

تأثیر ویژگی‌های مدیرعامل بر ریسک‌پذیری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

وحید اسکو^{۱*}

لیلا شکران اولامچی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۱/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۳/۰۳/۳۱

چکیده

بسیاری از تئوری‌ها بر این استدلال هستند که ویژگی‌های مدیرعامل، عوامل روان‌شناختی و اجتماعی هستند که می‌توانند بر استراتژی و عملکرد شرکت تأثیرگذار باشند. بدین صورت در نظریه سطوح بالای مدیریتی، تصمیم‌های مدیران احتمالاً بر اساس ارزش‌ها و ویژگی‌های اجتماعی و روان‌شناختی آن‌ها شکل می‌گیرد. لذا بر پایه این استدلال، هدف از پژوهش حاضر بررسی تأثیر ویژگی‌های مدیرعامل بر ریسک‌پذیری در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از یک نمونه متشکل از ۱۶۵ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ است. نتایج یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که ویژگی‌های مدیرعامل بر ریسک‌پذیری شرکت تأثیرگذار است. با انجام این پژوهش آنچه مورد توجه قرار می‌گیرد این است که مدیران عامل با تحصیلات مالی و داشتن ارتباطات سیاسی بالاتر و همین‌طور محافظه کاری کمتر توانایی و مهارت لازم جهت کاهش ریسک و مدیریت بهتر ریسک را دارند و برای پیشبرد اهداف شرکت موثرتر هستند.

واژه‌های کلیدی

تخصص مدیرعامل، تجربه مدیرعامل، ریسک‌پذیری شرکت، ویژگی‌های مدیرعامل

۱. عضو هیات علمی دانشگاه گنبد کاووس، دانشکده علوم انسانی و علوم ورزشی، گروه علوم اداری و اقتصادی، گنبد کاووس، ایران. (نویسنده

مسئول: vahidoskou@gonbad.ac.ir)

۲. کارشناس ارشد حسابداری، موسسه غیرانتفاعی خزر محمودآباد، محمودآباد، ایران.

مقدمه

ریسک عبارت است از هر چیزی که حال یا آینده دارایی یا توان کسب درآمد شرکت، موسسه یا سازمانی را تهدید کند. ریسک بخش جدایی ناپذیر از تمامی فعالیت های تجاری است و مدیریت اثربخش آن، نه تنها در رابطه با پیشگیری از مشکلات مالی به شرکت کمک می کند، بلکه فرآیند تصمیم گیری را نیز بهبود می بخشد. یکی از عوامل موثر بر ریسک شرکت، قدرت مدیران می باشد. مدیران نقش اساسی در پیشبرد اهداف سازمان دارند. بدون شک قدرت یکی از راه هایی است که با آن مدیر می تواند در رفتار پیروان خود نفوذ کند. به عبارتی قدرت ویژگی اساسی نقش یک مدیر بوده و زمینه اثربخشی او را در سازمان فراهم می سازد. طبق نظریه نمایندگی، بین سهامداران و مدیران تضاد منافع وجود دارد. سهامداران ریسک بالاتری را ترجیح می دهند چراکه در صورت عملکرد خوب پروژه های ریسک پذیر، بازده مطلوبی را دریافت و در صورت عدم موفقیت، با ضرر محدودی مواجه می شوند. این در حالی است که مدیران ریسک گریز هستند، چراکه ثروت مالی آن ها به شرکت گره خورده است. رقابت در بازار محصول یک نافذ قدرتمند برای غلبه بر مشکل نمایندگی بین سهامداران و مدیران است و سبب تلاش بیشتر و بالا رفتن انگیزه ریسک پذیری مدیران می شود.

مبانی نظری پژوهش

در تحقیقات پیشین نقش فعال مدیران عامل در خصوص تعریف و شکل دادن به استراتژی های شرکت و تعامل شرکت با محیط بسیار مورد بررسی قرار گرفته است (گوپتا و همکاران، ۲۰۲۲؛ لوکیل و یوسفی، ۲۰۲۲؛ یوسفی و همکاران، ۲۰۲۲؛ گارسیس-گالدیانو و همکاران، ۲۰۲۱؛ لی و همکاران، ۲۰۱۶). به طور خاص، بسیاری از این مطالعات بر چگونگی تاثیر مدیران عامل بر ریسک پذیری متمرکز شده است (عطایه و همکاران، ۲۰۲۲؛ گارسیس-گالدیانو و همکاران، ۲۰۲۱؛ مارتینو و همکاران، ۲۰۲۰؛ بنیچکه و همکاران، ۲۰۱۹؛ فاراگ و مالین، ۲۰۱۸؛ لی و همکاران، ۲۰۱۶). به طور نمونه، فرانسیس و اسمیت (۱۹۹۵) بر این باورند که مدیران عامل قدرتمند تمایل بیشتری برای تغییرات شرکت در کشورهای توسعه یافته نسبت به کشورهای در حال توسعه دارند. در کشورهای توسعه یافته، مدیران عامل مستعد سرمایه گذاری بیشتر در پروژه های پر ریسک تر هستند. بنابراین اگر مدیران ریسک گریز (ریسک پذیر) باشند، معمولاً ترجیح می دهند که در پروژه های متعارف (مخاطره پذیر) سرمایه گذاری نمایند.

مدیران عامل که به نوآوری های موفق فکر می کنند و آن ها را برای شرکت پیاده سازی می کنند از ویژگی های خاصی برخوردارند. به طور مثال، آن ها برای ایده های جدید افکار باز و مثبتی دارند و بیشتر به سرمایه گذاری در فعالیت های تحقیق و توسعه تمایل دارند (ساندر و همکاران، ۲۰۱۷). اخیراً عطایه و همکاران (۲۰۲۲) شواهدی مبنی بر اینکه مدیران با دوره تصدی بلندمدت تمایل بیشتری به اتخاذ استراتژی ها و تصمیم های کم خطرتر (با ریسک پایین تر) دارند. بنابراین مطالعات صورت گرفته نشان دهنده آن است که ویژگی های مدیرعامل می تواند بر ریسک پذیری وی تاثیرگذار باشد. با این وجود مطالعات بسیاری در این زمینه صورت نگرفته است و یک خلاء تحقیقاتی در مطالعات انجام شده وجود دارد. در واقع در اکثر تحقیقات پیشین به تحلیل اینکه چگونه پاداش مدیرعامل و سایر مشوق های بلندمدت می تواند بر انتخاب فعالیت های شرکت تاثیرگذار باشد مورد بررسی قرار گرفته است (بوسلاو و همکاران، ۲۰۱۸؛ کای و همکاران، ۲۰۱۱). لذا وجود طرح های

تشویقی مدیرعامل در شرکت‌ها کوچک و متوسط، تلاش برای نوآوری (انجام هزینه تحقیق و توسعه) و عملکرد نوآوری (فروش محصولات جدید) را افزایش می‌دهد و این در حالی است که سطح تحصیلات مدیرعامل، تجربه حرفه‌ای وی و ارتباطات سیاسی آن تنها تلاش برای نوآوری شرکت را افزایش خواهد داد (لی و همکاران، ۲۰۱۷). بنابراین می‌توان اینگونه استدلال کرد که ویژگی‌های مدیرعامل به ویژه سوابق علمی و حرفه‌ای وی، ارتباطات سیاسی آن‌ها می‌تواند به عنوان ویژگی‌های مدیریت عامل بر ریسک‌پذیری مالی و استراتژی‌های شرکت تأثیرگذار باشد.

در سال‌های اخیر پژوهش‌هایی در حوزه ریسک‌پذیری شرکت در داخل کشور انجام شده است. برای نمونه تأثیر ریسک‌پذیری و انتظارات مدیر بر تقلب در گزارشگری مالی (مرادی و همکاران، ۱۴۰۱)، تأثیر مسئولیت اجتماعی و ریسک‌پذیری بر عملکرد شرکت‌ها با توجه به متغیر تعدیل‌گر محدودیت مالی (داداشی و پورعلی، ۱۴۰۱)، بررسی رابطه ویژگی‌های مدیرعامل و ترکیب تعاملی آن‌ها با نوسان ریسک مالی (میرآئیز و وقفی، ۱۴۰۱) و تأثیر ویژگی‌های رفتاری مدیران بر انعطاف‌پذیری مالی شرکت (زنگانه و همکاران، ۱۴۰۱) بررسی شده؛ ولی به تأثیر ویژگی‌های مدیریت عامل بر ریسک‌پذیری شرکت توجهی نشده است. نتایج این پژوهش مهم و سودمند است؛ زیرا علی‌رغم انجام پژوهش‌های بسیار در زمینه، بررسی تأثیر ویژگی‌های مدیریت عامل بر ریسک‌پذیری شرکت مورد توجه قرار نگرفته است؛ لذا این موضوع نادیده انگاشته شده و یک فضای خالی در ادبیات حسابداری و گزارشگری مالی برای پژوهش در این باره وجود دارد که این خود، انگیزه‌ای جهت انجام این پژوهش است. از این رو، انگیزه این پژوهش بسط ادبیات نظری مرتبط با ویژگی‌های مدیریت عامل است.

