Journal of Advances in Finance and Investment
Volume 5, Issue 2, 2024
pp. 187-210.
Paper type: Research paper

The effect of management ability on the relationship between CEO financial knowledge and unsystematic risk

Majid Moradi[1], Marjan Ghorbani[2], Vahid Oskou[3]

Received: 03/12/2023 Accepted: 22/08/2024

Extended Abstract

Introduction

The article investigates the influence of management ability on the relationship between CEO financial knowledge and unsystematic risk in the context of firms listed on the Tehran Stock Exchange. Unsystematic risk refers to the portion of risk unique to a specific firm or industry which can be mitigated through diversification. Unlike systematic risk which affects the entire market due to factors like inflation or political instability, unsystematic risk is closely linked to internal operations, managerial decisions and firm-specific financial issues; Thus, managing this type of risk is vital for organizational stability and shareholder confidence.

In the financial management literature, the CEO plays a critical role in steering firms through complex market conditions, particularly in minimizing risks specific to the company. A CEO's financial knowledge has been shown to be an important asset in this regard, influencing risk management strategies, resource allocation and long-term financial health. Given the increased volatility in financial markets and the rise in corporate governance standards, understanding how financial knowledge and management ability intersect to mitigate unsystematic risk is of growing interest. The research aims to fill a gap by examining whether management ability moderates the impact of a CEO's financial knowledge on unsystematic risk. This inquiry is vital for both theoretical and practical reasons, especially in emerging markets like Iran, where financial risks are more pronounced due to market inefficiencies and economic instability.

Literature Review

The study builds on several key strands of literature. First, the role of CEO financial expertise is well documented. Financially knowledgeable CEOs are

1. Department of Accounting, Saveh Branch, Islamic Azad University, Saveh, Iran. (Corresponding Author). M.moradi@hnkh.ac.ir
2. Department of Accounting, Naser Khosro Higher Education Institute, Saveh, Iran.
3. Department of Accounting, Faculty of Humanities & Physiacl Education, University of Gonbad Kavous, Gonbad Kavous, Iran.

How to cite this paper: Moradi, M., Ghorbani, M., & Oskou, V. (2024). The effect of management ability on the relationship between CEO financial knowledge and unsystematic risk. *Advances in Finance and Investment, 5*(2), 187-210. [In Persian]

https://doi.org/10.71729/afi.2024.1088579

often better equipped to make informed decisions regarding capital allocation, financial reporting and risk management. Studies such as those by Custódio and Metzger (2014) and Chen *et al*. (2015) demonstrate that CEOs with substantial financial backgrounds are more likely to adopt risk-averse strategies that enhance a firm's financial performance. They are also less prone to earnings manipulation and financial misstatements; thus maintaining higher standards of transparency in financial reporting.

In addition, managerial ability has been identified as a key driver of firm performance. Managers with high ability efficiently transform resources into outputs, driving innovation and improving operational efficiency. According to Demerjian *et al*. (2013), managerial ability plays a crucial role in optimizing firm performance by ensuring effective resource allocation and strategic decision-making. Moreover, Chen *et al*. (2015) found that high managerial ability enhances a firm's risk-taking capacity in innovative endeavors, suggesting that such managers may be more successful in navigating uncertainties and seizing opportunities.

Unsystematic risk which is a primary focus of the study, is closely tied to the internal operations and management of firms. Previous research shows that this risk can be mitigated through diversification, but it is also influenced by governance structures, managerial decisions and financial practices (Damodaran, 2015). Firms with CEOs who possess strong financial knowledge tend to experience lower levels of unsystematic risk because these leaders are more adept at identifying and managing firm-specific risks. The literature, however, has not thoroughly examined how managerial ability might moderate the relationship between CEO financial knowledge and unsystematic risk, creating a gap that this study aims to fill.

Research Methodology

The research adopts a descriptive-survey approach with a post-event (ex post facto) design. It aims to provide actionable insights by examining the relationship between CEO financial knowledge, management ability and unsystematic risk. The study's population includes firms listed on the Tehran Stock Exchange over an eight-year period, from 2013 to 2021. From this population, a sample of 114 firms was selected using systematic elimination, ensuring the inclusion of firms with reliable financial data and accessible CEO profiles.

Data for this study were collected from both qualitative and quantitative sources. The qualitative portion involved a review of academic literature and relevant case studies to develop the theoretical framework. The quantitative data were sourced from the Tehran Stock Exchange’s public reports and financial software systems like Rahavard Novin. Key variables of interest included CEO financial knowledge (independent variable), unsystematic risk (dependent variable) and managerial ability (moderating variable). Control variables such as firm size, firm age, audit

size, leverage and return on assets (ROA) were also included to isolate the effects of the primary variables.

CEO financial knowledge was measured based on the CEO's education and experience in finance, accounting, or economics. Managerial ability was calculated using a data envelopment analysis (DEA) model following approach of Demerjian *et al*. (2013). Unsystematic risk was computed using the Capital Asset Pricing Model (CAPM) which captures the firm-specific risk that is not accounted for by broader market movements. Regression models were used to analyze the data, testing two main hypotheses: first, whether CEO financial knowledge affects unsystematic risk and second, whether managerial ability moderates this relationship.

Results

The analysis revealed a significant negative relationship between CEO financial knowledge and unsystematic risk. Specifically, firms led by CEOs with strong financial expertise exhibited lower levels of unsystematic risk, indicating that financially savvy CEOs are better positioned to implement risk mitigation strategies. This supports the notion that such CEOs are more adept at managing firm-specific risks through informed decision-making and financial acumen.

Contrary to expectations, however, the study did not find a significant moderating effect of managerial ability on the relationship between CEO financial knowledge and unsystematic risk. While managerial ability is often associated with better firm performance and more effective resource utilization, it did not appear to amplify or diminish the effect of a CEO's financial knowledge on unsystematic risk. This suggests that the impact of financial knowledge is strong enough on its own to mitigate unsystematic risk, regardless of the general management capabilities within the firm.

Control variables such as firm size, age and leverage were also significant predictors of unsystematic risk. Larger and older firms were found to have lower unsystematic risk, likely due to their established operations, diversified activities and more robust risk management practices. In contrast, firms with higher leverage were more susceptible to firm-specific risks, underscoring the importance of capital structure in shaping risk management strategies.

Discussion and Conclusion

The study demonstrates the critical role of CEO financial knowledge in mitigating unsystematic risk within firms. The findings suggest that firms led by financially knowledgeable CEOs experience lower levels of unsystematic risk, as these executives are better equipped to manage firm-specific risks through informed decision-making. This outcome aligns with existing literature which emphasizes the importance of financial expertise in improving financial reporting accuracy and implementing effective risk management strategies. In particular, the ability to interpret financial data and anticipate potential risks enables CEOs to navigate

volatile market conditions more effectively; thus reducing firm-specific vulnerabilities.

Interestingly, the study finds no significant moderating effect of managerial ability on the relationship between CEO financial knowledge and unsystematic risk. While managerial ability is often considered an important factor in overall firm performance, it does not appear to enhance or diminish the impact of a CEO's financial expertise on reducing unsystematic risk. This result suggests that financial knowledge alone may be a sufficient factor in mitigating these risks, independent of broader managerial capabilities. It highlights the specialized nature of financial decision-making which relies heavily on direct expertise rather than general management skills.

The findings offer important implications for corporate governance and leadership selection. Firms, especially those operating in volatile markets or industries, should prioritize financial expertise when selecting their CEOs, as this directly impacts the firm's resilience to unsystematic risk. Additionally, the study suggests that while managerial ability remains important for overall operational efficiency and long-term growth, it may not play as crucial a role in risk management as previously assumed. Future research could further explore the conditions under which managerial ability might influence risk management outcomes and investigate other factors, such as industry characteristics or external market conditions that could moderate this relationship.

Conflict of Interest

The authors of this article declared no conflict of interest regarding the authorship or publication of this article.

Keywords: CEO's financial knowledge, Managerial ability, Unsystematic risk.

JEL Classification: L29, M41, M42.

پیشرفت‌های مالی و سرمایه‌گذاری
سال پنجم، تابستان ۱۴۰۳ – شماره ۲
صفحات ۲۱۰-۱۸۷
نوع مقاله: پژوهشی

تأثیر توانایی مدیریت بر رابطه بین دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک

مجید مرادی[۱]، مرجان قربانی[۲]، وحید اسکو[۳]

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۹/۱۲ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۶/۰۱

چکیده

هدف: پژوهش حاضر با موضوع اثر توانایی مدیریت بر ارتباط بین دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک در بازار سرمایه ایران صورت پذیرفته است.

روش‌شناسی پژوهش: روش پژوهش از جنبه اجرا توصیفی پیمایشی از نوع پس‌رویدادی و از جنبه هدف کاربردی است. جامعه آماری پژوهش، شامل تمامی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های بین ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ می‌باشد. تعداد ۱۱۴ شرکت به‌عنوان نمونه از طریق روش حذف سیستماتیک، جهت بررسی و آزمون فرضیه‌ها انتخاب شد. جهت اجرای این پژوهش منبع اطلاعاتی به دو گروه تقسیم می‌شوند: گروه اول مربوط به ادبیات و پیشینه پژوهش آن می‌شود که از کتابخانه‌ها، مجله‌های داخلی و خارجی و پایگاه‌های اطلاعاتی، مقاله‌ها و پایان‌نامه‌ها استفاده می‌شود؛ گروه دوم منبع مربوط به گردآوری داده‌ها است که به سایت و سامانه جامع اطلاعاتی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و نرم‌افزار اطلاعات مالی ره‌آورد نوین تهیه و جمع‌آوری می‌شود. برای انجام تجزیه‌وتحلیل داده‌ها از نرم‌افزار ایویوز استفاده می‌شود.

