

بررسی تاثیرمیزان قدرت مدیرعامل بر خطر سقوط ارزش سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

پریسا حشمتی اصل^{۱*}، اصغر اسدیان اوغانی^۲، محمدرضا صفری چاکری^۳

تاریخ پذیرش ۱۴۰۰/۱۲/۲۸

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۱۱/۰۳

چکیده

هدف این تحقیق، بررسی رابطه بین قدرت مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. قلمرو تحقیق حاضر که از نظر مکانی محدود به بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی سال های بین ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ بوده است. با توجه به روش حذف سیستماتیک تعداد ۱۲۹ شرکت به عنوان نمونه تحقیق انتخاب گردید. در نهایت به منظور بررسی هر یک از فرضیه ها از مدل رگرسیون چند متغیره استفاده گردید. بر اساس نوع روش تخمین مشخص شده طی آزمون های F لیمر و هاسمن، مدل های پژوهش برآورد گردید و نتایج تخمین برای هر یک از مدل ها مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های تحقیق بیانگر این است که، طبق فرضیه اول بین قدرت ساختاری مدیر عامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معکوس و معناداری وجود دارد و طبق فرضیه دوم بین قدرت تجربی مدیر عامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معکوس و معناداری وجود دارد و طبق فرضیه سوم بین قدرت مالکیتی مدیر عامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معکوس و معناداری وجود دارد و طبق فرضیه چهارم بین قدرت شخصیتی مدیر عامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معکوس و معناداری وجود دارد.

کلمات کلیدی: قدرت مدیرعامل، خطر سقوط قیمت سهام، بازار بورس

^۱ کارشناسی ارشد گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد، سراب، ایران

^۲ استادیار حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد سراب، سراب، ایران

^۳ کارشناسی ارشد گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد، سراب، ایران

۱- مقدمه

هدف کلیدی سرمایه گذاران از سرمایه‌گذاری در سهام کمپانی‌ها بدست آوردن سود است که این امر بوسیله‌ی شناسایی قیمت درستی از بازار سهام به دست می‌آید، اما گاهی شناسایی قیمت صحیح کمپانی‌ها بدون توجه به روندهای بازار، کمکی به بدست آوردن سود برای سهامداران نمی‌کند. بازارها عموماً روندهای گوناگونی به خود می‌گیرند، از رسیدن به بالاترین قیمت در حباب قیمتی تا رسیدن به کف قیمت. بعضی اوقات در بازار شاهدیم که قیمت سهام تعدادی از کمپانی‌ها ناگهان به زیر قیمت حقیقی آن‌ها می‌رسد و سهامداران بدون شناخت، سهام را در صف فروش قرار می‌دهند. مقوله‌ی دگرگونی یکباره‌ی قیمت سهام در خلال سالیان اخیر، توجه خیلی از محققان و افراد حرفه‌ای را به خود معطوف نموده است. این تغییرات، به ۲ شکل سقوط و جهش قیمت سهام به وقوع می‌پیوندد. با توجه به اهمیتی که سرمایه‌گذاران برای بازده سهام خود قائل می‌باشند، پدیده‌ی سقوط قیمت سهام که باعث کاهش شدید بازده می‌گردد، در قیاس با جهش بیشتر مورد توجه محققان قرار گرفته است. موقعیت مدیر عامل بعنوان یک منبع قدرت به حساب می‌آید و متصدی اصلی راهبرد نوآوری کمپانی و بعنوان رهبر در بوجود آوردن ارزش برای سهامداران به حساب می‌آیند. هر مقدار درصد مالکیت مدیر عامل در واحد کسب و کار بیشتر باشد، تمایل به افزایش منافع شخصی به هزینه‌ی سهامداران خرد در مدیران عامل افزایش پیدا می‌کند. بر این اساس می‌توان گفت هر مقدار درصد مالکیت سهام مدیر عامل در کمپانی بیشتر باشد، نشان دهنده‌ی قدرت بیشتر او در کمپانی است. افزون بر این، هر مقدار درصد مالکیت مدیر عامل در کمپانی بیشتر باشد، اثرگذاری او بر عملیات کمپانی بیشتر بوده و با توجه به موقعیت استراتژیک خود بر تصمیم‌گیری‌های حاکمیتی کنترل بیشتری دارند (توانگر حمزه کلایی و اسکافی اصل، ۱۳۹۷). بر طبق تئوری نمایندگی، جنسن و مک‌لینگ (۱۹۷۶) معتقدند که افزایش قدرت مدیر عامل، به طور حتمی پدیده‌ای با وجود این که قدرت مدیر عامل و ارتباط آن با خطر سقوط قیمت سهام اهمیت بسیاری دارد حوزه و در این زمینه مطالعات اندکی صورت گرفته؛ از این رو لازم است در خصوص قدرت مدیر عامل و ارتباط آن با خطر سقوط قیمت سهام در گام نخست آگاهی کافی حاصل شود و بر اساس اطلاعات حاصله، اقدامات لازم انجام پذیرد به این علت این پژوهش به دنبال این می‌باشد تا وضعیت قدرت مدیر عامل را در کمپانی‌های پذیرفته

شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی کرده و ارتباط آن را با خطر سقوط قیمت سهام مورد بررسی قرار دهد. از این رو با توجه به نکات مطروحه، بررسی وضعیت قدرت مدیر عامل کمپانی جامعه آماری ذکر شده و ارتباط آن با خطر سقوط قیمت سهام ضرورت پیدا می کند.

حسینی و کاشفی (۱۴۰۰) در تحقیقی به بررسی بررسی تاثیر توانایی مدیریتی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و بررسی تاثیر کارایی سرمایه‌گذاری بر خطر سقوط قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از روش پانل دیتا برای بازه زمانی ۱۳۹۷-۱۳۹۰ است. نتایج پژوهش نشان داد که توانایی مدیریتی اثر مثبت بر کارایی سرمایه‌گذاری دارد به طوری که اگر توانایی مدیریتی یک واحد افزایش یابد کارایی سرمایه‌گذاری ۰.۰۰۰۵٪ واحد افزایش می‌یابد. اصلانی مناره بازاری و همکاران (۱۳۹۹) به تحلیل رابطه غیرخطی قدرت مدیرعامل و ساختار سرمایه پرداختند. پژوهش حاضر رابطه غیرخطی قدرت مدیرعامل و ساختار سرمایه ۱۰۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را طی سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۴ بر مبنای تئوری نمایندگی مورد بررسی قرار می‌دهد. شاخص قدرت مدیرعامل از روش تحلیل مؤلفه‌های اساسی ساخته شده است. سه بعد قدرت مدیرعامل (قدرت خبرگی، قدرت مالکیت و قدرت وضعیت) برای ساخت متغیر قدرت مدیرعامل در نظر گنجاراف در سال (۱۳۹۸) پژوهشی با عنوان تنوع جنسیتی در هیئت مدیره و ریسک سقوط قیمت سهام انجام داد. یافته‌ها نشان داد میان تنوع جنسیتی در هیئت مدیره و ریسک سقوط قیمت سهام همبستگی معکوسی وجود دارد و این همبستگی معنادار هم می‌باشد.

