



Shahid Bahonar
University of Kerman



Iranian E-Commerce Scientific
Association

A Comparative Approach of the Effect of CEO Power on Stock Price Changes in Strategic and Non-Strategic Industries of the Tehran Stock Exchange

Hamzeh Hosseinpour^{ID*}

Hadis Javanmard^{ID**}

Zoheir Moradi^{ID***}

Abstract

Objective: The key goal of investors investing in the shares of companies is to obtain profit, which is obtained by identifying the correct price from the stock market. However, sometimes identifying the correct price of companies does not help to get profit for shareholders, regardless of market trends. Markets generally take various trends from reaching the highest price in the price bubble to reaching the bottom. Sometimes in the market, we see that the stock price of several companies suddenly falls below their real price and the shareholders put the stock in the queue for sale without knowing it. By hiding bad news, it causes accumulation there, and when this accumulation reaches its peak, a large amount of negative information is spread in the market and causes an immediate decrease in the stock price, or the risk of the stock price falling. Stock price changes are a crucial topic for all investors, especially those with long-term goals who are sensitive to share prices and fluctuations. These changes provide valuable information for evaluating companies, comparing their performance with others, assessing efficiency, and ultimately influencing investors' decisions. Therefore, this research aims to compare the impact of CEO power on stock price changes in both strategic and non-strategic industries on the Tehran Stock Exchange, focusing on companies listed on the exchange.

Method: The current research is a type of multiple correlation research and on the other hand, it is a type of post-event research. Because it first examines the correlation between more than two variables; Secondly, it uses data and information after an event occurs. The data of this research is based on the figures and real information of the companies admitted to the Tehran Stock Exchange and the financial statements of the companies. In this analysis, the research variables are first calculated and measured through the collected primary data. Then the variables will be summarized and classified through descriptive statistics indicators. Statistical indices are divided into two groups: central indices (mean, median, and mode) and dispersion indices (such as standard deviation, dispersion coefficient, and skewness coefficient). In inferential analysis, the results of hypothesis testing are determined with the help of data collected from a statistical sample and generalized to the entire statistical population. Therefore,

Journal of Development and Capital, Vol. 9, No. 1, pp. 249-265

* **Corresponding Author**, Assistant Professor of Accounting, Faculty of Management and Economics, Shahid Bahonar University of Kerman, Kerman, Iran. **Email:** hoseinpour.h@uk.ac.ir

** Ph.D. Candidate of Accounting, Faculty of Management and Economics, Shahid Bahonar University of Kerman, Kerman, Iran. **Email:** hadis.javanmard@aem.uk.ac.ir

*** M.A. of Accounting, Zanjan Branch, Islamic Azad University, Zanjan, Iran. **Email:** zohier.morady@gmail.com

Submitted: 8 July 2024 **Revised:** 28 July 2024 **Accepted:** 31 July 2024 **Published:** 3 August 2024

Publisher: Faculty of Management & Economics, Shahid Bahonar University of Kerman.

DOI: [10.22103/jdc.2024.23726.1488](https://doi.org/10.22103/jdc.2024.23726.1488)

©The Author(s)



Abstract

inferential analysis includes testing data related to the sample and concluding the statistical population. In other words, in inferential statistics, community parameters are estimated using sample data. The software used for data analysis in this research is Eviews. The information and data needed to conduct the research were also obtained from the information base of the Tehran Stock Exchange and refer to the financial statements, notes, and reports of the companies admitted to the Tehran Stock Exchange. To test the hypotheses of the research, financial information from 120 companies admitted to the Tehran Stock Exchange between 2016 and 2022 was utilized. The companies were categorized into strategic and non-strategic industries. Following the measurement of the research variables, multivariate linear regression analysis, robust regression tests, and regression analysis graphs were employed to test the research hypotheses.

Results: The research results indicate that the CEO's power does not significantly affect stock price changes in strategic industries. The rejection of the hypothesis suggests that the CEO's role as an executive director in capital market companies has no impact on stock price changes. Additionally, the results of the second hypothesis test also demonstrated that the CEO's power does not significantly influence stock price changes in non-strategic industries.

Conclusion: The power of the CEO is one of the factors that can facilitate management transactions in companies. The CEO influences the board of directors as a source of executive power. If the interests of the CEO are not aligned with the interests of the shareholders, then the influence and power of the CEO becomes problematic. On the other hand, CEOs not only have absolute power in making decisions about the company's operations but also have significant and influential power in the company's strategic decisions, so high-level managers, especially CEOs, stand at the top levels of the organizational structure, whose decision-making power has significant effects on operations. Has the company The more years the CEO has been in the management position, the more influence he has on the company's operations, and due to his strategic position, he has more control over corporate governance decisions. Among the reasons for rejecting the research hypotheses, according to the economic and market conditions in Iran, one can look for factors that are effective in the company's strategic decisions and, in other words, limit the CEO's decision-making power. The subject of sudden changes in stock prices has attracted the attention of many academics and professionals in recent years. These changes occur in the form of stock price jumps. Considering the importance that investors attach to their stock returns, the phenomenon of stock price changes that lead to a sharp decrease in returns has been the focus of researchers.

Keywords: *CEO Power, Stock Price Changes, Strategic Industries, Non-Strategic Industries.*

JEL Classification: K20, K23.

Paper Type: *Research Paper.*

Citation: Hosseinpour, H., Javanmard, H., & Moradi, Z. (2024). A comparative approach of the effect of CEO power on stock price changes in strategic and non-strategic industries of the Tehran Stock Exchange. *Journal of Development and Capital*, 9(1), 249-265 [In Persian].



مجله علمی مدیریت کاربردی ایران

مجله توسعه و سرمایه

شماره پیاپی: ۲۰۰۸-۲۴۲۸ شماره کنفرانسی: ۲۶۶۶-۲۶۴۵

Homepage: <https://jdc.uk.ac.ir>



دانشگاه شهید باهنر کرمان

رویکردی مقایسه‌ای از اثر قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک بورس اوراق بهادار تهران

حمزه حسین پور^{*ID}

حدیث جوانمرد^{**ID}

ظهر مرادی^{***ID}

چکیده

هدف: مقایسه تأثیر قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک در بورس اوراق بهادار تهران. روش: برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از اطلاعات مالی ۱۲۰ شرکت (۸۴۰ مشاهده سال-شرکت) پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی بین سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ استفاده شده است. شرکت‌ها به دو دسته صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک تقسیم‌بندی شده است. پس از اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش از تجزیه تحلیل رگرسیون خطی چند متغیره و آزمون رگرسیون ریبوست و نمودار تحلیل رگرسیون برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شد.

یافته‌ها: نتایج پژوهش حاکی از آن است که قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع استراتژیک تأثیر معناداری ندارد. در خصوص رد فرضیه مذکور می‌توان چنین استدلال نمود نقش مدیرعامل به عنوان مدیر اجرایی در شرکت‌های بازار سرمایه بر تغییرات قیمت سهام تأثیری ندارد و نتایج آزمون فرضیه دوم نیز نشان داد قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع غیراستراتژیک تأثیر معناداری ندارد.

نتیجه‌گیری: تغییرات قیمت سهام یکی از موضوعات مهم برای هر سرمایه‌گذار است، به ویژه سرمایه‌گذارانی که اهداف بلندمدت دارند و نسبت به قیمت و نوسانات سهام حساس هستند. این تغییرات اطلاعات ارزشمندی را برای ارزیابی شرکت‌ها، مقایسه عملکرد آن‌ها با سایرین، ارزیابی کارایی و در نهایت تأثیرگذاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند.

واژه‌های کلیدی: قدرت مدیرعامل، تغییرات قیمت سهام، صنایع استراتژیک و صنایع غیراستراتژیک.

طبقه‌بندی: K20، K23.

نوع مقاله: پژوهشی.

استناد: حسین پور، حمزه؛ جوانمرد، حدیث و مرادی، ظهر (۱۴۰۳). رویکردی مقایسه‌ای از اثر قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک بورس اوراق بهادار تهران. *مجله توسعه و سرمایه*، ۹(۱)، ۲۶۵-۲۴۹.

مجله توسعه و سرمایه، دوره نهم، ش ۱، صص. ۲۴۹-۲۶۵.

* نویسنده مسئول، استادیار گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان، کرمان، ایران. **رایانامه:** hoseinpour.h@uk.ac.ir

** دانشجوی دکتری گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان، کرمان، ایران. **رایانامه:** hadis.javanmard@aem.uk.ac.ir

*** کارشناسی ارشد گروه حسابداری، واحد زنجان، دانشگاه آزاد اسلامی، زنجان، ایران. **رایانامه:** zohier.morady@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۴/۱۸ **تاریخ بازنگری:** ۱۴۰۳/۵/۷ **تاریخ پذیرش:** ۱۴۰۳/۵/۱۰ **تاریخ انتشار برخط:** ۱۴۰۳/۵/۱۳

ناشر: دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان.

