



اثر قدرت و دانش مالی مدیرعامل بر رابطه بین ریسک سازمانی و عملکرد شرکت

محمد امری اسرمی^۱

فاطمه جلالی^۲

فهیمه کاظمی حاجی^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۴/۱۵ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۶/۰۶

چکیده

در این مطالعه اثر قدرت و دانش مالی مدیرعامل بر رابطه بین ریسک سازمانی با عملکرد شرکت بررسی شده است. با روش غربالگری منظم ۱۰۲ شرکت به‌عنوان نمونه از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شد. آزمون‌ها با الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت انجام شده است. نتایج نشان داد ریسک سازمانی با عملکرد شرکت رابطه منفی و معنادار دارد بنابراین با افزایش ریسک‌های شرکت، عملکرد شرکت ضعیف و بازدهی کاهش می‌یابد. قدرت مدیرعامل با عملکرد شرکت رابطه منفی و معنادار دارد، لذا، قدرت مدیران عامل با وظیفه دوگانه، زمینه فرصت‌طلبی آنها را در جهت منافع خودشان فراهم می‌کنند. دانش مالی مدیران عامل با عملکرد شرکت رابطه مثبت و معناداری دارد، بنابراین دانش مالی آن‌ها موجب بهبود مکانیزم‌های راهبری شرکتی و بهبود عملکرد شرکت می‌گردد. اما قدرت و دانش مالی مدیران عامل بر رابطه ریسک سازمانی با عملکرد اثر نداشته است.

واژه‌های کلیدی: قدرت مدیرعامل، دانش مالی مدیرعامل، ریسک سازمانی، عملکرد شرکت.

۱ گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران. نو یسنده مسئول m.amriasami@semnan.ac.ir

۲ گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران. jalali@semnan.ac.ir

۳ گروه حسابداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران. fahimehkazemi73@gmail.com

۱- مقدمه

مدیران معماران راهبردهای نوآورانه و رهبران ایجاد ارزش و ارتقا عملکرد شرکت می‌باشند، قدرت و دانش آن‌ها بر راهبردها و عملکرد شرکت تأثیر دارد. عملکرد شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه، مدیران شرکت‌ها و جامعه حائز اهمیت است، به ویژه، عملکرد عملیاتی از قبیل کیفیت، سرعت، انعطاف‌پذیری، قابلیت اطمینان، موجودی، موقعیت بازار، فروش بین‌المللی و رضایت مشتری برای شرکت‌ها حیاتی است (فرح آبادی و همکاران، ۱۴۰۱). بنابراین، سازماندهی مناسب کسب و کار می‌تواند سود بلندمدت به ارمغان آورد. شرکت‌های با عملکرد بالاتر، سودآورتر می‌باشند و محیط مناسب‌تری برای تولید محصولات با کیفیت ایجاد خواهند کرد، متعاقباً درآمد پرسنل شرکت نیز افزایش می‌یابد (میرزا و جاوید^۱، ۲۰۱۳). لذا، مدیریت نقش عمده‌ای در تعیین راهبردها و عملکرد شرکت دارد. مدیران سطوح بالای سازمانی، اختیار و قدرت زیادی در تصمیم‌گیری سازمانی دارند، گرایش‌های فردی، سلیقه‌ها و احساسات آن‌ها بر انتخاب سیاست‌ها و رویه‌های شرکت اثرگذار است (حاجی ابراهیمی و اسکندر، ۱۳۹۸). از طرف دیگر، بحران اقتصادی با نوسان و عدم اطمینان متغیرهای کلان اقتصادی هم‌بستگی دارد، لذا این‌ها می‌تواند بر توانایی و قدرت مدیر و متعاقباً بر عملکرد شرکت اثر بگذارد (نکویی‌زاده و همکاران، ۱۳۹۹). پس از بحران‌های جهانی و شیوع بیماری‌های همه‌گیر مانند بیماری کووید-۱۹ و در پی آن‌ها ورشکستگی شرکت‌ها، نهادهای وابسته به ذینفعان خواستار نظارت بیشتر بر خطرات شرکت‌ها شدند تا اطمینان یابند که منافع و ارزش‌های سهامداران حفظ و تقویت شود. پاسخی مناسب به چنین انتظارات رو به رشدی، ظهور پارادایم جدید «مدیریت ریسک سازمانی» است که به‌عنوان یک سیستم کنترلی شناخته می‌شود. انتظار می‌رود که مدیریت ریسک با تعیین و کاهش ریسک در دستیابی به اهداف راهبردی سازمان، سیستم اندازه‌گیری عملکرد را تکمیل کند (کوکوبی و گمچیو^۲، ۲۰۱۶). از سوی دیگر، چنانچه خطاها به‌خوبی مدیریت نشود می‌تواند منجر به فروپاشی شرکت شود، لذا، شناسایی و مدیریت ریسک‌ها، سبب جلوگیری و یا کاهش تأثیر ریسک بر عملکرد شرکت می‌شود (کوکوبی و گمچیو، ۲۰۱۶). با این حال، در مورد اینکه چگونه قدرت و نفوذ مدیران با عملکرد شرکت ارتباط دارند هیچ‌گونه اجماع نظری وجود ندارد. بنابراین، این مساله مطرح می‌شود که آیا قدرت و دانش مالی مدیران عامل شرکت‌ها و مدیریت ریسک سازمانی بر عملکرد شرکت‌ها اثرگذار است؟ امروزه شرکت‌ها در بازارهای رقابتی همواره برای تنوع بقا می‌کوشند، شناسایی عوامل مؤثر بر بحران‌های مالی مهم است زیرا این عمل می‌تواند ذینفعان سازمان‌ها را برای برنامه‌ریزی جهت پیشگیری از ورشکستگی یاری رساند. در نتیجه، دانش‌افزایی پژوهش حاضر در مورد نقش قدرت و دانش مالی مدیر عامل بر رابطه ریسک سازمانی با عملکرد شرکت‌ها است.

¹ Mirza & Javed

² Kokobe & Gemechu

۲. مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

عملکرد شرکت تعابیر متفاوت و در عین حال گسترده‌ای دارد و عمدتاً به ظرفیت توسعه و سودآوری شرکت‌ها، از جمله رشد سود و بازده فروش اشاره دارد (فرح آبادی و همکاران، ۱۴۰۱)، گرچه انتظار می‌رود مطالعات آینده بین عملکرد عملیاتی و مالی تمایز قائل شود. مدیران عامل وظیفه برنامه‌ریزی، طراحی، هدایت، کنترل و تصمیم‌گیری در امور شرکت‌ها را به عهده دارند. براساس نظریه سازمانی، قدرت مدیریت شرکت همیشه موجب زیان نیست بلکه در برخی شرایط می‌تواند مفید باشد. مدیران عامل قدرتمند می‌توانند با تصمیم‌گیری سریع و واکنش سریع نسبت به تغییرات محیطی موفق باشند. بنابراین، قدرت اجرایی آن‌ها می‌تواند برای شرکت ایجاد ارزش کند (انوشیروانی و ساعدی، ۱۳۹۷). مدیران با قدرت بیشتر به احتمال زیاد شرکت را همسو با منافع سهام‌داران، هدایت می‌کنند (جنسن و مک‌لینگ^۱، ۱۹۷۶). مدیران عامل قدرتمند، تغییرات مثبت بیشتری در عملکرد شرکت ایجاد می‌کنند، همچنین، در شرایط بحران مالی، توانایی و قدرت مدیران عامل، به شرکت‌ها برای تأمین مالی کمک می‌کند. لذا، آن‌ها می‌توانند فرصت‌های سرمایه‌گذاری بیشتری را دنبال کنند (آدامز^۲ و همکاران، ۲۰۰۵). بنابراین، توانایی بالای مدیران مشکلات کم سرمایه‌گذاری دوره بحران را جبران می‌کند که به نوبه خود ارزش شرکت را افزایش می‌دهد (کاستودیو و متزگر، ۲۰۱۳). از منظر نظریه نمایندگی، با بزرگ‌تر شدن شرکت‌ها، اداره شرکت به مدیران واگذار می‌شود تصمیمات ضعیف آن‌ها مانند تأمین مالی با هزینه بالاتر و یا چشم‌پوشی از فرصت‌های سرمایه‌گذاری مناسب بر عملکرد تأثیر منفی دارد (اخگر و زاهد دوست، ۱۳۹۹) و در پی آن، با افزایش قدرت مدیرعامل، مشکل نمایندگی افزایش می‌یابد و باعث تقویت منافع آن‌ها و تضاد منافع مدیران و سهامداران می‌شود. مدیران قدرتمند، نسبت به نتایج تصمیمات خود، بیش اعتماد و خوشبین هستند و در تصمیمات راهبردی خود، توصیه‌های حرفه‌ای و تخصصی را نادیده می‌گیرند. این امر می‌تواند به قضاوت اشتباه و پرهزینه منجر شود. بر اساس نظریه نمایندگی قدرت مدیرعامل با وظیفه دوگانه، به‌شدت بر هیئت‌مدیره تأثیر می‌گذارد. شواهد تجربی مؤید این دیدگاه است که قدرت مدیرعامل به‌خاطر کاهش نظارت مؤثر هیئت‌مدیره احتمالاً منجر به رفتارهای فرصت‌طلبانه بیشتری می‌شود و تأثیر منفی بر عملکرد شرکت خواهد داشت (ببچوک^۳ و همکاران، ۲۰۱۱). در این راستا، دوگانگی وظیفه مدیرعامل قدرت نظارت هیئت‌مدیره را کاهش داده و قدرت مدیرعامل را افزایش می‌دهد (هایوارد و همبریک، ۱۹۹۷). نقل در یزدی و همکاران، ۱۴۰۱). وقتی مدیرعامل قدرت تصمیم‌گیری بیشتری دارد، عملکرد شرکت‌ها نوسان بیشتری دارد (لی^۴ و همکاران، ۲۰۱۶). پور بختیاری و همکاران (۱۳۹۷) و یزدی و همکاران (۱۴۰۱) یافته‌اند در شرکت‌هایی که دوره تصدی مدیرعامل کوتاه است آن‌ها استراتژی‌های کوتاه مدت به کار خواهند گرفت و دیدگاه بلندمدت ندارند، این موضوع بر عملکرد شرکت تأثیر منفی خواهد داشت. بنابراین فرضیه اول پژوهش بدین شرح است:

