

بررسی تاثیر قدرت مدیرعامل بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی

محمد صالحی فرد

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد قائم‌شهر، دانشگاه آزاد اسلامی، قائم‌شهر، ایران

سید حسین نسل موسوی

استادیار، گروه حسابداری، واحد قائم‌شهر، دانشگاه آزاد اسلامی، قائم‌شهر، ایران (نویسنده مسئول)
Nseyedhossein2@yahoo.com

عباسعلی پورآقاجان

استادیار، گروه حسابداری، واحد قائم‌شهر، دانشگاه آزاد اسلامی، قائم‌شهر، ایران

تاریخ دریافت: ۹۹/۰۳/۱۰ تاریخ پذیرش: ۹۹/۰۵/۲۱

چکیده

هدف این پژوهش، بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بدین منظور یک (۱) فرضیه برای بررسی این موضوع تدوین و داده‌های مربوط به ۱۰۸ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران برای دوره‌ی زمانی بین سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. الگوی رگرسیون پژوهش با استفاده از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت، بررسی و آزمون شد. نتایج بدست آمده نشان می‌دهد که قدرت مدیرعامل تأثیر مثبت و معنی داری بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه سود فصلی دارد. بنابراین نتایج پژوهش حاکی از آن است که مدیران قدرتمند دارای استقلال بیشتر و داری نقش نظارتی بیشتر بر هیات مدیره دارند که این امر موجب کاهش تضییع حقوق ذی‌نفعان و کاهش هزینه نمایندگی شود و در نتیجه کاهش هزینه نمایندگی موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش عدم شفافیت اطلاعات مالی و در نتیجه موجب افزایش محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی می‌شوند.

واژه‌های کلیدی: محتوای اطلاعاتی اعلامیه، سود فصلی و قدرت مدیرعامل.

۱- مقدمه

به‌موقع سایر اخبار و اطلاعات قبل و یا بعد از اعلان‌های فصلی سود شرکت‌ها باعث میل قیمت جاری سهام به سمت ارزش جاری آن می‌شود (ام جی و همکاران، ۲۰۰۸). هر چند عده‌ای دیگر از پژوهشگران بر این عقیده‌اند که انتشار و افشای داوطلبانه برخی از اخبار و اطلاعاتی‌ها از سوی شرکت به بازار در راستای انگیزه‌ها و منافع شخصی مدیران می‌باشد و ممکن است لزوماً این منافع با منافع سهامداران همسو نبوده و به نفع آنان نباشد (چنگ و لو، ۲۰۰۶).

از دلایل مذکور مشخص است که اطلاعاتی‌های سود منبع عمده اطلاعات به‌موقع جدید نیست و در مقابل، بر خلاف این نتیجه‌گیری آشکاری که سود فاقد خاصیت به‌موقع بودن است. پژوهشگران دیگر به شواهد جدیدی رسیدند که این استدلال را تقویت می‌کند که بازده‌های اعلان اطلاعاتی‌های سود، دوره‌هایی هستند که اطلاعات جدید با اهمیت منتشر می‌شوند هر چند ممکن است بخش عمده واکنش بازار از " لحاظ آماری " در تاریخ انتشار اطلاعاتی سود از رفتار قیمتی در چند هفته حول و حوش انتشار اطلاعاتی سود غیرقابل تشخیص باشد (کرستنس و همکاران، ۲۰۰۰). در سال‌های اخیر شاهد افزایش قابل‌ملاحظه‌ای در میزان اطلاعات سالانه منظور شده طی بازده‌های الان سود هستیم. این وضعیت می‌تواند ناشی از کیفیت فزاینده گزارشگری مالی به دلیل تغییرات در استانداردهای حسابداری یا تغییرات در انگیزه‌های مدیریت و حسابرسان بعد از تصویب قانون ساینز اوکسلی و واقعه انرون در آمریکا باشد. همچنین می‌تواند آن را ناشی از کاهش در میزان فعالیت پیش‌بینی تحلیل‌گران، تصویب مقررات افشای منصفانه، تغییر در شرایط بازار عوامل یا محصولات، یا ترکیبی از این عوامل دانست. بال و شیواکومار (۲۰۰۸) معتقدند تاکنون هیچ مطالعه‌ای اهمیت سود را به‌عنوان منبع به‌موقع از اطلاعات در مقایسه با کل محیط پیرامون شرکت‌ها را به‌صورت کمی مورد بررسی قرار نداده است در نتیجه احتمالاً به این دلیل شاهد نظرات متفاوتی هستیم؛ روشی برای بررسی میزان آگاهی دهی اطلاعاتی‌های سود استفاده می‌شود از طریق محاسبه اهمیت چهار اطلاعاتی سود فصلی به کل اطلاعات موجود در قیمت سهام طی یک سال؛ حاصل می‌شود.

در میان تحقیقات آکادمیک پیشینیان در زمینه محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود، تأثیر ساختار مدیریت شرکت‌ها که مربوط به عملکرد بازدهی و محتوای اطلاعاتی اعلامیه سود شرکت است، به موضوعی در حال افزایش علاقه تبدیل شده است (سو و لیو، ۲۰۱۹). که یکی از اعضای ساختار مدیریت مدیرعامل شرکت می‌باشد؛ مدیر ارشد اجرایی (مدیرعامل) مدیر ارشد یک بنگاه است که وظیفه اداره مشاغل و کاهش

سود حسابداری از دو جنبه حائز اهمیت است؛ یکی از جنبه داشتن محتوای اطلاعاتی برای بازار سرمایه، به‌منظور کمک به امر تصمیم‌گیری افرادی همچون سهامداران که این ویژگی بر مربوط بودن و به‌موقع بودن سود تأکید دارد و دیگری از جنبه امکان ارزیابی به‌منظور انجام اقداماتی همچون میزان پاداش مدیران که این ویژگی بر قابل‌اتکا بودن رقم سودهای گزارش شده تأکید دارد. پژوهشگران در پژوهش‌های مربوط به محتوای اطلاعات موجود در سود معتقدند که تغییر در قیمت سهام در هنگام اعلان سود حسابداری نشان دهنده محتوای اطلاعاتی سود حسابداری خواهد بود؛ بنابراین پیش‌بینی‌هایی در خصوص دورنمای کلی شرکت و همچنین برخی عناصر با اهمیت، نظیر صورت‌های مالی صورت می‌گیرد. (آقایی و حسینی، ۱۳۸۴). این مفهوم از سود منطبق بر نظریه اطلاعات می‌باشد در همین راستا یکی از با اهمیت‌ترین وظایف قانون‌گذاران بازار سرمایه، ایجاد بستری مناسب در خصوص ارائه و افشای اطلاعات با توجه به ویژگی‌های مذکور و حرکت به سمت کارایی بازار می‌باشد. قبل از اجباری شدن گزارشگری فصلی بین رفتار قیمت سهام شرکت‌هایی که به‌صورت فصلی گزارش می‌دادند و شرکت‌هایی که شش‌ماهه گزارشگری می‌کردند تفاوت اندکی وجود داشت که نشانگر آن است که تکرار گزارشگری منجر به تولید اطلاعات جدید نمی‌شود. لذا شواهد موجود حاکی از آن است که سود منبع با اهمیت اطلاعات جدید نیست (باتلر و همکاران، ۲۰۰۷). وجود میزان کم محتوای اطلاعاتی در اعلان سودهای فصلی به چندین دلیل مورد انتظار است. اولین دلیل آن مربوط به ماهیت آن‌هاست که به‌صورت فصلی ارائه می‌شوند و دفعات ارائه آن‌ها در سال محدود است، دومین دلیل مربوط به جنبه اجباری بودن ارائه و افشای آن‌هاست که صرف‌نظر از داشتن بار اطلاعاتی قابل توجه به‌صورت فصلی ارائه می‌شوند و سومین دلیل نیز گذشته‌نگر بودن آن‌ها می‌باشد، به عبارت دیگر نتایج مربوط به فعالیت‌های گذشته شرکت را نشان می‌دهند در صورتی که ارائه سایر اطلاعات پیرامون شرکت‌ها به چندین دلیل می‌تواند تأثیر قابل‌ملاحظه‌تری بر قیمت سهام شرکت‌ها به نسبت اعلان‌های فصلی سود داشته باشند. دلایلی از قبیل تعداد افشای آن‌ها که با توجه به اهمیت خبر مذکور می‌تواند تعداد آن زیاد و یا کم باشد، اختیاری بودن افشای آن‌ها (در صورتی افشا می‌شوند که حاوی اطلاعاتی با اهمیتی باشند) و این اطلاعات می‌توانند علاوه بر گذشته‌نگر بودن، آینده‌نگر نیز باشند. به عبارتی دیگر امکان ارائه اطلاعاتی در خصوص فعالیت‌های آتی شرکت‌ها نیز در آن‌ها وجود دارد. برخی بر این عقیده‌اند که انتشار و اعلان

