



فصلنامه مدیریت عملیات

سال دوم، شماره ۷، پاییز ۱۴۰۱

نقش اثربخشی مدیریت خطر بر رابطه ویژگی‌های مدیرعامل و نوسان خطر مالی

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۶/۱۳ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۲/۱۰

سید مهدی میرآئیز*

هادی مولودیان**

سید حسام وقفی***



[10.30495/JOM.2023.1967031.1065](https://doi.org/10.30495/JOM.2023.1967031.1065)

چکیده

هدف اساسی پژوهش حاضر تاثیر اثربخشی مدیریت خطر بر رابطه ویژگی‌های مدیرعامل و نوسان خطر مالی است. پژوهش حاضر کاربردی و از بعد روش‌شناسی، همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) می‌باشد. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است و با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک، ۱۲۴ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد و در دوره زمانی ۱۰ ساله بین سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹ مورد بررسی قرار گرفتند. ابزار گردآوری اطلاعات منابع مختلف از جمله موارد مربوط به نظریه‌ها، متون مکتوب و مقالات سایت‌ها بوده است. داده‌ها با استفاده از نرم افزار ایویوز ۱۰ تحلیل گردیده‌اند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد که تجربه، توانایی و نفوذ مدیر عامل به تنهایی نمی‌تواند عامل موثر جهت تاثیرگذاری بر تصمیمات تامین مالی که در خطر مالی و نوسانات آن نیز متبلور است، باشد و مدیران توانا و با نفوذ و قدرتمند در کنار یک مدیریت خطر جامع می‌توانند اثرگذاری قابل قبولی بر نوسانات خطر مالی داشته باشند.

واژگان کلیدی

مدیریت خطر، نوسان خطر مالی، ویژگی‌های مدیرعامل، بورس اوراق بهادار

* دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران mehdi.miraez@yahoo.com

** استادیار گروه مدیریت، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران movludian@pnu.ac.ir

*** نویسنده مسئول، استادیار حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران vaghfi@pnu.ac.ir

۱- مقدمه

تصمیم‌گیری سازمانی مهم‌ترین عامل تأثیرگذار بر عملکرد سازمان می‌باشد که ویژگی‌های افراد و مدیران ارشد می‌تواند بر این عامل تصمیم‌گیری تأثیرگذار باشد. در واقع یکی از معیارهای مهم در ارزیابی عملکرد سازمان‌ها، نحوه تصمیم‌گیری مدیران آن می‌باشد و امری بسیار دشوار می‌باشد، زیرا آن‌ها بایستی تمامی گزینه‌ها را ارزیابی و این خطر را بپذیرند که امکان دارد در آینده با نتایج متفاوتی روبرو شوند. بسیاری از تصمیمات سلسله وار در جهان واقعی نظیر انتخاب سبد سهام، بودجه‌بندی و تأمین مالی طرح‌های جدیدی، انتخاب ساختار سرمایه مناسب و استفاده به میزان لازم از بدهی و نقدینگی با خطر همراه بوده و همچنین شرایط کلی اقتصادی، اجتماعی و ویژگی‌های شخصی و ویژگی‌های آن‌ها بر آن تأثیر می‌گذارد. به عبارت کلی افراد و مدیرانی که خطر‌گریز هستند، رویکرد محافظه‌کارانه‌ای دارند و ترجیح می‌دهند که یک بازده مطمئن به دست آورند (کرمی و همکاران، ۱۳۹۹). سازمان‌ها با انواع خطرهای سیستماتیک و غیر سیستماتیک در کلیه دوران کاری خود مواجه می‌باشند، مطمئناً ویژگی‌های مدیران مانند توانایی، تجربه و دوره تصدی مدیرعامل، نفوذ مدیران و ... احتمالاً می‌تواند نقش مهمی را بر خطرهای پیش روی شرکت داشته باشد. یکی از انواع خطرهای پیش روی شرکت‌ها که بیشترین تأثیر را می‌تواند بر تصمیمات و عملکرد شرکت‌ها داشته باشد، خطرهای مالی که زیرمجموعه خطر غیرسیستماتیک شرکت‌ها می‌باشد، است. بدون شک شرکت‌ها همواره با خطرهایی روبه‌رو می‌شوند. یکی از مهم‌ترین خطرهایی که می‌توان به آن اشاره کرد خطر مالی شرکت‌ها است و خطر غیر سیستماتیک زیر مجموعه‌ای قابل ذکر در بحث خطرهای مالی است، همان‌طور که وکیلی فرد و همکاران (۱۳۹۲) بیان می‌کنند، خطرهای دارای مهم‌ترین نقش در کاهش یا افزایش سود دینفعان و پیش‌بینی بازده سهام هستند. همچنین آنها اظهار دارند که از عوامل مهمی که در کاهش یا افزایش خطر شرکت می‌توان

نام برد توانمندی مدیران در اجرای موفق مدیریت و حسابداری است. در حقیقت خطرهای مالی، مربوط به شیوه تأمین مالی شرکت‌ها و سازمان‌ها می‌باشد. و این موضوع که شرکت از چه منابع سرمایه‌ای استفاده می‌کند و هزینه آن‌ها چقدر است، نقش بسزایی در حیات و ادامه رقابت در بازار خواهد داشت. مدیریت و مدیران ارشد شرکت می‌بایست مشخص کنند برای تأمین مالی منابع مورد نیاز شرکت، چه مقدار از بدهی‌های بلندمدت و با چه نرخ بهره‌ای استفاده شود و چه مقدار باید از محل بدهی‌های کوتاه‌مدت تأمین گردد (استادی پور و تدریسی پزو، ۱۳۹۸).

مؤسسات و نهادهای مالی همواره در جریان عملیات جاری خود با انواع متعدد خطر روبه‌رو می‌باشند که مدیریت مطلوب و مؤثر خطرهای فراروی شرکت‌ها نقش بسیار مؤثری در کارایی و اثربخشی این مؤسسات دارد و در بسیاری از مؤسسات خارجی چارچوبی از پیش تعیین شده را برای مقابله با انواع خطرهای پیش روی شرکت در نظر می‌گیرند که به این عمل در اصطلاح مدیریت خطر گفته می‌شود. در دنیای صنعت و تولید رقابتی، "خطر" بخشی جدایی‌ناپذیر از سرمایه‌گذاری است. امروزه هر سازمانی بسته به ماهیت کار خود، خطرات مختلفی را تجربه می‌کند و موفقیت آن‌ها تا حدود زیادی به نحوه مدیریت خطرات بستگی دارد. با شناسایی و مدیریت خطرها، تأثیر آن‌ها بر واحد تجاری به حداقل می‌رسد زیرا خود خطر یک ضرر یا نتیجه نامطلوب بالقوه است (چوی^۱ و همکاران، ۲۰۱۶). امروزه، تغییرات پویا سازمان‌ها را از درون و خارج تحت تأثیر قرار می‌دهد، بسته به توانایی مدیریت، "تهدیدها" و "فرصت‌ها" را برای سازمان‌ها ایجاد می‌کند و منجر به تحول در تجارت می‌شود؛ بنابراین، زندگی و سودآوری سازمان‌ها در شرایط آشفته امروز به توانایی مدیران در کنار آمدن با تغییرات سریع محیطی و استفاده از