¹ Jensen & Meckling

² Adams

³ Bebchuck

⁴ Li

فرضیه اول: بین قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت رابطه منفی وجود دارد.

مدیران عامل که در رشته‌های مالی از جمله حسابداری، حسابرسی، مدیریت مالی و اقتصاد تحصیل کرده‌اند، با جنبه‌های مختلف حسابداری، مالی و اقتصادی آشنایی دارند و بهتر می‌توانند اطلاعات مالی را تجزیه و تحلیل کنند، لذا آن‌ها بر کنترل‌های اداری و مالی داخلی، شفافیت افشای اطلاعات و وظایف محوله نظارت بهتر خواهند داشت و از فرض احتیاط در حسابداری پیروی می‌نمایند، متعاقباً این مدیران عامل زمینه کاهش عدم تقارن اطلاعات بین ذینفعان، کاهش انواع اشتباه در سیستم‌های مالی و بهبود شفافیت گزارش‌گری مالی را فراهم می‌کنند (قدمیاری و نقش‌بندی، ۱۳۹۹). انتصاب‌های مدیران عامل باید بر اساس شخصیت، تجارب و پیش زمینه‌های دانشگاهی آن‌ها است (هیئت و ایرلند^۱، ۱۹۸۵؛ کراسلند و همبریک^۲، ۲۰۱۱). به‌عنوان مثال، در شرکت‌هایی که مدیران عامل آن سابقه کاری تحقیق و توسعه دارند، هزینه‌های تحقیق و توسعه بیشتر است (بارکر و مولر^۳، ۲۰۰۲). همچنین مدیران عامل دارای پیش‌زمینه بازاریابی بهتر از همتایان خود سیاست‌های بازاریابی شرکت را هدایت می‌کنند (کویونکو^۴ و همکاران، ۲۰۱۰). پیشینه تحصیلی و دانش مدیران، تصمیمات و نحوه اداره شرکت را به‌شدت تحت تأثیر قرار می‌دهد و آن‌ها را در حل مشکلات مربوط در زمینه‌های اجرایی توانمندتر می‌کند (کولینان^۵ و همکاران، ۲۰۱۷). مطابق با ادبیات مدیریت راهبردی، مدیران عامل ترجیحات و تمایلات خود را در سازمان پیاده می‌کنند و به رخدادهایی که همسو با این ترجیحات و تمایلات هستند، توجه بیشتری دارند (شن^۶، ۲۰۰۳). لذا، مدیران عامل با دانش مالی، توجه و نظارت بیشتری به بخش‌های مالی شرکت دارند. این نظارت ممکن است روش‌های خلاف اصول حسابداری به‌کارگرفته شده توسط کارکنان را نیز کشف کند. همچنین درصد خطاهای ارتكابی، برآورد و قضاوت اشتباه را کاهش می‌دهد (باتواح^۷ و همکاران، ۲۰۱۵). این توانایی، زمان آماده‌سازی مدارک حسابداری را کمتر و زمان مورد نیاز برای انجام حسابرسی را کاهش می‌دهد، زیرا تقلب و خطاها کاهش می‌یابد. همچنین این دسته از مدیران، از سیاست‌های مالی برتر، کاهش تحریف‌های عمدی و افزایش سودآوری بهره می‌برند (ماتسونوگا^۸ و همکاران، ۲۰۱۳). دانش مالی مدیران عامل موجب کاهش ریسک عملکرد ضعیف شرکت و کاهش ریسک عدم موفقیت و کاهش ریسک تجاری شرکت می‌شود (کاستودیو و متزگر^۹، ۲۰۱۴) و نیز دانش مالی مدیران عامل با ارتقای شفافیت گزارش‌گری مالی مرتبط است (ماتسونوگا و همکاران، ۲۰۱۳) و این امر موجب کاهش گزارش‌گری مالی نادرست می‌شود. پس از تدوین دستورالعمل راهبری شرکتی توسط سازمان بورس تهران، مسئولیت طراحی، استقرار و نگهداری کنترل‌های داخلی در شرکت‌های عضو بورس تهران را به هیئت‌مدیره واگذار کرده است،

¹ Hitt & Ireland

² Crossland and Hambrick

³ Barker and Mueller

⁴ Koyuncu

⁵ Cullinan

⁶ Shen

⁷ Baatwah

⁸ Matsunaga

⁹ Custodio & Metzger

بنابراین، از مدیران عامل شرکت‌ها انتظار می‌رود تا از ریسک مالی، کنترل‌های داخلی و گزارش‌گری مالی شرکت، شناخت و دانش کافی داشته باشد. بنابراین فرضیه دوم پژوهش را می‌توان این گونه طرح کرد:

فرضیه دوم: بین دانش مالی مدیرعامل و عملکرد شرکت رابطه مثبت وجود دارد.

تهدیدها و خطرهای زیادی در حوزه‌های مختلف، عملیات شرکت را احاطه می‌کند که موجب بروز عدم اطمینان می‌شود، عدم اطمینان تأثیر منفی بر عملکرد شرکت دارد (والکر^۱ و همکاران، ۲۰۰۲). عدم اطمینان هم در فرصت‌ها و هم در مخاطرات وجود دارد که منجر به ریسک سازمانی می‌شود. بحران‌های اقتصادی، عدم اطمینان را افزایش داده و متعاقباً ریسک‌های سازمانی و اقتصادی افزایش می‌یابد. بحران اقتصادی منجر به کاهش سود بسیاری از شرکت‌ها شده و مدیران اغلب به منظور همراه کردن سهامداران نسبت به عملکرد واقعی شرکت، سود را مدیریت می‌کنند که مدیریت سود از طریق دستکاری ارقام حسابداری یا دستکاری فعالیت‌های واقعی انجام می‌شود (فاسبرگ^۲، ۲۰۱۳). از این رو، فرضیه سوم پژوهش بدین شرح است:

فرضیه سوم: بین ریسک سازمانی و عملکرد شرکت رابطه منفی وجود دارد.

