیت شناسی پژوهش در جدول ۲، ارائه شده است. نتایج نشان می‌دهد که اغلب پاسخ‌دهندگان را مدیران مرد تشکیل می‌دهند. همچنین، ملاحظه سن پاسخ‌دهندگان نیز بیانگر آن است که اکثر آنان در محدوده سنی ۴۰ تا ۵۰ سال قرار دارند. همچنین از نظر مدرک تحصیلی مشخص شد $67/85$ درصد مشارکت‌کنندگان دارای مدرک لیسانس؛ $25/89$ درصد دارای مدرک فوق لیسانس و $6/26$ درصد دارای مدرک دکتری می‌باشند. در خصوص میزان سابقه‌کاری پاسخ‌دهندگان هم می‌توان بیان نمود که حدود $94,64$ درصد آن‌ها کمتر از ۲۰ سال سابقه کاری دارند.

جدول (۲) جمعیت شناختی پژوهش

متغیر	متغیر فرعی	تعداد	درصد
جنسیت	مرد	۱۰۳	۹۱٫۹۶٪
	زن	۹	۸٫۰۴٪
جمع			
		۱۱۲	۱۰۰٪
سن	کمتر از ۴۰ سال	۱۰	۸٫۹۲٪
	بین ۴۰ تا ۵۰ سال	۹۸	۸۷٫۵٪
	بیشتر از ۵۰ سال	۴	۳٫۵۸٪
جمع			
		۱۱۲	۱۰۰٪
مدرک تحصیلی	لیسانس	۷۶	۶۷٫۸۵٪
	فوق لیسانس	۲۹	۲۵٫۸۹٪
	دکتری	۷	۶٫۲۶٪
جمع			
		۱۱۲	۱۰۰٪
سابقه کاری	کمتر از ۲۰ سال	۱۰۶	۹۴٫۶۴٪
	بیشتر از ۲۰ سال	۶	۵٫۳۶٪
	جمع	۱۱۲	۱۰۰٪

آمار توصیفی

براساس نتایج جدول (۳)، آمار توصیفی متغیرهای مورد آزمون که شامل برخی شاخص‌های مرکزی و پراکندگی می‌باشد، باید بیان نمود، مقادیر میانگین و میانه مربوط به قدرت مدیرعامل به ترتیب برابر ۰/۵۱۸ و ۰/۵۰۲ بوده که بیانگر وجود قدرت مدیرعامل در

شرکت‌های مورد بررسی می‌باشد، به این معنا که اغلب شرکت‌های مورد بررسی ویژگی‌های مربوط به این متغیر یعنی دو گانگی وظیفه؛ مالکیت مدیریتی و دوره تصدی بلندمدت را دارا می‌باشند. ضمن این که مقادیر حداقل و حداکثر این متغیر نیز گویای این ادعا است. همچنین مشخص شد، تصمیم‌گیری ازدحامی میانگینی برابر با ۰/۳۶۴ می‌باشد که نشان می‌دهد سطح تصمیم‌گیری‌های کثرت‌گرایانه و دارای ارزش‌های حفظ‌کننده‌ی منافع، پایین تر از ۰/۵ می‌باشد. این به معنای آن است اغلب تصمیم‌گیری‌های مدیران عامل معمولاً در ابهام و عدم شفافیت حرکت می‌نمایند و این موضوع باعث می‌گردد تا منافع سهامداران چندان نسبت به منافع صاحبان قدرت حفظ نگردد. همچنین مشخص شد، بالاترین میزان انحراف معیار مربوط به مولفه‌ی تعامل ادراک شده در متغیر تصمیم‌گیری ازدحامی می‌باشد، که نشان دهنده‌ی این موضوع است که مشارکت کنندگان پژوهش بر روی طیف لیکرت دارای رویکردهای متفاوتی نسبت به سطح تعامل مدیران با سهامداران در ایجاد توازن منافع در تصمیم‌گیری‌ها، داشتند.