یافته‌ها: نتایج پژوهش نشان داد دانش مالی مدیرعامل بر ریسک غیرسیستماتیک تأثیر منفی و معناداری دارد؛ اما دانش مالی مدیرعامل بر ریسک غیرسیستماتیک، با درنظرگرفتن اثر تعدیل‌کننده توانایی مدیریت تأثیر ندارد.

اصالت / ارزش‌افزوده علمی: پذیرش این اصل که سهامداران یا همان مالکان واقعی شرکت‌ها به دنبال کسب درآمد و افزایش سرمایه خویش هستند، مدیران واحدهای تجاری را وا می‌دارد تا برنامه‌ای را طراحی نمایند که از ریسک اجتناب ورزند تا بازدهی موردنظر سرمایه‌گذاران حاصل شود. از جمله ریسک‌های پیش رو می‌تواند تغییرات در سیستم شرکت‌ها و روند کارکرد آن‌ها باشد که با استفاده از ویژگی توانایی مدیران به‌عنوان یکی از مهم‌ترین ویژگی‌های فردی هر شخص و از سوی دیگر دانش مالی مدیرعامل توأم با یکدیگر می‌تواند منجر به اخذ تصمیمات و رفتار صحیح ایشان در سازمان و کنترل سازنده ریسک غیرسیستماتیک باشد که در نهایت بازدهی بالا و مورد قبول سهامداران را در پی خواهد داشت.

کلیدواژه‌ها: توانایی مدیریتی، دانش مالی مدیرعامل، ریسک غیرسیستماتیک.
طبقه‌بندی موضوعی: L29, M41, M42.

---

۱. گروه حسابداری، واحد ساوه، دانشگاه آزاد اسلامی، ساوه، ایران. (نویسنده مسئول). M.moradi@hnkh.ac.ir
۲. گروه حسابداری، مؤسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران.
۳. گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی و علوم ورزشی، دانشگاه گنبد کاووس، گنبد کاووس، ایران.

استناد: مرادی، مجید؛ قربانی، مرجان و اسکو، وحید. (۱۴۰۳). تأثیر توانایی مدیریت بر رابطه بین دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک. *پیشرفت‌های مالی و سرمایه‌گذاری*، ۵(۲). ۲۱۰-۱۸۷.

https://doi.org/10.71729/afi.2024.1088579

۱- مقدمه

تبیین چگونگی تأثیر توانایی و دانش مدیریت واحدهای تجاری بر میزان ریسک غیرسیستماتیک بنگاه‌های اقتصادی در بازارهای مالی یکی از چالش‌برانگیزترین موضوع‌های بااهمیت حوزه حسابداری و مالی است (Oskou and Fakhari, 2022). مدیریت واحد تجاری و به‌صورت خاص‌تر مدیرعامل‌های واحدهای تجاری رهبران خلق ارزش بنگاه‌های اقتصادی می‌باشند (Amri-Asrami *et al*., 2023). به‌عبارت‌دیگر، توانایی‌ها و دانش مالی آن‌ها بر عملکرد و استراتژی‌های شرکت تأثیرات فراوانی دارد (Farahabadi and Heydarpour, 2022). فرح‌آبادی و حیدرپور (Farahabadi and Heydarpour, 2022) همچنین بیان می‌کنند دانش مالی مدیرعامل باعث بهبود روابط بین مدیریت و بخش‌های مالی می‌شود؛ بنابراین مدیرعامل‌ها می‌توانند به طور دقیق و مؤثر در سیاست‌گذاری و مدیریت مشارکت کنند. آن‌ها بر مدیریت ریسک و رویکردهای محافظه‌کارانه‌تر در گزارشگری مالی برای شناسایی گزارش‌های مالی غیرواقعی و گمراه‌کننده‌ای که بر شهرت آن‌ها تأثیر منفی می‌گذارد، تأکید می‌کنند. توانایی مدیریتی افشا، کیفیت گزارشگری مالی و محیط اطلاعاتی را بهبود می‌بخشد و ریسک و عدم تقارن اطلاعات را کاهش می‌دهد. ریسک اطلاعات بر قیمت‌گذاری دقیق سهام در بازار سرمایه تأثیر منفی می‌گذارد. شرکت‌هایی با مدیرعامل دارای دانش مالی در منابع مالی صرفه‌جویی می‌کنند، ریسک شرکت را کاهش می‌دهند و برای کسب‌وکار ارزش ایجاد می‌کنند. چنین مدیرانی همچنین به طور بالقوه قابلیت اطمینان گزارشگری مالی را افزایش می‌دهند.

مفهوم ریسک نقش کلیدی در بازار سرمایه دارد؛ بنابراین نیاز به شناخت و اندازه‌گیری دارد (Oradi *et al*., 2020). از نظر داموداران (Damodaran, 2015)، ریسک دارای دو علامت است: اولی به معنای خطر و دومی به معنای فرصت. در کنار شناخت تهدیدها باید از فرصت‌های به‌دست‌آمده نیز استفاده کرد؛ بنابراین دو چشم‌انداز را می‌توان برای بیان و تفسیر ریسک ارائه نمود: اولی شامل هر گونه نوسانات احتمالی در بازده اقتصادی و دومی شامل هر گونه نوسانات منفی در بازده اقتصادی است. بر اساس نظریه مالی کلاسیک، بین ریسک و بازده مورد انتظار رابطه مثبت وجود دارد. بررسی نوسانات ریسک – بازده اوراق بهادار همواره موردتوجه مدیران بوده است؛ یعنی نمی‌توان به یکی بدون توجه به دیگری توجه کرد.

فخاری و اسکو (Fakhari and Oskou, 2018) بیان کردند اگر پادشاه گیتی بودیم، اولین کاری که انجام می‌دادیم، یکسان‌سازی مفهوم واژه‌ها می‌بود؛ چون تعریف واژه‌ها مقدمهٔ عمل است. به همین خاطر باتوجه‌به موضوع بحث توضیح مختصری از توانایی مدیریت، دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک ارائه می‌شود.

دمرجیان و همکاران (Demerjian *et al*., 2013) توانایی و قدرت مدیران را به‌عنوان کارا بودن مدیران نسبت به رقیبان در تبدیل منابع موجود واحد تجاری به درآمد بیان می‌کنند که این منابع در واحدهای تجاری شامل بهای تمام‌شده کالاها، هزینه‌های بخش فروش، بخش عمومی و اداری، دارایی‌های بلندمدت مشهود، اجاره‌های عملیاتی، هزینه‌های پژوهش و توسعه و دارایی‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت نامشهود واحد تجاری می‌شود.

جیانگ و همکاران (Jiang *et al*., 2013) مدیرعامل‌های واحدهای تجاری را که دارای مدرک در حوزه حسابداری و مالی هستند و یا در گذشته در سمت‌های مدیریت مالی واحد تجاری، رئیس حسابداری و معاونت اداری، پشتیبانی و مالی واحد تجاری بوده‌اند را در طبقه مدیران دارای دانش مالی قرار داده‌اند.

از سوی دیگر منظور از ریسک غیرسیستماتیک به نوساناتی اطلاق می‌شود که با ریسک کل بازار توضیح داده نمی‌شوند. از نظر مفاهیم نظری، این ریسک برابر با انحراف معیار مقدار بازده اضافی مورد انتظار سهامداران در یک دوره معین است و بین ریسک غیرسیستماتیک و بازده رابطه معکوس وجود دارد (Gholipur Khanegah *et al*., 2017).

علی‌رغم وجود این تعاریف و همچنین پژوهش‌های فراوان در زمینهٔ ارتباط دانش مالی و توانایی مدیریت با متغیرهای مالی از جمله مدیریت سود (Mollazadeh *et al*., 2016)، مخارج پژوهش و توسعه (Vagfi and Rajabi, 2021)، کیفیت حسابرسی (Ghanizadeh *et al*., 2021)، اعتماد بیش از حد مدیران ارشد اجرایی (Ben Ahmed and Jarboui, 2022) و رفتار ریسک‌پذیری شرکت (Yari and Baghomian, 2021)؛ اما اینکه چگونه دانش مالی مدیرعامل بر ریسک غیرسیستماتیک مؤثر باشد و چگونه توانایی مدیریت بر رابطه دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک مؤثر باشد مورد پژوهش قرار نگرفته است. بر همین اساس باتوجه‌به ارتباط نظری ذکر شده و همچنین خلأ پژوهشی و نو بودن موضوع مذکور، پژوهش حاضر درصدد است تا به تبیین و بررسی اثر تعدیلی توانایی مدیران بر ارتباط بین علم مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک بپردازد.