DOI: 10.22103/jdc.2024.23726.1488

©The Author(s)



مقدمه

هدف کلیدی سرمایه‌گذاران از سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها به دست آوردن سود است که این امر به وسیله شناسایی قیمت درستی از بازار سهام به دست می‌آید اما گاهی شناسایی قیمت صحیح شرکت‌ها بدون توجه به روندهای بازار کمکی به به دست آوردن سود برای سهامداران نمی‌کند (خواجوی و همکاران، ۱۴۰۲ و پورحیدری و اکبری، ۱۳۸۹). بازارها عموماً روندهای گوناگونی به خود می‌گیرند از رسیدن به بالاترین قیمت در حباب قیمتی تا رسیدن به کف قیمت بعضی اوقات در بازار شاهدیم که قیمت سهام تعدادی از شرکت‌ها ناگهان به زیر قیمت حقیقی آن‌ها می‌رسد و سهامداران بدون شناخت سهام را در صف فروش قرار می‌دهند مدیران به وسیله پنهان کردن اخبار بد موجب تجمع آنجا شده و زمانی که این تجمع به نقطه اوج می‌رسد حجم فراوانی از اطلاعات منفی در بازار پخش و باعث کاهش فوری در قیمت سهام یا همان خطر سقوط قیمت سهام می‌گردد (براهاما و ایکونومو^۱، ۲۰۲۴ و سبحانی پور و همکاران، ۱۴۰۱). از سوی دیگر مدیرعامل نه تنها قدرت مطلق در تصمیم‌گیری عملیات شرکت را دارند بلکه قدرت قابل توجه و تأثیرگذار در تصمیمات استراتژیک شرکت را دارند بنابراین مدیران رده بالا بخصوص مدیران عامل در سطوح بالای ساختار سازمانی ایستاده‌اند که قدرت تصمیم‌گیری آنان به وضوح اثرات قابل توجهی در عملیات شرکت را دارد هرچه مدیرعامل تعداد مهروموم‌های بیشتری در سمت مدیریت باشد تأثیرگذاری او بر عملیات شرکت بیشتر بوده و با توجه به موقعیت راهبردی خود کنترل بیشتری بر تصمیمات حاکمیت شرکتی دارد (لی^۲ و همکاران، ۲۰۲۴). در مواردی که مدیرعامل دارای قدرت بالا باشد دارای اثرگذاری بیشتری بر تصمیم‌گیری‌هاست بنابراین تصمیم‌نهایی بیشتر به صلاحدید و رأی مدیرعامل نزدیک است و نتیجه‌ای بر خواسته از رأی گروهی از مدیران ارشد تلقی نمی‌گردد. قدرت مدیریت، پژوهشگران بسیاری را در زمینه‌های اقتصادی، مالی، مدیریت و روانشناسی اجتماعی به خود جذب کرده است (دبوسکی^۳ و همکاران، ۲۰۱۹). موقعیت مدیرعامل به عنوان منبع قدرت و مدیران اجرایی به عنوان معماران اصلی استراتژی نوآوری شرکت و رهبران در ایجاد ارزش (ثروت) برای سهامداران به عنوان معمار اصلی درک می‌شود. با این حال، هیچ اجماعی در مورد اینکه دقیقاً چگونه قدرت مدیرعامل با ارزش شرکت در ارتباط است، وجود ندارد (حشمتی اصل و اسدیان، ۱۴۰۰).

تئوری نمایندگی معتقد است که افزایش قدرت مدیرعامل، مشکل نمایندگی را افزایش می‌دهد و باعث تقویت منافع مدیریتی و منحرف کردن منافع مدیران و سهامداران می‌شود. استدلال می‌شود که قدرت مدیرعامل باعث افزایش توانایی مدیریتی برای به دست آوردن مزایای شخصی را به هزینه سهامداران شده و با ارزش شرکت ارتباط منفی دارد (شهاب^۴ و همکاران، ۲۰۲۰). نظریه سازمانی، با این حال ادعا می‌کند قدرت مدیرعامل شرکت همیشه مضر نیست و در شرایط خاص می‌تواند مفید باشد. مدیران اجرایی قدرتمند می‌توانند با تصمیم‌گیری سریع و واکنش سریع به تغییرات، در شرایط بازار موفق باشند. با این حال، مدیران عامل قدرتمند، در مورد نتایج تصمیمات خود دارای اعتماد به نفس بیش از حد بوده و خوش بین هستند و در تصمیم‌گیری‌های استراتژیک خود توصیه‌های حرفه‌ای و تخصصی را بیشتر نادیده می‌گیرند. این امر می‌تواند به قضاوت‌های اشتباه پرهزینه منجر شود. این دو دیدگاه نشان می‌دهند که ممکن است قدرت اجرایی برای ایجاد ارزش مفید یا مضر باشد (صادقی و اسماعیل‌زاده، ۱۴۰۰). قدرت یکی از عمده‌ترین مفاهیمی است که ضمن معطوف ساختن تلاش‌های نظری و بنیادی، در تمام سطوح مدیریت و منابع انسانی از اهمیت زیادی برخوردار شده است. قدرت به عنوان یکی از ابزارهای اساسی و عملی هر سازمان محور درک رفتار سازمانی و فردی است در واقع اهمیت قدرت از آنجا ناشی می‌شود که برای ایجاد هماهنگی در فعالیت‌های انسانی و سازمان‌ها عنصری مؤثر

¹ Brahma & Economou

² Li

³ DeBoskey

⁴ Shahab

به شمار می‌آید پیدایش انقلاب صنعتی و توسعه شرکت‌ها باعث جدایی مالکیت از مدیریت و مطرح شدن مشکلات نمایندگی گردید (ژنگ^۱ و همکاران، ۲۰۲۳ و لی^۲ و همکاران، ۲۰۲۴). بنابراین تضاد منافع بین مدیر و مالک موجب می‌شود مدیران در جهت منافع خود در شرکت تصمیم‌گیری کنند در نتیجه هر چه قدرت و نفوذ مدیرعامل در شرکت بیشتر باشد ریسک سهامداران بیشتر خواهد شد. مدیران با استفاده از اختیار تصمیم‌گیری قدرت هماهنگ کردن همه فعالیت‌های داخلی و خارج قرارداد با سایر سهامداران را دارند. کارایی و توسعه هر سازمان تا حد زیادی به استفاده صحیح از نیروی انسانی بستگی دارد (محمدی و طوفانی چهارده، ۱۴۰۲ و ژو و زو^۳، ۲۰۱۹).

مدیران در سازمان‌ها، واضعان خط‌مشی و صاحبان قدرت هستند و عملکرد سازمان‌ها با قدرت آنان در ارتباط است. مدیران با به کارگیری منابع قدرت می‌توانند زمینه رشد و تعالی یا زمینه انحراف و فساد سازمان را فراهم آورند و این امر به ماهیت وجودی و چگونگی استفاده از قدرت و منابع آن بستگی دارد (چو^۴ و همکاران، ۲۰۲۳). قدرت ویژگی اساسی نقش مدیر بوده است و زمینه اثربخشی او را در سازمان فراهم می‌سازد و پدیده اجتناب‌ناپذیر در سازمان است. مدیریت موتور توسعه است توسعه در کار گروهی و سازمانی است و به سامان رسیدن فعالیت‌های گروهی و سازمانی مستلزم مدیریت اثربخش است. بدون شک همکاری با دیگران و نفوذ داشتن روی دیگران برای ادای مسئولیت و انجام وظایفی که به عهده مدیر است، امری لازم و ضروری است و این موضوعی است که به اثربخشی رهبری می‌انجامد. واضح است که رهبران برای مؤثر بودن و اثربخشی به ابزارهای متفاوتی نیاز دارند و قدرت یکی از ابزارهای مؤثر بودن رهبران است (هونگ^۵ و همکاران، ۲۰۲۳). در رهبری آنچه مهم است فرآیند نفوذ و اعمال قدرت بر دیگران است. موقعیت مدیرعامل به عنوان یک منبع قدرت محسوب می‌شود و متصدی اصلی استراتژی نوآوری شرکت و به عنوان رهبر در ایجاد ارزش (ثروت) برای سهامداران محسوب می‌شوند هر چه درصد مالکیت مدیرعامل در واحد تجاری بیشتر باشد، تمایل به افزایش منافع شخصی به هزینه سهامداران خرد در مدیران عامل افزایش می‌یابد بر این اساس می‌توان گفت هر چه درصد مالکیت سهام مدیرعامل در شرکت بیشتر باشد بیانگر قدرت بیشتر وی در شرکت است (کاشی، ۱۳۹۹). علاوه بر این، هر چه درصد مالکیت مدیرعامل در شرکت بیشتر باشد تأثیرگذاری او بر عملیات شرکت بیشتر بوده و با توجه به موقعیت راهبری خود بر تصمیم‌گیری‌های حاکمیتی کنترل بیشتری دارند (آمپوفو و بارخی^۶، ۲۰۲۴). وجود بعضی از شرایط و ویژگی‌ها از جمله تفاوت در سطح تکنولوژی موقعیت جغرافیایی شرایط اقلیمی، منابع طبیعی و... که کشورها از آن برخوردار و بهره‌مند هستند باعث شد تا به نظر برسد که نوعی تفکیک در بین صنایع فعال در بورس اوراق بهادار ایران جهت تحقیق و مطالعه انجام گیرد. ویژگی‌ها فوق می‌تواند صناعی را برای کشوری استراتژیک نماید و همین صنایع را برای کشوری دیگر که دارای بعضی از این منابع و مزایا نیست غیراستراتژیک نماید لذا در ایران با وجود داشتن منابع طبیعی غنی از جمله نفت و گاز و داشتن معادن عظیم کانی، طبیعی صناعی مانند صنایع پتروشیمی صنایع فولاد صنایع سیمان و صنایع ذوب آهن صنایع خودرو را می‌توان در گروه صنایع استراتژیک و دیگر صنایع پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار را به عنوان صنایع غیراستراتژیک طبقه‌بندی نمود (سعیداردکانی و همکاران، ۱۳۹۱). بنابراین هدف این پژوهش تحلیلی مقایسه‌ای از اثر قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک بورس اوراق بهادار تهران است. چارچوب پژوهش در ادامه به این شرح است: ابتدا مبانی نظری و سپس پیشینه پژوهش بیان می‌شود؛ در بخش سوم فرضیه‌ها و روش‌شناسی پژوهش ارائه می‌شوند و پس از بحث و نتیجه‌گیری، پیشنهادهای پژوهش ارائه می‌شوند.