¹ Choi

فرصت‌های ایجادشده بستگی دارد. این امر بدون استفاده از مدیریت خطر شرکتی^۱ (ERM) که دید جامعی نسبت به مدیریت تهدیدها و فرصت‌های موجود در سازمان دارد، امکان‌پذیر نخواهد بود. پرداختن به موضوع خطر در تحقیقات اخیر نشان می‌دهد که پاسخ به خطر و مدیریت خطر شرکتی جنبه مهمی است که در سال‌های اخیر برای افزایش بهره‌وری سرمایه‌گذاری و کاهش ناکارآمدی سرمایه‌گذاری بسیار مورد توجه قرار گرفته است. مدیری توانایی بیشتری دارد که توانایی خود را از نظر پاسخ به خطر نشان دهد. قرار گرفتن در معرض خطرات متعدد می‌تواند توانایی مدیریت را تحت تأثیر قرار دهد. از این منظر، نحوه پاسخگویی شرکت به خطر و مدیریت خطر، زمینه آزمایش ارزیابی توانایی مدیریت برای تأثیرگذاری بر عملکرد سرمایه‌گذاری است. در این رابطه، ذهن همه درگیر این سؤال است که چگونه توانایی مدیریت توانسته است بر خطرات مرتبط با شرکت تأثیر بگذارد. تأکید بر نقش مدیریت در تعریف مدیریت ریسک توسط کمیته سازمان‌های حمایت‌کننده از کمیسیون تجارت جای دارد، مطابق این تعریف، مدیرعامل و سایر کارمندان در طراحی راهبرد در شرکت استفاده می‌شوند و برای شناسایی رویدادهای احتمالی طراحی شده است که ممکن است شرکت را تحت تأثیر قرار دهد و همچنین برای مدیریت خطر طراحی شده است تا منافع خود را به دست آورد تا اطمینان منطقی داشته باشد که به اهداف شرکت دست می‌یابند (چوی و همکاران، ۲۰۱۶). توانایی مدیریت و ویژگی‌های او در پاسخ به سطح قابل‌قبول خطر شرکت در بازار سرمایه، همیشه یکی از موضوعات مورد بحث در دهه گذشته، به‌ویژه پس از بحران مالی بوده است. بحران مالی بین سال‌های ۲۰۰۸-۲۰۰۷، بحران بدهی اخیر یونان در سال ۲۰۱۳-۲۰۱۰ و بحران مالی در بازار سرمایه ایران، ایالات‌متحده توجه خود را به مدیریت معطوف کرده است.

^۱ Corporate risk management

نحوه استفاده مدیریت از خطر به توانایی مدیریت و سایر ویژگی‌های مدیرعامل شرکت بستگی دارد. از طرف دیگر، مدیریت خطر شرکت ابزاری با اطمینان نسبی برای دستیابی به اهداف سودآوری شرکت است. اگر مدیریت خطر در واحد تجاری به خوبی اجرا شود منجر به مزیت رقابتی خواهد شد. با ایجاد یک مزیت رقابتی، می‌توان انتظار داشت که با وجود مدیریت توانمند، تکنیک‌های مدیریت خطر می‌توانند نقش مهمی در افزایش بهره‌وری سرمایه‌گذاری داشته باشند (صیادی و همکاران، ۱۳۹۸). حال با توجه به اینکه مدیران نقش اساسی را در ایجاد یا خنثی نمودن خطر مالی سازمان می‌توانند داشته باشند و همچنین مدیران ارشد نقش اساسی در پیاده نمودن مدیریت خطر سازمانی بر عهده دارند مساله اصلی پژوهش، بررسی تاثیر مدیریت خطر بر رابطه ویژگی‌های مدیرعامل (توانایی مدیر، نفوذ مدیریت و تجربه مدیر عامل) بر کاهش نوسان خطر مالی می‌باشد.

۲- پیشینه پژوهش

سیروا و اسپیکا^۱ (۲۰۲۳) به بررسی ارتباط غیرمستقیم بین مدیریت ریسک شرکت و عملکرد مالی پرداختند. این مقاله به فقدان شواهد تجربی در مورد چگونگی ارتباط مدیریت ریسک سازمانی (ERM) و عملکرد مالی شرکت‌های کوچک و متوسط (SMEs) پاسخ می‌دهد. مدل‌سازی معادلات ساختاری برای کشف واسطه‌های جدید در رابطه بین عملکرد مالی ERM و SME استفاده می‌شود. نتایج نشان می‌دهد که فرهنگ سازمانی (بعد ماموریت) و عملکرد مدیریت ریسک استراتژیک میانجی‌های کامل و مثبت بین مدیریت ریسک سازمانی و عملکرد مالی هستند. این نتایج تحقیق این واقعیت را برجسته می‌کند که پیاده سازی مدیریت ریسک سازمانی در یک شرکت به خودی خود اثرات مورد انتظار را بدون وجود فرهنگ سازمانی بالغ و نظارت بر عملکرد مدیریت ریسک استراتژیک ایجاد نمی‌کند. این یافته‌ها به‌ویژه برای شرکت‌های کوچک و متوسط با «تظاهر به

¹ Lenka Syrova & Jindřich spicka

مدیریت ریسک سازمانی» که فاقد مؤلفه‌های استراتژیک و عملیاتی هستند، مرتبط است. مدیریت ریسک سازمانی همچنین به تبدیل اثر منفی سرمایه خارجی در سهام SME بر عملکرد مالی به اثر مثبت کمک می‌کند.

مالک^۱ و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی با عنوان «مدیریت خطر و عملکرد سازمانی» این‌گونه بیان می‌کنند که در سال‌های اخیر، تلاش‌های فزاینده‌ای در دنیای شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاری در معرض خطر وجود دارد از جمله فرآیندهای مدیریت و حاکمیت؛ و بررسی کردند که آیا با وجود مدیریت خطر در شرکت اوضاع بهتر خواهد شد یا خیر؟ با ایجاد کمیته خطر در سطح هیئت‌مدیره تقویت یا تضعیف می‌شود، سازوکار حاکمیتی مهمی که بر فرآیندهای مدیریت خطر نظارت می‌کند. بر اساس ۲۶۰ مشاهده از FTSE350 شرکت‌های ذکر شده در انگلیس طی سال‌های ۲۰۱۲-۲۰۱۵، در نتیجه پژوهش اعلام می‌دارند که مدیریت خطر سازمانی به‌طور قابل توجهی و مثبت بر عملکرد شرکت تأثیر می‌گذارد و در نهایت کنترل هیئت‌مدیره در سطح عالی قرار خواهد گرفت و تفکیک هیئت‌مدیره از مدیریت خطر اشتباه است و با یک ساختار هیئت‌مدیره خوب می‌توان مدیریت خطر را به نحو احسن نشان داد.

وانگ^۲ و همکاران (۲۰۱۷) با عنوان «رابطه بین توانایی مدیریت، ارتباطات سیاسی و گزارش‌های مالی متقلبان» به این نتیجه رسیدند که بررسی ارتباط بین توانایی مدیریتی، ارتباطات سیاسی و اقدامات اجرایی برای گزارش نادرست گزارشگری مالی با استفاده از نمونه‌ای از شرکت‌های ذکر شده در چین در طول یک دوره ۶ ساله، اظهار می‌کنند که ما برای اولین بار دریافتیم که افزایش توانایی مدیریت منجر به کاهش در تقلب گزارشگری مالی خواهد شد دوم، ارتباطات سیاسی شرکت‌ها می‌تواند اثر مدیریتی را ضعیف یا محدود

¹ Malik

² Wang

کند. تجزیه و تحلیل بیشتر نشان می‌دهد که نتایج در درجه اول توسط شرکت‌های غیردولتی انجام می‌شود، نه شرکت‌های دولتی. سرانجام، بیشتر متوجه می‌شویم که شرکت‌هایی که دارای مدیران توانمند هستند مجازات‌های کمتری توسط آن‌ها در نظر گرفته شده است.

