فصلنامه رویکردهای پژوهشی نوین در
مدیریت و حسابداری
سال هفتم، شماره ۹۱، زمستان ۱۴۰۲، ص ۱۲۵۲-۱۲۳۰

Journal of New Research Approaches
in Management and Accounting
ISSN: 2588-4573
http://www.majournal.ir

قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری با نقش تعدیلگری هیات مدیره مستقل، پاداش مدیر عامل و مالکیت نهادی

مهدی پناهی[۱]
رضا فتوت کریمی[۲]
هما قندهاری[۳*]

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۱/۰۸ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۱۲/۲۳

چکیده

در این پژوهش به بررسی اثر گذاری قدرت مدیر عامل بر ریسک پذیری پرداخته شده است که طبق مبانی نظری که مطرح است عواملی همانند هیات مدیره مستقل، پاداش مدیر عامل و مالکیت نهادی می توانند این رابطه را تعدیل نمایند. جامعه آماری مدنظر محققان برای انجام پژوهش مذکور شرکت های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران طی دوره های ۱۳۹۳ الی ۱۴۰۰ می باشد که پس از اجرای روش نمونه گیری حذف سیستماتیک تعداد ۹۶۰ شرکت وارد نمونه نهایی شده‌اند. نرم افزار مورد استفاده در این پژوهش استتا بوده که در سطح معناداری ۰,۰۵ کلیه روش های آماری و تحلیل را انجام خواهد داد. ساختار داده های مورد استفاده در این تحقیق از پانل بوده است که از طریق اجرای روش های رگرسیون چند متغیر و همچنین روش های مربوط به مفروضات رگرسیون اجرا شده است. تعداد چهار فرضیه در این تحقیق مطرح شده است که یافته های بدست آمده از تحلیل و ارزیابی آنها نشان دهنده آن است که قدرت مدیر عامل شرکت بر سطح ریسک پذیری مدیران دارای اثر مستقیم و معناداری در سطح ۰,۰۵ داشته است و همچنین یافته های دیگر نیز نشانگر آن است که متغیرهای سهامداران نهادی و همچنین ساختار مستقل هیات مدیره می توان رابطه میان متغیرهای مذکور را تعدیل نماید در واقع یافته ها نشان دهنده آن است ساختار راهبری شرکتی قوی می توان اثرات مثبت قدرت مدیر عامل بر ریسک پذیری را کاهش دهد و آن را تعدیل نماید. همچنین نتایج نشان دهنده آن است که پاداش مدیر عامل نقش تعدیلگری معناداری در این رابطه نداشته است.

واژگان کلیدی

قدرت مدیر عامل، ریسک پذیری، نقش تعدیلگری هیات مدیره مستقل، پاداش مدیر عامل و مالکیت نهادی

۱. استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد ورامین – پیشوا، ایران.
۲. استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد ورامین – پیشوا، ایران.
۳. کارشناس ارشد، حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد ورامین – پیشوا، ایران.

مقدمه

بسیاری از نشریات حوزه تجارت بر مدیران اجرایی برجسته و تصمیمات تجاری جسورانه آنها تمرکز می کنند. موفقیت یک مدیر عامل با توجه به ویژگی ها و شرایط مختلف توضیح داده می شود. مدیر عامل در سطوح بالا تأثیر زیادی بر تنظیمات استراتژیک شرکت دارد و معمولاً قدرت بیشتری در تصمیم گیری به آنها داده می شود. از یک سو، قدرت بالای مدیر عامل، مدیرعامل را قادر می سازد تا سرمایه انسانی خود را به نفع شرکت به حداکثر بهره وری برساند. از سوی دیگر، قدرت مدیر عامل احتمالاً با مسائل غیراخلاقی و بدرفتاری مرتبط است که با هدف مدیریت مالی مغایر است. در واقع، یک مدیرعامل قدرتمند که سهامداران به او اعتماد بالایی دارند، باید عملکرد بهتری داشته باشد، با این حال، بسیاری از مدیران عامل برجسته اقداماتی را انجام داده اند که به نظر می رسد یک فاجعه برای شرکت آنها باشد (دنیشا و همکاران[1]، ۲۰۲۲). تئوری نمایندگی ادعا می کند که اگر هیئت مدیره دارای تعداد زیادی از اعضای غیرموظف باشد، شانس هیئت مدیره برای کار به نفع سهامداران و نظارت بر رویه مدیریت ریسک بهتر را افزایش می دهد. نسبت مدیران غیرموظف به تعداد کل مدیران هیئت مدیره نشان دهنده اعضای هیئت مدیره است. بر اساس تئوری نمایندگی، سهامداران تأثیر کمی بر عملیات روزانه شرکت دارند، در حالی که اعتقاد بر این است که مدیران دارای تخصص و توانایی های مدیریتی هستند که باعث موفقیت کسب و کار می شوند(باری و همکاران[2]، ۲۰۱۱). تضاد منافع احتمالی، رویه های حمایت از مالکیت سهامداران را الزامی می کند. نشستن مدیران مستقل بیشتر در هیئت مدیره به هیئت مدیره کمک می کند تا کنترل بیشتری داشته باشد که کارایی عملیاتی کلی را افزایش می دهد (چیخ[3]، ۲۰۱۴). مطالعات موجود نشان دهنده قدرت مدیر عامل بر عملکرد شرکت است. مدیران اجرایی قدرتمند تمایل دارند تصمیمات مختلف شرکت ها را قطع کنند. به عنوان مثال، بنیانگذار که همچنین یک مدیر عامل است، تمایل دارد در تصمیم گیری مالی قدرت اعمال کند. همچنین، یک مدیر عامل قدرتمند که درگیر طولانی مدت در یک شرکت است، تمایل دارد تصمیمات هیئت مدیره را منوط به خود کند (یونس و همکاران[4]، ۲۰۱۹). با این حال، شواهد کافی برای توضیح چگونگی ارتباط قدرت مدیر عامل با تصمیم گیری ریسک وجود ندارد. از یک سو، بر اساس دیدگاه مبتنی بر منابع، قدرت مدیر عامل، مدیر عامل را قادر می سازد تا از منابع موجود شرکت حداکثر استفاده را در اتخاذ بهترین تصمیمات برای شرکت ها ببرد. از سوی دیگر، بر اساس تئوری نمایندگی، قدرت مدیر عامل انگیزه مدیر عامل را برای مصادره کردن منابع شرکت برای منافع شخصی خود به بهای ارزش سهامداران افزایش می دهد. تصمیم ریسک پذیری مدیر عامل یکی از نتایج مهم مدیریتی است که می تواند تأثیر قدرت مدیر عامل را روشن کند. ریسک پذیری از یک سو برای به حداکثر رساندن سود سهامداران، حیاتی است، از سوی دیگر منعکس کننده رفتار نمایندگی مدیر عامل در جلوگیری از شکست سرمایه گذاری پرخطر است. این مطالعه بر دوگانگی نقش مدیرعامل متمرکز است زیرا مدیرعامل که رئیس هیئت مدیره نیز می باشد می تواند قدرت زیادی در تصمیم گیری داشته باشد(دنیشا و همکاران ، ۲۰۲۲). اختیارات ساختاری و اطلاعاتی توسط ساختار رهبری مشترک به مدیرعامل ارائه می‌شود و در نتیجه اختیار مدیریت در

[1] Diniesha and et al
[2] Barry and et al
[3] Cheikh
[4] Younas and et al

مدیریت استراتژی شرکت افزایش می‌یابد (جونگ و همکاران[5]، ۲۰۲۰). لذا با پرداختن به پژوهش حاضر می تواند خلاء علمی موجود در تحقیقات داخلی را برطرف نماید.

بیان مسئله

طبق مبانی نظری که در تئوری تضاد منافع بیان شده، مدیران عاملی که تمایل به سرمایه گذاری در شرایط ریسک بالا دارند ممکن است امنیت شغلی خود را به خطر بیندازند، لذا سهامداران حقیقی و حقوقی انتظار دارند از مدیران عاملی برای مدیریت سرمایه گذاری استفاده نمایند که حداکثر سود یا بالاترین سود دیگران را به خود ترجیح دهند یعنی اینکه طبق منافع جمع عمل کنند نه طبق منافع خود. ریسک گریزی مدیر عامل ممکن است تغییر کند، زیرا مدیر عامل کنترل عمده ای بر اعمال منابع شرکت برای ترجیحات خود به قیمت سهامداران خود دارد (عبدالکریم و ظارح[6]، ۲۰۲۲). مدیر عامل قدرتمندی که کنترل بیشتری در شرکت دارد می تواند بهتر از خود در برابر تهدیدات امنیتی شغلی محافظت کند زیرا می تواند جریان اطلاعات را در شرکت کنترل کند. این امر به ویژه در مورد مدیرعاملی که ریاست هیئت مدیره یا به اصطلاح دوگانگی مدیرعامل را بر عهده دارد صادق است. دوگانگی مدیر عامل به مدیران عامل اختیارات بیشتری برای کنترل منابع شرکت و جریان اطلاعات می دهد، که می تواند دفاع آنها را در برابر نارضایتی سهامداران از نتایج ریسک پذیری آنها افزایش دهد (اندرسون و گالنسکی[7]، ۲۰۰۶). علاوه بر این، قدرت مدیر عامل می تواند به غرور مدیر عامل نیز مرتبط باشد که معمولاً به عنوان غرور بیش از حد یک مدیر عامل شناخته می شود (دنیس و دمتری[8]،۲۰۲۲). مطالعات قبلی تأثیر غرور مدیر عامل و اعتماد بیش از حد مدیر عامل بر خروجی های متعدد از جمله حق بیمه اکتساب، تحریف سرمایه گذاری و شکست ریسک را بررسی می کند. نتایج به طور معمول نشان می دهد که شرکت های دارای بیش از حد اطمینان مدیران عامل نرخ‌های بالاتری می‌پردازند، به جای سرمایه‌گذاری خارجی به منابع مالی داخلی تکیه می‌کنند، پیش‌بینی درآمد خود را شکست می‌دهند و ترکیب‌های بیشتری را انجام می‌دهند که ارزش را از بین می‌برد (آنلوت[9]، ۲۰۲۲). نتایج نشان دهنده تعدیل اثرات اختیار مدیریت، ناشی از عناصری است که پیوند بین غرور مدیر عامل و ریسک پذیری کسب و کار را در محیط شرکت، سازمان، حاکمیت داخلی و موقعیت اجتماعی منحصر به فرد را تقویت یا کاهش می دهد. نتایج ادبیات نشان می دهد ریاست و پیچیدگی کار، مدیران عامل را با احتیاط تر می کند و بنابراین پیوند مطلوب را در میان غرور مدیر عامل و مدیریت ریسک شرکت افزایش می دهد. هنگامی که شرکت ها از مزایای استراتژیک بیشتری برخوردار باشند، افزایش اختیارات مدیریتی،ارتباط با غرور مدیر عامل و مدیریت ریسک شرکت را بهبود می بخشد (لی و تانگ[10]، ۲۰۱۰). این مطالعه فرض می‌کند که قدرت مدیر عامل با ریسک‌پذیری، بیشتر مرتبط است که از منابع شرکت در سطح بهینه پایین‌تر سوء استفاده می‌کند. با توجه به مراتب بیان شده سوال اول مطرح شده است که قدرت مدیر عامل با ریسک پذیری مدیران بطور مثبت در ارتباط است. مطالعات قبلی نشان داده است که چگونه قدرت مدیر عامل برای کنترل تصمیمات هیئت مدیره اعمال می شود. یک مدیر عامل توانا ترجیح می دهد اعضای هیئت مدیره از نظر جمعیتی مشابه را انتخاب کند که بتوانند به راحتی با مدیر عامل توافق کنند. مدیران عامل از