¹ Qian

² Li

³ Xu & Zou

⁴ Chu

⁵ Hong

⁶ Ampofo & Barkhi

مبانی نظری و بسط فرضیه‌های پژوهش

درباره قدرت مدیرعامل و نتایج عملکرد شرکت در طول زمان بحث شده است. در برخی شرکت‌ها، مدیرعامل شرکت قدرتش بر تصمیم‌های مهم شرکت غلبه کرده است که تا حد زیادی بر آینده شرکت تأثیر می‌گذارد. این موضوع به‌ویژه در شرکت‌های بزرگ که دارای توزیع پیچیده قدرت بین مدیران هستند، بسیار رایج است (هوانگ^۱ و همکاران، ۲۰۱۷). در همین حال در سایر شرکت‌ها، چنین تصمیم‌هایی بر اساس توزیع قدرت بین مدیران ارشد از طریق رأی‌گیری گرفته می‌شوند؛ بنابراین این سؤال پیش می‌آید: «کدام فرآیند تصمیم‌گیری برای شرکت بهتر است؟» به عبارت دیگر: «آیا دادن قدرت کامل تصمیم‌گیری به مدیرعامل برای تمام تصمیم‌گیری‌های مهم شرکت خوب است؟» برای پیدا کردن جواب، دانستن جایگاه مدیرعامل در شرکت مهم است. مدیرعامل بالاترین مقام اجرایی یک شرکت است که مسئول آن شرکت به شمار می‌رود. مدیرعامل از طریق اعضای هیئت مدیران برای توسعه راهکارهای سطح بالا، تصمیم‌گیری‌ها، ایجاد انگیزه در کارکنان و مدیریت عملیات روزمره شرکت استفاده می‌شود. نمونه‌های بی‌شمار زندگی واقعی نشان می‌دهد مدیران اجرایی دارای قدرت، یک شرکت را کارآمدتر می‌کنند و سرانجام باعث موفقیت شرکت می‌شوند (کاورمن و ولت^۲، ۲۰۱۹). مشهورترین نمونه‌ها عبارت‌اند از: استیو جابز (مدیرعامل اپل)، یان ما (مدیرعامل علی‌بابا) و آلون موسک (مدیرعامل تسلا). به‌رحال مدیران عامل لزوماً صاحبان یک شرکت نیستند؛ هرچند نسبت به کارکنان دیگر قدرت بیشتری به آن‌ها داده می‌شود. بر طبق نظریه‌های نمایندگی، این احتمال وجود دارد مدیران عامل قدرتمند تمایل بیشتری به انجام اقداماتی داشته باشند که برای شرکت مضر هستند. در شرکت‌هایی که قدرت مدیرعامل در تصمیم‌گیری بیشتر از شرکت‌هایی است که چند مدیر در تصمیم‌گیری‌ها دخالت دارند، تعداد تصمیم‌های با نتایج بسیار بدتر یا بهتر افزایش می‌یابد (رنه^۳ و همکاران، ۲۰۰۵)؛ بنابراین تصمیم‌نهایی بیشتر به صلاح‌دید و رأی مدیرعامل نزدیک است و نتیجه‌ای بر خواسته از رأی گروهی از مدیران ارشد تلقی نمی‌شود. بر اساس طبقه‌بندی فینکلشتاین^۴ (۱۹۹۲) چندین بعد برای اندازه‌گیری قدرت مدیران اجرایی وجود دارد: ابعاد ساختاری، مالکیت، تخصص و توانایی‌های معتبر. در این پژوهش نیز با تکیه بر این ابعاد، قدرت مدیرعامل اندازه‌گیری می‌شود؛ برای مثال بعد مالکیت سهام مدیران، آن‌ها را با موقعیت قدرت و اختیار تجهیز می‌کند تا سریع‌تر خود را با محیط در حال تغییر وفق دهند. این مالکیت بیشتر انگیزه‌ای برای تمرکز بر سوددهی بلندمدت شرکت ایجاد می‌کند. همچنین در بعد تخصص و تجربه به نظر می‌رسد مدیران عامل باتجربه‌تر نسبت به مدیران باتجربه کمتر، کارآمدی بیشتر، خطاهای کمتر، نیاز به نظارت کمتر و دانش مهمی درباره سیاست‌ها و رویه‌های سازمانی دارند (گوتری و داتا^۵، ۱۹۹۷).

قدرت تخصص مدیرعامل مربوط به ظرفیت او برای رویارویی با مشکلات و عدم اطمینان‌های محیطی شرکت است. مدیرعاملان باتجربه عملکردی مهم و متنوع قادر به کنار آمدن با این مسائل هستند (کیم^۶ و همکاران، ۲۰۱۸). بین عمق و میزان تجربه، تمایز مشخصی وجود دارد. عمق تجربه بیانگر تصدی‌مقامات در حوزه‌های خاص حرفه‌ای است که در چندین سال تجربه بیان شده است، اما میزان تجربه نشان‌دهنده تعداد حوزه‌های عملکردی است که فرد در آن‌ها تجربه کسب می‌کند (آلیانی^۷، ۲۰۱۴). بعد دیگر عنوان‌ها و سمت‌های مدیرعامل است؛ زیرا اگر او رئیس هیئت مدیران نباشد، قدرت او در تأثیرگذاری بر تصمیم‌های راهکاری شرکت بطور محسوسی کاهش می‌یابد. در ادامه به پژوهش‌هایی اشاره می‌شود که مفهوم قدرت مدیرعامل را به کار گرفته‌اند (کاوایانی فرد و همکاران، ۱۳۹۹). تئوری اقتصادی هاردکور قدرت مدیرعامل را به عنوان یک مشکل نمایندگی درک

¹ Huang

² Kovermann & Velte

³ Renee

⁴ Finkelstein

⁵ Guthrie & Datta

⁶ Kim

⁷ Aliani

می‌کند و معتقد است افزایش قدرت منجر به افزایش منافع مدیران شده است و استدلال می‌کند قدرت مدیرعامل 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 که بر ارزش شرکت تأثیر می‌گذارند با این حال تئوری مدیریت و سازمان ادعا می‌کند که قدرت مدیران اجرایی همیشه مضر نیست و مزایا و هزینه‌هایی در ارتباط با اعطای قدرت به مدیران اجرایی وجود دارد (سا و استیگلیتز^۱، ۱۹۸۴).

هان^۲ و همکاران (۲۰۱۶) با استفاده از استفاده از یک شاخص قدرت اجرایی نشان می‌دهند که مدیران اجرایی قدرتمند هنگامی که تحت فشار هستند و در صنایع رقابتی بالا فعالیت می‌کنند نسبت به سایر مدیران اجرایی عملکرد بسیار بدتری دارند. مدیران انگیزه دارند برای حفظ شغل خود بخشی از زبان‌ها را پنهان کنند. این فرآیند یعنی افشا نکردن زیان‌های واقعی تا زمان حضور مدیر در شرکت ادامه می‌یابد. پس از ترک شرکت توسط مدیر، حجم عظیمی از زیان‌های افشا شده وارد بازار شده به سقوط قیمت سهام منجر می‌شود میزان اطلاعات منفی که مدیران می‌توانند انباشته و پنهان کنند در شرکت‌های مختلف متفاوت است علاوه بر این توانایی‌ها و فرصت‌های مدیران برای انباشته و افشا نکردن اخبار منفی به هزینه‌ها و منافع آنان بستگی دارد. برای مثال در شرایطی که هیچ‌گونه عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران وجود ندارد مدیران انگیزه‌ای برای افشای نامتقارن اطلاعات ندارند، چراکه در چنین شرایطی هزینه‌های نگهداری و افشا نکردن اخبار منفی بیش از منافع آن نخواهد بود، اما در چنین شرایطی که عدم تقارن بین مدیران و سرمایه‌گذاران بالاست هزینه‌های افشا نکردن اخبار منفی و انباشت آن‌ها در داخل شرکت کمتر از منافع آن خواهد بود و بنابراین مدیران انگیزه پیدا می‌کنند تا اخبار منفی را داخل شرکت انباشته کرده و آن‌ها را افشا نکنند (کوٹاری^۳ و همکاران، ۲۰۰۹). با توجه به اینکه افشای اطلاعات در یک زمان مناسب احتمال ریسک سقوط قیمت سهام را کاهش می‌دهد انتظار بر این است که شرکت‌های که مدیران توانا دارند کمتر در معرض ریسک سقوط قیمت سهام قرار گیرند (حبیب^۴ و همکاران، ۲۰۱۷). اگر رئیس هیئت مدیره با نایب رئیس هیئت مدیره خود مدیرعامل باشد نظارت اولیه بر اقدامات مدیرعامل کاهش می‌یابد که این امر سبب می‌شود که مدیرعامل از توانایی بیشتری جهت کنترل افشای شرکت و همچنین انباشت اخبار بد شرکت خواهد داشت (چن^۵ و همکاران، ۲۰۱۵). همچنین مدیر با نقش دوگانه می‌تواند احتمال سقوط قیمت سهام را از طریق انحراف در تصمیمات سرمایه‌گذاری افزایش دهد. زمانی که فرصت‌های رشد سرمایه‌گذاری یک شرکت از کارایی لازم برخوردار نیست مدیرعامل یک شرکت به جهت رسیدن به سود هدف تمایل به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های دارای خالص ارزش فعلی منفی دارد (بنملک^۶، ۲۰۱۰). با توجه به مطالب ارائه شده فرضیه‌های پژوهش حاضر به صورت زیر تدوین می‌شود:

۱- قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع استراتژیک تأثیر معناداری دارد.

۲- قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع غیراستراتژیک تأثیر معناداری دارد.

پیشینه پژوهش

کالیا^۷ (۲۰۲۴) در پژوهشی به قدرت مدیرعامل و ریسک سقوط قیمت سهام در تعداد ۲۳۶ شرکت در هند و در بازه زمانی سال‌های ۲۰۱۴ تا ۲۰۲۳ پرداختند که نتایج نشان داد قدرت مدیرعامل و ریسک سقوط قیمت سهام ارتباط مثبت و معناداری دارد. **تران^۸ و همکاران (۲۰۲۳)** در پژوهشی قدرت مدیرعامل و ریسک سقوط قیمت سهام در شرکت‌های خانوادگی ویتنام را در بازه زمانی سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۲۰ تحلیل کردند که نتایج نشان داد دوگانگی وظایف مدیرعامل موجب افزایش ۲۵ درصدی ریسک

¹ Sah & Stiglitz

² Han

³ Kothari

⁴ Habib

⁵ Chen

⁶ Benmelech

⁷ Kalia

⁸ Tran

سقوط قیمت سهام شده است. **سیا^۱ (۲۰۲۱)** قدرت مدیرعامل و ریسک سقوط قیمت سهام را در شرکت‌های بورس چین تحلیل کردند که نتایج نشان داد افزایش قدرت مدیرعامل موجب افزایش ریسک سقوط قیمت سهام شده است. **هارپر^۲ و همکاران (۲۰۲۰)** در پژوهشی ریسک سقوط قیمت سهام و قدرت مدیرعامل را در سطح شرکت‌های بزرگ و در تعداد ۱۷,۸۱۶ مشاهده سال-شرکت تحلیل کردند که شواهد نشان داد ریسک سقوط قیمت سهام اثر منفی بر قدرت مدیرعامل دارد. **کواپن و همکاران (۲۰۱۸)** قدرت مدیرعامل و کارایی قیمت سهام را در شرکت‌های بورس چین بررسی کردند که نتایج نشان داد افزایش قدرت مدیرعامل شرکت موجب افزایش کارایی قیمت سهام شرکت‌ها شده است. **ویتسفیان و جیاروپن^۳ (۲۰۱۵)** به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر قیمت سهام پرداختند که شواهد نشان داد تجربه مدیرعامل اثر مثبتی بر افزایش قیمت سهام شرکت‌ها دارد.