قصونی و همکاران در سال (۱۳۹۸) پژوهشی را با عنوان همبستگی میان مدیریت سود و میزان اجتناب از مالیات با ریسک سقوط قیمت سهام با لحاظ کردن نقش قدرت مدیر عامل انجام دادند. یافته‌ها نشان داد که قدرت مدیر عامل اثر معناداری بر همبستگی میان مدیریت سود و ریسک سقوط قیمت سهام ندارد، در حالی که قدرت مدیر عامل کمپانی بر رابطه‌ی اجتناب از مالیات و ریسک سقوط قیمت سهام اثر معناداری دارد در یافته شده‌اند.

کائوو و همکاران^۴ (۲۰۲۱) در تحقیقی به بررسی تاثیر نوسانات بازار بر روی خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های چینی پرداختند. برای این منظور با بررسی ۵۹۲ شرکت

^۴ Cao

در بازه زمانی ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۸ به این نتیجه رسیدند که هر چه مقدار نوسانات در بازار به ویژه ریسک سیستماتیک بیشتر باشد خطر سقوط قیمت سهام نیز افزایش می‌یابد.

شهاب و همکاران^۵ (۲۰۲۰) تحقیقی تحت عنوان قدرت مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در چین: آیا ساختار و مالکیت و حضور مدیران زن در هیئت‌مدیره اهمیت دارد ژانگ و همکاران^۶ (۲۰۲۰) در تحقیقی به بررسی رابطه بین دستکاری جریان نقد عملیاتی و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های هنگ‌کنگ پرداختند نیکولو و فیلیپو^۷ (۲۰۲۰) در تحقیقی به بررسی رابطه بین قدرت مدیرعامل و گزارشگری پایداری در شرکت پرداختند.

بنابراین فرضیه‌های پژوهش بصورت زیر مربوط میشود :

فرضیه اصلی:

- بین قدرت مدیر عامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران چه رابطه ای وجود دارد؟

فرضیه های فرعی:

بین قدرت ساختاری مدیر عامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

بین قدرت تجربی مدیر عامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

بین قدرت مالکیتی مدیر عامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

بین قدرت شخصیتی مدیر عامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

^۵ Shahab, Y

^۶ Zhang E

^۷ Nicola Raimo and Filippo V

بررسی تاثیر میزان قدرت مدیرعامل بر خطر سقوط ارزش...

۱- مدل فرضیه ۱

$$NCSKEW_{it} = \beta_0 + \beta_1 Structure_{it-1} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 Age_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Size_{it} + \varepsilon_{it}$$

۲- مدل فرضیه ۲

$$NCSKEW_{it} = \beta_0 + \beta_1 Exper_{it-1} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 Age_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Size_{it} + \varepsilon_{it}$$

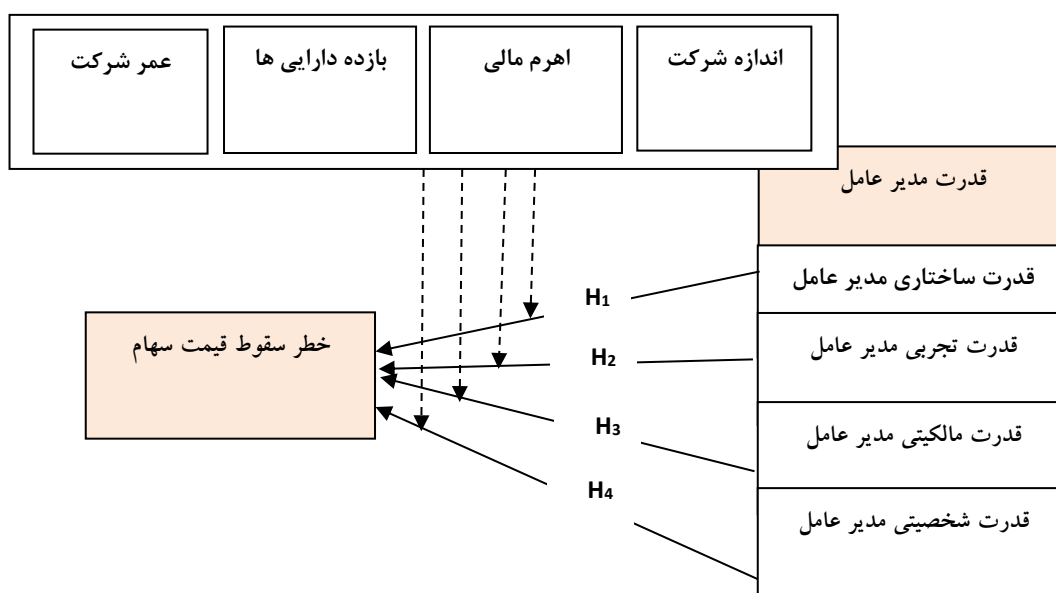
۳- مدل فرضیه ۳

$$NCSKEW_{it} = \beta_0 + \beta_1 CEO Owner_{it-1} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 Age_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Size_{it} + \varepsilon_{it}$$

۴- مدل فرضیه ۴

$$NCSKEW_{it} = \beta_0 + \beta_1 CEO Person_{it-1} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 Age_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Size_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل مفهومی تحقیق بصورت زیر قابل بیان است:



منبع: (شهاب و همکاران، ۲۰۲۰)

۳- روش تحقیق

تحقیق حاضر از لحاظ هدف از نوع تحقیقات کاربردی محسوب می شود، زیرا باهدف برخورداری از نتایج یافته ها برای حل مسائل مربوط به شرکت های پذیرفته شده در بورس صورت خواهد گرفت و به لحاظ طبقه بندی برحسب ماهیت و روش، از نوع توصیفی همبستگی است، چراکه در آن، ارتباط بین چند متغیر مورد مطالعه قرار می گیرند. از سوی دیگر تحقیق حاضر از نوع تحقیقات پس رویدادی (نیمه تجربی) است، یعنی بر مبنای تجزیه و تحلیل اطلاعات گذشته و تاریخی (صورت های مالی شرکت ها) انجام می گیرد. برای

