

تأثیر انعطاف پذیری داوطلبانه کمیته‌های ریسک هیئت مدیره بر ریسک محدودیت‌های مالی در بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمد رضا رادفر^{۱*}، منصوره علیقلی^۲، زهرا کلانترزاده دره شیر^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۵/۱۰

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۷/۱۲

چکیده

امروزه مفهوم ریسک توجه سرمایه‌گذاران را به خود جلب کرده است. روش‌های گوناگون ارزیابی ریسک برای کمک به سرمایه‌گذاران ابداع شده و استانداردهای مدیریت ریسک توسط سازمان‌های حرفه‌ای برای گسترش سیستم‌های مدیریت ریسک تدوین گشته است. بحث ریسک محدودیت‌های مالی یکی از موضوعات اساسی و مهم پیش‌روی تمام شرکت‌ها می‌باشد. به عبارت دیگر، "پیش‌بینی ریسک محدودیت مالی" یک پدیده با اهمیت برای سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی محسوب می‌شود. هدف کلی این پژوهش ارزیابی تأثیر انعطاف‌پذیری داوطلبانه کمیته‌های ریسک هیئت مدیره بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران می‌باشد و پژوهش حاضر از منظر هدف از نوع پژوهش‌های کاربردی بوده که از نظر اجرا رویکردی توسعه‌ای دارد. داده‌های پژوهش با استفاده از مدل پانل دیتا مورد تحلیل قرار گرفته و نتایج نشان داد حضور کمیته ریسک شرکت، اندازه کمیته ریسک شرکت، استقلال کمیته ریسک شرکت، تخصص مالی کمیته ریسک شرکت، حضور زنان در کمیته ریسک شرکت و میانگین سن کمیته ریسک شرکت بر ریسک محدودیت‌های مالی تأثیر منفی دارد.

کلمات کلیدی: ریسک، مدیریت ریسک، محدودیت مالی، کمیته‌های ریسک

مقدمه

اصولاً نمی‌توان کلیه ریسک‌ها را از بین برد، چرا که کلیه فرصت‌ها نیز بدین ترتیب از بین می‌رود. در واقع مدیریت اثربخش ریسک، جزء حیاتی سیستم کنترل در نظر گرفته می‌شود و هیچ کسب و کاری بدون مدیریت اثربخش، سودآور نخواهد بود (تااو و هاتکینسون^۱، ۲۰۱۳). برخلاف مدیریت سنتی ریسک که در آن هر ریسکی به صورت جداگانه مدیریت می‌شود، شرکت‌هایی که مدیریت مؤثر ریسک را به کار می‌گیرند، باید طیف وسیعی از ریسک‌ها را به شیوه‌ای هماهنگ مدیریت کنند. اگرچه اهمیت ارتباط مدیریت اثربخش ریسک و عملکرد در توسعه کسب و کار ممکن است از بخشی به بخش دیگر، از کشوری به کشور دیگر

امروزه مفهوم ریسک توجه سرمایه‌گذاران را به خود جلب کرده است. روش‌های گوناگون ارزیابی ریسک برای کمک به سرمایه‌گذاران ابداع شده و استانداردهای مدیریت ریسک توسط سازمان‌های حرفه‌ای برای گسترش سیستم‌های مدیریت ریسک تدوین گشته است؛ زیرا کنترل ریسک و استفاده از آن در جهان تجاری امروز به یکی از روش‌های ارزش آفرین تبدیل شده است. مفهوم ریسک در بازارهای مالی نقش کلیدی ایفا می‌کند؛ بنابراین باید آن را شناخت و اندازه‌گیری کرد. ریسک لزوماً پدیده‌ای منفی نیست. به همراه هر فرصتی ریسک نیز وجود دارد و

1. Tao & Hutchinson

۱. استادیار گروه مدیریت مالی، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

۲. دانشیار گروه مدیریت بازرگانی، واحد تهران مرکز، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

۳. گروه مدیریت مالی، واحد الکترونیکی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

* پست الکترونیکی نویسنده مسئول: Mohamadr.radfar@gmail.com

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

مبانی نظری پژوهش

بحث‌های مدیریت و ریسک‌های محدودیت مالی یکی از موضوعات مهم و اساسی پیش‌روی تمام شرکت‌ها می‌باشد. شیوه متداول برای بررسی رابطه بین محدودیت مالی، ارزش وجه نقد و سرمایه‌گذاری تفکیک شرکت‌ها به دو گروه شرکت‌های با محدودیت مالی و بدون محدودیت مالی است (خورشیدزاده حقیقی، ۱۳۹۶). منظور از محدودیت‌های مالی، محدودیت‌هایی است که مانع تأمین همه وجوه مورد نیاز برای سرمایه‌گذاری‌های مطلوب برای شرکت‌ها می‌گردد. البته این ابهام وجود دارد که شاید اختلاف بین هزینه‌های داخلی و خارجی به علت اطلاعات درونی می‌باشد (فازاری و همکاران، ۱۹۸۸). در واقع، شرکت‌ها زمانی در محدودیت تأمین مالی هستند که بین مصارف داخلی و خارجی وجوه تخصیص داده شده با یک شکاف روبه رو باشند. با استفاده از این تعریف، تمام شرکت‌ها را می‌توان به عنوان شرکت‌های با محدودیت مالی تلقی کرد، اما سطوح محدودیت‌های مالی متفاوت است. اثر محدودیت‌های مالی بر رویه تأمین مالی شرکت‌ها، می‌تواند به وسیله تمایل شرکت‌ها برای ذخیره قسمت عمده‌ای از جریان‌های نقدی نمایان شود. در نتیجه، شرکت‌های با محدودیت مالی باید از حساسیت جریان نقدی، وجه نقد بالایی برخوردار بوده و نگهداری وجوه نقد شرکت‌های بدون محدودیت مالی نباید به‌طور سیستماتیک وابسته به میزان و تغییرات در جریان‌های نقدی آن‌ها باشد (بالمیر و وایتد^۲، ۲۰۱۸). شرکت‌های با محدودیت مالی به منظور بهره‌برداری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودآور آتی و جلوگیری از عدم بهره‌برداری از چنین فرصت‌های سرمایه‌گذاری غیرمنتظره‌ای، قسمت زیادی از جریان نقدی را انباشته می‌کنند. آن‌ها نشان دادند که شرکت‌های با محدودیت مالی از حساسیت جریان نقدی وجه نقد بالاتری نسبت به شرکت‌های بدون محدودیت مالی برخوردار هستند. نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا برای تأمین وجوه سرمایه‌گذاری‌ها و دیگر بدهی‌ها از هزینه اضافی تأمین وجوه خارجی اجتناب شود (محمدی، ۱۴۰۰).