می‌گیرند. سرانجام، بیشتر مطالعات در مورد قدرت مدیر عامل، قدرت را از منظر دوگانگی مدیر عامل اندازه‌گیری کرده‌اند، و ابعاد دیگر قدرت را نادیده می‌گیرند. هدف از این مطالعه، پر کردن این حفره‌ها در ادبیات موجود از طریق شرایط زیر می‌باشد:

اولاً، استدلال می‌شود که قدرت مدیرعامل فقط از موقعیت رسمی آن‌ها (قدرت ساختاری) یا قدرت مالکیت ناشی نمی‌شود، همانطور که در برخی از مطالعات قبلی در نظر گرفته شده است. در این پژوهش علاوه بر قدرت ساختاری مدیر عامل، به پیروی از فینکلشتاین (۱۹۹۲)، برای اندازه‌گیری قدرت مدیر عامل، قدرت مالکیت، قدرت تخصص و قدرت پرستیژ را نیز در نظر گرفته شده است. علاوه بر این، برخی از مطالعات اخیر (فاراگ و مالین، ۲۰۱۶؛ فاسیو و همکاران، ۲۰۱۶) نشان می‌دهند که سن و جنسیت مدیر عامل شرکت نیز بر عملکرد (سود) شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد. بنابراین، در این پژوهش دوره تصدی مدیرعامل به عنوان یکی از معیارهای معیارهای شخصیتی قدرت مدیرعامل در نظر گرفته شده است. بنابراین در این مطالعه قدرت مدیرعامل با استفاده از منابع چند بعدی اندازه‌گیری شده است. ثانیاً در این پژوهش از قدرت مدیرعامل به عنوان یک متغیر تأثیر گذار محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود استفاده شده است. بنابراین توجه به قدرت مدیرعامل و محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود می‌تواند راهنمای مناسبی برای سرمایه‌گذاران باشد و در نظر نگرفتن آن ممکن است سرمایه‌گذاران را در تصمیم‌های سرمایه‌گذاران بلندمدت خود دچار اشتباه کند؛ بنابراین با توجه به اهمیت سرمایه‌گذاری و بازار سهام در سطح اقتصاد ملی، تأثیر قدرت مدیرعامل بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود بررسی می‌شود. این ویژگی‌ها با توجه به تأثیری که بر شفافیت محیط گزارشگری مالی، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت افشای شرکت دارند، موجب تغییر در محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود شرکت می‌شوند.

۲- مبانی نظری پژوهش

۲-۱- قدرت مدیرعامل و محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود

محققان بسیاری در حوزه‌های ادبیات اقتصادی، مالی، مدیریت و روانشناسی به قدرت مدیرعامل توجه کرده‌اند. جایگاه مدیرعامل یک منبع قدرت محسوب می‌شود (هامری و کاکاریکا، ۲۰۰۹). و عموماً به عنوان معمار اصلی سازکاوکارهای نوآوری شرکت (برگز و همکاران، ۲۰۰۹) و عامل اصلی ایجاد

عدم اطمینان در محیط شرکت را بر عهده دارد. اما در برخی سازمان‌ها مدیرعامل تصمیمات مهم را می‌گیرد در حالی که در نگاه‌های دیگر تصمیمات نهایی نتیجه تصمیم‌گیری گروهی است که شامل مدیر عامل و سایر مدیرانی است که منابع شرکت را در اختیار داشته و راجع به چگونگی تخصیص این منابع و آینده شرکت به صورت گروهی تصمیم‌گیری می‌کنند. تصمیم‌گیری گروهی و نظریه سازمانی نشان می‌دهد که تصمیمات فردی دارای ریسک بیشتری می‌باشند، در حالی که نتایج تصمیم‌گیری گروهی به دلیل تنوع در آراء، از درجه ریسک کمتری برخوردار می‌باشند. با در نظر گرفتن این فلسفه، انتظار می‌رود که در سازمان‌هایی که نتایج تحت تأثیر قضاوت مدیر عامل است، نتایج ریسک‌پذیری بیشتری داشته باشد. با این حال، این تا حد زیادی به میزان تأثیر مدیر عامل بر فرآیند تصمیم‌گیری بستگی دارد. به عبارت دیگر، میزان قدرت مدیرعامل برای تصمیم‌گیری‌های کلان در یک شرکت می‌تواند تأثیر مستقیم بر عملکرد یک شرکت داشته باشد. عموماً یک مدیرعامل قدرتمند برای موفقیت شرکت‌ها مضر است. مطالعات قبلی شواهدی مبنی بر تشدید مشکلات نمایندگی با قدرتمندتر شدن مدیرعامل را ارائه می‌دهند. برای مثال، بیچوک و همکاران (۲۰۱۱) دریافتند که قدرت مدیر عامل شرکت منجر به سودآوری حسابداری ضعیف و بازده سهام پایینتر می‌شود. به طور مشابه، صاحبان اوراق قرضه از شرکت‌هایی که مدیر عامل قدرتمند دارای تأثیر بر تصمیم‌گیری‌های در راس امور خود دارد، خواستار بازده بیشتری هستند، زیرا نظارت بر مدیران در صورت وجود مدیرعامل قدرتمند برای آن‌ها دشوار می‌شود (لیو و جیراپورن، ۲۰۱۰). با این حال، چگونگی تأثیر قدرت مدیر عامل بر روی محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود تا حد زیادی در تحقیقات دانشگاهی نادیده گرفته شده است مطالعات کمی نشان داده‌اند که قدرت مدیر عامل شرکت با متغیر بودن عملکرد یک شرکت در ارتباط است. یک مطالعه در این زمینه توسط آدامز و همکاران (۲۰۰۵) انجام شده است. آن‌ها دریافتند که شرکت‌هایی که در آن مدیرعامل قدرت تصمیم‌گیری قابل توجهی دارند، بازده سهام بی‌ثبات‌تر است. در یک مطالعه دیگر، چنگ (۲۰۰۸) اظهار داشت که قدرت مدیر عامل شرکت باعث افزایش تنوع عملکرد یک شرکت می‌شود. با این حال، این مطالعات محدودیت‌های خاصی دارند: اول، آن‌ها در زمینه بازار توسعه یافته انجام می‌شوند و تنظیمات نهادی و اقتصادی را که می‌تواند بر تصمیم‌گیری مدیرعامل تأثیر بگذارد، در نظر نگرفته‌اند. ثانیاً، آن‌ها صرفاً در مورد بررسی تأثیر قدرت مدیر عامل بر تغییرپذیری عملکرد، صرفاً ریسک شرکت را در نظر