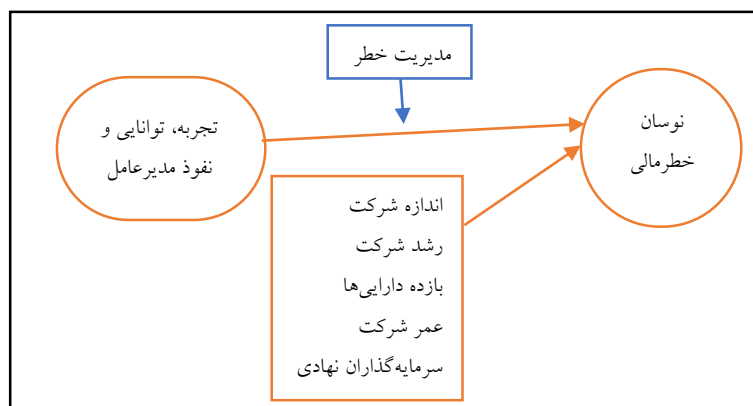
عارف منش و همکاران (۱۴۰۱) به بررسی رابطه بین مدیریت خطر سازمانی و عملکرد شرکت با نقش مزیت رقابتی و سواد مالی پرداختند. نتایج تحلیل ۲۲۰ پرسشنامه تکمیلی نشان داد مدیریت خطر رابطه مثبت و معنی‌داری با مزیت رقابتی و عملکرد شرکت دارد. همچنین، رابطه سواد مالی با مزیت رقابتی و نقش تعدیل گر سواد مالی در رابطه مدیریت خطر با مزیت رقابتی پذیرفته شد.

پور احمدی و فرساد امان الهی (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان «تأثیر مدیریت خطر سازمانی بر رابطه بین تأمین مالی و مدیریت سود» نتایج حاصل از پژوهش خود را این‌چنین بیان کردند که مدیریت خطر سازمانی می‌تواند سطوح خطر را شناسایی، اندازه‌گیری، کنترل و نقش نظارتی را ایفا کند. نتایج پژوهش بین ۱۱۸ شرکت در بورس اوراق بهادار تهران نشان داد که مدیریت خطر سازمانی بر مدیریت سود و همچنین تأمین مالی خارجی بر مدیریت سود تأثیر دارد. سرانجام مدیریت خطر سازمانی بر رابطه بین تأمین مالی خارجی و مدیریت سود تأثیرگذار است.

آزاد و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی با عنوان «ویژگی‌های رفتاری مدیران و نقد شوندگی سهام» این‌گونه بیان کردند که ویژگی‌های فردی مدیران عامل می‌تواند عملکرد مالی و تصمیمات و رفتار آن‌ها در سازمان را تحت تأثیر قرار دهد و نتایج پژوهش نشان دادند که خوش‌بینی، توانایی و دوره تصدی مدیرعامل تأثیر معناداری بر نقد شوندگی سهام دارد.

استادی پور و تدریسی پژو (۱۳۹۸) در پژوهشی با عنوان «ارائه مدلی برای اندازه‌گیری رابطه بین خطرهای مالی و نسبت‌های مالی» این‌گونه نتایج حاصل از پژوهش خود را بیان کردند که کلیه سازمان‌ها و بانک‌ها در جریان عملیات خود با خطرهای گوناگون روبرو می‌باشند که قادر به از بین بردن آن نیستند ولی می‌توانند آن‌ها را مدیریت کنند که در نتایج آماری مشخص شد که خطرهای نقدینگی بیشترین تأثیر را به ترتیب بر نسبت‌های نقدینگی، اهرمی و سودآوری بانک‌ها دارد.

رهنمای رود پشته و زندی (۱۳۹۸) در پژوهشی با عنوان «قدرت مدیرعامل و ساختار سرمایه مبتنی بر مدل لی» این‌گونه بیان نمودند که با استفاده از نمونه‌ای متشکل از ۱۵۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران مابین دوره زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۷ نتایج پژوهش نشان داد که هرچقدر قدرت مدیرعامل افزایش پیدا کند هم‌زمان با آن ساختار سرمایه و نسبت اهرم مالی در جهت منفی حرکت خواهد کرد و باعث کاهش بدهی در ساختار سرمایه شرکت‌ها خواهد شد.



شکل ۱: مدل مفهومی پژوهش (برگرفته از پژوهش مالک، ۲۰۲۰)

با توجه به مدل مفهومی تحقیق فرضیه‌های تحقیق عبارتند از:

فرضیه اول: مدیریت خطر بین تجربه مدیرعامل و نوسان خطر مالی تأثیرگذار است.
فرضیه دوم: مدیریت خطر بین توانایی مدیرعامل و نوسان خطر مالی تأثیرگذار است.
فرضیه سوم: مدیریت خطر بین نفوذ مدیرعامل و نوسان خطر مالی تأثیرگذار است.
فرضیه چهارم: مدیریت خطر بین توانایی و تجربه مدیرعامل با نوسان خطر مالی تأثیرگذار است.
فرضیه پنجم: مدیریت خطر بین توانایی و نفوذ مدیرعامل با نوسان خطر مالی تأثیرگذار است.
فرضیه ششم: مدیریت خطر بین نفوذ و تجربه مدیرعامل با نوسان خطر مالی تأثیرگذار است.
فرضیه هفتم: مدیریت خطر بین توانایی، نفوذ و تجربه مدیرعامل با نوسان خطر مالی تأثیرگذار است.

۳- روش شناسی تحقیق

پژوهش حاضر از نظر ماهیت و روش از نوع توصیفی- همبستگی می‌باشد. این پژوهش از لحاظ هدف، پژوهشی کاربردی است. چون به توصیف آن چیزی که موجود هست و شرایطی که وجود دارد می‌پردازد، به خاطر اینکه در این نوشتار برای آزمون فرضیه‌ها و مشخص کردن روابط بین متغیرها از اطلاعات تاریخی استفاده می‌شود در زمره تحقیقات توصیفی- همبستگی قرار می‌گیرد. جامعه آماری پژوهش حاضر شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مابین سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹ که دارای شرایط زیر هستند می‌باشد، اگر شرکتی معیارهای ۵ گانه زیر را دارا باشد به‌عنوان نمونه آماری تحقیق انتخاب می‌گردد.

۱. شرکت‌ها قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس پذیرش شده باشند و تا سال ۱۳۹۹ از بورس اوراق بهادار تهران خارج نشده باشند.

۲. به لحاظ قابلیت مقایسه، سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفندماه باشد و شرکت طی بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ سال مالی و نوع فعالیت خود را تغییر نداده باشد.

۳. به لحاظ ساختار گزارشگری جداگانه‌ای که شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی (لیزینگ‌ها و بیمه‌ها، هلدینگ‌ها، بانک‌ها و مؤسسات مالی) دارند از نمونه حذف می‌شوند.

۴. اطلاعات مالی آن‌ها در بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ در دسترس باشد.

۵. شرکت‌ها وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشند.

۶. با توجه به محدودیت‌های ذکر شده تعداد ۱۲۴ شرکت بین سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹ به‌عنوان نمونه آماری انتخاب شده است.

ابزار گردآوری اطلاعات در این پژوهش شامل تحقیق اینترنتی که از این روش برای جمع‌آوری مبانی نظری تحقیق و بررسی تحقیقات انجام‌شده قبلی استفاده شد. همچنین یادداشت که از این روش جهت استفاده از مطالب مقالات و مراجع موجود در کتابخانه دانشگاه‌ها استفاده شد. به علاوه اینکه از سایت کدال که حاوی صورت‌های مالی شرکت‌ها و داده‌ها و گزارش‌های مالی هیئت‌مدیره و ... می‌باشد، جهت جمع‌آوری اطلاعات استفاده شده است. داده‌ها نیز با استفاده از نرم افزار ایویوز ۱۰ تحلیل گردیده‌اند.