جدول (۳) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
تصمیم‌گیری ازدحامی	Thick Decision	۰/۳۶۴	۰/۲۹۶	۰/۱۵۸	۰/۴۷۲	۰/۲۰۵
وابستگی منافع	ID	۰/۴۲۵	۰/۴۰۴	۰/۳۱۰	۰/۶۳۵	۰/۱۶۷
تعارض ادراک شده	PID	۰/۲۸۷	۰/۲۴۳	۰/۱۴۳	۰/۴۶۶	۰/۱۷۴
تعامل ادراک شده	PIC	۰/۳۸۲	۰/۳۱۵	۰/۲۱۶	۰/۵۰۹	۰/۲۸۳
وجود داشتن (۱) وجود نداشتن (۰) جمع						
قدرت مدیرعامل	CEO Power	تعداد	درصد	تعداد	درصد	تعداد درصد
		۶۱	۵۴/۴۶	۵۱	۴۵/۵۴	۱۱۲ ۱۰۰

آمار استنباطی

پس از بیان آمار توصیفی در این بخش در گام اول اقدام به ارائه برازش مدل‌های اندازه‌گیری می‌شود. در برازش مدل‌های اندازه‌گیری از سه معیار پایایی، روایی همگرا و روایی واگرا استفاده می‌شود. به منظور بررسی پایایی مدل اندازه‌گیری تحقیق، از ضرایب بارهای

عاملی، ضرایب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی استفاده می‌گردد.

مقدار ملاک برای مناسب بودن ضرایب بارهای عاملی، ۰/۴ می‌باشد. مطابق با جدول (۴)، تمامی اعداد ضرایب بارهای عاملی سؤالات از ۰/۴ بیشتر است که نشان از مناسب بودن این معیار دارد. مطابق با الگوریتم تحلیل داده‌ها در PLS، بعد از سنجش

مناسبی را اتخاذ نموده‌اند، لذا می‌توان مناسب بودن پایایی مدل‌های اندازه‌گیری پژوهش را تأیید نمود. معیار دوم از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری، روایی همگرا است که به بررسی میزان همبستگی هرسازه با سؤالات (شاخص‌ها) خود می‌پردازد.

بارهای عاملی سؤالات، نوبت به محاسبه و گزارش ضرایب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی می‌رسد، که نتایج آن در جدول (۵)، آمده است. باتوجه به اینکه مقدار مناسب برای آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی ۰/۷ است و مطابق با یافته‌های جدول فوق این معیارها در مورد متغیرهای مکنون مقدار

جدول (۴) ضرایب بارهای عاملی

عامل	شاخص	بار عاملی
قدرت مدیرعامل (CEO Power)	Tenure	۰/۸۰
	Ownership	۰/۴۳
	Dual	۰/۶۸
تصمیم‌گیری ازدحامی (Thick Decision)	ID	۰/۶۴
	PID	۰/۷۳
	PIC	۰/۸۶

جدول (۵) نتایج معیار آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی متغیرهای پنهان تحقیق

متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	ضریب آلفای کرونباخ (Alpha>0.7)	ضریب پایایی ترکیبی (CR>0.7)
قدرت مدیرعامل	CEO Power	۰/۷۲	۰/۶۵
وابستگی منافع	ID	۰/۷۰	۰/۸۳
تعارض ادراک شده	PID	۰/۸۹	۰/۹۳
تعامل ادراک شده	PIC	۰/۷۳	۰/۸۵

جدول (۶) نتایج روایی همگرایی متغیرهای پنهان تحقیق

متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	میانگین واریانس استخراجی (AVE>0.5)
قدرت مدیرعامل	CEO Power	۰/۴۳
وابستگی منافع	ID	۰/۶۲
تعارض ادراک شده	PID	۰/۸۱
تعامل ادراک شده	PIC	۰/۶۵

قبولی است که AVE برای هرسازه بیشتر از واریانس اشتراکی میزان بین آن سازه و سازه‌های دیگر در مدل باشد (فورنل و لارکر، ۱۹۸۱). باتوجه به جدول (۷)، مقدار جذر میانگین مقادیر اشتراکی متغیرهای پنهان در پژوهش حاضر که در خانه‌های موجود در قطر اصلی ماتریس قرار گرفته‌اند، از مقدار همبستگی میان آن‌ها که در خانه‌های زیرین و راست قطر اصلی قرار دارند، بیشتر است. این بدان معناست که هر سازه در مدل تحقیق نسبت به دیگر سازه‌ها با شاخص‌های