اهمیت و ضرورت پژوهش

مدیران عاملی که دارای مدارک مدیریت بازرگانی، مدیریت مالی و حقوق هستند، ریسک کل شرکت را کاهش داده و نرخ رشد دارایی‌های شرکت را افزایش می‌دهند (مارتینو و همکاران، ۲۰۲۰). بر همین نظریه، هامبریک و میسون (۱۹۸۴) استدلال می‌کنند که شایستگی‌های تجارب مدیران، به ویژه در حوزه‌های مالی و حسابداری به آن‌ها کمک می‌کند تا ریسک‌ها را بهتر مدیریت کنند و به عملکرد مالی بهتری دست یابند. همچنین مدیران عاملی که دارای ارتباطات سیاسی هستند نیز از ریسک‌پذیری بالاتری برخوردارند. در واقع ارتباط نزدیک بین حوزه مالی و سیاسی باعث ارائه سیگنال‌هایی به شرکت می‌شود که مدیران را در انجام پروژه‌های مخاطره‌پذیر، ریسک‌پذیرتر می‌کند. از سویی دیگر، نوسانات بازده سهام و نسبت اهرمی در بین مدیران عامل با دوره تصدی بالا نیز کاهش پیدا می‌کند. چراکه مدیران عامل با دوره تصدی بالا، فشار کمتری را متحمل هیئت مدیره می‌کنند. اغلب آن‌ها رهبری متعارف و محافظه کار را اتخاذ می‌کنند که باعث تغییرات عمده نمی‌شود، که نوسانات بازده سهام و تامین مالی بدهی شرکت را کاهش می‌دهد. بنابراین با توجه به سطح اهمیت ویژگی‌های مدیریت عامل نیز در پژوهش حاضر درصدد بررسی پاسخ به این سوال خواهیم بود که آیا ویژگی‌های مدیریت عامل بر ریسک‌پذیری شرکت تأثیرگذار است یا خیر.

پیشینه پژوهش

لوکیل و یوسفی (۲۰۲۲) در پژوهش خود به بررسی اینکه آیا ویژگی‌های مدیرعامل می‌تواند باعث بهبود ریسک‌پذیری شرکت شود یا خیر پرداختند. آن‌ها پژوهش خود را طی سال‌های ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۳ در شرکت‌های غیرمالی فرانسه مورد بررسی قرار دادند و نتایج یافته‌های آن‌ها نشان داد که اولاً، مدیران اجرایی با سابقه طولانی مدت مستعد کاهش ریسک کل و نسبت اهرم هستند. دوم، علیرغم وجود بسیاری از مدیران عامل دارای ارتباطات سیاسی. آن‌ها مستعد تصمیم‌گیری‌های پرخطری نیستند که منافع کسب‌وکار را تأمین نمی‌کند. سوم، مدیران عامل قدیمی احتمالاً برای تأمین مالی رشد داخلی به بدهی متکی هستند. علاوه بر این، مدیران عامل کسب‌وکار و تحصیل کرده علمی از نظر ریسک‌پذیری متفاوت رفتار می‌کنند.

گوپتا و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی به بررسی سطح تحصیلات مدیرعامل و حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان‌های نقدی شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار هند طی دوره زمانی ۱۹۹۸-۱۹۹۹ تا ۲۰۱۶-۲۰۱۷ پرداختند. یافته‌های آن‌ها نشان داد که نقش تحصیلات و آموزش مدیرعامل در طول دوره بحران بسیار مهم است و در تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت موثر است.

یوسفی و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهش خود به بررسی قدرت مدیرعامل به عنوان یک ویژگی مدیریتی بر عملکرد مسئولیت اجتماعی شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار فرانسه پرداختند. نتایج یافته‌های آن‌ها نشان داد که هنگامی مدیرعامل نسبتاً قدرت کمتری دارد، افزایش قدرت مدیرعامل منجر به مشارکت بیشتر در مسئولیت اجتماعی شرکت می‌شود و بیشتر در پروژه‌های مسئولیت‌پذیر سرمایه‌گذاری می‌کند.

آتابا و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی به بررسی دوره تصدی مدیریت عامل، ریسک‌پذیری شرکت و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار مالزی با استفاده از یک نمونه متشکل از ۷۸۸ شرکت پرداختند. یافته‌های آن‌ها نشان داد که دوره تصدی مدیریت عامل با ریسک‌پذیری شرکت رابطه منفی و معناداری دارد. بدین معنی که مدیران با سابقه طولانی مدت تمایل به اتخاذ استراتژی‌ها و تصمیم‌های کم‌ریسک‌تر دارند. همچنین مطالعه آن‌ها نشان داد که دوره تصدی مدیران با عملکرد شرکت رابطه مثبت دارد.

گاریس گالدیانو و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی تاثیر مشخصات مدیرعامل و انتخاب مدیریت استراتژیک با استفاده از یک نمونه متشکل از ۱۲۳۶ شرکت کوچک در فناوری‌های بالا و متوسط در بخش‌های صنعتی و خدماتی پرداختند. یافته‌های تجزیه و تحلیل آن‌ها نشان داد که مدیران عامل با مشخصات دوره تصدی نیز اغلب به دنبال کارایی فرآیند هستند و انتخاب‌های استراتژیک‌تری را اتخاذ می‌کنند.

مرادی (۱۴۰۲) در پژوهشی به بررسی تاثیر ویژگی‌های مدیرعامل بر ارزش سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار با استفاده از یک نمونه متشکل از ۱۴۸ شرکت پرداختند. نتایج تحقیق با استفاده از مدل اثرات تصادفی نشان می‌دهد که ویژگی‌های مدیرعامل بر ارزش سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تاثیر دارد.

زنګانه و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی تاثیر ویژگی‌های رفتاری مدیران بر انعطاف‌پذیری مالی شرکت: با نقش تعدیلی ارتباط سیاسی و کارایی مدیرعامل با استفاده از یک نمونه متشکل از ۱۳۰ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷

پرداختند. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد که بین خوش‌بینی مدیرعامل و انعطاف‌پذیری مالی شرکت ارتباط معناداری وجود ندارد اما بین بیش اطمینانی و کوتاه بینی مدیرعامل بر انعطاف‌پذیری مالی شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد. کارایی مدیرعامل رابطه بین بیش اطمینانی مدیرعامل و انعطاف‌پذیری مالی شرکت و از سوی دیگر ارتباط سیاسی رابطه بین کوتاه‌بینی مدیرعامل و انعطاف‌پذیری مالی شرکت را تعدیل می‌کند.

میرآئیز و وقفی (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی رابطه ویژگی‌های مدیرعامل و ترکیب تعاملی آن‌ها با نوسان ریسک مالی بر اساس یک نمونه متشکل از ۱۲۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ پرداختند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد در فرضیه اول، رابطه معناداری بین تجربه مدیرعامل و نوسان ریسک مالی وجود ندارد؛ اما در فرضیه دوم و سوم نشان داده شد که رابطه معکوس و معناداری بین توانایی مدیرعامل و همچنین نفوذ مدیرعامل با نوسان ریسک مالی وجود دارد. فرضیه چهارم نشان داد که بین توانایی و تجربه مدیرعامل با نوسان ریسک مالی رابطه معنادار و معکوس وجود دارد. فرضیه پنجم نشان داد بین توانایی و نفوذ مدیرعامل با نوسان ریسک مالی رابطه معناداری وجود ندارد. فرضیه ششم و هفتم نشان داد بین نفوذ مدیرعامل و تجربه مدیرعامل و همچنین توانایی، نفوذ و تجربه مدیرعامل با نوسان ریسک مالی رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. نتایج پژوهش نشان داد که تجربه مدیرعامل به تنهایی نسبت به کاهش نوسان ریسک شرکت‌ها دارای محتوای اطلاعاتی نمی‌باشد اما تجربه در کنار سایر ویژگی‌ها از جمله توانایی و نفوذ مدیرعامل می‌تواند نسبت به کاهش نوسان ریسک دارای تأثیر معکوس و معنادار به‌سزایی باشد و همچنین می‌توان بیان کرد که توانایی مدیریت یکی از ویژگی‌هایی است که در تأثیر بر نوسان ریسک دارای اثرگذاری مناسبی است. داداشی و پورعلی (۱۴۰۱) در پژوهش خود به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی و ریسک‌پذیری بر عملکرد شرکت‌ها با توجه به متغیر تعدیل گر محدودیت مالی با استفاده از یک نمونه متشکل از ۴۵۵ سال-شرکت طی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که مسئولیت اجتماعی و ریسک‌پذیری تأثیر معکوس و معنادار بر عملکرد شرکت دارند. همچنین متغیر تعدیل گر محدودیت مالی بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد تأثیر مثبت و معنادار دارد اما بر رابطه ریسک‌پذیری و عملکرد تأثیر معنادار ندارد.