خواجهی و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهشی به آزمون ارتباط بین قدرت مدیرعامل و افشای روایت گزارش‌های مالی با تأکید بر نقش مدیریت سود و سرمایه‌گذاران نهادی پرداختند. در راستای دستیابی به هدف پژوهش، ۱۰۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ مورد آزمون قرار گرفت. نتایج نشان داد که قدرت مدیرعامل بر خوانایی گزارشگری مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد. همچنین، مدیریت سود بر ارتباط بین قدرت مدیرعامل و خوانایی گزارشگری مالی اثر منفی و معناداری دارد. در نهایت، نتایج نشان داد سرمایه‌گذاران نهادی بر ارتباط بین قدرت مدیرعامل و خوانایی گزارشگری مالی اثر مثبت و معناداری دارند. **محمدی و طوفانی چهارده (۱۴۰۲)** به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر خطر سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ و با استفاده از اطلاعات ۱۲۹ شرکت و روش رگرسیون خطی چند متغیره به آزمون فرضیه پرداخته شد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه مشخص گردید که قدرت مدیرعامل بر خطر سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد. **حشمتی اصل و اسدیان (۱۴۰۰)** در پژوهشی به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند که نتایج یافت شده نشان می‌دهد که در برخی از شرکت‌ها منشأ تصمیمات مهم برای عملکرد شرکت مدیرعامل آن شرکت است در حالی که در سایر شرکت‌ها تصمیم‌گیری با وضوح بیشتر، محصول اجماع نظر کلیه اعضای هیئت‌مدیره است. اشخاص مختلف با عقاید متفاوت سبب توزیع قدرت تصمیم‌گیری در شرکت می‌شوند در نتیجه تصمیم‌گیری‌های شرکت نیز تحت تأثیر آن قرار می‌گیرد و مشخص می‌شود که قدرت مدیرعامل بر تغییرات سهام تأثیر دارد. **صادقی و اسماعیل‌زاده (۱۴۰۰)** به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر خطر سقوط قیمت سهام با نقش تعدیلگر کیفیت اقلام تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. اطلاعات مربوط به ۱۴۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که نمونه آماری را تشکیل داده‌اند در دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۹ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. نتایج این مدل نشان داد که کیفیت اقلام تعهدی به عنوان متغیر تعدیلگر بر رابطه قدرت مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد همچنین ضریب تعیین تعدیل شده مدل برابر ۰/۵۷۵ است. به این معنی است که متغیرهای مستقل مدل تحقیق می‌تواند ۵۷/۵ درصد از واریانس‌های متغیر وابسته خطر سقوط قیمت سهام را توضیح دهد. **کاشی (۱۳۹۹)** در پژوهشی به بررسی رابطه بین قدرت مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر نقش تعدیلگر ساختار مالکیت و مدیران زن در هیئت‌مدیره پرداخته است. جهت آزمون فرضیه‌ها با استفاده از روش حذف سیستماتیک؛ نمونه‌ای متشکل از ۱۳۵ شرکت از بین شرکت‌های

¹ Sah

² Harper

³ Withisuphakorn & Jiraporn

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ انتخاب گردید. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که بین قدرت مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام رابطه معناداری وجود دارد. همچنین حضور مدیران زن در هیئت مدیره بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام تأثیر معناداری دارد. اما مالکیت متمرکز و مالکیت نهادی بر رابطه قدرت مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام تأثیر معناداری ندارد.

روش پژوهش

پژوهش حاضر نوعی پژوهش همبستگی چندگانه و از طرف دیگر نیز نوعی پژوهش پس رویدادی محسوب می‌گردد. چرا که اولاً همبستگی بین بیش از دو متغیر را مورد بررسی قرار می‌دهد؛ ثانیاً از داده‌ها و اطلاعات پس از وقوع رویدادی بهره می‌گیرد. داده‌های این پژوهش مبتنی بر ارقام و اطلاعات واقعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و صورت‌های مالی شرکت‌ها است. اطلاعات و داده‌های مورد نیاز جهت انجام پژوهش نیز، از پایگاه اطلاع‌رسانی بورس اوراق بهادار تهران و مراجعه به صورت‌های مالی یادداشت‌ها و گزارش‌های شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأمین شده است.

جامعه و نمونه پژوهش

جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که از ابتدای سال ۱۳۹۵ تا پایان سال ۱۴۰۱ در بورس فعال بوده‌اند تشکیل شده است. در این پژوهش برای اینکه نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری مورد نظر باشد از روش غربالگری استفاده شد. مطابق با پژوهش سعیدا اردکانی و همکاران (۱۳۹۱) صنایع استراتژیک شامل: فلزات اساسی، مواد و محصولات شیمیایی (پتروشیمی)، مواد و محصولات شیمیایی (دارو)، سایر محصولات کانی غیرفلزی (سیمان)، سایر محصولات کانی غیرفلزی (کاشی و سرامیک)، فراورده‌های نفتی و خودرو است و صنایع غیراستراتژیک شامل استخراج معدن، انواع فراورده‌های غذایی و آشامیدنی، ساخت قطعات، سایر محصولات فلزی، لاستیک و پلاستیک، ماشین‌آلات و تجهیزات، ماشین‌آلات و دستگاه‌های برقی، سایر محصولات کانی غیرفلزی (سایر)، مواد و محصولات شیمیایی (سایر) و سایر صنایع است. برای این منظور چهار معیار محدود کننده در نظر گرفته شد روند انتخاب نمونه به صورت ارائه شده است:

۱) سال پذیرش شرکت در بورس قبل از ۱۳۹۵ بوده و شرکت تا پایان سال ۱۴۰۱ در بورس فعال باشد.

۲) شرکت نباید از گروه شرکت‌های سرمایه‌گذاری هلدینگ‌ها و واسطه‌گری مالی باشد.

۳) شرکت تغییر سال مالی نداشته و سال مالی منتهی به پایان اسفند باشد.

۴) اطلاعات و داده‌های صورت‌های مالی شرکت در دسترس باشد.

جدول ۱. روند انتخاب نمونه آماری

تعداد شرکت (سال-شرکت)	شرح
۴۴۸۰	تعداد کل شرکت‌های عضو بورس تهران در پایان سال ۱۴۰۱
۹۴۵	سال پذیرش شرکت در بورس از ابتدای ۱۳۹۵ بوده و شرکت تا پایان سال ۱۴۰۱ در بورس فعال باشد.
۸۴۷	شرکت نباید از گروه شرکت‌های سرمایه‌گذاری هلدینگ‌ها و واسطه‌گری مالی باشد.
۱۰۲۲	شرکت تغییر سال مالی نداشته و سال مالی منتهی به پایان اسفند باشد.
(۳۶۴۰)	اطلاعات و داده‌های صورت‌های مالی شرکت در دسترس باشد.
۸۴۰	تعداد کل شرکت‌های نمونه آماری (سال-شرکت)

جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، در یک دوره ۷ ساله، از سال ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ است. با در نظر گرفتن دوره زمانی پژوهش، تعداد کل داده‌ها ۸۴۰ مشاهده سال-شرکت است.

جدول ۲. روند انتخاب نمونه آماری به تفکیک صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک

ردیف	عنوان صنعت	فراوانی شرکت‌های موجود در		درصد مشاهدات نسبت به کل شرکت‌ها در صنایع
		نمونه	تعداد کل جامعه	
۱	داروسازی (صنعت استراتژیک)	۱۸	۵۹	۰/۱۵
۲	خودرو و صنایع وابسته (صنعت استراتژیک)	۱۸	۸۸	۰/۱۵
۳	کاشی و سرامیک (صنعت استراتژیک)	۱۰	۸۳	۰/۰۸۳
۴	شیمیایی (لاستیک، پلاستیک و نفت) (صنعت استراتژیک)	۱۰	۵۶	۰/۰۸۳
۵	فولاد و صنایع وابسته (صنعت غیراستراتژیک)	۱۵	۷۵	۰/۱۲۵
۶	صنایع الکترونیکی، برقی و وابسته (صنعت غیراستراتژیک)	۱۶	۹۲	۰/۱۳
۷	سیمان و معدن و صنایع وابسته (صنعت استراتژیک)	۱۶	۸۹	۰/۱۳
۸	صنایع غذایی (صنعت غیراستراتژیک)	۱۷	۸۷	۰/۱۴
	تعداد کل	۱۲۰	۶۴۰	۰/۱۰
	درصد صنایع موجود در نمونه نسبت به کل صنایع موجود در بورس تهران			۰/۸۸
	درصد مشاهدات نسبت به کل شرکت‌های عضو صنایع موجود در نمونه			۰/۲۵
	درصد مشاهدات نسبت به کل شرکت‌های فعال در بورس تهران			۰/۲۵

با توجه به جدول (۲) فرایند انتخاب نمونه آماری پژوهش به تفکیک صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک و به دلیل اهمیت صنایع استراتژیک در بورس اوراق بهادار تعداد ۷۲ شرکت در صنایع استراتژیک در نظر گرفته شده و در صنایع غیراستراتژیک تعداد ۴۸ شرکت و در مجموع تعداد ۱۲۰ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار به عنوان نمونه آماری پژوهش حاضر تعیین شده است.

مدل و متغیرهای پژوهش

حال با توجه به شرح متغیرهای اصلی، برای آزمون فرضیه‌های پژوهش و مطابق با پژوهش آمپوفو و بارخی^۱ (۲۰۲۴)، چو^۲ و همکاران (۲۰۲۳)، چن^۳ و همکاران (۲۰۱۵)، حشمتی اصل و اسدیان (۱۴۰۰) از رابطه زیر (۱) پیروی می‌شود: در این پژوهش به منظور مقایسه تأثیر قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک آزمون فرضیه‌های پژوهش به تفکیک صنایع انجام می‌شود. از آنجایی که تغییرات قیمت سهام یکی از مهم‌ترین معیارهای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در بازار سهام ایران (چه در صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک) هست، به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. از طرفی از متغیرهایی همچون نقش قدرت مدیرعامل به عنوان متغیر مستقل و متغیرهایی همچون اندازه شرکت، اهرم مالی (میزان بدهی)، بازده دارایی‌ها و نوع مؤسسه حسابرسی بر اهمیت نقش متغیر مستقل بر وابسته در مدل رگرسیونی پژوهش در نظر گرفته شده است.