ارزش برای سهامداران تلقی می‌شود (پاپادا کیس، ۲۰۰۶). قدرت مدیرعامل و نتایج شرکت در طول زمان مورد بحث قرار گرفته‌اند. در برخی شرکت‌ها، مدیرعامل شرکت قدرتش را بر تصمیم‌های مهم شرکت متمرکز کرده است که تا حد زیادی بر شرکت‌ها در آینده تأثیر می‌گذارد. به‌ویژه در شرکت‌های بزرگ با توزیع پیچیده قدرت در بین اعضا رایج است. در همین حال در سایر شرکت‌ها، چنین تصمیم‌هایی بر اساس توزیع قدرت در بین مدیران ارشد از طریق رأی‌گیری گرفته می‌شوند؛ بنابراین "کدام فرآیند تصمیم‌گیری برای شرکت بهتر است؟" به عبارت دیگر "آیا دادن قدرت کامل تصمیم‌گیری به مدیرعامل برای تمامی تصمیم‌گیری‌های مهم شرکت خوب است؟" برای پیدا کردن جواب، دانستن نقش مدیرعامل در شرکت مهم است. مدیر ارشد اجرایی بالاترین مقام اجرایی یک شرکت است که مسئول آن شرکت است. مدیرعامل به‌وسیله اعضای هیئت مدیره برای توسعه استراتژی‌های سطح بالا، تصمیم‌گیری‌ها، ایجاد انگیزه در کارکنان و مدیریت کردن عملیات روزمره شرکت، استخدام می‌شود. نمونه‌های بی‌شمار زندگی واقعی نشان می‌دهد که مدیران اجرایی با دیکتاتوری یک شرکت را کارآمدتر می‌کند و سرانجام منجر به موفقیت شرکت می‌شود. مشهورترین نمونه‌ها عبارت‌اند از استیو جابز (مدیرعامل اپل)، یان ما (مدیرعامل علی بابا) و الون موسک (مدیرعامل تسلا). به‌هرحال، مدیران عامل لزوماً صاحبان یک شرکت نیستند، هرچند نسبت به دیگر کارکنان قدرت بیشتری به آن‌ها داده می‌شود. بر طبق نظریه‌های نمایندگی، یک مدیرعامل قوی به تثبیت بیشتر و احتمال بیشتر برای انجام اقداماتی که برای شرکت مضر هستند تمایل دارند.

نتایج پژوهش‌های پیشین نشان می‌دهد که قدرت بیشتر مدیر اجرایی همواره بر مدیریت سود تأثیر منفی خواهد گذاشت، اما در شرایط خاص، قدرت مدیر اجرایی نیز منجر به سودهای بزرگ خواهد شد که در بلندمدت به نفع شرکت خواهد بود. اولین مشکل برای حل این مسئله، "آیا تغییر تصمیم‌های مدیریتی برای درک رفتار آینده شرکت بسیار مهم است؟"

فینکلستن و همبیرک (۱۹۹۶) دریافتند که مدیر یک فاکتور بسیار مهمی برای شرکت می‌باشد. تصمیم‌های مدیریتی به‌طور مستقیم مشخص می‌کند که شرکت در آینده به چه سمتی می‌رود. سودآوری، ساختار سرمایه و استراتژی‌ها نتایج عملیات مدیریتی موفق است. دومین مشکل برای حل، تعریف قدرت است. بر اساس پیفیفر (۱۹۹۷)، "بیشتر تعاریف قدرت عبارت‌اند از ایده غلبه بر مقاومت" است. از این رو مدیرعامل قدرتمندتر احتمال دارد تصمیمات تهاجمی را تحت فشار

هیئت مدیره و مدیران اجرایی دیگر شرکت قرار دهد. بر اساس نظریه نمایندگی جنس و مکلینگ (۱۹۷۶)، بیچاک، کریمرز و پییر (۲۰۰۷) به این نتیجه رسیدند که قدرت بیشتر مدیران اجرایی به احتمال زیاد منجر به سودآوری بدتر و ارزیابی پایین شرکت از طریق اقداماتی نظیر کیو توبین می‌شود. مدیر اجرایی قدرتمند تحت سلطه به احتمال زیاد منجر به ادغام و تصمیمات اکتسابی غیر منطقی، بدون در نظر گرفتن نظر دیگران می‌شود. این نوع رفتار باعث افزایش هزینه‌های مربوط به نمایندگی می‌شود و در نهایت منجر به افت شدید قیمت سهام می‌شود و موجب زیان زیادی برای سهامداران خواهد شد. در مقابل، تصمیمات معتدل‌تر (منطقی‌تر) در صورتی اتفاق خواهد افتاد که مدیران اجرایی با سایر مدیران شرکت در مصالحه و هماهنگی با یکدیگر باشند. استدلال بسیار مشابهی از اثر سا استیگلitz (۱۹۸۶، ۱۹۹۱) نیز وجود دارد. در این مقاله، آن‌ها شرکت‌کنندگان را به گروه‌های مختلف تقسیم می‌کنند. سپس پروژه‌ها از کیفیت‌های مختلف به هر گروه داده می‌شود تا اعضای گروه تصمیم بگیرند کدام پروژه را انجام دهند. با آزمایش‌های مکرر، آن‌ها دریافتند که برای یک گروه با تعداد زیادی از مردم برای بدست آوردن بدترین و بهترین پروژه‌ها به دلیل تأثیر تنوع نظرات، سخت‌تر است؛ بنابراین در فرضیه این پژوهش، تغییرات محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی باید نتیجه فرآیند تصمیم‌گیری قدرتمند باشد. قدرت به دلیل افزایش اندازه کاهش می‌یابد. علاوه بر این، لیو و جیراپرون (۲۰۱۰) یافته‌های مختلفی برای اثبات رابطه منفی بین قدرت بیشتر مدیرعامل و عملکرد شرکت دارند. آن‌ها دریافتند که اختلاف بین مدیرعامل و بدهکاران وجود دارد. در شرکت‌هایی که مدیران ارشد بیشتری دارند، هزینه بدهی به‌طور قابل‌توجهی بالاتر از حد متوسط است. علاوه بر این، احتمال دارد که این مدیران اجرایی اقداماتی را برای پنهان کردن برخی از اطلاعات لازم از شرکت‌های بدهکار انجام دهند. عدم تقارن اطلاعاتی، شفافیت را کاهش می‌دهد و در نهایت صدمه به شرکت می‌زند.

با این حال، برخی محققان نیز مدعی هستند که مدیران اجرایی قدرتمند در بلندمدت به شرکت سود خواهند رساند. فرینکلستین و داونی (۱۹۹۴) دریافتند که هیئت مدیره هوشیار به احتمال زیاد مدیران قدرتمند را به کار می‌گیرند، در حالی که عملکرد شرکت پایین است. آن‌ها فکر می‌کنند اگر شرکت‌ها شرایط دشواری داشته باشند، مزیت یک مدیر اجرایی قدرتمند برای ایجاد فرماندهی واحد در شرکت، خطر تصمیم‌گیری‌های بد را بیش از حد خواهد داشت. تحت شرایط کمبود منابع و شرایط مالی خطرناک متغیر، مدیر اجرایی

قدرتمند بهتر است که شرکت را یکپارچه سازد و قدرت اجرایی قوی داشته باشد. به علاوه حقایق تجربی نیز نشان می‌دهند که شرکت‌های کوچک از مدیران اجرایی قوی‌تر بهره‌مند هستند (لیو جیراپورن، ۲۰۱۰).