مرادی و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی تأثیر ریسک‌پذیری و انتظارات مدیر بر تقلب در گزارشگری مالی: شواهدی از تئوری بازی‌ها را مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد بین نگرش افراد به ریسک و تقلب در گزارشگری مالی، رابطه معناداری وجود ندارد. اما بین انتظارات فرد از نحوه تصمیم‌گیری دیگران و مدیریت سود، رابطه مثبت معنادار وجود دارد.

سیاهوشی (۱۴۰۰) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین ویژگی‌های مدیرعامل، نگهداری وجوه نقد و تلاش حسابرس با استفاده از یک نمونه متشکل از ۱۳۲ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ پرداختند. الگوی رگرسیونی پژوهش با استفاده از روش داده‌های تلفیقی با رویکرد اثرات ثابت، بررسی و آزمون شد. همچنین روش رگرسیونی چند متغیره تدوین شده استنتاج بدست آمده از تحقیق نشان داد بین نگهداشت وجه نقد و حق الزحمه حسابرسی رابطه مثبت و معنی داری وجود

دارد. بین تجربه مدیریت و حق الزحمه حسابرسی رابطه منفی و معنی داری یافت شد. علاوه براین بین توانایی مدیریت و حق الزحمه حسابرسی رابطه منفی و معنی داری وجود داشت.

فرضیه‌های پژوهش

- فرضیه اول: بین سن مدیریت عامل با ریسک‌پذیری شرکت رابطه معناداری وجود دارد
- فرضیه دوم: بین تحصیلات مدیریت عامل با ریسک‌پذیری شرکت رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه سوم: بین تخصص مدیریت عامل در هیئت مدیره با ریسک‌پذیری شرکت رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه چهارم: بین دوره تصدی مدیریت عامل با ریسک‌پذیری شرکت رابطه معناداری وجود دارد.
- فرضیه پنجم: بین ارتباطات سیاسی مدیریت عامل با ریسک‌پذیری شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

مدل و متغیرهای پژوهش

با توجه به فرضیات تحقیق مدل رگرسیونی پژوهش به صورت زیر است:

رابطه (۱):

$$SD - Return_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CEO - AGE_{i,t} + \beta_2 CEO - Education_{i,t} + \beta_3 CEO - Experience_{i,t} + \beta_4 CEO - Tenure_{i,t} + \beta_5 CEO - PC_{i,t} + \beta_6 SIZE_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

رابطه (۲):

$$SD - OCF_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CEO - AGE_{i,t} + \beta_2 CEO - Education_{i,t} + \beta_3 CEO - Experience_{i,t} + \beta_4 CEO - Tenure_{i,t} + \beta_5 CEO - PC_{i,t} + \beta_6 SIZE_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$SD - Return_{i,t}$: انحراف معیار بازده سهام شرکت i در سال t . (متغیر وابسته)؛

$SD - OCF_{i,t}$: انحراف معیار جریان وجوه نقد عملیاتی شرکت i در سال t . (متغیر وابسته)؛

$CEO - AGE_{i,t}$: سن مدیریت عامل شرکت i در سال t . (متغیر مستقل)؛

$CEO - Education_{i,t}$: سطح تحصیلات مدیریت عامل شرکت i در سال t . (متغیر مستقل)؛

$CEO - Experience_{i,t}$: تجربه مدیریت عامل شرکت i در سال t . (متغیر مستقل)؛

$CEO - Tenure_{i,t}$: دوره تصدی مدیریت عامل شرکت i در سال t . (متغیر مستقل)؛

$CEO - PC_{i,t}$: ارتباطات سیاسی مدیریت عامل شرکت i در سال t . (متغیر مستقل)؛

$SIZE_{i,t}$: اندازه شرکت i در سال t . (متغیر کنترلی)؛

$LEV_{i,t}$: اهرم مالی شرکت i در سال t . (متغیر کنترلی)؛

$ROA_{i,t}$: نرخ بازده دارایی شرکت i در سال t . (متغیر کنترلی)؛

$\varepsilon_{i,t}$: ضریب خطای شرکت i در سال t .

متغیرها و نحوه اندازه‌گیری آنها

متغیر مستقل: در پژوهش حاضر مطابق با پژوهش لوکیل و یوسفی (۲۰۲۲) از معیارهای زیر برای اندازه‌گیری ویژگی‌های مدیریت عامل استفاده شده است:

سن مدیریت عامل: از لگاریتم طبیعی سن مدیرعامل که در گزارش‌های یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی ارائه می‌شود استخراج و هرچه لگاریتم بدست آمده بالاتر باشد نشان‌دهنده ریسک‌گریز بودن مدیرعامل در شرکت است (تانگ و همکاران، ۲۰۱۵).

تحصیلات مدیریت عامل: یک متغیر ساختگی است که اگر مدیریت عامل دارای مدرک کارشناسی ارشد و بالاتر باشد عدد یک و اگر دارای مدرک کارشناسی باشد عدد صفر خواهد گرفت.

تخصص مدیریت عامل: یک متغیر ساختگی است که اگر مدیریت عامل دارای تجربه مالی و حسابداری و مدیریت باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر خواهد گرفت.

دوره تصدی مدیریت عامل: یک متغیر ساختگی است که اگر مدیریت عامل بیش از ۲ سال در شرکت حضور داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر خواهد گرفت.

ارتباطات سیاسی مدیریت عامل: یک متغیر ساختگی است که اگر مدیریت عامل دارای ارتباطات سیاسی باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر خواهد گرفت. ارتباطات سیاسی مدیریت عامل را می‌توان از طریق زیر اندازه‌گیری کرد:

بر اساس پژوهش نظری پور و مقصودپور (۱۳۹۹) اگر درصد سهام توسط دولت و یا نهادهای وابسته به دولت بیش از ۵۰ درصد باشد شرکت دارای ارتباطات سیاسی است.

متغیر وابسته: ریسک‌پذیری شرکت

متغیر وابسته پژوهش حاضر ریسک‌پذیری شرکت است که مطابق با پژوهش حاجی ابراهیمی و اسکندر (۱۳۹۸) از معیار زیر بدست می‌آید:

اولین شاخص ریسک‌پذیری انحراف معیار بازده سهام^۱ است. بازده سهام از تقسیم حاصل جم سودنقدی هر سهم با تفادت قیمت سهم در اول و آخر سال مالی بر قیمت سهام در ابتدای سال مالی به دست می‌آید.

دومین معیار ریسک‌پذیری، انحراف معیار جریان وجوه نقد عملیاتی^۲ برای دوره سه ساله است. این متغیر به صورت مستقیم از بخش جریان‌های نقدی عملیاتی صورت جریان نقدی شرکت قابل استخراج است.

متغیرهای کنترلی:

اندازه شرکت^۳: با استفاده از لگاریتم طبیعی فروش شرکت محاسبه می‌گردد.

اهرم مالی^۴: از حاصل نسبت جمع کل بدهی‌های شرکت به کل دارایی‌های شرکت برآورد می‌شود.

نرخ بازده دارایی^۵: با استفاده از حاصل نسبت سود خالص به ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت به دست می‌آید.

^۱ SD-Return

^۲ SD-OCF

^۳ SIZE

^۴ LEV

روش شناسی پژوهش

در تجزیه و تحلیل اطلاعات این تحقیق که از نوع کاربردی است، از رویکرد پس رویدادی (برگرفته از اطلاعات گذشته) استفاده شده است. اساس تکنیک‌های تعمیم روند گذشته به آینده از فنون تحلیل رگرسیون می‌باشد؛ که بر اساس آن می‌توان رابطه حداقل دو متغیر X و Y را بر اساس داده‌های گذشته بررسی کرد. زمانی که دو یا چند متغیر تأثیری عمده روی متغیر وابسته داشته باشند، از رگرسیون خطی چندگانه استفاده می‌شود؛ و برای بررسی ارتباط میان متغیرهایی که در سطوح اسمی قرار دارند از آزمون‌های آماری مجذور کای یا خی دو، کرامر استفاده شده است.