رابطه (۱)

$$StockPrice_{it} = \beta_0 + \beta_1 CEOPower_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Auditsize_{it} + \varepsilon_{it}$$

مطابق با پژوهش آمپوفو و بارخی^۴ (۲۰۲۴)، چو^۵ و همکاران (۲۰۲۳)، چن^۶ و همکاران (۲۰۱۵)، حشمتی اصل و اسدیان

(۱۴۰۰) و صادقی و اسماعیل‌زاده (۱۴۰۰) متغیرهای پژوهش حاضر به صورت زیر محاسبه و اندازه‌گیری می‌شود:

متغیر وابسته

تغییرات قیمت سهام (Stock-Price): درصد تغییر در قیمت سهام نسبت به دوره گذشته (در این پژوهش میانگین قیمت

¹ Ampofo & Barkhi

² Chu

³ Chen

⁴ Ampofo & Barkhi

⁵ Chu

⁶ Chen

سهام به صورت سالانه در نظر گرفته شده است).

متغیر مستقل

قدرت مدیر عامل (CEOPower): در صورتی که مدیر عامل شرکت، مدیر اجرایی نیز باشد با ۱ در غیر این صورت با ۰ اندازه گیری می شود.

متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (Size): لگاریتم طبیعی کل دارایی ها در دوره جاری

اهرم مالی (Lev): نسبت تقسیم کل بدهی ها بر کل دارایی ها

بازده دارایی ها (ROA): سود خالص پس از کسر مالیات تقسیم بر کل دارایی ها

اندازه حسابرس (Auditsize): در صورتی که مؤسسه حسابرسی شرکت، سازمان حسابرسی باشد با ۱ در غیر این صورت با ۰.

یافته های پژوهش

آمار توصیفی

در آمار توصیفی، سعی بر آن است تا با ارائه نگاره ها و بهره گیری از معیارهای همچون شاخص های مرکزی و پراکندگی، داده های پژوهش توصیف و به شفافیت داده ها کمک کند. نتایج آمار توصیفی پژوهش در جدول (۳) آورده شده است.

جدول ۳. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	نوع صنعت	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
قیمت سهام	Stock-Price	استراتژیک	۹/۱۴	۹/۱۲	۱۶/۰۷	۶/۶۴	۱/۲۶	۰/۷۵	۵/۲۱
		غیراستراتژیک	۹/۱۹	۹/۱۰	۱۵/۴۷	۶/۷۵	۱/۳۱	۱/۰۸	۵/۸۵
اهرم مالی	LEV	استراتژیک	۰/۵۴	۰/۵۲	۱/۹۴	۰/۰۱۵	۰/۲۳	۰/۷۶	۶/۴
		غیراستراتژیک	۰/۶۰	۰/۵۵	۱/۲۱	۰/۰۵۵	۰/۵۳	۰/۸۶	۶/۲
اندازه شرکت	SIZE	استراتژیک	۶/۶۸	۶/۶۷	۸/۸۵	۴/۹۳	۰/۶۷	۰/۳۷	۳/۳۴
		غیراستراتژیک	۶/۶۰	۶/۴۹	۹/۱۴	۵/۳۱	۰/۷۴	۰/۹۷	۴/۰۷
بازده دارایی ها	ROA	استراتژیک	۰/۱۶۴	۰/۱۳۵	۲/۲۲۱	-۰/۴۰	۰/۱۸۶	۳/۱۶	۳۲/۴۶
		غیراستراتژیک	۰/۱۷۵	۰/۱۲۹	۲/۲۸	-۰/۳۸	۰/۱۸۹	۳/۰۴	۳۱/۸۴

در آمار توصیفی میانگین اصلی ترین شاخص مرکزی بوده و متوسط داده ها را نشان می دهد. میانه یکی دیگر از شاخص های مرکزی است که نشانه میانگین دو عدد زوج وسط نمونه آماری است. پارامترهای پراکندگی معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده ها با یکدیگر یا میزان پراکندگی آن ها نسبت به میانگین است. از جمله مهم ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. ضریب چولگی و کشیدگی از پارامترهای پراکندگی نسبی هستند. ضریب چولگی بیانگر تقارن توزیع و ضریب کشیدگی نیز نشان دهنده بلندای توزیع در مقایسه با توزیع نرمال است که در صورت نرمال بودن توزیع باید این ضریب به سمت صفر میل نماید. که نشان دهنده چولگی راست یا مثبت است. همان طور که در جدول (۳) آمار توصیفی مشاهده می شود، میانگین متغیر وابسته یعنی تغییرات قیمت سهام در صنایع استراتژیک برابر با ۹/۱۴ و در صنایع غیراستراتژیک برابر با ۹/۱۹ هست. میانه متغیر وابسته در صنایع استراتژیک برابر با ۹/۱۲ و در صنایع غیراستراتژیک برابر با ۹/۱۰ است. شاخص های چولگی و کشیدگی متغیر وابسته در صنایع استراتژیک معادل ۰/۷۵ و در صنایع غیراستراتژیک برابر با ۱/۰۸ و در شاخص کشیدگی به ترتیب برابر با ۵/۲۱ و ۵/۸۵ است. میانگین متغیر کنترلی اندازه شرکت در صنایع استراتژیک برابر با ۶/۶۸ و در صنایع غیراستراتژیک برابر با ۶/۶۰ است. میانه متغیر

کنترلی اندازه شرکت در صنایع استراتژیک معادل ۶/۶۷ و در صنایع غیراستراتژیک برابر با ۶/۴۹ است و شاخص انحراف معیار آن در صنایع استراتژیک برابر با ۰/۶۴ و در صنایع غیراستراتژیک ۰/۷۴ است. معیارهای سایر متغیرهای پژوهش در جدول (۳) آمار توصیفی قابل مشاهده است.

جدول ۴. توزیع فراوانی

متغیر	نماد	اعداد اندازه گیری	نوع صنعت	فراوانی	درصد فراوانی
قدرت مدیرعامل	CEOPOWER	۰	استراتژیک	۱۵۸	۰/۳۱
		۱		۳۴۶	۰/۶۹
		۰	غیراستراتژیک	۹۵	۰/۳۲
		۱		۲۴۱	۰/۶۸
اندازه حسابرس	Auditsize	۰	استراتژیک	۴۸۷	۰/۴۹
		۱		۱۷	۰/۵۱
		۰	غیراستراتژیک	۲۹۳	۰/۹۷
		۱		۴۳	۰/۰۳

همان‌طور که در جدول (۴) مشاهده می‌شود به جهت ارائه آمار توصیفی متغیرهای اندازه حسابرس و قدرت مدیرعامل که با صفر و یک اندازه گیری می‌شوند از جدول توزیع فراوانی استفاده می‌شود.

آمار استنباطی

آزمون نرمال بودن و مانایی داده‌ها

از آزمون جارک-برا برای مشخص نمودن نرمال بودن متغیر وابسته استفاده شده است. نتایج این آزمون در جدول زیر (۲-۴) ارائه شده است. بر اساس نتایج این آزمون چون سطح معناداری برای متغیر مورد بررسی کمتر از ۰,۰۵ است، توزیع داده‌های متغیر وابسته نرمال نیست. زمانی که اندازه نمونه به اندازه کافی بزرگ باشد انحراف از فرض نرمال بودن معمولاً بی‌اهمیت و پیامدهای آن ناچیز است. ضمناً زمانی که اندازه نمونه بزرگ و سایر فروض کلاسیک (مانایی) متغیرها برقرار باشد، انحراف از نرمال بودن بی‌اهمیت و پیامدهای آن ناچیز است. قبل از برآورد مدل رگرسیون بر روی داده‌ها، لازم است مانایی تک تک متغیرها بررسی شود چون در صورتی که متغیرها نامان باشند، باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می‌شود. مانایی متغیرهای پژوهش به این معناست که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. لذا در این تحقیق برای اطمینان از مانا بودن متغیرها و کاذب نبودن رگرسیون با استفاده از آزمون لوین، لین و چو^۱ استفاده شد که نتایج آن در جدول (۵) شماره ارائه شده است که نتایج بیانگر آن است داده‌های پژوهش از مانایی لازم جهت تحلیل فرضیه‌ها برخوردار است.

جدول ۵. نتایج آزمون مانایی (لوین، لین و چو)

متغیر	نماد	نوع صنعت	آماره آزمون	سطح معناداری	مانا
قدرت مدیرعامل	CEOPOWER	استراتژیک	-۱/۴۵	۰/۰۰۲	مانا
		غیراستراتژیک	-۰/۵۹	۰/۰۰۰۹	مانا
اندازه حسابرس	Auditsize	استراتژیک	-۲/۷۴	۰/۰۰۳	مانا
		غیراستراتژیک	-۱/۲۰۴	۰/۰۰۰۲	مانا
قیمت سهام	Stock-Price	استراتژیک	-۶/۸۰	۰/۰۰۰	مانا
		غیراستراتژیک	-۵۱/۱۵	۰/۰۰۰	مانا

^۱ Levin, Lin and Chu

متغیر	نماد	نوع صنعت	آماره آزمون	سطح معناداری	مانا
اهرم مالی	LEV	استراتژیک	-۱۰/۴۴	۰/۰۰۰	مانا
		غیراستراتژیک	-۱/۲	۰/۰۰۰۲	مانا
اندازه شرکت	SIZE	استراتژیک	-۱۰/۳۷	۰/۰۰۰	مانا
		غیراستراتژیک	-۱/۵۷	۰/۰۰۲	مانا
بازده دارایی‌ها	ROA	استراتژیک	-۹/۷۶	۰/۰۰۰	مانا
		غیراستراتژیک	-۲۳/۵۱	۰/۰۰۰	مانا
قیمت سهام	Stock-Price	استراتژیک	-۶/۸۰	۰/۰۰۰	مانا
		غیراستراتژیک	-۵۱/۱۵	۰/۰۰۰	مانا

آزمون ناهمسانی واریانس

جدول ۶. نتایج آزمون فروش پگان

فرض آماری	معیار سنجش	نوع صنعت	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه آزمون
مدل رگرسیونی	آماره F	استراتژیک	۳۲/۲۸۷	۰/۰۰۰	تأیید فرض صفر
		غیراستراتژیک	۱۱/۷۴۹	۰/۰۰۰	تأیید فرض صفر

همان‌گونه که در جدول (۶) فوق دیده می‌شود سطح معناداری آماره‌های F در مدل‌های پژوهش کمتر از ۰/۰۵ است لذا فرض صفر مبنی بر نبود ناهمسانی واریانس رد می‌شود.