مدیران عامل با ارزیابی عملکرد شرکت خودشان، می‌کوشند تا با شناسایی قوت‌ها، ضعف‌ها، فرصت‌ها و تهدیدهای^۳ حوزه فعالیت‌های شرکت، با انتخاب استراتژی مطلوب، زمینه بهبود عملکرد شرکت فراهم شود (الامری و داویداو^۴، ۲۰۱۶). یلماز^۵ (۲۰۱۹) نشان داد که عامل انسانی نقش تعیین‌کننده و راهبردی بر عملکرد تجاری شرکت‌ها ایفا می‌کند. مدیران به دلیل منافع متفاوت ممکن است با تصمیم‌های خود شرکت را دچار خطر کنند، قدرت مدیران عامل زمینه پنهان کردن اخبار بد را فراهم می‌کند و موجب تحریک آن‌ها به استفاده از منابع بنگاه در راستای منافع شخصی خودشان می‌شود (پژوهی و همکاران، ۱۴۰۱). از سوی دیگر، بحران اقتصادی بر رابطه قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت تأثیرگذار است، در تئوری و عمل می‌توان قدرت مدیران را به‌عنوان مهمترین عامل انسانی تأثیرگذار بر موفقیت شرکت در محیط کسب‌وکار و در نهایت افزایش عملکرد و ارزش شرکت تلقی کرد (سیائو و چوی^۶، ۲۰۱۳؛ علی‌نژاد و تارقی، ۱۳۹۶). از طرف دیگر، براساس نظریه نمایندگی، مدیران ممکن است با اهداف کوتاه‌مدت، رویه‌هایی را دنبال کنند که در بلندمدت برای سهامداران بهینه نباشد. در غیاب قراردادهای بهینه، مدیران می‌توانند از مزایای اطلاعاتی خود استفاده کنند و درگیر رفتارهای کوتاه‌بینانه و فرصت‌طلبانه شوند، چنین رفتارهایی ممکن است مدیران را به سوی تحریف اطلاعات سوق دهد به طوری که مدیران می‌توانند برای حمایت از تظاهر به فرصت‌های رشد قوی، اطلاعات مالی را دستکاری کنند و مدیریت سود اتفاق بیفتد (پژوهی و همکاران، ۱۴۰۱). بر اساس استدلال بالا، بین قدرت مدیرعامل و عملکرد شرکت

¹ Walker

² Fosberg

³ SWOT

⁴ Al-Amri & Davydo

⁵ Yilmaz

⁶ Siao & Chou

رابطه منفی وجود دارد. پژوهش‌ها نشان می‌دهد ریسک سازمانی نیز با عملکرد رابطه منفی دارد. لذا، فرضیه چهارم پژوهش این‌طور تدوین می‌شود:

فرضیه چهارم: قدرت مدیرعامل رابطه منفی بین ریسک سازمانی و عملکرد شرکت را تعدیل می‌کند.

مدیریت ریسک سازمانی، رویکردی است که از طریق آن، نظارت، تأمین مالی، بهره‌برداری، کنترل و ارزیابی خطرات مربوط به منابع مختلف به‌منظور تقویت روابط کوتاه‌مدت و بلندمدت و افزایش اعتبار شرکت، انجام می‌شود. این رویکرد مشخص می‌کند که چقدر ریسک‌ها قابل کنترل است تا بتوانند ارزش تمام ذینفعان حفظ شوند (چوی^۱ و همکاران، ۲۰۱۶). براساس نظریه شخصیت، مدیریت شرکت با انگیزه‌های خودخواهانه برای افزایش منافع شخصی، اقدام به بیش-نمایی عملکرد شرکت می‌کند. همچنین این بیش‌نمایی می‌تواند مطابق با نظریه سازمان باشد زیرا مدیر با انگیزه‌های خیرخواهانه و در جهت اهداف سازمان، اقدام به بیش‌نمایی عملکرد شرکت از طریق به تعویق انداختن انتشار اخبار بد و نیز تسریع در انتشار اخبار خوب می‌نماید، از این منظر، ریسک شرکت می‌تواند برای نهادهای مالی و سرمایه‌گذاری مورد توجه قرار گیرد (پژوهی و همکاران، ۱۴۰۱). دانش مالی مدیرعامل و اداره مطلوب ریسک سازمانی می‌تواند باعث کاهش هزینه‌ها و افزایش کارایی عملکرد شرکت شود، متعاقباً منجر به بهبود عملکرد، رشد ارزش شرکت و کاهش نوسان قیمت سهام شرکت می‌شود. افزایش سطح کیفیت حسابرسی و نظارت‌ها سبب کاهش اثر منفی شرایط بحرانی می‌شود و این موضوع سبب تأثیر مثبت قدرت و توانایی مدیریت بر ارزش و عملکرد مالی شرکت می‌شود، همچنین، افزایش سطح کیفیت گزارشگری مالی نیز سبب کاهش تأثیر منفی شرایط بحرانی می‌شود و موجب تأثیر مثبت قدرت و توانایی مدیریت بر ارزش شرکت می‌شود (نکوئی‌زاده و همکاران، ۱۳۹۹). بنابراین، مدیریت مؤثر ریسک سازمانی نیاز به تغییرات اساسی در نگرش‌های مدیرعامل در مورد ریسک سازمانی، استراتژی‌های تجاری و فرآیندهای داخلی و فناوری است (محمد شریفی و همکاران، ۱۴۰۰). لذا، فرضیه پنجم این پژوهش بدین صورت بیان می‌شود:

فرضیه پنجم: دانش مالی مدیرعامل رابطه منفی بین ریسک سازمانی و عملکرد شرکت را تعدیل می‌کند.

۳- روش پژوهش

این پژوهش براساس داده‌های آرشیوی، از نوع پس‌رویدادی است. همچنین، از نوع مطالعات توصیفی-همبستگی است. براساس ماهیت داده‌ها، از نوع پژوهش کمی و از نظر هدف، کاربردی است. برای جمع‌آوری داده‌ها از بانک اطلاعاتی ره‌آورد نوین، سامانه اطلاع‌رسانی شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران^۲، سایت بورس تهران^۳ و صورت‌های مالی شرکت‌ها استفاده شده است. جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ (۷ سال) و نمونه‌گیری به روش غربالگری منظم انجام شده است، شرکت‌هایی که حائز شرایط زیر باشند به‌عنوان

¹ Choi

² Codal.ir

³ tse.ir

نمونه آماری انتخاب شدند: (۱) پایان سال مالی آن‌ها، پایان اسفند ماه باشد و طی دوره مورد بررسی تغییر سال مالی نداده باشد، (۲) جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، بانک‌ها و بیمه‌ها نباشد، (۳) اطلاعات آن‌ها در دسترس باشد، (۴) معامله سهام آن‌ها طی دوره مورد بررسی بیشتر از ۳ ماه متوقف نشده باشد. تعداد شرکت‌های دارای این شرایط ۱۰۲ شرکت (۷۱۴ سال-شرکت) انتخاب شده است.

۴- مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

برای پژوهش حاضر از مدل‌های زیر استفاده شده است:

$$\begin{aligned}
 Q_{i,t} &= a_0 + a_1 Power_{i,t} + a_2 Size_{i,t} + a_3 Lev_{i,t} + a_4 MTB_{i,t} + a_5 Liq_{i,t} + a_6 Loss_{i,t-1} + \varepsilon & 1 \\
 Q_{i,t} &= a_0 + a_1 Knowledge_{i,t} + a_2 Size_{i,t} + a_3 Lev_{i,t} + a_4 MTB_{i,t} + a_5 Liq_{i,t} + a_6 Loss_{i,t-1} & 2 \\
 &+ \varepsilon \\
 Q_{i,t} &= a_0 + a_1 ER_{i,t} + a_2 Size_{i,t} + a_3 Lev_{i,t} + a_4 MTB_{i,t} + a_5 Liq_{i,t} + a_6 Loss_{i,t-1} + \varepsilon & 3 \\
 Q_{i,t} &= a_0 + a_1 Power_{i,t} + a_2 ER_{i,t} + a_3 (Power_{i,t} \times ER_{i,t}) + a_4 Size_{i,t} + a_5 Lev_{i,t} & 4 \\
 &+ a_6 MTB_{i,t} + a_7 Liq_{i,t} + \varepsilon \\
 Q_{i,t} &= a_0 + a_1 Knowledge_{i,t} + a_2 ER_{i,t} + a_3 (Knowledge_{i,t} \times ER_{i,t}) + a_4 Size_{i,t} + a_5 Lev_{i,t} & 5 \\
 &+ a_6 MTB_{i,t} + a_7 Liq_{i,t} + \varepsilon
 \end{aligned}$$

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته به شرح زیر است:

عملکرد شرکت (Q): از شاخص کیوتوبین استفاده شد (نوروزی و افلاطونی، ۱۳۹۸):

$$Q = \frac{\text{ارزش دفتری بدهی‌ها} + \text{ارزش بازار حقوق صاحبان سهام}}{\text{ارزش دفتری کل دارایی‌ها}} \quad (1)$$

متغیرهای مستقل به شرح زیر است:

قدرت مدیرعامل (Power): اگر مدیرعامل، عضو هیئت‌مدیره نیز داشته باشد برابر ۱ وگرنه برابر صفر است (اوجکا^۱ و همکاران، ۲۰۱۹؛ آقایی و همکاران، ۱۴۰۰؛ یزدی و همکاران، ۱۴۰۱).

دانش مالی مدیرعامل (Knowledge): اگر مدیرعامل دارای دانش مالی در رشته حسابداری، حسابرسی و مدیریت مالی باشد برابر ۱ وگرنه برابر صفر است (اوجکا و همکاران، ۲۰۱۹).

ریسک سازمانی (ER): از نسبت انحراف استاندارد فروش خالص سالانه بر انحراف استاندارد نرخ بازده دارایی‌ها طی سه سال متوالی استفاده شد (اوجکا و همکاران، ۲۰۱۹؛ اندرسون^۲، ۲۰۰۶؛ عسگرنژاد نوری و امکانی، ۱۳۹۶).