کمیته ریسک، کمیته‌ای مستقل از هیئت مدیره است که وظیفه یگانه و انحصاری آن، مسئولیت نظارت بر خط‌مشی‌ها و

و یا حتی از سازمانی به سازمان دیگر متفاوت باشد، ولی توجه به هر دو مفهوم برای رشد کسب و کار ضروری است. چرخه عملکرد در فعالیت‌های کسب و کار بین‌المللی با تمرکز بر توجه مدیریت می‌تواند استفاده شود و در نتیجه، آن‌ها به سمت رشد حرکت می‌کنند و کارایی را در محیط کسب و کار جهانی افزایش می‌دهند (جلوداری و همکاران، ۱۳۹۳).

ریسک‌ها می‌توانند بر پیشرفت یا حرکت شرکت‌ها به سمت اهدافشان مؤثر باشند. در همین زمینه، کمیته ریسک نهادی است که به شناخت و کنترل انواع ریسک می‌پردازد اما ریسک‌ها ممکن است که بر مشکلات مالی همچون محدودیت‌های مالی تأثیرگذار باشند. به دلیل منابع محدود برای سرمایه‌گذاران و مدیران و عدم رونق اقتصادی برخی شرکت‌ها، آن‌ها را با مشکل در تأمین مالی مواجه می‌کند. به این ترتیب، شناسایی متغیرهای مؤثر به منظور کشف نوع محدودیت‌ها و شناسایی متغیرهایی برای حذف آثار محدودیت‌های مالی، بیش از پیش احساس می‌شود (ذوالفیکر و همکاران^۱، ۲۰۱۸). بررسی اجمالی وضعیت مالی شرکت‌ها آشکار می‌سازد که شرکت‌هایی وجود دارند که از مشکلات مالی و عملیاتی بسیاری رنج می‌برند و از نظر عملیاتی و تأمین مالی دچار محدودیت مالی هستند اما کماکان به فعالیت خود ادامه داده و منابعی را مصرف می‌نمایند که می‌توانست در فرصت‌های سودآور و ارزش‌آفرین سرمایه‌گذاری شود. وجود ریسک‌های تأمین مالی، خطر سقوط شرکت به دلیل بحران‌های مالی و عواملی از این دست لزوم مدیریت ریسک و تشکیل کمیته‌های ریسک را چند برابر نموده است. مدیریت ریسک متشکل از روش‌ها و فرآیندهایی است که از طریق آن‌ها سازمان‌ها خطرات را مدیریت می‌کنند و فرصت‌های متناسب با اهداف استراتژیک خود را ضبط می‌کنند (مالیک و همکاران^۲، ۲۰۲۱). بنابراین، پژوهش حاضر قصد دارد به ارزیابی تأثیر انعطاف‌پذیری داوطلبانه کمیته‌های ریسک هیئت مدیره بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران بپردازد. با توجه به موارد مطرح شده سوال اصلی پژوهش این است که انعطاف‌پذیری داوطلبانه کمیته‌های ریسک هیئت مدیره بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران چه تأثیری دارد؟

پیشینه پژوهش

افتاح (۱۳۹۹) در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر مدیریت ریسک سازمانی بر عملکرد شرکت با میانجی‌گری کمیته ریسک با بررسی ۱۱۹ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۷ و با استفاده از رگرسیون پانل دیتا به این نتیجه رسیدند که مدیریت ریسک سازمانی بر عملکرد شرکت تأثیر مثبت و معناداری دارد. همچنین نتایج نشان داد کمیته ریسک نقش میانجی را بر رابطه مدیریت ریسک سازمانی با عملکرد شرکت ایفا می‌کند. خوشکار و همکاران (۱۳۹۹) در تحقیقی با عنوان تأثیر مدیریت ریسک بر رابطه ویژگی‌های کمیته حسابرسی و بازده حقوق صاحبان سهام به این نتیجه رسیدند که بین اندازه کمیته حسابرسی با بازده حقوق صاحبان سهام رابطه معناداری وجود ندارد؛ اما میان استقلال و تخصص حسابداری کمیته حسابرسی با بازده حقوق صاحبان سهام رابطه معناداری وجود دارد. همچنین مدیریت ریسک بر رابطه بین استقلال کمیته حسابرسی و تخصص حسابداری کمیته حسابرسی با بازده حقوق صاحبان سهام، تأثیر مثبت و معنادار دارد. طاهری و همکار (۱۳۹۸) به بررسی ارتباط ارزشی افشا و گزارش ریسک بانک‌های ایران در بازار سرمایه پرداختند. برای این منظور با استفاده از داده‌های مندرج در صورت‌های مالی سالانه ۱۹ بانک عضو بورس اوراق بهادار تهران و برای دوره ۶ ساله از ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ به تخمین سه مدل برای تبیین اثر افشا و گزارش ریسک بر متغیرهای قیمت، بازدهی و ارزش بانک با استفاده از روش رگرسیون ساده با داده‌های تابلویی پرداخته شد. نتایج نشان دادند که افشا ریسک با قیمت و ارزش بانک دارای رابطه مثبت و معنی‌دار و با بازدهی بانک دارای رابطه منفی و معنی‌داری بوده و در مجموع وجود ارتباط ارزشی افشا ریسک اجباری بانک‌ها در بازار سرمایه ایران تأیید گردید.

ناهار^۱ و همکاران (۲۰۲۰) در تحقیقی با عنوان تأثیر مدیریت ریسک بنگاه اقتصادی بر کیفیت گزارشگری مالی از دیدگاه مدیران ارشد، اعضای کمیته حسابرسی و حساب‌رسان مستقل به این نتیجه رسیدند که از نظر مدیران ارشد، اعضای کمیته حسابرسی، حساب‌رسان مستقل و مثلث حاکمیت شرکتی، مدیریت ریسک بنگاه اقتصادی بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر مثبت و معنادار دارد و نظریه نمایندگی بر رابطه بین مدیریت ریسک بنگاه

شیوه‌های مدیریت ریسک و نظارت بر عملکرد شرکت است. منشور کمیته ریسک، سندی است که بر اساس آن، اهداف ساختار و برنامه کاری کمیته ریسک سازمان تنظیم و تبیین می‌شود. این سند در ابتدای شروع بکار کمیته ریسک، تهیه شده و در صورت نیاز به روز می‌شود. با مراجعه به این سند، ذی‌نفعان با اهداف و مأموریت‌های کمیته ریسک آشنا می‌شوند. اعضای جدید کمیته همچنین از وظایف، مأموریت‌ها و برنامه کاری کمیته مطلع می‌شوند. کمیته می‌تواند در راستای انجام وظایف خود به کاوش در خصوص موضوعات مرتبط پرداخته و از خدمات مشاوره مراجع درونی و بیرونی بهره‌مند شود. کمیته می‌تواند به منظور انجام رسیدگی‌های کلان به تمامی اطلاعات مورد نیاز از مراجع درونی و بیرونی دسترسی داشته باشد. کمیته ریسک می‌تواند از ترکیب حداقل ۳ عضو از مدیران ارشد با انتخاب هیأت مدیره ایجاد شود. کمیته همچنین می‌تواند اعضای را به غیر از مدیران ارشد در بر گیرد. هر یک از اعضای کمیته باید دانش و درک حداقلی در خصوص ابعاد مدیریت ریسک با توجه به پیچیدگی، اندازه و ساختار سازمان داشته باشند. کمیته باید آموزش‌های مستمری را برای ارتقای دانش اعضا در خصوص مدیریت ریسک سازمان برگزار نماید. در این دوره‌های آموزشی اعضای کمیته باید اصول و چارچوب‌های نظارت و مدیریت بر ریسک را فراگیرند (افتاح، ۱۳۹۹).