تعیین مدل مناسب برای تخمین مدل رگرسیون

با توجه به ادبیات پژوهش موجود و نیز ماهیت فرضیه پژوهش در این پژوهش از داده‌های ترکیبی استفاده شده است. به منظور تعیین مدل مناسب (تلفیقی یا تابلویی با اثرات ثابت یا تصادفی) برای آزمون فرضیه پژوهش از آزمون‌های F لیمر (چاو) و هاسمن استفاده شده است. در این آزمون فرضیه صفر یکسان بودن عرض از مبدأ (داده‌های تلفیقی) در مقابل فرضیه مخالف ناهمسانی عرض از مبدأها (روی داده‌های تابلویی) قرار می‌گیرد. فرض صفر و فرض مقابل برای آزمون‌های چاو و هاسمن به شرح زیر است:

جدول ۷. نتایج آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

مدل	فرض آماری	آزمون	نوع صنعت	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
مدل پژوهش	H ₀ : تمام عرض از مبدأها باهم برابرند	چاو (اف لیمر)	استراتژیک	۸۸/۵۷۳	۰/۰۰۰	رد فرض H ₀
			غیراستراتژیک	۱۱/۷۴۹	۰/۰۰۰	(مدل پنل دیتا)
مدل پژوهش	H ₀ : روش اثرات تصادفی	هاسمن	استراتژیک	۷/۳۱۶	۰/۰۰۲۹	رد فرض H ₀
			غیراستراتژیک	۵۱/۱۷۶	۰/۰۰۰	(اثرات اثبات)

آزمون فرضیه‌های پژوهش

آزمون فرضیه‌های پژوهش در صنایع استراتژیک

جدول ۸. مدل رگرسیونی آزمون فرضیه‌های مدل پژوهش (پنل)

متغیر	ضریب متغیر	مقدار ضریب رگرسیونی	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	β_0	-۱۸۱۳۹۲/۴	-۰/۸۰	۰/۲۲۴
CEOWPOWER	β_1	-۵۶۷۳۲/۵۳	-۱/۲۱	۰/۲۲۴
SIZE	β_2	۳۹۳۹۶/۷۰	۱/۱۸۲	۰/۲۳۷
ROA	β_3	-۱۷۲۰/۹۳۱	-۰/۲۵۴	۰/۷۹۹
LEV	β_4	۲۱۸۵۲/۸۹	۰/۲۰۷	۰/۸۳۵

متغیر	ضریب متغیر	مقدار ضریب رگرسیونی	آماره t	سطح معناداری
Auditsize	β_5	-۲۳۸۵۶/۵۰	-۰/۱۹۰	۰/۸۴۹
	ضریب تعیین ۰/۰۰۶۲		آماره F ۰/۶۱۷	
	ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۰۰۳۹		سطح معناداری ۰/۶۹	
	دوربین واتسون		۲/۳۴۲	

پس از آزمون مفروضات رگرسیون و اطمینان از برقراری آن‌ها، نتایج حاصل از برازش رگرسیون ارائه شده است. مقدار آماره F که بیشتر از ۳ است نیز حاکی از معناداری کل مدل رگرسیون است. ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده جدول فوق به ترتیب عبارت‌اند از ۰/۰۰۶۲ و ۰/۰۰۳۹ که ضریب تعیین بین ۰ و ۱ قرار می‌گیرد و هرچه این عدد به یک نزدیک‌تر مناسبی باشد توان توضیح دهندگی متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل بیشتر است و همچنین آماره دوربین واتسون که باید بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار بگیرد و این آماره ۲/۳۴ است بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت معادله رگرسیونی مزبور، معادله مناسبی است.

آزمون فرضیه‌های پژوهش در صنایع غیراستراتژیک

جدول ۹. مدل رگرسیونی آزمون فرضیه‌های مدل پژوهش (پنل)

متغیر	ضریب متغیر	مقدار ضریب رگرسیونی	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	β_0	۹/۵۰۸	۵/۲۶۸	۰/۰۰۰
CEOPOWER	β_1	-۰/۰۴۴	-۰/۱۶۱	۰/۸۷۲
SIZE	β_2	۰/۰۰۴۲	۰/۰۱۶۴	۰/۹۸۷
ROA	β_3	۰/۰۴۷۳	۱/۰۶۷	۰/۲۸۶
LEV	β_4	۰/۰۵۰۳	۰/۳۷۸	۰/۷۰۵
Auditsize	β_5	۰/۰۵۰۴	۰/۳۴۱	۰/۷۱۵
	ضریب تعیین ۰/۶۵۲		آماره F ۷/۷۷	
	ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۵۴۹		سطح معناداری ۰/۰۰۰	
	دوربین واتسون		۲/۰۰۹۳۴۰	

پس از آزمون مفروضات رگرسیون و اطمینان از برقراری آن‌ها، نتایج حاصل از برازش رگرسیون ارائه شده است. مقدار آماره F که بیشتر از ۳ است نیز حاکی از معناداری کل مدل رگرسیون است. ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده جدول فوق به ترتیب عبارت‌اند از ۰/۶۲ و ۰/۵۴ که ضریب تعیین بین ۰ و ۱ قرار می‌گیرد و هرچه این عدد به یک نزدیک‌تر مناسبی باشد توان توضیح دهندگی متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل بیشتر است و همچنین آماره دوربین واتسون که باید بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار بگیرد و این آماره ۲/۰۰۹ است بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت که معادله رگرسیونی مزبور، معادله مناسبی است.

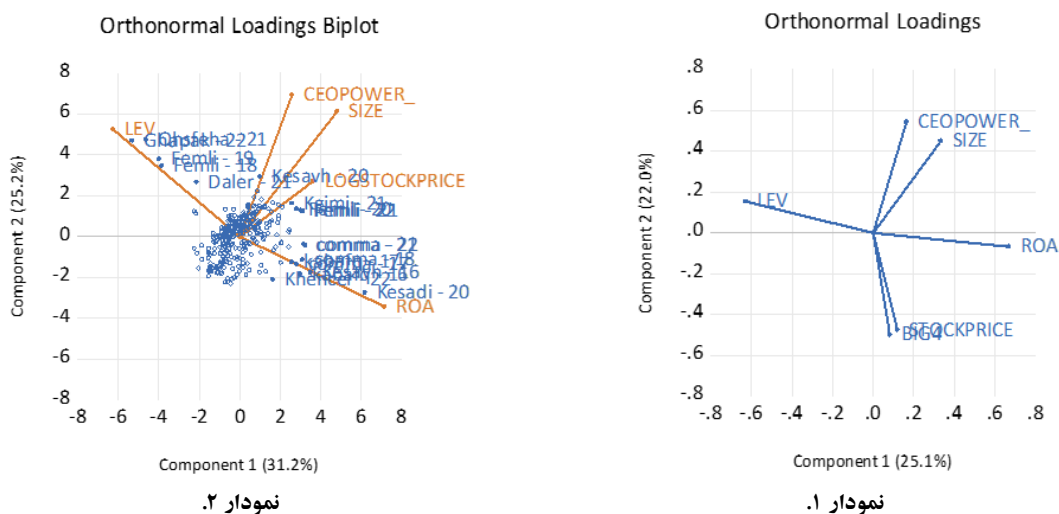
تحلیل فرضیه‌های پژوهش

۱- قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع استراتژیک تأثیر معناداری دارد.

نتایج حاصل از تحلیل فرضیه‌های پژوهش در جدول مدل رگرسیونی (۸) و همچنین جدول روبرو نشان داد که سطح معناداری متغیر مستقل در صنایع استراتژیک از سطح معناداری تعیین شده یعنی ۵٪ بیشتر است که این رقم مربوط به صنایع استراتژیک برابر با ۰/۲۲ و ۰/۵۷ است که نشان دهنده آن است قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع استراتژیک تأثیر معناداری ندارد و فرضیه اول پژوهش با سطح اطمینان ۰/۹۵ رد شده است.

۲- قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع غیراستراتژیک تأثیر معناداری دارد.

نتایج حاصل از تحلیل فرضیه‌های پژوهش در جدول (۹) مدل رگرسیونی و همچنین جدول روبروست^۱ نشان داد که سطح معناداری متغیر مستقل در غیراستراتژیک از سطح معناداری تعیین شده یعنی ۰/۵ بیشتر است که این رقم مربوط صنایع غیراستراتژیک برابر با ۰/۸۷ و ۰/۵۴ است که نشان دهنده آن است که قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع غیراستراتژیک تأثیر معناداری ندارد و فرضیه دوم پژوهش نیز با سطح اطمینان ۰/۹۵ رد شده است. همان‌طور که در جدول (۸) و (۹) مدل رگرسیونی پژوهش به تفکیک دو صنعت نشان داده شده است. متغیرهای کنترلی نیز که شامل اندازه شرکت، اهرم مالی، بازده دارایی‌ها و نوع مؤسسه حسابرسی تأثیر معناداری بر متغیر وابسته یعنی تغییرات قیمت سهام ندارد.



نمودار ۲.

نمودار ۱.

همان‌طور که از نتایج نمودارهای ۱ و ۲ تحلیل رگرسیون پژوهش نیز مشاهده می‌شود نقاط به دست آمده از تحلیل مدل رگرسیونی متغیر مستقل یعنی قدرت مدیرعامل در دو نمودار از متغیر وابسته یعنی قیمت سهام فاصله داشته و بدین معنی است که در نمودار هم متغیر قدرت مدیرعامل تأثیری بر قیمت سهام ندارد. هر چه خط ترسیم شده هر متغیر به متغیر وابسته نزدیک‌تر باشد، رابطه آن دو متغیر بیشتر و قوی‌تر خواهد بود و هر چه نقاط فاصله بیشتری داشته باشد رابطه دو متغیر باهم کم و یا هیچ‌گونه ارتباطی ندارد.