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

این ویژگی‌ها شامل اطلاعات آماری همانند میانگین، میانه، ماکزیمم، مینیمم، انحراف معیار و تعداد مشاهدات می‌باشد که اطلاعات اولیه‌ای از چگونگی داده‌های مورد استفاده در مدل به ما می‌دهد. اطلاعات مربوط به ۱۶۵ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ به شرح زیر است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
انحراف بازده سهام	SD-Return	۰/۰۴۹	۰/۰۴۶	۰/۰۰۲	۰/۲۹۳	۰/۰۳۰
انحراف جریان نقدی	SD-OCF	۰/۰۹۱	۰/۰۷۶	۰/۰۰۵	۰/۷۷۴	۰/۰۷۱
اهرم مالی شرکت	LEV	۰/۵۶۶	۰/۵۷۱	۰/۰۳۱	۱/۸۲۴	۰/۲۱۴
نرخ بازده حقوق صاحبان	ROE	۰/۴۶۴	۰/۴۶۹	-۰/۸۲۴	۰/۹۶۸	۰/۲۱۹
اندازه شرکت	SIZE	۱۵/۷۲۲	۱۵/۵۸۶	۱۱/۸۹۷	۲۱/۸۸۸	۲/۶۸۰

توضیحات:

- کمترین میزان نرخ بازده حقوق صاحبان سهام برای شرکت تکین کو در سال ۱۳۹۹ با زیان خالص حقوق صاحبان سهام به مبلغ ۷۲۹،۵۸۳ میلیون ریال و ارزش دفتری دارایی‌های شرکت به میزان ۸۸۴،۸۶۶ میلیون ریال است. همچنین بیشترین میزان برای شرکت شهد ایران در سال ۱۳۹۹ با سود خالص حقوق صاحبان سهام ۱،۶۶۴،۷۱۶ میلیون ریال و ارزش دفتری دارایی‌های شرکت به میزان ۱،۷۱۸،۷۳۷ میلیون ریال است.

- بیشترین میزان اهرم مالی برای شرکت تکین کو در سال ۱۳۹۱ با ارزش دفتری بدهی‌های ۱،۶۱۴،۴۴۹ میلیون ریال و ارزش دفتری دارایی‌های ۸۸۴،۸۶۶ میلیون ریال است. همچنین کمترین میزان برای شرکت شهد ایران در سال مالی ۱۳۹۹ با ارزش دفتری بدهی‌های ۵۴،۰۲۱ میلیون ریال و ارزش دفتری دارایی‌های ۱،۷۱۸،۷۳۷ میلیون ریال است.

- اندازه شرکت که از طریق لگاریتم بدست می‌آید بیشترین میزان برای شرکت فولاد مبارکه اصفهان در سال ۱۴۰۰ با میزان ۱۸۳۰،۰۸۲،۵۶۷ و کمترین میزان برای شرکت آلومرادی در سال ۱۳۹۶ با ارزش دفتری دارایی به میزان ۸۵،۹۱۰ میلیون ریال است.

در جدول فوق برخی از مفاهیم آمار توصیفی متغیرها شامل میانگین، میانه، حداقل، حداکثر مشاهده‌ها به عنوان شاخص‌های مرکزی و انحراف معیار به عنوان شاخص پراکندگی و ضریب کشیدگی، ضریب چولگی به عنوان شاخص‌های توزیعی ارائه شده است. اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که بیانگر نقطه‌ی تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی

برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. همان‌طور که در این جدول ارائه شده است مقادیر انحراف معیار متغیر بازده سهام از میانگین آن پایین‌تر است که نشان می‌دهد نوسانات این متغیر در حد بالایی نبوده است. توزیع داده‌های آن به توزیع نرمال نزدیک بوده است. همچنین میانگین انحراف معیار بازده سهام و جریان نقدی حاکی از آن است که ریسک‌پذیری مدیران در شرکت‌ها در سطح مطلوبی قرار دارد. انحراف معیار یکی از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی است و معیاری برای میزان پراکندگی مشاهدات از میانگین است؛ مقدار این پارامتر برای متغیر انحراف معیار اندازه شرکت برابر با $2/680$ است.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای کیفی (منبع: پایه داده‌های تحقیق)

نام متغیر	تعداد مشاهده	میانگین کل	انحراف معیار	تعداد صفر	تعداد یک
تجربه مدیرعامل	۱۶۵۰ (سال-شرکت) شامل ۱۶۵ شرکت	۰/۲۲۴	۰/۴۲۳	۵۷۷ (۳۵ درصد)	۱۰۷۳ (۶۵ درصد)
سن مدیرعامل	۱۶۵۰ (سال-شرکت) شامل ۱۶۵ شرکت	۰/۷۲۴	۰/۶۲۳	۹۵۷ (۵۸ درصد)	۶۹۳ (۴۲ درصد)
تحصیلات مدیرعامل	۱۶۵۰ (سال-شرکت) شامل ۱۶۵ شرکت	۰/۷۲۴	۰/۶۲۳	۵۲۸ (۳۲ درصد)	۱۱۲۲ (۶۸ درصد)
دوره تصدی مدیرعامل	۱۶۵۰ (سال-شرکت) شامل ۱۶۵ شرکت	۰/۷۲۴	۰/۶۲۳	۴۶۲ (۲۸ درصد)	۱۱۸۸ (۷۲ درصد)
ارتباطات سیاسی مدیرعامل	۱۶۵۰ (سال-شرکت) شامل ۱۶۵ شرکت	۰/۷۲۴	۰/۶۲۳	۲۶۴ (۱۶ درصد)	۱۳۸۶ (۸۴ درصد)

آزمون فرضیه‌ها

جدول (۳): نتایج برآورد مدل اول

متغیر وابسته: (انحراف معیار بازده سهام)					متغیر
vif	احتمال	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	
۱/۴۶	۰/۰۱۲۰	۲/۸۹۹	۰/۲۱۹	۰/۶۳۵	ضریب ثابت
۲/۷۵	۰/۰۰۱۵	-۳/۵۵۷	۰/۴۵۴	-۱/۶۱۵	سن مدیریت عامل
۳/۳۴	۰/۰۰۲۶	-۳/۳۳۰	۱/۱۱۵	-۳/۷۱۳	تحصیلات مدیریت عامل
۱/۲۷	۰/۰۱۳۹	-۲/۵۰۰	۰/۰۳۸	-۰/۰۹۵	تجربه مدیریت عامل
۱/۹۴	۰/۰۱۳۳	-۲/۵۳۶	۰/۳۵۶	-۰/۹۰۳	تصدی مدیریت عامل
۱/۶۱	۰/۰۱۴۲	-۲/۲۶۸	۰/۰۷۱	-۰/۱۶۲	ارتباطات سیاسی مدیریت عامل
۳/۲۲	۰/۴۳۱۵	۱/۳۰۸	۰/۴۲۵	۰/۵۵۷	اندازه شرکت

متغیر وابسته: (انحراف معیار بازده سهام)					متغیر
vif	احتمال	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	
۳/۵۴	۰/۰۰۰۰	۳/۶۴۷	۰/۰۲۰	۰/۰۷۶	اهرم مالی
۲/۶۷	۰/۰۳۱۱	۲/۱۶۲	۰/۲۵۷	۰/۵۵۷	نرخ بازده دارایی
۰/۴۳۲					ضریب تعیین
۰/۴۰۸					ضریب تعیین تعدیل شده
۱/۸۶۱					دورین - واتسون
۱۸/۵۱۲۶					آماره F
۰/۰۰۰۰۰					احتمال (آماره F)
منبع: یافته‌های پژوهشگر					

با توجه به بخش آماره‌های موزون برآورد مدل در جدول (۴-۷) مشخص می‌شود که آماره F و سطح معناداری آن بیانگر معنادار بودن رگرسیون است (مقدار آماره F بزرگ‌تر از مقدار بحرانی و معناداری آن زیر سطح خطای ۰/۰۵ است). همچنین ضریب تعیین مدل پژوهش مقدار قابل توجه ۴۳ درصد است که حاکی از قدرت مدل است.

لازم به ذکر است که قبل از تفسیر نتایج پژوهش بیان گردد که ویژگی‌های مدیریت عامل با ریسک‌پذیری مورد سنجش قرار خواهد گرفت که ریسک‌پذیری به عنوان متغیر وابسته به دو معیار (انحراف معیار بازده سهام و انحراف معیار جریان‌های نقدی عملیاتی) تقسیم شده است که در مدل اول به تفسیر نتایج ویژگی‌های مدیریت عامل با انحراف معیار بازده سهام پرداخته شده است.

جهت آزمون فرضیه اول پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر سن مدیریت عامل که مقدار آن (۰/۰۰۱۵) است و با توجه به سطح معناداری مورد قبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه اول پژوهش مورد قبول بوده و سن مدیریت عامل بر انحراف معیار بازده سهام شرکت تأثیر منفی دارد. همان‌طور که در جدول فوق قابل مشاهده است ستون ضریب متغیر سن مدیریت عامل از نظر آماری بیانگر آن است که اگر یک واحد سن مدیریت عامل تغییر کند، به میزان (۱/۶۱۵-) واحد بازده سهام کاهش می‌یابد، چراکه مقدار ضریب بدست آمده متغیر منفی است؛ لذا باعث کاهش در بازده سهام شرکت می‌شود.

جهت آزمون فرضیه دوم پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر تحصیلات مدیریت عامل که مقدار آن (۰/۰۰۲) است و با توجه به سطح معناداری مورد قبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه دوم پژوهش مورد قبول بوده و تحصیلات مدیریت عامل بر انحراف معیار بازده سهام شرکت تأثیر منفی دارد. همان‌طور که در جدول فوق قابل مشاهده است ستون ضریب متغیر تحصیلات مدیریت عامل از نظر آماری بیانگر آن است که اگر یک واحد تحصیلات مدیریت عامل تغییر کند، به میزان (۳/۷۱۳-) واحد بازده سهام کاهش می‌یابد، چراکه مقدار ضریب بدست آمده متغیر منفی است؛ لذا باعث کاهش در بازده سهام شرکت می‌شود.