¹ Ojeka

² Anderson

متغیرهای کنترلی پژوهش به شرح زیر می‌باشند:

اندازه شرکت (*Size*): از طریق لگاریتم جمع دارایی‌های پایان دوره شرکت به دست آمد.

اهرم مالی (*Lev*): برابر با نسبت تقسیم بدهی‌ها به مجموع کل دارایی‌ها است (نوروزی و افلاطونی، ۱۳۹۸).

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (*MB*): حاصل تقسیم ارزش بازار کل سهام منتشره شرکت به ارزش دفتری

جمع حقوق صاحبان سهام شرکت است (اسدی و همکاران، ۱۴۰۱).

نقدینگی (*Liq*): برابر با نسبت دارایی‌های جاری به بدهی‌های جاری است (باجلان و متقیان پور، ۱۴۰۰).

زیان شرکت ($Loss_{i,t-1}$): اگر شرکت i در سال قبل زیان داشته باشد برابر ۱ و گرنه صفر است.

۵- یافته‌های پژوهش

۵-۱- آمار توصیفی

در جدول ۱ آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش شامل میانگین، کمینه و بیشینه مشاهدات و انحراف معیار متغیرهای پژوهش ارائه شده است. در این پژوهش نمونه‌گیری به روش غربالگری با انتخاب ۱۰۲ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران و ۷۱۴ مشاهده طی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ اجرا شد.

جدول ۱- آمار توصیفی

متغیر	نماد	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
عملکرد شرکت	Q	۲/۶۸۱	۲/۳۳۵	۰/۸۹۴	۱۲/۳۳۲
ریسک سازمانی	ER	۰/۰۰۲۲	۰/۰۰۵	۰/۰۰۰۰۱	۰/۰۳۰
اندازه شرکت	$Size$	۱۲/۷۵	۱/۳۷۴	۱۲/۰۱	۱۹/۰۷
اهرم مالی	Lev	۰/۵۹۰	۰/۱۸۸	۰/۱۹	۱/۰۱
ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۵/۴۵۵	۶/۷۴۲	-۱/۲۲	۳۴/۳۶
نقدینگی	Liq	۱/۵۳۸	۰/۸۳۲	۰/۴۸	۴/۸۴
متغیرهای مجازی دو وجهی	نماد	مقدار (۱)	مقدار (۰)	کل مشاهده	% مقدار (۱)
قدرت مدیرعامل	$Power$	۶۲۴	۹۰	۷۱۴	۰/۸۷۴
دانش مالی مدیرعامل	$Knowledge$	۱۴۵	۵۶۹	۷۱۴	۰/۲۰۳
زیان شرکت	$Loss$	۸۰	۶۳۴	۷۱۴	۰/۱۱۲

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۱ نشان می‌دهد میانگین عملکرد شرکت‌ها (Q) ۲/۶۸۱ است یعنی ارزش شرکت‌ها به‌طور میانگین ۲/۶۸ برابر ارزش دفتری دارایی‌های شرکت است. البته دامنه و انحراف معیار عملکرد شرکت به نسبت بالا است. ریسک سازمانی برابر با ۰/۰۰۲۲، بیانگر انحراف در فروش‌های شرکت‌ها است. از ۷۱۴ مشاهده، تعداد ۶۲۴ مدیرعامل از اعضای هیئت‌مدیره شرکت بوده‌اند لذا، مدیران عامل قدرتمند اغلب اعضای هیئت‌مدیره نیز می‌باشند. از کل ۷۱۴ سال-شرکت، ۱۴۵ مدیرعامل، (معادل ۲۰٪ مشاهدات) دارای دانش مالی بوده‌اند، به‌عبارتی، ۸۰٪ از مدیران عامل شرکت‌ها فاقد دانش مالی بوده‌اند این موضوع تأثیر منفی بر مدیریت منابع مالی شرکت می‌گذارد. طی دوره مورد مطالعه، ۸۰ شرکت (معادل ۱۱٪ مشاهدات) متحمل زیان ($Loss$) شده‌اند.

۲-۵- شناسایی الگوی مدل‌های آزمون فرضیه‌ها

ابتدا داده‌های پرت تعدیل شدند. سپس پایایی سری‌ها به کمک آزمون ریشه واحد هادری بررسی شدند.

جدول ۲- آزمون مانایی هادری

متغیر	نماد	آماره	احتمال
عملکرد شرکت	Q	۱۰/۴۳۹	۰/۰۰۰
قدرت مدیرعامل	$Power$	۱۳/۷۹۶	۰/۰۰۰
دانش مالی مدیرعامل	$Knowledge$	۹/۵۴۵	۰/۰۰۰
ریسک سازمانی	ER	۱۹/۰۸۸	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	$Size$	۱۷/۴۲۵	۰/۰۰۰
اهرم مالی	Lev	۱۱/۹۱۵	۰/۰۰۰
ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۱۰/۰۷۷	۰/۰۰۰
نقدینگی	Liq	۱۲/۶۶۶	۰/۰۰۰
زیان شرکت	$Loss$	۶/۲۱۱	۰/۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در جدول ۲ مقدار احتمال تمام متغیرها از ۰/۰۵ کمتر است لذا در سطح ۹۵٪ فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد رد می‌شود، بنابراین می‌توان گفت تمام متغیرهای پژوهش از مانایی لازم برخوردار است. داده‌های این پژوهش از نوع ترکیبی است، اما قبل از برآورد مدل‌ها روش برآورد (تلفیقی یا تابلویی) باید مشخص شود. از این‌رو، آزمون‌های چاو (f لیمر)، هاسمن اجرا شد.

جدول ۳- شناسایی الگوی مدل های فرضیه ها و بررسی ناهمسانی واریانس

فرضیه	آزمون چاو		نتیجه	آزمون هاسمن		بروش پاگان گادفری	
	آماره	احتمال		آماره	احتمال	آماره	احتمال
اول	۱/۹۳۱	۰/۰۰۰	۱۰۱/۱۸	۰/۰۰۰	۵۱/۲۹	۰/۰۰۰	(۲)
دوم	۱/۹۲	۰/۰۰۰	۱۰۰/۸۳	۰/۰۰۰	۵۱/۴۷	۰/۰۰۰	(۲)
سوم	۲/۰۳	۰/۰۰۰	۱۰۷/۲۷	۰/۰۰۰	۵۱/۱۵	۰/۰۰۰	(۲)
چهارم	۲/۰۴	۰/۰۰۰	۱۰۸/۹۵	۰/۰۰۰	۴۰/۴۹	۰/۰۰۰	(۲)
پنجم	۲/۰۱	۰/۰۰۰	۱۰۵/۹۶	۰/۰۰۰	۴۰/۸۷	۰/۰۰۰	(۲)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

(۱) مدل رگرسیون الگوی داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت مناسب است.
 (۲) واریانس مقادیر خطا همسان نیستند. بنابراین مدل رگرسیون معمولی مناسب نیست و باید از الگوی ترکیبی با اثرات ثابت استفاده شود.

نتایج این دو آزمون در جدول ۳ نشان می‌دهد الگوی داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت برای همه مدل‌های این پژوهش مناسب است. یکی از فرض‌های رگرسیون خطی این است که ارقام باقی‌مانده مدل‌ها (e) دارای واریانس برابر باشد. نتایج بررسی ناهمسانی واریانس خطا با کمک آزمون بروش، پاگان و گادفری نشان می‌دهد مقادیر باقی‌مانده (خطا) مدل‌های رگرسیون معمولی دارای واریانس همسان نمی‌باشند، لذا ناهمسان واریانس وجود دارد برای رفع آن از الگوی رگرسیون تابلویی با حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) استفاده شده است.

همبستگی شدید بین متغیرهای مدل‌ها نشان‌دهنده همخطی است که موجب می‌شود ضرایب برآورده شده‌ی مدل‌ها دارای خطای معیار شود. برای بررسی همخطی از عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. نتایج جدول ۴ نشان می‌دهد در همه مدل‌ها، مقدار عامل تورم واریانس کمتر از ۵ و در دامنه مطلوب قرار دارد لذا همخطی با اهمیت در مدل‌ها وجود ندارد.

