



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۱ / شماره ۴ (پیاپی ۴۳) / پاییز ۱۴۰۱
صفحه ۲۴۵ تا ۲۶۳

تأثیر پیاده‌سازی مدیریت ریسک شرکتی و ریز مولفه‌های آن بر ریسک ورشکستگی شرکتها

علیرضا روزبهانی پری

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد نور، ایران
Alireza.rouzbahani@yahoo.com

جواد رضایی

استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد قائمشهر، قائمشهر، ایران (نویسنده مسئول)
javad.ramezani58@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۸/۱۱/۲۴ تاریخ پذیرش: ۹۸/۱۲/۱۰

چکیده

مدیریت ریسک ظرف ۱۰ تا ۲۰ سال گذشته به سرعت تکامل یافته است و شرکت‌های زیادی از آن به مرحله بعدی یعنی مدیریت ریسک شرکتی حرکت نموده‌اند. مدیریت ریسک شرکتی، مدیریت ریسک سنتی را از طریق اتخاذ نگرش کل‌گرایانه نسبت به تمامی ریسک‌های شرکت در مقایسه با دیدگاه مجموعه‌ای و جزئی ارتقا می‌دهد. همچنین مدیریت ریسک شرکتی شامل جنبه‌های مثبت و بالادستی امور علاوه بر جنبه‌های منفی و پایین‌دستی بوده و در نتیجه این اطمینان را می‌دهد که از فرصت‌های استراتژیک و عملیاتی سوددهی (در رابطه با ریسک پذیرش شده) استفاده می‌شود. بنابراین در این تحقیق به بررسی تأثیر پیاده‌سازی مدیریت ریسک شرکتی و ریز مولفه‌های آن بر ریسک ورشکستگی شرکتها پرداخته شد.

برای انجام این تحقیق نمونه‌ای از ۱۰۷ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از روش نمونه‌گیری انتخاب‌گردید. این پژوهش، برای دوره ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۷ در بورس اوراق بهادار تهران صورت گرفت. روش آماری مورد استفاده در این تحقیق روش رگرسیون چندمتغیره به شیوه پانل دیتا می‌باشد. نتایج این تحقیق نشان داد که: پیاده‌سازی مدیریت ریسک شرکتی، پیاده‌سازی مدیریت ریسک‌های استراتژیک، پیاده‌سازی مدیریت ریسک‌های عملیاتی، پیاده‌سازی مدیریت ریسک‌های گزارشگری و پیاده‌سازی مدیریت ریسک‌های عدم رعایت قوانین بر ریسک ورشکستگی تأثیر دارد.

واژه‌های کلیدی: پیاده‌سازی مدیریت ریسک شرکتی، پیاده‌سازی مدیریت ریسک‌های استراتژیک، پیاده‌سازی مدیریت ریسک‌های عملیاتی، پیاده‌سازی مدیریت ریسک‌های گزارشگری، پیاده‌سازی مدیریت ریسک‌های عدم رعایت قوانین، ریسک ورشکستگی.

۱- مقدمه

در محیط رقابتی امروز، بقای بنگاه‌های اقتصادی در گرو بهبود مستمر عملکرد به منظور حفظ و افزایش توان رقابتی و کسب منافع و ارزش بیشتر است. این مهم از طریق تعیین اهداف، برنامه ریزی و کنترل و به تبع آن اندازه‌گیری عملکرد برای آگاهی از میزان موفقیت در تحقق اهداف از پیش تعیین شده محقق می‌گردد. ارزیابی عملکرد از طریق روش‌های سنتی یا جدید، وضعیت شرکت را در مقایسه با روند گذشته، وضعیت رقبا و اهداف از پیش تعیین شده مورد بررسی قرار داده و از نتایج آن جهت شناسایی نقاط ضعف و قوت، تدوین برنامه‌ها و اهداف آتی و نیز اعطای پاداش عملکرد به مدیران و کارمندان استفاده می‌شود. شرکت‌ها همواره روش‌هایی را برای مقابله با عدم اطمینان‌های کاری جستجو می‌کنند، در این راستا مدیریت ریسک به عنوان ابزاری کارآمد برای مدیران سازمان‌ها معرفی شده است. در واقع مدیریت ریسک فرایند ارزیابی ریسک و طراحی استراتژی‌هایی برای شناخت ریسک است. شناسایی و مدیریت ریسک به عنوان یکی از رویکردهای جدید است که برای تقویت و ارتقای اثربخشی سازمان‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد (کوزو^۱، ۲۰۰۴؛ لاجیلی و زقال^۲، ۲۰۰۵؛ بیزلی و همکاران^۳، ۲۰۰۸؛ پاگاش و وار^۴، ۲۰۱۱؛ هویت و لینبرگ^۵، ۲۰۱۱).

بنابراین در این تحقیق به تاثیر پیاده سازی مدیریت ریسک شرکتی و ریز مولفه‌های آن بر ریسک ورشکستگی شرکتها پرداخته شده است. این پژوهش با طرح مبانی نظری و پیشینه پژوهش‌های مرتبط با موضوع و همچنین تبیین روش پژوهش و فرضیه‌های برگرفته از مسأله و مبانی نظری پژوهش ادامه یافته و سپس به تشریح نتایج آزمون فرضیه‌ها پرداخته شد و در نهایت نتیجه‌گیری و پیشنهادها بیان می‌شود.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

هدف این تحقیق تاثیر پیاده سازی مدیریت ریسک شرکتی و ریز مولفه‌های آن بر ریسک ورشکستگی شرکتها می‌باشد. بحران مالی اخیر که از سال ۲۰۰۷ در آمریکا شروع شد، یکبار دیگر مدیریت ریسک را در راس امور قرار داد. اساس مدیریت ریسک شرکتی بر این اصل استوار است که از آنجا که وظیفه ذاتی هر شرکت ارزش آفرینی برای سهام دارانش است و در عین حال هر شرکت در محیط کسب و کار خود با عدم قطعیت‌های فراوانی رو به رو است، مدیر ارشد شرکت باید بتواند تصمیم بگیرد، چه میزان از این عدم قطعیت‌ها را می‌تواند با هدف دستیابی به ارزش مورد انتظار برای سهامداران بپذیرد و از چه میزان از آنها باید صرف نظر نماید. عدم قطعیت‌های محیط کسب و کار می‌تواند به عنوان یک فرصت یا تهدید قلمداد شود پس ریسک‌های شرکتی نیز نوعاً تهدیدات و فرصت‌هایی را برای شرکت به همراه خواهند داشت. فرآیند مدیریت ریسک شرکتی با این هدف پایه‌گذاری

¹ COSO

² Lajili K., Zeghal D

³ Beasley M., Pagach D., Warr R

⁴ Pagach D., Warr R

⁵ Hoyt R.E., Liebenberg A.P

گردیده است که بتواند ریسک های ناشی از عدم قطعیت در محیط و درون سازمان را شناسایی نموده و به نحو موثری مدیریت نماید.

ارزش آفرینی شرکت وقتی بیشینه می گردد که مدیر بتواند استراتژی ها و هدف گذاری های مناسبی را به کار بندد تا میان اهداف رشد و درآمد و ریسک های مرتبط با آن تعادل مناسبی ایجاد گردد و منابع شرکت را برای غلبه بر ریسک ها یا تقویت اثرات آنها به کار بندد. لذا می توان گفت مدیریت ریسک شرکتی موجب می شود شرکت بتواند در مسیر تعیین شده حرکت نموده و به چشم انداز متصور دست بیابد بدون آنکه وقایع، تغییرات و عدم قطعیت های حادث شده بتواند مانع آن گردد.