باتوجه به اینکه مقدار مناسب برای AVE، ۰/۵ است (فورنل و لارکر^{۳۹}، ۱۹۸۱) و مطابق با یافته‌های جدول (۶)، این معیار در مورد متغیرهای مکنون مقدار مناسبی را اتخاذ نموده، در نتیجه مناسب بودن روایی همگرایی پژوهش تأیید می‌شود. روایی واگرا معیار سوم بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری می‌باشد. روایی واگرایی قابل قبول یک مدل بیانگر آن است که یک سازه در مدل، نسبت به سازه‌های دیگر تعامل بیشتری با شاخص‌هایش دارد. روایی واگرا وقتی در سطح قابل

گردد که سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای GOF معرفی شده است. این معیار از طریق فرمول زیر محاسبه می‌گردد:

$$GOF = \sqrt{\text{Communalities} \times R^2}$$

که در آن:

$\overline{\text{Communalities}}$: میانگین مقادیر اشتراکی متغیرهای پنهان و R^2 : میانگین مقادیر ضریب تعیین متغیرهای درون‌زای مدل است.

باتوجه به مقدار بدست آمده برای GOF به میزان ۰/۶۰، برازش بسیار مناسب مدل کلی تأیید می‌شود. پس از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری و مدل ساختاری و داشتن برازش مناسب مدل کلی و باتوجه به شکل‌های (۳) و (۴)، به بررسی نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود که نتایج آن در جدول (۱۱) ارائه شده است.

باتوجه به شکل (۴) و (۵)، ضریب استاندارد شده (ضریب مسیر) بین دو متغیر (قدرت مدیرعامل با تصمیم‌گیری ازدحامی منافع سهامداران) منفی (-۰/۲۵) و آماره t بین این دو متغیر نیز (۲/۱۹) بزرگ‌تر از مقدار ۱/۹۶ می‌باشد. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت قدرت مدیرعامل بر تصمیم‌گیری ازدحامی منافع سهامداران تاثیر منفی دارد و لذا فرضیه پژوهش پذیرفته می‌شود.

خود در تعامل بیشتری است. این موضوع، روایی واگرایی مناسب و برازش مناسب مدل‌های اندازه‌گیری پژوهش را نشان می‌دهد.

باتوجه به نتایج پایایی، روایی همگرا و روایی واگرا مشاهده می‌شود که مدل‌های اندازه‌گیری مدل معادلات ساختاری پژوهش به نحوی مطلوب، توانایی اندازه‌گیری متغیرهای پنهان پژوهش را دارند. لذا، در ادامه برازش مدل ساختاری پژوهش بررسی می‌گردد. پس از سنجش روایی و پایایی مدل اندازه‌گیری، مدل ساختاری از طریق روابط بین متغیرهای مکنون ارزیابی شد. در پژوهش حاضر از دو معیار ضریب تعیین (R^2) و ضریب قدرت پیش‌بینی (Q^2)، استفاده شده است. R^2 معیاری است که نشان از تأثیر یک متغیر برون‌زا بر یک متغیر درون‌زا دارد. مطابق با جدول زیر، مقدار R^2 برای سازه‌های درون‌زای پژوهش محاسبه شده است که می‌توان مناسب بودن برازش مدل ساختاری را تأیید نمود. درضمن، به منظور بررسی قدرت پیش‌بینی مدل از معیاری با عنوان Q^2 استفاده شد. باتوجه به نتایج این معیار در جدول (۸)، می‌توان نتیجه گرفت که مدل، قدرت پیش‌بینی قوی دارد.

پس از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری و مدل ساختاری، مدل کلی معادلات ساختاری پژوهش باید با استفاده از معیار نیکویی برازش^{۴۰} (GOF) بررسی

جدول (۷) ماتریس فورنل و لارکر جهت بررسی روایی واگرا

PIC	PID	ID	CEO Power	CEO Power
		۱	-۰/۲۲	ID
	۱	۰/۱۷	-۰/۱۵	PID
۱	۰/۴۹	۰/۴۰	-۰/۱۵	PIC

جدول (۸) مقادیر ضریب تعیین (R^2) و ضریب قدرت پیش‌بینی (Q^2)