گردآوری اطلاعات نظری و پیشینه تحقیق از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است و در این راستا از نشریات و کتب، مقاله‌ها، کتاب‌ها و پایان‌نامه‌های مرتبط با موضوع پژوهش و همچنین پایگاه‌های اطلاعاتی در دسترس استفاده می‌شود. همچنین، داده‌های مورد نیاز برای تجزیه و تحلیل فرضیه‌های تحقیق، از اطلاعات صورت‌های مالی حسابرسی شده و گزارش هیئت‌مدیره به مجمع عمومی عادی شرکت‌ها استخراج می‌شود. به این منظور، بخش عمده‌ای از اطلاعات از طریق پایگاه‌های اطلاعاتی سازمان فرا بورس و بورس اوراق بهادار تجمعه‌ی آماری این پژوهش کلیه‌ی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. به سبب زیاد بودن حجم جامعه‌ی آماری و پیچیدگی‌های خاص به وجود آمده از آن و بعلاوه ناهم‌آهنگی‌هایی بین اعضای جامعه در پیوند با داده‌های مورد نیاز، وضعیت زیر جهت‌گزینش نمونه‌ی آماری قرار داده شده و نمونه‌ی آماری به شیوه‌ی حذف سیستماتیک انتخاب شده:

جامعه آماری این مطالعه، کلیه‌ی شرکت‌هایی می‌باشند که حداقل از شروع سال ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده و تا پایان سال ۱۳۹۸ حضور داشته و از ۴ خصیصه‌ی زیر، به صورت همزمان بهره‌مند باشند:

(۱) به سبب ذات و طبقه‌بندی متفاوت اقلام صورت‌های مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی در قیاس با شرکت‌های تولیدی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه، بانک‌ها و موسسات تامین مالی در این پژوهش مورد بررسی قرار نمی‌گیرند.

(۲) به سبب لزوم محاسبه پارامترهای تحقیق و انجام آزمون فرضیات درباره‌ی هر شرکت، اطلاعات ضروری در رابطه با شرکت‌ها، در دسترس باشند.

(۳) جهت رعایت قابلیت مقایسه پذیری، دوره مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد. (۴) در طول هر یک از سالهای دوره تحقیق، وقفه عملیاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشند. با در نظر گرفتن شرایط فوق، تعداد نمونه پژوهش با استفاده از روش نمونه‌گیری تصادفی منظم و یا (در صورت محدود بودن تعداد شرکت‌های واجد شرایط پژوهش)، روش حذف سیستماتیک انتخاب خواهد شد.

هران و سامانه اطلاع‌رسانی ناشران کدال و سایر اطلاعات نیز از نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج می‌شود.

روش تجزیه و تحلیل اطلاعات

تجزیه و تحلیل داده‌ها در دو بخش آمار توصیفی و استنباطی انجام می‌شود در بخش آمار توصیفی از شاخص‌های مرکزی میانگین و میانه و شاخص پراکندگی انحراف معیار استفاده خواهد شد. و در بخش آمار استنباطی از رگرسیون چند متغیره با استفاده از داده‌های ترکیبی استفاده می‌شود. انگیزه اصلی در ترکیب داده‌های مقطعی و سری زمانی، فراهم کردن استنباط و پیش‌بینی کاراتر می‌باشد. برای تحلیل داده‌های ترکیبی دو روش وجود دارد. بدین گونه که یا می‌بایست داده‌های شرکت‌های مختلف طی فصول مختلف همگن در نظر گرفته شوند که در این حالت داده‌ها باهم تلفیق می‌شوند یا این که داده‌ها به صورت تابلویی مورد استفاده قرار گیرند. برای تعیین نوع روش به کارگیری داده‌های ترکیبی، از آزمون F لیمر استفاده می‌شود. اگر نتیجه آزمون F لیمر نشان دهد که ضرایب اثر مقطعی و اثر زمانی معنی دار نیست می‌توان تمام داده‌ها را با یکدیگر ترکیب کرد و به وسیله یک رگرسیون کلاسیک، تخمین پارامترها را انجام داد. در غیر این صورت، داده‌ها را باید به صورت تابلویی در نظر گرفت. برای تعیین نوع مدل داده‌های ترکیبی (مدل اثرات ثابت یا مدل اثرات تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. بدین صورت که اگر بین جزء خطا و متغیر مستقل همبستگی وجود نداشته باشد، مدل اثرات تصادفی مناسب است در صورتی که بین آن دو همبستگی وجود داشته باشد، مدل اثرات ثابت مناسب به نظر می‌رسد. برای تعیین معنادار بودن مدل رگرسیون و پارامترهای حاصل از تخمین مدل رگرسیون، به ترتیب از آماره‌های F و t استفاده می‌شود. همچنین برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و استخراج نتایج تحقیق، از نرم‌افزارهای Excel و Eviews^۹ استفاده می‌گردد.

۳ در این پژوهش متغیر قدرت مدیرعامل از طریق ۴ فاکتور زیر محاسبه می‌شود:

- (۱) قدرت ساختاری مدیرعامل: چنانچه مدیرعامل عضو هیئت مدیره باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر.
- (۲) قدرت تجربی مدیرعامل: چنانچه دوره تصدی مدیر بیش از میانگین صنعت باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر.
- (۳) قدرت مالکیتی مدیرعامل: از طریق میزان درصد مالکیت مدیرعامل اندازه‌گیری خواهد شد.

۴) قدرت شخصیتی مدیر عامل: چنانچه مدیر دارای مدرک تحصیلی فوق لیسانس یا بالاتر باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر.
متغیر وابسته:

بمنظور اندازه‌گیری خطر سقوط قیمت سهام از مدل ضریب منفی چولگی چن و همکاران (۲۰۰۱) استفاده شده و هر مقدار مقدار ضریب منفی چولگی بیشتر باشد، آن شرکت در معرض ریزش قیمت سهام بیشتری خواهد بود. معیار ضریب منفی چولگی بر مبنای بازده ماهانه خاص شرکت محاسبه می‌شود که با استفاده از رابطه ۱ محاسبه می‌گردد:

(۱)

$$W_{j,\theta} = \ln(1 + \sum_{j,\theta})$$

در رابطه فوق:

$$W_{j,\theta} = \text{بازده ماهانه خاص شرکت } j \text{ در ماه } \theta \text{ طی سال مالی}$$

$$\sum_{j,\theta} = \text{بازده باقیمانده سهام شرکت } j \text{ در ماه } \theta \text{ و عبارتست از باقیمانده یا پسماند مدل}$$

در رابطه ۲:

(۲)

$$r_{j,\theta} = \beta_0 + \beta_1 r_{m,\theta-1} + \beta_2 r_{m,\theta-2} + \beta_3 r_{m,\theta} + \beta_4 r_{m,\theta+1} + \beta_5 r_{m,\theta+2} + \sum_{j,\theta}$$

که در این رابطه:

$$r_{j,\theta} = \text{بازده سهام شرکت } j \text{ در ماه } \theta \text{ طی سال مالی.}$$

$$r_{m,\theta} = \text{بازده بازار در سال } \theta \text{ می باشد. بمنظور محاسبه بازده ماهانه بازار، شاخص}$$

ابتدای ماه از شاخص پایان ماه کسر شده و حاصل بر شاخص ابتدای ماه تقسیم می‌گردد.