چالش در شرکت‌ها زمانی ایجاد می‌شود که مدیران نتوانند ریسک خود را مدیریت کنند. اگر مدیران با ریسک بالا در شرکت روبرو شوند به دنبال جبران خسارت شخصی بوده و کمتر به فکر منافع سرمایه‌گذاران و ذی‌نفعان می‌باشند و یا پروژه‌های با ریسک کمتری را پیشنهاد می‌کنند که منجر به سرمایه‌گذاری‌های غیرجذاب و غیرسودده می‌شود (تاآو و همکاران، ۲۰۱۳). برای هماهنگی و مدیریت ریسک شرکت‌ها، مکانیزم پیشنهادی نظریه نمایندگی؛ نظارت بر هیئت مدیره است. علاوه بر این، تئوری‌ها نشان می‌دهند که تصمیمات مربوط به ریسک مدیران تحت تأثیر ویژگی‌های شخصی آن‌ها، مانند ویژگی‌های جمعیت‌شناختی مدیران و ویژگی‌های شخصیتی و ... است (هاسکیسون و همکاران، ۲۰۱۷).

و کیفیت گزارشگری مالی نقش تعدیل‌گری مثبت ایفا می‌نماید. اما از نظر مثلث حاکمیت شرکتی، نظریه وابستگی منابع بر رابطه بین مدیریت ریسک بنگاه اقتصادی و کیفیت گزارشگری مالی نمی‌تواند اثر تعاملی داشته باشد. از نظر مدیران ارشد، تأثیر نظریه‌های مذکور بر رابطه بین مدیریت ریسک بنگاه اقتصادی و کیفیت گزارشگری مالی نسبت به نظرات کمیته حسابرسی و حساب‌رسان مستقل قوی‌تر می‌باشد. اسکوئر^۱ و همکاران (۲۰۱۹) در تحقیقی با عنوان نظارت کمیته حسابرسی بر ریسک‌پذیری بانک به این نتیجه رسیدند که بانک‌هایی با کمیته‌های حسابرسی با تصدی طولانی مدت مجموع ریسک پایین‌تری دارند و بانک‌هایی با مدیران پرمشغله در کمیته‌های حسابرسی خود مجموع ریسک و ریسک مبتنی بر شخص بالاتری دارند همچنین یافته‌ها نشان داد که عملکرد شرکت رابطه مثبتی با ریسک‌پذیری بانک در بانک‌هایی دارد که، اعضای کمیته حسابرسی بیشتر زن بوده، یا کمیته‌های حسابرسی بزرگتری از دیگر بانک‌ها دارد. و با این نظریه که تأثیرگذاری کمیته حسابرسی ممکن است میزان تأثیر مدیریت ریسک را افزایش دهد سازگار است. وو^۲ و همکاران (۲۰۱۶) در تحقیقی با عنوان بررسی رابطه بین مدیریت ریسک (عدم اطمینان محیطی) و ارزش شرکت با تأکید بر نقش ویژگی‌های هیئت مدیره و کمیته حسابرسی به این نتیجه رسیدند که با افزایش مدیریت ریسک (عدم اطمینان محیطی)، ارزش شرکت‌ها افزایش پیدا خواهد کرد. همچنین در شرکت‌های دارای مالکان نهادی، رابطه مدیریت ریسک با ارزش شرکت بیشتر از

سایر شرکت‌ها می‌باشد ولی این مقدار از لحاظ آماری معنادار نیست. نتایج همچنین نشان می‌دهد که با افزایش استقلال هیئت مدیره، مدیریت ریسک (عدم اطمینان محیطی) بر ارزش شرکت، افزایش معناداری نخواهند داشت. همچنین وجود کمیته حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تأثیر مدیریت ریسک (عدم اطمینان محیطی) بر ارزش شرکت را به طور معناداری تغییر نمی‌دهد.

روش تحقیق

از نظر هدف این پژوهش از نوع پژوهش‌های کاربردی می‌باشد. به لحاظ نظری این پژوهش ریشه در مکتب اثبات‌گرایی دارد و با توجه به تبدیل اطلاعات به صورت نمادهای ریاضی به منظور استفاده از قابلیت‌های آماری و ریاضی برای توصیف متغیرها این پژوهش از نوع کمی بوده است. در این پژوهش با استفاده از اطلاعات واقعی صورت‌های مالی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، میزان ارتباط متغیر مستقل و وابسته مورد آزمون قرار گرفته شده است. با توجه به موضوع این پژوهش، جامعه آماری دربرگیرنده تمام بانک‌های تجاری عضو بورس اوراق بهادار تهران است. دلیل انتخاب بانک‌های تجاری به عنوان نمونه وجود کمیته‌های ریسک هیئت مدیره در تمام بانک‌های تجاری است که در مواردی اغلب شرکت‌های بورسی فاقد همچنین کمیته‌هایی هستند. مدل ریاضی پژوهش نیز به شرح زیر می‌باشد:

$$WW_{it} \cong a_0 \cdot a_1 BRC_SIZE_{it} \cdot a_2 BRC_NED_{it} \cdot a_3 BRC_EXP_{it} \cdot a_4 BRC_FEM_{it} \cdot a_5 BRC_AGE_{it} \cdot a_6 BSIZE_{it} \cdot a_7 LEV_{it} \cdot a_8 MB_{it} \cdot a_9 ROA_{it} \cdot a_{10} Sales_{it} \cdot a_{11} Cash_{it} \cdot \eta_{it}$$

BRC_FEM_{it} نمایندگی زنان کمیته: نسبت مدیران زن در کمیته ریسک هیئت مدیره به تعداد کل مدیران کمیته ریسک
 BRC_AGE_{it} میانگین سن کمیته: لگاریتم میانگین سنی مدیران کمیته ریسک هیئت مدیره
 WW_{it} محدودیت مالی: منظور از محدودیت‌های مالی، موانع مالی است که شرکت را از تأمین مالی کلیه پروژه‌های سرمایه‌گذاری مطلوب باز می‌دارد.