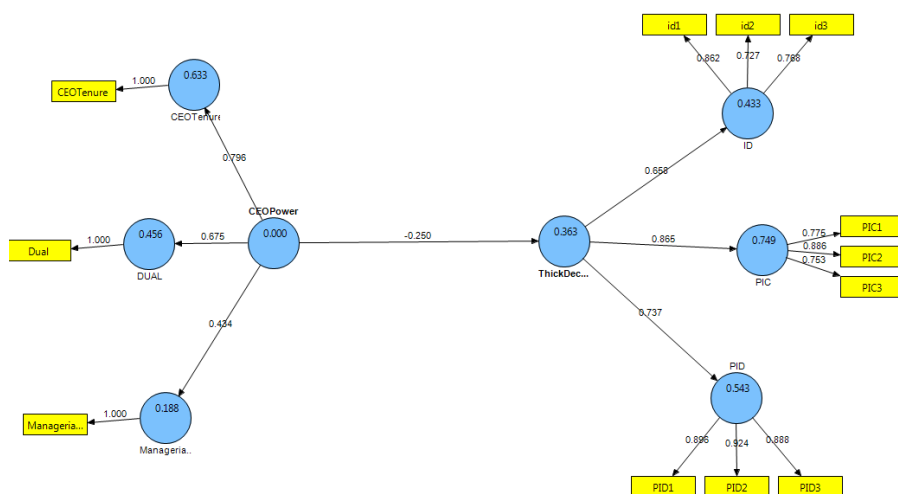
Q^2	R^2	
۰/۰۰	۰/۶۳	CEO Tenure
۰/۰۰	۰/۴۶	DUAL
۰/۰۰	۰/۴۳	ID
۰/۰۰	۰/۱۹	Manageria Onwership
۰/۰۰	۰/۷۵	PIC
۰/۰۰	۰/۵۴	PID
۰/۰۰	۰/۳۶	Thick Decision

جدول (۹) میزان Commuality و R² متغیرهای تحقیق

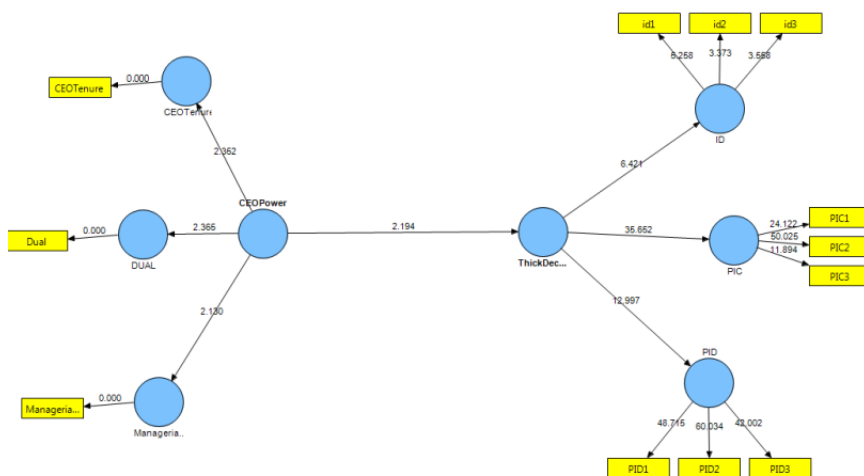
متغیرهای مکنون	علامت اختصاری	Commuality	R ²
قدرت مدیرعامل	CEO Power	۰/۴۳	-
دوره تصدی مدیرعامل	CEO Tenure	۱/۰۰	۰/۶۳
دوگانگی وظیفه	Dual	۱/۰۰	۰/۴۶
مالکیت مدیریتی	Managerial Ownership	۱/۰۰	۰/۱۹
وابستگی منافع	ID	۰/۶۲	۰/۴۳
تعارض ادراک شده	PID	۰/۸۱	۰/۵۴
تعامل ادراک شده	PIC	۰/۶۵	۰/۷۵

جدول (۱۰) نتایج برازش مدل کلی

GOF	R ²	Commuality
۰/۶۰	۰/۴۸	۰/۷۶



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



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

جدول (۱۱) نتایج مربوط به آزمون فرضیه پژوهش

فرضیه	روابط علی بین متغیرهای پژوهش	ضریب مسیر (β)	معناداری (T-Value)	نتیجه آزمون
فرضیه پژوهش	قدرت مدیرعامل بر اختلال تصمیم‌گیری ازدحامی منافع سهامداران تاثیر دارد.	-۰/۲۵	۲/۱۹	تایید فرضیه