علاوه بر این، بر اساس مقاله پرادیت، وپورنیست (۲۰۱۵)، مدیرعامل قوی‌تر یک محیط اطلاعاتی مبهم‌تر را تجربه می‌کند که منجر به اقداماتی برای افشای اطلاعات کمتری خواهد شد. و عدم تقارن اطلاعات حاصل، قیمت سهام را در شکل‌گیری پایین‌تر خواهد کرد. همچنین، بر اساس تحقیقات ناندنی و دیپاک (۱۹۹۶)، کارایی بالای یک شرکت در صنایع مختلف به نظر می‌رسد که با ویژگی‌های مدیران ارتباطی نزدیکی دارد. به طور خاص، یک مدیر اجرایی قوی به احتمال زیاد در صنعت با تمایز محصول عمل می‌کند. بیشتر مقالاتی نظیر پفیفر و لیبلیکی (۱۹۷۳) رابطه‌ی بین سن مدیر و صنعت را مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها دریافتند همبستگی پایین بین تمرکز صنعت و سن مدیرعامل شرکت وجود دارد. امروزه حقیقت تجربی بیشتر نشان دهنده اهمیت عامل صنعت است. شرکت‌هایی که نیاز به انطباق با سرعت سریع نوآوری‌های تکنولوژیکی دارند، مدیران اجرایی بسیار قدرتمند دارند. در حال حاضر در بخش‌های انرژی، مدیران اجرایی بیشتر شبیه پل بین هیئت مدیره و سهامداران هستند. بنابراین کمتر از بخش فناوری پیشرفته غالب است (بیچک و همکاران، ۲۰۱۱).

به طور کلی می‌توان بیان کرد که قدرت، ویژگی اساسی نقش یک مدیر بوده و زمینه اثربخشی او را در سازمان فراهم می‌سازد. مدیران در سازمان‌ها، وضع‌کننده خط‌مشی بوده و صاحبان قدرت هستند و عملکرد سازمان‌ها با قدرت آنان در ارتباط است. مدیران با به‌کارگیری منابع قدرت می‌توانند زمینه رشد و تعالی یا زمینه انحراف و فساد سازمان را فراهم آورند و این امر به ماهیت وجودی و چگونگی استفاده از قدرت و منابع آن بستگی دارد و به هر اندازه که مدیران از قدرت بیشتری برخوردار باشند دارای قضاوت‌های صحیح و با کیفیت‌تری هستند لذا، مدیرعامل‌های دارای قدرت با درک مناسب از سیستم حسابداری و قوانین موجود، تصمیم‌گیری‌های مرتبط با سود حسابداری و کاهش ریسک مالی، بیشتر به سمت و سوی سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت و فعالیت‌های مولد آتی (مانند: مدیریت وجوه نقد و بهره‌گیری از آن در بخش تولید و ...) سوق پیدا می‌کنند (بکر و همکاران، ۲۰۱۸). همچنین مدیران قدرتمند قادر به خلق ارزش از طریق اتخاذ تصمیمات سریع و واکنش مناسب نسبت به تغییرات بازار هستند (فینکلشتاین و آونی، ۱۹۹۴؛ بویده، ۱۹۹۵). از این‌رو، قدرت بالاتر در بین مدیران می‌تواند منجر به مدیریت کارا

عملیات شرکت شود، به‌ویژه در دوره‌های بحرانی عملیات، که تصمیم‌گیری‌های مدیریتی می‌تواند تأثیر به‌سزایی بر عملکرد شرکت داشته باشد. افزون بر این، در دوره‌هایی که شرکت با بحران روبه‌رو است، مدیران با قابلیت از تصمیم‌گیری مناسبتری در ارتباط با تأمین مالی مورد نیاز برخوردارند. همچنین مدیران قدرتمند دارای استقلال بیشتر و داری نقش نظارتی بیشتر بر هیئت مدیره دارند که این امر موجب کاهش تضییع حقوق ذی‌نفعان و کاهش هزینه نمایندگی شود (حیدر و فنگ، ۲۰۱۸). و در نتیجه کاهش هزینه نمایندگی موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش عدم شفافیت اطلاعات مالی و در نتیجه افزایش محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود می‌شوند. همچنین مدیرعامل قوی‌تر یک محیط اطلاعاتی شفاف‌تر را تجربه می‌کند که منجر به اقداماتی برای افشای اطلاعات بیشتر خواهد شد؛ و عدم تقارن اطلاعات حاصل، قیمت سهام را در شکل‌گیری بالاتر خواهد کرد که این امر موجب کاهش مدیریت سود و در نتیجه افزایش محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود می‌شود (دباسکی و همکاران، ۲۰۱۸).

۲-۲- پیشینه تحقیق

رهنمای رودپشتی و زندی (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تاثیر قدرت مدیر عامل بر روی اهرم مالی شرکت‌ها با استفاده از یک نمونه شامل ۱۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که هرچه قدرت مدیرعامل افزایش پیدا کند به همان نسبت ساختار سرمایه شرکت‌ها و نسبت اهرم مالی در جهت منفی حرکت خواهد کرد. و باعث کاهش بدهی در ساختار سرمایه شرکت‌ها خواهد شد.

توانگر حمزه کلایی و اسکافی اصل (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی تاثیر قدرت مدیرعامل بر رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و کیفیت کنترل داخلی پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که از بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی؛ تخصص مالی اعضا و اندازه کمیته حسابرسی با کیفیت کنترل داخلی رابطه معنادار دارد. همچنین نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که قدرت مدیرعامل تنها تأثیر تعدیل‌کننده‌ای بر ارتباط بین اندازه کمیته حسابرسی و کیفیت کنترل داخلی دارد.

بزرگ اصل و ادیبی (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی رابطه بین محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی و عدم تقارن اطلاعاتی پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها بیانگر این موضوع بوده که افزایش عدم تقارن اطلاعاتی و اخبار منفی در

انتهای یک فصل (و نه ابتدای آن) بر محتوای اطلاعاتی سود آن فصل تأثیری مثبت و معنادار دارد.

بزرگ اصل و ادیبی (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی اثر اخبار منفی در طول یک فصل بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها بیانگر این موضوع بوده است که وجود اخبار منفی در طول یک فصل بر محتوای اطلاعاتی سود آن فصل تأثیری مثبت و معنادار دارد.

دباسکی و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه سودهای فصلی پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش آن‌ها نشان داد که قدرت مدیرعامل تأثیر مثبت و معناداری بر محتوای اطلاعاتی سودهای فصلی دارد.

بکر و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت سود واقعی پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که قدرت مدیرعامل تأثیر منفی و معناداری بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی دارد. همچنین نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که قدرت مدیرعامل تأثیر منفی و معناداری بر مدیریت سود واقعی دارد.

شیخ (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت پرداخت. نتایج پژوهش وی نشان داد که قدرت مدیرعامل مثبت و معنادار بر ارزش شرکت دارد. همچنین نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که رقابت در بازار محصول تأثیر مثبت و معناداری بر ارزش شرکت دارد. علاوه بر این نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که رقابت در بازار محصول تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت دارد.

دباسکی و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه سودهای فصلی پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش آن‌ها نشان داد که قدرت مدیرعامل تأثیر مثبت و معناداری بر محتوای اطلاعاتی سودهای فصلی دارد.

حیدر و فنگ (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر ریسک‌پذیری شرکت با توجه به نقش تعدیل‌کنندگی مالکیت نهادی پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که قدرت مدیرعامل تأثیر منفی و معنی‌داری بر ریسک‌پذیری شرکت دارد. همچنین نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که مالکیت نهادی تأثیر تعدیلی قابل توجهی بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و ریسک‌پذیری شرکت دارد.

چی چور چئو و همکاران (۲۰۱۷) به بررسی رابطه قدرت مدیرعامل و ساختار سرمایه در شرکت‌های دولتی در چین بین سال‌های ۲۰۰۱-۲۰۱۲ پرداخت. نتایج او نشان داد که مشخصه قدرت مدیرعامل تأثیر مهمی در تعیین ساختار سرمایه دارد که این امر منجر به بی‌اثر بودن ساز و کارهای نظارتی حاکمیت شرکتی می‌شود.