BRC_SIZE_{it} اندازه کمیته ریسک: لگاریتم تعداد کل مدیران در کمیته ریسک هیئت مدیره
 BRC_NED_{it} استقلال کمیته: نسبت مدیران غیرمؤلف در کمیته ریسک هیئت مدیره به کل مدیران کمیته
 BRC_NED_{it} تخصص مالی اعضای کمیته: نسبت کارشناسان مالی در کمیته ریسک هیئت مدیره به کل مدیران کمیته

برای اندازه‌گیری متغیر کمیته ریسک از متغیر دامی استفاده می‌شود بدین صورت که اگر شرکت دارای کمیته ریسک در سطح هیئت مدیره باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰ را می‌پذیرد. همچنین در این پژوهش به منظور سنجش متغیر محدودیت مالی از سه شاخص KZ، WW و SA بهره گرفته می‌شود. بدین صورت که:

$$KZ = -1.002(CF_{it}/PPE_{it-1}) + 0.283(Q)_{it} + 3.139(LEV)_{it} - 39.368(DIV_{it}/PPE_{it-1}) - 1.315(CASH_{it}/PPE_{it-1})$$

$$WW = -0.91(CF_{it}) - 0.062(DIVDUMMY)_{it} + 0.021(LTD)_{it} - 0.044(TA)_{it} + 0.102(ISG)_{it} - 0.035(SG)_{it}$$

$$SA_{it} = -0.737(Size)_{it} + 0.043(Size^2)_{it} - 0.049(Age)_{it}$$

یافته های پژوهش

بررسی مانایی متغیرهای پژوهش

آن‌ها «در سطح» کمتر از ۵٪ می‌باشد فرضیه صفر در مورد آن رد شده و آن متغیر در سطح ماناست در صورتی که بیشتر از ۵٪ باشد، ناماناست. نتایج آزمون مانایی در جدول (۱) درج گردیده است. آزمون ریشه واحد دیکی فولر، از مناسب‌ترین آزمون‌ها برای بررسی پایا بودن است. آزمون ایستایی با استفاده از آزمون ریشه واحد دیکی فولر برای متغیرها انجام گرفته است.

لازم است که قبل از آزمون فرضیه‌های پژوهش، مانایی متغیرهای آن مورد بررسی قرار بگیرد. مانایی متغیرها در سه حالت «در سطح»، «روی تفاضل اول» و «روی تفاضل دوم» می‌تواند بررسی شود. متغیرهایی که احتمال حاصل از آزمون

جدول ۱: نتایج آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

نتایج	لوین، لین و چو		متغیرها
	احتمال	آماره	
مانا	۰۰۳.۰۰	-۲۵۱۴.۱۰	BRC_SIZE _{it}
مانا	۰۰۱.۰۰	-۷۷۴۵.۱۶	BRC_NED _{it}
مانا	۰۰۰.۰۰	-۳۳۶۲.۱۹	BRC_EXP _{it}
مانا	۰۰۰.۰۰	-۴۶۲۱.۲۹	BRC_FEM _{it}
مانا	۰۰۱.۰۰	-۶۴۵۲.۱۶	BRC_AGE _{it}
مانا	۰۰۰.۰۰	-۳۵۶۷.۱۸	Size
مانا	۰۰۰.۰۰	-۹۴۴۰.۲۶	Lev
مانا	۰۰۰.۰۰	-۴۲۱۵.۳۳	MB
مانا	۰۰۰.۰۰	-۹۵۹۵.۵۵	ROA
مانا	۰۰۰.۰۰	-۳۲۶۵.۲۵	Sale
مانا	۰۰۰.۰۰	-۸۰۴۷.۱۷	Cash
مانا	۰۰۰.۰۰	-۹۵۷۷.۲۵	ww

منبع: یافته‌های پژوهشگر

پژوهش کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده نشان می‌دهد همه متغیرها مانا هستند و نیازی به آزمون هم‌جمعی^۱ نداریم.

همانگونه که در جدول ۱ ملاحظه می‌شود با توجه به این که سطح معناداری محاسبه شده برای هر یک از متغیرهای

بررسی نرمال بودن توزیع متغیرهای پژوهش با استفاده از آزمون هادری

در این بخش از پژوهش با استفاده از آزمون هادری، تست نرمال بودن توزیع متغیرهای پژوهش مورد آزمون قرار می‌گیرد.

با توجه به نتایج آزمون هادری (احتمال آزمون کمتر از ۰/۰۵) تمامی متغیرها نرمال هستند. نتایج آزمون هادری در جدول ۲ نشان داده شده است.

جدول ۲: نتایج آزمون هادری

متغیرهای پژوهش	مقدار آماره	سطح احتمال	نتیجه آزمون
BRC_SIZE_{it}	-۷۶۵۸.۲۲	0.0000	توزیع نرمال است
BRC_NED_{it}	-۸۵۴۴.۲۵	0.0000	توزیع نرمال است
BRC_EXP_{it}	-۸۶۹۱.۲۳	0.0000	توزیع نرمال است
BRC_FEM_{it}	-۵۲۴۷.۲۲	0.0000	توزیع نرمال است
BRC_AGE_{it}	-۵۲۸۰.۳۳	0.0000	توزیع نرمال است
Size	-۸۶۵۴.۲۷	0.0000	توزیع نرمال است
Lev	-۱۸۰۱.۳۴	0.0000	توزیع نرمال است
MB	-۰۴۶۵.۱۹	0.0000	توزیع نرمال است
ROA	-۴۳۵.۲۲	0.0000	توزیع نرمال است
Sale	-۷۸۸.۲۹	0.0000	توزیع نرمال است
Cash	-۸۹۷۴.۳۴	0.0000	توزیع نرمال است
ww	-۳۶۵۸.۵۴	0.0000	توزیع نرمال است

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آزمون ناهمسانی واریانس‌ها

در این پژوهش برای سنجش ناهمسانی واریانس از آزمون وایت بهره گرفته شده و در جدول ۳ نتایج آن آورده شده است.

جدول ۳: آزمون وایت برای بررسی ناهمسانی واریانس

نوع آزمون	مقدار آماره	سطح معنی داری
$WW_{it} \cong a_0 \cdot a_1 BRC_SIZE_{it} \cdot a_2 BRC_NED_{it} \cdot a_3 BRC_EXP_{it} \cdot a_4 BRC_FEM_{it} \cdot a_5 BRC_AGE_{it} \cdot a_6 BSIZE_{it} \cdot a_7 LEV_{it} \cdot a_8 MB_{it} \cdot a_9 ROA_{it} \cdot a_{10} Sales_{it} \cdot a_{11} Cash_{it} \cdot \eta_{it}$		
آزمون وایت	۰/۹۵۸۴	۰/۴۹۰۵
	۰/۸۵۶۵	۰/۲۵۰۰
	۰/۷۴۱۹	۰/۱۲۵۵
	۰/۶۰۵۲	۰/۳۰۳۳
	۰/۴۲۵۶	۰/۴۱۰۲
	۰/۹۲۱۱	۰/۱۰۵۰
مدل ۱ تحقیق		
مدل ۲ تحقیق		
مدل ۳ تحقیق		
مدل ۴ تحقیق		
مدل ۵ تحقیق		
مدل ۶ تحقیق		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به سطح معنی‌داری بالای ۰/۰۵ آزمون وایت برای مدل‌های پژوهش می‌توان گفت که مدل دارای مشکل ناهمسانی واریانس نیست. مدل تابلویی با اثر تصادفی به خودی خود مدلی است که برآوردهای آن به صورت وزنی محاسبه می‌گردد.

آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

برای این که بتوان مشخص نمود که آیا استفاده از روش داده‌های پانل در برآورد مدل موردنظر کارآمد خواهد بود یا نه، از آزمون چاو یا F مقید و به منظور این که مشخص گردد کدام روش (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) جهت برآورد مناسب‌تر است (تشخیص ثابت یا تصادفی بودن تفاوت‌های واحدهای مقطعی) از آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

جدول ۴: نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل‌های تحقیق

مدل	آزمون	تعداد	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	P-Value
۱	چاو	۵۴	F	۳/۰۹۳۲	۴	۰/۰۲۸۴
	هاسمن	۵۴	ϕ^2	۳/۰۷۰۵	۴	۰/۰۳۹۴
۲	چاو	۵۴	F	۴/۶۲۵۸	۴	۰/۰۱۵۴
	هاسمن	۵۴	ϕ^2	۴/۳۰۲۵	۴	۰/۰۰۵۶
۳	چاو	۵۴	F	۹/۴۱۵۸	۴	۰/۰۰۰۰
	هاسمن	۵۴	ϕ^2	۹/۵۲۵۸	۴	۰/۰۰۰۰
۴	چاو	۵۴	F	۵/۴۶۲۵	۴	۰/۰۰۰۹
	هاسمن	۵۴	ϕ^2	۵/۲۰۱۲	۴	۰/۰۰۰۸
۵	چاو	۵۴	F	۷/۶۵۸۹	۴	۰/۰۰۰۰
	هاسمن	۵۴	ϕ^2	۷/۵۲۰۰	۴	۰/۰۰۰۰
۶	چاو	۵۴	F	۵/۶۲۵۰	۴	۰/۰۰۲۵
	هاسمن	۵۴	ϕ^2	۵/۴۷۸۰	۴	۰/۰۰۲۲

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به نتایج آزمون چاو و P -Value برای مدل‌های تحقیق که کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده لذا بیان‌گر این است که می‌توان از روش داده‌های پانل استفاده نمود. برای آزمون نرمال بودن جملات خطا از آزمون‌های مختلفی می‌توان استفاده کرد. یکی از این آزمون‌ها، آزمون جارکیو- برا می‌باشد که در این پژوهش نیز از این آزمون استفاده شده است. نتایج آزمون جارکیو- برا حاکی از این است که باقیمانده‌های حاصل از برآورد مدل تحقیق در سطح اطمینان ۹۵٪ از توزیع نرمال برخوردار هستند، به‌طوری که احتمال مربوط به این آزمون بزرگ‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد. یکی دیگر از مفروضات آماری رگرسیون کلاسیک همسانی واریانس باقیمانده‌ها می‌باشد. در صورتی که واریانس‌ها ناهمسان باشند برآورد کننده خطی ناریب بوده و کم‌ترین واریانس را نخواهد داشت. در این مطالعه برای بررسی همسانی واریانس‌ها از آزمون برش پاگان

استفاده شده است. با توجه به سطح اهمیت این آزمون که کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس رد شده و می‌توان گفت مدل دارای مشکل ناهمسانی واریانس می‌باشد. در این مطالعه برای رفع این مشکل در برآورد از روش برآورد حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) استفاده شده است. هم‌چنین در این مطالعه برای آزمون همبسته نبودن باقیمانده‌ها که یکی از مفروضات تجزیه و تحلیل و تحلیل رگرسیون می‌باشد و خود همبستگی نامیده می‌شود از آزمون دوربین واتسون (D-W) استفاده شده است. با توجه به نتایج اولیه برآورد مدل مقدار آماره دوربین واتسون از آن جایی که مابین ۱/۵ و ۲/۵ می‌باشد می‌توان نتیجه گرفت باقیمانده‌ها مستقل از هم می‌باشند.

علاوه بر این، برای آزمون این که مدل دارای رابطه خطی است و این که آیا مدل مورد نظر تحقیق از نظر رابطه خطی

بودن و یا غیر خطی بودن درست تبیین شده است یا خیر، از
آزمون رمزی استفاده گردیده است. با توجه به این که سطح
اهمیت آزمون رمزی بزرگتر از ۰/۰۵ می باشد، بنابراین
فرضیه صفر این آزمون مبنی بر خطی بودن مدل تأیید شده
و مدل دارای خطای تصریح نمی باشد. خلاصه نتایج
آزمون های فوق در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول ۵: نتایج آزمون های مربوط به مفروضات آماری برای مدل های پژوهش

مدل	آماره Jarque-Bera	آماره Breusch-Pagan	آماره Durbin-Watson	آماره Ramsey
	$P0Value$	F	D	$P0Value$
۱	۱/۳۴۳۵	۰/۳۴۱۲	۱/۰۸۴۵	۰/۰۳۰۲
۲	۲/۲۶۵۸	۰/۳۱۵۲	۵/۴۱۰۰	۰/۰۰۸۶
۳	۲/۳۶۲۵	۰/۱۵۲۴	۲/۳۶۲۹	۰/۰۰۷۵
۴	۴/۴۱۵۲	۰/۳۰۲۲	۴/۴۱۸۷	۰/۰۰۰۰
۵	۲/۶۳۵۹	۰/۱۷۵۸	۶/۶۰۲۶	۰/۰۰۰۰
۶	۵/۴۷۸۴	۰/۲۴۱۵	۷/۴۵۱۸	۰/۰۰۰۶

منبع: یافته های پژوهشگر

نتایج فرضیه های پژوهش

فرضیه اول پژوهش

H_0 : حضور کمیته ریسک شرکت (کمیته های ریسک هیئت
مدیره) بر ریسک محدودیت های مالی در بانک های پذیرفته شده
تحت بررسی تأثیر منفی ندارد.
 H_1 : حضور کمیته ریسک شرکت (کمیته های ریسک هیئت
مدیره) بر ریسک محدودیت های مالی در بانک های پذیرفته شده
تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

حضور کمیته ریسک شرکت (کمیته های ریسک هیئت مدیره) بر
ریسک محدودیت های مالی در بانک های پذیرفته شده تحت
بررسی تأثیر منفی دارد.