بحث و نتیجه گیری

همانطور که در طول فرآیند انجام پژوهش مشخص بود، هدف این پژوهش، قدرت مدیرعامل و تصمیم‌گیری ازدحامی منافع سهامداران براساس نظریه سوفسطایی‌گری بود. براساس نتیجه آزمون فرضیه پژوهش مشخص شد، وجود قدرت مدیرعامل باعث اختلال در تضاد منافع در تصمیم‌گیری‌ها می‌شود و این موضوع سبب می‌گردد تا منافع ذینفعان تحت‌الشعاع منافع ارکان دارای قدرت در رأس شرکت گردد. این نتیجه نشان می‌دهد، قدرت‌طلبی مدیران عامل معمولاً با شیوه‌هایی از عملکردهای رفتاری سفسطه‌گرایی به تدریج شکل می‌گیرد و از طریق ارزش‌هایی متناقض با ارزش‌های کثرت‌گرایانه سبب می‌شود تا شیوه تصمیم‌گیری ازدحامی مختل گردد و صرفاً مدیرعامل پیشرو حفاظت از منافع اقلیتی گردد که براساس قدرت از او حمایت می‌نمایند. این دسته از مدیران همسو با نظریه سوفسطایی‌گری از طریق توجیه عملکردهای خود معمولاً تصمیم‌های کم‌ریسک و دارای بار هزینه‌ای کمتر را به گونه‌ای به سهامداران و سرمایه‌گذاران مخابره می‌نمایند که خود را حامی منافع آنان نشان می‌دهند، درحالی‌که به واسطه لایه‌های قدرتی که در ساختار برای آنان نهادینه شده است، منافع فردی در تقابل با ارزش‌های جمع‌گرایانه در قالب تصمیم‌گیری‌های ازدحامی، در اولویت برای خود قرار می‌دهند. در واقع آنان جریان‌های فکری در رأس شرکت بنیان می‌نمایند که برای وجود قدرت و انحصارگری مدیران ارزش قائل می‌شوند و تصمیم‌های اتخاذ شده را به نفع سهامداران جلوه می‌دهند، درحالی‌که به دلیل بلوکه‌شدن قدرت در رأس سازمان، عملکردها صرفاً به محدود نمودن فعالیت‌های دارای ریسک منتهی می‌شود و با ایجاد کانال‌های نظارتی متعدد در ساختار سازمانی و انحصاری کردن اخبار و اطلاعات، به دنبال این است تا از مسیر اهداف

تعیین‌شده‌ی موردنظر خارج نشوند و ضمن جلوه دادن جایگاه مدیریت به ذینفعان به عنوان یک فرد حامی منافع سهامداران، تلاش نماید تا منافع فردی خود یا گروه اقلیت حمایت‌کننده از مدیرعامل، را تامین کنند که این موضوع دقیقاً نقطه ایجادکننده‌ی اختلال در تصمیم‌گیری‌های ازدحامی در جهت منافع سهامداران می‌باشد. به عبارت دیگر با افزایش قدرت‌طلبی مدیران عامل برحسب شکل‌گیری رویکرد سوفیسم در آنان، تصمیم‌گیری‌ها تک‌بعدی باهدف افزایش منافع افراد دارای قدرت صورت می‌پذیرد و منافع اکثریت ذینفعان تضییع می‌گردد. زیرا مدیرعامل با توصیف عملکردهای خود، واقعیت‌ها را تحریف می‌نمایند و ارزش‌هایی را ارج می‌نهند که آن ارزش‌ها، حافظ منافع اقلیت‌هایی است که به جایگاه مدیرعامل قدرت بخشیده اند و این موضوع منافع سهامداران را ضایع می‌نماید. در نهایت باید بیان نمود، رویکردهای سوفسطایی‌گری در نظام مدیریتی شرکت‌ها براساس یک مبنای ذهنی منفعت‌طلبانه همواره در تلاش است تا از ریسک پرهیز نماید و تنها منافع‌ای را پیگیری می‌کند که صرفاً بیشترین منفعت را برای آنان به همراه داشته باشد در غیر اینصورت از اتخاذ تصمیم‌هایی با رویکرد ارزش فراگیر همچون تصمیم‌گیری‌های ازدحامی معمولاً خودداری می‌نماید. نتیجه کسب شده با پژوهش‌های پراچمن و همکاران (۲۰۲۰)؛ هارپر و سان (۲۰۱۹) و پورحیدری و فروغی (۱۳۹۸) مطابقت دارد.