[5] Jung et al
[6] Abdalkrim, & Zheri
[7] Anderson & Galinsky
[8] Denis and Dmitry
[9] Annelot
[10] Li & Tang

طریق جذب و حفظ اعضای هیئت مدیره با تجربه هیئت مدیره منفعل، نفوذ خود را حفظ می کنند (چیخ[11]، ۲۰۱۴). قدرت مدیرعامل که با دوگانگی مدیرعامل توضیح داده می شود، جایی که مدیرعامل رئیس هیئت مدیره است، آنها می توانند عملکرد نامطلوب شرکت را براساس بهانه های بیرونی به سهامداران گزارش دهند زیرا هیئت مدیره تحت کنترل، عملکرد خود را برای نظارت بر عملکرد مدیرعامل از دست داده است. حتی مدیر عامل قدرتمند از طریق عملکرد دوگانه خود ممکن است تأثیر هیئت مدیره در تحول استراتژیک را محدود کند که ممکن است با علاقه آنها هماهنگ نباشد. با این حال، هیئت مدیره مستقل با مدیران داخلی شرکت جذاب نیست. استخدام هیئت مدیره مستقل، تنوع هیئت مدیره را ارتقا می دهد تا از یک هیئت مدیره مستقل اطمینان حاصل شود، زیرا یک هیئت مدیره مستقل می تواند نظارت کامل تری بر تصمیمات مدیریتی داشته باشد. با این حال، نظارت مؤثر بر هیئت مدیره مستقل می تواند عدم تقارن اطلاعاتی را در شرکت بهبود بخشد (کاین و مک کن[12]، ۲۰۱۶). از آنجایی که دوگانگی مدیر عامل با عدم تقارن اطلاعاتی بالا همراه است زمانی که مدیر عامل قدرتمند قادر به کنترل اطلاعات منتشر شده برای سهامداران باشد، نقش هیئت مدیره مستقل در تحت فشار قرار دادن مدیرعامل حیاتی است. گفته می شود که هیئت مدیره مستقل هزینه اطلاعات یک شرکت را کاهش می دهد. علاوه بر این، کاهش عدم تقارن اطلاعات باعث ایجاد نظارت بهتر و بهبود تصمیم گیری می شود. با توجه به این موضوع، این مطالعه فرض می‌کند که هیئت مدیره مستقل یک مکانیسم نظارتی مدیریتی قوی بر مدیرعامل قدرتمند اعمال می‌کند و سپس ممکن است بر تصمیم‌های ریسک‌پذیری مدیریتی تأثیر بگذارد (فریز و همکاران[13]، ۲۰۱۷). با عنایت به مبانی نظری مطرح شده در پاراگراف گذشته، فرضیه دوم این می باشد که هیات مدیره مستقل بطور منفی ارتباط میان قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری مدیران را تعدیل خواهد کرد. ریسک گریزی مدیریتی هزینه های نمایندگی را به سهامداران تحمیل می کند. با این حال، عواملی که بر انتخاب ریسک مدیریت خارج از محدوده خلق ثروت تأثیر می‌گذارند، کمتر آشکار هستند (کاین و مک کوین[14]، ۲۰۱۶). در ادبیات، مطالعات قابل توجهی وجود دارد که اثر قراردادی را بر به حداقل رساندن هزینه‌های آژانس‌های مختلف مرتبط با ریسک تحلیل می‌کند. اگر یک مدیر از طریق سیستم های پرداخت محدب غرامت دریافت کند، ثروت پیش بینی شده او عامل تعیین کننده مهمی در ریسک پذیری او است. تأثیر ثروت باید منجر به انتخاب ریسک‌پذیری بیشتر شود که انتخاب پروژه‌های بهینه را کاهش می‌دهد. ادبیات اقتصادی شواهد مفهومی و تجربی از افزایش ریسک بالقوه اشتهای مدیریت را با معرفی تحدب به ساختار پاداش مدیریت، به عنوان مثال از طریق جبران سهام برای گزینه های سهام، ارائه می دهد. اگر ثروت شخصی مدیریتی به ریسک‌های شرکت پاسخ دهد، مدیران ممکن است تشویق شوند تا روش‌های سرمایه‌گذاری را انتخاب کنند که نوسانات مالی و عملکرد شرکت را افزایش می‌دهد، بنابراین ریسک نکول آینده را افزایش می‌دهد (اسماعیلا و همکاران[15]، ۲۰۲۲). دارندگان اوراق قرضه انتظار دارند که انگیزه های مدیریت ریسک ناشی از بازپرداخت و قیمت گذاری منطقی ریسک جوایز جبران خسارت سهام، ارزیابی ریسک بالاتر و قراردادهای وام محدودتر به عنوان یک واکنش نامطلوب قیمت اوراق قرضه باشد. آژانس‌های رتبه‌بندی اهمیت پاداش مدیران را در

[11] Cheikh
[12] Cain, McKeon
[13] Ferris and et al
[14] Cain & McKeon
[15] Ismaila et al

تشویق ریسک‌پذیری مدیریتی تشخیص می‌دهند. تئوری نمایندگی نشان می‌دهد که یک رویکرد برای جبران عملکرد یک مدیر با ریسک وجود دارد، دادن ساختار پاداش زیاد به عنوان پاداش مدیران است، به‌عنوان مثال، مرتبط کردن کسب پاداش مدیریتی با موفقیت شرکت است (ژو[۱۶]، ۲۰۱۹). مدیران می توانند سود و درآمد شرکت را به اشتراک بگذارند که شرکت رشد و توسعه داشته است اما در مقابل ضررهای ناشی از مسئولیت محدود، اطلاعات کمی به اشتراک بگذارد. یکی از تأثیرات چنین ساختار سودآوری این است که مدیریت می‌تواند ریسک را مطلوب‌تر بیابد و بنابراین تشویق می‌شود تا سرمایه‌گذاری‌های پرریسک‌تر را دنبال کند (کوانگ و کین[۱۷]، ۲۰۱۳). با این کار، این مطالعه فرض می‌کند که پاداش مدیر عامل، انگیزه ریسک‌پذیری مدیرعامل قدرتمند را افزایش می‌دهد. با توجه به مبانی نظری که در پاراگراف بالا مطرح شده است فرضیه سوم این می باشد که پاداش مدیر عامل به طور مثبت رابطه بین قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری مدیریتی را تعدیل می کند. افزایش قدرت مدیر عامل یا قرار گرفتن در معرض ریسک برای مدیران ارشد، می تواند ریسک های متحمل شده توسط مدیران ارشد را بهبود بخشد. نظارت توسط صاحبان یک شرکت معمولاً با در نظر گرفتن مالکان مالکیت بلوک های بزرگ، مالکیت متمرکز یا سرمایه گذاران نهادی متعهد اجرا می شود. مطالعات در مورد تأثیر ساختارهای مالکیت بر ریسک پذیری مدیریتی معمولاً نشان می دهد که ساختار مالکیت رابطه مثبتی با انگیزه ریسک پذیری مدیریتی دارد (تی ان و همکاران[۱۸]، ۲۰۱۳). مشاغلی که تنوع کمتری نسبت به شرکای تجاری مربوطه دارند، به دلیل ریسک بالاتری که مدیران ارشد به دلیل فشار بر ساختار مالکیت از طریق نظارت خود متحمل می شوند. در مقایسه با مالکان موقت، سرمایه گذاران نهادی متعهد نیز تأثیر بیشتری بر نوآوری داخلی شرکت دارند. به طورمشابه،سرمایه‌گذاران نهادی متعهد بیشتر از سرمایه‌گذاران نهادی گذرا آماده هستند تا از حرکات بلندمدت رقابتی و پرخطر در مقابل اقدامات تاکتیکی حمایت کنند. نوآوری داخلی و حرکات تهاجمی هر دو از کسب نوآوری های کوتاه مدت و تاکتیکی های مختلف خطرناک تر هستند. این نشان می دهد که ساختار مالکیت و نظارت توسط انواع خاصی از مالکیت ممکن است تأثیر مفیدی بر رفتار ریسک پذیر رهبران استراتژی کلیدی داشته باشد. مطابق با یافته های قبلی، شواهدی ارائه می دهد که بخش محدودی از سرمایه گذاران نهادی تأثیر قابل توجهی بر استراتژی شرکت و رفتار مدیریت دارند(دنیشا و همکاران ، ۲۰۲۲). نتایج نشان می دهد که وجود سهامداران و سرمایه گذاران نهادی می تواند سبک های مدیریتی را تغییر دهد. یافته‌های قبلی نشان می‌دهد که دوگانگی مدیر عامل، قدرت رای دارندگان بلوک‌های نهادی بزرگ را در نظر می‌گیرد، که ممکن است تأثیر عمده‌ای بر امنیت شغلی و رهبری آنها داشته باشد. با این حال، ما فرض می کنیم که مالکیت نهادی سرمایه انسانی بیشتری را برای حمایت از ریسک پذیری مدیرعامل به ارمغان می آورد. از این رو، ما انتظار داریم که مالکیت نهادی به طور مثبت رابطه بین قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری مدیریتی را تعدیل کند. با توجه به مطالب بیان شده در پاراگراف قبلی سوال چهار بدین گونه می باشدکه مالکیت نهادی دارای اثر مثبتی در ارتباط میان قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری مدیران دارد(کوانگ و کین ، ۲۰۱۳).