لذا در ادامه، پس از اینکه مبانی نظری و پیشینه پژوهش‌ها ارائه گردید، فرضیه‌ها و روش‌شناسی پژوهش مطرح شده است و در بخش بعدی نتایج پژوهش که شامل آمار توصیفی و آمار استنباطی است موردبحث قرار می‌گیرد و در نهایت، به سؤال اصلی پژوهش «آیا توانایی مدیران بر ارتباط بین دانش مالی مدیران عامل و ریسک غیرسیستماتیک تأثیر دارد یا خیر؟» پاسخ داده خواهد شد.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

پژوهش چن و همکاران (Chen *et al*., 2015) نشان می‌دهد که توانایی مدیران بر سطح ریسک‌پذیری واحد تجاری تأثیر معناداری دارد که با بررسی شاخص‌های متعدد نشان دادند که مدیران

تواناتر توانسته‌اند به‌منظور دستیابی به اهداف شرکت ریسک‌های بالاتری را مدیریت نمایند. در واقع مدیران توانا با گسترش ابزارهای مدیریت ریسک در شرکت، سطوح بالاتری از ریسک را پذیرفته و مدیریت نموده‌اند. توانایی مدیریتی و دانش مالی مدیرعامل از ابعاد سرمایه انسانی شرکت‌ها است که در طبقه دارایی نامشهود قرار می‌گیرند (Hejazi *et al*., 2017 and Veltri *et al*., 2016). دمرجیان و همکاران (Demerjian *et al*., 2013) معتقدند مدیرانی که توانایی بالاتری داشته باشند گرایش فناوری صنعت را به شکل بهتری موردتوجه قرار می‌دهند و برای پیش‌بینی و برنامه‌ریزی تولید همواره به میزان تقاضای موجود در بازار اقدام به تصمیم‌گیری می‌نمایند. همچنین، این مدیران در پروژه‌هایی که ارزش بالاتری دارند اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند. این مدیران، علم و داده‌های زیادی نسبت به کارمندان خودشان دارند و واحدهای تجاری را به شکلی مدیریت می‌کنند که کارمندان در سطح بسیار بالاتری از اثربخشی و کارایی کار نمایند. در همین راستا هر چه دانش مالی مدیرعامل شرکت بالاتر باشد ریسک غیرسیستماتیک شرکت کاهش می‌یابد.

ممتازیان و کاظم‌نژاد (Momtazian and Kazemnejad, 2016) بیان می‌کنند به‌طورکلی، دو دیدگاه مختلف در مورد نحوه تأثیرگذاری مدیریت در یک واحد تجاری وجود دارد. بمبر و همکاران (Bamber *et al*., 2010) معتقدند در مدل‌های قدیمی و سنتی، فرض بر این است که مدیران به شکل عقلایی کار انجام می‌دهند و هدف آن‌ها حداکثرسازی ارزش شرکت‌ها می‌باشد؛ این‌طور تصور می‌شود که ناهمگونی مدیریتی دور از انتظار است که بتواند در تصمیم‌های واحدهای جاری نقش بااهمیتی ایفا کند.

بااین‌حال، فروغی و موذنی (Foroghi and Moazeni, 2018) معتقدند که پیشرفت‌های دهه‌های اخیر در حوزه مالی رفتاری بیانگر این است که ویژگی‌ها و خصوصیات مدیریتی از آیتم‌های بااهمیت تعیین‌کننده رفتار واحدهای تجاری هستند. مدیران هر واحد تجاری باتوجه‌به حیطه اختیارات خود، اثرهای زیادی بر سیاست‌های شرکت‌ها خواهند گذاشت و ماحصل کار آن‌ها را می‌توان در ارزشی که برای واحد تجاری ایجاد می‌شود، مشاهده نمود.

اقتصاددانان مالی نیز به اهمیت توانایی و قدرت مدیریتی در برخی از پژوهش‌های اخیر اشاره نموده‌اند. برای مثال، دمرجیان و همکاران (Demerjian *et al*., 2013) متوجه شدند که بین توانایی مدیر و کیفیت سود ارتباط مثبتی وجود دارد و احتمال دستکاری در صورت‌های مالی مدیران توانمند، کمتر رخ می‌دهد. چن و همکاران (Chen *et al*., 2015) نیز معتقدند که میان توانایی مدیران و فعالیت‌های نوآورانه واحد تجاری، ارتباط مثبت برقرار است.

باتوجه‌به ادبیات پژوهش می‌توان بیان نمود که تخصص مالی مدیرعامل ممکن است باعث کاهش ریسک عملکرد ضعیف شرکت، بهبود کیفیت گزارشگری مالی و کاهش ریسک غیرسیستماتیک شرکت شود (Moradi *et al*., 2022). همچنین بین دانش مدیرعامل و ضعف در کنترل‌های داخلی ارتباط معکوس وجود دارد. مدیرعامل باتجربه و دارای دانش مالی، کارایی بهتری نسبت به سایر مدیران دارند. آن‌ها خطر خطاهای سیستم را کاهش می‌دهند، دقت بیشتر و خطاهای کمتری در پیش‌بینی‌ها دارند و در نهایت شفافیت و کیفیت گزارشگری مالی شرکت را ارتقا می‌دهند. توانایی بالای مدیرعامل به طور مؤثر رفتار ریسک‌پذیر و اجتناب از ریسک آن‌ها را کاهش می‌دهد. نقش مهمی در پیشگیری و کاهش ریسک در شرکت دارند. با کاهش ریسک، انتظار می‌رود شرکت به حداکثر بازده و همچنین حداکثر اطمینان سهامداران دست یابد. این مطالعه به طور تجربی ثابت می‌کند که توانایی مدیرعامل تأثیر منفی و معناداری بر رفتار ریسک‌پذیر و ریسک غیرسیستماتیک شرکت دارد (Simamora, 2021). مدیرانی که توانایی بالاتری دارند، رفتارهای پرخطر را در استراتژی‌های خود اتخاذ می‌کنند و بر عملکرد شرکت تأثیر مثبت می‌گذارند. آن‌ها از دانش، مهارت‌ها و اطلاعات بیشتری بهره می‌برند و از طریق رفتارهای مخاطره‌آمیز، هزینه‌ها را کاهش داده و عملکرد شرکت را بهبود می‌بخشند. مدیرعامل‌ها نقش مهمی در تصمیم‌گیری‌های مهم در کسب‌وکار دارند. انتظار می‌رود مدیران مالی با تخصص خوب، تأثیر مثبت و قابل‌توجهی بر مدیریت مالی سبد سرمایه‌گذاری شرکت‌ها داشته باشند. آن‌ها می‌توانند ریسک غیرسیستماتیک سبد سرمایه‌گذاری را کاهش دهند و نرخ بازده را افزایش دهند (Chen *et al*., 2023). ریسک غیرسیستماتیک برای سهام و صنایع واحدهای تجاری بازار است و فقط بر خود واحد تجاری یا سهم آن‌ها اثر می‌گذارد. در حقیقت، ریسک غیرسیستماتیک سیاست‌گذاری با عملکرد واحد تجاری ارتباط داشته و با استفاده از ابزارهای مناسب قابل‌کنترل می‌باشد. همچنین، اگر سرمایه‌گذاران در سبد سهام خود تنوع ایجاد کنند آسیب‌های ریسک‌های غیرسیستماتیک بسیار کم و قابل‌اغماض خواهد شد. از آیتم‌های اثرگذار در ریسک غیرسیستماتیک می‌توان به اخذ یک تصمیم نادرست از سوی مدیران که سبب اعتصاب دسته‌جمعی کارمندان واحد تجاری می‌گردد یا حتی تصمیم‌های نادرست خود سرمایه‌گذاران اشاره کرد؛ در نتیجه توانایی مدیر در تصمیم‌گیری درست بسیار حائز اهمیت است (Chen *et al*., 2023). همچنین به‌روز نبودن واحدهای تجاری منجر به فروش‌نرفتن خدمات و کالاهای آن‌ها می‌گردد و این خود منجر به ریسک غیرسیستماتیک قابل‌کنترل می‌شود. واحدهای تجاری بازار سرمایه و مالی برای کنترل ریسک غیرسیستماتیک و ازبین‌بردن آن باید خدمات خود را نوین و به‌روز کرده و کلیه تصمیم‌های مربوط به واحدهای تجاری را پس از مشورت با مشاوران تخصصی و مسلط به حوزه کاری خود اعمال کنند. هر تصمیم نسنجیده و خامی ممکن است منجر به زیان‌های مالی زیاد شده که

در این حالت و شرایط، تعداد زیادی از سرمایه‌گذاران اقدام به خروج از بازار می‌نمایند. در مقابل، سرمایه‌گذاران نیز برای کنترل این وضعیت باید در سبد سهام خود یک تنوع‌سازی سهامی ایجاد کنند و با این عمل، آسیب‌های ریسک غیرسیستماتیک به حداقل میزان ممکن می‌رسد (Simamora, 2021). مدیران با دانش مالی به‌خوبی می‌دانند که برای کاهش ریسک غیرسیستماتیک، باید تنوع عملیاتی را برای شرکت ایجاد کنند. این دلیل اصلی جذب و ادغام شرکت‌ها در کشورهای غربی است. ابهام در مورد تأثیر عوامل مدیریتی مانند دانش مالی بر سایر متغیرهای حسابداری و حسابرسی باعث شده است که برخی از پژوهشگران مانند گونوپولوس و همکاران (Gounopoulos *et al*., 2021)، گوستاوسون و همکاران (Gustavson *et al*., 2014) و طاهری عابد و همکاران (Taheri Abed *et al*., 2019) به بررسی تأثیر عوامل مدیریتی از جمله دانش مالی پرداختند. دانش مالی مدیرعامل بر ریسک غیرسیستماتیک، با درنظرگرفتن اثر تعدیل‌کننده توانایی مدیریت چه تأثیری دارد؟ در ادامه برخی پژوهش‌های انجام‌شده در این حوزه مورد اشاره قرار می‌گیرند.

شجاعی و همکاران (Shojaei *et al*., 2021) در پژوهشی اثر نوسانات غیرسیستماتیک را به‌عنوان شاخص معاملات اختلال‌زا بر قیمت‌گذاری نادرست سهام بررسی نموده‌اند و ۱۲۰ شرکت را از طریق غربالگری بین سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ انتخاب نمودند؛ یافته‌های پژوهش بیانگر این است که نوسانات غیرسیستماتیک بر سطح قیمت‌گذاری نادرست سهام اثر مستقیمی دارد و همچنین بیان کردند که ورود معامله‌گران ناآگاه در بورس باعث اختلال در مبادلات می‌گردد و منجر به انحراف قیمت از ارزش ذاتی سهام می‌گردد. در همین راستا یکی از راه‌حل‌های جلوگیری از قیمت‌گذاری نادرست سهام، کنترل معاملات اختلال‌زا است.