جدول ۶: آزمون فرضیه اول پژوهش

احتمال	آماره t	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
۰,۰۰۰۰	-۱۰,۶۳۰۰	۰,۰۵۲۱	-۰,۵۵۳۸	حضور کمیته ریسک شرکت
۰,۰۰۰۰	-۲,۵۸۴۶	۰,۰۹۱۵	۰,۰۹۱۵	اندازه شرکت
۰,۰۰۱۵	۳,۲۵۸۳	۰,۱۰۲۲	۰,۱۰۲۲	نسبت اهرمی
۰,۰۰۰۰	-۷,۸۱۱۴	۰,۰۵۷۸	۰,۰۵۷۸	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
۰,۰۰۰۰	-۸,۲۵۴۳	۰,۰۵۱۵	۰,۰۵۱۵	نرخ بازده دارایی ها
۰,۰۰۰۰	-۳,۵۳۵۲	۰,۰۳۵۵	۰,۰۳۵۵	نسبت تغییرات فروش
۰,۵۲۴۱	۱,۲۴۳۰	۰,۱۰۴۵	۰,۱۰۴۵	نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی شرکت
۲,۰۰۳۲۷۹	آماره دوربین واتسون	0.85475	ضریب تعیین	
		0.75108	ضریب تعیین تعدیل شده	
		63.2654	آماره F	
		0.0000	سطح احتمال آزمون F	

منبع: یافته های پژوهشگر

فرضیه دوم پژوهش

اندازه کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

H₀: اندازه کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی ندارد.

H₁: اندازه کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

سطح معناداری حضور کمیته ریسک شرکت چون کمتر از ۰/۰۵ (سطح خطا در قابلیت اطمینان ۹۵٪) است و با توجه به مقدار آماره t (به دلیل قرار نگرفتن در بازه ۱/۹۶+ و ۱/۹۶-) بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. این امر به این معنی است که حضور کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد (با توجه به این که مقدار ضریب بین ۰ و -۱ قرار گرفته نشان می‌دهد این رابطه بصورت منفی و معکوس است).

جدول ۷: آزمون فرضیه دوم پژوهش

احتمال	آماره t	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
۰,۰۰۰۰	-۳۸,۱۱۰۸	۰,۰۲۲۵۶	-۰,۸۵۹۸۷	اندازه کمیته ریسک شرکت
۰,۰۰۰۰	-۷۳۹۷۷,۱۴	۰,۰۴۴۷۴	-۰,۶۵۹۰۱	اندازه شرکت
۰,۰۰۰۰	5.9222	۰,۰۷۵۹	۰,۴۴۹۵	نسبت اهرمی
۰,۰۰۰۰	-3.1235	۰,۱۱۲۵	-۰,۳۵۱۴	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
۰,۰۰۰۰	-5.1102	۰,۰۸۹۸	-0.4589	نرخ بازده دارایی‌ها
۰,۶۷۴۴۰	1.0093	۰,۱۶۱۰	۰,۱۶۲۵	نسبت تغییرات فروش
۰,۴۲۱۵۰	1.8286	۰,۰۸۹۹	۰,۱۶۴۴	نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی شرکت
۱,۹۸۱۳۴	آماره دوربین واتسون	۰,۷۹۸۵۴	ضریب تعیین	
		۰,۶۹۷۴۱	ضریب تعیین تعدیل شده	
		۹۱۰۸,۵۸	آماره F	
		0.0000	سطح احتمال آزمون F	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

تأثیر منفی دارد که با توجه به ضریب همبستگی محاسبه شده که بین ۰ و -۱ قرار گرفته، بصورت منفی و معکوس می‌باشد.

فرضیه سوم پژوهش

استقلال کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

مقدار احتمال یا سطح معناداری متغیر اندازه کمیته ریسک شرکت چون کمتر از ۰/۰۵ (سطح خطا در قابلیت اطمینان ۹۵٪) است و همچنین با توجه به مقدار آماره t (به دلیل قرار نگرفتن در بازه ۱/۹۶+ و ۱/۹۶-) بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. این امر به این معنی است که اندازه کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی

H₀: استقلال کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی ندارد.

H₁: استقلال کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

جدول ۸: آزمون فرضیه سوم پژوهش

احتمال	آماره t	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
۰,۰۰۰۰	-۴۲,۴۶۵۰	۰,۱۱۴۴	۰,۴۸۵۸۰	استقلال کمیته ریسک شرکت
۰,۰۰۱۴	-6. 47711	۰,۰۴۱۵	۰,۲۶۸۸	اندازه شرکت Size
۰,۰۰۰۰	14. 1098	۰,۰۳۲۸	۰,۴۶۲۸	نسبت اهرمی Lev
۰,۰۰۷۰	2. 3983	۰,۰۷۴۸	۰,۱۷۹۴	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار MB
۰,۰۰۰۰	4. 57592	۰,۱۱۴۶	۰,۵۲۴۴	نرخ بازده دارایی‌ها ROA
۰,۰۰۰۰	3. 269373	۰,۰۸۱۳	۰,۲۶۵۸	نسبت تغییرات فروش Sale
۰,۰۰۰۰	23. 73876	۰,۰۳۵۶	۰,۸۴۵۱	نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی شرکت Cash
۱,۹۹۹۸۷	آماره دوربین واتسون		۰,۸۵۹۷۴	ضریب تعیین
			۰,۸۵۵۹۸	ضریب تعیین تعدیل شده
			۹۱۳۰۴۶۶	آماره F
			0. 0000	سطح احتمال آزمون F

منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه چهارم پژوهش

تخصص مالی کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

H₀: تخصص مالی کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی ندارد.

H₁: تخصص مالی کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

مقدار احتمال یا سطح معناداری متغیر استقلال کمیته ریسک شرکت چون کمتر از ۰/۰۵ (سطح خطا در قابلیت اطمینان ۹۵٪) است و همچنین با توجه به مقدار آماره t (به دلیل قرار نگرفتن در بازه ۱/۹۶+ و ۱/۹۶-) بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. این امر به این معنی است که استقلال کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد که با توجه به ضریب همبستگی محاسبه شده، بصورت منفی و معکوس می‌باشد.

جدول ۹: آزمون فرضیه چهارم پژوهش

احتمال	آماره t	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
۰,۰۰۰۰	-۹,۹۶۲۲	۰,۹۵۱۱۴	-۰,۹۴۷۷۵	تخصص مالی کمیته ریسک شرکت
۰,۰۰۰۰	-38. 4121	0. 013575	-۰,۵۲۱۴۴	اندازه شرکت Size
۰,۰۰۰۰	6. 2593	0. 1045	0. 6541	نسبت اهرمی Lev
0. 01524	-۴,۱۵۲۴۱۰	0. 035668	-۰,۱۴۸۱۱	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار MB
0. 01524	4. 152410	0. 035668	-۰,۱۴۸۱۱	نرخ بازده دارایی‌ها ROA
۰,۰۰۰۰	-۵,۵۲۱۴۲۵	0. 03082	-۰,۱۷۰۱۷	نسبت تغییرات فروش Sale
0. 5087	1. 3817	0. 120026	0. 16584	نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی شرکت Cash
1. 8954	آماره دوربین واتسون	0. 8954741	ضریب تعیین	
		0. 8945474	ضریب تعیین تعدیل شده	
		79. 625314	آماره F	
		0. 0000	سطح احتمال آزمون F	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه پنجم پژوهش

سطح معناداری متغیر تخصص مالی کمیته ریسک شرکت چون کمتر از ۰/۰۵ (سطح خطا در قابلیت اطمینان ۹۵٪) است و با توجه به مقدار آماره t (به دلیل قرار نگرفتن در بازه $+۱/۹۶$ و $-۱/۹۶$) بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. این امر به این معنی است که تخصص مالی کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

H_0 : حضور زنان در کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی ندارد.