جهت آزمون فرضیه سوم پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر تجربه مدیریت عامل که مقدار آن (۰/۰۱۳) است و با توجه به سطح معناداری موردقبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه سوم پژوهش موردقبول بوده و تجربه مدیریت عامل بر انحراف معیار بازده سهام شرکت تأثیر منفی دارد. همان‌طور که در جدول فوق قابل مشاهده است ستون ضریب متغیر تجربه مدیریت عامل از نظر آماری بیانگر آن است که اگر یک واحد تجربه مدیریت عامل تغییر کند، به میزان (۰/۰۹۵-) واحد بازده سهام کاهش می‌یابد، چراکه مقدار ضریب بدست آمده متغیر منفی است؛ لذا باعث کاهش در بازده سهام شرکت می‌شود.

جهت آزمون فرضیه چهارم پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر تصدی مدیریت عامل که مقدار آن (۰/۰۱۳) است و با توجه به سطح معناداری موردقبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه چهارم پژوهش موردقبول بوده و تصدی مدیریت عامل بر انحراف معیار بازده سهام شرکت تأثیر منفی دارد. همان‌طور که در جدول فوق قابل مشاهده است ستون ضریب متغیر تصدی مدیریت عامل از نظر آماری بیانگر آن است که اگر یک واحد تصدی مدیریت عامل تغییر کند، به میزان (۰/۰۹۳-) واحد بازده سهام کاهش می‌یابد، چراکه مقدار ضریب بدست آمده متغیر منفی است؛ لذا باعث کاهش در بازده سهام شرکت می‌شود.

جهت آزمون فرضیه پنجم پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر ارتباطات سیاسی مدیریت عامل که مقدار آن (۰/۰۱۴) است و با توجه به سطح معناداری موردقبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه پنجم پژوهش موردقبول بوده و ارتباطات سیاسی مدیریت عامل بر انحراف معیار بازده سهام شرکت تأثیر منفی دارد. همان‌طور که در جدول فوق قابل مشاهده است ستون ضریب متغیر ارتباطات سیاسی مدیریت عامل از نظر آماری بیانگر آن است که اگر یک واحد ارتباطات سیاسی مدیریت عامل تغییر کند، به میزان (۰/۱۶۲-) واحد بازده سهام کاهش می‌یابد، چرا که مقدار ضریب بدست آمده متغیر منفی است؛ لذا باعث کاهش در بازده سهام شرکت می‌شود.

همچنین سایر متغیرهای کنترلی پژوهش از جمله اهرم مالی، نرخ بازده دارایی، اندازه شرکت با توجه به سطح معنی‌داری کمتر از ۰/۰۵ که نشان‌دهنده آن است که در سطح معناداری ۰/۹۵ موردقبول بوده و بنابراین ارتباط بین متغیرهای کنترلی پژوهش و انحراف معیار بازده سهام شرکت مورد تأیید قرار گرفت.

جدول (۴): نتایج برآورد مدل دوم

مدل دوم (متغیر وابسته: انحراف معیار جریان وجوه نقد عملیاتی)					متغیر
vif	احتمال	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	
۱/۲۲	۰/۰۰۰۵	۳/۹۷۷	۰/۰۴۵	۰/۱۷۹	ضریب ثابت
۱/۳۸	۰/۰۰۴۶	-۳/۰۶۸	۱/۱۵۰	-۳/۵۲۹	سن مدیریت عامل
۱/۰۸	۰/۰۰۰۹	-۳/۸۶۴	۰/۰۲۰	-۰/۰۷۶	تحصیلات مدیریت عامل
۱/۷۳	۰/۰۲۴۱	-۲/۰۳۸	۰/۰۲۶	-۰/۰۵۳	تجربه مدیریت عامل

مدل دوم (متغیر وابسته: انحراف معیار جریان وجوه نقد عملیاتی)					متغیر
vif	احتمال	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	
۲/۶۴	۰/۰۰۵۲	-۳/۰۷۲	۱/۳۴۳	-۴/۱۲۸	تصدی مدیریت عامل
۱/۹۷	۰/۰۲۲۶	-۲/۲۸۱	۰/۰۷۱	-۰/۱۶۲	ارتباطات سیاسی مدیریت عامل
۱/۴۴	۰/۰۲۰۸	۲/۴۷۵	۰/۲۲۵	۰/۵۵۷	اندازه شرکت
۱/۵۶	۰/۰۱۳۹	۲/۴۷۴	۰/۰۳۸	۰/۰۹۵	اهرم مالی
۲/۷۱	۰/۶۲۹۷	۰/۴۸۲	۰/۰۰۶	۰/۰۰۳	نرخ بازده دارایی
۰/۵۰۲					ضریب تعیین
۰/۴۸۳					ضریب تعیین تعدیل شده
۱/۹۸۲					دوربین - واتسون
۲۱/۳۶۱۷					آماره F
۰/۰۰۰۰۰					احتمال (آماره F)
منبع: یافته‌های پژوهشگر					

با توجه به بخش آماره‌های موزون برآورد مدل در جدول (۴-۸) مشخص می‌شود که آماره F و سطح معناداری آن بیانگر معنادار بودن رگرسیون است (مقدار آماره F بزرگ‌تر از مقدار بحرانی و معناداری آن زیر سطح خطای ۰/۰۵ است). همچنین ضریب تعیین مدل پژوهش مقدار قابل توجه ۵۰ درصد است که حاکی از قدرت مدل است.

لازم به ذکر است که قبل از تفسیر نتایج پژوهش بیان گردد که ویژگی‌های مدیریت عامل با ریسک‌پذیری مورد سنجش قرار خواهد گرفت که ریسک‌پذیری به عنوان متغیر وابسته به دو معیار (انحراف معیار بازده سهام و انحراف معیار جریان‌های نقدی عملیاتی) تقسیم شده است که در مدل اول به تفسیر نتایج ویژگی‌های مدیریت عامل با انحراف معیار جریان‌های نقدی عملیاتی پرداخته شده است.

جهت آزمون فرضیه اول پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر سن مدیریت عامل که مقدار آن (۰/۰۰۴) است و با توجه به سطح معناداری مورد قبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه اول پژوهش مورد قبول بوده و سن مدیریت عامل بر انحراف معیار جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت تأثیر منفی دارد. همان‌طور که در جدول فوق قابل مشاهده است ستون ضریب متغیر سن مدیریت عامل از نظر آماری بیانگر آن است که اگر یک واحد سن مدیریت عامل تغییر کند، به میزان (۳/۵۲۹-) واحد جریان‌های نقدی عملیاتی کاهش می‌یابد، چراکه مقدار ضریب بدست آمده متغیر منفی است؛ لذا باعث کاهش در جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت می‌شود.

جهت آزمون فرضیه دوم پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر تحصیلات مدیریت عامل که مقدار آن (۰/۰۰۰) است و با توجه به سطح معناداری مورد قبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه دوم پژوهش مورد قبول بوده و تحصیلات

مدیریت عامل بر انحراف معیار جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت تأثیر منفی دارد. همان‌طور که در جدول فوق قابل مشاهده است ستون ضریب متغیر تحصیلات مدیریت عامل از نظر آماری بیانگر آن است که اگر یک واحد تحصیلات مدیریت عامل تغییر کند، به میزان $(-0/076)$ واحد جریان‌های نقدی عملیاتی کاهش می‌یابد، چراکه مقدار ضریب بدست آمده متغیر منفی است؛ لذا باعث کاهش در جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت می‌شود.

جهت آزمون فرضیه سوم پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر تجربه مدیریت عامل که مقدار آن $(0/024)$ است و با توجه به سطح معناداری موردقبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه سوم پژوهش موردقبول بوده و تجربه مدیریت عامل بر انحراف معیار جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت تأثیر منفی دارد. همان‌طور که در جدول فوق قابل مشاهده است ستون ضریب متغیر تجربه مدیریت عامل از نظر آماری بیانگر آن است که اگر یک واحد تجربه مدیریت عامل تغییر کند، به میزان $(-0/053)$ واحد جریان‌های نقدی عملیاتی کاهش می‌یابد، چراکه مقدار ضریب بدست آمده متغیر منفی است؛ لذا باعث کاهش در جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت می‌شود.