براساس نتیجه کسب شده پیشنهاد می‌شود، اولاً نهادهای نظارتی با هدف کاهش هزینه‌های نمایندگی و ایجاد تقارن اطلاعاتی، آیین‌نامه‌هایی در خصوص انتخاب مدیران به عنوان متصدیان تصمیم‌گیرنده در رأس شرکت‌ها، تدوین نمایند تا قابلیت‌های تخصصی؛ دانشی و شایستگی مبنایی برای انتصاب افراد به عنوان مدیرعامل تلقی گردند تا براین اساس از یک جنبه‌گرایی در تصمیم‌گیری و عمیق‌تر نمودن شکاف

- * راست پسر، محمود، قربانی، مهدی. (۱۳۹۷). نزاع وحدت‌گرایی و کثرت‌گرایی در فلسفه سیاسی افلاطون و ارسطو، نشریخ معارف عقلی، ۳۶(۲): ۸۴-۶۵.
- * رحیمی، علیرضا، فروغی، عارف. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر مکانیزم‌های کنترلی بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت، پیشرفت‌های حسابداری، ۱۱(۲): ۱۵۱-۱۸۲.
- * شریعتی، مرضیه، رهنمای رودپشتی، فریدون، طالب‌نیا، قدرت‌الله، رویایی، رضانعلی. (۱۳۹۷). آگاهی فراشناختی، ابعاد درک معنای ضمنی و رفتار تصمیم‌گیری حسابداران مدیریت در باور و عمل: مطالعه‌ی ذهنیت دانشجویان حسابداری، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۷(۲۶): ۳۰-۱۱.
- * علایی‌نژاد، حمید، حاج‌حسینی، مرتضی. (۱۳۹۸). کثرت‌گرایی بیل و رستال؛ و وحدت‌گرایی حداقلی در مورد منطق، فلسفه و کلام اسلامی، ۵۲(۲): ۳۰۹-۲۸۹.
- * علی‌نژاد، شهناز، بنی‌مهد، بهمن، اوحدی، فریدون. (۱۳۹۴). اثر مدت تصدی مدیرعامل بر رشد ارزش افزوده شرکت، حسابداری مدیریت، ۸(۲۵): ۱-۱۱.
- * قاسمی، زهرا، حسین قلی‌زاده، رضوان، نوغانی دخت بهمنی، محسن. (۱۳۹۷). عوامل مؤثر بر توزیع قدرت در شبکه سازمانی با تأکید بر رویکرد تحلیل شبکه، پژوهش‌های مدیریت منابع سازمانی، ۸(۱): ۱۳۳-۱۵۵.
- * گندمی نصرآبادی، رضا. (۱۳۹۵). فلسفه تطبیقی به مثابه روش (با تأکید بر دیدگاه ماسون-اورسل)، فصلنامه روش‌شناسی علوم انسانی، ۸۸(۳): ۹۷۰-۷۹.
- * محسنی، محمدجواد. (۱۳۹۱). جستاری در نظریه و روش تحلیل گفتمان فرکلاف، فصلنامه معرفت فرهنگی اجتماعی، ۳(۱۱): ۶۳-۷۶.
- * موسوی اعظم، سیدمصطفی. (۱۳۹۵). معناشناسی، هستی‌شناسی و خاستگاه کثرت
- هزینه‌های نمایندگی جلوگیری گردد. همچنین با تعیین دوره‌ی مشخص و سازوکاری کنترلی توسط نهادهای ذیربط مبنی بر دوره تصدی مدیران عامل شرکت‌ها، تلاش گردد تا همسویی بیشتری بین استراتژی‌های شرکت با منافع سهامداران ایجاد شود تا ضمن پیگیری حقوق آنان، مدیران عامل نیز وقت و زمان کافی برای اجرای برنامه‌ها و استراتژی‌هایی که خود در آن دخیل بوده‌اند، داشته باشند و در عین حال تصمیم‌گیری‌ها به صورت ازدحامی اتخاذ گردد. در تحت این شرایط سطح اعتماد نسبت به کارکردهای نظارتی توسط نهادهای ذیربط در بازار سرمایه باعث خواهد شد تا با اعتماد ایجادشده برای سهامداران، اولاً شکاف نمایندگی کاهش یابد و ثانیاً تعامل متقابل و اثربخش بین شرکت با ذینفعان باعث خواهد شد تا اهداف و استراتژی‌های کلان در صنعت و خرد شرکت‌ها در بازار رقابتی، به طور جدی‌تری دنبال شود و باعث ایجاد رونق و جذابیت‌های سرمایه‌گذاری در سطح بازار سرمایه گردد.
- فهرست منابع**
- * اشرف‌نظری، علی، حسن‌پور، علی. (۱۳۹۲). بازاندیشی در اندیشه خواست قدرت؛ روایتی متفاوت از مفهوم قدرت، فصلنامه سیاست، ۴۳(۳): ۲۳۷-۲۵۶.
- * انوشیروانی، فرزانه، ساعدی، رحمان. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت با نقش تعاملی رقابت بازار و حاکمیت شرکتی، پژوهشنامه مدیریت اجرایی، ۱۰(۲۰): ۱۴۷-۱۷۳.
- * پورحیدری، امید، فروغی، عارف. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر نفوذ مدیرعامل بر کیفیت افشای اطلاعات حسابداری، مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۵(۶۱): ۲۷-۵۳.
- * تقی‌زاده خانقاه، وحید، زینالی، مهدی. (۱۳۹۶). تأثیر ویژگی‌های هیأت مدیره و جبهه‌گیری مدیریت بر استراتژی متنوع‌سازی شرکت، راهبرد مدیریت مالی، ۵(۱): ۱۳۵-۱۵۷.