جدول ۴- مقدار عامل تورم واریانس (VIF) برای بررسی همخطی مدل‌ها

پنجم	چهارم	سوم	دوم	اول	فرضیه‌ها	
-	-	-	-	-	C	ضریب ثابت
	۱/۳۵			۱/۰۲	Power	قدرت مدیرعامل
۱/۲۰			۱/۰۱		Knowledge	دانش مالی مدیرعامل
۲/۰۴	۳/۶۱	۱/۵۱			ER	ریسک سازمانی
	۲/۴۷				Power × ER	اثر تعاملی قدرت و ریسک سازمانی

فرضیه ها						
پنجم	چهارم	سوم	دوم	اول		
۱/۷۲					$Knowledge \times ER$	اثر تعاملی دانش و ریسک سازمانی
۱/۴۷	۱/۵۱	۱/۴۸	۱/۰۲	۱/۰۱	<i>Size</i>	اندازه شرکت
۲/۲۴	۲/۲۵	۲/۳۶	۲/۳۱	۲/۳۱	<i>Lev</i>	اهرم مالی
۱/۰۴	۱/۰۳	۱/۰۴	۱/۰۳	۱/۰۴	<i>MTB</i>	ارزش بازار به ارزش دفتری
۲/۲۰	۲/۲۱	۲/۲۰	۲/۱۹	۲/۲۰	<i>Liq</i>	نقدینگی
		۱/۱۲	۱/۱۳	۱/۱۳	<i>Loss</i>	زیان شرکت

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۵-۳- نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

در جدول ۵ مقدار ضریب تعیین مدل‌های آزمون در دامنه ۰/۹۱۴۹ تا ۰/۹۶۳۱ قرار دارد که مقدار مطلوبی است. آماره دوربین-واتسون در جدول ۵ برای این مدل‌ها در دامنه ۱/۶۶ تا ۱/۷۱ قرار دارد که در دامنه مطلوب (۱/۵ تا ۲/۵) است که نشان‌دهنده عدم وجود خودهمبستگی بین باقیمانده‌های مدل‌ها است. همان‌طور که در جدول ۵ مشاهده می‌کنید آماره فیشر و سطح معناداری نسبتاً بزرگ و معنادار است. لذا، در سطح ۹۵٪ می‌توان گفت رگرسیون برازش شده معنی‌دار است.

براساس جدول ۵ متغیر قدرت مدیرعامل رابطه منفی و معنادار (۰/۳۶۱-) با عملکرد شرکت دارد، لذا عضو هیئت‌مدیره بودن مدیرعامل سبب تضعیف عملکرد شرکت شود. بنابراین فرضیه اول پذیرفته می‌شود.

دانش مالی مدیرعامل رابطه مثبت و معنادار (۰/۱۵۶) با عملکرد شرکت دارد، رابطه مثبت مطابق با مبانی نظری این پژوهش است و یافته‌های قبلی را تایید می‌کند لذا فرضیه دوم تایید می‌شود.

ریسک سازمانی رابطه منفی و معنادار (۰/۵۷/۵۵-) با عملکرد شرکت دارد که مطابق با مبانی نظری پژوهش است لذا فرضیه سوم تایید می‌شود. هر چه ریسک سازمانی افزایش یابد، عملکرد شرکت کاهش می‌یابد.

بین اثر تعاملی قدرت مدیرعامل و ریسک سازمانی با عملکرد شرکت رابطه مثبت ولی غیرمعنادار وجود دارد. از این رو فرضیه چهارم رد می‌شود. بنابراین، ریسک سازمانی رابطه بین قدرت مدیرعامل با عملکرد شرکت را تعدیل نمی‌کند.

بین اثر تعاملی دانش مالی مدیرعامل و ریسک سازمانی با عملکرد شرکت رابطه مثبت ولی غیر معنادار وجود دارد. از این رو فرضیه پنجم رد می‌شود. بنابراین، ریسک سازمانی رابطه بین دانش مالی مدیرعامل با عملکرد شرکت را تعدیل نمی‌کند.



جدول ۵- نقش قدرت و دانش مالی مدیرعامل و ریسک سازمانی بر عملکرد

فرضیه‌ها		اول		دوم		سوم		چهارم		پنجم	
		ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t
ضریب ثابت	C	-۴/۶۹۱ ^{oo}	-۵/۷۱	-۵/۳۳ ^{oo}	-۶/۴۵	-۵/۵۹ ^{oo}	-۶/۵۶	-۴/۹۱۷ ^{oo}	-۵/۵۵	-۵/۶۱۳ ^{oo}	-۶/۵۳
قدرت مدیرعامل	Power	-۰/۳۶۱ ^{oo}	-۲/۹۵					-۰/۳۱۷ ^o	-۲/۴۸		
دانش مالی مدیرعامل	Knowledge			۰/۱۵۶ ^o	۲/۱۹					۰/۰۳۴	۰/۴۳
ریسک سازمانی	ER					-۵۷/۵۵	-۹/۸۹	-۷۹/۶۴ ^{oo}	-۲/۶۲		-۸/۸۲
اثر تعاملی قدرت و ریسک سازمانی	Power × ER							۳۲/۱۱	۱/۴۳		
اثر تعاملی دانش و ریسک سازمانی	Knowledge × ER									۱۳/۹۳۲	۱/۵۰
اندازه شرکت	Size	۰/۴۸۸ ^{oo}	۹/۶۰	۰/۵۰۴ ^{oo}	۹/۸۱	۰/۵۲۱ ^{oo}	۹/۶۷	۰/۴۹۷ ^{oo}	۸/۸۲	۰/۵۱۸ ^{oo}	۹/۵۶
اهرم مالی	Lev	-۲/۵۸۶	-۹/۵۶	-۲/۴۹۲	-۹/۲۸	-۲/۴۴۴ ^{oo}	-۹/۶۳	-۲/۵۵۰ ^{oo}	-۹/۸۶	-۲/۴۰۵ ^{oo}	-۹/۵۵
ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۰/۲۷۷ ^{oo}	۷۹/۱۷	۰/۲۷۶ ^{oo}	۸۰/۵۳	۰/۳۰۱ ^{oo}	۴۹/۵۵	۰/۳۰۱ ^{oo}	۴۹/۲۹	۰/۳۰۱ ^{oo}	۴۹/۶۰
نقدینگی	Liq	۰/۳۱۸ ^{oo}	۵/۹۳	۰/۳۲۱ ^{oo}	۶/۰۰	۰/۳۲۱ ^{oo}	۶/۶۳	۰/۳۳۹ ^{oo}	۶/۶۲۹	۰/۳۴۴ ^{oo}	۶/۸۵
زیان شرکت	Loss	۰/۰۳۸	۰/۳۵۸	۰/۰۲۳	۰/۲۱	-۰/۰۳۱	-۰/۳۹۵				
ضریب تعیین	R ²	۰/۹۶۱۱		۰/۹۲۳۱		۰/۹۱۴۹		۰/۹۱۵۸		۰/۹۱۴۹	
ضریب تعیین تعدیل شده	adj R ²	۰/۹۵۴۳		۰/۹۱۶۶		۰/۸۹۹۸		۰/۹۰۰۸		۰/۸۹۹۷	
آماره F	F		۱۴۰/۲		۱۴۷/۸		۶۰/۸۷ ^o		۶۰/۹۶		۶۰/۲ ^o
دوربین واتسون	DW		۱/۶۸		۱/۶۶		۱/۷۰		۱/۷۱		۱/۶۹

** در سطح اهمیت ۱٪ معنی دار است. * در سطح اهمیت ۵٪ معنی دار است.

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بحث و نتیجه‌گیری

در عصر کنونی وجود بازارهای رقابتی، مدیران سازمان‌ها را ترغیب می‌کند تا با اتخاذ تصمیمات مطلوب، در کسب منافع مورد انتظار سازمان در بازار پرشتاب و رقابتی امروزی بکوشند. چنانچه شرکت نتواند عملیات خود را همگام با سایر رقبا، بسط و توسعه دهد، از صحنه رقابت حذف شده و با شکست مواجه می‌شود. جهت پرهیز از چنین مخاطراتی، مدیران باید اوضاع شرکت تحت مسئولیت خود را از جنبه‌های مختلف بررسی نمایند و تمهیدات لازم برای کسب مزایای رقابتی از فرصت‌های موجود فراهم آورند. هرچه مدیران قوی‌تر باشند، بهتر می‌توانند شرکت خود را کنترل و هدایت نمایند. در

نتیجه باعث افزایش عملکرد و بهره‌وری شرکت می‌شود. مدیران نقش عمده‌ای در هدایت جریان‌های نقدی، تعیین استراتژی و عملکرد شرکت دارد.

در پژوهش حاضر با تحلیل اطلاعات مربوط به ۱۰۲ شرکت طی ۷ سال (۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰)، اثر قدرت و دانش مالی مدیر عامل بر رابطه بین ریسک سازمانی با عملکرد شرکت بررسی شده است.