[16] Zhu
[17] Kuang & Qin
[18] Tien and et al

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

کونرادو و همکاران[19](۲۰۲۲) در تحقیقی به بررسی آیا ویژگی های مدیر عامل برای ریسک پذیری شرکت مهم است؟ شواهدی از روسیه پرداخته اند. این مطالعه با استفاده از نمونه‌ای از ۹۳ شرکت بزرگ فهرست‌شده روسی بین سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۶، طیفی از ویژگی‌های شخصی، از جمله ویژگی‌های کلاسیک را آزمایش کردند. ویژگی‌های شخصی مانند سن و دوره تصدی، برخی از ویژگی‌های خاص کشور مانند ارتباطات و تجربه مدیریت، و همچنین سایر ویژگی‌های سرمایه انسانی و اجتماعی است. نتایج نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که توسط مدیران عامل با تجربه نظامی اداره می‌شوند، ریسک‌های شرکتی بیشتری را متحمل می‌شوند. در سمت سرمایه اجتماعی مدیران عامل، نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که هر دو ارتباطات سیاسی و آموزشی، ارتباط مثبتی با ریسک پذیری شرکت دارند.

دنیشا و همکاران[20](۲۰۲۲) در تحقیقی به بررسی رابطه میان قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری مدیران با نقش تعدیلگری استقلال هیات مدیره، پاداش مدیر عامل و سهامداران نهادی پرداخته اند. این مطالعه تأثیر قدرت مدیر عامل بر ریسک‌پذیری مدیریتی را بر اساس نمونه‌ای از ۳۶۲ شرکت سهامی عام در مالزی بررسی می کند. دوره نمونه از سال ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۹ شروع می شود. یافته ها نشان می دهد که قدرت مدیر عامل به طور منفی با ریسک پذیری مرتبط است که می تواند از طریق تئوری نمایندگی توجیه شود. تجزیه و تحلیل بیشتر نشان داد که پاداش مدیر عامل و مالکیت نهادی به طور مثبت رابطه بین قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری مدیریت را تعدیل می کند. در همین حال، هیچ اثر تعدیل کننده معناداری ازاستقلال هیئت مدیره مشاهده نشد. نتایج نشان می‌دهد که عنصر نمایندگی در قدرت مدیر عامل یافت می‌شود که در آن مدیر عامل در قدرت تمایل دارد با اجتناب از سرمایه‌گذاری مخاطره‌آمیز، در امن‌ترین موقعیت از خود محافظت کند.

دنیس و دمتری[21](۲۰۲۲) در تحقیقی به بررسی قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری، نقش متوسط شخصیت صفات پرداخته اند. نویسندگان روش‌هایی را بررسی می‌کنند که در آن ویژگی‌های شخصی متفاوت یک مدیر عامل تحت تأثیر قدرت مدیر عامل ممکن است به نوبه خود بر ریسک‌پذیری شخصی تأثیر بگذارد. تئوری نمایندگی بیان می کند که مدیران ترجیحات ریسک غیرقابل تغییری دارند و ریسک گریز یا خنثی هستند. با این حال، ممکن است مواردی وجود داشته باشد که مدیران ریسک‌پذیر باشند و قدرت مدیران به طور مثبت با ریسک‌پذیری بیش از حد مرتبط باشد. علاوه بر این، تئوری نمایندگی فرض می کند که مدیران عامل در استفاده از قدرت همگن هستند و تفاوت بین مدیران عامل را از نظر ویژگی های شخصیتی و همچنین تأثیر آنها بر تصمیمات شرکت نادیده می گیرد. بنابراین، هدف،تمرکز ویژه بر عواملی است که قدرت مدیرعامل را به ریسک‌پذیری مدیرعامل مرتبط می‌کند و اثرات احتمالی این رابطه را بر یک شرکت تحلیل می‌کند. بر اساس مطالعات روان‌شناختی و مدیریتی، این نتیجه شد که از یک سو، قدرت یک مدیر عامل می‌تواند با تولید [در مورد اعتماد بیش از حد یا غرور] یا افزایش آنها [در صورت خودشیفتگی] بر ویژگی‌های شخصی آنها تأثیر بگذارد. از سوی دیگر، ویژگی های شخصی مدیران عامل بر ریسک پذیری آنها تأثیر می گذارد.

[19] Conrado and et al
[20] Devarajan, D and et al
[21] Denis and Dmitry

هسوان و همکاران[۲۲](۲۰۲۲) در تحقیقی به بررسی قدرت مدیر عامل و پایداری در موضوعات زیست محیطی، راهبری و اجتماعی نقش تعدیل کننده ویژگی های مدیر عامل پرداخته اند. هدف مطالعه بررسی نقش تعدیل‌کننده ویژگی‌های مدیر اجرایی بر ارتباط بین قدرت مدیر عامل و عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکتی است. نمونه‌ای از شرکت‌های دولتی مستقر در ایالات متحده انجام می‌دهد. دوره نمونه از سال ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۸ ادامه دارد. رتبه‌بندی‌های پایداری در موضوعات زیست محیطی، راهبری و اجتماعی در سطح شرکت از پایگاه داده کیندر به دست می‌آید. داده های مالی و داده های مدیر عامل به ترتیب از پایگاه داده های کمپوستت و اکزو کومپ بازیابی می شوند. تست اضافی و تجزیه و تحلیل استحکام انجام می شود. شرکت‌هایی که مدیران اجرایی قدرتمندتری دارند، کمتر درگیر فعالیت‌های پایداری در موضوعات زیست محیطی، راهبری و اجتماعی هستند. ارتباط منفی بین قدرت مدیر عامل و پایداری در موضوعات زیست محیطی، راهبری و اجتماعی توسط مدیران عاملی که جوان تر، شایسته تر و بیش از حد اعتماد به نفس دارند تشدید می شود. با این حال، این ارتباط منفی توسط مدیران عاملی که زن هستند کاهش می یابد.

رسولی و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهش به بررسی تاثیر قدرت مدیرعامل برکیفیت گزارشگری متقلبانه پرداخته اند. در این پژوهش برای اندازه گیری گزارشگری مالی به سه شکل شامل تجدید در ارائه صورتهای مالی، تجدید ارائه افزایشی و تجدید ارائه کاهشی و مدل تعدیل شده آلتمن**Score - Z** استفاده شده است. داده های مربوط به ۱۰۳ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران برای دوره ی زمانی بین سالهای ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت نتایج پژوهش حاکی از آن است که قدرت مدیرعامل تأثیر منفی و معناداری بر معیارهای کیفیت گزارشگری متقلبانه تجدید در ارائه صورتهای مالی، تجدید ارائه افزایشی، تجدید ارائه کاهشی و مدل تعدیل شده آلتمن دارد. بنابراین نتایج پژوهش حاکی از آن است که مدیران قدرتمند دارای استقلال بیشتر و دارای نقش نظارتی بیشتر بر هیات مدیره دارند که این امر موجب کاهش حقوق ذینفعان و کاهش هزینه نمایندگی می شود و در نتیجه کاهش هزینه نمایندگی موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش عدم شفافیت اطلاعات مالی و در نتیجه کاهش مدیریت سود و گزارشگری متقلبانه می شود.

سهامانی اصل و همکاران (۱۴۰۲) به بررسی حاکمیت شرکتی، قدرت مدیرعامل و تصمیمات ساختار سرمایه شرکتها با رویکرد تحلیل مؤلفه های اصلی پرداخته اند. فرضیه های پژوهش برای ۱۰۶ شرکت طی دوره ۷ ساله از سال ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۷ و با استفاده از الگوهای رگرسیونی چند متغیره و چینش داده های تابلویی، مورد آزمون قرار گرفت. نتایج الگوهای خطی پژوهش نشان می دهد که بین قدرت مدیرعامل و اهرم مبتنی بر ارزش دفتری رابطه منفی و معناداری وجود دارد. نتایج الگوهای غیرخطی بیانگر این است که بین قدرت مدیرعامل و اهرم کوتاه مدت رابطه غیرخطی و معناداری وجود دارد. همچنین، بین قدرت مدیرعامل و اهرم بلندمدت رابطه غیرخطی معکوس و معناداری وجود دارد. نتایج بررسی تأثیر سهامداران نهادی بر ارتباط بین قدرت مدیرعامل و تصمیمات ساختار سرمایه حاکی از این است که سهامداران نهادی بر رابطه خطی مثبت بین قدرت مدیرعامل با اهرم مبتنی بر ارزش دفتری و اهرم کوتاه مدت اثر تعدیل کننده منفی و معناداری دارند.