لی و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل و مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر ارزش شرکت پرداختند. نتایج آن‌ها حاکی از آن بود که مسئولیت‌پذیری اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری بر ارزش شرکت دارد، همچنین نتایج پژوهش حاکی از آن بود که قدرت مدیرعامل تأثیر مثبت و معناداری بر ارزش شرکت دارد. علاوه بر این نتایج پژوهش حاکی از آن بود که قدرت مدیرعامل تأثیر مثبت و معناداری بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد.

۳- فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری مطرح شده فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر بیان می‌شود؛

فرضیه اول: قدرت مدیرعامل تأثیر معناداری بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود دارد.

۴- روش پژوهش

۴-۱- تجزیه و تحلیل اطلاعات

در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی مانند انحراف معیار انجام شده است. همچنین، برای آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیون داده‌های ترکیبی بار رویکرد تلفیقی استفاده شده است. برای انتخاب از بین روش‌های الگوهای رگرسیونی ترکیبی و الگوی داده‌های ترکیبی آزمون F لیمر استفاده می‌شود. اگر در آزمون F لیمر روش داده‌های تلفیقی انتخاب شود، کار تمام است اما اگر روش داده‌های تابلویی انتخاب شود لازم است تا آزمون هاسمن نیز انجام شود. آزمون هاسمن برای تعیین استفاده از الگوی اثرات ثابت در مقابل الگوی اثرات تصادفی استفاده می‌شود (افلاطونی، ۱۳۹۲).

به دلیل اینکه نتایج حاصل از این پژوهش می‌تواند در فرایند تصمیم‌گیری استفاده شود، این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی است. همچنین، این پژوهش از لحاظ ماهیت، توصیفی-همبستگی است، زیرا در این نوع پژوهش‌ها پژوهشگر به دنبال ارزیابی ارتباط بین دو یا چند متغیر است. در این پژوهش به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و استخراج نتایج پژوهش از نرم

۴-۳-۱- متغیرهای مستقل

قدرت مدیر عامل

برای اندازه‌گیری قدرت مدیر عامل مطابق پژوهش لیسیک و همکاران (۲۰۱۶) از ۶ معیار که به شرح زیر بیان می‌شوند استفاده خواهد شد.

معیار اول: (Recomp_D)

حقوق و مزایای مدیر عامل: تقسیم پاداش نقدی مصوب در جلسه مجمع عمومی بر کل حقوق و دستمزد پرداختی سال مالی شرکت. (Recomp_D) یک متغیر ساختگی بوده که در صورتی پاداش نقدی مصوب شرکت تقسیم بر نسبت به مجموع حقوق و مزایای پرداختی بیشتر از میانه همان دوره شرکت‌های صنعت مربوطه عضو نمونه باشد، بیانگر قدرت مدیریت بوده عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اختیار می‌نماید (در ایران با توجه به این اطلاعات مربوط به حقوق و مزایای مدیران و پاداش اعضای هیات مدیره و مدیرعامل به تفکیک برای هر یک بیان نمی‌شود لذا در این پژوهش از مجموع پاداش هیات مدیره و مدیرعامل استفاده شده است).

معیار دوم: دوگانگی وظیفه مدیر عامل و رئیس هیات مدیره و یا نایب رئیس هیات مدیره (Duality):

دوگانگی وظیفه مدیر عامل و رئیس هیات مدیره: متغیر مجازی اگر مدیرعامل رئیس یا نایب رئیس هیئت‌مدیره نیز باشد برابر ۱ و در غیر این صورت ۰

معیار سوم (CEO_Holding_D):

مدیران اجرایی با مالکیت سهام بیشتر به احتمال زیاد به کاهش نفوذ هیات مدیره و افزایش اختیار عمل بیشتر در تصمیم‌گیری می‌شود. بنابراین مدیران اجرایی با مالکیت سهام بیشتر قوی‌ترند (فینکلشتاین، ۱۹۹۲). (CEO_Holding_D) یک متغیر ساختگی بوده که در صورتی مجموع سهام در اختیار مدیرعامل شرکت I بیشتر از میانه مجموع سهام در اختیار مدیرعامل همان دوره شرکت‌های صنعت مربوطه عضو نمونه باشد، بیانگر قدرت مدیریت بوده عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اختیار می‌نماید

معیار چهارم (CEO_Tenure_D): تصدی مدیرعامل:

به‌عنوان تعداد سال‌های مدیرعامل در اداره شرکت بوده تعریف می‌شود. تصدی مدیر عامل نفوذ مدیرعامل را افزایش می‌دهد و در نتیجه قدرت مدیرعامل را افزایش می‌دهد (رایان و ویگینز، ۲۰۰۴). بدین ترتیب (CEO_Holding_D) یک متغیر ساختگی بوده که در صورتی که تصدی مدیرعامل شرکت I بیشتر از میانه مجموع تصدی مدیرعامل‌های همان دوره شرکت‌های صنعت مربوطه عضو نمونه باشد، بیانگر قدرت

افزار Excel 2010 و Stata ۱۴ استفاده شده است. همچنین، سطح اطمینان مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌ها و بررسی فروض کلاسیک رگرسیون ۹۵ درصد است. برای برآورد پارامترهای مدل‌های رگرسیون، آزمون فروض کلاسیک از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. از جمله مهم‌ترین این فروض فرض‌های مربوط به خود همبستگی و عدم ناهمسانی واریانس بین باقیمانده‌های مدل است. به‌منظور تشخیص وجود خود همبستگی بین باقیمانده‌ها، از آزمون آماره وولدریچ استفاده شد. مقدار این آماره برای مدل‌های پژوهش، نشان دهنده‌ی نبود همبستگی سریالی بین باقیمانده‌هاست. در خصوص بررسی هم‌خطی نیز قابل ذکر است که با اینکه استفاده از داده‌های ترکیبی خود یکی از روش‌های جلوگیری از بروز هم‌خطی است، اما برای بررسی وجود احتمالی هم‌خطی از روش تورم واریانس (vif) استفاده شد.

۴-۲- جامعه آماری و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۹۶-۱۳۸۹ است. در این پژوهش به‌منظور نمونه‌گیری از روش نمونه‌گیری هدف‌مند (حذف نظام‌مند) استفاده شده است. به این منظور کلیه شرکت‌های جامعه آماری که دارای شرایط زیر بودند به‌عنوان نمونه انتخاب و بقیه حذف شد.

- ۱) به‌منظور قابل مقایسه‌بودن اطلاعات، پایان سال مالی آن‌ها آخر اسفند باشد.
- ۲) به‌منظور همگن‌بودن اطلاعات، فعالیت آن‌ها تولیدی باشد.
- ۳) معاملات سهام آن‌ها طی دوره پژوهش بیش از سه ماه در بورس اوراق بهادار تهران متوقف نشده باشد.
- ۴) اطلاعات مربوط به متغیرهای انتخاب شده در این پژوهش در دسترس باشد.

با اعمال شرایط مذکور از بین شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران، تعداد ۱۰۸ شرکت به‌عنوان نمونه آماری این پژوهش انتخاب شد.