نتایج پژوهش نشان می‌دهد قدرت مدیرعامل با عملکرد شرکت رابطه منفی و معنادار دارد. این نتیجه مطابق با مبانی نظری است که می‌تواند ناشی از محافظه‌کار بودن مدیران عامل باشد، معمولاً مدیران عامل زمانی قدرتمند خواهند بود که دارای نقشی دوگانه، به عبارتی هم مدیرعامل و هم عضو هیئت‌مدیره، باشند، تحت حمایت سهامدار عمده شرکت باشند و منافع این دسته از سهامداران را تأمین نمایند. این یافته مشابه با نتایج گویزانی (۲۰۱۸) است بنابراین، افزایش قدرت مدیرعامل و دوگانگی نقش وی منجر به تضاد منافع و احتمالاً کسب رانت بالاتر و افزایش مشکلات نظریه نمایندگی می‌شود (گویزانی، ۲۰۱۸). رابطه منفی بین قدرت مدیرعامل با عملکرد شرکت می‌تواند نشان‌دهنده مشکلات تضاد منافع توسط گروه‌های صاحب قدرت در شرکت باشد.

دانش مالی مدیرعامل با عملکرد شرکت رابطه مثبت و معنادار دارد هرچه مدیرعامل دارای دانش مالی باشد توان کنترل، برنامه‌ریزی، هدایت و اتخاذ تصمیمات حوزه مالی و عملکرد شرکت افزایش می‌یابد و نهایتاً منجر به بهبود عملکرد شرکت می‌شود که با نتایج کولینان و همکاران (۲۰۱۷) و باتواج و همکاران (۲۰۱۵) مشابه است، دانش مالی مدیران عامل سبب افزایش مکانیزم‌های راهبردی شرکتی و بهبود عملکرد شرکت می‌شود (کولینان و همکاران، ۲۰۱۷) و درصد خطاهای ارتكایی، قضاوت و برآورد اشتباه را کاهش می‌دهد (باتواج و همکاران، ۲۰۱۵).

ریسک سازمانی با عملکرد شرکت رابطه منفی و معنادار وجود دارد، لذا چنانچه مدیریت ریسک سازمانی به‌طور مطلوب انجام شود نوسان در عملکرد شرکت کاهش خواهد یافت. این یافته مشابه نکوئی زاده و همکاران (۱۳۹۹) و حاجی‌ابراهیمی و اسکندر (۱۳۹۸) است. بنابراین، افزایش ریسک سازمانی، موجب کاهش سود و عملکرد شرکت می‌شود. قدرت مدیرعامل و دانش مالی مدیرعامل، رابطه بین ریسک سازمانی با عملکرد شرکت را به‌طور معناداری تعدیل نمی‌کند. علی‌رغم این نتیجه، براساس مبانی نظری این پژوهش، مدیریت ریسک سازمانی، می‌تواند رابطه مثبت بین دانش مدیرعامل با عملکرد را تقویت کند. این یافته مخالف نتایج پژوهش اوجکا و همکاران (۲۰۱۹) است. اما براساس مبانی نظری، دانش مالی مدیران عامل موجب کاهش ریسک عملکرد ضعیف و کاهش ریسک عدم موفقیت شرکت و در نتیجه موجب کاهش ریسک تجاری شرکت می‌شود.

در این راستا، مدیریت ریسک سازمانی، از طریق کاهش هزینه‌های تأمین مالی ناشی از کاهش بحران مالی، کاهش مشکلات عدم تقارن اطلاعاتی، بهبود فروش‌ها و کاهش هزینه‌های عملیاتی برای شرکت ایجاد ارزش می‌کند. در جوامع اقتصادی توسعه یافته و حتی نوظهور، مدیران عامل از طریق کاهش ریسک سازمانی، اغلب در پی حداکثرسازی سود شرکت می‌باشند (سیلوا^۱ و همکاران، ۲۰۱۹). اجرای مدیریت ریسک سازمانی و نظارت هیئت‌مدیره موجب بهبود عملکرد

¹ Silva

شرکت‌ها می‌شود (محمد شریفی و همکاران، ۱۴۰۰؛ رسولی و همکاران، ۱۳۹۹). مدیریت ریسک سازمانی، به گسترش استقرار سرمایه، دستیابی به فرصت‌ها، مدیریت و شناسایی خطرات سازمانی، کاهش زیان‌های عملیاتی، افزایش خطرپذیری در تصمیم‌گیری‌ها، و ایجاد استراتژی یکپارچه منجر می‌شود. از طریق اجرای مدیریت ریسک سازمانی با رویکردی جامع و یکپارچه می‌توان طیف وسیعی از مخاطرات را ارزیابی کرد (دیکنسون^۱، ۲۰۰۱)، شرکت می‌تواند با ایجاد توازن بین ریسک‌های سازمانی و اهداف بازده و رشد، ارزش مطلوبی به دست آورد و با به کارگیری کارا و اثربخش منابع، در پی دستیابی به اهداف سازمان باشد از این طریق ارزش شرکت حداکثر می‌گردد (کوزو^۲، ۲۰۰۴؛ مرتضایی و سانجی^۳، ۲۰۱۷). کراوینی^۴ و همکاران (۲۰۲۱) نشان دادند که مدیریت ریسک می‌تواند بر تصمیمات شرکت‌ها در جهت‌گیری کارآفرینی و تصمیم‌گیری مدیران تأثیرگذار باشد. در این مورد، استفن (۲۰۱۸) دریافتند اجرای مدیریت ریسک، مخاطرات ناکارایی را کاهش می‌دهد ولی در حوزه‌هایی که درگیری مدیرعامل بیشتر و دانش و ابتکار وی محدود است، مدیریت ریسک لزوماً خطر شرکت را کاهش نمی‌دهد.

با توجه به نتایج پژوهش، ریسک سازمانی، قدرت و دانش مالی مدیران عامل از عوامل مؤثر بر عملکرد شرکت هستند. قدرت و دانش مالی مدیران عامل و شرایط محیطی مانند ریسک سازمانی، برای ایجاد سازمان‌های سالم مالی، راهبری شرکتی مطلوب، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، کاهش مخاطرات ناکارایی، کاهش رفتار فرصت‌طلبانه مدیران، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری و کاهش ناکارایی سرمایه‌گذاری حیاتی است و زمینه به کارگیری رویه‌های مطلوب حسابداری، هدایت اقدامات کارآفرینی، ابتکاری، نوآوری و فناوری‌های پایدار می‌شود. لذا، مشارکت‌کنندگان در بازارهای اقتصاد ایران به ویژگی‌های مدیران عامل و ریسک سازمانی باید توجه کرد.

این مطالعه همچنین با محدودیت‌هایی نیز مواجه بوده‌است، با توجه به اینکه جامعه آماری محدود به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه بوده و متغیرهای زیادی می‌تواند نتایج و روابط بین پدیده‌ها را تحت تأثیر قرار دهد در تعمیم نتایج به سایر شرکت‌ها باید محتاط بود؛ از جمله، مهمترین آن‌ها می‌توان به عوامل کلان اقتصادی نظیر نرخ تورم، نرخ بهره و بی‌ثباتی سیاسی و اقتصادی کشور که بر سرمایه‌گذاری‌ها و معاملات بورس تأثیر فراوان دارد، اشاره نمود.

طی دوره مورد مطالعه تغییرات اساسی در بازار سرمایه و جامعه اقتصادی رخ داده از قبیل کاهش نرخ سود بانکی در اواخر سال ۱۳۹۶ و در پی آن افزایش نقدینگی در اقتصاد ایران و به دنبال آن گردش جریان پول و سرریز پول در بازارهای مختلف به صورت حرکت دو مینویی، تحریم‌ها و شیوع بیماری همه‌گیر COVID-19، می‌تواند بر نتایج این مطالعه تأثیرگذار باشد، بنابراین پیشنهاد می‌شود تأثیر سیاست‌های پولی و دوره‌های قابل تفکیک، و شیوع بحران‌های همه‌گیر در

¹ Dickinson

² COSO

³ Mortezaee and Sanji

⁴ Crovini

اقتصاد ایران و همچنین، سایر مهارت‌های مدیرعامل و تفکیک ریسک‌های سازمانی به دسته‌های فرعی و تأثیر آن‌ها بر عملکرد شرکت‌ها در صنایع مختلف می‌تواند در پژوهش‌های آتی مورد مطالعه قرار گیرد.