وقفی و رجبی (Vagfi and Rajabi, 2021) در پژوهشی نقش تعدیلی تهدیدات رقابتی بازار بر رابطه بین توانایی مدیران و مخارج پژوهش و توسعه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی نموده‌اند؛ نتایج پژوهش بیانگر این است که توانایی مدیران بر سرمایه‌گذاری در مخارج پژوهش و توسعه اثر مثبت دارد؛ همچنین تهدیدات رقابتی نیز بر این رابطه تأثیرگذار است و آن را تعدیل می‌نماید.

ساعدی و رضاییان (Saedi and Rezaein, 2019) در پژوهشی تأثیر تعدیلی دوگانگی وظیفه مدیرعامل بر رابطه اعتمادبه‌نفس بیش از حد مدیرعامل و بازده و ریسک غیرسیستماتیک سهام را بررسی نموده‌اند؛ نتایج پژوهش نشان داد مدیران بیش اعتماد باتوجه‌به اینکه ریسک بیشتری را تقبل می‌نمایند باعث افزایش بازده سهام واحدهای تجاری خود می‌شوند؛ همچنین بیان کردند اگر مدیرعامل هم‌زمان هیئت‌مدیره باشد و هم بیش اعتماد باشد، اثر مستقیم معناداری بر بازده و اثر معکوس معنادار

بر ریسک غیرسیستماتیک واحد تجاری دارد. در اکثر اوقات مدیران با اعتمادبه‌نفس بالا اقدام به سرمایه‌گذاری زیادی می‌نمایند. در ضمن همواره به توسعه و گسترش و نوآوری‌های بیشتر فکر می‌کنند که این کار سبب می‌گردد ارزش بالاتری به دست آورند؛ در نتیجه بازده واحد تجاری افزایش پیدا می‌کند.

پیش‌بین و ساری (Pishbin and Sari, 2022) در پژوهشی تأثیر ریسک سقوط سهام بر قدرت آتی مدیرعامل را بررسی نموده‌اند؛ نتایج نشان داد که ریسک سقوط قیمت سهام بر قدرت آتی مدیرعامل تأثیر معناداری ندارد. باتوجه‌به ادبیات نظری پژوهش، ازآنجاکه عوامل متعددی می‌تواند منجر سقوط قیمت سهام شود، تنها نحوه عملکرد مدیریت برای ایجاد شرایط نزول قیمت سهام شرط کافی نیست.

طالب‌نیا و همکاران (Talebnia *et al*., 2015) در پژوهشی ارتباط بین ریسک غیرسیستماتیک و کیفیت اقلام تعهدی را بررسی نموده‌اند و از سه معیار توانایی اقلام تعهدی، محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی و میزان اقلام تعهدی اختیاری برای اندازه‌گیری کیفیت اقلام تعهدی استفاده نموده‌اند؛ یافته پژوهش نشان می‌دهد توانایی اقلام تعهدی، اقلام تعهدی اختیاری و محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی با ریسک غیرسیستماتیک ارتباط مثبتی دارد.

غنی‌زاده و همکاران (Ghanizadeh *et al*., 2021) در پژوهشی نقش تعدیلی توانایی مدیریت بر رابطه بین دانش مالی مدیران و کیفیت حسابرسی را مورد کنکاش قرار دادند و یافته پژوهش بیانگر این است که یک رابطه مثبت و معناداری بین دانش مالی مدیرعامل‌ها و کیفیت حسابرسی وجود دارد. از سوی دیگر بین توانایی مدیران و کیفیت حسابرسی نیز رابطه مثبت و معنادار برقرار می‌باشد؛ اما توانایی مدیران بر ارتباط بین دانش مالی مدیرعامل و کیفیت حسابرسی تأثیر معناداری ندارد.

بن احمد و جربویی (Ben Ahmed and Jarboui, 2022) در پژوهشی اثر تعدیل‌کننده ویژگی‌های حسابداری مدیرعامل بر رابطه بین اعتماد بیش از حد مدیر ارشد اجرایی[1] و دقت پیش‌بینی در شرکت‌های اروپایی را بررسی نموده‌اند. داده‌های نمونه‌ای از ۳۴۷ شرکت اروپایی فهرست‌شده در شاخص استاکس اروپا ۶۰۰[2] از سال ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۸ برای آزمایش مدل تعدیل با استفاده از تحلیل رگرسیون تعدیل استفاده شده است. شواهد نشان می‌دهد که اعتماد بیش از حد مدیرعامل با دقت پیش‌بینی ارتباط منفی دارد. علاوه بر این، ویژگی‌های مبتنی بر حسابداری مدیرعامل به طور قابل‌توجهی تأثیر اعتماد بیش از حد مدیرعامل بر کیفیت پیش‌بینی را اصلاح می‌کند. این پژوهش در ارائه مستندات اروپایی برای تأثیر تعدیل‌کننده ویژگی‌های حسابداری مبتنی بر مدیرعامل بر رابطه بین اعتماد بیش از حد مدیرعامل و

1. Chief Executive Officer (CEO)
2. Stoxx Europe 600

کیفیت پیش‌بینی منحصربه‌فرد است؛ این مقاله همچنین مرتبط است زیرا به تعامل بین دو علم (روانشناسی) برای توضیح دقت پیش‌بینی (حسابداری) می‌پردازد.

چن و همکاران (Chen *et al*., 2022) در پژوهشی اثر کاهش ریسک برنامه‌های کمک‌های دولتی[1] مهمان‌نوازی بر اساس نظریه افزایش ارزش و مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای[2] را بررسی نموده‌اند. حمایت از اثر کاهش ریسک برای تعیین اینکه آیا برنامه‌های کمک‌های دولتی می‌توانند خطرات شرکت‌های پذیرایی عمومی چین را کاهش دهد، این مطالعه از مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای برای محاسبه ریسک‌های سیستماتیک و غیرسیستماتیک شرکت‌های مهمان‌نوازی استفاده می‌کند و آزمون‌های رگرسیون تابلویی پویا را بر اساس روش کلی سیستم لحظه‌ها انجام می‌دهد. نتایج نشان می‌دهد که برنامه‌های کمک‌های دولتی تأثیر منفی قابل‌توجهی بر ریسک غیرسیستماتیک دارد؛ اما تأثیری بر ریسک سیستماتیک ندارد و از اثر کاهش ریسک برنامه‌های کمک‌های دولتی مهمان‌نوازی حمایت می‌کند. علاوه بر این، این اثر کاهش ریسک نامتقارن است. به طور خاص، مشخص شده است که برنامه‌های کمک‌های دولتی ریسک غیرسیستماتیک را در دوره‌های انقباض کسب‌وکار بیشتر از دوره‌های گسترش کسب‌وکار کاهش می‌دهد.

فرضیه‌های پژوهش به این صورت می‌باشند:

فرضیه اصلی: دانش مالی مدیرعامل بر ریسک غیرسیستماتیک، با درنظرگرفتن اثر تعدیل‌کننده توانایی مدیریت تأثیر دارد.

فرضیه فرعی اول: دانش مالی مدیرعامل بر ریسک غیرسیستماتیک تأثیر دارد.

فرضیه فرعی دوم: توانایی مدیریتی رابطه بین دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک را تعدیل می‌کند.

۳- روش‌شناسی پژوهش

روش پژوهش از جنبه اجرا توصیفی پیمایشی از نوع پس‌رویدادی و از جنبه هدف کاملاً کاربردی است. جامعه آماری پژوهش، شامل تمامی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های بین ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ می‌باشد. تعداد ۱۱۴ شرکت به‌عنوان نمونه از طریق روش حذف سیستماتیک، جهت بررسی و آزمون فرضیه‌ها انتخاب شد. جهت اجرای این پژوهش منبع اطلاعاتی به دو گروه تقسیم می‌شوند: گروه اول مربوط به ادبیات و پیشینه پژوهش آن می‌شود که از کتابخانه‌ها، مجله‌های داخلی و خارجی و پایگاه‌های اطلاعاتی، مقاله‌ها و پایان‌نامه‌ها استفاده می‌شود؛ گروه دوم منبع مربوط به

1. Policy Grants (PG)
2. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

گردآوری داده‌ها است که به سایت و سامانه جامع اطلاعاتی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و نرم‌افزار اطلاعات مالی ره‌آورد نوین تهیه و جمع‌آوری می‌شود. برای انجام تجزیه‌وتحلیل داده‌ها از نرم‌افزار ایویوز[1] استفاده می‌شود.