[22] Hsuan and et al

محمود زاده و همکاران (۱۴۰۲) رابطه بین ریسک پذیری، ارزش شرکت و قضاوت مدیریت از سود را بررسی کردند. با توجه به فضای بازار رقابتی که همگام با شرایط کنونی اقتصادی و بحران‌های مالی است، انتظارات سرمایه‌گذاران از وضعیت سودآوری شرکت نقش به سزایی در نحوه تصمیمات آن‌ها دارد. برای این منظور اطلاعات مربوط به ۱۱۱ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران گردآوری و با استفاده از رگرسیون چند متغیره موردبررسی قرار گرفت. تحلیل داده‌ها نشان می‌دهد که بین ریسک‌پذیری و پیش‌بینی سود مدیریت رابطه معناداری وجود ندارد و بین ریسک‌پذیری شرکت و ارزش آتی سهام شرکت رابطه معناداری وجود دارد. نتایج نشان می‌دهد اگر شرکت ریسک‌پذیر باشد ارزش آتی آن افزایش خواهد یافت.

هاشمیان و همکاران (۱۴۰۲) در تحقیقی به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر ریسک پذیری شرکت با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته پرداخته اند. هدف این پژوهش، بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر ریسک پذیری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. سه فرضیه تدوین و دادههای مربوط به ۱۰۸شرکت برای دوره زمانی بین سالهای ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. الگوی رگرسیون پژوهش با استفاده از روش داده های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت و روش گشتاورهای تعمیم یافته بررسی و آزمون شده است . نتایج به دست آمده نشان می دهد قدرت مدیرعامل تاثیر منفی و معناداری بر ریسک پذیری شرکت ریسک کل، ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک دارد. بنابراین نتایج پژوهش حاکی از آن است که قدرت مدیرعامل موجب کاهش ریسکپذیری شرکت می شود.

روش شناسی

این پژوهش از منظر فرآیند اجرا (نوع داده ها) یک پژوهش کمی، از منظر نتیجه اجرای آن یک پژوهش کاربردی، از منظر هدف اجرا یک پژوهش تحلیلی (به روش همبستگی) و از منظر منطق اجرا یک پژوهش قیاسی – استقرایی و از منظر بعد زمانی، یک پژوهش طولی (پس رویدادی) ست. در این پژوهش اطلاعات مورد نیاز به روش‌های روش کتابخانه‌ای و اسنادکاوی جمع آوری شده است. جامعه اماری این پژوهش کلیه شرکت های بازار بورس اوراق بهادار تهران می باشد. روش نمونه‌گیری پژوهش حاضر به روش حذف سیستماتیک می باشد بدین صورت که شرکت‌های مورد نظر جهت گردآوری اطلاعات مورد بررسی قرار گرفته و شرکت‌های فاقد شرایط ذیل باشند، حذف می‌شوند:

۱) شرکتهای مورد نظر از سال ۱۳۹۳ الی ۱۴۰۰ در بورس پذیرفته شده باشند،
۲) سال مالی شرکت ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد.
۳) شرکتهای مورد نظر طی دوره بررسی لغو نماد نشده باشد.
۴) شرکت ها طی دوره بررسی داده های مورد نیاز برای پژوهش برای شرکت‌ها در دسترس و کامل باشد به عبارت دیگر داده‌های مورد نیاز از متن صورتهای مالی شرکت‌ها، گزارش های هیئت مدیره، وبسایت شرکت، سایت رسمی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سایت رسمی کدال (www.codal.ir) و از کتابخانه این سازمان و نیز از بانک‌های اطلاعاتی "تدبیر پرداز" و "ره آورد نوین" در دسترس باشد.

جدول (۲) تعداد شرکت های نمونه

ردیف	عنوان	تعداد شرکت ها
۱	تعداد کل شرکت ها عضو بورس	507
۲	تعداد شرکت هایی که سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند نمی باشد	(106)
۳	تعداد شرکت هایی که اطلاعات آنها در دسترس نیست	(۱۰۴)
۴	تعداد شرکتهای که لغو درج شده باشد.	(83)
۵	تعداد شرکتهای گروه مالی و سرمایه گذاری هستند	(103)
	نمونه نهایی	۱۱۱

پس از اجرای مراحل بالا که به روش حذف سیستماتیک معروف است تعداد ۱۲۰ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۹۳ الی ۱۴۰۰ وارد نمونه نهایی شده اند که برای ساختار داده های ترکیبی تعداد ۹۶۰ شرکت وارد نمونه نهایی پژوهش شده اند.

فرضیه های پژوهش

با عنایت به مبانی نظری مطرح شده و همچنین پیشینه پژوهش های داخلی و خارجی از جمله دنیشا و همکاران (۲۰۲۲) فرضیه های پژوهش به شرح ذیل مطرح خواهند شد:

فرضیه ۱- قدرت مدیر عامل بر ریسک پذیری مدیران اثر معنادار دارد.

فرضیه ۲- هیات مدیره مستقل در رابطه میان قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری مدیران نقش تعدیلگری معنادار دارد.

فرضیه ۳- پاداش مدیر عامل در رابطه میان قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری مدیران نقش تعدیلگری معنادار دارد.

فرضیه ۴- مالکیت نهادی در رابطه میان قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری مدیران نقش تعدیلگری معنادار دارد.

اندازه گیری متغیرهای پژوهش

متغیرها ویژگی ها و معیارهای هستند که پژوهشگران بدنبال ارزیابی آن هستند و همچنین از طریق مبانب نظری که در فصل گذشته در ان خصوص صحبت شده بدنبال کشف رابطه علی و معلولی بین آنها هستند.

نوع متغیر	نام متغیر و علامت اختصاری	نحوه محاسبه	فرمول ریاضی	منبع
مستقل	قدرت مدیر عامل *CEOPowerit*	در صورتی که مدیر عامل همزمان رئیس هیات مدیره باشد عدد یک در غیر اینصورت صفر تعلق گرفت. که در صورتی که هر دو نقش را داشته باشد مدیر عامل قدرتمند تر بود.	$IndependentBoardit = \frac{IndependentBoard}{total\ boards}$	دنیشا و همکاران (۲۰۲۲)

نوع متغیر	نام متغیر و علامت اختصاری	نحوه محاسبه	فرمول ریاضی	منبع
وابسته	ریسک پذیری *RiskTakin)*	در این مطالعه، ریسک پذیری با انحراف استاندارد بازده دارایی در دو دوره قبلی هر چه مقدار آن بالاتر باشد نشان دهنده ریسک پذیری بیشتر است.	$RiskTaking_{it} = std\sqrt{\frac{(roa-\overline{roa})2}{n}}$	دنیشا و همکاران (۲۰۲۲)
تعدیل گر	هیات مدیره مستقل *IndependentBoardit*	نسبت اعضا مستقل هیات مدیره به کل اعضا هیات مدیره	$IndependentBoardit = \frac{IndependentBoard}{total\ boards}$	دنیشا و همکاران (۲۰۲۲)
تعدیل گر	پاداش مدیر عامل *CEOCompensationit*	لگاریتم مجموع پاداش پرداختی به مدیران عامل شرکت	$CEOCompensationit\ log(Compensation\ of\ ceo)$	دنیشا و همکاران (۲۰۲۲)
تعدیل گر	سهامدار نهادی *InstitutioanlOnershipit*	مجموع سهامداران حدقل پنج درصد در بازار سرمایه ایران	$InstitutioanlOwnersh = (sum\ stocholderof$	دنیشا و همکاران (۲۰۲۲)
کنترل	اندازه شرکت FirmSizeit	لگاریتم دارایی های شرکت درپایان دوره	$FirmSizeit = log(total\ asset)$	دنیشا و همکاران (۲۰۲۲)
کنترل	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری Market-to-Booki	نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری	$Market-to-Booki = \frac{firm\ value\ market}{total\ asset}$	دنیشا و همکاران (۲۰۲۲)
کنترل	اهرم *Leverage*	نسبت بدهی کل شرکت به کل دارایی شرکت.	$Leverage = \frac{total\ laibiblity}{total\ asset}$	دنیشا و همکاران (۲۰۲۲)

یافته های پژوهش

آمار توصیفی

با عنایت به جدول ۱ که آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را بیان می کند، نتایج آمار توصیفی را برای متغیرهای مختلف برای ۹۶۰ سال شرکت از نوع دادهه ای ترکیبی ارائه شده است که به ترتیب آماره های کمترین، بیشترین، میانگین، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی برای هر متغیر ارائه شده است.

جدول ۱ آمار توصیفی متغیرها

متغیرها	مستقل	وابسته	تعدیلگر			کنترل		
	قدرت مدیر عامل	ریسک پذیری	هیات مدیره مستقل	پاداش مدیر عامل	سهامدار نهادی	اندازه شرکت	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	اهرم
نماد	*CEOPowerit*	*RiskTaking*	*Independent Boardit*	*CEO Compensat*	*Institutioanl nershipit*	FirmSize	Market-toBook	*Leverage*
تعداد نمونه	۹۶۰	۹۶۰	۹۶۰	۹۶۰	۹۶۰	۹۶۰	۹۶۰	۹۶۰
حداقل	۰	۰,۰۱	۰	۰	۰,۲	۴,۵۷	−۱,۹۱	۰,۱۴
حداکثر	۱	۰,۳۷	۱	۵,۱۳	۰,۸۶	۹,۲۶	۵,۱۲۵	۱,۳۶
میانگین	۰,۲۹	۰,۰۸	۰,۶۴	۲,۰۳	۰,۶۳	۶,۵۸	۲,۸۰۱	۰,۵۶
انحراف معیار	۰,۳۷	۰,۰۵	۰,۱۹.	۱,۱۹	۰,۱۵	۰,۷۹۳	۳,۳۵	۰,۲۶۲
کشیدگی	۰,۴۴۳	۱,۸۴	−۰,۳۹	۰,۰۶۴	−۰,۹۰۱	۰,۷۳۷	−۲,۹۱	۱,۴
چولگی	۱,۱۹	۲,۸۷	۳,۴۶	۲,۶	۳,۸۴	۳,۳۹	۹,۰۷	۶,۶۳

آزمون فرضیات

با توجه استفاده از داده‌های ترکیبی در تحلیل مدل‌های این پژوهش در مرحله اول به بررسی نوع داده‌های این تحقیق پرداخته می‌شود. پرسشی که هنگام تخمین با استفاده از دادهای ترکیبی پیش می‌آید این است که باید ار کدامیک از روش‌های دادهای پانل یا کلاسیک استفاده نمود. ابتدا از آماره آزمون F لیمر به منظور تشخیص اینکه داده‌های ما کلاسیک یا پانل است استفاده می‌شود. در صورت انتخاب دادهای پانل در مرحله دوم در مورد انتخاب یکی از دو روش اثرات ثابت یا تصادفی باید تصمیم گیری نمود، که بدین منظور معمولا از آزمون هاسمن استفاده می‌شود (افلاطونی، ۱۳۹۶). برای هریک مدل‌های این تحقیق نوع داده‌ها در نگاره ۲ آماده است.