جهت آزمون فرضیه چهارم پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر تصدی مدیریت عامل که مقدار آن $(0/005)$ است و با توجه به سطح معناداری موردقبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه چهارم پژوهش موردقبول بوده و تصدی مدیریت عامل بر انحراف معیار جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت تأثیر منفی دارد. همان‌طور که در جدول فوق قابل مشاهده است ستون ضریب متغیر تصدی مدیریت عامل از نظر آماری بیانگر آن است که اگر یک واحد تصدی مدیریت عامل تغییر کند، به میزان $(-4/128)$ واحد جریان‌های نقدی عملیاتی کاهش می‌یابد، چراکه مقدار ضریب بدست آمده متغیر منفی است؛ لذا باعث کاهش در جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت می‌شود.

جهت آزمون فرضیه پنجم پژوهش با توجه به سطح معناداری متغیر ارتباطات سیاسی مدیریت عامل که مقدار آن $(0/022)$ است و با توجه به سطح معناداری موردقبول ۹۵ درصد می‌توان اظهار داشت که فرضیه پنجم پژوهش موردقبول بوده و ارتباطات سیاسی مدیریت عامل بر انحراف معیار جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت تأثیر منفی دارد. همان‌طور که در جدول فوق قابل مشاهده است ستون ضریب متغیر ارتباطات سیاسی مدیریت عامل از نظر آماری بیانگر آن است که اگر یک واحد ارتباطات سیاسی مدیریت عامل تغییر کند، به میزان $(-0/162)$ واحد جریان‌های نقدی عملیاتی کاهش می‌یابد، چرا که مقدار ضریب بدست آمده متغیر منفی است؛ لذا باعث کاهش در جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت می‌شود.

همچنین سایر متغیرهای کنترلی پژوهش از جمله اهرم مالی، نرخ بازده دارایی، اندازه شرکت با توجه به سطح معنی‌داری کمتر از ۰/۰۵ که نشان‌دهنده آن است که در سطح معناداری ۰/۹۵ موردقبول بوده و بنابراین ارتباط بین متغیرهای کنترلی پژوهش و انحراف معیار جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت مورد تأیید قرار گرفت.

بحث و نتیجه گیری

بسیاری از تئوری‌ها تأیید می‌کنند که ویژگی‌های مدیرعامل، عوامل روان‌شناختی و اجتماعی هستند که می‌توانند بر استراتژی و عملکرد شرکت تأثیر بگذارند (لوکیل و یوسفی، ۲۰۲۲، یوسفی و همکاران، ۲۰۲۲، مارتینو و همکاران، ۲۰۲۰، فراگ و مالین، ۲۰۱۸). برای نمونه ریسک‌پذیری شرکتی، در نظریه رده‌های بالا، تصمیمات مدیران احتمالاً بر اساس ارزش‌ها

و ویژگی‌های اجتماعی و روان‌شناختی آن‌ها شکل می‌گیرد زیرا دارای عقلانیت محدود است. جمعیت‌شناختی برخی از مدیران اجرایی بر نگهداری وجه نقد شرکت (اورنس و ریل، ۲۰۱۳)، حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان نقدی (گوپتا و همکاران، ۲۰۲۲)، تصمیم‌گیری‌های تصاحب (لی و تانگ، ۲۰۱۰)، هزینه‌های تحقیق و توسعه (بارکر و مولر، ۲۰۰۲)، افشای مالی (بامبر و همکاران، ۲۰۱۰)، پرخاشگری مالیاتی (جیبر و همکاران، ۲۰۲۱)، انتخاب‌های مدیریت استراتژیک (گارک اس گالدیانو و همکاران، ۲۰۲۱)، ریسک‌پذیری شرکتی (آتایا و همکاران، ۲۰۲۲؛ مارتینو و همکاران، ۲۰۲۰؛ فاراگ و مالین، ۲۰۱۸) تأثیر دارند.

در نظریه وابستگی به منابع، محیط شرکت می‌تواند منبع ارزشمندی از فرصت‌های جدید باشد (ففر و سالانجیک، ۱۹۷۸). به عنوان مثال، تانگ و همکاران (۲۰۱۵) شواهدی را ارائه می‌دهد که نشان می‌دهد استخدام مدیران مرتبط سیاسی، در چین، بر ارزش‌گذاری شرکت تأثیر مثبتی دارد. تجارت مرتبط با دولت به طور مثبت با تعداد مدیران مرتبط سیاسی مرتبط است (فاراگ و مالین، ۲۰۱۸). فاجیو و همکاران (۲۰۱۶) و فاراگ و مالین (۲۰۱۸) نشان می‌دهند که استخدام مدیران عاملی که ویژگی‌های جمعیتی متفاوتی دارند می‌تواند دیدگاه‌های جدیدی را اضافه کند و منابع بیشتری را به کسب و کار بیاورد. با تکیه بر نظریه رده‌های بالا، چندین مطالعه بر روی ویژگی‌های شخصیتی مدیر عامل متمرکز شده است (لوکیل و یوسفی، ۲۰۲۲؛ یوسفی و همکاران، ۲۰۲۲؛ مارتینو و همکاران، ۲۰۲۰). آن‌ها استدلال می‌کنند که سن مدیر عامل تأثیر قابل توجهی بر تصمیمات مدیر عامل دارد. در واقع، مدیران عامل قدیمی می‌توانند محافظه‌کار باشند (همبریک و میسون، ۱۹۸۴) و سبک‌های مدیریتی مرسوم را اتخاذ کنند. آن‌ها نسبت به مدیران عامل جوان‌تر که مهارت کمتری دارند و تجربه حرفه‌ای کوتاه‌تری دارند، کمتر تصمیم‌های تهاجمی اتخاذ می‌کنند (برتراند و اسکوار، ۲۰۰۳). گراهام و همکاران (۲۰۱۳) نشان می‌دهد که مدیران عامل جوان مستعد اتخاذ تصمیمات مخاطره‌آمیز هستند که نرخ رشد دارایی‌ها را افزایش می‌دهد (سرفلینگ، ۲۰۱۴). آن‌ها نگران حرفه و شهرت خود در بازار هستند. در همین راستا، فاراگ و مالین (۲۰۱۸) رابطه منفی و معناداری را بین سن مدیر عامل و ریسک‌پذیری مالی در شرکت‌های عرضه اولیه سهام نشان دادند. شرکت‌های تحت کنترل خانواده نشان می‌دهند که مدیران عامل جوان‌تر تمایل بیشتری به پذیرش ریسک‌های استراتژیک دارند (مارتینو و همکاران، ۲۰۲۰).

تحصیلات یکی دیگر از عوامل شناختی کلیدی است که می‌تواند بر تصمیمات مدیر عامل تأثیر بگذارد. به عنوان مثال، مدیران عامل با تحصیلات عالی می‌توانند تصمیمات پیچیده را بهتر درک کنند و با ایده‌ها و فناوری جدید برخورد کنند (یوسفی و همکاران، ۲۰۲۲؛ مارتینو و همکاران، ۲۰۲۰؛ کوو و همکاران، ۲۰۱۸؛ لی و همکاران، ۲۰۱۷؛ فراگ و مالین، ۲۰۱۸؛ بارکر و مولر، ۲۰۰۲). بر این اساس، مدیران عامل پس از فارغ التحصیلی می‌توانند پروژه‌های نوآورانه را ترجیح دهند (لوئیس و همکاران، ۲۰۱۴). بسیاری از مطالعات نشان می‌دهند که سبک مدیریت به پیشینه تحصیلی مدیر عامل بستگی دارد. بر اساس تئوری رده‌های بالا، مدیران ارشد بر اساس ویژگی‌های شناختی، اجتماعی و روان‌شناختی تصمیمات مدیریتی را اتخاذ می‌کنند که با پیشینه تحصیلی آن‌ها توضیح داده می‌شود (لوکیل و یوسفی، ۲۰۲۲؛ عطیا و همکاران، ۲۰۲۰؛ بیجی و همکاران، ۲۰۲۱). مدیران عامل دارای تحصیلات علمی، مانند مدیران عامل با مدارک علمی و مهندسی، هنگامی که مجبور

به گرفتن تصمیمات مخاطره‌آمیز هستند، مهارت‌های بهتری دارند (لوکیل و یوسفی، ۲۰۲۲؛ لوکیل و همکاران، ۲۰۱۹؛ تایلر و استینما، ۱۹۹۸). آن‌ها می‌توانند احتمال پذیرش و ایجاد تغییرات جدید را افزایش دهند. در همین راستا، جاگیا و توزار (۲۰۲۱) شواهدی را ارائه می‌کنند که نشان می‌دهد مدیران عامل با پیشینه علم/تکنولوژی بیشتر برای تحقیق و توسعه هزینه می‌کنند و کمتر در معرض ریسک مالی شرکت قرار می‌گیرند. با رجوع به مدیران اجرایی و مدیران عامل تحصیل کرده در کسب و کار، آن‌ها شایستگی‌های تجاری، به‌ویژه در زمینه‌های مالی و حسابداری را یاد می‌گیرند که آن‌ها را برای دستیابی به عملکرد مالی بهتر و مدیریت ریسک‌ها ماهرتر می‌کند (مراغنی و نخیلی، ۲۰۱۴؛ نخیلی و گفتاوی، ۲۰۱۳). اخیراً مون و همکاران (۲۰۲۰) دریافتند که شرکت‌هایی که توسط مدیران اجرایی فارغ‌التحصیل کسب و کار (به ترتیب علمی) اداره می‌شوند، ارزش نقدی اضافی (به ترتیب کمتر) نسبت به سایر مدیران عامل نشان می‌دهند.