فهرست منابع

- (۱) آقای، محمدعلی، علی فاطری و ثریا ویسی حصار، (۱۴۰۰)، "اثر روابط سیاسی با دولت بر ارتباط بین قدرت مدیرعامل و ساختار سرمایه در شرکت‌ها"، حسابداری و منافع اجتماعی، ۱۱(۳)، صص ۱-۳۰.
- (۲) آخگر، محمد امید و حمزه زاهد دوست، (۱۳۹۹)، "هزینه سرمایه، گردش مدیرعامل و فرصت‌های سرمایه‌گذاری"، مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۷(۶۷)، صص ۱۲۵-۱۵۲.
- (۳) اسدی، غلامحسین و محمداسماعیل فدائی نژاد و حمید فاروقی، (۱۴۰۱)، "تبیین مدل تعویض رژیم بازده شاخص بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از رگرسیون انتقال ملایم (STR)"، تحقیقات مالی، ۲۴(۱)، صص ۸۱-۱۰۳.
- (۴) انوشیروانی، فرزانه و رحمان ساعدی، (۱۳۹۷)، "بررسی رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت با نقش تعاملی رقابت بازار و حاکمیت شرکتی"، پژوهشنامه مدیریت اجرایی، ۱۰(۲۰)، صص ۱۴۷-۱۷۳.
- (۵) باجلان، سعید و رضا متقیان پور، (۱۴۰۰)، "سیاست‌های مالی شرکتی تحت شوک‌های گذرا و دائم جریان‌های نقد: مطالعه تجربی روی مدیریت نقدینگی"، تحقیقات مالی، ۳(۳)، صص ۳۵۱-۳۶۷.
- (۶) پژوهی، سحر، امین ناظمی و نویدرضا نمازی، (۱۴۰۱)، "تأثیر ریسک بر قیمت سهام بانک‌ها و شرکت‌های بیمه با توجه به نقش سازوکارهای راهبری شرکتی"، قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی، ۱(۲)، صص ۲۷-۵۷.
- (۷) پوربختیاری، ایوب، محمود باغجری و قاسم قاسمی، (۱۳۹۷)، "توانایی مدیرعامل و عملکرد شرکت"، کنفرانس ملی اندیشه‌های نوین و خلاق در مدیریت، حسابداری مطالعات حقوقی و اجتماعی، ارومیه.
- (۸) حاجی‌ابراهیمی، مریم و هدی اسکندر، (۱۳۹۸)، "بررسی تأثیر بیش‌اطمینانی مدیریت بر ریسک‌پذیری و عملکرد شرکت"، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۹(۱)، صص ۳۴۰-۳۶۵.
- (۹) رسولی، زهرا، محمدرحیم رضانیان و محمدعلی یوسفی قلعه رودخانی، (۱۳۹۹)، "بررسی تأثیر مدیریت ریسک سازمانی و هیئت‌مدیره بر عملکرد شرکت"، پنجمین کنفرانس ملی اقتصاد، مدیریت و حسابداری، اهواز.
- (۱۰) عسگر نژاد نوری، باقر و پریسا امکانی، (۱۳۹۶)، "تأثیر مدیریت اثربخش ریسک در عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران: نقش واسطه‌ای سرمایه‌فکری و اهرم مالی"، مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۵(۲)، صص ۹۳-۱۱۲.
- (۱۱) علی‌نژاد ساروکلائی، مهدی و ستاره تارفی، (۱۳۹۶)، "تأثیر توانایی مدیریت بر سیاست تأمین مالی"، مجله دانش حسابداری، ۸(۲)، صص ۱۵۹-۱۸۰.

۱۲) فرح آبادی، مسعود و فرزانه حیدرپور، (۱۴۰۱)، "تأثیر جهت‌گیری محیط‌زیست بر عملکرد مالی با تأکید بر اثرات مدیریت سبز تأمین‌کننده و سرمایه ارتباطی"، قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی، ۱(۱)، صص ۶۷-۹۰.

۱۳) قدمیاری، محمدرضا و نادر نقش‌بندی، (۱۳۹۹)، "بررسی تأثیر تجربه و دانش مالی مدیرعامل و اعضای هیئت‌مدیره بر کیفیت افشا و عملکرد شرکت"، پژوهش‌های معاصر در علوم مدیریت و حسابداری، ۲(۵)، صص ۲۲-۳۳.

۱۴) محمد شریفی، نیکو، سیدعلی نبوی چاشمی و ناصرعلی بداله‌زاده طبری، (۱۴۰۰)، "نقش مدیریت ریسک سازمانی بر عملکرد شرکت در فرآیند ادغام و اکتساب با استفاده از الگوی دو مرحله‌ای حکمن"، مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۱۲(۴۶)، صص ۴۳۵-۴۴۸.

۱۵) نکویی زاده، شکوفه، محسن دستگیر و سعید علی احمدی، (۱۳۹۹)، "تأثیر بحران اقتصادی بر ارتباط بین قدرت مدیرعامل با ارزش و عملکرد مالی؛ نقش ویژگی‌های گزارش‌گری مالی شرکت"، مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۷(۶۸)، صص ۱-۳۱.

۱۶) نوروزی، محمد و عباس افلاطونی، (۱۳۹۸)، "بررسی وجود سطح بهینه مدیریت سرمایه در گردش و تأثیر محدودیت مالی بر سطح بهینه موجود"، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۹(۱)، صص ۱-۲۲.

۱۷) یزدی، روزبه، سیدمحمدرضا خلیل‌زاده و حسین اسلامی مفیدآبادی، (۱۴۰۱)، "نقش نفوذ ذینفعان بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و مسئولیت اجتماعی شرکت"، قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری و حسابرسی، ۱(۲)، صص ۵۹-۹۸.

- 18) Adams, R. B., Almeida, H., & Ferreira, D. (2005), "Powerful CEOs and their Impact on Corporate Performance", *The Review of Financial Studies*, 18(4), PP. 1403-1432.
- 19) Aghaei, M. A., Fateri, A., & weysihsar, S. (2021), "The Effect of Political Connections with the Government on the Relationship between CEO Power and Capital Structure in Companies", *Journal of Accounting and Social Interests*, 11(3), PP. 1-30.
- 20) Akhgar, M. O., & Zaheddoost, H. (2020), "Cost of Capital, CEO Turnover and Investment Opportunities", *Empirical Studies in Financial Accounting*, 17(67), PP. 125-152. (In Persian)
- 21) Al-Amri, K., & Davydov, Y. (2016), "Testing the Effectiveness of ERM: Evidence from Operational Losses", *Journal of Economics and Business*, 87, PP. 70-82.
- 22) Alinezhad Sarokolaei, M., & Tarofi, S. (2017), "Impact of Management Ability on Financing Policy", *Journal of Accounting Knowledge*, 8(2), PP. 159-180. (In Persian)
- 23) Anderson, D. R. (2006), "The Critical Importance of Sustainability Risk Management", *Risk Management*, 53(4), PP. 66-72.
- 24) Anooshirvani, F., & Saedi, R. (2019), "The Effect of CEO Power on the Value of the Company with the Interactive Role of Market Competition and Corporate Governance", *Journal of Executive Management*, 10(20), PP. 147-173. (In Persian)
- 25) Assadi, G., & Fadaeinejad, M. S., Faroughi, H. (2022), "An Explanation Model of Regime Shifts in Tehran Securities Exchange by using STR", *Financial Research Journal*, 24(1), PP. 81-103. (In Persian)
- 26) Asgarnezhad Nouri, B., & Emkani, P. (2017), "The Effect of Risk Management on Financial Performance of the Companies Listed in Tehran Stock Exchange: The Mediating Role of Intellectual