سازمان ها، قانونگذاران دولتی، مبادلات سهام، سازمان های مشاوره، آژانس های رتبه بندی و دانشگاه ها همگی شروع به در نظر گرفتن ERM (مدیریت ریسک شرکتی) به عنوان روشی برای از بین بردن پیچیدگی اقتصادی کردند. بر خلاف مدیریت ریسک سنتی که هر گروه از ریسک در آن به صورت جداگانه در گلوگاه های ریسک، مدیریت می شود، ERM به شرکت ها این امکان را می دهد تا سطح وسیعی از ریسک ها را به صورت یکپارچه مدیریت کنند. (جرجیو و همکاران^۱، ۲۰۱۳)

با رشد رقابت میان سازمان های امروزی و تهدیدات و فرصتهایی که گریبان گیر تمامی سازمان ها در سطوح مختلف داخلی و بین المللی می باشد، مفهوم ریسک اهمیت بسیار زیادی پیدا کرده است. تهدیدات یاد شده می تواند به حدی باشد که سازمان را با شکست مواجه نماید. از این رو مدیران برای رشد و بقای سازمان باید به فکر راه هایی برای کاهش ریسک های نامطلوب باشند (واکر^۲، ۲۰۰۳). مدیریت ریسک شرکت با دیدگاهی سیستماتیک، از ریسک های موجود در یک صنعت و بنگاه تجاری حداکثر فرصت را ایجاد می نماید (پورتر^۳، ۲۰۰۸). در محیط کسب و کار تولیدی، صنایع فعال در بخش های خوراکی و دارویی و همچنین پوشاک با ریسک های بیشتر و ضریب تاثیر بالاتر، مواجه هستند، بنابراین اهمیت اجرای فنون مدیریت ریسک در این بنگاهها بسیار ضروری و با اهمیت می باشد (بون^۴، ۲۰۱۲).

در حال حاضر شرکتها و کسب و کارهای ایرانی در شرایط خاصی از نظر اقتصادی و اجتماعی قرار گرفته اند، پیچیده شدن محیط فعالیت این شرکت ها موجب می شود که کسب و کارها در معرض انواع مختلف ریسک قرار گیرد، که قبلاً با آنها کمتر سر و کار داشته اند. مدیریت ریسک بنگاه جهت بهبود عملکرد سازمان طراحی شده است (بروس^۵، ۲۰۱۰). مدیریت ریسک بنگاه با یک رویکرد کلی نگر در زمینه کنترل مطلوب عملکرد ایفای نقش می نماید. پژوهش های بعمل آمده نشان می دهد که اجرای سیستم مدیریت ریسک بنگاه، ارزش آفرینی شرکتها را بهبود خواهد بخشید (نوکو، ۲۰۰۶) و وضعیت سازمان را متناسب با رشد صنایع و رقبای فعال، ارتقا خواهد داد.

¹ Giorgio Stefano Bertinetti, Elisa Cavezzali, Gloria Gardenal

² Walker

³ Porter

⁴ Boone, L. E, and Kurtz, D. L

⁵ Bruce, Michael

لذا، اجرای سیستم مدیریت ریسک جامع بنگاه، برای رقابت در اقتصاد کنونی به عنوان جزء لاینفک حوزه مدیریت ریسک شرکتها می‌باشد.

با توجه به سیستم‌های اقتصادی جدید و تغییرات مداوم در عوامل محیطی بالاخص پس از بحران سالهای ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸ و ورشکستگی شرکت‌های بزرگ، موضوع مدیریت ریسک بنگاه (ERM) در نحوه اداره شرکتها از اهمیت ویژه‌ای برخوردار شده است.

مدیریت ریسک شرکتی (ERM) بایستی از سیستم توانگری مالی و مدیریت سرمایه شرکتها حمایت نموده و موجب اطمینان از کارایی و اثربخشی این سیستم گردد. سیاستگذاران شرکتها نیز مکلف هستند در راستای استقرار ارکان اساسی مدیریت ریسک بنگاه (مدیریت ریسک‌های استراتژیک، مدیریت ریسک‌های عملیاتی، مدیریت ریسک‌های گزارشگری، مدیریت ریسک‌های عدم رعایت قوانین و مقررات)، مقررات مورد نیاز استقرار ERM را جهت مقاصد نظارت بر کاهش ریسک ورشکستگی یا توانگری مالی (توانگری مالی واژه‌ای قدیمی است، طبق دیکشنری وبستر، این واژه از سال ۱۷۲۷ منشاء می‌گیرد و مفهوم آن عبارت است از: کیفیت یا وضعیت بدون قرض بودن) ایجاد نمایند. پیاده‌سازی مدیریت ریسک شرکتی، مدیران شرکتها را ملزم می‌نماید تا ریسکهای مهم خود را شناسایی، ارزیابی، کنترل و یا کاهش دهند و از این طریق اقدام به کنترل ریسک ورشکستگی خود و نهایتاً حفظ و تثبیت حقوق سهامداران و سایر ذینفعان نماید. با این وجود در ایران در خصوص استقرار مدیریت ریسک شرکتی اقدام موثری انجام نشده است همچنین سازمانهای ناظر مانند سازمان بورس و سازمان حسابرسی نیز در زمینه پیاده‌سازی مدیریت ریسک در شرکتها قانونی وضع نکرده‌اند، لیکن در خصوص مدیریت ریسک شرکتها (مدیریت ریسک‌های استراتژیک، مدیریت ریسک‌های عملیاتی، مدیریت ریسک‌های گزارشگری، مدیریت ریسک‌های عدم رعایت قوانین و مقررات) نیازمند انجام اقدامات جدیدی است.

امروزه با روزافزون شدن رقابت بین بنگاههای اقتصادی، دستیابی به سود محدود شده و احتمال ورشکستگی افزایش یافته است (دایوبی و مسکنز^۱، ۲۰۰۲). در چنین شرایطی تقویت مزیت رقابتی پایدار شرکتها و همچنین مدیریت ریسک شرکتها (مدیریت ریسک‌های استراتژیک، مدیریت ریسک‌های عملیاتی، مدیریت ریسک‌های گزارشگری، مدیریت ریسک‌های عدم رعایت قوانین و مقررات) میتواند عامل مهمی برای افزایش سودآوری و کاهش احتمال ورشکستگی آنها باشد. در دیدگاه مبتنی بر منابع که یکی از نظریه‌های پرکاربرد در توضیح تفاوت عملکرد و نتایج سازمانها است، توانایی مدیریت به عنوان منبعی با ارزشی است که دستیابی به مزیت رقابتی پایدار را برای شرکتها امکان‌پذیر می‌سازد (بارنی^۲، ۱۹۹۱). در این نظریه شرکتها به عنوان واحدهای ناهمگنی در نظر گرفته می‌شوند که بر اساس منابع منحصر به فرد و ویژگی‌های خاص خود از یکدیگر متمایز می‌گردند. این بدان معنی است که تدوین کنندگان استراتژی برای موفقیت شرکت باید فرصتهای برون سازمانی را با منابع و توانمندیهای شرکت هماهنگ کنند. بر این اساس، در دیدگاه مبتنی بر منابع، تأکید زیادی بر نقش مدیریت ریسک شرکتها شده است. بنابراین، انتظار میرود که توانایی مدیر در مدیریت ریسک شرکتها، از طریق ایجاد مزیت رقابتی

¹ Daubie, M., Meskens

² Barney

پایدار، عاملی برای موفقیت تجاری باشد و بدین ترتیب احتمال ورشکستگی شرکتها را در بازار رقابتی امروزی کاهش دهد. (آندرو و همکاران^۱، ۲۰۱۷)

پیشینه پژوهش

یو و همکاران^۲ ۲۰۱۹ در تحقیقی با عنوان ارزش اجرای مدیریت ریسک سازمانی: شواهد از صنعت مالی تایوان هدف اصلی این مطالعه بررسی اینکه آیا شرکت های صنعت مالی تایوان از تصویب مدیریت ریسک سازمانی (ERM) بهره مند شوند یا خیر، چه مقدار فعالیت مدیریت ریسک سازمانی، ارزش ایجاد می کند. نتیجه نشان می دهد که یک شرکت مالی با استفاده از مزایای پیاده سازی ERM به ارزش شرکت ۵.۳۷٪ اضافه نموده است. تصویب ERM نیز به طور قابل توجهی به شرکت کمک می کند درآمد و هزینه های خود را به ترتیب ۹.۲۲٪ و ۱۶.۳۴٪ بهبود بخشد. تجزیه و تحلیل زیر سیستم صنعت مالی نشان می دهد که بانک ها و بیمه اموال / مسئولیت (P/L) که از ERM پیروی می کنند، مزایای بیشتری را در صرفه جویی در هزینه و بازده درآمد ایجاد می کنند.