منابع

- الفتی، سمیرا و اوحدی، فریدون. (۱۴۰۱). طراحی مدل پیش‌بینی ریسک تجاری با استفاده از تکنیک‌های یادگیری ماشین. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۱(۴۲)، ۱۲۱-۱۳۴.
- آزاد، علی اصغر و پورزمانی، زهرا. (۱۴۰۱). تحلیل کارایی شرکت از دیدگاه ریسک و نظام راهبری: رویکرد هوش مصنوعی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۱(۴۴)، ۳۴۷-۳۷۱.
- بدیعی نژاد، علی و توانگر، افسانه. (۱۴۰۱). اثر تمرکز مالکیت نهادی منفعل، دوره تصدی مدیرعامل و رقابت بازار محصول بر رابطه بین اغفال توجه سرمایه‌گذاران نهادی منفعل و عدم شفافیت اطلاعاتی شرکت‌ها. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۴(۵۴)، ۲۳۳-۲۶۲.
- بهنام پور، محمود، هاشمی دهچی، مجید و ایزدی نیا، ناصر. (۱۴۰۲). قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و استفاده مدیران از منابع شرکتی. مجله دانش حسابداری، ۱۴(۱)، ۵۱-۶۹.
- حسن زاده دیوا، سید مصطفی و بزرگ اصل، موسی. (۱۴۰۳). تأثیر سویه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام با تأکید بر نقش کیفیت گزارشگری مالی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۳(۵۰)، ۱۳۷-۱۵۱.
- حسینی، سیدرضا، آذین فر، کاوه، داداشی، ایمان و فلاح، رضا. (۱۴۰۱). تأثیر مدیریت ریسک بر رابطه بین استراتژی گرایش به بازار و استراتژی گرایش به کارآفرینی با ریسک شرکت. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۴(۵۶)، ۱۳۷-۱۶۰.
- خواجه زاده، سامیران، دانشور، امیر، شاهوردیانی، شادی و معدنچی زاج، مهدی. (۱۴۰۲). کاربرد تحلیل تکنیکال و فیلتر مارکوف در مدیریت سبد سهام بهینه آتی با تأکید بر میزان ریسک سرمایه‌گذار رویکرد هوش مصنوعی فراابتکاری. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۲(۴۸)، ۶۳-۷۲.
- داداشی، نسرين و پورعلی، محمدرضا. (۱۴۰۱). تأثیر مسئولیت اجتماعی و ریسک‌پذیری بر عملکرد شرکت‌ها با توجه به متغیر تعدیل گر محدودیت مالی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۱(۴۱)، ۱۴۵-۱۵۸.
- دلشاد، افسانه و تهرانی، رضا. (۱۳۹۸). مقاله پژوهشی: بررسی نقش ویژگی‌های مدیریت بر ریسک ریزش قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. راهبرد مدیریت مالی، ۷(۴)، ۸۲-۱۰۲.

- رستمی استاد کلایه، شعیب، آقایی، محمد علی و بیگلر، کیومرث. (۱۴۰۱). طراحی مدل کارایی اجرای حسابرسی بر اساس رویکرد حسابرسی ریسک تجاری. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۴(۵۵)، ۴۱-۷۸.
- زنگانه، جواد؛ اشرفی، مجید؛ عباسی، ابراهیم و نادریان، آرش. (۱۴۰۱). تأثیر ویژگی های رفتاری مدیران برانعطاف پذیری مالی شرکت: با نقش تعدیلی ارتباط سیاسی و کارایی مدیرعامل. راهبرد مدیریت مالی، ۱۰(۴)، ۲۱-۳۸.
- سیاهوشی، مهدی. (۱۴۰۰). رابطه بین ویژگی های مدیرعامل، نگهداری وجوه نقد و تلاش حسابرسان. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۴(۵۰)، ۵۰-۶۶.
- شجاع وشوشاد، محسن، زمردیان، غلامرضا، پور زرنندی، محمد ابراهیم و مینویی، مهرزاد. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر ریسک درماندگی شرکت بر ریسک اعتباری بانک. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۰(۴۰)، ۳۰۹-۳۲۱.
- شیرزاده، جلال و ابراهیمی قادی، امین. (۱۴۰۲). اثر تعدیلی ویژگی های مدیریت بر رابطه ریسک شرکت و رقابت در بازار محصول شرکت های بورس اوراق بهادار تهران. راهبرد مدیریت مالی، ۱۱(۲)، ۱۲۹-۱۶۰.
- عارف منش، زهره، رامشه، منیژه و شکوهی، حامد. (۱۴۰۱). رابطه بین مدیریت ریسک سازمانی و عملکرد شرکت با نقش مزیت رقابتی و سواد مالی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۴(۵۴)، ۷۹-۱۰۰.
- عبده تبریزی، حسین، تهرانی، رضا، امام وردی، قدرت الله، فلاح پور، سعید و باغانی، علی. (۱۴۰۱). سنجش شفافیت اطلاعات بانک های خصوصی منتخب بر اساس معیار ریسک (ارزش در معرض خطر). پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۴(۵۵)، ۱-۲۲.
- علوب، محمدرضا، داداشی، ایمان و غلام نیا روشن، حمیدرضا. (۱۴۰۲). بررسی رابطه بین ریسک ویژه و سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۲(۴۵)، ۵۷-۶۹.
- فصیحی، ستاره و برشد، رضوان. (۱۴۰۲). افشای ریسک شرکت ها: تأثیر ویژگی های کمیته حسابرسی. پژوهش های تجربی حسابداری، ۱۳(۱)، ۱۴۱-۱۶۰.
- محمدیگی، عرفان، عارف منش، زهره و دهقانی اشکذری، محمدمهدی. (۱۴۰۲). فرهنگ و تصمیم گیری اخلاقی حسابداران رسمی: نقش میانجی تمایل به ریسک پذیری فردی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۶(۱)، ۶۵-۸۱.
- محمدرضایی، معصومه، حیدرپور، فرزانه و جهانشاد، آریتا. (۱۴۰۲). شناسایی و رتبه بندی ریسک های حسابداری شرکتها (مقدمه ای بر تحلیل توپولوژیکی). دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۲(۴۵)، ۱-۱۶.
- مرادی، محمد؛ اسکندر، هدی و گرشناسی، فرزانه. (۱۴۰۱). تأثیر ریسک پذیری و انتظارات مدیر بر تقلب در گزارشگری مالی: شواهدی از تئوری بازی ها. مجله دانش حسابداری، مقالات آماده انتشار
- مرادی، هوشنگ. (۱۴۰۲). بررسی تأثیر ویژگی های مدیرعامل بر ارزش سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، ۷(۲۴)، ۱۵۵۴-۱۵۶۴.
- میرآئیز، سید مهدی و وقفی، سید حسام. (۱۴۰۱). بررسی رابطه ویژگی های مدیرعامل و ترکیب تعاملی آنها با نوسان ریسک مالی. فصلنامه مطالعات مدیریت و توسعه پایدار، ۲(۱)، ۴۵-۶۳.

میرآئیز، سید مهدی، مولودیان، هادی و وقفی، سید حسام. (۱۴۰۱). نقش اثربخشی مدیریت خطر بر رابطه ویژگی‌های مدیرعامل و نوسان ریسک خطر. مدیریت عملیات، ۲(۷)، ۱۵۳-۱۸۰.

نظری‌پور، محمد و مقصودپور، صلاح‌الدین. (۱۳۹۹). تأثیر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین توانایی مدیریت و گزارشگری مالی متقلبان. مجله دانش حسابداری، ۱۱(۲)، ۱۶۹-۲۰۷.

Abdul Razak, L., Ibrahim, M.H. and Ng, A. (2023), "Environment, social and governance (ESG) performance and CDS spreads: the role of country sustainability", Journal of Risk Finance, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JRF-10-2022-0278>

Abu Al-Haija, E. and Houcine, A. (2023), "Risk management efficiency of Takaful and conventional insurance sectors in UAE and KSA", Journal of Islamic Accounting and Business Research, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JIABR-03-2022-0065>

Almici, A. (2023), "Does sustainability in executive remuneration matter? The moderating effect of Italian firms' corporate governance characteristics", Meditari Accountancy Research, Vol. 31 No. 7, pp. 49-87.