جدول ۲ نوع داده‌های تحقیق

مدل فرضیه ها	یافته های اجرای ازمون اف لیمرو هاسمن
فرضیه اول	اجرای آزمون اف لیمر نشان دهنده سطح معناداری ۰,۰۰۰ و آزمون هاسمن نیز ۰,۰۰۰ می باشد، لذا روش اثرات ثابت انتخاب شده است.
فرضیه دوم	همانطور که از سطح معناداری آزمون لیمر پیداست مقدار سطح آن دارای ۰,۰۰۰ و آزمون هاسمن نیز نشان دهنده مقدار ۰,۰۰۰ است، بنابراین روش اثرات ثابت انتخاب شده است.
فرضیه سوم	روش اجرای آزمون اف لیمر نشان دهنده مقدار سطح معناداری ۰,۰۰۰ است و مقدار آزمون هاسمن نیز نشان دهنده مقدار سطح معناداری ۰,۰۰۰ است و روش اثرات ثابت می باشد.
فرضیه چهارم	با اجرای روش اف لیمر سطح معناداری دارای مقدار ۰,۰۰۰ است و همچنین یافته های هاسمن نیز نشان دهنده مقدار ۰,۰۰۰ است، لذا روش اثرات ثابت می باشد.

در تحقیقات رگرسیون به منظور کارایی بیشتر و انسجام مناسب نتایج باید مفروضات رگرسیون تحقیق مورد بررسی قرار گیرد (عادل آذر و مومنی، ۱۳۸۴). بررسی همسانی واریانس اجزا خطا: برای بررسی همسانی واریانس اجزا خطا در دادهای از والد تعدیل شده استفاده می‌شود، که نتایج مربوط به هر مدل در نگاره ۳ آماده است.

جدول ۳ نتایج آزمون همسانی واریانس

فرضیه ها	یافته های اجرای آزمون تشخیص ناهمسانی واریانس
فرضیه اول	آزمون اجرا شده والد تعدیل شده است که نشان دهنده سطح معناداری ۰,۰۰۰ بوده است که بیانگر ن است که سطح آماره به دست آمده دارای مقادیر ۶۹۶۷,۲ است که نشان دهنده وجود مشکل در این حوزه است.
فرضیه دوم	یافته هایی که از اجرای آزمون مربوط به آزمون داده های از نوع پانل به دست آمده است نشان دهنده آن خواهد بود که سطح معناداری دارای مقدار کمتر از ۰,۰۵ بوده است و مقدار آماره آزمون نیز دارای مقدار ۵۸۷۰,۷ است.
فرضیه سوم	یافته های به دست آمده از اجرا آزمون والد تعدیل شده در سطح معناداری ۰,۰۵ نشان دهنده سطح معناداری ۰,۰۰۰ است که مقدار آماره به دست آمده نیز از اجرای مذکور نشان دهنده ۷۷۰۵,۹ است.
فرضیه چهارم	نتایج خروجی مربوط به مدل اجرای بررسی جز باقیمانده رگرسیون در سطح معناداری ۰,۰۵ از طریق

فرضیه ها	یافته های اجرای آزمون تشخیص ناهمسانی واریانس
	آزمون والد تعدیل شده نشان دهنده سطح معناداری ۰,۰۰۰ است با مقدار آماره ۶۳۴۰,۶ است.

با توجه به اینکه مقدار سطح معناداری برای هر هفت فرضیه کمتر از ۰/۰۵می‌باشد، پس ناهمسانی واریانس وجود دارد. خودهمبستگی بین اجزا خطا: برای بررسی همبستگی بین اجزا خطا از آزمون والدریج استفاده شده است. مقدار این آماره برای هر سه مدل که در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول ۴ نتایج همبستگی اجزا خطا

فرضیه ها	خروجی آزمون بررسی خودهمبستگی سریالی
فرضیه اول	اجرای آزمون والدریج نشان دهنده آن است که اجرای آزمون مذکور درسطح معناداری ۰,۰۵ دارای مقدار سطح معناداری ۰,۰۱ است که مقدار آماره آن نیز برابر با مقدار ۵,۹۱ است.
فرضیه دوم	با عنایت به یافته های بدست آمده از اجرای رگرسیون مذکور در سطح معناداری ۰,۰۵ بیانگر سطح معناداری ۰,۰۱۵ بوده است که مقدار آماره آن برابربا مقدار ۶,۰۱ می باشد.
فرضیه سوم	همانطور که از یافته های اجرای آزمون والدریج به دست آمده است سطح معناداری دارای مقدار ۰,۰۱۳ بوده است و مقدار ضریب نیز برابر با مقدار ۶,۲۸ است.
فرضیه چهارم	یافته هایی که از اجرای آزمون والدریج برای تشخیص خودهمبستگی اجزا خطا به دست آمده است در سطح معناداری ۰,۰۱ دارای مقدار آماره ۵,۸۵ بوده است.

با توجه به اینکه سطح معناداری در چهار فرضیه کمتر از ۰,۰۵ است لذا مشکل خودهمبستگی وجود دارد. در زمان تخمین رگرسیون فرضیه ها مشکل ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی، همزمان از طریق روش پاریس وینستن خواهد شد.

عدم همخطی بین متغیرها: برای بررسی عدم همخطی بین متغیرهای مدل از شاخص عامل تورم واریانس (VIF) استفاده می‌شود. که نتایج آن در نگاره ۵ ارائه شده است. که با توجه به نتایج بدست امده مشکلی از بابت هم خطی بین متغیرها وجود نداشته است.

جدول ۵ بررسی همخطی از طریق شاخص عامل تورم واریانس

مدل های تحقیق							
Average vif			markbook	ceopower	Firm size	leverage	فرضیه اول
۱,۰۲			۱,۰۰	۱,۰۱	۱,۰۲	۱,۰۴	
Average vif		markbook	ceopower	indeboard	Firm size	leverage	فرضیه دوم
1.03		1.01	1.02	1.02	1.03	1.04	
Average vif		Marketbook	Ceocom	leverage	ceopower	firmsize	فرضیه سوم
1.26		1.00	1.01	1.04	1.6	1.63	

مدل های تحقیق							
Average vif		Leverage	Ceopower	Firm size	Instown	Marketbook	فرضیه چهارم
1.02		1.04	1.03	1.03	1.01	1..00	

نتایج تخمین فرضیه ها

در فرضیه اول پژوهش به بررسی اثر گذاری قدرت مدیر عامل بر ریسک پذیری مدیران پرداخته شده است و انتظار بر این است که رابطه مذکور در سطح معناداری ۰,۰۵ برقرار باشد.

جدول ۶ نتایج تخمین رگرسیون برای فرضیه ۱

$$RiskTaking_{it} = a_0 + \beta_1 CEOPower_{it} + \beta_2 FIRMSIZE_{it} + \beta_3 MarkettoBook_{it} + \beta_4 leverage_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر	توصیف	ضریب	امارهz	سطح معناداری	رگرسیون
$CEOPower$	قدرت مدیر عامل شرکت	۰,۰۲۹	۸,۰۹	۰,۰۰۰	R^2 تعدیل شده = 0.۲۹ Wald chi^2 = ۱۰۴.۷۷ Prob= 0.000
$FIRMSIZE$	اندازه شرکت	۰,۰۱۹	۵,۶۶	۰,۰۰۰	
$MarkettoBook$	نسبت ارزش بازار به دفتری	۰,۰۰۰۰۰۲۴۶	۰,۱۶	۰,۰۷۴	
$leverage_{it}$	نسبت بدهی به دارایی	۰,۰۲۵	۲,۹۷	۰,۰۰۳	
متغیر وابسته	$RiskTaking$				

با عنایت به یافته های بدست آمده از اجرای فرضیه اول در جدول۶یافته های تحقیق نشان دهنده آن است که فرضیه اثر گذاری قدرت مدیر عامل شرکت بر سطح ریسک پذیری مدیران شرکت در سطح معناداری ۰,۰۵ تایید شده است، **بنابراین فرضیه اول تایید شده است.** همانطور که یافته های این تحقیق به دست آمده نتایج آماری نشان می دهد که قدرت مدیر عامل به عنوان متغیر مستقل دارای مقدار ضریب ۰,۰۲۹ بوده است که نشان دهنده آن است که اگر سطح متغیر مذکور به مقدار یک واحد تغییر داشته باشد سطح تغییر در متغیر وابسته به اندازه ۰,۰۲۹ تغییر خواهد داشت. و همچنین نتایج سایر بخش های آمار نیز نشان دهنده آن است که علامت ضریب متغیر مذکور مثبت می باشد که نشان دهنده آن خواهد بود که با افزایش سطح متغیر قدرت مدیر عامل درشرکت ها مقدار ریسک پذیری مدیران نیز افزایش خواهد یافت در واقع نتایج نشان دهنده جهت علامت مثبت می باشد یعنی دو متغیر در جهت همدیگر تغییر خواهند کرد اگر کاهشی نیز داشته باشد سطح متغیر وابسته نیز کاهش خواهد داشت. مقدار به دست آمده در خصوص R^2 تعدیل شده نشان دهنده مقدار ۰,۲۹ بوده است.