۴- یافته‌های پژوهش

یافته‌های توصیفی

آماره توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

در این جدول، آمار توصیفی داده‌های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در تحقیق بعد از شناسایی و جایگزین کردن داده‌های پرت آماری را نشان می‌دهد. آمار توصیفی ارائه‌شده مربوط به ۱۲۴ شرکت نمونه (۱۲۴۰ سال-شرکت) می‌باشد.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

نام متغیر	نماد	تعداد	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
نوسان خطر مالی	RISK	۱۲۴۰	۰/۰۷۶	۰/۰۴۸	۱/۳۱	۴/۳۹
مدیریت خطر	ERM	۱۲۴۰	۰/۰۶۱	۰/۰۴۴	-۰/۶۲	۲/۴۵
تجربه مدیرعامل	CEO-experience	۱۲۴۰	۳/۷۳	۳/۲۷	۱/۴۲	۴/۱۵
توانایی مدیرعامل	MA	۱۲۴۰	۰/۰۰۰۶	۰/۱۱	-	۲/۶۱
بازده دارایی‌ها	ROA	۱۲۴۰	۰/۱۳	۰/۱۳	۰/۸۱	۲/۹۷
اندازه شرکت	SIZE	۱۲۴۰	۱۴/۴۷	۱/۴۶	۰/۷۸	۳/۸۱
رشد شرکت	MB	۱۲۴۰	۳/۶۹	۱/۰۶	۲/۷۸	۱/۲۱
عمر شرکت	AGE	۱۲۴۰	۳/۶۰	۰/۳۷	-۰/۶۷	۲/۶۰
سرمایه‌گذاران نهادی	INST	۱۲۴۰	۶۰/۲۸	۰/۳۰	-۰/۸۵	۲/۴۰

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر بازده دارایی‌ها برابر با ۰/۱۳ (سیزده صدم) می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. به‌طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای تجربه مدیرعامل برابر با ۳/۲۷ و نوسان خطر مالی برابر با ۰/۰۴ می‌باشد که نشان می‌دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند. کمینه و بیشینه نیز کمترین و بیشترین را در هر متغیر نشان می‌دهد. به‌عنوان مثال بزرگ‌ترین مقدار اندازه شرکت برابر با ۱۸/۸ است. سطح اندازه‌گیری برخی از متغیرها، شامل مقیاس اسمی و

رتبه‌ای می‌باشد؛ که برای متغیرهای کیفی به کار می‌روند. این متغیرها معمولاً دوجوهی یا چندوجهی می‌باشند و استفاده از شاخص‌های میانگین، انحراف معیار و ضریب چولگی و کشیدگی برای توصیف آن‌ها مناسب نمی‌باشند؛ زیرا استفاده از این شاخص‌ها برای متغیرهای کیفی منطقی نیست. برای توصیف این‌گونه متغیرها می‌بایست از مد و درصد فراوانی بهره گرفته است. به‌طور مثال درصد فراوانی برای یک متغیر دوجوهی بیان می‌کند که چند درصد از داده‌های یک متغیر دارای کد (۱) و چند درصد دارای کد (۰) می‌باشند و همچنین به چه طبقاتی تقسیم شده‌اند.

جدول ۲. توزیع فراوانی متغیر نفوذ مدیرعامل

شرح	نماد	ارزش	فراوانی	درصد فراوانی
مدیر نفوذ دارد	CEO_duality	۱	۱۰۶۵	۸۵/۸۹
مدیر نفوذ ندارد	CEO_duality	۰	۱۷۵	۱۴/۱۱
جمع کل	-	-	۱۲۴۰	۱۰۰

همان‌طور که در جدول فوق قابل‌مشاهده است، جمع کل سال شرکت‌های موردبررسی برابر با ۱۲۴۰ مورد می‌باشد که در ۱۰۶۵ مورد معادل ۸۵/۸۹ درصد از سال-شرکت‌ها مدیران دارای نفوذ می‌باشند و در ۱۷۵ مورد معادل ۱۴/۱۱ درصد از سال-شرکت‌ها مدیران دارای نفوذ نمی‌باشند.

جدول ۳. توزیع فراوانی متغیر تجربه و نفوذ مدیرعامل

شرح	نماد	ارزش	فراوانی	درصد فراوانی
تجربه و نفوذ دارد	CEO_experience_CEO_duality	۱	۵۲۸	۴۲/۵۸
تجربه و نفوذ ندارد	CEO_experience_CEO_duality	۰	۷۱۲	۵۷/۴۲
جمع کل	-	-	۱۲۴۰	۱۰۰

همان‌طور که در جدول فوق قابل‌مشاهده است، جمع کل سال شرکت‌های موردبررسی برابر با ۱۲۴۰ مورد می‌باشد که در ۵۲۸ مورد معادل ۴۲/۵۸ درصد از سال-شرکت‌ها مدیران هم‌زمان دارای تجربه و نفوذ می‌باشند و در ۷۱۲ مورد معادل ۵۷/۴۲ درصد از سال-شرکت‌ها مدیران هم‌زمان دارای تجربه و نفوذ نمی‌باشند.

جدول ۴. توزیع فراوانی متغیر توانایی و نفوذ مدیرعامل

شرح	نماد	ارزش	فراوانی	درصد فراوانی
توانایی و نفوذ دارد	MA_CEO duality	۱	۵۴۹	۴۴/۳۷
توانایی و نفوذ ندارد	MA_CEO duality	۰	۶۹۱	۵۵/۷۳
جمع کل	-	-	۱۲۴۰	۱۰۰

همان‌طور که در جدول فوق قابل‌مشاهده است، جمع کل سال شرکت‌های موردبررسی برابر با ۱۲۴۰ مورد می‌باشد که در ۵۴۹ مورد معادل ۴۴/۳۷ درصد از سال-شرکت‌ها مدیران هم‌زمان دارای توانایی و نفوذ می‌باشند و در ۶۹۱ مورد معادل ۵۵/۷۳ درصد از سال-شرکت‌ها مدیران هم‌زمان دارای توانایی و نفوذ نمی‌باشند.

جدول ۵. توزیع فراوانی متغیر توانایی و تجربه مدیرعامل

شرح	نماد	ارزش	فراوانی	درصد فراوانی
توانایی و تجربه دارد	MA_CEO EXPERIENCE	۱	۳۳۵	۲۷/۰۲
توانایی و تجربه ندارد	MA_CEO EXPERIENCE	۰	۹۰۵	۷۲/۹۸
جمع کل	-	-	۱۲۴۰	۱۰۰

همان‌طور که در جدول فوق قابل‌مشاهده است، جمع کل سال شرکت‌های مورد بررسی برابر با ۱۲۴۰ مورد می‌باشد که در ۳۳۵ مورد معادل ۲۷/۰۲ درصد از سال-شرکت‌ها

مدیران هم‌زمان دارای تجربه و توانایی می‌باشند و در ۹۰۵ مورد معادل ۷۲/۹۸ درصد از سال-شرکت‌ها مدیران هم‌زمان دارای تجربه و توانایی نمی‌باشند.

جدول ۶. توزیع فراوانی متغیر توانایی، تجربه و نفوذ

شرح	نماد	ارزش	فراوانی	درصد فراوانی
توانایی، تجربه و نفوذ دارد	MA_CEO exprience _CEO_ _duality	۱	۲۸۸	۲۳/۲۳
توانایی، تجربه و نفوذ ندارد	MA_CEO exprience _CEO_ _duality	۰	۹۵۲	۷۶/۷۷
جمع کل	-	-	۱۲۴۰	۱۰۰

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتیجه آزمون فرضیه اول

فرضیه اول: مدیریت خطر بر رابطه بین تجربه مدیرعامل و نوسان خطر مالی تأثیرگذار است.