رابطه (۲) با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره و شیوه داده‌های ترکیبی برآورد

شده و باقیمانده آن به شرح رابطه (۱) جهت محاسبه بازده ماهانه خاص شرکت مورد

استفاده قرار می‌گیرد. بازده ماهانه خاص شرکت هم با توجه به تعریف مذکور جهت

اندازه‌گیری ریسک سقوط آتی قیمت سهام مورد استفاده قرار می‌گیرد.

بررسی تاثیر میزان قدرت مدیرعامل بر خطر سقوط ارزش... —————

جدول ۱؛ آزمون فرضیات تحقیق

نوع آزمون استفاده شده	نوع آماره استفاده شده
آزمون نرمال بودن	چارک-برا
آزمون مانایی	لوین، لین و چو
تشخیص نوع داده‌های پانلی	F لیمر
تعیین نوع روش برآورد	هاسن
معنادار بودن مدل رگرسیون	F
آزمون معنادار بودن ضرایب	آماره t
عدم خودهمبستگی جملات (مرتب اول)	دوربین واتسون
آزمون همسانی واریانس خطا	وایت

۴- یافته های تحقیق

آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

جدول (۳-۴): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

پنل الف: متغیرهای پیوسته								
متغیر	تعداد مشاهده	میانگین	میان	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
خطر سقوط قیمت سهام	۱۱۶۱	۰.۷۴	۰.۳۸	۶.۵۶	-۴.۰۴	۱.۵۱	۰.۴۸	۵.۵۳
قدرت مالکیتی	۱۱۶۱	۰.۴۲	۰.۴۵	۰.۸۷	۰.۰۱	۰.۱۶	-۰.۶۸	۳.۲۳
عمر شرکت	۱۱۶۱	۲.۰۶	۲.۱۶	۳.۱۹	۰.۳۰	۰.۴۴	-۱.۰۶	۴.۳۴
اهرم مالی	۱۱۶۱	۰.۵۵	۰.۵۶	۱.۰۸	۰.۰۱	۰.۲۱	-۰.۱۸	۲.۸۷
بازده دارایی	۱۱۶۱	۰.۹۵	۰.۱۶	۱۴.۹۹	-۱.۷۲	۲.۶۱	۳.۷۹	۱۶.۶۷
اندازه شرکت	۱۱۶۱	۶.۳۰	۶.۲۳	۹.۱۸	۴.۴۲	۰.۶۷	۰.۴۷	۳.۴۶
پنل ب: متغیرهای گسسته								
متغیر	نوع طبقه		فراوانی		درصد			
قدرت ساختاری	۰	۷۹۲					٪ ۶۸/۲۲	
	۱	۳۶۹					٪ ۳۱/۷۸	
قدرت تجربی	۰	۲۰۶					٪ ۱۷/۷۴	
	۱	۹۵۵					٪ ۸۲/۲۶	
قدرت شخصیتی	۰	۷۱۴					٪ ۶۱/۵۰	
	۱	۴۴۷					٪ ۳۸/۵۰	

منبع: یافته‌های پژوهش

در این ارتباط میانگین، اصلی‌ترین شاخص مرکزی بوده و متوسط داده‌ها را نشان می‌دهد، به طوری که اگر داده‌ها بر روی یک محور به صورت منظم ردیف شوند، مقدار میانگین دقیقاً نقطه تعادل یا مرکز ثقل توزیع قرار می‌گیرد. انحراف معیار از پارامترهای پراکندگی بوده و میزان پراکندگی داده‌ها را نشان می‌دهد. چولگی نیز از پارامترهای تعیین انحراف از قرینگی بوده و شاخص تقارن داده‌هاست. در صورتی که جامعه از توزیع متقارن برخوردار باشد، ضریب چولگی مساوی صفر، در صورتی که جامعه چوله به چپ باشد، ضریب چولگی منفی و در صورتی که دارای چوله به راست باشد، ضریب چولگی مثبت خواهد بود. کشیدگی نیز شاخص سنجش پراکندگی جامعه نسبت به توزیع نرمال می‌باشد. با توجه به جدول میانگین متغیرهای خطر سقوط قیمت سهام، قدرت مالکیتی، عمر شرکت، اهرم مالی، بازده دارایی و اندازه شرکت به ترتیب برابر ۰.۷۴، ۰.۴۲، ۲.۰۶، ۰.۵۵، ۰.۹۵، ۶.۳۰ می‌باشد. بیشترین و کمترین مقدار متغیرهای خطر سقوط قیمت سهام، قدرت مالکیتی، عمر شرکت، اهرم مالی، بازده دارایی و اندازه شرکت (بیشترین: ۶.۵۶، ۰.۸۷، ۳.۱۹، ۱.۰۸، ۱۴.۹۹، ۹.۱۸ و کمترین: -۴.۰۴، ۰.۰۱، ۰.۳۰، ۰.۰۱، -۱.۷۲، ۴.۴۲) می‌باشد. بررسی میزان چولگی و کشیدگی متغیر خطر سقوط قیمت سهام که به ترتیب برابر با ۰.۴۸ و ۰.۵۲ می‌باشند، نشان‌دهنده این است که متغیر وابسته تحقیق در بازه اعداد ۰ و ۳ نبوده و این متغیر دارای توزیع نرمال نیست. با توجه به پیل ب نیز نتایج نشان می‌دهد درصد فراوانی متغیر قدرت ساختاری ۳۱/۷۸٪ می‌باشد که نشان‌دهنده این است که تقریباً ۳۱/۷۸٪ یعنی حدود ۳۶۹ شرکت مورد بررسی دارای قدرت ساختاری هستند. درصد فراوانی متغیر قدرت تجربی ۸۲/۲۶٪ می‌باشد که نشان‌دهنده این است که تقریباً ۸۲/۲۶٪ یعنی حدود ۹۵۵ شرکت مورد بررسی دارای قدرت تجربی هستند. همچنین درصد فراوانی متغیر قدرت شخصیتی ۳۸/۵۰٪ می‌باشد که نشان‌دهنده این است که تقریباً ۳۸/۵۰٪ یعنی حدود ۴۴۷ شرکت مورد بررسی دارای قدرت شخصیتی هستند.

جدول ۲: ایستایی متغیرهای تحقیق

نام متغیر	آماره	P_value	نتیجه
خطر سقوط قیمت سهام	-۲۳/۷۰	۰/۰۰۰۰	مانا
قدرت مالکیتی	-۱۴/۲۹	۰/۰۰۰۰	مانا
قدرت ساختاری	-۵/۸۴	۰/۰۰۰۰	مانا
قدرت تجربی	-۳/۹۹	۰/۰۰۰۰	مانا

بررسی تاثیر میزان قدرت مدیرعامل بر خطر سقوط ارزش...