- dismissal. Acad. Manage. Rev. 13 (2), 255–270.
- * Gan, I. (2020). The allegory of the university: Employee voice, employee silence, and organizational power, *Qualitative Research Reports in Communication*, <https://doi.org/10.1080/17459435.2020.1742777>
- * Gompers, P., Ishii, J., Metrick, A., 2003. Corporate governance and equity prices. *Q. J. Econ.* 118 (1), 107–156.
- * Gummer, B. (2008). Getting In, and Staying In, "The Loop": Networking and Organizational Power, *Administration in Social Work*, 18(1): 107-124. https://doi.org/10.1300/J147v18n01_06
- * Haider, J. and Fang, H.-X. (2018). CEO power, corporate risk taking and role of large shareholders, *Journal of Financial Economic Policy*, 10(1): 55-72. <https://doi.org/10.1108/JFEP-04-2017-0033>
- * Halbesleben, J.R.B., Wheeler, A.R. and Buckley, M.R. (2007). Understanding pluralistic ignorance in organizations: application and theory, *Journal of Managerial Psychology*, 22(1): 65-83. <https://doi.org/10.1108/02683940710721947>
- * Harper, J. and Sun, L. (2019). CEO power and corporate social responsibility, *American Journal of Business*, 34(2): 93-115. <https://doi.org/10.1108/AJB-10-2018-0058>
- * Hill, J, N, C. (2019). The evolution of authoritarian rule in Algeria: linkage versus organizational power, *Democratization*, 26(8): 1382-1398. <https://doi.org/10.1080/13510347.2019.1641694>
- * Huang, J., Jain, B. A., & Shao, Y. (2017). CEO Power, Product Market Competition and the Acquisition Motive for Going Public, *Accounting & Finance*, 31(2): 1-29.
- * Ishaque, M. (2020). Cognitive approach to understand the impact of conflict of interests on accounting professionals' decision-making behavior, *Accounting Forum*, 44(1): 64-98. <https://doi.org/10.1080/01559982.2019.1583303>
- * Kinander, M. (2018). Conflicts of interest in finance: Does regulating them reduce moral judgment, and is disclosure harmful?, *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 26(3): 334-350. <https://doi.org/10.1108/JFRC-12-2016-0108>
- تحلیلی در حکمت، نشریه پژوهش‌های هستی‌شناختی، ۹(۱): ۱۰۵-۱۲۵.
- * مهرانی، ساسان، ثقفی، علی، موسی‌خانی، محمد، سپاسی، سحر. (۱۳۹۰). عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری اخلاقی حسابداران رسمی ایران، *اخلاق در علوم و فناوری*، ۶(۳): ۶-۱۲
- * نکوئی‌زاده، شکوفه، دستگیر، محسن، علی‌احمدی، سعید. (۱۳۹۹). تأثیر بحران اقتصادی بر ارتباط بین قدرت مدیرعامل با ارزش و عملکرد مالی؛ نقش ویژگی‌های رفتاری شرکت، *فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری*، ۵(۹): ۱۵۳-۱۸۸
- * Abend, G. (2019). Thick Concepts and Sociological Research, *Sociological Theory*, 1(2): 1-25. <https://doi.org/10.1177/0735275119869979>
- * Avelino, F., Wittmayer, J. M. (2016). Shifting Power Relations in Sustainability Transitions: A Multi-actor Perspective, *Journal of Environmental Policy & Planning*, 18(5): 628-649. <https://doi.org/10.1080/1523908X.2015.1112259>
- * Bebchuk, L., Cohen, A., Ferrell, A., 2009. What matters in corporate governance? *Rev. Finan. Stud.* 22 (2), 783–827.
- * Brahmana, R.K., You, H.-W., & Yong, X.-R. (2020). Divestiture strategy, CEO power and firm performance", *Management Research Review*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/MRR-04-2020-0196>
- * Cormier, D., Lapointe-Antunes, P. and Magnan, M. (2016). CEO power and CEO hubris: a prelude to financial misreporting?, *Management Decision*, 54(2): 522-554. <https://doi.org/10.1108/MD-04-2015-0122>
- * De Miguel, A., Pindado, J., De La Torre, C., 2004. Ownership structure and firm value: new evidence from Spain. *Strat. Manag. J.* 25 (12), 1199–1207.
- * Di Meo, F., García Lara, J, M., Surroca, J, A. (2017). Managerial entrenchment and earnings management, *Journal of Accounting and Public Policy* 36 (2017) 399–414.
- * Finkelstein, S. (1992). Power in top management teams: Dimensions, measurement, and validation. *The Academy of Management Journal*, 35(2): 505-538.
- * Fredrickson, J.W., Hambrick, D.C., Baumrin, S., 1988. A model of CEO