در فرضیه دوم پژوهش به بررسی نقش تعدیلگری هیات مدیره مستقل در رابطه میان قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری مدیران پرداخته خواهد شد و انتظار براین است رابطه مذکور معنادار باشد.

جدول ۷ نتایج تخمین رگرسیون برای فرضیه ۲

$$RiskTaking_{it} = a_0 + \beta_1 CEOPower_{it} + \beta_2 FIRMSIZE_{it} + \beta_3 MarkettoBook_{it} + \beta_4 leverage_{it} + \beta_5 IndependentBoard_{it} + \beta_6 ceo\ power * IndependentBoard_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر	توصیف	ضریب	آماره z	سطح معناداری	رگرسیون
$CEOPower$	قدرت مدیر عامل	-۰,۰۱	-۰,۷۱	۰,۴۸۱	R^2 تعدیل شده = 0.۴۱ Wald chi^2 = ۱۱۰.۴۹ Prob= 0.000
$IndependentBoard$	استقلال هیات مدیره	-۰,۰۱۷	-۱,۲	۰,۰۲۹	
$ceo\ power * IndependentBoard$	قدرت مدیر عامل در استقلال هیات مدیره	۰,۰۶۱	۲,۷۶	**۰,۰۰۶**	
$FIRMSIZE$	اندازه شرکت	۰,۰۲	۵,۷۶	۰,۰۰۰	
$MarkettoBook$	نسبت ارزش بازاربه دفتری	۰,۰۰۰۰۳۲	۰,۲۴	۰,۸۱	
$leverage_{it}$	نسبت بدهی به دارایی	۰,۰۲۴	۲,۹۸	۰,۰۰۳	
متغیر وابسته	$RiskTaking$				

همانطور که یافته های مربوط به اجرای رگرسیون پژوهش در خصوص اثر گذاری هیات مدیره مستقل به عنوان تعدیلگر در رابطه میان قدرت مدیر عامل و ریسک پذیر مدیران در جدول۷ در سطح معناداری ۰,۰۵ نشان دهنده آن است که رابطه مذکور وجود دارد، **بنابراین فرضیه دوم پژوهش رد نشده است.** در ادامه بررسی ها نیز می توان بیان داشت ضریب متغیر استقلال هیات مدیره درشرکت ها دارای مقدار ضریب ۰,۰۱۷ بوده است که نشان دهنده آن است که با افزایش یک واحدی در سطح متغیرهای مستقل پژوهش مقدار تغییر در متغیر وابسته به مقدار ۰,۰۱۷ خواهد بود و همچنین از بررسی علامت های تغییر نیز نشان داده شده است که علامت مذکور منفی می باشد.

در فرضیه سوم پژوهش به بررسی اثر گذاری نقش تعدیلگری پاداش مدیر عامل در رابطه میان قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری مدیران شرکت ها پرداخته خواهد شد و انتظار بر این است که این رابطه برقرار باشد.

جدول ۸ نتایج تخمین رگرسیون برای فرضیه ۳

$$RiskTaking_{it} = a_0 + \beta_1 CEOPower_{it} + \beta_2 FIRMSIZE_{it} + \beta_3 MarkettoBook_{it} + \beta_4 leverage_{it} + \beta_5 CEOCompensationi_{it} + \beta_6 ceo\ power * CEOCompensationi_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر	توصیف	ضریب	آمارهz	سطح معناداری	رگرسیون
$CEOPower$	قدرت مدیر عامل	۰,۲۳	۳,۴	۰,۰۰۱	R^2 تعدیل شده = 0.۲۷
$CEOCompensationi$	پاداش مدیر	۰,۰۰۲	۰,۸۵	۰,۳۹۶	
$ceo\ power * CEOCompensationi$	پاداش مدیر در قدرت مدیر عامل	۰,۰۰۲	۰,۹۸	**۰,۳۲۸**	
$FIRMSIZE$	اندازه شرکت	۰,۰۱۶	۰,۰۰۴	۳,۷	Wald chi^2 = ۸۲.۹۳
$MarkettoBook$	نسبت رشد شرکت	۰,۰۰۰۲۵۹	۰,۱۹	۰,۸۵۲	Prob= 0.000
$leverage$	اهرم شرکت	۰,۰۲۴	۲,۹	۰,۰۰۴	
متغیر وابسته	$RiskTaking$				

با توجه به نتایجی که از اجرای فرضیه سوم پژوهش در جدول۸ ارائه شده است که در آن به بررسی اثر نقش تعدیلگری پاداش مدیران در رابطه میان قدرت مدیران عامل شرکت و ریسک پذیری مدیران پرداخته شده است و نشان دهنده آن است که نقش تعدیلگری در سطح معناداری ۰,۰۵ تایید نشده است، **بنابراین فرضیه سوم رد شده است.** با توجه به نتایج در خصوص متغیرهای کنترل می توان بیان داشت که متغیر اندازه شرکت دارای رابطه معناداری در سطح اطمینان ۰,۹۵ با متغیر ریسک پذیری مدیران داشته است و نشان دهنده ارتباط مثبت نیز بوده است که بیانگر آن است که با افزایش دارایی های شرکت ها سطح ریسک پذیری مدیران نیز افزایش خواهد یافت که انتظار بر این است به دلیل پشتوانه دارایی های زیاد توسط شرکت ها باشد. در ادامه نیز یافته ها نشان دهنده آن بوده است که اهرم شرکت ها نیز در سطح اطمینان ۰,۹۵ دارای رابطه معناداری بوده است و همچنین نشان دهنده وجود رابطه مثبت بوده است که با افزایش سطح اهرم در شرکت ها که نشان دهنده قدرت کسب بدهی که همان قدرت وام گیری شرکت ها است منجر به آن خواهد شد که قدرت ریسک پذیری مدیران شرکت ها نیز افزایش داشته باشد.

در فرضیه چهارم پژوهش بررسی شده است که نقش تعدیلگری مالکیت نهادی در رابطه میان قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری مدیران وجود دارد.

جدول ۹ نتیجه رگرسیون فرضیه چهارم

$$RiskTaking_{it} = a_0 + \beta_1 CEOPower_{it} + \beta_2 FIRMSIZE_{it} + \beta_3 MarkettoBook_{it} + \beta_4 leverage_{it} + \beta_5 InstitutioanlOwnership_{it} + \beta_6 ceo\ power * InstitutioanlOwnership_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر	توصیف	ضریب	آمارهz	سطح معناداری	رگرسیون
$CEOPower$	قدرت مدیر عامل	−۰,۰۱	−۰,۷۱	۰,۴۸۱	R^2 تعدیل شده = ۰.۶۹ Wald chi^2 = ۸۲.۹۳ Prob= 0.000
$InstitutioanlOwnership_{it}$	سهامداران نهادی	−۰,۰۱۷	−۱,۲	۰,۰۲۹	
$ceo\ power * InstitutioanlOwnership$	سهامداران نهادی در قدرت مدیر عامل	۰,۰۶۱	۲,۷۶	**۰,۰۰۶**	
$FIRMSIZE$	اندازه شرکت	۰,۰۲	۵,۷۶	۰,۰۰۰	
$MarkettoBook$	نسبت رشد شرکت	۰,۰۰۰۳۶۲	۰,۲۴	۰,۴۱	
$leverage$	اهرم شرکت	۰,۰۲۴	۲,۹۸	۰,۰۰۳	
متغیر وابسته	$RiskTaking$				

همانطور که از فرضیه چهارم در جدول ۹ پژوهش به دست آمده است نشان دهنده آن خواهد بود که نقش تعدیلگری سهامداران نهادی در ساختار سهامداری شرکت ها منجر به آن خواهد شد که رابطه میان قدرت مدیر عامل شرکت و همچنین ریسک پذیری آنها تعدیل شود، **بنابراین فرضیه چهارم تحقیق در سطح معناداری ۰,۰۵ تایید شده است.** یافته های آماری نشان دهنده آن است که سهامداران نهادی دارای ضریب به مقدار ۰,۰۱۷ بوده است که نشان دهنده آن است که با افزایش یک واحدی در سطح متغیر مستقل در پژوهش ها منجر به آن خواهد شد که سطح متغیر وابسته به مقدار ۰,۰۱۷ تغییر داشته باشد، و همچنین علامت ضریب متغیر مذکور نیز منفی بوده است و همانطور که طبق رابطه همبستگی پیداست با افزایش مالکیت سهامداران نهادی در ساختار سهامداران شرکت ها این موضوع منجر به کاهش قدرت مدیر عامل می شود و در صورتی که سطح مالکیت نهادی در شرکت ها کاهش داشته باشد سطح قدرت مدیر عامل نیز افزایش خواهد داشت. در خصوص تحلیل ها و تفسیرهای حسابداری و مالی بیان کرد زمانی که سهامداران نهادی وارد رابطه میان قدرت مدیر عامل وریسک پذیری شرکت می شوند سطح قدرت توضیحی مدل(R^2 تعدیل شده)را که در فرضیه اول پژوهش دارای مقدار ۰,۲۹ بوده است مشاهده نماید و در این فرضیه (فرضیه چهارم) هنگامی که متغیر تعدیلگر وارد فرضیه چهارم می شود به مقدار ۰,۶۹ خواهند بود که نشان دهنده آن خواهد بود که در زمان ورود متغیر تعدیلگر سهامداران نهادی قدرت مدیر عامل در شرکت ها کاهش خواهد داشت و آن متغیر را به طور کلی غیر معنادار کرده است و از سطح قدرت توضیح دهندگی، مدل را نیز افزایش داده است، یعنی ورود متغیر تعدیلگر در رابطه فرضیه یک موثر بوده است.