جدول ۷. نتیجه آزمون مدل اول

متغیر وابسته: نوسان خطر مالی					
متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	VIF
تجربه مدیرعامل	۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۱	-۰/۲۵	۰/۷۹	۱/۱۰
مدیریت خطر	۰/۰۸۰	۰/۰۵۷	-۱/۳۹	۰/۱۶	۲/۴۰
تجربه مدیرعامل*مدیریت خطر	۰/۰۲۱	۰/۰۱۱	-۱/۹۴	۰/۰۵۱	۲/۳۶
اندازه شرکت	-۰/۰۱۰	۰/۰۰۲	۳/۱	۰/۰۰۰۳	۱/۰۷
بازده دارایی‌ها	-۰/۰۹۷	۰/۰۳۸	-۲۵/۴	۰/۰۰۰۰	۱/۱۴
رشد شرکت	۰/۰۶۷	۰/۰۰۹	۷/۰۵	۰/۰۰۰۰	۱/۰۷
سرمایه‌گذاران نهادی	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۰۰۱	۰/۸۲	۰/۴۰	۱/۰۰
عمر شرکت	-۰/۰۲۷	۰/۰۱۱	-۲/۴۶	۰/۰۱۴	۱/۰۳
ضریب تعیین			۰/۴۰		

۲/۰۱	دوربین واتسون
۱۰۴/۱۱۹۹	آماره F
۰/۰۰۰۰	سطح معناداری

فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته نمی‌شود. کلیه متغیرهای کنترلی به جز سهامداران نهادی رابطه معناداری با متغیر وابسته پژوهش دارند. ضریب تعیین برابر با ۴۰ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۴۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. همچنین مقدار دوربین واتسون برابر عدد 2/01 صدم می‌باشد که نشان می‌دهد بین متغیرها خود همبستگی سریالی وجود ندارد. ضمن این‌که آماره هم‌خطی (VIF) که کمتر از عدد ۵ می‌باشد نشان می‌دهد بین متغیرها همبستگی شدیدی وجود ندارد.

نتیجه آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم: مدیریت خطر بر رابطه بین توانایی مدیرعامل و نوسان خطر مالی تأثیرگذار است.

جدول ۸. نتیجه آزمون مدل دوم

متغیر وابسته: نوسان خطر مالی					
متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	VIF
توانایی مدیرعامل	-۰/۰۴۹	۰/۰۱۹	-۲/۵۷	۰/۰۱۰	۱/۱۱
مدیریت خطر	-۰/۱۰	۰/۰۵۴	-۲/۰۰۶	۰/۰۴۷	۳/۰۳
توانایی مدیرعامل*مدیریت خطر	-۰/۳۰	۰/۱۵	-۲/۰۱	۰/۰۴۳	۳/۰۴
اندازه شرکت	۰/۰۰۹	۰/۰۰۲	۳/۲۲	۰/۰۰۱	۱/۰۷
بازده دارایی‌ها	-۰/۹۷	۰/۰۳۶	-۲۶/۳	۰/۰۰۰۰	۱/۰۷
رشد شرکت	۰/۰۷۴	۰/۰۰۹	۷/۵۸	۰/۰۰۰۰	۱/۱۴

۱/۰۰	۰/۵۹	۰/۵۲	۰/۰۰۰۱	۷/۳۶	سرمایه‌گذاران نهادی
۱/۰۳	۰/۰۰۷	-۲/۶۷	۰/۰۱۱	۰/۰۲۹	عمر شرکت
		۰/۴۱			ضریب تعیین
		۲/۰۲			دوربین واتسون
		۵۱/۱۸۸۷۸			F آماره
		۰/۰۰۰۰			سطح معناداری

نتیجه آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم: مدیریت خطر بر رابطه بین نفوذ مدیرعامل و نوسان خطر مالی تأثیرگذار است.

جدول ۹- نتیجه آزمون مدل سوم

متغیر وابسته: نوسان خطر مالی					
VIF	معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	متغیرها
۱/۰۳	۰/۰۱۲	-۲/۴۹	۰/۰۱۲	-۰/۰۳۱	نفوذ مدیرعامل
۲/۳۴	۰/۰۴۷	-۲/۰۰۴	۰/۰۵۳	-۰/۱۰	مدیریت خطر
۲/۷۱	۰/۰۳۳	-۲/۱۳	۰/۱۲	-۰/۲۶	نفوذ مدیرعامل * مدیریت خطر
۱/۰۷	۰/۰۰۰۵	۳/۵۰	۰/۰۰۲	۰/۰۱۰	اندازه شرکت
۱/۰۵	۰/۰۰۰۰	-۲۷/۱۶	۰/۰۳۶	-۰/۹۹	بازده دارایی‌ها
۱/۰۶	۰/۰۰۰۰	۷/۱۸	۰/۰۰۹	۰/۰۶۸	رشد شرکت
۱/۰۲	۰/۸۹	۰/۱۳	۰/۰۰۰۱	۱/۹۱	سرمایه‌گذاران نهادی
۱/۰۲	۰/۰۱۶	-۲/۳۹	۰/۰۱۱	۰/۰۲۶	عمر شرکت
		۰/۴۱			ضریب تعیین
		۲/۰۱			دوربین واتسون
		۵۰/۹۸۱۵۲			F آماره
		۰/۰۰۰۰			سطح معناداری

نتیجه آزمون فرضیه چهارم

فرضیه چهارم: مدیریت خطر بر رابطه بین توانایی و تجربه مدیرعامل با نوسان خطر مالی تاثیر گذار است.

جدول ۱۰- نتیجه آزمون مدل چهارم

متغیر وابسته: نوسان خطر مالی					
VIF	معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	متغیرها
۲/۳۹	۰/۰۴۸	-۱/۹۷	۰/۰۱۴	-۰/۰۲۸	توانایی و تجربه مدیرعامل
۱/۶۴	۰/۹۵	-	۰/۰۴۴	-۰/۰۰۲	مدیریت خطر
۲/۶۸	۰/۰۳۹	-۲/۰۹	۰/۰۶۵	-۰/۱۳	توانایی و تجربه مدیرعامل *مدیریت خطر
۱/۰۷	۰/۰۰۲	۳/۰۵	۰/۰۰۲	۰/۰۰۸	اندازه شرکت
۱/۱۳	۰/۰۰۰۰	-۲۷/۳	۰/۰۳۶	-۱/۰۰	بازده دارایی‌ها
۱/۰۶	۰/۰۰۰۰	۷/۳۲	۰/۰۰۹	۰/۰۶۶	رشد شرکت
۱/۰۰	۰/۴۱	۰/۸۱	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۰۱	سرمایه‌گذاران نهادی
۱/۰۳	۰/۰۱۶	-۲/۴۱	۰/۰۱۰	۰/۰۲۵	عمر شرکت
		۰/۴۲			ضریب تعیین
		۱/۹۹			دوربین واتسون
		۵۴/۰۷۰۲۸			آماره F
		۰/۰۰۰۰			سطح معناداری

فرضیه چهارم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. کلیه متغیرهای کنترلی به جز سهامداران نهادی رابطه معناداری با متغیر وابسته پژوهش دارند. ضریب تعیین برابر با ۴۲ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۴۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. همچنین مقدار دوربین واتسون برابر عدد ۱/۹۹ صدم می‌باشد که نشان می‌دهد بین متغیرها خود

همبستگی سریالی وجود ندارد. ضمن این که آماره هم خطی (VIF) که کمتر از عدد ۵ می باشد نشان می دهد بین متغیرها همبستگی شدیدی وجود ندارد.