اطلاعات موردنیاز در مورد دانش مالی مدیرعامل از طریق سایت کدال، مجمع عمومی عادی سالیانه و گزارش هیئت‌مدیره به مجمع عمومی عادی سالیانه، سایت شرکت، جستجوی اینترنتی و تماس با دفتر مدیرعامل به دست آمده است. اطلاعات سایر متغیرهای پژوهش از قبیل صورت‌های مالی، گزارش فعالیت هیئت‌مدیره، گزارش حسابرس و یادداشت صورت‌های مالی پیوست در سازمان بورس تهران و نرم‌افزار ره‌آورد نوین گردآوری و جمع‌آوری شده است. فرضیه اول این مطالعه دانش مالی مدیرعامل از ریسک غیرسیستماتیک را بررسی می‌کند. برای آزمون این فرضیه، رابطه (۱) برای اندازه‌گیری دانش مالی مدیرعامل (Gounopoulos and Pham, 2018) و برای محاسبه ریسک غیرسیستماتیک، مدل تجربی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای مورداستفاده قرار گرفته است.

$$Unsystematic\ Risk_{i,t} = \beta_0 + \beta_1\ Financial\ exp\ CEO_{i,t} + \beta_2\ Log\ (age)_{i,t} + \beta_3\ Log\ (assets)_{i,t} + \beta_4\ Audit\ Size_{i,t} + \beta_5\ Leverage_{i,t} + \beta_6\ ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,\tau}$$ رابطه (۱)

ریسک غیرسیستماتیک یک متغیر وابسته به پژوهش است که بر اساس مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای تجربی شارپ (Sharpe, 1964) و رابطه (۲) محاسبه می‌شود.

$$R_{jt} = \propto + \beta_{jt}\ R_{mt} + \varepsilon_{\tau}$$ رابطه (۲)

شاخص بازده دارایی‌ها[2] از طریق تقسیم نمودن سود خالص بر جمع دارایی‌های جاری و بلندمدت واحد تجاری به دست می‌آید. برای محاسبه ریسک غیرسیستماتیک از رابطه (۲) با استفاده از اطلاعات بازده روزانه هرسال شرکت‌های نمونه و بازده روزانه شاخص بورس استفاده شده است. باقی‌مانده انحراف استاندارد رابطه (۱) ریسک غیرسیستماتیک در نظر گرفته می‌شود.

R_j نشان‌دهنده بازده روزانه هر شرکت است. بازده روزانه بازار را نشان می‌دهد. خطای مدل R_{mt} نشان‌دهنده ریسک غیرسیستماتیک است. مراحل محاسبه ریسک غیرسیستماتیک با استفاده از مدل تجربی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای: ابتدا حجم نمونه شرکت‌های فهرست‌شده را انتخاب کنید؛ دوم، استخراج بازده روزانه (r) هر شرکت؛ سوم، محاسبه تغییرات روزانه در بازده سهام شرکت؛ چهارم استخراج بازده روزانه بورس اوراق بهادار تهران؛ پنجم محاسبه تغییرات روزانه بازده بورس؛ ششم، تابع

1. EViews
2. Return On Assets (ROA)

شیب را برای شیب خط یا ضریب بتا محاسبه کنید؛ هفتم، تابع Intercept را برای محاسبه آلفا استفاده کنید؛ هشتم، خطای مدل را با استفاده از رابطه (۳) محاسبه کنید.

$$error = r_i - [intercept + (slope \times r_m)]$$ رابطه (۳)

محاسبه نهم انحراف معیار خطاهای به‌دست‌آمده از رابطه (۳) برای هر روز بر اساس سال‌های پژوهش و دهم، تعداد روزهای معامله سهام شرکت در بورس را محاسبه کنید. اکنون ریسک غیرسیستماتیک هر شرکت در هر سال با رابطه (۴) محاسبه می‌شود.

$$the\ standard\ deviation\ of\ errors \times \sqrt{Total\ number\ of\ trading\ days}$$ رابطه (۴)

فرضیه دوم پژوهش به بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر ریسک غیرسیستماتیک می‌پردازد. برای آزمون این فرضیه، رابطه (۴)، برای سنجش دانش مالی مدیرعامل، مدل گونوپولوس و فام (Gounopoulos and Pham, 2018) و برای توانایی مدیریت، دمرجیان و همکاران (Demerjian *et al*., 2013).

$$\begin{aligned} Unsystematic\ Risk_{i,t} &= \alpha_0 + \beta_1\ Managerial\ Ability_i \\ &+ \beta_2\ Log\ (age)_i + \beta_3\ Log\ (assets)_i + \beta_4\ Audit_i \\ &+ \beta_5\ Leverage_i + \beta_6\ ROA_i + \varepsilon_i \end{aligned}$$ رابطه (۵)

Financial exp CEO یک متغیر مجازی است که اگر مدرک مدیرعامل در حسابداری، حسابرسی، مالی، مدیریت یا اقتصاد باشد، یک خواهد بود؛ در غیر این صورت صفر می‌شود.

سن: لگاریتم سن شرکت از بدو تأسیس. لاگ (دارایی‌ها): لگاریتم ارزش دفتری تمام دارایی‌های شرکت است. اندازه حسابرسی: اگر شرکتی از خدمات سازمان حسابرسی استفاده کرده باشد، یک؛ در غیر این صورت صفر به آن اختصاص داده شده است.

اهرم از تقسیم کل بدهی شرکت بر کل دارایی‌های آن به دست می‌آید (Memari *et al*., 2023).

شاخص توانایی مدیریتی از طریق مدلی که توسط دمرجیان و همکاران (Demerjian *et al*., 2013) ارائه شده است، به دست می‌آید. عملکرد شرکت برای محاسبه توانایی مدیریتی بر اساس تحلیل پوششی داده‌ها[1] و بر اساس رابطه (۵) اندازه‌گیری شده است. سپس باتوجه‌به برازش باقی‌مانده رابطه (۵)، اثربخشی و توانایی مدیریتی شرکت محاسبه شد. رابطه (۵) توسط نرم‌افزار گمز[2] برای محاسبه عملکرد شرکت اندازه‌گیری شد. یکی از روش‌های برنامه‌ریزی ریاضی، تجزیه‌وتحلیل پوششی داده‌ها می‌باشد که برای سنجش واحدهای تصمیم‌گیری استفاده می‌شود که در آن هر واحد تصمیم‌گیری یا

1. Data Envelopment Analysis (DEA)
2. GAMS

شرکت با استفاده از ورودی m خروجی تولید می‌کند. هر سال شرکت باید حداقل یک ورودی و خروجی مثبت داشته باشد.

MAX_θ اندازه‌گیری بهره‌وری شرکت از منابع سازمانی را نشان می‌دهد. فروش، کل درآمد شرکت را به‌عنوان متغیر یا معیاری از خروجی نشان می‌دهد. COGS بهای تمام‌شده کالای فروخته‌شده را نشان می‌دهد.

SG&A هزینه‌های عمومی، اداری و فروش را نشان می‌دهد.

PPE دارایی‌های ثابت مشهود خالص را بیان می‌کند.

INTAN دارایی‌های ثابت نامشهود خالص را نشان می‌دهد.

سرقفلی: نشان‌دهنده سرقفلی مندرج در صورت‌های مالی است. خروجی شرکت فروش کالا و خدمات است و ورودی آن شامل عوامل تولید شامل بهای تمام‌شده کالاهای فروخته‌شده، هزینه‌های فروش، اداری و عمومی، سرقفلی و خالص دارایی‌های ثابت مشهود و نامشهود می‌باشد.

متغیرهای مذکور نقش تعیین‌کننده‌ای در ایجاد درآمد برای شرکت دارند. مدیران نقش مهمی در منابع و بهره‌وری بهینه سازمانی دارند. بهره‌وری شرکت عددی بین ۰ تا ۱ است. هر چه این عدد به یک نزدیک‌تر باشد، کارایی و اثربخشی شرکت در استفاده از منابع سازمانی بهتر است. نحوه محاسبه بهره‌وری یک شرکت با استفاده از تجزیه‌وتحلیل پوششی داده‌ها، معروف به متغیر MAX_θ، در رابطه (۶) نشان داده شده است. به‌عنوان یک متغیر عملکرد شرکت، عدد به‌دست‌آمده در رابطه (۶) نقش یک متغیر وابسته را دارد تا با محاسبه خطای مدل، توانایی‌های شرکت را از توانایی‌های ذاتی و اکتسابی مدیر متمایز کند. محاسبه توان مدیریتی با رابطه (۵) انجام شده است که خطای آن بیانگر توانایی مدیریتی خواهد بود. به‌منظور کنترل اثر خاص ذاتی شرکت در مدل، عملکرد شرکت به دو بخش توانایی مدیریتی و ویژگی‌های ذاتی شرکت تقسیم شده است. این کار با کنترل ویژگی‌های ذاتی شرکت (مانند اندازه شرکت، سهم بازار، جریان نقدی آزاد[1]، سن شرکت و فروش خارجی یا صادرات) انجام می‌شود. هر یک از پنج متغیر به‌عنوان یک ویژگی ذاتی می‌تواند به تصمیم‌گیری بهینه مدیریت یاری رساند یا در جهت عکس کار کند و توانایی‌های مدیر را محدود کند. به همین دلیل این ویژگی در رابطه (۵) کنترل می‌شود.

شاخص جریان نقدی آزاد توسط رابطه (۷) را محاسبه شده است.

Ln (age) لگاریتم طبیعی زندگی شرکتی است.

شاخص خارجی، فروش خارجی شرکت را نشان می‌دهد. خطای مدل نشان‌دهنده میزان توانایی مدیریتی است.

1. Free Cash Flow (FCF)

$$MAX_{\theta} = \frac{Sales}{V1_{COGS} + V2_{SG\&A} + V3_{PPE} + V4_{INTAN} + V5_{GOODWILL}}$$ رابطه (۶)

کارایی شرکت: نشان‌دهنده کارایی شرکت است. Ln (Total Assets) برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت. سهم بازار: سهم بازار شرکت در صنعتی که فعالیت می‌کند.

$$\begin{aligned} Firm\ Efficiency_i &= \alpha + \beta_1\ Ln\ (Total\ Assets)_i \\ &+ \beta_2\ Market\ Share_i + \beta_3\ FCF\ Indicator_i \\ &+ \beta_4\ Ln\ (Age)_i + \beta_6\ Foreign\ Indicator_i + \varepsilon_i \end{aligned}$$ رابطه (۷)

FCF جریان نقدینگی آزاد را نشان می‌دهد.

OEBDA سود عملیاتی قبل از تفریق استهلاک است.

Tax Payable مالیات قابل‌پرداخت است.

Intrest Expensive Payable بهره و سود سهام پرداختی است.

Dividen Profit Payable سود قابل‌تقسیم است.