مانا	۰/۰۰۰۵	-۳/۳۱	قدرت شخصیتی
مانا	۰/۰۰۰۰	-۱۴/۷۴	اهرم مالی
مانا	۰/۰۰۰۰	-۲۱/۳۴	عمر شرکت
مانا	۰/۰۰۰۰	-۱۳/۷۲	بازده دارایی
مانا	۰/۰۰۰۰	-۵/۰۸	اندازه شرکت

نتایج آزمون ایستایی نمایان گر این است که در مورد تمامی متغیرها، سطح معناداری

آن‌ها کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد و تمامی متغیرها مانا هستند

همبستگی بین متغیرهای تحقیق

جدول ۳: همبستگی بین متغیرهای تحقیق

متغیر	خطر سقوط قیمت سهام	قدرت ساختاری	قدرت تجربی	قدرت مالکیتی	قدرت شخصیتی	عمر شرکت	اهرم مالی	بازده دارایی	اندازه شرکت
خطر سقوط قیمت سهام	۱								
قدرت ساختاری	-۰.۰۲	۱							
قدرت تجربی	۰.۰۱	-۰.۰۳	۱						
قدرت مالکیتی	-۰.۰۵	۰.۵۷	۰.۰۶	۱					
قدرت شخصیتی	۰.۰۹	۰.۰۰	۰.۰۳	۰.۰۹	۱				
عمر شرکت	-۰.۰۹	-۰.۰۱	-۰.۰۱	-۰.۰۲	-۰.۱۴	۱			
اهرم مالی	-۰.۰۱	-۰.۰۱	۰.۰۶	-۰.۰۱	۰.۰۷	۰.۰۵	۱		
بازده دارایی	۰.۰۱	۰.۰۵	۰.۰۰	-۰.۰۳	۰.۱۱	-۰.۰۲	۰.۰۴	۱	
اندازه شرکت	۰.۱۲	۰.۲۲	۰.۲۷	۰.۱۹	۰.۰۰	۰.۶۶	۰.۰۱	-۰.۱۸	۱

منبع: یافته‌های تحقیق

ماتریس ضرایب همبستگی بین متغیرهای وابسته، مستقل و کنترلی‌ها، در جدول ارائه شده است. بر اساس نتایج، متغیر خطر سقوط قیمت سهام با متغیر قدرت شخصیتی همبستگی مثبت و معنادار و با متغیر عمر شرکت همبستگی منفی و معناداری دارد.

آزمون فرضیه تحقیق

۱-۸-۴- بین قدرت ساختاری مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.
برای بررسی تأثیر قدرت ساختاری مدیرعامل بر خطر سقوط قیمت سهام، فرض H_0 و H_1 به صورت زیر تدوین شده است.

جدول ۴؛ نتایج برازش مدل با استفاده از روش اثرات تصادفی

متغیر وابسته: خطر سقوط قیمت سهام						
متغیرهای مستقل	ضریب	آماره t	خطای استاندارد	ضریب تورم واریانس	سطح معناداری	رابطه
قدرت ساختاری	-۱.۸۵	-۲.۲۰	۰.۸۴	۱.۰۰	۰.۰۳	معنی دار
عمر شرکت	-۰.۳۰	-۲.۶۴	۰.۱۲	۱.۰۰	۰.۰۱	معنی دار
اهرم مالی	-۰.۰۱	-۰.۰۴	۰.۲۶	۱.۰۱	۰.۹۷	بی معنی
بازده دارایی	۰.۰۱	۰.۴۹	۰.۰۲	۱.۰۴	۰.۶۲	بی معنی
اندازه شرکت	-۰.۳۲	-۲.۹۵	۰.۱۱	۱.۰۴	۰.۰۰	معنی دار
ضریب تعیین						
۰.۵۸						
ضریب تعیین تعدیل شده مدل						
۰.۵۳						
آماره وایت						
F						
۰.۸۰						
سطح معناداری						
۰.۷۰۸۳						
آماره						
دوربین واتسون						
۱.۸۵						
آماره F جدول						
۶.۸۶						
سطح معناداری						
۰.۰۰۰						

منبع: یافته‌های تحقیق

از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر قدرت ساختاری مدیرعامل (۰.۰۳) کوچک‌تر از ۰.۰۵ می‌باشد، در نتیجه وجود تأثیر معناداری این متغیر بر خطر سقوط قیمت سهام در سطح اطمینان ۰.۹۵ رد نمی‌گردد. منفی بودن ضریب متغیر قدرت ساختاری مدیرعامل (-۱.۸۵)، نشان‌دهنده میزان تأثیر منفی این متغیر بر خطر سقوط قیمت سهام می‌باشد. در بررسی سطح معنی داری متغیرهای کنترلی عمر شرکت و اندازه شرکت با توجه

به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد رابطه معناداری خطر سقوط قیمت سهام دارند و همچنین متغیرهای کنترلی اهرم مالی و بازده دارایی با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد رابطه معناداری با خطر سقوط قیمت سهام ندارد. بین قدرت تجربی مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. برای بررسی تأثیر قدرت تجربی مدیرعامل بر خطر سقوط قیمت سهام، فرض H_0 و H_1 به صورت زیر تدوین شده است.

جدول ۵: نتایج برازش مدل با استفاده از روش اثرات تصادفی

متغیر وابسته: خطر سقوط قیمت سهام						
متغیرهای مستقل	ضریب	آماره t	خطای استاندارد	ضریب تورم واریانس	سطح معناداری	رابطه
قدرت تجربی	-۰.۱۴	-۲.۳۴	۰.۰۶	۱.۰۱	۰.۰۲	معنی دار
عمر شرکت	-۰.۳۰	-۲.۶۳	۰.۱۲	۱.۰۰	۰.۰۱	معنی دار
اهرم مالی	-۰.۰۱	-۰.۰۴	۰.۲۶	۱.۰۱	۰.۹۷	بی معنی
بازده دارایی	۰.۰۱	۰.۴۸	۰.۰۲	۱.۰۳	۰.۶۳	بی معنی
اندازه شرکت	-۰.۳۰	-۲.۸۸	۰.۱۰	۱.۰۴	۰.۰۰	معنی دار
ضریب تعیین						
۰.۵۳						
ضریب تعیین تعدیل شده مدل						
۰.۴۸						
آماره وایت						
F						
۱.۲۰						
سطح معناداری						
۰.۲۴۰۶						
آماره دورین واتسون						
۱.۸۵						
آماره F جدول						
۴۲۷.۲۰						
سطح معناداری						
۰.۰۰۰						

منبع: یافته‌های تحقیق

توجه به سطح اهمیت این آزمون که بزرگتر از ۰.۰۵ می باشد (۰.۲۴) فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس تأیید شده و می توان گفت مدل دارای مشکل ناهمسانی واریانس نمی باشد. همچنین در این مطالعه برای آزمون همبسته نبودن باقیمانده ها که یکی از مفروضات تجزیه و تحلیل رگرسیون می باشد و خود همبستگی نامیده می شود از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر قدرت تجربی مدیرعامل (۰.۰۲) کوچکتر از ۰.۰۵ می باشد، در نتیجه وجود تأثیر معناداری این متغیر بر خطر سقوط قیمت سهام در سطح

اطمینان ۰.۹۵ رد نمی‌گردد. منفی بودن ضریب متغیر قدرت تجربی مدیرعامل (۰.۱۴-)، نشان‌دهنده میزان تأثیر منفی این متغیر بر خطر سقوط قیمت سهام می‌باشد. در بررسی سطح معنی‌داری متغیرهای کنترلی عمر شرکت و اندازه شرکت با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد رابطه معناداری خطر سقوط قیمت سهام دارند و همچنین متغیرهای کنترلی اهرم مالی و بازده دارایی با توجه به سطح معناداری بزرگ‌تر از ۵ درصد رابطه معناداری با خطر سقوط قیمت سهام ندارد.