۴-۳- متغیرهای پژوهش

متغیرهای این پژوهش مشتمل بر سه دسته متغیر مستقل، متغیر وابسته و متغیر کنترلی به شرح زیر است:

مدیریت بوده عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اختیار می‌نماید
معیار پنجم: تعداد سمت‌های مدیران اجرایی
 (NumExec_D):

تعداد سمت‌های مدیران اجرایی قبل از مدیر عامل شرکت شدن را تعریف می‌کند. موقعیت اجرایی مختلف توسط مدیر عامل در شرکت موجب افزایش تخصص مدیرعامل و افزایش دانش مدیرعامل می‌شود که در نتیجه موجب بهبود قدرت مدیرعامل می‌شود. که این متغیر برابر است با بالاتر از موقعیت‌های اجرایی صنعت باشد. در این پژوهش سمت‌های اجرایی از قبیل مدیرکل، وزیر کشور، ریاست جمهوری، CFO، COO، معاون رئیس‌جمهور، نایب‌رئیس با وظایف دولت و... بدین ترتیب (NumExec_D) یک متغیر ساختگی بوده که در صورتی که تعداد سمت‌های مدیرعامل شرکت I بیشتر از میانه مجموع تعداد سمت‌های مدیرعامل‌های همان دوره شرکت‌های صنعت مربوطه عضو نمونه باشد، بیانگر قدرت مدیریت بوده عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اختیار می‌نماید

در این پژوهش به منظور محاسبه بازده مورد انتظار و به تبع آن بازده غیرعادی سهام از مدل شاخصی^۱ بهره گرفته شده است. در مدل شاخصی یا تعدیل شده بازار به عوامل بازاری موثر بر بازده مورد انتظار سهام تاکید شده است. این مدل همانند مدل بازار به بازده بدون ریسک بیتوجه است:

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

سپس بازده غیر عادی خالص از بازده بازار ($AR_{j,t}$) به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$AR_{j,t} = R_{j,t} - E(R_{i,t})$$

$$AR_{j,t} = R_{j,t} - R_{m,t}$$

معیار ششم: تصدی سمت‌های مدیران اجرایی
 (NumYear_D):

NumYear_D: به عنوان تعداد سال مدیر عامل آن شرکت داری سمت (رئیس‌جمهور، CFO، COO، معاون رئیس‌جمهور، نایب‌رئیس با وظایف دولت، و یا مدیر کل) بوده. مدیران اجرایی با سابقه طولانی در شرکت ارائه مدیر عامل شرکت با دانش بیشتری از شرکت، در نتیجه بهبود قدرت مدیر عامل شرکت. بدین ترتیب (NumYear_D) یک متغیر ساختگی بوده که در صورتی که تصدی تعداد سمت‌های مدیرعامل شرکت I بیشتر از میانه مجموع تصدی تعداد سمت‌های مدیرعامل‌های همان دوره شرکت‌های صنعت مربوطه عضو نمونه باشد، بیانگر قدرت مدیریت بوده عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اختیار می‌نماید در پایان شاخص قدرت مدیر عامل شرکت (CEO power) مجموع هر یک از متغیرهای شاخص ذکر شده در بالا بر شش (۶) تقسیم شده و در نتیجه برابر است با مقداری بین ۰ تا ۱ است.

۳-۳-۴- متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (SIZE): برابر با لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت است (دباسکی و همکاران، ۲۰۱۸).

اهرم مالی (LEV): برابر است با نسبت مجموع بدهی‌ها به کل دارایی‌ها (دباسکی و همکاران، ۲۰۱۸).

بازده دارایی‌ها (ROA) برابر است با سودخالص تقسیم بر جمع دارایی‌های شرکت (دباسکی و همکاران، ۲۰۱۸).

جریان نقد عملیاتی (CFO) برابر است با جریان نقد عملیاتی تقسیم بر جمع دارایی‌های شرکت (دباسکی و همکاران، ۲۰۱۸).

۵- الگوی پژوهش

با توجه به چارچوب نظری و پیشینه تحقیق، مدل تحقیق از نوع رگرسیون چند متغیره است. بنابراین، الگوهای زیر برای انجام آزمون فرضیه‌ها انتخاب شده است.

الگوی (۱) پژوهش برای آزمون فرضیه‌های اول پژوهش

$$NEWS_ATIO_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CEO\ power_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 LIQUID + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 MTB_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیرهای الگو در جدول (۱) تعریف شدند.

۲-۳-۴- متغیر وابسته پژوهش

محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود

NEWS_ ATIO: بیانگر محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود است و به شیوه زیر محاسبه می‌گردد:

$$NEWS_ATIO_{i,t} = (ABS(EAR_{i,t})/ABS(NERA_{i,t})) * 100$$

جدول (۱): تعریف متغیرهای الگو

متغیر مورد بررسی	نماد
قدرت مدیرعامل	CEO POWER
محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود	NEWS_ATIO
ارزش آفرینی شرکت	EVA
اهرم مالی	LEV
فرصت‌های رشد	MTB
اندازه شرکت	SIZE
بازده دارایی‌ها	ROA
زیان مالی	LOSS
نقدینگی شرکت	LIQUID

۶- نتایج پژوهش

۶-۱- آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول (۲) نشان داده شده است.

جدول (۲) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد که بیانگر پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا است. این پارامترها عمدتاً شامل اطلاعات مربوط به شاخص‌های مرکزی، نظیر بیشینه، کمینه، میانگین و میانه و همچنین اطلاعات مربوط به شاخص‌های پراکندگی نظیر انحراف معیار است. مهم‌ترین شاخص مرکزی میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. برای مثال میانگین متغیر ارزش شرکت (SIZE) برابر است با ۱۴/۲۷۸

است که نشان می‌دهد بیشتر داده‌های مربوط به این متغیر حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. به‌طور کلی، پارامترهای پراکندگی معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها با یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از جمله مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای متغیر فرصت‌های رشد (MTB) برابر با ۲/۶۸۵ و برای متغیر نقدینگی شرکت (LIQUID) برابر با ۰/۰۴۸۳ است که نشان می‌دهد در بین متغیرهای پژوهش، MTB و LIQUID به ترتیب دارای بیشترین و کمترین میزان پراکندگی هستند. همچنین، لازم به توضیح است به‌منظور اجتناب از تأثیر داده‌های پرت بر نتایج تحقیق، کلیه داده‌های پرت متغیرها در سطح یک درصد حذف شده‌اند.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
CEO POWER	۰/۳۲۵	۰/۲۳۱	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰
NEWS_ATIO	۱/۳۹۹	۲/۰۲۴	۰/۰۰۲۶	۱۵/۶۶۰
LEV	۰/۵۹۹	۰/۲۰۸	۰/۰۴۰	۰/۹۸۷
MTB	۳/۲۳۷	۲/۶۸۵	۰/۲۵۲	۱۸/۸۷۸
SIZE	۱۴/۲۷۸	۱/۴۹۶	۱۰/۹۵۲	۱۹/۲۴۹
ROA	۰/۰۹۶۰	۰/۱۵۹	-۰/۵۴۱	۰/۶۲۶
LIQUID	۰/۰۴۰۹	۰/۰۴۸۳	۰/۰۰۰۱۸	۰/۴۶۰

* منبع: یافته‌های پژوهش

۶-۲- آمار استنباطی

قبل از برآورد مدل‌ها، ابتدا باید با اجرای آزمون‌های چاو و هاسمن، الگوی مناسب برآورد هر مدل مشخص شود؛ نتایج این آزمون در جدول (۳) مشاهده می‌شود.

با این حال، در برآورد الگوی (۱) پژوهش معنادار بودن آماره‌های چاو و هاسمن بیان‌کننده این است که مدل‌های یاد شده با بکارگیری الگوی اثرات ثابت برآورد شده است بنابراین، به تخمین الگوی پژوهش با توجه به روش ارجح پرداخته شد. در ادامه نتایج تخمین الگوی پژوهش در نگاره

پژوهش بیش از ۷ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به معنادار نبودن آماره وولدریج (۰/۸۸۲) به این معناست که باقی مانده مدل پژوهش با هم خود همبستگی سریالی ندارند. هم‌چنین مقادیر تورم واریانس (آماره vif) بیان می‌کند متغیرهای مستقل، مشکل هم‌خطی ندارند.