- Capital and Financial Leverage”, *Journal of Asset Management and Financing*, 5(2), PP. 93–112. (In Persian)
- 27) Baatwah, S. R., Salleh, Z., & Ahmad, N. (2015), “CEO Characteristics and Audit Report Timeliness: Do CEO Tenure and Financial Expertise Matter?”, *Managerial Auditing Journal*, 30(8/9), PP. 998-1022.
 - 28) Bajalan, S., & MotaghianPour, R. (2021), “Corporate Policies under Transitory and Permanent Shocks of Cash Flows: An Empirical Study of Cash Management”, *Financial Research Journal*, 23(3), PP. 351–376. (In Persian)
 - 29) Barker III, V. L., & Mueller, G. C. (2002), “CEO Characteristics and Firm R&D Spending”, *Management Science*, 48(6), PP. 782-801.
 - 30) Bebchuk, L. A., Cremers, K. M., & Peyer, U. C. (2011), “The CEO Pay Slice”, *Journal of Financial Economics*, 102(1), PP. 199-221.
 - 31) COSO, (2004), “Enterprise Risk Management”, Committee of the Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.
 - 32) Crossland, C., & Hambrick, D. C. (2011), “Differences in Managerial Discretion across Countries: How Nation-level Institutions Affect the Degree to which CEOs Matter”, *Strategic Management Journal*, 32(8), PP. 797-819.
 - 33) Crovini, C., Santoro, G. & Ossola, G. (2021), “Rethinking Risk Management in Entrepreneurial SMEs: towards the Integration with the Decision-making Process”, *Management Decision*, 59(5), PP. 1085-1113.
 - 34) Cullinan, C. P., Mahoney, L., & Roush, P. B. (2017), “Are CSR Activities Associated with Shareholder Voting in Director Elections and Say-on-pay Votes?”, *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 13(3), PP. 225-243.
 - 35) Custodio, C., & Metzger, D. (2014), “Financial Expert CEOs: CEO's Work Experience and Firm's Financial Policies”, *Journal of Financial Economics*, 114(1), PP. 125-154.
 - 36) Custódio, C., & Metzger, D. (2013), “How Do CEOs Matter? The Effect of Industry Expertise on Acquisition Returns”, *Review of Financial Studies*, 26(8), PP. 2008-2047.
 - 37) Dickinson, G. (2001), “Enterprise Risk Management: Its Origins and Conceptual Foundations”, *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*, 26(3), PP. 360-366.
 - 38) FarahAbadi, M., & HeydarPour, F. (2022), “The Impact of Environmental Orientation on Financial Performance with Emphasis on the Effects of Supplier Green Management and Communication Capital”, *Judgment and Decision Making in Accounting and Auditing*, 1(1), PP. 67–90.
 - 39) Fosberg, R. (2013), “Short-Term Debt Financing During the Financial Crisis, International”, *Journal of Business and Social Science*, 4(8), PP. 46-55.
 - 40) Ghadmyari, M. R. & Naghshbandi, N. (2015), “The Effect of Experience and Financial Knowledge of the CEO and Board Members on the Quality of Disclosure and Performance of the Company”, *Contemporary Research in Management and Accounting*, 2(5), PP. 22-33. (In Persian)
 - 41) Guizani, M. (2018), “The Mediating Effect of Dividend Payout on the Relationship between Internal Governance and Free Cash Flow”, *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 18(4), PP. 748–770.
 - 42) Hajiebrahimi, M., & Eskandar, H. (2019), “Managerial Overconfidence Effects on Risk-Taking and Performance”, *Empirical Research in Accounting*, 9(1), PP. 340–365. (In Persian)
 - 43) Hitt, M. A., & Ireland, R. D. (1985), “Corporate Distinctive Competence, Strategy, Industry and Performance”, *Strategic Management Journal*, 6(3), PP. 273-293.
 - 44) Huang, J., Jain, B. A., & Shao, Y. (2019), “CEO Power, Product Market Competition and the Acquisition Motive for Going Public”, *Accounting & Finance*, 59(4), PP. 2479–2507.

- 45) Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3(4), PP. 305-360.
- 46) Kokobe S.A., & Gemechu, D. (2016), "Risk Management Techniques and Financial Performance of Insurance Companies", *International Journal Accounting Research*, 4(1), PP. 127.
- 47) Koyuncu, B., Firfiray, S., Claes, B., & Hamori, M. (2010), "CEOs with a Functional Background in Operations: Reviewing their Performance and Prevalence in the Top Post", *Human Resource Management*, 49(5), PP. 869-882.
- 48) Li, F., Li, T. & Minor, D. (2016), "CEO Power, Corporate Social Responsibility, and Firm Value: a Test of Agency Theory", *International Journal of Managerial Finance*, 12(5), PP. 611-628.
- 49) Matsunaga, S. R., Wang, S., & Yeung, P. E. (2013), "Does Appointing a former CFO as CEO Influence a Firm's Accounting Policies?", Available at SSRN 2206523.
- 50) Mirza, S. A., & Javed, A. (2013), "Determinants of Financial Performance of a Firm: Case of Pakistani Stock Market", *Journal of Economics and International Finance*, 5(2), PP. 43-52.
- 51) Mohammad Sharifi, N., Nabavi Chashmi, S. A., & Yadollahzade Tabari, N. A. (2021), "The Role of Enterprise Risk Management on Firm Performance in the Merger and Acquisition Process Using Heckman's Two-Stage Model", *Financial Engineering and Portfolio Management*, 12(46), PP. 435-448. (In Persian)
- 52) Mortezaee M., & Sanji D (2017), "Enterprise Risk Management and Firm Performance Evidence from Financial Market of Iran", *Research Journal of Management Sciences*. 6(3), PP. 6-12.
- 53) Nekouezadeh, S., Dastgir, M., & Aliahmadi, S. (2020), "The Impact Of the Economic Crisis on the Relationship between the CEO Power on Firm Value and the Financial Performance; The Role of Company's Financial Reporting Characteristics", *Empirical Studies in Financial Accounting*, 17(68), PP. 1-31. (In Persian)
- 54) Norouzi, M., & Aflatooni, A. (2019), "Optimal Level of Working Capital Management and Financial Constraint", *Empirical Research in Accounting*, 9(1), PP. 1-22. (In Persian)
- 55) Ojeka, S. A., Adegboye, A., Adegboye, K., Alabi, O., Afolabi, M., & Iyoha, F. (2019), "Chief Financial Officer Roles and Enterprise Risk Management: An Empirical based Study", *Heliyon*, 5(6), e01934.
- 56) Pazhouhi, S., Nazemi, A., & Namazi, N. (2022), "The Effect of Risk on Stock Prices of Banks and Insurance Companies with Regard to the Role of Corporate Governance Mechanisms", *Judgment and Decision Making in Accounting and Auditing*, 1(2), PP. 27-57.
- 57) Pourbakhtiari, A., Baghjari, M. & Ghasemi, G. (2018), "Ability of the CEO and the Performance of the Company", *National Conference of New and Creative Thoughts in Management, Accounting, Legal and Social Studies*, Urmia. (In Persian)
- 58) Rasouli, Z., Ramzani, M. R. and Yousefi Ghaleh Roudkhani, M. A. (2020), "Investigating the Impact of Organizational Risk Management and Board of Directors on Company Performance", *Fifth National Conference on Economics, Management and Accounting*, Ahvaz. (In Persian)
- 59) Shen, W. (2003), "The Dynamics of the CEO-board Relationship: An Evolutionary Perspective", *Academy of Management Review*, 28(3), PP. 466-476.
- 60) Siao, W.S., & Chou, T.K. (2013), "Does Managerial Ability Improve Value of Cash Holdings?", Working Paper.
- 61) Silva, J. R., Silva, A. F. D., & Chan, B. L. (2019), "Enterprise Risk Management and Firm Value: Evidence from Brazil", *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(3), PP. 687-703.
- 62) Steffen, B. (2018), "The Importance of Project Finance for Renewable Energy Projects", *Energy Economics*, 69, PP. 280-294.
- 63) Walker, P. L., Shenkir, W. G., & Barton, T. L. (2002), "Enterprise Risk Management: Pulling it all Together", *Institute of Internal Auditors Research Foundation*.

- 64) Yazdi, R., Khalilzade, S. M. R., & Eslami Mofid Abadi, H. (2022), "The Role of Stakeholder Influence on the Relationship between CEO Power and Corporate Social Responsibility", *Judgment and Decision Making in Accounting and Auditing*, 1(2), PP. 59-98.
- 65) Yilmaz, A. K. (2019), "Transformation Process Risk Management to Sustainable Corporate Performance and Quality Management: Developing Flowcharts for Approved Training Organization", *Aircraft Engineering and Aerospace Technology*, 92(2), PP. 201-212.

<https://doi.org/10.30495/jdaa.2023.1978353.1074>

The Effect of CEO's Power and Financial Knowledge on the Relation between Enterprise Risk and the Firm's Performance

Mohammad Amri-Asrami¹

Fatemeh Jalali²

Fahimeh KazemiHaji³

Received: 06 / July / 2023

Accepted: 28 / August / 2023

Abstract

In this study, the effect of the CEO's power and financial knowledge, on the relation between enterprise risk and firm's performance has been investigated. With screening method, 102 companies were selected as a sample from the companies listed in the Tehran Stock Exchange. The tests have been done by panel data pattern with fixed effects. The results showed that enterprise risk has a negative and significant relation with the performance, therefore, with the increase of enterprise risks, the performance will become weak and the returns will decrease. The power of the CEO has a significantly negative relation with the performance, therefore, the power of the CEOs with a dual task provide the basis for their opportunism for their own interests. The financial knowledge of the CEOs has a positive and significant relation with the performance, so their financial knowledge improves the corporate governance mechanisms and improves the performance. But the CEO's power and financial knowledge have no effect on the relation between enterprise risk and the performance.

Keywords: CEO's Power, CEO's Financial Knowledge, Enterprise Risk, Performance.

¹ Department of Accounting, Faculty of Economics, Management and Administrative Sciences, Semnan University, Semnan, Iran. Corresponding Author E-Mail: m.amriasrami@semnan.ac.ir

² Department of Accounting, Faculty of Economics, Management and Administrative Sciences, Semnan University, Semnan, Iran. E-mail: jalali@semnan.ac.ir

³ Department of Accounting, Semnan University, Semnan, Iran. E-Mail: fahimehkazemi73@gmail.com

<http://idaa.iauctb.ac.ir>

86



Creative Commons – Attribution 4.0
International – CC BY 4.0
Creativecommons.org