کاشف شاد و همکاران^۳ ۲۰۱۹ در تحقیقی با عنوان ادغام گزارشات پایداری در مدیریت ریسک سازمانی و ارتباط آن با عملکرد تجاری: یک چارچوب مفهومی که این مقاله چارچوبی مفهومی را مورد بررسی قرار می دهد که اثرات تعدیل کننده پایداری گزارشات را در ارتباط بین اجرای ریسک سازمانی (ERM) و عملکرد تجاری بررسی می کند. عملکرد شرکتها از طریق اندازه گیری ارزش افزوده، یعنی ارزش افزوده اقتصادی (EVA)، محاسبه شده است. نتایج نشان داده است که تصویب موثر ERM تأثیر قابل توجهی بر عملکرد کلی کسب و کار دارد.

سعیدی و همکاران^۴ ۲۰۱۹ در تحقیقی با عنوان تأثیر مدیریت ریسک سازمانی بر مزیت رقابتی از طریق تعدیل نقش فناوری اطلاعات که هدف اصلی این مقاله بررسی تأثیر مدیریت ریسک سازمانی (ERM) بر مزیت رقابتی (CA) با تعدیل نقش ابعاد فناوری اطلاعات از جمله استراتژی فناوری اطلاعات (IT) و ساختار فناوری اطلاعات (IT) است. نتایج نشان داد که استراتژی فناوری اطلاعات و ساختار فناوری اطلاعات تأثیر مستقیمی بر مزیت رقابتی و همچنین تأثیر تعدیل کننده بر مزیت رقابتی ERM داشته است. این مقاله بینش هایی راجع به ارزش اجرای ERM در میان سازمان ها ایجاد می کند که می تواند منجر به بهبود مزیت رقابتی شود. علاوه بر این، این مطالعه از نظر برنامه ریزی و تصمیم گیری مدیران، به عنوان یکی از عوامل موفقیت بحرانی رفتارهای ERM، را در نظر می گیرد.

¹ Andreou, P.C., Karasamani, I., Louca, C., Ehrlich

² Yu-LunChen, Yi-WeiChuancHong, GiaHuangbJhuan, YuShih

³ Muhammad KashifShad, Fong-WoonLai, Chuah LaiFatt, Jiří Jaromír Klemešc Awais Bokhari

⁴ ParvanehSaeidi, Sayyedah ParisaSaeidi, SaudahSofian, Sayedah ParastooSaeidi, MehrbakhshNilashi

تانگ و همکاران^۱ ۲۰۱۸ در تحقیقی با عنوان رابطه بین فعالیت‌های تامین مالی خارجی و مدیریت سود: شواهد از مدیریت ریسک سازمانی این مطالعه به بررسی تأثیر فعالیت‌های تامین مالی خارجی بر تصمیمات مدیریت درآمد و بررسی نقش مدیریت ریسک سازمانی (ERM) به عنوان عامل مهار کننده احتمالی در این ارتباط می‌پردازد. آنها دریافته‌اند که مدیران از فعالیت‌های واقعی (مدیریت واقعی سود) و مدیریت درآمد مبتنی بر تعهد (مدیریت سود تعهدی) استفاده می‌کنند در حالی که در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری سهام شرکت می‌کنند. علاوه بر این، هنگامی که شرکت‌ها دارای سیستم‌های ERM ضعیف‌تر هستند، می‌بینیم که مدیران در استفاده از فعالیت‌های واقعی در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری خود، از مدیریت واقعی سود استفاده می‌کنند. بنابراین، یافته‌های مرتبط با سیاست‌های ما نشان می‌دهد که سیستم‌های ERM ضعیف می‌توانند مکانیسم‌های کنترل ضعیف را نشان دهند و نظارت بر سرمایه‌گذاران بی‌شتری را جذب کنند، بنابراین محدود کردن استفاده مدیران از دستکاری‌های واقعی فعالیت‌ها برای آسیب رساندن به ارزش شرکت در طولانی مدت با استفاده از مدیریت ریسک سازمان امکان‌پذیر است.

کارولین و همکاران^۲ ۲۰۱۷ در تحقیقی با عنوان آیا مدیریت ریسک پروژه‌ها عملکرد عملیاتی را افزایش می‌دهد؟ بیان می‌دارند که کمیته سازمان‌های حمایت‌کننده (COSO) چارچوب مدیریت ریسک سازمانی (ERM) (COSO-ERM) نشان می‌دهد که توسعه یک فرایند ارزیابی و مدیریت ریسک در سطح سازمانی طراحی شده است تا "اطمینان منطقی در مورد دستیابی به اهداف نهاد" فراهم کند. آنها این موضوع را مورد بررسی قرار می‌دهند و فرض می‌کنند که شرکت‌هایی با فرایندهای متشکل از ERM باید عملکرد عملیاتی بی‌شتتری را نسبت به شرکت‌هایی که با فرایندهای مدیریت ریسک کمتری دارند، بدست آورند. این مطالعه بر روی پاسخ‌های نظر سنجی مدیریت عملکرد تطبیق داده شده با داده‌های شرکت به منظور درک بهتر در مورد تأثیر عملکرد عملیاتی مورد انتظار فرایند پیاده‌سازی چند مرحله‌ای ERM تکیه می‌کند. پس از کنترل اثرات هیئت مدیره و دیگر اثرات شناخته شده، ما دریافتیم که شرکت‌هایی با سطوح بالاتری از بلوغ فرآیند ERM با عملکرد عملیاتی بالاتر از هم‌تایان صنعت خود همراه بوده‌اند.

در پژوهش لوکیانچوک^۳ ۲۰۱۵ با عنوان اثر مدیریت ریسک واحد تجاری بر عملکرد شرکت در واحدهای تجاری کوچک و متوسط در محیط اقتصادی بریتانیا و ایرلند شمالی در طول دوره ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۲ پرداخت. نتایج پژوهش نشان داد که تعداد مدیران اجرایی (در ارتباط با مدیریت ریسک) بر عملکرد شرکت‌های کوچک و متوسط تأثیرگذار است. در عین حال رابطه‌ای بین جریانهای نقد و بازده داراییها (به عنوان معیار عملکرد شرکت) ملاحظه نگردید.

نیر و همکاران^۴ ۲۰۱۴ در پژوهش با عنوان مدیریت ریسک واحد تجاری به عنوان یک قابلیت پویا: آزمون اثربخشی آن در طی دوره بحران در دوره ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۰ در آمریکا به این موضوع پرداختند که آیا برخورداری از

¹ Teng-Shih Wang, Yi-Mien Lin, Edward M. Werner, Hsihui Chang

² Carolyn Callahan, Jared Soileau

³ Lukianchuk

⁴ Nair et al.

