فصلنامه رویکردهای پژوهشی نو در علوم مدیریت
Journal of New Research Approaches in Management Science
سال دوم. شماره هشتم. پاییز ۱۳۹۷، صص ۲۷۱-۲۵۵ Vol 2. No 8. 2018, p 255-271
شماره شاپا (۲۵۸۸-۵۵۶۱) ISSN: (2588-5561)

تاثیر مدیریت یکپارچه ریسک بر فرصت های سرمایه گذاری در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران

یونس امجدیان[۱]. علی حیدری[۲]. زهرا اسماعیلی[۳]
۱. کارشناس ارشد حسابرسی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد قزوین، ایران
۲. کارشناس ارشد حسابرسی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد چالوس، ایران
۳. کارشناس ارشد حسابرسی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد قزوین، ایران

چکیده

هدف اصلی این پژوهش بررسی ارتباط بین مدیریت یکپارچه ریسک و فرصت‌های سرمایه گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. به عبارت دیگر در این پژوهش سعی شده است که به این سوال پاسخ داده شود که آیا با افزایش ریسک تغییر قوانین مالیاتی، ریسک استراتژی، ریسک گزارشگری مالی و ریسک عملیاتی، فرصت‌های سرمایه گذاری کاهش می‌یابد یا خیر؟ برای پاسخگویی به این پرسش نمونه‌ای به تعداد ۹۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، در دوره زمانی ۱۳۸۸ لغایت ۱۳۹۶ مورد بررسی قرار گرفت. تحقیق فوق از نظر هدف کاربردی می باشد برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از متغیر چند متغیره خطی استفاده شده است در این پژوهش متغیر ریسک یکپارچه و اجرای آن بعنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است همچنین فرصت‌های سرمایه گذاری متغیر وابسته می باشد یافته ها نشان می‌دهد که بین ریسک عملیاتی، ریسک گزارشگری مالی، ریسک عملیاتی و ریسک تغییر قوانین مالیاتی با فرصت های سرمایه گذاری رابطه منفی و معنی داری وجود.

واژه‌های کلیدی: ریسک عملیاتی، ریسک تغییر قوانین مالیاتی، ریسک گزارشگری مالی، ریسک استراتژی، فرصت های سرمایه گذاری

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

مقدمه

امروزه با گسترش سطح کیفی فعالیت و همچنین توسعه گستره امور اقتصادی، تصمیم های مالی شرکتها از جمله مسایل پیچیده ای است که در راستای کسب بهترین بازده و مطلوبیت در بهترین شرایط به وجود می‌آید. در این راستا مدیران مالی با توجه به آن که مسئولیت اصلی این تصمیم ها به آنها بر میگردد. در پی دستیابی به روابط بین عوامل شاخص در شرکت‌ها هستند. از جمله این مسایل مبحث تصمیمات سرمایه گذاری است (آئون و هوانگ (۲۰۰۸)، سرمایه گذاری را میتوان یکی از ارکان اساسی اقتصاد کشورها دانست. تردیدی نیست افزایش تولید که یکی از نخستین گام های تولید فرآیند توسعه محسوب می‌گردد. مستلزم افزایش سرمایه گذاری خواهد بود. به همین دلیل، نظریه هایی در علم اقتصاد مطرح است که علت توسعه نیافتگی برخی از کشورها را کمبود سرمایه و سرمایه گذار پنداشته است (نخجوانی، ۱۳۸۲). از این رو فرصت های سرمایه گذاری از جمله متغیرهای مهم و اثر گذار در تصمیمات سرمایه گذاری محسوب می‌شود. تامین مالی شرکت‌ها نیز یکی از چالش برانگیزترین مباحث حوزه بازارهای سرمایه است. شرکتها به منظور کسب مزیت رقابتی، از منابع خود در جهت بهبود موقعیت نسبی خویش نسبت به رقبا استفاده می‌نمایند و ارتقای موقعیت شرکت سبب شکل گیری فرصت‌های بهتری در آینده می‌شود. در مطالعات سازماندهی صنعتی، سهم بازار و رشد آن به عنوان شاخص‌های مهم عملکردی شرکت شناخته شده اند. فرصت های سرمایه گذاری بخش مهمی از ارزش شرکت را تشکیل می‌دهد (میلر و مودیگیلانی، ۱۹۵۸). هنگامی که سرمایه گذاران ارزش شرکت را بر مبنای اطلاعات حسابداری گزارش شده نعیین می‌کنند، آنها این موضوع را بررسی خواهند کرد که شرکت در آینده چقدر رشد خواهد داشت (شنگ کوان و همکاران، ۲۰۰۱)، از این رو تعیین فرصت های سرمایه گذاری از عوامل مهم و مورد توجه و علاقه استفاده کنندگان صورت‌های مالی خواهد بود.