H_1 : حضور زنان در کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

جدول ۱۰: آزمون فرضیه پنجم پژوهش

احتمال	آماره t	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
۰,۰۰۰۰	-۱۵,۸۲۲۹	۰,۵۲۱۳	-۰,۸۲۴۸۵	حضور زنان در کمیته ریسک شرکت
0.3564	-0.4568	0.33984	-0.15524	اندازه شرکت Size
0.2987	1.08099	0.04124	0.04458	نسبت اهرمی Lev
0.0080	-3.1687	0.04288	-0.1359	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار MB
0.00245	-۲,۷۱۵۸۳۸	0.052	-۰,۱۴۲۵	نرخ بازده دارایی‌ها ROA
0.00152	-۲,۰۴۰۳۰۷	0.1002	-۰,۲۰۴۵	نسبت تغییرات فروش Sale
۲,۰۱۷۸۴۴۴	آماره دوربین واتسون	0.84468	ضریب تعیین	
		0.83985	ضریب تعیین تعدیل شده	
		34.10856	آماره F	
		۰,۰۰۰۰	سطح احتمال آزمون F	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه ششم پژوهش

میانگین سن کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

H_0 : میانگین سن کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی ندارد.

H_1 : میانگین سن کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

سطح معناداری متغیر حضور زنان در کمیته ریسک شرکت چون کمتر از ۰/۰۵ است و با توجه به مقدار آماره t (به دلیل قرار نگرفتن در بازه ۱/۹۶+ و ۱/۹۶-) بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود؛ به این معنی که حضور زنان در کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

جدول ۱۱: آزمون فرضیه ششم پژوهش

احتمال	آماره t	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر
۰,۰۰۰۰	-۱۴,۹۲۵۶	۰,۰۴۴۱۰	-۰,۶۵۸۲۲	میانگین سن کمیته ریسک شرکت
۰,۰۰۰۰	-۵۶۴۹۶,۲	۰,۱۱۵۲۵۷	-۰,۲۹۵۶۳	اندازه شرکت Size
۰,۰۰۰۰	۷۵۰۱۷,۳	۰,۰۴۹۵۸۷	۰,۱۸۵۹۶	نسبت اهرمی Lev
۰,۱۲۲۵	-۶۱۹۴۶,۱	۰,۱۵۲۲۶	-۰,۲۴۶۵۸	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار MB
۰,۰۰۰۰	-۴۹۴۴۵,۶	۰,۱۱۵۲۶۶	-۰,۷۴۸۵۹	نرخ بازده دارایی‌ها ROA
۰,۰۹۸۵۷	-۴۰۷۴۷,۱	۰,۳۰۲۴۵	-۰,۴۲۵۶۹	نسبت تغییرات فروش Sale
۱,۹۸۰	آماره دوربین واتسون	۰,۸۱۰۰۵	ضریب تعیین	
		۰,۷۹۵۲	ضریب تعیین تعدیل شده	
		۲۴۱۹۹,۵۶	آماره F	
		۰,۰۰۰۰	سطح احتمال آزمون F	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

سطح معناداری متغیر میانگین سن کمیته ریسک شرکت چون کمتر از 0.05 (سطح خطا در قابلیت اطمینان 95%) است و با توجه به مقدار آماره t (به دلیل قرار نگرفتن در بازه $1.96 +$ و $1.96 -$) بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان 95% درصد رد می‌شود. این امر به این معنی است که میانگین سن کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

این پژوهش با هدف ارزیابی تأثیر انعطاف‌پذیری داوطلبانه کمیته‌های ریسک هیئت مدیره بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران انجام پذیرفت. نتایج پژوهش حاضر حاکی از این است که حضور کمیته ریسک شرکت، اندازه کمیته ریسک شرکت، استقلال کمیته ریسک شرکت، تخصص مالی کمیته ریسک شرکت، حضور زنان در کمیته ریسک شرکت و میانگین سن کمیته ریسک شرکت بر ریسک محدودیت‌های مالی تأثیر منفی دارد. به عقیده مورفی (۲۰۲۱) کمیته‌های ریسک باعث تقویت سیستم‌های حاکمیت شرکتی می‌شوند و نقش مهمی در اعطای اعتبار و قابلیت اتکا به اطلاعات افشاشده شرکت دارند و سطح اطمینان و اعتماد تأمین‌کنندگان سرمایه را افزایش می‌دهند. نقش کمیته‌های ریسک شامل نظارت بر گزارشگری مالی، سیستم‌های کنترل داخلی، فعالیت‌های مدیریت ریسک شرکت و رفتار حسابرسان داخلی و خارجی شرکت است. کمیته ریسک اثربخش برای بازار و تأمین‌کنندگان سرمایه به منزله سیگنالی از قابلیت اتکا و اعتبار اطلاعات مالی و وجود فرایند نظارتی قوی داخل شرکت عمل می‌کند و بر استنباط تأمین‌کنندگان سرمایه درباره ارزش شرکت و نرخ هزینه سرمایه سهام و بدهی تأثیر می‌گذارد. اثربخشی کمیته حسابرسی باعث افزایش کیفیت گزارشگری مالی می‌شود و در نتیجه، بر کارایی سرمایه‌گذاری نیز تأثیرگذار است. شرکت‌های دارای کمیته حسابرسی اثربخش، تمایل بیشتری برای ارائه اطلاعات حسابداری باکیفیت، کاهش مدیریت سود و مشارکت در بهبود عملکرد شرکت دارند؛ بنابراین با کمیته ریسک اثربخش، شرکت به جذب سرمایه مورد نیاز قادر است و آن را در پروژه‌های

سرمایه‌گذاری سودآور مشارکت می‌دهد و از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های سرمایه‌گذاری کم‌کیفیت اجتناب می‌کند؛ بنابراین انتظار می‌رود ویژگی‌های کمیته ریسک اثربخش بر محدودیت مالی شرکت تأثیرگذار باشد؛ از سویی با مراجعه به پیشینه تحقیقات انجام یافته در خصوص متغیرهای تحقیق می‌توان ادعان داشت که نتایج تحقیق حاضر مشابه و هم راستا با نتایج جلوداری و همکاران (۱۳۹۷) و میری قه‌دریجانی و اربابیان (۱۳۹۷) در داخل کشور و مشابه و هم راستا با نتایج تحقیق مالیک و همکاران^۱ (۲۰۲۱) و جورا و همکاران^۲ (۲۰۲۱) در خارج از کشور می‌باشد.