توانمندیهای مدیریت ریسک واحد تجاری به شرکت اجازه میدهد تا به طور مؤثر به بحران مالی ۲۰۰۸ واکنش نشان دهد. نتیجه پژوهش آنها نشان داد که برخورداری از توانمندی برتر در مدیریت ریسک شرکتی از یکطرف در طول دوره رکود با کاهش ناچیز در قیمت سهام و از طرف دیگر با افزایش چشمگیر سودآوری در طول دوره رونق مرتبط میباشد. به عبارتی مدیریت ریسک شرکتی از یکطرف در دوره رکود جلوی کاهش شدید قیمت سهام را میگیرد و از طرف دیگر باعث افزایش بخشیدن به سودآوری در دوره رونق به طور چشمگیر خواهد شد.

مک شین و همکاران^۱ ۲۰۱۱ در پژوهشی با عنوان آیا مدیریت ریسک واحد تجاری ارزش شرکت را افزایش میدهد در دوره ۲۰۰۴ الی ۲۰۰۸ در محیط اقتصادی آمریکا انجام دادند. آنان هم عقیده با بسیاری از دانشمندان مالی در واکنش به اصل نامربوط بودن مدیریت ریسک (که توسط میلر و مودیگلیانی^۲ ۱۹۵۸ مطرح گردید) عنوان داشتند که وجود بازارهای سرمایه ناقص یک واقعیت بوده و این مدیریت ریسک است که در چنین شرایطی میتواند ارزش شرکت را افزایش دهد.

راعی و همکاران ۱۳۹۷ در تحقیقی به بررسی اثرات قدرت بازار و ساختار درآمدی بر سودآوری و ریسک ورشکستگی در نظام بانکداری ایران پرداختند. نتایج حاکی از آن است که قدرت بازار بیشتر منجر به سودآوری بیشتر بانکها شده و در این شرایط بانکها از ریسک ورشکستگی کمتری برخوردار بودهاند. از طرف دیگر افزایش سهم درآمدهای غیر بهره‌ای از کل درآمدهای بانک به طور کلی سودآوری بیشتر را به همراه داشته اما این اثرات پس از سال ۱۳۹۱ معکوس شده و این درآمدها موجب کاهش سودآوری شده‌اند. افزایش سهم درآمدهای غیر بهره‌ای افزایش ریسک را به همراه داشته و این اثرات پس از سال ۱۳۹۱ تغییری نکرده است.

عسگر نژاد نوری و همکاران ۱۳۹۶ به بررسی تأثیر مدیریت اثربخش ریسک در عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران: نقش واسطه‌ای سرمایه فکری و اهرم مالی پرداختند. نتایج نشان می‌دهد مدیریت اثربخش ریسک بر نرخ بازده دارایی‌ها و رشد ارزش بازار، تأثیر مثبت دارد. اهرم مالی تنها در ارتباط بین مدیریت اثربخش ریسک و نرخ بازده دارایی‌ها نقش واسطه‌ای داشته، نقش واسطه‌ای سرمایه فکری نیز فقط در ارتباط بین مدیریت اثربخش ریسک و رشد ارزش بازار تأیید شد.

مهربان پور و همکاران ۱۳۹۶ به بررسی رابطه بین مدیریت ریسک (عدم اطمینان محیطی) و ارزش شرکت با تأکید بر نقش ویژگی‌های هیئت مدیره و کمیته حسابرسی پرداختند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد 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 پذیرفته شده در بورس تأثیر مدیریت ریسک (عدم اطمینان محیطی) بر ارزش شرکت را به طور معناداری تغییر نمی‌دهد.

¹ McShane et al.

² Miller and Modigliani

حسینی و همکاران ۱۳۹۳ در پژوهشی به بررسی رابطه استفاده از فنون مدیریت ریسک با عملکرد شرکتهای فعال در صنایع غذایی با نرخ بازده حقوق صاحبان سهام پرداخته‌اند. جامعه آماری این پژوهش شامل تمامی شرکتهای فعال در صنعت غذایی است که بیش از یک سال از تاریخ پذیرش آنها در سازمان بورس و اوراق بهادار تهران گذشته است. در نهایت به این نتیجه رسیدند که استفاده از فنون مدیریت ریسک بنگاه رابطه معنی‌دار مثبتی با عملکرد سازمان دارد، همچنین در بررسی فرضیه‌های فرعی، نتایج نشان می‌دهد که تنها مدیریت ریسک‌های استراتژیک، هیچگونه رابطه معنی‌داری با عملکرد سازمان ندارد.

پور زمانی و همکاران ۱۳۸۹ به بررسی تاثیر مدیریت موثر ریسک و سرمایه‌های فکری بر سطح عملکرد شرکت‌ها پرداختند. نتایج آزمون نشان دهنده وجود یک رابطه مثبت معنادار بین عملکرد شرکت‌ها با مدیریت جامع ریسک می‌باشد. این رابطه به ویژه در شرکت‌هایی معنادارتر بوده که محصولات آنها کالاهای اساسی مصرف کنندگان نبوده و همچنین قیمت گذاری و میزان عرضه آن دستوری و تحمیلی از سوی دولت نیست. همچنین این شرکت‌ها در ابداعات و هزینه‌های تحقیق و توسعه، سرمایه‌گذاری انجام داده و سطح بالاتری از سرمایه فکری انسانها را در اختیار دارند. در نهایت نتیجه پژوهش نشان می‌دهد صنایعی که همگام با رشد سریع دانش به فعالیت می‌پردازند دارای رفتارهای عملکردی و کارکردی می‌باشد.

۴- فرضیه‌های پژوهش:

فرضیه اصلی اول:

- پیاده سازی مدیریت ریسک شرکتی (ERM) بر ریسک ورشکستگی تاثیر دارد.

فرضیات فرعی:

- پیاده سازی مدیریت ریسک‌های استراتژیک بر ریسک ورشکستگی تاثیر دارد.
- پیاده سازی مدیریت ریسک‌های عملیاتی بر ریسک ورشکستگی تاثیر دارد.
- پیاده سازی مدیریت ریسک‌های گزارشگری بر ریسک ورشکستگی تاثیر دارد.
- پیاده سازی مدیریت ریسک‌های عدم رعایت قوانین و مقررات بر ریسک ورشکستگی تاثیر دارد.

۵- روش پژوهش

با توجه به تقسیم‌بندی علمی از نظر هدف این پژوهش، از نوع پژوهش کاربردی و از آنجا که موضوع این پژوهش تاثیر پیاده سازی مدیریت ریسک شرکتی و ریز مولفه‌های آن بر ریسک ورشکستگی شرکتها است، لذا می‌توان این پژوهش را در زمره پژوهش‌های توصیفی قرار داد. از نظر تئوریک جزء پژوهش‌های اثباتی و از منظر استدلال نیز جزء قیاسی-استقرایی است. همچنین، روش شناسی پژوهش از نوع پس رویدادی می‌باشد، بدین معنی که پژوهش بر اساس اطلاعات گذشته انجام می‌شود. اطلاعات مورد استفاده در این پژوهش از صورت‌های مالی و یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی و همچنین از اطلاعات اولیه تابلوی بورس (گردآوری شده در نرم افزار ره آورد نوین و بانک اطلاعاتی اداره آمار شرکت بورس) استفاده شده است.

جامعه آماری این تحقیق تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ می باشند. بررسی انتخاب حجم نمونه از نمونه گیری سیستماتیک یا هدفمند به روش حذفی با در نظر گرفتن شرایط زیر استفاده شد:

سال مالی آن ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد، حداقل شش سال بین سال های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ در بورس اوراق بهادار تهران بوده باشند، صورت های مالی آن ها در دسترس باشد، اطلاعات مورد نیاز برای اندازه گیری متغیرهای این تحقیق را افشا نموده باشند و در نهایت با توجه به شرایط در نظر گرفته شده تعداد ۱۰۷ شرکت به عنوان نمونه آماری برگزیده شدند.