(۴) از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت نشان داده شده است. با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۴) و با توجه آماره‌ی F بدست آمده (۱۱/۵۴) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰)، می‌توان ادعا کرد که در مجموع الگوی پژوهش از معناداری بالایی برخوردار است. هم‌چنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده برای الگو که برابر ۷ درصد است، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل

جدول (۳): نتایج آزمون‌های انتخاب الگوی مناسب برآورد مدل‌ها

الگوی مورد بررسی	آزمون چاو		آزمون هاسمن	
	آماره	معناداری	آماره	معناداری
الگوی شماره (۱)	۳/۳۸	۰/۰۰۱۴	۱۷/۰۶	۰/۰۰۹۱

* منبع: یافته‌های پژوهش

جدول (۴): نتایج حاصل از برآورد مدل (۱) پژوهش برای آزمون فرضیه اول (NEWS_ATIO)

متغیر	ضریب متغیر	آماره تی	سطح خطا	آماره Vif
α_0	۲/۶۳۰	۳/۸۳	۰/۰۰۰	
CEO POWER	۱/۲۲۳	۴/۱۲	۰/۰۰۰	۱/۰۶
LIQUID	۸/۸۳	۲/۶۴	۰/۰۰۹	۱/۱۱
ROA	-۱/۹۴۰	-۳/۳۹	۰/۰۰۱	۱/۷۰
LEV	-۲/۰۰۵	-۴/۵۷	۰/۰۰۰	۱/۷۴
SIZE	-۰/۰۵۸	-۱/۱۸	۰/۲۳۹	۱/۱۳
MTB	۰/۱۳۴	۴/۹۴	۰/۰۰۰	۱/۱۱
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۷۶			
آماره‌ی F	۱۱/۵۴			
احتمال آماره‌ی F	۰/۰۰۰			
آماره وولدریج	۰/۰۲۴			
احتمال آماره وولدریج	۰/۸۸۲			

* منبع: یافته‌های پژوهش

کرد که قدرت مدیرعامل تأثیر مثبت و معناداری بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود دارد. نتیجه آزمون این فرضیه منطبق با مبانی نظری و با پژوهش دباسکی و همکاران (۲۰۱۹) مطابقت دارد.

۷- نتیجه‌گیری

هدف این پژوهش بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بدین منظور یک (۱) فرضیه برای بررسی این موضوع تدوین و داده‌های موجود مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج پژوهش حاکی از

۳-۶- نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

آزمون فرضیه اول

فرضیه اول: به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود می‌پردازد. با توجه به نتایج بدست آمده در جدول (۴) از برآورد الگوی (۱)، ضریب قدرت مدیرعامل برابر است با ۱/۲۲۳ است و با توجه به P-Value آن که برابر است با ۰/۰۰۰ کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است؛ بنابراین، ضریب مثبت قدرت مدیرعامل نشان دهنده آن است که افزایش قدرت مدیرعامل موجب افزایش محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود می‌شود. در نتیجه، این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۵ مورد تأیید قرار می‌گیرد. بنابراین می‌توان بیان

آن است که قدرت مدیرعامل تأثیر مثبت و معناداری بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی دارد. بدین معنی است که در واقع قدرت، ویژگی اساسی نقش یک مدیر بوده و زمینه اثربخشی او را در سازمان فراهم می‌سازد. مدیران در سازمان‌ها، وضع کننده خط‌مشی بوده و صاحبان قدرت هستند و عملکرد سازمان‌ها با قدرت آنان در ارتباط است. مدیران با به‌کارگیری منابع قدرت می‌توانند زمینه رشد و تعالی یا زمینه انحراف و فساد سازمان را فراهم آورند و این امر به ماهیت وجودی و چگونگی استفاده از قدرت و منابع آن بستگی دارد و به هر اندازه که مدیران از قدرت بیشتری برخوردار باشند دارای قضاوت‌های صحیح و با کیفیت‌تری هستند لذا، مدیرعامل‌های دارای قدرت با درک مناسب از سیستم حسابداری و قوانین موجود، تصمیم‌گیری‌های مرتبط با سود حسابداری و کاهش ریسک مالی، بیشتر به سمت و سوی سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت و فعالیت‌های مولد آتی (مانند: مدیریت وجوه نقد و بهره‌گیری از آن در بخش تولید و ...) سوق پیدا می‌کنند. از این‌رو، قدرت بالاتر در بین مدیران می‌تواند منجر به مدیریت کاراتر عملیات شرکت شود، به‌ویژه در دوره‌های بحرانی عملیات، که تصمیم‌گیری‌های مدیریتی می‌تواند تأثیر به‌سزایی بر عملکرد شرکت داشته باشد. افزون بر این، در دوره‌هایی که شرکت با بحران روبه‌رو است، مدیران با قابلیت از تصمیم‌گیری مناسب‌تری در ارتباط با تأمین مالی مورد نیاز برخوردارند. همچنین مدیران قدرتمند دارای استقلال بیشتر و داری نقش نظارتی بیشتر بر هیات مدیره دارند که این امر موجب کاهش تضییع حقوق ذی‌نفعان و کاهش هزینه نمایندگی شود و در نتیجه کاهش هزینه نمایندگی موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش عدم شفافیت اطلاعات مالی و در نتیجه موجب افزایش محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی می‌شوند. همچنین مدیرعامل قوی‌تر یک محیط اطلاعاتی شفاف‌تر را تجربه می‌کند که منجر به اقداماتی برای افشای اطلاعات بیشتر خواهد شد؛ و عدم تقارن اطلاعات حاصل، قیمت سهام را در شکل‌گیری بالاتر خواهد کرد که این امر موجب افزایش محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی می‌شود. با بررسی پیشینه‌های خارجی و داخلی باید گفت نتایج پژوهش با پژوهش‌های قبلی (از قبیل؛ دباسکی و همکاران، ۲۰۱۹) مطابقت دارد. در ارتباط با موضوع پژوهش پیشنهادهای زیر ارائه می‌شود.

با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش مبنی بر وجود رابطه معنادار میان قدرت مدیرعامل و محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی، پیشنهاد می‌شود که کلیه استفاده‌کنندگان در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود همواره باید این

نکته را مدنظر قرار دهند که به‌موازات کاهش عملکرد شرکت به هر دلیلی (از جمله ضعف قدرت مدیرعامل) منجر به کاهش محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی می‌شود. به‌عبارتی دیگر سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز هیچ‌گاه شرکت‌هایی را که در آن‌ها محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی در سطح حداقل (ضعیف) می‌باشد به‌عنوان شرکت‌های مطلوب جهت سرمایه‌گذاری در نظر نمی‌گیرند.

به مدیران شرکت‌ها، علی‌الخصوص مدیران با سطح بالای توانایی و قدرت که در بازار مذکور فعالیت دارند، پیشنهاد می‌شود که در راستای افزایش ارزش آفرینی شرکت و به تبع آن رشد شرکت و محتوای اطلاعاتی شرکت، در راستای بهبود وضعیت شرکت در بازار سرمایه، اقدامات عملی و بستر لازم را فراهم کنند. همچنین می‌توان به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد کرد تا با اجرای مکانیزم‌های کارآمد موجبات اطمینان سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و فعالین بازار سرمایه را از ارتباط میان قدرت مدیرعامل و محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی شرکت فراهم آورد تا سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های خود در خرید سهام شرکت‌ها، به ویژگی‌های مدیران نظیر قدرت مدیرعامل توجه نمایند تا رفته رفته زمینه‌های کارایی بازار سرمایه را فراهم آورد تا شاید از این طریق بتوان با شفاف‌سازی روند اطلاعات در بازار سرمایه و از بین بردن رانت اطلاعاتی، بازاری کارا و اثربخش ایجاد نموده و فعالان اقتصادی در این بازار را برای چرخاندن هرچه بهتر چرخه‌های اقتصادی و هدایت صحیح سرمایه‌ها و ثروت‌های ملی به سوی تولید و اشتغال که منجر به رشد و توسعه اقتصادی خواهد شد، تشویق و حمایت نمایند.