Total Assets شامل مجموع کل دارایی‌ها می‌شود.

$$FCF_{i,t} = \frac{(OEBDA_{i,t} - Tax\ Payable_{i,t} - Intrest\ Expensive\ Payable_{i,t} - Dividen\ Profit\ Payable_{i,t}}{Total\ Assets_{i,t}}$$ رابطه (۸)

فرضیه سوم تأثیر توانایی مدیریتی بر رابطه بین دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک را بررسی می‌کند. برای آزمون این فرضیه از رابطه (۹) استفاده شده است.

$$\begin{aligned} Unsystematic\ Risk_{i,t} &= \alpha_0 + \beta_1\ Financial\ exp\ CEO_{i,t} \\ &+ \beta_2\ Managerial\ Ability_{i,t} + \beta_3\ (Financial\ exp\ CEO_{i,t} \\ &\times\ Managerial\ Ability_{i,t}) + \beta_4\ Log\ (Age)_{i,t} \\ &+\ \beta_5\ Log\ (assets)_{i,t} + \beta_6\ Audit\ Size_{i,t} \\ &+ \beta_7\ Leverage_i + \beta_8\ ROA_i + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$ رابطه (۹)

متغیرهای رابطه (۹) هنگام توصیف رابطه (۱) توضیح داده شده‌اند.

٤- تجزیه‌وتحلیل داده‌ها

جدول (۱) اطلاعات خلاصه‌شده متغیرهای پژوهش و کاربرد آن‌ها در مدل

Table (1) Summary Information of Research Variables and Their Application in the Model

نام متغیر	معادل انگلیسی	کاربرد متغیر در مدل
ریسک غیرسیستماتیک	Unsystematic risk	وابسته
دانش مالی مدیرعامل	Financial exp ceo	مستقل
توانایی مدیریت	Managerial ability	تعدیلگر

سن شرکت	Log (age)	کنترلی
اندازه شرکت	Log (assets)	کنترلی
اندازه مؤسسه حسابرسی	Audit size	کنترلی
اهرم مالی	leverage	کنترلی
بازده دارایی	ROA	کنترلی

وضعیت آمار توصیفی خلاصه‌شده مربوط به متغیرهای مدل در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول (۲) شاخص‌های توصیفی متغیرهای پژوهش و آزمون نرمال مربوط به آن‌ها

Table (2) Descriptive Statistics of Research Variables and Their Related Normality Test

	میانگین	میانه	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	آماره جارک	احتمال معناداری
ریسک غیرسیستماتیک	۰/۲۶۷	۰/۲۳۵	۰/۷۹۹	۰/۰۳۱	۰/۱۷۶	۰/۸۴۶	۳/۰۳۳	۱۰۴/۳۳۹	۰/۰۰۰
دانش مالی مدیرعامل	۰/۵۵۴	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۹۷	−۰/۲۲۱	۱/۰۴۸	۱۴۵/۷۵۳	۰/۰۰۰
توانایی مدیریت	۰/۰۸۶	۰/۰۶۸	۰/۵۰۹	−۰/۱۱۸	۰/۰۷۲	۲/۵۲۳	۱۳/۴۴۶	۴۹۰۱/۷۶	۰/۰۰۰
سن شرکت	۱/۳۴۰	۱/۳۲۲	۱/۸۲۶	۰/۷۷۸	۰/۲۱۴	۰/۲۷۱	۲/۵۸۰	۱۷/۱۵۶	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	۱۴/۸۴۷	۱۴/۶۰۱	۲۱/۳۲۷	۱۱/۱۵۶	۱/۵۸۳۰	۰/۹۳۰	۴/۳۴۶۰	۱۹۲/۱۸۳	۰/۰۰۰
اندازه مؤسسه حسابرسی	۰/۶۸۰۷	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۶۶	−۰/۷۷۵	۱/۶۰۱۵	۱۵۸/۸۴۳	۰/۰۰۰
اهرم مالی	۰/۵۴۹	۰/۵۴۹	۱/۲۷۳	۰/۰۳۱	۰/۲۱۰	۰/۰۱۴	۲/۶۹۰۶	۰/۰۸۷۱	۰/۹۵۷
بازده دارایی	۰/۱۴۹	۰/۱۲۳	۰/۸۳۰	−۰/۴۰۴	۰/۱۵۷	۰/۶۰۸	۳/۹۲۱	۸۴/۷۵۹	۰/۰۰۰

جدول (۳) نتایج آزمون ایستایی متغیرها

Table (3) Results of the Stationarity Test of Variables

متغیر	مقدار آماره آزمون	سطح معناداری
ریسک غیرسیستماتیک	−۹/۴۱۸۷	۰/۰۰۰
دانش مالی مدیرعامل	−۷/۷۲۰۳	۰/۰۰۰
توانایی مدیریت	−۱۷/۷۰۰۸	۰/۰۰۰
سن شرکت	−۸۰/۹۶۶۲	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	−۵/۹۱۹۵	۰/۰۰۰
اندازه مؤسسه حسابرسی	−۹/۰۴۳۳	۰/۰۰۰
اهرم مالی	−۷/۷۴۸۷	۰/۰۰۰
بازده دارایی	−۸/۶۳۱۳	۰/۰۰۰

جدول (۴) ضرایب همبستگی پیرسون متغیرهای توضیحی مدل پژوهش

Table (4) Pearson Correlation Coefficients of the Explanatory Variables in the Research Model

اندازه مؤسسه حسابرسی	ضریب همبستگی	۱/۰۰۰	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
	سطح معناداری	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
دانش مالی مدیرعامل	ضریب همبستگی	۰/۰۰۹	۱/۰۰۰	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–

	سطح معناداری	۰/۰۰۰	–	–	–	–	–	–	–
اندازه شرکت	ضریب همبستگی	−۰/۰۶۲	−۰/۰۲۶	۱/۰۰۰	–	–	–	–	–
	سطح معناداری	۰/۰۶۵	۰/۰۴۶	–	–	–	–	–	–
سن شرکت	ضریب همبستگی	۰/۰۷۴	−۰/۰۳۲	−۰/۰۲۳	۱/۰۰۰	–	–	–	–
	سطح معناداری	۰/۰۳۰	۰/۰۴۹	۰/۰۰۴	–	–	–	–	–
اهرم مالی	ضریب همبستگی	۰/۱۵۹	۰/۰۲۱	۰/۰۱۸	−۰/۰۶۸	۱/۰۰۰	–	–	–
	سطح معناداری	۰/۰۰۰	۰/۰۲۹	۰/۰۰۶	۰/۰۴۵	–	–	–	–
توانایی مدیریت	ضریب همبستگی	−۰/۰۰۱	۰/۰۲۳	−۰/۰۱۶	−۰/۰۳۸	−۰/۰۲۹	۱/۰۰۰	–	–
	سطح معناداری	۰/۰۰۶	۰/۰۰۶	۰/۰۲۹	۰/۰۰۳	۰/۰۰۴	–	–	–
بازده دارایی	ضریب همبستگی	۰/۱۱۱	۰/۰۴۴	−۰/۶۴۳	−۰/۰۵۲	۰/۱۹۴	۰/۰۲۶	۱/۰۰۰	–
	سطح معناداری	۰/۰۰۱	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۲۵	۰/۰۰۰	۰/۰۳۹	–	–
ریسک غیرسیستماتیک	ضریب همبستگی	−۰/۰۰۷	۰/۰۰۵	−۰/۰۴۲	−۰/۰۳۳	۰/۰۷۸	۰/۰۳۲	−۰/۰۸۱	۱/۰۰۰
	سطح معناداری	۰/۰۳۷	۰/۰۰۷	۰/۰۱۰	۰/۰۳۰	۰/۰۲۱	۰/۰۴۴	۰/۰۱۷	–

جدول (۵) آزمون اف – لیمر

Table (5) F-Limer Test

مدل	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معناداری
اصلی	۰/۲۷۱۵	(۸,۸۵۸)	۰/۹۷۵۱

باتوجه‌به جدول (۵) از مدل تلفیقی (چون سطح معناداری آزمون از ٪۵ بزرگتر است) استفاده می‌شود.

$$\begin{cases} H_0 = \text{همسانی واریانس} \\ H_1 = \text{ناهمسانی واریانس} \end{cases}$$

جدول (۶) آزمون ناهمسانی واریانس

Table (6) Heteroscedasticity of Variance Test

مدل	مقدار آماره	سطح معناداری	نتیجه
اصلی	۲/۵۵۹۵	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس

باتوجه‌به اینکه سطح معناداری این آزمون کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد (جدول ۶)، در نتیجه فرض H_0 قابل‌پذیرش نمی‌باشد؛ بنابراین جهت برازش مدل رگرسیونی، از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته برآوردی[1] استفاده می‌شود.

زمانی که فرضیه استقلال خطاها مورد پذیرش قرار نگیرد و خطاها با یکدیگر رابطه داشته باشند، امکان به‌کاربردن رگرسیون وجود نخواهد داشت؛ به همین خاطر با استفاده از آزمون براش – گودفری استقلال خطاهای بین داده‌ها را بررسی می‌کنیم.

1. Estimated Generalized Least Squares (EGLS)

$$\begin{cases} H_0 = \text{وجود خودهمبستگی} \\ H_1 = \text{عدم وجود خودهمبستگی} \end{cases}$$

جدول (۷) نتایج آزمون خودهمبستگی

Table (7) Results of the Autocorrelation Test

مدل	مقدار آماره	سطح معناداری	نتیجه
اصلی	۳۳۱/۶۷۱۷	۰/۰۰۰۰	وجود خودهمبستگی

باتوجه‌به اینکه در این مدل سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد (جدول ۷)، پس در مدل خودهمبستگی موجود است و منجر می‌گردد رگرسیون نتایج واقعی را نشان ندهد؛ در این حالت با استفاده از روش رفع خودهمبستگی مرتبه اول این مشکل اصلاح می‌گردد و آماره دوربین واتسون به شکل صحیح در بازه قابل‌قبول قرار می‌گیرد.