۵-۱- مدل و متغیرهای پژوهش

برای بررسی تأثیر مدیریت ریسک شرکتی بر ریسک ورشکستگی^۱ از یک مدل رگرسیونی به صورت زیر استفاده شده است:

$$BR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ERM_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 ROE_{it} + \varepsilon_{it}$$

BR = برابر است با ریسک ورشکستگی شرکتها

در این تحقیق برای اندازه گیری ریسک ورشکستگی از مدل ریچارد تافلر ۲۰۰۷ استفاده شده است که به صورت زیر می باشد:

$$BR = 1 - \frac{e^{-z-score}}{1 + e^{-z-score}}$$

Z -score = مدل پیش بینی ورشکستگی آلتمن

که به صورت زیر محاسبه می شود:

$$Z = 1.2 * \frac{\text{سرمایه در گردش}}{\text{کل دارایی}} + 1.4 * \frac{\text{انباشته سود}}{\text{کل دارایی}} + 3.3 * \frac{\text{درآمد قبل از بهره و مالیات}}{\text{کل دارایی}} + 0.6 * \frac{\text{ارزش بازار حقوق صاحبان سهام}}{\text{ارزش دفتری بدهی}} + 0.999 * \frac{\text{کل فروش}}{\text{کل دارایی}}$$

ریسک ورشکستگی طبق تحقیق ریچارد تافلر در سال (۲۰۰۷) با استفاده از Z به دست آمده از مدل آلتمن که در معادله بالا قرار داده شده محاسبه خواهد شد.

ERM = مدیریت ریسک شرکتی

مدیریت ریسک شرکت مجموعه تکنیکهای مطرح شده توسط کوزو^۲ جهت مدیریت ریسک میباشد که در این پژوهش از مدل گوردون و همکاران^۳ ۲۰۰۹ برای اندازه گیری و کمی کردن ERM در شرکتها استفاده می شود.

^۱ Bankruptcy risk

^۲ Committee of Sponsoring Organizations(COSO) of the Treadway Commission

^۳ Gordon et al

مدیریت ریسک شرکت که توسط کمیته سازمان های حامی (COSO) مربوط به کمیسیون تردوی ارائه گردیده است، بر پایه مدل ۲۰۰۴ Coso Enterprise Risk Management که ۴ هدف مدیریت ریسک های استراتژیک، مدیریت ریسک های عملیاتی، مدیریت ریسک های گزارشگری و مدیریت ریسک های عدم رعایت قوانین و مقررات برای ERM تعریف کرده، تعیین می گردد (مولر^۱، ۲۰۰۷). تعریف هر یک از ابزارهای مدیریت ریسک شرکت به شرح زیر می باشد:

◀ مدیریت ریسک های استراتژیک (strategy):

در شرکتهای تولیدی هر صنعت روشهای تولید، تأمین مالی و... تقریباً مشابه است. در این حالت تنها استراتژی که میتواند شرکت را جهت ایجاد مزیت رقابتی یاری نماید، استراتژی فروش و مشتری مداری میباشد؛ بنابراین در یک سازمان هرچه فروش و مشتری مداری نسبت به رقیبان همان صنعت بیشتر باشد، به این معنی است که این سازمان عملکرد استراتژیک بهتری نسبت به رقبایش خواهد داشت. از این رو عامل استراتژی را نسبت فروش به میانگین فروش صنعت در نظر گرفته می شود (گوردون و همکاران، ۲۰۰۹)

$$\text{strategy} = \frac{\text{sales} - \mu\text{sales}}{\sigma\text{sales}}$$

sales = به معنای درآمد فروش و خدمات

μsales = نشان دهنده میانگین درآمد فروش و خدمات در هر سال در هر صنعت می باشد.

σsales = نشان دهنده انحراف معیار درآمد فروش و خدمات در هر سال در هر صنعت می باشد.

◀ مدیریت ریسک های عملیاتی (operation):

فرایند مدیریت ریسک شرکت به دنبال کاهش ریسک های عملیاتی است که در نهایت باعث افزایش کارایی و عملکرد سازمان می گردد (بنکر و نیرن^۲، ۲۰۰۵). عملکرد بهتر یکی از نتایج حاصل از استفاده بهتر از مدیریت ریسک شرکت بوده و باید ریسک های کلی که منجر به شکست سازمان می شود را کاهش داده و در نتیجه کارایی و ارزش سازمان را افزایش دهد. از این رو گردش داراییها که به صورت فروش بر کل داراییها تعریف می شود به عنوان یک معیار برای کارایی عملکرد بشمار می رود (کیماز^۳، ۲۰۰۶). کارایی عملیاتی بالاتر باید ریسک کلی ورشکستگی شرکت را کاهش داده و عملکرد و ارزش شرکت را افزایش دهد (گوردون و همکاران، ۲۰۰۹).

$$\text{Operation} = \frac{\text{sales}}{\text{total assets}}$$

sales = نشان دهنده فروش

total assets = نشان دهنده جمع کل دارایی هاست.

¹ Moller

² Banker and Niren

³ Kiymaz

◀ مدیریت ریسک های گزارشگری (Reporting):

مفهوم گزار شگری در اینجا به معنای قابلیت اتکای گزار شگری است (گوردون و همکاران، ۲۰۰۹). گزار شگری در ست و دقیق برای موفقیت سازمان در همه ابعاد حیاتی است. هدف گزار شگری در ست و دقیق باید هدایت کننده اصلی همه فعالیت های ERM باشد. برای اندازه گیری کیفیت گزار شگری مالی، ارزش کامل اقلام تعهدی غیر نرمال مورد استفاده قرار می گیرد (جانسون و همکاران، ۲۰۰۲). در این حلت معیار قابلیت اتکای گزار شگری شرکت عبارت است از نسبت نسبی ارزش کامل (قدر مطلق) اقلام تعهدی نرمال تقسیم بر جمع ارزش کامل اقلام تعهدی نرمال و غیر نرمال. علت استفاده از هر دو اقلام این است که اقلام تعهدی نرمال و غیر نرمال می تواند منفی باشد لذا قدرت نسبی آنها بهتر می تواند از طریق ارزش های کامل آنها اندازه گیری شود.

$$\text{reporting} = \frac{|NormalAccruals|}{|NormalAccruals| + |ABNormalAccruals|}$$

اقلام تعهدی غیر نرمال از طریق مدل جونز^۲ ۱۹۹۱ به صورت زیر برآورد می شوند:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_0[1/A_{it-1}] + \beta_1[\Delta REV_{it}/A_{it-1}] + \beta_2[PPE_{it}/A_{it-1}] + \varepsilon_{it}$$

TA = جمع اقلام تعهدی برای شرکت i در صنعت z که عبارت است از سود قبل از اقلام غیرمترقبه منهای جریانهای نقد عملیاتی.

$$A_{it-1} = \text{جمع کل داراییها برای شرکت i در صنعت z}$$

$$\Delta REV_{it} = \text{تغییر در درآمدها برای شرکت i در صنعت z}$$

$$PPE_{it} = \text{ناخالص اموال، ماشینآلات و تجهیزات برای شرکت i در صنعت z}$$

$$\varepsilon_{it} = \text{جزء خطا برای شرکت i در صنعت z یا همان AbnormalAccruals}$$

با این توصیف اقلام تعهدی نرمال عبارت است از جمع اقلام تعهدی منهای اقلام تعهدی غیر نرمال.

◀ مدیریت ریسک های عدم رعایت قوانین و مقررات (Compliance):

با ورود سازمان به محیط پیچیده و افزایش تعاملات سازمان با محیط بیرونی، سازمان چاره ای جز رعایت قوانین و مقررات حاکم بر این روابط با محیط خارجی ندارد. به همین دلیل سازمانها در معرض طیف گسترده ای از ریسک های عدم رعایت قوانین و مقررات قرار می گیرند. مدیریت ریسک شرکت، بررسی ریسک های مربوط به عدم رعایت قوانین و مقررات را در تک تک اجزای چارچوب فرایند اجرای مدیریت ریسک شرکت، مانند بافت های محیط داخلی، هدف گذاری، کنترل ریسک و همچنین در سرتاسر سازمان پیشنهاد می کند (کوزو، ۲۰۰۴).