نتیجه آزمون فرضیه پنجم پژوهش

فرضیه پنجم: مدیریت خطر بر رابطه بین توانایی و نفوذ مدیرعامل با نوسان خطر مالی تأثیرگذار است

جدول ۱۱- نتیجه آزمون مدل پنجم

متغیر وابسته: نوسان خطر مالی					
متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	VIF
توانایی و نفوذ مدیرعامل	-.۰۰۰۹	۰/۰۱۳	-.۰۷۱	۰/۹۴	۲/۲۵
مدیریت خطر	-.۰۸۵	۰/۰۵۶	-۱/۴۹	۰/۱۳	۲/۳۷
توانایی و نفوذ عامل *مدیریت خطر	-.۰۲۱	۰/۱۱	-۱/۸۱	۰/۰۶۹	۲/۶۳
اندازه شرکت	۰/۰۱۰	۰/۰۰۲	۳/۵۳	۰/۰۰۰۴	۱/۰۷
بازده دارایی ها	-.۰۹۹	۰/۰۳۶	-۲۷/۱	۰/۰۰۰۰	۱/۰۵
رشد شرکت	۰/۰۶۸	۰/۰۰۹	۷/۱۳	۰/۰۰۰۰	۱/۰۶
سرمایه گذاران نهادی	۶/۳۶	۰/۰۰۰۱	۰/۴۵	۰/۶۵	۱/۰۰
عمر شرکت	-.۰۲۶	۰/۰۱۱	-۲/۴۰	۰/۰۱۶	۱/۰۲
ضریب تعیین	۰/۴۱				
دوربین واتسون	۲/۰۲				
آماره F	۵۰/۵۷۰۸۹				
سطح معناداری	۰/۰۰۰۰				

فرضیه پنجم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته نمی شود. کلیه متغیرهای کنترلی به جز سهامداران نهادی رابطه معناداری با متغیر وابسته پژوهش دارند. ضریب تعیین برابر با ۴۱ درصد می باشد که نشان می دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود

در مدل توانسته‌اند ۴۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. همچنین مقدار دوربین واتسون برابر عدد ۲/۰۲ صدم می‌باشد که نشان می‌دهد بین متغیرها خود همبستگی سریالی وجود ندارد. ضمن این که آماره هم‌خطی (VIF) که کمتر از عدد ۵ می‌باشد نشان می‌دهد بین متغیرها همبستگی شدیدی وجود ندارد.

نتیجه آزمون فرضیه ششم

فرضیه ششم: مدیریت خطر بر رابطه بین نفوذ و تجربه مدیرعامل با نوسان خطر مالی تأثیرگذار است.

جدول ۱۲- نتیجه آزمون مدل ششم

متغیر وابسته: نوسان خطر مالی					
متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	VIF
نفوذ و تجربه مدیرعامل	-۰/۰۱۰	۰/۰۰۹	-۱/۱۴	۰/۲۵	۱/۰۹
مدیریت خطر	-۰/۰۶۱	۰/۰۲۹	-۲/۰۸	۰/۰۳۶	۱/۷۴
نفوذ و تجربه مدیرعامل*مدیریت خطر	-۰/۱۵	۰/۰۷۵	-۲/۰۲	۰/۰۴۲	۱/۷۰
اندازه شرکت	۰/۰۱۰	۰/۰۰۲	۳/۴۶	۰/۰۰۰۶	۱/۰۷
بازده دارایی‌ها	-۰/۰۹۹	۰/۰۲۸	-۲۶/۲	۰/۰۰۰۰	۱/۱۴
فرصت رشد	۰/۰۶۶	۰/۰۰۹	۶/۹۸	۰/۰۰۰۰	۱/۰۷
سرمایه‌گذاران نهادی	۸/۷۷	۰/۰۰۰۱	۰/۶۲	۰/۵۳	۱/۰۰
عمر شرکت	-۰/۰۲۶	۰/۰۱۱	-۲/۳۵	۰/۰۱۸	۱/۰۳
ضریب تعیین	۰/۴۱				
دوربین واتسون	۲/۰۳				
آماره F	۵۰/۷۱۵۷۲				
سطح معناداری	۰/۰۰۰۰				

فرضیه ششم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. کلیه متغیرهای کنترلی به جز سهامداران نهادی رابطه معناداری با متغیر وابسته پژوهش دارند. ضریب تعیین برابر با ۴۱ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۴۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. همچنین مقدار دوربین واتسون برابر عدد ۲/۰۳ صدم می‌باشد که نشان می‌دهد بین متغیرها خود همبستگی سریالی وجود ندارد. ضمن این که آماره هم‌خطی (VIF) که کمتر از عدد ۵ می‌باشد نشان می‌دهد بین متغیرها همبستگی شدیدی وجود ندارد.

نتیجه آزمون فرضیه هفتم

فرضیه هفتم: مدیریت خطر بر رابطه بین توانایی، نفوذ و تجربه مدیرعامل با نوسان خطر مالی تأثیرگذار است.

جدول ۱۳- نتیجه آزمون مدل هفتم

متغیر وابسته: نوسان خطر مالی					
متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	VIF
توانایی، تجربه مدیرعامل و نفوذ مدیرعامل	-۰/۰۱۶	۰/۱۶	-۰/۹۹	۰/۳۱	۱/۰۹
مدیریت خطر	-۰/۰۲۴	۰/۰۴۳	-۰/۵۶	۰/۵۷	۱/۷۴
توانایی، تجربه و نفوذ مدیرعامل*مدیریت خطر	-۰/۰۲۱	۰/۱۴	-۱/۵۲	۰/۱۲	۱/۷۰
اندازه شرکت	۰/۰۱۰	۰/۰۰۲	۳/۴۷	۰/۰۰۰۶	۱/۰۷
بازده دارایی‌ها	-۰/۰۹۹	۰/۰۳۷	۲۶/۲	۰/۰۰۰۰	۱/۱۴
رشد شرکت	۰/۰۶۷	۰/۰۰۹	۷/۰۹	۰/۰۰۰۰	۱/۰۷
سرمایه‌گذاران نهادی	۸/۸۶	۰/۰۰۰۱	۰/۶۳	۰/۵۲	۱/۰۰
عمر شرکت	-۰/۰۲۶	۰/۰۱۱	-۲/۳۶	۰/۰۱۸	۱/۰۳

۰/۴۱	ضریب تعیین
۲/۰۲	دوربین واتسون
۵۰/۳۵۶۵۶	آماره F
۰/۰۰۰۰	سطح معناداری

فرضیه هفتم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته نمی‌شود. کلیه متغیرهای کنترلی به‌جز سهامداران نهادی رابطه معناداری با متغیر وابسته پژوهش دارند. ضریب تعیین برابر با ۴۱ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۴۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. همچنین مقدار دوربین واتسون برابر عدد ۲/۰۲ صدم می‌باشد که نشان می‌دهد بین متغیرها خود همبستگی سریالی وجود ندارد. ضمن این‌که آماره هم‌خطی (VIF) که کمتر از عدد ۵ می‌باشد نشان می‌دهد بین متغیرها همبستگی شدیدی وجود ندارد.

۵- بحث و نتیجه‌گیری

اگر مدیریت خطر به‌طور منظم برای شناسایی مشکلات احتمالی و یافتن راه‌حل انجام شود، مدیران به‌راحتی سایر فرایندها مانند سازمان‌دهی، برنامه‌ریزی، بودجه‌بندی و کنترل هزینه‌ها را تکمیل می‌کنند. در نتیجه می‌توان بیان کرد که ویژگی‌های مدیرعامل در کنار ساختار مدیریت خطر مطلوب می‌تواند خطر مالی را کاهش دهد. هدف اساسی پژوهش حاضر تاثیر اثربخشی مدیریت خطر بر رابطه ویژگی‌های مدیرعامل و نوسان خطر مالی است. در این پژوهش، جامعه مورد بررسی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹ می‌باشد و کلیه سپس با اعمال محدودیت‌هایی، ۱۲۴ شرکت واجد شرایط که داده‌های آن‌ها در دسترس بوده‌اند به‌عنوان نمونه مورد بررسی، در نظر گرفته شده است. نتایج تحلیل فرضیه اول پژوهش که به بررسی نقش تعدیلگری مدیریت خطر بر رابطه بین تجربه مدیرعامل و نوسان خطر مالی پرداخته است، نشان داد