یادداشت‌ها

¹ Schäuble

² Zhang & Wei

³ Gan

⁴ Lilly

⁵ Hill

⁶ Gummer

⁷ Avelino & Wittmayer

⁸ Hardcore

⁹ Brahmana et al

¹⁰ Finkelstein

¹¹ Thick Decision

¹² Halbesleben et al

¹³ Interest

¹⁴ Conflict

¹⁵ Power

¹⁶ Ishaque

¹⁷ Abend

¹⁸ Interest Dependence

¹⁹ Perceived Interest Conflict

²⁰ Perceived Interests Interaction

²¹ Haider and Fang

²² Cormier et al

²³ Velte

²⁴ Papadakis

²⁵ Solis

²⁶ Harper & Sun

²⁷ Huang et al

²⁸ Di Meoa et al

²⁹ Bebchuk et al

³⁰ Larcker et al

³¹ CEO tenure

³² Shen

³³ Fredrickson et al

³⁴ Managerial ownership

^{۳۰} در اینجا به منظور تعیین ارزش شرکت از لگاریتم ارزش بازار سهام شرکت استفاده شده است.

³⁶ Dual

³⁷ Gompers et al

³⁸ Abend

³⁹ Fornell & Larcker

⁴⁰ Good Of Fitness

- * Larcker, D.F., Richardson, S.A., Tuna, I. 2007. Corporate governance, accounting outcomes, and organizational performance. *Account. Rev.* 82 (4), 963–1008.
- * Lilly, E, R. (1989). The Determinants of Organizational Power Styles, *Education Review*, 41(3): 281-293. <https://doi.org/10.1080/0013191890410308>
- * Papadakis, V, M. (2007). Do CEOs shape the process of making strategic decisions? Evidence from Greece, *Making strategic decisions*, 44(3): 367-394. <https://doi.org/10.1108/00251740610656269>
- * Schäuble, J. (2019). The impact of external and internal corporate governance mechanisms on agency costs, *Corporate Governance*, 19(1): 1-22. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2018-0053>
- * Shen, W., 2003. The dynamics of the CEO-board relationship: an evolutionary perspective. *Acad. Manage. Rev.* 28 (3), 466–476
- * Velte, P. (2019). Does CEO power moderate the link between ESG performance and financial performance? A focus on the German two-tier system, *Management Research Review*, 43(5): 497-520. <https://doi.org/10.1108/MRR-04-2019-0182>
- * Zhang, L., Wei, M. (2019). How analyst recommendations respond to corporate uncertainty caused by investment behavior: Currying favor with management or conflicts of interest from connections, *China Finance Review International*, 10(3): 243-269. <https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2019-0046>.