- بین قدرت مالکیتی مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

برای بررسی تأثیر قدرت مالکیتی مدیرعامل بر خطر سقوط قیمت سهام، فرض H_0 و

H_1 به صورت زیر تدوین شده است.

جدول ۶؛ نتایج برازش مدل با استفاده از روش اثرات تصادفی

متغیر وابسته: خطر سقوط قیمت سهام						
متغیرهای مستقل	ضریب	آماره t	خطای استاندارد	ضریب تورم واریانس	سطح معناداری	رابطه
قدرت مالکیتی	-۰.۵۹	-۱.۹۷	۰.۳۰	۱.۰۰	۰.۰۴	معنی‌دار
عمر شرکت	-۰.۳۱	-۲.۶۸	۰.۱۲	۱.۰۰	۰.۰۱	معنی‌دار
اهرم مالی	-۰.۰۱	-۰.۰۴	۰.۲۶	۱.۰۱	۰.۹۷	بی‌معنی
بازده دارایی	۰.۰۱	۰.۴۶	۰.۰۲	۱.۰۴	۰.۶۵	بی‌معنی
اندازه شرکت	-۰.۵۷	-۳.۸۹	۰.۱۵	۱.۰۴	۰.۰۰	معنی‌دار
ضریب تعیین						
۰.۵۱						
ضریب تعیین تعدیل‌شده مدل						
۰.۴۷						
آماره وایت						
F						
۰.۸۴						
سطح معناداری						
۰.۶۶۴۶						
آماره دوربین واتسون						
۱.۸۶						
آماره F جدول						
۴۶۵.۳۸						
سطح معناداری						
۰.۰۰۰						

منبع: یافته‌های تحقیق

از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر قدرت مالکیتی مدیرعامل (۰.۰۴) کوچک‌تر از ۰.۰۵ می‌باشد، در نتیجه وجود تأثیر معناداری این متغیر بر خطر سقوط قیمت سهام در سطح اطمینان ۰.۹۵ رد نمی‌گردد. منفی بودن ضریب متغیر قدرت مالکیتی مدیرعامل (۰.۵۹-)، نشان‌دهنده میزان تأثیر منفی این متغیر بر خطر سقوط قیمت سهام

بررسی تاثیر میزان قدرت مدیرعامل بر خطر سقوط ارزش...

می‌باشد. در بررسی سطح معنی داری متغیرهای کنترلی عمر شرکت و اندازه شرکت با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد رابطه معناداری خطر سقوط قیمت سهام دارند و همچنین متغیرهای کنترلی اهرم مالی و بازده دارایی با توجه به سطح معناداری بزرگ‌تر از ۵ درصد رابطه معناداری با خطر سقوط قیمت سهام ندارد.

بین قدرت شخصیتی مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

جدول ۷: نتایج برازش مدل با استفاده از روش اثرات تصادفی

متغیر وابسته: خطر سقوط قیمت سهام						
متغیرهای مستقل	ضریب	آماره t	خطای استاندارد	ضریب تورم واریانس	سطح معناداری	رابطه
قدرت شخصیتی	-۰.۲۰	-۱.۹۷	۰.۱۰	۱.۰۵	۰.۰۴	معنی دار
عمر شرکت	-۰.۲۸	-۲.۴۷	۰.۱۱	۱.۰۲	۰.۰۱	معنی دار
اهرم مالی	-۰.۰۲	-۰.۰۹	۰.۲۶	۱.۰۱	۰.۹۳	بی معنی
بازده دارایی	۰.۰۱	۰.۳۸	۰.۰۲	۱.۰۴	۰.۷۱	بی معنی
اندازه شرکت	-۰.۱۷	-۲.۵۵	۰.۰۷	۱.۰۵	۰.۰۱	معنی دار
ضریب تعیین						
۰.۵۳						
ضریب تعیین تعدیل شده مدل						
۰.۵۰						
آماره وایت						
F		۱.۲۱				
سطح معناداری		۰.۲۳۸۱				
آماره دوربین واتسون						
۱.۸۴						
آماره F جدول						
۴۶۶.۴۳						
سطح معناداری						
۰.۰۰۰						

در بررسی معنی داری ضرایب با توجه به جدول (۷)، از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر قدرت شخصیتی مدیرعامل (۰.۰۴) کوچک‌تر از ۰.۰۵ می‌باشد، در نتیجه وجود تأثیر معناداری این متغیر بر خطر سقوط قیمت سهام در سطح اطمینان ۰.۹۵ رد نمی‌گردد. منفی بودن ضریب متغیر قدرت شخصیتی مدیرعامل (-۰.۲۰)، نشان‌دهنده میزان تأثیر منفی این متغیر بر خطر سقوط قیمت سهام می‌باشد. در بررسی سطح معنی داری متغیرهای کنترلی عمر شرکت و اندازه شرکت با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد

رابطه معناداری خطر سقوط قیمت سهام دارند و همچنین متغیرهای کنترلی اهرم مالی و بازده دارایی با توجه به سطح معناداری بزرگ‌تر از ۵ درصد رابطه معناداری با خطر سقوط قیمت سهام ندارد.

جدول ۸: نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

ردیف	فرضیه	نتیجه	نوع تأثیر
۱	بین قدرت ساختاری مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.	عدم رد	معکوس
۲	بین قدرت تجربی مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.	عدم رد	معکوس
۳	بین قدرت مالکیتی مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.	عدم رد	معکوس
۴	بین قدرت شخصیتی مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.	عدم رد	معکوس

۵- نتیجه‌گیری:

در این پژوهش در مورد مدیر عامل و ساختارهای مدیریت بررسی شده و تعاریف مدیریت و ساختار آن مطرح شد و علاوه بر آن در مورد سهام و تعاریفات مرتبط با سهام بحث و بررسی شد.