که سطح معناداری متغیر مذکور بیشتر از پنج صدم می باشد و لذا این فرضیه تایید نشده است. در فرضیه دوم پژوهش که به نقش تعدیلگری مدیریت خطر بر رابطه بین توانایی مدیران و خطر مالی پرداخته است، مشاهده شد که تعامل مدیریت خطر و توانایی مدیران می تواند تأثیر معناداری بر نوسان خطر مالی داشته باشد و این عامل را کاهش دهد و با توجه به سطح معناداری متغیر تحقیق که کمتر از پنج صدم است، این رابطه معنادار و فرضیه مورد تایید قرار گرفت. فرضیه سوم پژوهش نشان داد تعامل مدیریت خطر و نفوذ مدیران می تواند نوسان خطر مالی شرکت را نیز کاهش دهد و با توجه به سطح معناداری و ضریب منفی متغیر مورد بحث فرضیه سوم پژوهش نیز تایید می گردد. در تحلیل فرضیه اول، دوم و سوم می توان نتیجه گرفت که تجربه مدیر عامل به تنهایی نمیتواند عامل موثر جهت تاثیر گذاری بر تصمیمات تامین مالی که در خطر مالی و نوسانات آن نیز متبلور است، باشد اما مدیران توانا و با نفوذ در کنار یک مدیریت خطر جامع، اثر گذاری قابل قبولی بر نوسانات خطر مالی دارند. مدیر عاملین شرکت ها هر چه از سطح توانایی بالاتر و نفوذ بیشتری بر اعضای سازمان برخوردار باشند مطمئناً این ویژگی ها می تواند از میزان خطر مالی شرکت بکاهد و خطر را در سطح پایین تری قرار دهد؛ زیرا تصمیم گیرندگان نهایی و رکن اصلی هر شرکت مدیران آن شرکت هستند که اگر با قدرت بر کلیه امور نظارت داشته باشند با تصمیمات به موقع خواهند توانست عملکرد مالی شرکت را افزایش و از میزان خطرات پیش روی شرکت بکاهند. در فرضیه های چهارم تا هفتم پژوهش، به تاثیر شاخص ترکیبی نفوذ، توانایی و تجربه مدیر عامل با اضافه شدن مدیریت خطر و حاصل این تعامل بر نوسان خطر مالی پرداخته شده است. فرضیه چهارم و ششم نشان داد ترکیب توانایی و تجربه مدیر عامل و همچنین ترکیب نفوذ و تجربه مدیر عامل در تعامل با مدیریت خطر رابطه معکوس و معناداری با نوسان خطر مالی شرکت دارد و با توجه به سطح معناداری کمتر از پنج صدم متغیر های مورد بحث در مدل آزمون فرضیه چهارم و

ششم و ضریب منفی آن میتوان بیان کرد مطابق با مبانی نظری فرضیه‌ها نیز تایید شده است. اما با توجه به فرضیه پنجم که ترکیب توانایی مدیرعامل و نفوذ آن و فرضیه هفتم که ترکیب توانایی، نفوذ و تجربه مدیرعامل را بر رابطه مدیریت خطر و نوسان خطر مالی مورد بررسی قرار دادند میتوان بیان کرد که سطح معناداری متغیرهای ذکر شده در مدل آزمون فرضیه پنجم و هفتم بالاتر از پنج صدم می باشد و لذا فرضیه‌های مذکور مورد تایید قرار نگرفت. در تحلیل نتایج می توان بیان کرد که تجربه مدیرعامل در کنار توانایی یا نفوذ مدیران عامل می تواند محتوای اطلاعاتی در تعامل با مدیریت خطر و تاثیر آن بر نوسان خطر مالی داشته باشد. اما مدیران توانا و با تجربه و با قابلیت نفوذ در بین اعضای هیات مدیره به دلیل بوجود آمدن قدرت بالاتر به سمت پیگیری منافع شخصی حرکت کرده و در راستای کاهش خطرات مالی شرکت اقدامات چشم گیری نخواهند داشت. مدیریت خطر به فرایند شناسایی، تحلیل و پاسخ به عوامل خطر ساز گفته می شود که در طول عمر یک طرح ممکن است رخ بدهند. اگر مدیریت خطر به درستی انجام شود می تواند با کنترل وقایع آینده، از خطرات احتمالی پیش گیری کند. در تعریفی دیگر از انجمن حسابداران خبره ایران مدیریت خطر، به معنای پاسخگویی و بررسی بحران‌ها و تهدیدهای یک طرح است؛ بنابراین اگر مدیران سازمان‌ها با استفاده و تکیه بر توانایی و نفوذ بالای خود از ابتدا برنامه‌ای مدون را برای روبرویی با خطر مالی و کاهش سطح بدهی شرکت داشته باشند، می‌توانند در زمان بحران بسیار قاطعانه‌تر از نقاط بحرانی عبور نمایند و درواقع با مدیریت خطر، خطر سازمان را کاهش دهند. با توجه به نتایج پژوهش درواقع هر چه مدیران تواناتر و با نفوذتر باشند با تکیه بر برنامه‌های مدون مدیریت خطر قادرند خطر مالی سازمان را کاهش دهند. نقش قاطعانه مدیران می‌تواند آینده و سرنوشت هر سازمان را خوب یا بد رقم بزند. در مقام مقایسه نتایج تحقیق با پژوهش وونگ و همکاران

(۲۰۱۷)، جیانگ و کیم^۱ (۲۰۱۵)، لی^۲ و همکاران (۲۰۲۰) که عنوان نمودند نقش مدیران و مدیریت خطر می تواند عملکرد سازمان را بهبود بخشد و همچنین لی و همکاران (۲۰۲۰) که عنوان نمودند مدیریت خطر می تواند خطرهای سازمان را کاهش دهد و به نوعی با پژوهش پورا احمدی و فرساد امان الهی (۱۴۰۰) که عنوان نمودند که مدیریت خطر می تواند سطوح خطر را شناسایی کند، همسو می باشد.

باتوجه به نتایج تحقیق، پیشنهاد های زیر ارائه می گردد:

۱. به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می شود که برنامه شرکت ها در زمینه مدیریت خطر و مقابله با خطرات پیش روی آن شرکت رابه عنوان فاکتوری الزامی در دستور العمل افشا بورس اوراق بهادار تهران قرار دهند تا شرکت ها در پیوست های صورت های مالی خود این موضوع و برنامه های مدیران را جهت مدیریت خطر احتمالی افشا نمایند.

۲. به اعتباردهندگان، پیشنهاد می شود در هنگام سنجش اعتبار شرکت جهت اخذ تسهیلات مالی، توانایی مدیران و سایر ویژگی های مدیریت را در کنار تحلیل نسبت های مالی بررسی نمایند، زیرا که ویژگی های مدیرعامل شرکت در توان پرداخت و مدیریت خطر و کاهش خطرات مالی شرکت موثر می باشد و در نتیجه اعتباردهندگان از خسران مالی احتمالی در امان خواهند بود.

۳. پیشنهاد می شود مدیران شرکت ها و سازمان ها مهارت و توانایی تصمیم گیری خود را ارتقا داده تا در صورت لزوم و در شرایط بحرانی تصمیمات بهتری را اتخاذ نمایند که این موضوع نیز می تواند در دستور کار وزارت صمت نیز قرار گیرد و دوره های آموزشی الزامی جهت بهبود توانایی مدیران برگزار نمایند.

¹ Jiang, & Kim

² WL Li

۴. پیشنهاد می‌شود مالکان شرکت‌ها در جهت ارتقای عملکرد در مواجهه با خطر به سطح توانایی، تخصص و تجربه مدیران در کارهای مربوطه توجه ویژه داشته باشند و با استخدام مدیران کارآمد، و استفاده از نظرات آن‌ها در استخدام نیروهای مستعد انسانی، بهره‌وری سازمان را افزایش و از خطرهای پیش روی شرکت و به‌ویژه خطر مالی پیشگیری نمایند.

۵. به سازمان بورس اوراق بهادار تهران و وزارت صمت و همچنین دانشگاه‌ها پیشنهاد می‌شود اهتمام لازم جهت برگزاری دوره‌های شناسایی خطر و نحوه مقابله با آن و ارتقای مهارت مدیران در این زمینه داشته باشند و راهکارهایی در جهت آموزش برنامه‌های مدون مدیریت خطر برای مدیران شرکت‌ها پیشنهاد دهند.