¹ Johnson et al.

² Jones model

یکی از ابزارهای کارآمد در این زمینه استانداردهای پذیرفته شده حسابرسی می‌باشد (آکیف و همکاران^۱، ۱۹۹۴). حسابرس و فرآیند حسابرسی نماینده محیط ناظر بیرونی محسوب می‌شود؛ بنابراین معیار برای اندازه‌گیری قوانین و مقررات استفاده شده در این پژوهش نسبت حق الزحمه حسابرس به مجموع دارایی‌ها می‌باشد:

$$\text{Compliance} = \frac{\text{Auditor Fees}}{\text{Total Assets}}$$

Auditor Fees = حق الزحمه حسابرسی

Total Assets = جمع کل داراییها

متغیرهای کنترلی مدل

به صورت زیر تعریف می‌گردد:

Size = اندازه شرکت (برابر است با لگاریتم طبیعی کل داراییهای شرکتها)

LEV = نسبت بدهی (برابر است با کل بدهی تقسیم بر کل داراییها)

ROA = بازدهی داراییها (برابر است با سود خالص تقسیم بر کل داراییها)

ROE = بازدهی حقوق صاحبان سهام (برابر است با سود خالص تقسیم بر کل حقوق صاحبان سهام)

۶- یافته‌های پژوهش

انجام آزمون فرضیه‌ها، مستلزم برقراری فرض‌های نرمال بودن متغیرهای وابسته، همسانی واریانس و عدم خود همبستگی است. زیرا در صورت عدم برقراری، نتایج بدست‌آمده قابلیت اتکا ندارند و این امر موجب استنتاج‌های غلط می‌شود. پس از اطمینان از برقراری فرض رگرسیون به آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته شده است.

نتایج آزمون مانایی متغیرها

احتمال	آماره	علامت اختصاری	احتمال	آماره	علامت اختصاری
۰.۰۰۰	۹۴.۳۶۵۲	ERM	۰.۰۰۰	۱۸۶.۱۲۵	BR
۰.۰۰۰	۹۲.۹۵۶۵	ROA	۰.۰۰۰	۷۷.۶۵۲۱	COMPLIANCE
۰.۰۰۰	۳۳۱.۲۸	ROE	۰.۰۰۰	۹۶.۶۳۵۲	OPERATION
۰.۰۰۰	۳۶۲.۶۳۲	SIZE	۰.۰۰۰	۸۴.۳۶۵۲	REPORTING
۰.۰۰۰	۳۸۱.۷۴۸	LEV	۰.۰۰۰	۸۷.۳۶۵۲	STRATEGY

1 O'Keefe et al.

همانطور که در جدول بالا نمایان است کلیه متغیرهای تحقیق در آزمون ریشه واحد کوچکتر از ۰/۰۵ است که نشان دهنده این است که متغیرها مانا هستند. این بدان معنی است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سالهای مختلف ثابت بوده است. در نتیجه استفاده از این متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن نتایج کاذب نمی شود.

نتایج آزمون F لیمر

نتیجه آزمون	احتمال	آماره اف لیمر	مدل های تحقیق	فرضیه صفر (H0)
H0 رد می شود	۰.۰۰۰	۱۶.۷۴۸	مدل (۱)	داده های تلفیقی (عرض از مبدأ های تمامی مقاطع با هم یکسان می باشند).
H0 رد می شود	۰.۰۰۰	۱۴.۹۸۵	مدل (۲)	
H0 رد می شود	۰.۰۰۰	۱۷.۸۵۷	مدل (۳)	
H0 رد می شود	۰.۰۰۰	۱۸.۷۴۸	مدل (۴)	
H0 رد می شود	۰.۰۰۰	۱۵.۷۸۶	مدل (۵)	

همانطور که نتایج نشان می دهد، احتمال آزمون F لیمر برای تمام مدل های تحقیق کوچکتر از ۰.۵٪ است؛ بنابراین فرض (مدل تلفیقی) برای هیچ یک مدل ها تأیید نمی شود. به بیان دیگر، اثرات فردی و یا گروهی وجود دارد و باید از روش داده های تابلویی برای برآورد مدل ها استفاده شود.

نتایج آزمون هاسمن

نتیجه آزمون	احتمال	آماره	مدل های تحقیق	فرضیه صفر (H0)
H0 پذیرفته می شود	۰.۳۲۶۵	۳.۷۴۵	مدل (۱)	مدل اثرات تصادفی
H0 پذیرفته می شود	۰.۳۳۶۱	۳.۳۲۴	مدل (۲)	
H0 پذیرفته می شود	۰.۴۱۲۶	۲.۳۲۶	مدل (۳)	
H0 پذیرفته می شود	۰.۳۳۸۷	۳.۴۵۲	مدل (۴)	
H0 پذیرفته می شود	۰.۳۰۲۵	۳.۷۵۲	مدل (۵)	

همانطور که نتایج نشان می دهد با توجه به مدل های تحقیق، احتمال آزمون هاسمن، برای تعیین استفاده از مدل اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی، بیشتر از ۰.۵٪ است. بنابراین فرضیه (مدل اثرات ثابت) رد می شود. این موضوع به معنی عدم وجود ارتباط بین خطای رگرسیون تخمین زده شده و متغیرهای مستقل است با توجه به نتایج آزمون چاو و هاسمن مناسب ترین روش برای برآورد پارامترها و آزمون فرضیه ها مدل اثرات تصادفی است.

نتایج آزمون ناهمسانی واریانس‌ها

مدل	مقدار آماره	p-value	نتیجه
مدل ۱	۱.۵۴۰	۰.۱۱۴۷	عدم وجود ناهمسانی واریانس
مدل ۲	۱.۸۴۱	۰.۱۰۲۸	عدم وجود ناهمسانی واریانس
مدل ۳	۲.۰۴۰	۰.۰۹۹۸	عدم وجود ناهمسانی واریانس
مدل ۴	۱.۲۶۲	۰.۲۷۸۶	عدم وجود ناهمسانی واریانس
مدل ۵	۱.۲۷۸	۰.۲۷۱۲	عدم وجود ناهمسانی واریانس

در ادامه جهت پرهیز از نادیده گرفتن نقض فرض همسانی واریانس و رخداد نتایج کاذب ممکن در روند تخمین، لازم است که از روش مناسب برای تشخیص وجود یا عدم وجود ناهمسانی واریانس با آزمون معتبر استفاده شود. برای این منظور از آزمون براش-پاگان با فرض صفر مبنی بر عدم وجود ناهمسانی واریانس جملات باقی مانده استفاده شد.

نتایج به دست آمده از این آزمون که در جدول زیر منعکس شده حاکی از تایید فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس‌ها برای مدل است، لذا در مدل مشکل ناهمسانی واریانس وجود ندارد ($p > 0.05$).