نتایج تحقیق حاضر می‌توان استنباط کرد که در برخی از شرکت‌ها منشأ تصمیمات مهم برای عملکرد شرکت مدیرعامل آن شرکت است در حالی که در سایر شرکت‌ها تصمیم‌گیری با وضوح بیشتر، محصول اجماع نظر کلیه اعضای هیئت‌مدیره است. اشخاص مختلف با عقاید متفاوت سبب توزیع قدرت تصمیم‌گیری در شرکت می‌شوند در نتیجه تصمیم‌گیری‌های شرکت نیز تحت تأثیر آن قرار می‌گیرد مدیران با به‌کارگیری منابع قدرت زمینه رشد و تعالی یا زمینه انحراف و فساد سازمان را فراهم می‌آورند و این به ماهیت وجودی و چگونگی استفاده از قدرت و منابع آن بستگی دارد. به هر اندازه که مدیران از قدرت بیشتری برخوردار باشند، قضاوت‌های صحیح و باکیفیت‌تری دارند. نتایج تحقیق حاضر با نتایج تحقیق شهاب و همکاران^۸ (۲۰۲۰) همسو و همخوانی دارد. در تحقیق آنان

^۸. Shahab, Y

نیز که در فضای اقتصادی چین مورد بررسی شده است قدرت مدیرعامل بر خطر سقوط قیمت سهام تأثیر معکوس دارد.

۶- پیشنهاد های کاربردی:

۱- طبق فرضیه اول بین قدرت ساختاری مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. در این راستا، به سرمایه گذاران پیشنهاد می شود در مواقعی که به دنبال تجزیه تحلیل برای خرید سهام شرکت ها می باشند به متغیرهایی چون تعداد اعضای غیرموظف در ترکیب هیئت مدیره دقت بیشتری نمایند، وجود مدیران غیرموظف در ترکیب هیئت مدیره نه تنها استقلال هیئت مدیره را افزایش داده بلکه موجب کارایی و اثربخشی هر چه بیشتر ارکان مدیریت در بهبود عملیات شرکت می گردد و به مراتب هزینه نمایندگی را کاهش می دهد.

۲- طبق فرضیه دوم بین قدرت تجربی مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. دوره تصدی مدیران باعث افزایش تجربه و کارایی بیشتر مدیریت می گردد و این ثبات سبب کاهش نوسانات سقوط قیمت سهام شده و ثبات روند قیمت سهام را به دنبال دارد لذا به اعتباردهندگان و سهامداران پیشنهاد می شود در هنگام بررسی شرکت ها دوره تصدی مدیران را مدنظر قرار دهند.

۳- طبق فرضیه سوم بین قدرت مالکیتی مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. سرمایه گذاران برای تصمیم گیری در مورد ریسک سقوط قیمت سهام، به مالکیت مدیریتی و هزینه های نمایندگی شرکت توجه لازم را داشته باشند چراکه نتایج تحقیق حاضر نشان داد که این گونه شرکت ها که دارای مالکیت مدیریتی بالایی هستند به مراتب خطر سقوط قیمتی کمتری دارند.

۴- طبق فرضیه چهارم بین قدرت شخصیتی مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. پیشنهاد می شود که مالکان اصلی شرکت ها و سهامداران در مورد ارزیابی قیمت سهام و روند فعالیتی قیمت سهام شرکت های بورسی، نگران

مدرک تحصیلی مدیرعامل‌های شرکت‌ها باشند چراکه مدرک تحصیلی بالای مدیریت باعث درک بهتر مسائل مالی و مدیریتی شده و به مراتب نوسانات آینده قیمت سهام را کاهش می‌دهد و این امر موجب جلب نظر اذعان عمومی شده و حجم معاملات سهام شرکت را به دنبال دارد.

منابع:

- اصلانی مناره بازاری، مریم؛ میر عسکری، سید رضا و محفوظی، غلامرضا. (۱۳۹۹). تحلیل رابطه غیرخطی قدرت مدیرعامل و ساختار سرمایه. دانش سرمایه‌گذاری، ۹(۳۵)، ۸۳-۶۵.
- تقی‌زاده خانقاه، وحید و طالب‌نیا، قدرت‌الله. (۱۳۹۷). تأثیر سررسید بدهی در خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی، مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۶(۲۲)، ۱۵۸-۱۴۵.
- توانگر حمزه کلایی، افسانه، اسکافی اصل، مهدی (۱۳۹۷)، ارتباط بین قدرت مدیر عامل، ویژگی‌های کمیته حسابرسی و کیفیت کنترل داخلی، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال دهم، ش ۲۱، ۲۰۷-۱۸۷.
- جمشیدی، افشار (۱۳۹۷)، رابطه ساختار مالکیت، کیفیت حسابرسی، ساختار هیئت مدیره و خطر سقوط آتی قیمت سهام در بازار بورس اوراق بهادار تهران، ماهنامه افق علوم انسانی، ش ۱۸، ۳۵-۶۶.
- حاجی‌ها، زهره، قیلوی، منی، (۱۳۹۱). سنجش توانایی مدیریت شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه پژوهشی حسابداری، شماره ۹، صص ۲۸-۴۵.
- حسن‌زاده، برادران و تقی‌زاده خانقاه، وحید. (۱۳۹۷). تأثیر استراتژی متنوع سازی شرکتی بر خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر هزینه‌های نمایندگی، مجله دانش حسابداری، دوره ۹، شماره ۱ - شماره پیاپی ۳۲، بهار ۱۳۹۷، صفحه ۶۳-۹۰.
- دهقان نژاد، فاطمه (۱۳۹۶)، تأثیر سهامداران نهادی بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه علوم اقتصادی و دارایی دانشگاه مازندران.
- دیانتی، زهرا، مرادزاده، مهدی و سعید محمودی، (۱۳۹۱) "بررسی تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی بر کاهش ریسک سقوط ریزش ارزش سهام" فصلنامه دانش سرمایه‌گذاری، شماره ۲، صص ۲۵-
- رحیمی، علیرضا و فروغی، عارف. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر مکانیزم‌های کنترلی بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت. پیشرفت‌های حسابداری، ۱۱(۲)، ۱۸۲-۱۵۱.
- صدیقی، روح‌الله. (۱۳۹۹) کیفیت حسابرس، مدیریت سود و اجتناب مالیاتی، نشریه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۶، تابستان ۱۳۹۹، صفحه ۱۶۹-۱۸۶.