فهرست منابع

- آزاد، رحمت‌ا...؛ کامیابی، یحیی؛ خلیل پور، مهدی (۱۳۹۹). ویژگی‌های رفتاری مدیران و نقدشوندگی سهام. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی مالی*، ۱۲(۴۵)، ۱۹۱-۲۱۳.
- آقایی، چاپکی (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی (تحقیقات حسابداری)*، ۱(۴)، ۵۴-۷۷.
- استادی پور، بختیار؛ تدریسی پژو، پروین (۱۳۹۸). ارائه مدلی برای اندازه‌گیری رابطه بین خطرهای مالی و نسبت‌های مالی. *فصلنامه علمی مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۶(۶۳)، ۱۰۹-۱۲۷.
- پوراحمدی، محمدحسین؛ فرساد امان الهی، غلامرضا (۱۴۰۰). تأثیر مدیریت خطر سازمانی بر رابطه بین تأمین مالی خارجی و مدیریت سود. *تحقیقات حسابداری مالی و حسابرسی*، ۱۳(۴۹)، ۷۳-۹۵.
- حسینی القار، مسعود؛ مرفوع، محمد (۱۳۹۶). بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر سیاست تقسیم سود. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۷(۱)، ۱۰۳-۱۲۹.

خدادادی، ولی؛ عربی، مهدی؛ آل بوعلی، صادق (۱۳۹۴). اثر تعدیل کننده عدم اطمینان محیطی بر رابطه بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۷(۲۶)، ۵۱-۶۶.

دیانتی دیلمی، زهرا؛ مرادزاده فرد، مهدی؛ مظاهری، علی (۱۳۹۲). تأثیر دوره تصدی مدیریت بر ارزش شرکت، هزینه های نمایندگی و خطر اطلاعات. تحقیقات تجربی حسابداری، ۳(۹)، ۲۱-۳۹.

زالی، اعظم؛ جهانشاد، آزیتا (۱۳۹۶). تأثیر پیچیدگی سازمانی بر رفتار پیش بینی سود. تحقیقات حسابداری و حسابرسی (تحقیقات حسابداری)، ۹(۳۳)، ۴۲-۵۵.
رهنما رودپشتی، فریدون؛ زندی، آناهیتا (۱۳۹۸). قدرت و ساختار سرمایه مدیرعامل بر اساس مدل لی. تحقیقات حسابداری، ۹(۱)، ۱-۲۰.

صیادی، محمد؛ دستگیر، محسن؛ علی احمدی، سعید (۱۳۹۸). بررسی نقش مدیریت خطر شرکت بر رابطه بین توانایی مدیریت و افزایش کارایی سرمایه گذاری. مجله راهبرد مدیریت مالی، ۷(۲۴)، ۱-۲۴.

عارف منش، زهره؛ رامشه، منیژه؛ شکوهی، حامد (۱۴۰۱). رابطه بین مدیریت ریسک سازمانی و عملکرد شرکت با نقش مزیت رقابتی و سواد مالی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۴(۵۴)، ۷۹-۱۰۰.

قادری، کاوه؛ قادری، صلاح الدین؛ قادری، سامان (۱۳۹۷). تأثیر عامل رفتاری بر اعتماد بیش از حد مدیران بر اثربخشی مدیریت خطر. تحقیقات حسابداری و حسابرسی مالی (مجله حسابداری و حسابرسی مالی)، ۱۰(۳۷)، ۲۴۳-۲۷۲.

کرمی، شیوا؛ دهقان، عبدالمجید؛ خدادادی، عباس (۱۳۹۹). نقش ابعاد تصمیم گیری و خطر پذیری بر عملکرد مدیران مالی. مجله علمی تحلیل مالی اوراق بهادار، ۱۳(۴۷)، ۳۳-۵۰.

محمود آبادی، حمید؛ زمانی، زینب (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین ریسک پذیری شرکت و عملکرد مالی با تاکید بر سازوکارهای راهبری شرکتی. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*, ۱۳(۴۹)، ۱۴۱-۱۷۰.

وکیلی فرد، حمیدرضا؛ اوحدی، فریدون؛ کریمی حصارى، فرشاد (۱۳۹۲). رابطه بین کنترل‌های داخلی ضعیف و خطر سیستماتیک. *مطالعات کمی در مدیریت*, ۴(۱)، ۱۱۷-۱۳۴.

Choi, Y. & Ye, X. & Zhao, L. (2016). Optimizing enterprise risk management: a literature review and critical analysis of the work of Wu and Olson. *Annals of Operations Research* 237, 281–300. <https://doi.org/10.1007/s10479-015-1789-5>.

Chang, P.R. & Horace, C. & Hsiu-I, T. (2017). CEO power and its effect on performance and governance: Evidence from Chinese banks. *Emerging Markets Review*, 33, 42-61.

Demerjian, P.R. & Lev, B. & Lewis, M.F. & McVay, S.E. (2013). Managerial ability and earnings quality. *Acc. Rev*, 88 (2), 463–498.

Demerjian, P. & Lev, B. & MacVay, S. (2012). Quantifying managerial ability: A new measure and validity test. *Management Science*, 58 (7), 1229-1248.

Gul, F. & Leung, S. (2004). Board Leadership, Outside Directors Expertise and Voluntary Corporate Disclosure. *Journal of accounting and public policy*, 23, 351-379.

Gordon, L.A. & Martin, P. & Loeb, A. & Chih-Yang, T. (2009). Enterprise risk management and firm performance: a contingency perspective. *Account. Public Policy*, 123 -159.

Hambrick, D. & Mason, P. (1984). Upper Echelons: The Organization as a Reflection of its Top Managers. *The Academy of Management Review*, 9, 193–206.

Johnson, V.E. & Khurana, I.K. & Reynolds, J.K. (2002). Audit-firm tenure and the quality of financial reports. *Contemporary Accounting Research*, 423-449.

- Jared, J. & Robert, s. & Lloyd, T. (2012). The effect organization complexity on earnings forecasting behavior. AAA 2013. *Management Accounting Section (MAS)*
- Jiang, F. & Kim, K.A. (2015). Corporate governance in China: A modern perspective. *Journal of Corporate Finance*, 32, 190-216.
- Kehoe, R.R. & Wright, P.M. (2013). The impact of high-performance human resource practices on employees' attitudes and behaviors. *Journal of Management*, 39(2), 366-391.
- Jensen, M.C. (1993). The Modern Industrial Revolution Exit and the Failure of the Internal Control Systems. *Journal of Finance*, 48, 831-880.
- Kiyamaz, H. (2006). The impact of announced motives, financial distress, and industry affiliation on shareholders' wealth: evidence from large sell-offs. *Business and economics*, 49 -99.
- Li, W. & Zheng, K. (2020). Rollover risk and managerial cost adjustment decisions Accounting & Finance, *Wiley Online Library*. <https://doi.org/10.1111/acfi.12417>
- Lawrence, P.R. & Lorsch, J.W. (1967). Organization and Environment: Managing Differentiation and Integration, Boston, MA. *Harvard Business School*.
- Malik, M.F. & Zaman, M. & Buckby, S. (2020). Enterprise risk management and firm performance: Role of the risk committee. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(1), 100-178.
- Porter, M. (2008). The five competitive forces that shape strategy, *Harvard Business review*, 78-93.
- Syrova, L. & Jindřich s. (2023). Exploring the indirect links between enterprise risk management and the financial performance of SMEs. *Risk Manag* 25(1). <https://doi.org/10.1057/s41283-022-00107-9>.
- Yermack, D. (1996). Higher Market Valuation of Companies With a small Board of directors. *Journal of financial Economics*, 40(2). 185-211.
- Wang, Z. & Chen, M.H. & Chin, C.L. & Zheng, Q. (2017). Managerial ability, political connections, and fraudulent financial reporting in China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(2), 141-162.