بحث و نتیجه گیری

طبق نتایج بدست آمده از فرضیه ۱ می توان اینگونه تشریح نمود در خصوص یافته های به دست آمده با توجه به ادبیات نظری حسابداری و مالی می توان این رابطه را اینگونه تفسیر نمود که هرچه سطح قدرت مدیر عامل در شرکت های مختلف پژوهش افزایش داشته باشد در واقع بدین صورت باشد که دارای هر دو نقش مدیر عامل شرکت و رئیس هیات مدیره باشد، نشان دهنده آن خواهد بود که دارای قدرت بیشتری در ساختار سهامداری بوده است و در میان سهامداران دیگر شرکت از جمله سهامداران نهادی و اصلی دارای قدرت بیشتری بوده است و در تشکیل مجامع شرکت ها نقش اساسی داشته است و همچنین موضوعاتی که مقرر است در هیات مدیره شرکت ها نیز بررسی گردد در اختیار مدیر عامل می باشد و از این طریق می تواند برخی از سیاست های شخصی خود را که مقرر است در شرکت ها بررسی شود را نیز در تصمیمات هیات مدیره شرکت ها قرار دهد تا مدیران شرکت هاازاین طریق بتوانند بر سیاست‌های مختلف شرکت موثر باشند. در واقع زمانی مدیران در شرکت ها دارای نقش پرقدرتی می باشند که می توانند برخی از فعالیت های شرکت را به سمت فعالیت های با ریسک بالا برای کسب بازدهی بیشتری سوق دهند که این موضوع منجر به آن خواهد شد که مدیران شرکت ها برای کسب پاداش بیشتری از طریق ایجاد سود و بازدهی بالاتر بتوانند در مجامع شرکت ها اقدام نمایند که این موضوع در نهایت منجر به ورود شرکت ها به پروژه های با ریسک بالا خواهد شد. لذا با توجه به یافته های به دست آمده می توان اینگونه پیشنهاد نمود که در نمونه شرکت های داخلی با افزایش سطح قدرت مدیر عامل در آن شرکت ها منجر به آن خواهد شد که سطح ریسک پذیری مدیران نیز افزایش داشته باشد و این موضوع ممکن است شرکت ها را در آینده دچار چالش های مختلف نماید. طبق یافته های فرضیه دوم تفسیرهای مالی و حسابداری نشان دهنده آن است که اگر سطح استقلال هیات مدیره درشرکت ها افزایش داشته باشد منجر به آن خواهد شد که با تغییر علامت متغیر وابسته،ریسک پذیری مدیران کاهش خواهد داشت که در واقع نشان دهنده آن خواهد بود که در جهت عکس نیز قابل تفسیراست که هرچه تعداد اعضا غیر مستقل در هیات مدیره شرکت ها کاهش داشته باشد منجر به کاهش استقلال خواهد شد و منجر به آن خواهد شد که ریسک پذیری مدیران در شرکتها افزایش داشته باشد در واقع نشان دهنده آن است که به واسطه کاهش استقلال هیات مدیره که همان کاهش قدرت هیات مدیره است میزان قدرت مدیر عامل افزایش خواهد یافت که طبق یافته های فرضیه اول منجر به افزایش ریسک پذیری مدیران خواهد شد. در خصوص یافته های تعدیلگری نیز نشان دهنده آن است که قدرت مدیر عامل در هیات مدیره مستقل دارای سطح معناداری ۰,۰۰۶ بوده است که این موضوع منجر به آن خواهد شد که رابطه تعدیلگری تایید شود وهمچنین یافته ها را می توان اینگونه تفسیر نمود که زمانی متغیر تعدیلگر وارد مدل می شود که متغیر قدرت مدیر عامل در شرکتها تعدیل شود و در واقع کمتر شود که از این طریق سطح قدرت مدیران شرکت از طریق افزایش استقلال هیات مدیره کاهش خواهد یافت، یعنی هرچه هیات مدیره دارای قدرت بیشتری باشد یعنی وابستگی کمتری به شرکت داشته باشد منجر به آن خواهد شد که کنترل بیشتری در تصمیمات مدیر عامل شرکت داشته باشد و مدیران نمی توانند برای کسب پاداش های بیشتری وارد طرح های سرمایه گذاری پر ریسک شوند. بنابراین طبق یافته های به دست آمده می توان اینگونه استنباط نمود که با افزایش استقلال هیات مدیره یا قدرت آنها در ساختار سهامداری شرکت های بازار سرمایه ایران این

موضوع منجر به آن خواهد شد که سطح قدرت مدیر عامل شرکت ها و اخذ تصمیمات خود محوری درشرکتها کاهش داشته باشد و از این طریق منجر به آن خواهد شد که سطح ریسک نیز کاهش داشته باشد.. نتایج فرضیه چهارم نیز نشان می دهند که همچنین این رابطه را می توان اینگونه نیز تفسیر نمود که در شرکت های مختلف هنگاهی که سهامداران نهادی قوی در ساختار سهامداری قرار دارند از جمله بانک ها ، بیمه و همچنین هلدینگ های بزرگ اقتصادی همانند شستا، سرمایه گذاری ملی ایران، امید و غدیر و غیره،این موضوع منجر به نظارت موثرتر بر عملکرد مدیریت شرکت ها خواهد شد، در واقع می توان بیان داشت که وجود چنین سهامدارانی منجر به اجرای دقیق تر سیستم راهبری شرکتی در شرکت ها خواهند شد و ازاین طریق منجر به آن می شوند که کنترل بیشتری بر تصمیمات مدیران شرکت ها داشته باشند و از این طریق بتوانند از ایجاد تصمیم گیری هایی که ممکن است سطح ریسک بالایی را مدیران شرکت ها برای شرکت ها و همچنین منافع سهامداران نهادی ایجاد نمایند، جلوگیری کنند. این موضوع در نهایت منجر به آن خواهد شد که سطح عملکردی و ارزش در این نوع از شرکت ها نیز افزایش داشته باشد. در واقع می توان این رابطه را این گونه در بازار سرمایه ایران تفسیر نمود که هرچه میزان مالکیت بیشتری از سهام شرکت ها در اختیار سهامداران نهادی یاد شده باشد، این موضوع منجر به آن خواهد شد که مدیران در شرکت ها از انجام هرگونه تصمیم که ممکن است منافع شخصی خارج از برنامه های شرکت یا توانایی مالی شرکت باشد، کاهش یابد و از این طریق سطح ریسک پذیری مدیران شرکت ها برای ایجاد فعالیت های پر ریسک نیز کاهش داشته باشد.

پیشنهاد های پژوهش

همانطور که از فرضیه اول تحقیق به دست آمده و نتایج آن نیز نشان داده شده که قدرت مدیر عامل بر ریسک پذیری مدیران شرکت موثر بوده است، لذا طبق این یافته ها می توان اینگونه به اعضا هیات مدیره درشرکت های مختلف بازار سرمایه ایران پیشنهاد نمود که زمانی مدیران در شرکت های تحت هدایت و راهبری آنها دارای قدرت زیادی می باشند که این قدرت نیز ناشی از نقش همزمان رئیس هیات مدیره و مدیر عامل در شرکت ها باشد و منجر به آن خواهد شد که مدیران در آن کسب و کارها یا صنایعی که شرکت در آن مشغول به فعالیت می باشند وارد فعالیت هایی دیگری گردند که بیشتر به منافع شخصی خودشان همانند پاداش بیشتر توجه نمایند. این گونه فعالیت ها نیز برای دارا بودن بازدهی بالاتر،دارای ریسک های بالاتری نیز هستند، که از این قرار این ریسک پذیری زیاد مدیران ممکن است منتج به شکست فعالیت شرکت در بازار نسبت رقبا و همچنین خارج شدن شرکت از فعالیت های آن صنعت گردد. و همچنین طبق یافته های این تحقیق پیشنهاد می گردد برای تعیین میزان ریسک پذیری مدیران درشرکت های مختلف بازار سرمایه ایران از معیار ریسک پذیری که در این پژوهش استفاده شده، به کار گرفته شود تا اعضا هیات مدیره در شرکت ها بتوانند نظارت بیشتری بر عملکرد مدیران با توجه به منابع در اختیار داشته باشند و همچنین پیشنهاد می گردد در دوره فعالیت خود در هیات مدیره از نقش همزمان مدیرعامل شرکت به عنوان رئیس هیات مدیره جلوگیری به عمل آورند تا از ایجاد قدرت زیاد یا امپراتوری برای مدیران درشرکت ها جلوگیری به عمل آید.

با عنایت به یافته های بدست آمده از اجرای فرضیه دوم پژوهش درخصوص تایید نقش تعدیلگری هیات مدیره مستقل در رابطه میان قدرت مدیر عامل و همچنین ریسک پذیری آنها می توان اینگونه براساس این یافته ها پیشنهاد نمود که: سهامداران اصلی و عمده در شرکت ها که به عنوان صاحبان سهام در شرکت ها هستند متوجه این موضوع باشند که در

شرکت های تحت هدایت خود و در انتخاب اعضا هیات مدیره شرکت ها افرادی را انتخاب نمایند که دارای روابط غیر مرتبط با شرکت باشند که در واقع دارای نقش حقوق بگیر از شرکت نباشند. این موضوع منجر به آن خواهد شد که در زمانی که مدیران درشرکت ها حتی اگر دارای قدرت بالایی در تصمیم گیری های شرکت داشته باشند یا دارای نقش همزمانی رئیس هیات مدیره و مدیر عاملی در شرکت ها را دارا باشند منجر به آن خواهد شد که این موضوع از طریق تعدیل قدرت مدیر عامل درشرکت ها منجر به آن می گردد که سطح قدرت کاهشی داشته باشند و از این طریق می توانند ریسک پذیری در شرکت های خود را کاهش دهند و به نوعی ثبات رویه و همچنین ثبات در عملکرد را ایجاد نمایند. لذا در این پژوهش همچنین پیشنهاد می شود که سازمان بورس لیست شرکت های حاضر در بازار سرمایه ایران را بر اساس ساختار استقلال هیات مدیره تقسیم نمایند و شرکت هایی که دارای ساختاراستقلال قوی تر هستند را در سایت **www.codal.ir** و همچنین وب سایت **www.tsetmc.ir** را افشا نمایند.