- صدیقی، علیرضا، امیری، عباس، (۱۳۹۲) " بررسی نقش سازوکارهای حاکمیت شرکتی در کاهش ریسک ریزش قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران " فصلنامه حسابداری و حسابرسی، شماره ۹، صص ۶۶-۸۲
- فروغی، داریوش؛ میرزایی، منوچهر. (۱۳۹۱). تأثیر محافظه‌کاری شرطی حسابداری بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله پیشرفت‌های حسابداری، ۴(۲): ۷۷-۹۱
- فرزندی، عباسعلی، صفری، حسین، روشن روان، اله بخش. (۱۳۹۲). بررسی توانایی‌های مدیریتی و ویژگی‌های فردی مورد نیاز مدیران فرهنگی «مطالعه موردی شهید آیت‌الله محلاتی (ره)». «مدیریت در دانشگاه اسلامی». ۴۶-۲۱، (۵) ۲،
- علیزاده، امیر خادم، حنجری، سارا، محمدعلی امینی و امیر رسائیان، (۱۳۹۵)، نقد شوندگی سهام و اجتناب مالیاتی با در نظر گرفتن اهمیت حاکمیت شرکتی و محدودیت‌های مالی، پژوهش‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴، ۴۶۱-۴۷۱
- قصونی، رضا غزنوی؛ آهنگری، مهناز؛ وقفی، سید حسام و غزنوی، مهرداد (۱۳۹۸)، رابطه بین مدیریت سود و میزان اجتناب از مالیات با ریسک سقوط قیمت سهام با در نظر گرفتن نقش قدرت مدیر عامل، فصلنامه پژوهش‌های نوین در حسابداری و حسابرسی، دوره ۲، شماره ۱، ۱۳۴-۱۱۱.
- کاشی، حدیث (۱۳۹۹)، رابطه بین قدرت مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر نقش تعدیل‌کننده‌ی ساختار مالکیت و مدیران زن در هیئت مدیره، فصلنامه رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، سال چهارم، شماره ۲۳، جلد دوم، ۱۳۹-۱۱۸.
- محمدزاده سالطه، حیدر و ایبضی، عیسی. (۱۳۹۷). تأثیر محدودیت مالی بر خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر اقلام تعهدی اختیاری، فصلنامه بررسی حسابداری و حسابرسی، ۳(۱۵)، ۲۵۱-۲۶۸
- معطوفی، علیرضا و طبرسا، منا (۱۳۹۷)، اثر قدرت مدیریت بر خطر سقوط قیمت سهام: نگرش فرصت طلبانه به قدرت، فصلنامه بورس اوراق بهادار شماره ۴۴، سال ۱۱، ۲۲-۵.
- نجاراف، فرشته (۱۳۹۸)، تنوع جنسیتی در هیئت مدیره و ریسک سقوط قیمت سهام، پایان‌نامه‌ی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده علوم انسانی.
- ودیع، محمدحسین و رستمی، امین. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر نوع مالکیت نهادی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، ۶(۱۴)، ۹۳-۷۹

- Andreou, P.; Ehrlich, D.; and C. Louca (۲۰۱۴). "Managerial Ability and Firm Performance: Evidence from the Journal of Health Accounting, Vol. ۳, No. ۱, pp. ۲۰-۴۱
- Chen Jun , Wang Dong, Shuo Li & Yu (Tony) Zhang (۲۰۱۶): Perceived audit quality, state ownership, and stock price delay: evidence from China, *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, DOI: ۱۰,۱۰۸۰/۱۶۰۸۱۶۲۵,۲۰۱۶,۱۲۰۸۵۷۳
- Chen, J., Hong, H., Stein, J. (۲۰۰۱). Forecasting Crashes: Trading Volume, Past Returns, and Conditional Skewness in Stock Prices. *Journal of Financial Economics*, ۶۱(۳): ۳۴۵-۳۸۱
- Cheng, C.S. Agnes, Peng Guo, Chia-hsiang Weng, Qiang Wu. (۲۰۱۸). Innovation, Tax Aggressiveness, and Stock Price Crash Risk. *JEL Classification: H۲۰; M۴۱; O۳۰*, ۶۱(۳): ۳۴۵-۳۸۱
- Callen, J. L., X, Fang, (۲۰۱۱). "Institutional Investors and Crash Risk: Monitoring or Expropriation?" Available at URL: [Http://Www. Ssrn. Com](http://www.Ssrn.Com).
- Jensen, M.C., & Meckling W.H (۱۹۷۶), Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, ۲, ۳۰۵-۶۰.
- Kyeongmin, J (۲۰۱۹), Corporate Governance and Stock Price Crash Risk. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*. Vol: ۲۳ Issue: ۴.
- HYUN A. HONG & JEONG-BON KIM and MICHAEL WELKER (۲۰۱۹) . Divergence of Cash Flow and Voting Rights, Opacity, and Stock Price Crash Risk : International Evidence <https://doi.org/۱۰,۱۱۱/۱۴۵-۶۷۹X.۱۲۱۸۵>
- Habib, A, Hossain, M, and Jiang, H, ۲۰۱۱, "Environmental Uncertainty and Market Pricing of Earnings Smoothness", *Advances in International Accounting*, No ۳۲, PP. ۱۱-۴۰.
- Kim, Y., Li, H., & Li, S. (۲۰۱۴). R&D Expenditures and stock price crash risk. *Journal Banking and Finance*. ۴۳(۱): ۱-۱۳
- Kothari, S.P., Shu, S., Wysocki, P.D. (۲۰۱۰). Do Managers Withhold Bad News? *Journal of Accounting Research*. ۴۷:۲۴۱-۲۷۶.
- Linda, H. Chen, Jeffrey, Gramlich, Kimberly, A. Houser (۲۰۱۷), The Effects of Board Gender Diversity on a Firm's Risk Strategies. *Accounting and Finance*, Volume ۹, Issue ۲ ۴۷ Pages Posted.
- Nicola Raimo and Filippo Vitolla. (۲۰۲۰). *Meditari Accountancy Research*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/۱۰,۱۱۰۸>
- Panayiotis, C. A., Constantinos, A., Joanne, H. L. Christodoulos (۲۰۱۷), Corporate Governance and Firm-Specific Stock Price Crashes. <http://ssrn.com/>.
- Shahab, Y. Ntim, C. G., Ullah, F. Yugang, Ch. Ye, Z (۲۰۲۰), CEO power and stock price crash risk in China: Do female directors' critical mass and ownership structure matter? *International Review of Financial Analysis*, ۶۸, ۱۰۱۴۵۷.
- Sheikh, sh (۲۰۱۸), CEO power, product market competition and firm value" value. *Research in International Business and Finance*. <https://doi.org/۱۰,۱۱۶/j.ribaf.۲۰۱۸,۰۴,۰۰۹>.
- Tongxia, L., Qaiser, M., Mohd, R., Abd, K. (۲۰۱۸). Nonlinear relationship between CEO power and capital structure: Evidence from China's listed SMEs, *International Review of Economics and Finance*, ۴۷: ۱-۲۱.
- Zhang Eliza Xia & Agnes Cheng and Shuo Li. (۲۰۲۰). Operating cash flow opacity and stock price crash risk, *J. Account. Public Policy*, <https://doi.org/۱۰,۱۰۱۶/j.jaccpubpol.۲۰۲۰,۱۰,۶۷۱۷>
- Zhang, M., Xie, L., & Xu, H. (۲۰۱۶).