جدول ۱۰. مدل رگرسیونی آزمون فرضیه‌های مدل پژوهش (Robust) در صنایع استراتژیک

متغیر	ضریب متغیر	مقدار ضریب رگرسیونی	آماره Z	سطح معناداری
عرض از مبدأ	β_0	-۲۱۰۹/۱۵۰	-۰/۴۲	۰/۶۷۴
CEOPOWER	β_1	-۵۷۷/۲۵۷	-۰/۵۵۴	۰/۵۷۹
SIZE	β_2	۲۵۳۰/۳۶۴	۳/۴۰۲	۰/۰۰۰۷
ROA	β_3	۶/۰۷۴	۰/۴۰۲	۰/۹۶۷
LEV	β_4	-۶۴۲۸/۵۳۳	-۲/۷۳۲	۰/۰۰۶۳
Auditsize	β_5	-۴۰۸۰/۰۲۱	-۱/۴۵۸	۰/۱۴۴
	ضریب تعیین	۰/۰۰۷۸۱	آماره F	۰/۵۱۸
	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۰۶۱۲	سطح معناداری	۰/۰۰۱۵۶

پس از آزمون مفروضات رگرسیون و اطمینان از برقراری آن‌ها، نتایج حاصل از برازش رگرسیون روبروست در جدول (۱۰) ارائه شده است. ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده جدول فوق به ترتیب عبارت‌اند از ۰/۰۰۷۸۱ و ۰/۰۰۶۱۲

^۱ Robust

که ضریب تعیین بین ۰ و ۱ قرار می‌گیرد و هرچه این عدد به یک نزدیک‌تر مناسبی باشد توان توضیح دهندگی متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل بیشتر است بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت معادله رگرسیونی مزبور، معادله مناسبی است.

جدول ۱۱. مدل رگرسیونی آزمون فرضیه‌های مدل پژوهش (Robust) در صنایع غیراستراتژیک

متغیر	ضریب متغیر	مقدار ضریب رگرسیونی	آماره Z	سطح معناداری
عرض از مبدأ	β_0	۰/۰۹۲۷	۱۰/۷۰۷	۰/۰۰۰
CEOPOWER	β_1	۰/۹۲۷	۰/۶۰۱	۰/۵۴۷
SIZE	β_2	۰/۳۰	۳/۰۷۲	۰/۰۰۲۱
ROA	β_3	۰/۰۸۷۱	۲/۰۶۱	۰/۰۳۹
LEV	β_4	۰/۰۷۷۴	۰/۵۳۲	۰/۵۹۴۳
Auditsize	β_5	۰/۰۶۹	۰/۲۱۸	۰/۶۴۸
ضریب تعیین ۰/۰۵۴۱		آماره F ۴/۳۱۸		
ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۰۰۴۱۲		سطح معناداری ۰/۰۰۱۱۳		
دوربین واتسون		۱/۹۴		

پس از آزمون مفروضات رگرسیون و اطمینان از برقراری آن‌ها، نتایج حاصل از برازش رگرسیون روبروست در جدول (۱۱) ارائه شده است. ضریب تعیین و ضریب تعدیل شده جدول فوق به ترتیب عبارتند از ۰/۰۰۵۴ و ۰/۰۰۴۱ که ضریب تعیین بین ۰ و ۱ قرار می‌گیرد و هرچه این عدد به یک نزدیک‌تر مناسبی باشد توان توضیح دهندگی متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل بیشتر است بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت که معادله رگرسیونی مزبور، معادله مناسبی است. همچنین از دلایل پایین بودن ضرایب تعیین در نتایج مدل رگرسیونی پژوهش حاضر می‌توان به دسته‌بندی نمونه آماری به دو صنعت استراتژیک و غیراستراتژیک اشاره نمود که منجر به تحلیل داده‌ها به میزان پایین است.

بحث و نتیجه‌گیری

همانطور که در فرضیه اول بیان شد قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع استراتژیک تأثیر معناداری دارد. نتایج حاصل از تحلیل فرضیه‌های پژوهش در جدول مدل رگرسیونی و همچنین جدول روبروست^۱ نشان داد که سطح معناداری متغیر مستقل در صنایع استراتژیک از سطح معناداری تعیین شده یعنی ۵٪ بیشتر است که این رقم مربوط به صنایع استراتژیک برابر با ۰/۲۲ و ۰/۵۷ است که نشان دهنده آن است قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع استراتژیک تأثیر معناداری ندارد و فرضیه اول پژوهش با سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده است. در فرضیه دوم بیان شد که قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع غیراستراتژیک تأثیر معناداری دارد. نتایج حاصل از تحلیل فرضیه دوم نشان داد که قدرت مدیرعامل به عنوان متغیر مستقل در صنایع غیراستراتژیک برابر با ۰/۸۷ و ۰/۵۴ است که نتایج حاکی از آن است که قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در صنایع غیراستراتژیک تأثیر معناداری ندارد و فرضیه دوم نیز با سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده است. قدرت مدیرعامل یکی از عواملی است که می‌تواند موجب تسهیل معاملات مدیریتی در شرکت‌ها شود. مدیرعامل به‌عنوان منبعی از قدرت اجرایی بر هیئت‌مدیره نفوذ دارد. اگر منافع مدیرعامل با منافع سهامداران همسو نباشد، در این صورت نفوذ و قدرت مدیرعامل مشکل‌ساز می‌شود. از سوی دیگر مدیران عامل نه تنها قدرت مطلق در تصمیم‌گیری عملیات شرکت را دارند بلکه قدرت قابل توجه و تأثیرگذار در تصمیمات استراتژیک شرکت را دارند بنابراین مدیران رده بالا بخصوص مدیران عامل در سطوح بالای ساختار سازمانی ایستاده‌اند که قدرت تصمیم‌گیری آنان به وضوح اثرات قابل توجهی در

^۱ Robust

عملیات شرکت را دارد. هر چه مدیرعامل تعداد سال‌های بیشتری در سمت مدیریت باشد تأثیر گذاری او بر عملیات شرکت بیشتر بوده و با توجه به موقعیت راهبردی خود کنترل بیشتری بر تصمیمات حاکمیت شرکتی دارد. از جمله دلایل رد فرضیه‌های پژوهش را با توجه به شرایط اقتصادی و بازار در ایران می‌توان در عواملی جستجو کرد که در تصمیمات استراتژیک شرکت موثرند و به عبارتی قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل را محدود می‌کنند. عواملی مانند قیمت گذاری دستوری که در بسیاری از صنایع استراتژیک و غیر استراتژیک مانند صنعت نیروگاهی، خودروسازی، سیمان، لاستیک و غیره مشاهده می‌گردد و یا اجبار شرکت‌ها به فروش ارز حاصل از صادرات به نرخ‌هایی غیر از نرخ بازار آزاد و سایر عواملی که همگی آنها به نوعی در محدود کردن قدرت مدیرعامل مؤثر هستند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش حاضر با نتایج پژوهش **هارپر^۱** و **همکاران (۲۰۲۰)** موافق و با نتایج پژوهش **کالیا^۲** (۲۰۲۴)، **تران^۳** و **همکاران (۲۰۲۳)** و **سیا^۴** (۲۰۲۱) مخالف است. بنابراین با توجه به نتایج به دست آمده در پژوهش حاضر به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود که جهت سرمایه‌گذاری و تحلیل بازار بورس اوراق بهادار و ناشران به سایر معیارهای شرکت جهت نوسان در قیمت سهام توجه کافی داشته باشند. در این راستا به پژوهشگران نیز پیشنهاد می‌شود که جهت انجام مطالعات در آینده در موضوعات مربوط به قدرت و نفوذ و همچنین ارتباطات سیاسی هیئت مدیره و مدیرعامل به تفکیک صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک اقدام نمایند.

تقدیر و تشکر

بدینوسیله از معاونت محترم پژوهشی دانشگاه شهید باهنر کرمان به خاطر حمایت معنوی در اجرای پژوهش حاضر تقدیر به عمل می‌آید.

منابع

- پورحیدری، امید و اکبری، امین (۱۳۸۹). بررسی و ارزیابی الگوهای قیمت گذاری سهام در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله توسعه و سرمایه*، ۱(۳)، ۸۲-۶۱. https://jdc.uk.ac.ir/article_1915.html
- حشمتی اصل، پریسا و اسدیان، اصغر (۱۴۰۰). بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر تغییرات قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *اولین کنفرانس بین‌المللی جهش علوم مدیریت، اقتصاد و حسابداری*، ساری، <https://civilica.com/doc/1463871>
- خواجوی، شکرالله و ویسی حصار، ثریا و غیوری مقدم، علی (۱۴۰۲). تأثیر قدرت مدیرعامل بر افشای روایت گزارش‌های مالی با تأکید بر نقش مدیریت سود و سرمایه‌گذاران نهادی. *مجله دانش حسابداری*، مقالات آماده انتشار در تاریخ ۱۷ دی ۱۴۰۲. DOI: 10.22103/jak.2024.22274.3953
- سبحانی‌پور، مینا؛ زارع، هاشم و ابراهیمی، مهرزاد (۱۴۰۱). بررسی تأثیر سیاست‌های پولی منفعل بر شاخص قیمت سهام (با به کارگیری مدل مارکوف سوئیچینگ). *مجله توسعه و سرمایه*، ۷(۲)، ۱۵۵-۱۳۱. https://jdc.uk.ac.ir/article_3319.html
- سعیداردکانی، سعید؛ حیرانی، فروغ و دهقان میرک آباد، محسن (۱۳۹۱). تبیین وجه تمایز صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر ساختار سرمایه و ارزش افزوده نقدی (CVA) با رویکرد پانل دیتا. *دانش سرمایه‌گذاری*، ۲(۵)، ۱۶۲-۱۴۵. https://jik.srbiau.ac.ir/article_7457.html
- صادقی، سارا و اسماعیل‌زاده مفری، علی (۱۴۰۰). بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر خطر سقوط قیمت سهام با نقش تعدیلگر کیفیت افلام تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *اقتصاد مالی*، ۵۶(۱۵)، ۱۹۷-۲۱۶. <https://sanad.iau.ir/journal/ecj/Article/687875?jid=687875>
- کاشی، حدیث (۱۳۹۹). بررسی رابطه بین قدرت مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر نقش تعدیلگر ساختار مالکیت و مدیران زن در هیئت مدیره. *رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری*، ۴(۱۳)، ۱۳۹-۱۱۸. <https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/388>
- کاویانی‌فرد، هاشم؛ خواجوی، شکرالله و عوض‌زاده فتح، فربرز (۱۳۹۹). تأثیر مؤلفه‌های قدرت مدیرعامل بر سیاست‌های کاهش مالیات. *نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۲(۲)، ۷۰-۴۷. https://far.ui.ac.ir/article_24749.html