برای آزمون فرضیه فرعی اول و فرعی دوم از رابطه (۱۰) استفاده می‌شود.

$$\begin{aligned} Unsystematic\ Risk_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1\ Financial\ exp\ CEO_{i,t} \\ &+ \beta_2\ (Financial\ exp\ CEO_{i,t} \times Managerial\ Ability_{i,t}) \\ &+ \beta_3\ Log(Age)_{i,t} + \beta_4\ Log\ (assets)_{i,t} + \beta_5\ Audit\ Size_{i,t} \\ &+ \beta_6\ Leverage_{i,t} + \beta_7\ ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad \text{رابطه (۱۰)}$$

در جدول (۸) مدل اصلی مورد برازندگی قرارگرفته است.

جدول (۸) نتایج حاصل‌شده از مدل اصلی

Table (8) Results of the Main Model

متغیرها		ضرایب	خطای معیار	آماره	سطح معناداری
عرض از مبدأ	β_0	−۰/۳۸۹۸	۰/۲۲۵۲	−۱/۷۳۰۷	۰/۰۸۳۹
دانش مالی مدیرعامل	Financial exp ceo	−۰/۰۰۰۰۸	۰/۰۰۳۳	−۳/۰۲۴۳	۰/۰۰۰۶
دانش مالی مدیرعامل × توانایی مدیریت	Financial exp ceo × Managerial ability	۰/۰۴۴۱	۰/۰۳۰۴	۱/۴۵۲۲	۰/۱۴۶۹
سن شرکت	Log (age)	۰/۱۵۲۷	۰/۱۲۵۴	۲/۲۱۷۵	۰/۰۲۳۸
اندازه شرکت	Log (assets)	۰/۰۱۷۴	۰/۰۰۶۰	۲/۸۹۴۳	۰/۰۰۳۹
اندازه مؤسسه حسابرسی	Audit size	۰/۰۰۲۴	۰/۰۰۳۷	۰/۶۶۰۹	۰/۵۰۸۹
اهرم مالی	Leverage	−۰/۰۶۵۴	۰/۰۲۱۶	−۳/۰۲۱۱	۰/۰۰۲۶
بازده دارایی	ROA	−۰/۰۲۷۹	۰/۰۲۱۰	−۱/۳۲۷۷	۰/۱۸۴۷
شاخص‌های مدل					
ضریب تعیین		۰/۸۷۵۹	ضریب تعیین تعدیل‌شده		۰/۸۷۴۵
آماره F		۶۴۵/۰۰۵۰	دوربین واتسون		۱/۸۳۸۸
معناداری		۰/۰۰۰۰۰۰	–		

H_0 = دانش مالی مدیرعامل بر ریسک غیرسیستماتیک تأثیر ندارد.

H_1 = دانش مالی مدیرعامل بر ریسک غیرسیستماتیک تأثیر دارد.

باتوجه‌به جدول (۸) ضرایب رگرسیونی برآوردشده نشان می‌دهد که ضریب متغیر دانش مالی مدیرعامل برابر ۰/۰۰۰۰۸- و سطح معناداری معادل ۰/۰۰۰۶ به دست آمده است؛ بنابراین باتوجه‌به اینکه این مقدار از سطح آلفای پژوهش که برابر ۰/۰۵ است، بیشتر نمی‌باشد؛ می‌توان گفت که دانش مالی مدیرعامل بر ریسک غیرسیستماتیک اثر منفی و معناداری دارد.

H_0 = توانایی مدیریتی رابطه بین دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک را تعدیل نمی‌کند.

H_1 = توانایی مدیریتی رابطه بین دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک را تعدیل می‌کند.

باتوجه‌به جدول (۸) ضرایب رگرسیونی برآوردشده نشان می‌دهد که ضریب متغیر دانش مالی مدیرعامل × توانایی مدیریت برابر ۰/۰۴۴۱ و سطح معناداری معادل ۰/۱۴۶۹ به دست آمده است؛ ازآنجایی‌که مقدار سطح معناداری مدل از مقدار سطح آلفای پژوهش که برابر ۰/۰۵ است، بیشتر می‌باشد لذا این فرضیه (صفر) که توانایی مدیریتی رابطه بین دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک را تعدیل نمی‌کند، رد نمی‌شود؛ یعنی می‌توان گفت که توانایی مدیریت به‌عنوان متغیر تعدیل‌کننده تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک ندارد.

دررابطه‌با بررسی معنادار بودن کل این مدل می‌توان بیان نمود ازآنجایی‌که مقدار احتمال معناداری آزمون تحلیل واریانس F از ۰/۰۵ کمتر می‌باشد (P-Value < ۰/۰۵) پس با ضریب اطمینان ۹۵٪ معنی‌داربودن کل مدل مورد پذیرش قرار می‌گیرد.

ضریب تعیین مدل نیز بیانگر آن است که ۸۷ درصد از تغییرات توسط متغیرهای وابسته و کنترل واردشده در مدل تبیین می‌شود که مقدار بسیار مناسبی می‌باشد. علاوه بر این آماره دوربین واتسون با مقدار ۱/۸۳ در محدوده مناسب بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد که استقلال اجزای خطا را تأیید می‌نماید.

۵- بحث و نتیجه‌گیری

مدیرعامل‌هایی که در رشته‌های مالی تحصیل نموده‌اند با کاربردهای مختلف حوزه‌های اقتصادی، مالی و حسابداری آشنایی بیشتری دارند و به همین خاطر خیلی راحت‌تر می‌توانند اطلاعات مالی شرکت را مورد بررسی قرار دهند. قدمیاری و نقش‌بندی (Ghadamyari and Naghshbandi, 2020) معتقدند که این مدیران بر شفافیت افشای اطلاعات و کنترل‌های مالی نظارت بهتری خواهند داشت؛ به همین دلیل این مدیران زمینه کاهش عدم تقارن اطلاعات بین ذی‌نفعان و بهبود شفافیت اطلاعات

مالی را فراهم می‌کنند. کاستودیو و متزگر (Custódio and Metzger, 2014) معتقدند که دانش مالی مدیرعامل سبب کاهش ریسک عملکرد ضعیف شرکت و کاهش ریسک عدم موفقیت و کاهش ریسک غیرسیستماتیک شرکت می‌گردد. در همین راستا ماتسوناگا و همکاران (Matsunaga *et al*., 2013) هم بیان می‌کنند دانش مالی مدیرعامل با ارتقای شفافیت گزارشگری مالی مرتبط است؛ بنابراین از مدیرعامل واحدهای تجاری انتظار می‌رود تا از ریسک‌های غیرسیستماتیک شناخت و دانش کافی داشته باشند. هدف این پژوهش کشف رابطهٔ بین دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک در بازار سرمایه ایران می‌باشد و همچنین تأثیر توانایی مدیریت بر ارتباط بین آن دو می‌باشد.

نتایج پژوهش مبین رابطهٔ معنادار منفی بین دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک می‌باشد و این امر نشان می‌دهد که مدیرعامل واحدهای تجاری نسبت به ریسک غیرسیستماتیک بی‌تفاوت نیستند. به‌عبارت‌دیگر هر چه دانش مالی مدیرعامل افزایش یابد میزان ریسک غیرسیستماتیک شرکت کاهش می‌یابد. عملیات مالی یک واحد تجاری از بااهمیت‌ترین و پیچیده‌ترین مواردی است که یک واحد تجاری انجام می‌دهد. مدیرعامل با به‌کاربردن درک عمیق خود از علم مالی و رویه‌های مربوط به امور حسابداری، اقتصادی و مالی، از تمام مسئولیت‌های در ارتباط به گردش پول و دیگر دارایی‌ها حفاظت می‌کند. مدیرعامل یک کنترل‌کننده مالی است که همه چیز مربوط به جریان نقدی، برنامه‌ریزی مالی و مسائل مالیاتی را مدیریت می‌کند. ریسک مالی از ریسک غیرسیستماتیک است؛ در ریسک مالی همواره باید میزان اموال و حقوق شرکت‌ها در میزان بهینه‌ای حفظ شوند در غیر این صورت به دلیل ساختار ضعیف در جریان‌های مالی شرکت باعث می‌شود ریسک‌های مالی هم به وجود بیایند؛ بنابراین این فرضیه مورد تأیید قرار می‌گیرد که دانش مالی مدیرعامل بر ریسک غیرسیستماتیک تأثیر دارد. یافته‌های به‌دست‌آمده از این فرضیه با یافته‌ها و نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش‌های غنی‌زاده و همکاران (Ghanizadeh *et al*., 2021) و ساعدی و رضاییان (Saedi and Rezaein, 2019) همخوانی دارد.