آزمون فرضیه‌ها

نتایج آزمون فرضیه‌های اول و دوم تحقیق:

مدل	متغیر مستقل	متغیر وابسته	آماره t	آماره f	SIG	ضریب تعیین	دوربین واتسون
۱	پیاده سازی مدیریت ریسک شرکتی	ریسک	-۸.۴۱۳۴۴۱	۵۶.۹۹۳۳۹	۰.۰۰۰	۰.۳۰۹۴۲۱	۱.۵۴۶
۲	پیاده سازی مدیریت ریسک های استراتژیک	ریسک	-۵.۲۳۵۴۰۴	۴۵.۶۸۹۱۶	۰.۰۰۰	۰.۲۶۴۲۶۹	۱.۷۸۷
۳	پیاده سازی مدیریت ریسک های عملیاتی	ریسک و رشکستگی	-۹.۳۱۷۰۸۱	۶۱.۱۶۸۸۴	۰.۰۰۰	۰.۳۲۴۷۲۹	۱.۶۵۶
۴	پیاده سازی مدیریت ریسک های گزارشگری	ریسک	-۷.۵۹۸۳۰۵	۷۸.۸۳۰۴۲	۰.۰۰۰	۰.۴۳۳۸۷۵	۱.۷۵۷
۵	پیاده سازی مدیریت ریسک های عدم رعایت قوانین	ریسک	-۹.۰۱۲۲۱۲	۸۲.۵۹۸۶۴	۰.۰۰۰	۰.۴۵۲۸۰۴	۱.۸۶۳

سطح معنی داری آماره f برای فرضیه های تحقیق کمتر از پنج صدم می باشد بنابراین فرضیه های تحقیق تایید می گردد و با توجه به اینکه مقدار آماره t مربوط به پیاده سازی مدیریت ریسک شرکتی، پیاده سازی

مدیریت ریسک های استراتژیک، پیاده سازی مدیریت ریسک های عملیاتی، پیاده سازی مدیریت ریسک های گزارشگری و پیاده سازی مدیریت ریسک های عدم رعایت قوانین به ترتیب ۸.۴۱۳، -۵.۲۳۵، -۹.۳۱۷، -۷.۵۹۸- و ۹.۰۱۲- می باشد و سطح معنی داری مربوط به متغیرهای مستقل کمتر از ۰/۰۵ می باشد. همچنین با توجه به آماره t چنین می توان بیان داشت که پیاده سازی مدیریت ریسک شرکتی، پیاده سازی مدیریت ریسک های گزارشگری و پیاده سازی استراتژیک، پیاده سازی مدیریت ریسک های عملیاتی، پیاده سازی مدیریت ریسک های گزارشگری و پیاده سازی مدیریت ریسک های عدم رعایت قوانین با ریسک ورشکستگی دارای رابطه ای منفی و معکوس می باشد یعنی پیاده سازی مدیریت ریسک شرکتی، پیاده سازی مدیریت ریسک های استراتژیک، پیاده سازی مدیریت ریسک های عملیاتی، پیاده سازی گزارشگری و پیاده سازی مدیریت ریسک های عدم رعایت قوانین باعث کاهش ریسک ورشکستگی می گردند.

۷- بحث و نتیجه گیری

امروزه با کاهش نرخ سود بانکی و گردش و گرایش سرمایه به بازار پر ریسک سرمایه مدیریت ریسک شرکت در ترکیب با ریسک ورشکستگی میتواند در خصوص اطمینان بخشی به حفظ و افزایش سرمایه وارد شوندگان در بازار سرمایه بسیار مؤثر باشد. از این دید مدیریت ریسک ابزاری مؤثر در دست مدیران جهت تداوم حضور در بازار سرمایه است. از طرفی از آنجاکه شرکتها در تولید رقابتی به دنبال مزیت رقابتی می باشند لذا مدیریت ریسک شرکت میتواند مزیت رقابتی خوبی برای شرکتها و مدیران آن در جهت افزایش کارایی سرمایه گذاری باشد. مزیتی که میتواند از یکطرف هزینه سرمایه شرکت را کاهش داده و از طرف دیگر رتبه اعتباری شرکت را که سرمایه گذاران زیرکانه آن را رصد میکنند، افزایش دهد.

به کارگیری موفقیت آمیز مدیریت ریسک شرکتی، امری چالشی و مشکل است. یک شرط لازم برای رسیدن به این هدف، تعهد آشکار مدیریت اجرایی به آن است. اما مدیران ارشد نیز باید از نزدیک درگیر کار باشند. یک سیستم مدیریت ریسک شرکتی باید جامع و سازگار بوده به این معنا که هیچ جزئی از شرکت در این فرآیند عقب نماند؛ به عنوان مثال یک مدیریت ریسک بیمه ای خوب که منسجم و توسعه یافته باشد، در صورتی که هم زمان مدیریت ریسک دارای در چهارچوب کلی مدیریت ریسک شرکتی سازمان قرار نداشته باشد، در استفاده محدودیت خواهد داشت.

از آنجا که هیچ سیستم مدیریت ریسک شرکتی از قبل آماده ای که به سادگی بتواند در یک شرکت پیاده گردد وجود ندارد، پس باید این سیستم توسط خود شرکت براساس نیازها، فرهنگ و منابع ایجاد گردد. واضح است که پیاده سازی یک چهارچوب مدیریت ریسک شرکتی با عملکرد خوب، بزرگ ترین چالش مدیریت است. نتایج نشان حاصل شده از آزمون فرضیه های تحقیق نشان داد که:

(۱) پیاده سازی مدیریت ریسک شرکتی (ERM) بر ریسک ورشکستگی تأثیر دارد.

(۲) پیاده سازی مدیریت ریسک های استراتژیک بر ریسک ورشکستگی تأثیر دارد.

(۳) پیاده سازی مدیریت ریسک های عملیاتی بر ریسک ورشکستگی تأثیر دارد.

۴) پیاده سازی مدیریت ریسک های گزارشگری بر ریسک ورشکستگی تاثیر دارد.

۵) پیاده سازی مدیریت ریسک های عدم رعایت قوانین و مقررات بر ریسک ورشکستگی تاثیر دارد.

نتایج حاصل شده از تحقیق کاشف شاد و همکاران ۲۰۱۹ که به بررسی ادغام گزارشات پایداری در مدیریت ریسک سازمانی و ارتباط آن با عملکرد تجاری پرداختند و نتایج نشان داده است که تصویب موثر ERM تأثیر قابل توجهی بر عملکرد کلی کسب و کار دارد با در نظر داشتن این مطلب که عملکرد کلی کسب و کار تأثیر مستقیم بر ریسک ورشکستگی شرکتها دارد همسو با نتایج حاصل شده از این تحقیق می باشد.

و همچنین نتایج حاصل شده از تحقیق کارولین و همکاران ۲۰۱۷ که نشان دادند شرکت هایی با سطوح بالاتری از بلوغ فرآیند ERM با عملکرد عملیاتی بالاتر از همتایان صنعت خود همراه بوده اند و با در نظر داشتن این مطلب که عملکرد کلی کسب و کار تأثیر مستقیم بر ریسک ورشکستگی شرکتها دارد همسو با نتایج حاصل شده از این تحقیق می باشد.

نیر و همکاران ۲۰۱۴ به بررسی مدیریت ریسک واحد تجاری به عنوان یک قابلیت پویا: آزمون اثربخشی آن در طی دوره بحران در دوره ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۰ در آمریکا پرداختند که نتیجه پژوهش آنها نشان داد که برخورداری از توانمندی برتر در مدیریت ریسک شرکتی با افزایش چشمگیر سودآوری در طول دوره رونق مرتبط میباشد. به عبارتی مدیریت ریسک شرکتی باعث افزایش بخشیدن به سودآوری در دوره رونق به طور چشمگیر خواهد شد و با در نظر گرفتن این مطلب که افزایش سودآوری باعث کاهش ریسک ورشکستگی خواهد شد لذا نتایج حاصل شده از تحقیق آنها همسو با نتایج حاصل شده از این تحقیق می باشد.