Alshirah, M. and Alshira'h, A. (2023), "The impact of corporate ownership structure on corporate risk disclosure: evidence from an emerging economy", Competitiveness Review, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/CR-01-2023-0007>

Amin, A., Ali, R., Ur Rehman, R. and Ntim, C.G. (2023), "CEO personal characteristics and firms' risk-taking behaviour: the moderating role of family ownership", Gender in Management, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/GM-02-2022-0034>

Atayah, O.F., Najaf, K., Subramaniam, R.K. and Chin, P.N. (2022), "The ascension of executives' tenure, corporate risk-taking and corporate performance: evidence from Malaysia", Asia-Pacific Journal of Business Administration, Vol. 14 No. 1, pp. 101-123,

Benischke, M.H., Martin, G.P. and Glaser, L. (2019), "CEO equity risk bearing and strategic risk-taking: the moderating effect of CEO personality", Strategic Management Journal, Vol. 40 No. 1, pp. 153-177.

Bi, W., Wang, Y., Xiang, Y. and Zhang, F. (2022), "CEO facial trustworthiness and corporate governance", China Accounting and Finance Review, Vol. 24 No. 4, pp. 516-539.

Bouslah, K., Liñares-Zegarra, J., M'Zali, B. and Scholtens, B. (2018), "CEO risk-taking incentives and socially irresponsible activities", The British Accounting Review, Vol. 50 No. 1, pp. 76-92,

Brahmana, R.K. and Kontesa, M. (2023), "Does sharia-compliant debt financing reduce stock price crash risk?", Managerial Finance, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/MF-12-2022-0596>

Cai, Y., Jo, H. and Pan, C. (2011), "Vice or virtue? the impact of corporate social responsibility on executive compensation", Journal of Business Ethics, Vol. 104 No. 2, pp. 159-173,

Case, T. (2023), "Opportunity mapping: locating the upside of risk through visual mapping", Strategy & Leadership, Vol. 51 No. 4, pp. 19-26

Chakraborty, D. and Mahakud, J. (2023), "CEO attributes and foreign shareholdings: evidence from an emerging economy", Journal of Financial Reporting and Accounting, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2022-0166>

Chen, W., Shi, N., Liang, Q. and Hao, X. (2023), "The mystery of choice of equity incentive model: based on the game theory analysis between shareholders and top executives", Nankai Business Review International, Vol. 14 No. 3, pp. 532-555

- Craig, R. and Amernic, J. (2023), "Using "CEO-speak" to prioritize a safety culture", *Strategy & Leadership*, Vol. 51 No. 4, pp. 32-36
- Dones, V., Flecha-Ortiz, J., Santos-Corrada, M. and Lopez, E. (2023), "Do not run out of toilet paper! The risk communication on perceived risk on consumer behavior during the crisis COVID-19", *International Journal of Pharmaceutical and Healthcare Marketing*, Vol. 17 No. 3, pp. 380-404
- Farag, H. and Mallin, C. (2018), "The influence of CEO demographic characteristics on corporate risktaking: evidence from Chinese IPOs", *The European Journal of Finance*, Vol. 24 No. 16, pp. 1528-1551,
- Francis, J. and Smith, A. (1995), "Agency costs and innovation some empirical evidence", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 19 Nos 2-3, pp. 383-409,
- Fuad, F., Rohman, A., Yuyetta, E.N.A. and Zulaikha, Z. (2023), "How risk and ambiguity affect accounting conservatism", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JFRA-11-2022-0425>
- Gao, Y., Zheng, W. and Wang, Y. (2023), "Sectoral risk contagion and quantile network connectedness on Chinese stock sectors after the COVID-19 outbreak", *China Finance Review International*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/CFRI-02-2023-0039>
- Garcés-Galdeano, L., Garcés-Olaverri, C. and Huerta, E. (2021), "Does one size fit all? CEO profiles and strategic management choices", *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, Vol. 34 No. 2, pp. 244-269,
- Guerra, J.H.L., Souza, F.B.d., Pires, S.R.I. and Sá, A.L.R.d. (2023), "A maturity model for supply chain risk management", *Supply Chain Management*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/SCM-11-2022-0435>
- Gupta, G., Mahakud, J. and Verma, V. (2022), "CEO's education and investment-cash flow sensitivity: an empirical investigation", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 17 No. 4, pp. 589-618
- Han, S.X. (2023), "Are young CEOs a better match for young firms? Evidence from age, firm performance and CEO compensation", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/IJMF-12-2021-0607>
- Iazzi, A., Vacca, A., Maizza, A. and Schiavone, F. (2023), "The role of corporate board and auditors in tax planning: evidence from Italy", *Management Research Review*, Vol. 46 No. 3, pp. 321-339
- Khan, A., Rehman, Z.u., Khan, M.I. and Badshah, I. (2023), "Does corporate risk management lead to risk mitigation and firm performance? Evidence from Asian emerging markets", *Management Research Review*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/MRR-11-2022-0776>
- Kukah, A.S.K., Owusu-Manu, D.-G., Badu, E., Edwards, D.J. and Asamoah, E. (2023), "Fuzzy quantitative risk allocation model (FQRAM) to guide decision-making on risk allocation in Ghanaian public-private partnership (PPP) power projects", *Journal of Financial Management of Property and Construction*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JFMPC-10-2022-0055>
- Kumar, G., Rahman, M.R., Rajverma, A. and Misra, A.K. (2023), "Predicting systemic risk of banks: a machine learning approach", *Journal of Modelling in Management*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JM2-12-2022-0288>

- Lee, J.M.M., Kim, J.J. and Bae, J. (2016), "Are founder CEOs better innovators? Evidence from S&P 500 firms", *Academy of Management Proceedings*, Vol. 2016 No. 1, Academy of Management, Briarcliff Manor, NY, 13311, doi: 10.5465/ambpp.2016.13311abstract
- Li, T., Munir, Q. and Abd Karim, M.R. (2017), "Nonlinear relationship between CEO power and capital structure: evidence from China's listed SMEs", *International Review of Economics and Finance*, Vol. 47, pp. 1-21,
- Loukil, N. and Yousfi, O. (2022), "Do CEO's traits matter in innovation outcomes?", *Journal of International Entrepreneurship*, doi: 10.1007/s10843-022-00309-y.
- Martino, P., Rigolini, A. and D'Onza, G. (2020), "The relationships between CEO characteristics and strategic risk-taking in family firms", *Journal of Risk Research*, Vol. 23 No. 1, pp. 95-116.
- Rahman, M.J. and Chen, X. (2023), "CEO characteristics and firm performance: evidence from private listed firms in China", *Corporate Governance*, Vol. 23 No. 3, pp. 458-477
- Seabra, C. and Korstanje, M.E. (2023), "Tourism: A Global Industry With Global Risks – Risk Perception Theory in the Age of Extremes", Seabra, C. and Korstanje, M.E. (Ed.) *Safety and Tourism (Tourism Security-Safety and Post Conflict Destinations)*, Emerald Publishing Limited, Bingley, pp. 1-9.
- Suherman, S., Mahfirah, T.F., Usman, B., Kurniawati, H. and Kurnianti, D. (2023), "CEO characteristics and firm performance: evidence from a Southeast Asian country", *Corporate Governance*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2022-0205>
- Sunder, J., Sunder, S.V. and Zhang, J. (2017), "Pilot CEOs and corporate innovation", *Journal of Financial Economics*, Vol. 123 No. 1, pp. 209-224,
- Sutrisno, P., Utama, S., Hermawan, A.A. and Fatima, E. (2023), "Do founder CEOs and overconfidence affect firm risk?", *Accounting Research Journal*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/ARJ-09-2022-0234>
- Tabassum, M., Raziq, M.M., Rice, J.L., Borini, F.M. and Wajid, A. (2023), "Co-creating organizational performance and project success through customer participation, requirement risk and knowledge integration: a multi-study evidence", *Benchmarking: An International Journal*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/BIJ-10-2022-0632>
- Tailab, M.M., BenYoussef, N. and Al-Okaily, J. (2023), "Firm performance as a mediator of the relationship between CEO narcissism and positive rhetorical tone", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JFRA-06-2022-0224>
- Tang, M., Zhao, X., Li, X. and Niu, X. (2023), "Stay ahead: CEO education and entry timing within industry merger waves", *Chinese Management Studies*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/CMS-12-2021-0506>
- Yang, M., Hui, Q., Yang, Q., Fan, M. and Li, X. (2023), "A study on the key drivers of national construction project audit risk and evolvement mechanism", *Engineering, Construction and Architectural Management*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/ECAM-02-2023-0176>
- Ye, B., Zhao, S., Im, H., Gan, L., Liu, M., Wang, X. and Yang, Q. (2023), "Risk and ambiguity of COVID-19 inhibit intentions for post-pandemic travel via reduced valuation of tourism", *Journal of Tourism Futures*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JTF-02-2022-0068>
- Yousfi, O., Loukil, N. and Beji, R. (2022), "Powerful CEOs and CSR performance: empirical evidence from France", *Management International*, Forthcoming

Zhang, Y., Zhang, C., Zhang, S., Yang, Y. and Lan, K. (2023), "Insight into the risk-resistant function of ESG performance: An organizational management perspective", Chinese Management Studies, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/CMS-02-2023-0085>