در نهایت نتایج پژوهش نشان داد که توانایی مدیریتی رابطه بین دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک را تعدیل نمی‌کند. تنوع و پیچیدگی تولیدات و گسترش عملیات جغرافیایی، نیاز به مدیرعامل‌های با دانش و مهارت‌های مالی بیشتر را به‌منظور سودآوری و انتقال اطلاعات اقتصادی با کیفیت بالا و قابل‌اعتماد برای تصمیم‌گیری منطقی افزایش داده است. ازآنجایی‌که ریسک همیشه در بازارهای مالی وجود دارد، باید به طور مداوم از اخبار روز بازارهای مالی مطلع شد. در ریسک‌های غیرسیستماتیک، اقدامات شرکت‌های سهام و دارایی اهمیت بالایی پیدا می‌کند به‌نحوی‌که کوچک‌ترین اقدامات آن‌ها شاید اثر این نوع ریسک را بیشتر کند. مدیریت ریسک مدیر را قادر می‌سازد تا علی‌رغم وجود ریسک و فرصت‌های مرتبط، واحد اقتصادی را به طور مؤثر مدیریت نماید و در نتیجه ظرفیت

ارزش‌آفرینی واحد تجاری را افزایش دهد؛ اما نمی‌تواند رابطه بین دانش مالی مدیرعامل و ریسک غیرسیستماتیک را تعدیل کند پس در آخر می‌توان این فرضیه را رد کرد. یافته‌ها و نتایج به‌دست‌آمده از این فرضیه با یافته‌ها و نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش‌های بن احمد و جربویی (Ben Ahmed and Jarboui, 2022) و وقفی و رجبی (Vagfi and Rajabi, 2021) همخوانی دارد.

باتوجه‌به نتایج پژوهش، به مدیران شرکت‌ها برای کاهش ریسک غیرسیستماتیک پیشنهاد می‌شود به‌جای واردکردن سرمایه در یک دارایی، آن را بین چندین دارایی مختلف سرمایه‌گذاری کنند. با ایجاد و تشکیل سبد سرمایه‌گذاری، بخشی از ریسک را کاهش می‌دهند. همچنین به هیئت‌مدیره واحدهای تجاری پیشنهاد می‌شود که در تصمیم‌های جایگزینی مدیرعامل بنگاه اقتصادی، خصوصیات و قابلیت‌های شخصی مدیران را مورد بررسی قرار دهند. در ضمن برای کاهش ریسک غیرسیستماتیک پیشنهاد می‌شود به سراغ سبدهای سرمایه‌گذاری بروید. البته این نکته را هم مدنظر قرار دهید که سبدهای سرمایه‌گذاری را ریسک‌های سیستماتیک تهدید می‌کنند و اگر چنین ریسک‌هایی به وقوع بپیوندند، در آن زمان دارایی شما در این سبدها هم به خطر می‌افتد.

٦- تعارض منافع

هیچ‌گونه تعارض منافع در این پژوهش وجود ندارد.

۷- منابع

Amri-Asrami, M., Jalali, F., & KazemiHaji, F. (2023). The Effect of CEO's Power and Financial Knowledge on the Relation between Enterprise Risk and the Firm’s Performance. *Judgment and Decision Making in Accounting and Auditing*, *2*(7), 67-86. [In Persian]

Bamber, L. S., Jiang, J., & Wang, I. Y. (2010). What’s my style? The influence of top managers on voluntary corporate financial disclosure. *The accounting review*, *85*(4), 1131-1162.

Ben Ahmed, F., & Jarboui, A. (2022). CEO overconfidence and forecast accuracy moderated by CEOs' accounting-based attributes. *Journal of Management Development*, *41*(3), 163-182.

Chen, M. H., Chen, C. C., & Jiang, Y. (2022). Risk reduction effect of hospitality philanthropic giving: Theoretical framework and empirical evidence. *International Journal of Hospitality Management*, *103*, 103224.

Chen, X., Liu, C., Liu, Z., & Huang, Y. (2023). Corporate Financial Portfolio and Distress Risk: Forewarned is Forearmed. *Emerging Markets Finance and Trade*, *59*(6), 1852-1864.

Chen, Y., Podolski, E. J., & Veeraraghavan, M. (2015). Does managerial ability facilitate corporate innovative success? *Journal of empirical finance*, *34*, 313-326.

Custódio, C., & Metzger, D. (2014). Financial expert CEOs: CEO′ s work experience and firm′ s financial policies. *Journal of financial economics*, *114*(1), 125-154.

Damodaran, A. (2015). *Applied Corporate Finance*. WILEY.
Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., & McVay, S. E. (2013). Managerial ability and earnings quality. *The accounting review*, *88*(2), 463-498.
Fakhari, H., & Oskou, V. (2018). Fraud in the Financial Statement: the Need for a Paradigm Shift to Forensic Accounting. *Accounting and Auditing Studies*, *7*(26), 45-60. [In Persian]
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), 67-90. [In Persian]
Foroghi, D., & Moazeni, N. (2018). The Effect of CEO Overconfidence On Firm Value. *Financial Accounting Knowledge*, *4*(4), 65-84. [In Persian]
Ghadamyari, M. R., & Naghshbandi, N. (2020). Investigating the impact of experience and financial knowledge of the CEO and board members on the quality of disclosure and company performance. *Quarterly journal of contemporary researches in management and accounting sciences*, *2*(5), 22-33. [In Persian]
Ghanizadeh, B., Dastgir, M., & Soroushyar, A. (2021). The Effect of CEO's financial knowledge on Audit Quality: Considering the Moderating Effect of Managerial Ability CEO's financial knowledge. *Journal of Accounting Advances*, *13*(1), 299-334. [In Persian]
Gholipur Khanegah, M., Eyvazloo, R., Mahmoodzade, S., & Rameshg, M. (2017). Idiosyncratic Risk and Market Friction in Investment Process. *Journal of Investment Knowledge*, *6*(22), 13-28. [In Persian]
Gounopoulos, D., & Pham, H. (2018). Financial expert CEOs and earnings management around initial public offerings. *The International Journal of Accounting*, *53*(2), 102-117.
Gounopoulos, D., Loukopoulos, G., & Loukopoulos, P. (2021). CEO education and the ability to raise capital. *Corporate Governance: An International Review*, *29*(1), 67-99.
Gustavson, D. E., Miyake, A., Hewitt, J. K., & Friedman, N. P. (2014). Genetic relations among procrastination, impulsivity, and goal-management ability: Implications for the evolutionary origin of procrastination. *Psychological science*, *25*(6), 1178-1188.
Hejazi, R., Fasihi, S., & Karamshahi, B. (2017). Investigating the Effect of Management Ability on Dividend Policy Companies listed in Tehran Stock. *Empirical Studies in Financial Accounting*, *14*(54), 73-94. [In Persian]
Jiang, F., Zhu, B., & Huang, J. (2013). CEO's financial experience and earnings management. *Journal of Multinational Financial Management*, *23*(3), 134-145.
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*.
Memari, H., Mirbargkar, S. M., & Vatanparast, M. R. (2023). Investigating the effect of macroeconomic factors on cash holding in Tehran stock exchange. *Journal of Advances in Finance and Investment*, *4*(3), 77-112. [In Persian]
Mollazadeh, M., Lari Dasht Bayaz, M., & Saei, M. J. (2016). The impact of CEO's financial knowledge on earnings management. *Financial Accounting and Auditing Research*, *8*(30), 37-60. [In Persian]
Momtazian, A., & Kazemnejad, M. (2016). Managerial Abilities and Performance Measures. *Empirical Research in Accounting*, *6*(2), 65-88. [In Persian]

Moradi, M., Malekian, E., & Barzegar, G. (2022). Investigating the weak managers' ethical behaviours on stock price crash risk and the financial reporting quality. *International Journal of Nonlinear Analysis and Applications*, *13*(2), 535-547.

Oradi, J., Asiaei, K., & Rezaee, Z. (2020). CEO financial background and internal control weaknesses. *Corporate Governance: An International Review*, *28*(2), 119-140.

Oskou, V., & Fakhari, H. (2022). The Profitability Anomaly and The Sticky Investor Sentiment. *Accounting and Auditing Research*, 113-140. [In Persian]

Pishbin, S. A. M., & Sari, M. A. (2022). Impact of stock price crash risk on the CEO's future power. *Journal of Advances in Finance and Investment*, *3*(6), 79-100. [In Persian]

Saedi, R., & Rezaein, V. (2019). The Effect of the Manager's Excessive Self-Confidence on Stock Returns and Unsystematic Stock Risk Given the Dual Role of Managing Director: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Financial Research Journal*, *21*(1), 79-100. [In Persian]

Sharpe, W. (1964). A theory of market equilibrium under the condition of risk. *Journal of Finance*, *19*, 425-442.

Shojaei, M., Abdolbaghi Ataabadi, A., & Shirvani, A. (2021). Investigating the effect of non-systematic fluctuations on mispricing: Evidence of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Financial Accounting Research*, *12*(4), 79-100. [In Persian]

Simamora, A. J. (2021). Firms performance, risk taking and managerial ability. *International Journal of Productivity and Performance Management*, *72*(3), 789-808.

Taheri Abed, R., Alinezhad Sarokolaei, M., & Faghani Makerani, K. (2019). Impact of Reputation and Chief Executive Officer's Job Security on Financial Reporting Transparency. *Journal of Accounting Knowledge*, *9*(4), 185-215. [In Persian]

Talebnia, G., Ahmadi, M., & Bayat, M. (2015). The Relationship between Accruals Quality and Non-systematic Risk. *Financial Accounting Research*, *7*(2), 52-33. [In Persian]

Vagfi, S. H., & Rajabi, A. (2021). The Effect of Management Abilities on Research and Development Expenses of Corporates with an Emphasis the Role of Market Competitive Threats. *Studies of ethics and behavior in accounting and auditing*, *1*(2), 111-132. [In Persian]

Veltri, S., D'Orio, G., & Bonanno, G. (2016). Measuring Managerial Ability Using a Two-stage SFA-DEA Approach. *Knowledge and Process Management*, *23*(4), 247-258.

Yari, H., & Baghomian, R. (2021). Managerial Ability and Risk-taking Behavior of a Company. *Empirical Studies in Financial Accounting*, *18*(72), 109-137. [In Persian]

COPYRIGHTS

© 2024 by the author. Published by Islamic Azad University, Esfarayen Branch. This article is an open access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0) (http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).