مدیریت ریسک فرآیندی است که هدف آن ارتقاء توانایی یک سازمان در دستیابی به اهداف سازمان، از جمله اهداف استراتژیک و عملیاتی است برای حداکثر کردن مزیت‌های مدیریت ریسک، باید آن را در فرآیندهای فعلی کسب و کار مانند برنامه ریزی کسب و کار و ممیزی داخلی ادغام کرد این فرآیند باید به طور مستمر مورد نظارت و بازنگری قرار گیرد از سوی دیگر با توجه به کسب و کار اصلی شرکت های بیمه و تنوع ریسک ها در این صنعت، می بایست علاوه بر ارزیابی دقیق ریسک ها، برنامه مدونی جهت پاسخ به ریسک ها تدوین و در سطح شرکت اجرا شود. و با توجه به فقدان راهنمای جامع برای انتخاب مدل مدیریت ریسک در پروژه ها و سازمان های مختلف از نتایج این تحقیق می توان در انتخاب مدل مناسب برای اجرا و پیاده سازی سیستم مدیریت ریسک جهت جلوگیری از ریسک ورشکستگی استفاده نمود.

فهرست منابع

- * پور زمانی زهرا و علی کریمی ۱۳۸۹ " تأثیر مدیریت موثر ریز سبک و سرمایه های فکری بر سطح عملکرد شرکتها " دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، مقاله ۱، دوره ۳، شماره ۲ (پیاپی ۶)، تابستان ۱۳۸۹، صفحه ۱-۱۸
- * حسینی، سید عبدالرضا، حسینی سید محمد حسین و سید مهدی سید مطهری (۱۳۹۳) رابطه استفاده از فنون مدیریت ریسک با عملکرد شرکت های فعال صنایع غذایی، مجله پژوهش های تجربی حسابداری، دوره ۴، شماره ۱، صفحه ۴۵-۶۰
- * راعی رضا، حجت اله انصاری؛ محمد پورطالبی جاغرق ۱۳۹۷ " بررسی اثرات قدرت بازار و ساختار درآمدی بر سودآوری و ریسک ورشکستگی در نظام بانکداری ایران " راهبرد مدیریت مالی، مقاله ۳، دوره ۶، شماره ۲ - شماره پیاپی ۲۱، تابستان ۱۳۹۷، صفحه ۶۰-۸۱
- * عسگر نژاد نوری و همکاران ۱۳۹۶ " تأثیر مدیریت اثربخش ریسک در عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران: نقش واسطه ای سرمایه فکری و اهرم مالی " مدیریت دارایی و تامین مالی مقاله ۷، دوره ۵، شماره ۲ - شماره پیاپی ۱۷، تابستان ۱۳۹۶، صفحه ۹۳-۱۱۲
- * مهربان پور محمد رضا، سید حسام وقفی؛ مهناز آهنگری؛ علی فیاض ۱۳۹۶ " بررسی رابطه بین مدیریت ریز سبک (عدم اطمینان محیطی) و ارزش شرکت با تأکید بر نقش ویژگی های هیئت مدیره و کمیته حسابرسی " پژوهش های نوین در حسابداری و حسابرسی، مقاله ۴، دوره ۱، شماره ۴، زمستان ۱۳۹۶، صفحه ۹۹-۱۲۱
- * Beasley M., Pagach D., Warr R., (2008), The information conveyed in hiring announcements of senior executives overseeing enterprise-wide risk management processes, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Vol. 23, No. 3, pp. 311-332.
- * Boone, L. E, and Kurtz, D. L., (2012). *The value of enterprise risk management*, Thomson Learning, Inc .
- * Bruce, Michael, J , (2010). *Overview of enterprise risk management*, Business Press Thomson Learning .
- * COSO, (2004), *Internal Control – Integrated Framework*, Executive Summary, Committee of Sponsoring Organisations, available at: www.coso.org
- * Carolyn Callahan, Jared Soileau 2017 " Does Enterprise risk management enhance operating performance?" *Advances in Accounting* Volume 37, June 2017, Pages 122-139
- * Giorgio Stefano Bertinetti, Elisa Cavezzali, Gloria Gardenal 2013 " THE EFFECT OF THE ENTERPRISE RISK MANAGEMENT IMPLEMENTATION ON THE FIRM VALUE OF EUROPEAN COMPANIES" Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2229271>
- * Hoyt R.E., Liebenberg A.P., (2011), The value of enterprise risk management, *The Journal of Risk and Insurance*, Vol. 78, No. 4, pp. 795- 822.
- * Lajili K., Zeghal D., (2005), A content analysis of risk management disclosures in Canadian annual reports, *Canadian Journal of Administrative Sciences*, Vol. 22, No. 2, pp. 125-142.
- * Lukianchuk, Genrikh. 2015. The Impact of Enterprise Risk Management on Firm Performance of Small and Medium Enterprises, *European Scientific Journal*, May 2015 edition vol.11, No.13, pp. 408-427

- * McShane K. Michael, Nair, Anil and Elzotbek, Rustambekov. 2011. Does Enterprise Risk Management Increase Firm Value? *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 26(4) 641-658
- * Muhammad KashifShad, Fong-WoonLai, Chuah LaiFatt, Jiří Jaromír Klemešc Awais Bokhari 2019 " Integrating sustainability reporting into enterprise risk management and its relationship with business performance: A conceptual framework" *Journal of Cleaner Production* Volume 208, 20 January 2019, Pages 415-425
- * Nair Anil et al. 2014. Enterprise Risk Management as a Dynamic Capability: A Test of its Effectiveness During a Crisis, *Managerial and Decision Economics*, vol 35, pp. 555-566
- * Nocco, B. W., & Stulz, R. M. (2006). Enterprise risk management: Theory and practice. *Journal of Applied Corporate Finance*, 18 (4), 8-20. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2006.00106.x>.
- * Pagach D., Warr R., (2011), The characteristics of firms that hire chief risk officers, *The Journal of Risk and Insurance*, Vol. 78, No. 1, pp. 185- 211.
- * ParvanehSaeidi, Sayyede ParisaSaeidi, SaudahSofian, Sayede ParastooSaeidi, MehrbakhshNilashi 2019 " The impact of enterprise risk management on competitive advantage by moderating role of information technology" *Computer Standards & Interfaces* Volume 63, March 2019, Pages 67-82
- * Porter, M. (2008). The five competitive forces that shape strategy. *Harvard Business review*, 78-93
- * Walker P, S. W. (2003). Enterprise Risk Management. pilling it all together
- * Yu-LunChen, Yi-WeiChuangcHong, GiaHuangbJhuan, YuShih 2019 " The value of implementing enterprise risk management: Evidence from Taiwan's financial industry" *The North American Journal of Economics and Finance* Available online 12 February 2019

The Impact of Corporate Risk Management Implementation and Its Components on Corporate Bankruptcy Risk

Alireza Rouzbahanai Pari

Phd Student, Department of Accounting, Islamic Azad University, Noor Branch, Noor, Iran.

Javad Ramezani

Assistant Professor, Department of Accounting, Islamic Azad University, Qaemshahr Branch, Qaemshahr, Iran
(Corresponding Author)

Abstract

Risk management has evolved rapidly over the past 10 to 20 years, and many companies have moved on to the next stage, corporate risk management. Corporate Risk Management promotes traditional risk management by adopting a holistic approach to all corporate risks in relation to a set and partial perspective. Corporate risk management also includes the positive and the upstream aspects of the business in addition to the downstream and downstream aspects, and thus ensures that strategic and operational profitability opportunities (in relation to the risk accepted) are used. Therefore, this study investigated the impact of corporate risk management implementation and its components on bankruptcy risk.

For this research, a sample of 107 companies was selected from the companies listed in Tehran Stock Exchange using sampling method. This study was conducted for the period 1392-1397 to Tehran Stock Exchange. The statistical method used in this study is multivariate regression method with panel data method. The results showed that: Corporate Risk Management Implementation, Strategic Risk Management Implementation, Operational Risk Management Implementation, Reporting Risk Management Implementation, and Non-Compliance Risk Management Implementation affect bankruptcy risk.

Keywords: Corporate Risk Management Implementation, Strategic Risk Management Implementation, Operational Risk Management Implementation, Reporting Risk Management Implementation, Non-Compliance Risk Management Implementation, Bankruptcy Risk