با توجه به نتایج پژوهش که نشان داد حضور کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در بانک‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد، پیشنهاد می‌شود که نهادهای ناظر و حرفه‌ای در جهت حذف محدودیت‌های غالب بر فعالیت کمیته‌های ریسک، بکوشند و با در نظر گرفتن این موارد در تدوین منشور کمیته و الزام به رعایت آن، اقدامات لازم برای اثربخشی و کارایی کمیته را در راستای کاهش محدودیت مالی شرکت‌ها انجام دهند. با توجه به نتایج پژوهش که نشان داد استقلال کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد، پیشنهاد می‌شود سازمان بورس اوراق بهادار تهران شرکت‌ها را ملزم نمایند که کمیته ریسک شرکت‌ها استقلال بیشتری داشته باشند و حدود اختیارات اعضای کمیته ریسک را طی دستورالعملی بیشتر نمایند. با توجه به نتایج پژوهش که نشان داد تخصص مالی کمیته ریسک شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد پیشنهاد می‌شود سازمان بورس با برگزاری کارگاه‌های آموزش تخصصی در زمینه مهندسی مالی و ملزم نمودن اعضای کمیته‌های ریسک شرکت‌ها به حضور در این کارگاه‌ها، تخصص مالی اعضا را ارتقاء دهند. همچنین ملزم نمودن شرکت‌ها به استفاده از اعضای در هیئت مدیره با تخصص مدیریت مالی و مهندسی مالی تا حد زیادی کارساز خواهد بود. با توجه به نتایج پژوهش که نشان داد حضور زنان در کمیته ریسک

- Fazzari, S. M., Hubbard, R. G., & Petersen, B. C. (1988). Financing Constraints and Corporate Investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 141-206.
- Hoskisson, R. E., Chirico, F., Zyung, J., & Gambeta, E. (2017). Managerial risk taking: A multitheoretical review and future research agenda. *Journal of Management*, 43(1), 137-169.
- Joura, E., Xiao, Q., & Ullah, S. (2021). The impact of Say-on-Pay votes on firms' strategic policies: Insights from the Anglo-Saxon economy. *International Review of Financial Analysis*, 73, 101606.
- Malik, M. F., Nowland, J., & Buckby, S. (2021). Voluntary adoption of board risk committees and financial constraints risk. *International Review of Financial Analysis*, 73, 101611.
- Nahar, S., Azim, M. I., & Hossain, M. M. (2020). Risk disclosure and risk governance characteristics: evidence from a developing economy. *International Journal of Accounting & Information Management*.
- Tao, N. B., & Hutchinson, M. (2013). Corporate governance and risk management: The role of risk management and compensation committees. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 9(1), 83-99.
- Wu, Y. C., Kweh, Q. L., Lu, W. M., & Azizan, N. A. (2016). The impacts of risk management committee characteristics and prestige on efficiency. *Journal of the Operational Research Society*, 67(6), 813-829.

شرکت (کمیته‌های ریسک هیئت مدیره) بر ریسک محدودیت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده تحت بررسی تأثیر منفی دارد، پیشنهاد می‌شود که قانون‌گذار برای معرفی سهمیه اجباری برای زنان در کمیته ریسک شرکت، جهت ترویج حضور زنان در پست‌های سازمانی بالاتر در شرکت‌ها اقدامات لازم را اتخاذ نماید.

منابع

- افتاح، ناصر. (۱۳۹۹). اهمیت منشور کمیته ریسک برای ذی‌النفعان و اهمیت آن برای انجام وظایف و مأموریت‌های اعضای کمیته. پایگاه اطلاعات علمی Sid.
- جلوداری، اکبر و جلوداری، صالح و جلوداری، حسین. (۱۳۹۷). تحلیل تخصص مالی هیئت مدیره بر میزان ریسک‌پذیری شرکت مورد مطالعه: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ششمین کنفرانس بین‌المللی تکنیک‌های مدیریت و حسابداری، تهران.
- خورشیدزاده، حقیقی. (۱۳۹۶). ارتباط تئوری‌های نگهداری وجه نقد در شرکت‌ها و اهمیت میزان آن. مجله‌ی پژوهش‌های تجربی حسابداری، شماره (۹).
- خوشکار، فرزین، نادری، حدیثه، احمدی، بهاره. (۱۳۹۹). تأثیر مدیریت ریسک بر رابطه ویژگی‌های کمیته حسابرسی و بازده حقوق صاحبان سهام، چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، ۳(۳۵)، ۱-۱۴.
- طاهری، ماندانا، رحمانی، علی، سلیمانی، غلامرضا. (۱۳۹۸). ارتباط ارزش افشا و گزارشگری ریسک در بانگ‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۱(۱)، ۱-۲۲.
- محمدی، باقر. (۱۴۰۰). حساسیت جریان نقد در شرکت‌هایی با محدودیت مالی نسبت به حساسیت کمتر و پایین‌تر شرکت‌هایی بدون محدودیت مالی. پایان‌نامه ارشد، حسابرسی مالی، دانشگاه علامه طباطبائی، سال ۱۴۰۰.
- میری قه‌دیریجانی، نازنین، اربابیان، علی اکبر (۱۳۹۷). تأثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر گزارشگری ریسک، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۴۰ دوره ۱۰ زمستان ۱۳۹۷.

The effect of voluntary flexibility of risk committees of the board of directors on the risk of financial restrictions in banks admitted to the Tehran Stock Exchange

Mohammad Reza Radfar¹, Mansoureh Aligholi², Zahra Kalantarzadeh Darreh shiri³

1. Assistant Professor, Department of Financial Management, South Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
2. Associate Professor, Department of Business Management, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
3. Department of Financial Management, Electronic Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Abstract

Today, the concept of risk has attracted the attention of investors. Various risk assessment methods have been devised to help investors and risk management standards have been developed by professional organizations to expand risk management systems. The discussion of the risk of financial limitations is one of the basic and important issues facing all companies. In other words, "predicting the risk of financial restriction" is an important phenomenon for investors, creditors and other users of financial information. The general purpose of this research is to evaluate the effect of the voluntary flexibility of the risk committees of the board of directors on the risk of financial restrictions in companies listed on the Tehran Stock Exchange. The research data was analyzed using the panel data model and the results showed that the presence of the company risk committee, the size of the company risk committee, the independence of the company risk committee, the financial expertise of the company risk committee, the presence of women in the company risk committee and the average age of the company risk committee has a negative effect on the risk of financial restrictions.

Keywords: Risk, Risk management, financial restriction, Risk committees