¹ Harper
² Kalia

³ Tran
⁴ SIYA

محمدی، کیانا سادات و طوفانی چهارده، جواد (۱۴۰۲). بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر خطر سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *چشم‌انداز حسابداری و مدیریت*، ۶(۷۹)، ۲۵۴-۲۳۹ https://www.jamv.ir/article_173910.html

References

- Pourheidari, O., & Akbari, A. (2010). An investigation and evaluation of stock pricing models in Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Development and Capital*, 3(1), 61-82 https://jdc.uk.ac.ir/article_1915.html?lang=en [In Persian].
- Hashmati Assal, P., & Asadian, A. (2021). Investigating the effect of CEO power on stock price changes in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *The First International Conference on the Leap of Management, Economics and Accounting Sciences*, Sari, <https://civilica.com/doc/1463871> [In Persian].
- Khajavi, S., Weysihsar, S., & Ghayouri Moghaddam, A. (2024). The effect of the CEO's power on the narrative disclosure of financial reports with an emphasis on the role of earnings management and institutional investors. *Journal of Accounting Knowledge*, Articles in Press, Available online from 07 January 2024 DOI: [10.22103/jak.2024.22274.3953](https://doi.org/10.22103/jak.2024.22274.3953) [In Persian].
- Sobhanipour, M., Zare, H., & Ebrahimi, M. (2022). Investigating the effect of passive monetary policy on stock price index. *Journal of Development and Capital*, 7(2), 131-155 https://jdc.uk.ac.ir/article_3319.html?lang=en [In Persian].
- Saieda Ardakani, S., Hairany, F., & Dehghan Mirokabad, M. (2013). Explain the strategic and non-strategic industries distinction Tehran Stock Exchange with emphasis on capital structure and cash value added (CVA) with panel data approach. *Journal of Investment Knowledge*, 2(5), 145-162 https://jik.srbiau.ac.ir/article_7457.html?lang=en [In Persian].
- Sadeghi, S., & Ismailzadeh Moghri, A. (2021). Investigating the effect of the power of the CEO on the risk of falling stock prices with the role of adjusting the quality of accruals in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Financial Economics*, 56(15), 197-216 <https://sanad.iau.ir/journal/ecj/Article/687875?jid=687875> [In Persian].
- Kashi, Hadith (1399). Examining the relationship between the CEO's power and the risk of falling stock prices, emphasizing the moderating role of ownership structure and female directors on the board of directors. *New Research Approaches of Management and Accounting*, 4(13), 118-139 <https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/388> [In Persian].
- Kavianifard, H., Khajavi, S., & Avazzadeh Fath, F. (2020). The effect of CEO power measures on tax reduction policies. *Financial Accounting Research*, 12(2), 47-70 https://far.ui.ac.ir/article_24749.html?lang=en [In Persian].
- Mohammadi, K.S., & Toofani Chardeh, J. (2023). Investigating the effect of the CEOs power on the risk of falling stock prices of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Management Vision*, 6(79), 239-254 https://www.jamv.ir/article_173910.html?lang=en [In Persian].
- Aliani, K. (2014). CEO characteristics and corporate tax planning evidence from US companies. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 6(1), 49-59 <https://ideas.repec.org/a/ids/injmfa/v6y2014i1p49-59.html>.
- Ampofo, A.A., & Barkhi, R. (2024). The impact of CEO power and ethical corporate citizenship on firms' outcomes. *Research in International Business and Finance*, 67, 102076 <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.102076>.
- Benmelech, E., Kandel, E., Veronesi, P., (2010). Stock-Based Compensation and CEO (Dis) Incentives. *The Quarterly Journal of Economics* 125, 1769-1820 <https://doi.org/10.1162/qjec.2010.125.4.1769>.
- Brahma, S., & Economou, F. (2024). CEO power and corporate strategies: A review of the literature. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 62(3), 1069-1143 https://ideas.repec.org/a/kap/rqfnac/v62y2024i3d10.1007_s11156-023-01231-7.html.
- Chen, X., Huang, Q., & Zhang, F. (2015). CEO duality and stock price crash risk: Evidence from China. Available at SSRN 2688779, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2688779>.
- Chu, H.L., Liu, N.Y., & Chiu, S.C. (2023). CEO power and CSR: The moderating role of CEO characteristics. *China Accounting and Finance Review*, 25(1), 101-121 <https://doi.org/10.1108/CAFR-03-2022-0027>.
- DeBoskey, D.G., Luo, Y., & Zhou, L. (2019). CEO power, board oversight, and earnings announcement tone. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52, 657-680 https://ideas.repec.org/a/kap/rqfnac/v52y2019i2d10.1007_s11156-018-0721-x.html.
- Finkelstein, S. (1992). Power in top management teams: Dimensions, measurement, and validation. *Academy of Management Journal*, 35(3), 505-538 <https://www.jstor.org/stable/256485>.
- Guthrie Datta, J.P.D.K. (1997). Contextual influences on executive selection: Firm characteristics and CEO experience. *Journal of Management Studies*, 34(4), 537-560 <https://doi.org/10.1111/1467-6486.00062>.

- Habib, A., & Hasan, M.M. (2017). Managerial ability, investment efficiency and stock price crash risk. *Research in International Business and Finance*, 42, 262-274 <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.048>.
- Han, S., Nanda, V.K., & Silveri, S. (2016). CEO power and firm performance under pressure. *Financial Management*, 45(2), 369-400 <https://www.jstor.org/stable/24736497>.
- Harper, J., Johnson, G., & Sun, L. (2020). Stock price crash risk and CEO power: Firm-level analysis. *Research in International Business and Finance*, 51, 101094 <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101094>.
- Hong, D. (2023). CEO discretionary power, unconstrained stock ownership, and stock trading: Theory and evidence. *Advances in Accounting*, 61, 100656 <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2023.100656>.
- Huang, H., Sun, L., & Zhang, J. (2017). Environmental uncertainty and tax avoidance. In *Advances in taxation* (pp. 83-124). Emerald Publishing Limited, <https://doi.org/10.1108/S1058-749720170000024002>.
- Kalia, A. (2024). CEO power and stock price crash risk in India: the moderating effect of insider trades. *Asian Journal of Economics and Banking*, <https://doi.org/10.1108/AJEB-10-2023-0095>.
- Kim, B., Lee, S., & Kang, K.H. (2018). The moderating role of CEO narcissism on the relationship between uncertainty avoidance and CSR. *Tourism Management*, 67, 203-213 <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2018.01.018>.
- Kothari, S.P., Ramanna, K., & Skinner, D.J. (2009). What should GAAP look like? A survey and economic analysis, <http://hdl.handle.net/1721.1/66935>.
- Kovermann, J., & Velte, P. (2019). The impact of corporate governance on corporate tax avoidance—A literature review. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 36, 100270 <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2019.100270>.
- Le, V.P., Nguyen, A.N., & Gregoriou, A. (2024). Insider trading, gender diversity within the board room, CEO pay gap, and stock price crash risk. *International Journal of Finance & Economics*, 29(2), 1378-1400 <https://doi.org/10.1002/ijfe.2731>.
- Li, Y., Xue, H., Wei, S., Wang, R., & Liu, F. (2024). A machine learning approach for investigating the determinants of stock price crash risk: Exploiting firm and CEO characteristics. *Systems*, 12(5), 143 <https://www.mdpi.com/2079-8954/12/5/143>.
- Qian, M., Sun, P.W., & Yu, B. (2018). Top managerial power and stock price efficiency: Evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 47, 20-38 <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2017.11.004>.
- Rene, B.A., Almeida, H., & Ferreira, D. (2005). Powerful CEOs and their impact on corporate performance. *The Review of Financial Studies*, 18(4), 1403-1432 <https://personal.lse.ac.uk/ferreird/aafrrfs.pdf>.
- Sah, R.K., & Stiglitz, J.E. (1984). The architecture of economic systems: Hierarchies and polyarchies (No. w1334). *National Bureau of Economic Research*, <https://ideas.repec.org/p/nbr/nberwo/1334.html>.
- Shahab, Y., Ntim, C.G., Ullah, F., Yugang, C., & Ye, Z. (2020). CEO power and stock price crash risk in China: Do female directors' critical mass and ownership structure matter? *International Review of Financial Analysis*, 68, 101457 <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101457>.
- Siya, H. (2021). CEO power and stock price crash risk in China (*Ph.D. Dissertation*, 한양대학교).
- Tran, O.T.K., Nguyen, A.H.V., Nguyen, P.Y.N., & Duong, K.D. (2023). CEO overpower and stock price crash risk: Evidence from family businesses in Vietnam. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 10(3), 425-438 <https://ieeca.org/journal/index.php/JEECAR/article/view/1195>.
- Withisuphakorn, P., & Jiraporn, P. (2015). The effect of CEO power on the informativeness of stock prices: An empirical note. Available at SSRN 2555864, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2555864>.
- Xu, J., & Zou, L. (2019). The impact of CEO pays and its disclosure on stock price crash risk: Evidence from China. *China Finance Review International*, 9(4), 479-497 <https://ideas.repec.org/a/eme/cfrripp/cfri-10-2018-0138.html>.
- Zheng, Z., Li, D., Zhong, T., Wang, T., & He, L. (2023). CEO facial structure and stock price crash risk. *Accounting & Finance*, 63, 873-905 <https://doi.org/10.1111/acfi.13069>.