همانطور که از یافته های مربوط به فرضیه سوم پژوهش به دست آمده بیانگر آن بود که سهامداران نهادی درشرکت های در رابطه میان قدرت مدیر عامل و ریسک پذیری شرکت نقش تعدیلگر دارند، اینگونه پیشنهاد نمود که در نمونه شرکت های بازار سرمایه ایران، سهامداران عمده در شرکت ها اجازه ورود به سهامداران دیگر در شرکت ها را در ساختار سهامداری دهند که از سهامداران طبق یافته های این تحقیق سهامداران نهادی بیشتر پیشنهاد می گردد، به دلیل اینکه از نمونه شرکت های مورد استفاده در این تحقیق اثبات شده است که وجود سهامداران نهادی در ساختار سهامدارای شرکت ها منجر به آن خواهد شد مدیران عامل خود محور که دارای قدرت های بالایی در ساختار تصمیمات شرکت ها هستند از طریق قراردادن تصمیم های مدنظر خودشان در شرکتها به واسطه نقش رئیس هیات مدیره بودن درشرکت ها منجر به آن خواهد شد که اهداف خود را در شرکتها اعمال نمایند و از این طریق ممکن است سطح بالایی از ریسک را درشرکت ها ایجاد نمایند و می توانند درآمدهای شرکت را با مشکل مواجه نمایند و ممکن است جریان نقدی و همچنین ارزش شرکت های آتی را نیز مختل نمایند. و همچنین پیشنهاد می گردد سازمان بورس اوراق بهادار تهران لیست شرکت های دارای سهامداران نهادی درشرکت های مختلف را افشا و شرکت هایی که دارای بالاترین سطح مالکیت نهادی هستند را در سایت های شرکت فناوری اطلاعات بورس **www.tsetmc.ir** افشا نمایند.

منابع و مآخذ

افلاطونی، عباس. (۱۳۹۷). تحلیل آماری در پژوهش‌های مالی و حسابداری با نرم‌افزار Stata قابل استفاده (پژوهشگران مالی و حسابداری در دوره‌های کارشناسی ارشد و دکتری). ناشر: ترمه. ص ۴۵۶

آذر، عادل. مومنی، منصور. (۱۳۹۴). آمار و کاربرد آن در مدیریت(جلد دوم)، تحلیل آماری. ناشر: سمت. ص ۴۷۵

حافظ نیا. (۱۳۸۲). مقدمه ای بر روش تحقیقات علوم انسانی. انتشارات سمت. تهران.

حمیدیان، محسن؛ محمدی، محمد؛ کریمی دلدار، بهنام. (۱۴۰۰). تأثیر ویژگیهای هیئت مدیره، شاخصه های قدرت مدیرعامل و بحران مالی بر ریسک پذیری بانکهای پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه رویکرد های پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری. ۵(۸۳). ۴۳۴-۴۶۷

خاکی، غلامرضا. (۱۳۸۷). کتاب روش تحقیق با رویکرد پایان نامه نویسی. کوهسار. ۳۷۴

سهامانی اصل، محمد علی؛ جهاندوست، مهران؛ ویسی حصار، ثریا.(۱۴۰۲). بررسی حاکمیت شرکتی، قدرت مدیرعامل و تصمیمات ساختار سرمایه شرکتها با رویکرد تحلیل مؤلفه های اصلی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. ۱۲(۳). ۲۱۵-۲۳۶

کرمی، غلامرضا؛ بیک بشریه، سلمان؛ ایزپور، مصطفی. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت بر کارایی سرمایه گذاری در نیروی انسانی. نشریه تحقیقات مالی.۲۳(۴). ۶۵۳-۶۶۵.

رسولی، حبیب اله، احمدی، محمد رضا، نصیری، سعید. (۱۴۰۲). قدرت مدیرعامل برکیفیت گزارشگری متقلبانه.دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. ۱۲(۴۵). ۳۱۷-۳۳۴

محمدی، محمد؛ مومنی، سید علی اکبر. (۱۴۰۰). تاثیر تنوع در هیات مدیره بر ریسک پذیری شرکت با تبیین نقش تعدیلگری درشرکت ها و اثرات استقلال در هیات مدیره و دوگانگی در انتها و جریان نقد آزاد در شرکت های سازمان بورس اوراق بهادار تهران. چشم انداز حسابداری و مدیریت. ۴ (۴۴). ۱۰۲-۱۲۱.

محمود زاده، میثم؛ کیقبادی، امیررضا؛ نوجوان، مهناز؛ سلطانی، فریبا. (۱۴۰۲). رابطه بین ریسک پذیری، ارزش شرکت و قضاوت مدیریت سود. قضاوت و تصمیم گیری در حسابداری. ۲(۵). ۱۳۹-۱۶۲

Abdul Rahman, R., Wan, W. M. & Zaki, N. S. (2011). A panel data analysis on the effects of independent directors characteristics, ethnicity and the level of risks on discretionaryaccruals in malaysian manufacturing companies. AFAANZ Conference.

Adams, R. B., Almeida, H. & Ferreira, D. (2005). Powerful CEOs and their impact on corporate performance. Review of Financial Studies, 18(4), 1403-1432.

Akhgar, M. O. & Zaheddoust H. (2018). The effect of CEO influence on the relationship between firm performance and CEO turnover. Quarterly Financial Accounting Journal, 10(39), 60-81. (In Persian)

Abdalkrim, G.M. & Zheri, C. (2019). CEO power, ownership structure and firms' performance:Evidence from GCC listed firms. Journal Xi'an University of Architecture and Technology,11(12), 504-512.

Anderson, C. & Galinsky, A.D (2006). Power, optimism and risk-taking. European Journal ofSocial Phychology, 36(4), 511-536.

Annelot B.(2022). The influence of the CEO tenure and Board co-option on the level of risk taking of banks. Master Thesis U.S.E. First Supervisor: Kwabena Aboah Addo Second Supervisor: Jan Renaud. 1-42

Baker, M. & Wurgler, J. (2002). Market timing and capital structure. Journal of Finance, 57(1), 1–32

Cheikh, S.B. (2014). Determinants of CEO power and characteristics of managerial profile: Implications for risk-taking in listed Turnisian Firms. International Journal of Economicsand Finance, 6(6), 140-151.

Cain, M.D. & McKeon, S.B. (2016). CEO personal risk-taking and corporate policies. Journalof Financial and Quantitative Analysis, 51(1), 139-164.

Devarajan, D., Ooi, C.A., Loo, S.Y. & Ooi, S.K. (2022). CEO Power and Risk-Taking: The Moderating Role of Independent Boards, CEO Compensation and Institutional Ownership. International Journal of Accounting, Finance and Business (IJAFB), 7(43), 179 - 193.

Denis K, Dmitry P. (2022). CEO Power and Risk-taking: Intermediate Role of Personality Traits. Journal of Corporate Finance Research. 14(4).167-198.

Ferris, S.P., Javakhadze, D., & Rajkovic, T. (2017). CEO social capital, risk-taking and corporate policies. Journal of Corporate Finance, 47, 46-71.

Ismaila Y, Salisu A, Idris Ahmed A, Aneitie Charles D. (2022). EFFECT OF CEO PAY AND CEO POWER ON RISK-TAKING OF LISTED DEPOSIT MONEY BANKS IN NIGERIA. Gusau Journal of Accounting and Finance. V 3 ,1.

Jung, K.B., Kang, S.-W., & Choi, S.B. (2020). Empowering leadership, Risk-taking behavior and employees's commitment to organizational change: The Mediated modering role of task complexity. Sustainablility, 12(6), 2340.

Li, J. & Tang, Y. (2010). CEO Hubris and firm risk taking in China: The moderating role of the managerial discreation. Thr Academy of Management Journal, 53(1), 45-68.

Tien, C., Chen, C-N, & Chuan, C-M (2013). A study of CEO power, pay structure and firm performance. Journal of Management and Organization, 19(04), 424-453.

Younas, Z.I., Klein, C., & Trabert, T. (2019). Board composition and corporate risk-taking: A review of listed firms from Germany and the USA. Journal of Applied Accounting Research, 20(4), 526-542.

Zhu, Q. (2019). CEO power over the board, nontransient investor ownership and risk taking [Doctoral dissertation, Arizona State University].

Abstract

In this research, the influence of the CEO's power on risk-taking has been investigated, and according to the theoretical foundations, factors such as an independent board of directors, the CEO's compensation, and institutional ownership can moderate this relationship. The statistical population considered by the researchers for conducting the aforementioned research is the companies accepted in the Iranian capital market during the periods of 2015 to 2022, which after implementing the sampling method of systematic elimination of 960 companies entered the final sample. The software used in this research is Steta, which will perform all statistical and analysis methods at a significance level of 0.05. The structure of the data used in this research was from the panel, which was implemented through the implementation of multivariable regression methods as well as the methods related to the regression assumptions. Four hypotheses have been proposed in this research, and the findings obtained from their analysis and evaluation indicate that the power of the CEO of the company has a direct and significant effect on the risk-taking level of managers at the 0.05 level, and other findings also indicate It is that the variables of institutional shareholders as well as the independent structure of the board of directors can moderate the relationship between the aforementioned variables. In fact, the findings show that a strong corporate governance structure can reduce and moderate the positive effects of the CEO's power on risk-taking. . Also, the results show that the CEO's compensation did not have a significant moderating role in this relationship.

Keywords

CEO POWER, RISK-TAKING WITH THE MODERATING ROLE OF INDEPENDENT BOARDS, CEO COMPENSATION AND INSTITUTIONAL OWNERSHIP