با انجام هر پژوهش، راه به‌سوی مسیری جدید باز می‌شود و ادامه راه مستلزم انجام پژوهش‌های دیگری است؛ بنابراین، انجام پژوهش‌هایی به شرح زیر پیشنهاد می‌شود:

۱) بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی.

۲) بررسی تأثیر ویژگی‌های مدیرعامل بر رابطه بین مدیریت سود و محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی.

۳) بررسی تأثیر خود شیفتگی مدیران بر محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی.

۴) الگوهای این پژوهش برای تمامی صنایع عضو نمونه آماری به‌صورت یکجا برآورد شده‌اند. از این رو، پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی هر یک از الگو-های این پژوهش را برای صنایع مختلف (سیمان و

quarterly earnings guidance. Working paper. University of Washington. Dopuch,

- * Cheng, S. (2008), "Board size and the variability of corporate performance", *Journal of Financial Economics*, Vol. 87 No. 1, pp. 157-176.
- * Christy, J.A., Matolcsy, Z.P., Wright, A., & A. Wyatt (2013). "Do board characteristics influence the shareholders' assessment of risk for small and large firms?". *Abacus*. Doi: 10.1111/Abac.12005.
- * DeBoskey, D. G., Luo, Y., & Zhou, L. (2019). CEO power, board oversight, and earnings announcement tone. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52(2), 657-680.
- * Faccio, M., Marchica, M.-T. and Mura, R. (2016), "CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 39, pp. 193-209.
- * Farag, H. and Mallin, C. (2015), "The Impact of the Dual Board Structure and Board Diversity: Evidence from Chinese Initial Public Offerings (IPOs)", *Journal of Business Ethics*, pp. 1- 17.
- * Farag, H. and Mallin, C. (2016), "The influence of CEO demographic characteristics on corporate risk-taking: evidence from Chinese IPOs", *The European Journal of Finance*, pp. 1-30.
- * Finkelstein, S. (1992). Power in top management teams: Dimensions, measurement, and validation. *Academy of Management journal*, 35(3), 505-538.
- * Finkelstein, S., & D'aveni, R. A. (1994). CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command. *Academy of Management journal*, 37(5), 1079-1108.
- * Finkelstein, S., and D.C. Hambrick. (1996). *Strategic leadership: Top executives and their effects on organizations*. South-Western Pub
- * Haider, J., & Fang, H. X. (2018). CEO power, corporate risk taking and role of large shareholders. *Journal of Financial Economic Policy*, 10(1), 55-72.
- * Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (1991). The effects of board composition and direct incentives on firm performance. *Financial Management*, 20(4), 101-112
- * Jensen, M., and W. Meckling. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360
- * Li, F., Li, T., AND D. Minor. (2016). CEO power, corporate social responsibility, and firm value: a test of agency theory. *International Journal of Managerial Finance* 12(5): 1-34.
- * Lisic, L. L., Neal, T. L., Zhang, I. X., & Zhang, Y. (2016). CEO power, internal control quality, and audit committee effectiveness in substance versus in form. *Contemporary Accounting Research*, 33(3), 1199-1237.
- * Liu, Y., & Jiraporn, P. (2010). The effect of CEO power on bond ratings and yields. *Journal of empirical Finance*, 17(4), 744-762.
- * Nagata, K. (2013). Does earnings management lead to favorable IPO price formation or further

آهک، شیمیایی، فلزات اساسی و...) به تفکیک برآورد شود.

فهرست منابع

- * اقایبی، محمد علی، حسینی، سید علی (۱۳۸۴) بررسی رابطه بین نمادگرهای پیشروی اقتصادی و تغییرات سود حسابداری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات حسابداری*، شماره ۴، صص ۲۵-۴۶.
- * افلاطونی، عباس. (۱۳۹۲). تجزیه و تحلیل آماری با Eviews در تحقیقات حسابداری مالی، مدیریت مالی و علوم اقتصادی. چاپ اول. تهران: انتشارات ترمه.
- * توانگر حمزه کلایی، افسانه و مهدی اسکافی اصل (۱۳۹۷) ارتباط بین قدرت مدیر عامل، ویژگی‌های کمیته حسابرسی و کیفیت کنترل داخلی، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۰(۳۸): ۱۸۷-۲۰۷.
- * رهنمای رودپشتی، فریدون و اناهیتا زندی. (۱۳۹۸). قدرت مدیرعامل و ساختار سرمایه مبتنی بر مدل لی. پژوهش حسابداری و حسابرسی، دوره ۹، شماره ۱، صص ۲۰-۱.
- * بزرگ اصل، موسی و آزاده ادیبی (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین محتوای اطلاعاتی اعلامیه های سود فصلی و اخبار منفی در طول فصل، *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، دوره ۱۳، شماره ۵۱، صص ۳۵-۵۴.
- * Baik, B., D. B. Farber, and S. S. Lee. 2011. CEO ability and management earnings forecasts. *Contemporary Accounting Research* 28 (5):1645-1668.
- * Baker, T. A., Lopez, T. J., Reitenga, A. L., & Ruch, G. W. (2019). The influence of CEO and CFO power on accruals and real earnings management. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52(1), 325-345.
- * Ball, R., Shivakumar, L., 2008. How Much New Information Is There in Earnings? *Journal of Accounting Research* 46 (5), 975- 1016.
- * Bebchuk, L. A., Cremers, K. M., & Peyer, U. C. (2011). The CEO pay slice. *Journal of financial Economics*, 102(1), 199-221.
- * Berger, R., Dutta, S., Raffel, T., & Samuels, G. (2016). *Innovating at the Top: How Global CEOs Drive Innovation for Growth and Profit*: Palgrave Macmillan
- * Boyd, B. K. (1995). CEO duality and firm performance: A contingency model. *Strategic Management Journal*, 16(4), 301-312.
- * Chao, C. C., Hu, M., Munir, Q., & Li, T. (2017). The impact of CEO power on corporate capital structure: New evidence from dynamic panel threshold analysis. *International Review of Economics & Finance*, 51, 107-120.
- * Cheng S., D., and S. Lev. 2006. Is silence golden? An empirical analysis of firms that stop giving

- underpricing? Evidence from Japan. *Journal of Multinational Financial Management*, 23(4), 301-313.
- * Nandini, R. and K. Deepak. (1996). CEO Characteristic: Does Industry Matter?. *The Academy of Management Journal* 39(1): 197-255
 - * Ng, J., Rusticus, T. O., & Verdi, R.S. (2008). Implications of Transaction Costs for the Post Earnings Announcement Drift. *Journal of Accounting Research*. 46, 661- 696.
 - * Papadakis, V. M. (2006). Do CEOs shape the process of making strategic decisions? Evidence from Greece. *Management Decision*, 44(3), 367-394.
 - * Pfeffer, J. (1997). *New directions for organization theory: Problems and prospects*. Oxford University Press on Demand.
 - * Pfeffer, J., & Leblebici, H. (1973). Executive Recruitment and the Development of Interfirm Organizations. *Administrative Science Quarterly*, 18(4), 449. doi:10.2307/2392198
 - * Ryan Jr, H. E., & Wiggins III, R. A. (2004). Who is in whose pocket? Director compensation, board independence, and barriers to effective monitoring. *Journal of Financial Economics*, 73(3), 497-524.
 - * Sah, R. K., & Stiglitz, J. E. (1986). The architecture of economic systems: Hierarchies and polyarchies. *The American Economic Review*, 716-727.
 - * Sah, R. K., & Stiglitz, J. E. (1991). The quality of managers in centralized versus decentralized organizations. *The Quarterly Journal of Economics*, 106(1), 289-295.
 - * Sheikh, J. (2018). CEO power, product market competition and firm value. *Research in International Business and Finance*. (46).373-386.
 - * Su, K., Liu, H., & Zhang, H. (2019). Board size, social trust, and corporate risk taking: Evidence from China. *Managerial and Decision Economics*. doi:10.1002/mde.3030

یادداشت‌ها

¹. Index Model