امروزه شرکت‌ها در محیط پیچیده و متغیری فعالیت می کنند. دراین شرکت‌ها برای دستیابی به اهداف خود وکاهش اثر نامطلوب نوسانات، برای ریسک هایی که با آن مواجه اند اهمیت زیادی قائل هستند. ماهیت کسب و کار و خدمات مالی، پذیرش ریسک است و بدون پذیرش ریسک قادر به سودآوری و رشد نیستند. باتوجه به ماهیت کسب و کار خدمات مالی، مدیریت ریسک برای این نوع شرکت‌ها از اهمیت ویژه ای برخوردار است. درواقع این موسسات باید ریسک هایی را که می پذیرند مدیریت کنند.

مدیریت ریسک یک نگرانی اساسی در محیط جهانی پویای امروزی است. در سالهای اخیر، اگرچه، یک تغییر پارادایم در مورد روش‌هایی برای بررسی مدیریت ریسک رخ داده است. به جای نگاه کردن به مدیریت ریسک از جنبه سیلو، روندی که یک دیدگاه کلی از مدیریت ریسک را به خود می‌گیرد. این دیدگاه کلی به سمت مدیریت ریسک سازمان عموما اشاره به مدیریت ریسک واحد تجاری دارد. یک بحث کلی که به دست می آید، یک حرکت آنی در ادبیات و تئوری می‌باشد به طوری که پیاده سازی سیستم مدیریت ریسک واحد تجاری عملکرد شرکت را بهبود خواهد داد (بارتون و همکاران، ۲۰۰۲).

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

یافته ها توسط هویت و لیبنبرگ (۲۰۰۹)، داده های حاصل از صنعت بیمه و با استفاده از شاخص کیو توبین به عنوان معیار عملکرد، این استدلال را تایید می‌کند. در حقیقت تعدادی شرکت‌ها سیستم مدیریت ریسک واحد تجاری را پذیرفته اند (گیتس و هیکسر، ۲۰۰۵) و حمایت زیادی برای این نکته که مدیریت ریسک واحد تجاری عملکرد شرکت را بهبود می‌دهد به سایرین القا می‌کنند. با این اوصاف، شواهد تجربی نشان دهنده و تایید کننده ارتباط بین مدیریت ریسک واحد تجاری و عملکرد شرکت است که به طور کامل محدود شده است و بر مبنای یک معیار قوی از مدیریت ریسک واحد تجاری نیست.

نتایج نشان می دهد که عملکرد شرکت دارای مدیریت ریسک مشروط به همخوانی یا مطابقت داشتن بین سیستم مدیریت ریسک واحد تجاری و چندین عامل کلیدی خاص شرکت بر مبنای ادبیات مرتبط است، پنج عامل خاص شرکت که عملکرد شرکت دارای سیستم مدیریت ریسک را تحت تاثیر قرار می دهند به این قرار است:

۱- عدم اطمینان محیطی، ۲- رقابت صنعت، ۳- پیچیدگی شرکت، ۴- اندازه شرکت، ۵- نظارت هیئت مدیره.

تعداد زیادی از دانشمندان مدیریت ریسک واحد تجاری را به عنوان یک پارادایم اصلی برای مدیریت ریسک پرتفوی پیش روی سازمان ها می‌دانند (لام، ۲۰۰۳؛ لیبنبرگ و هویت، ۲۰۰۹). علت این گرایش باور به این است که مدیریت ریسک واحد تجاری یک رویکرد جامع بیشتری برای مدیریت ریسک نسبت به مدیریت ریسک سنتی ارائه می دهد. با اتخاذ رویکرد سیستماتیک و پایدار برای مدیریت ریسکهای یک سازمان، مدیریت ریسک واحد تجاری فرض می دارد پایین ترین ریسک کلی ورشکستگی شرکت را و بنابر این عملکرد شرکت را افزایش می دهد، و به نوبه خود ارزش سازمان افزایش می‌یابد. رابطه فرض شده بین رویکرد کلی برای مدیریت ریسک و عملکرد یا ارزش شرکت به طور شفاف در تعریف زیر از مدیریت ریسک واحد تجاری که توسط کمیته اجتماعی آماری حوادث ارائه شده است در زیر بیان شده است:

مدیریت ریسک واحد تجاری نظمی است که یک سازمان در یک صنعت، ریسک ها را از کل منابع برای افزایش ارزش سهامدارنش در بلند مدت و کوتاه مدت ارزیابی، کنترل، بهره برداری، تامین مالی و نظارت می کند.

مدیریت ریسک واحد تجاری یک فرایند است، که توسط هیئت مدیره، مدیریت و دیگر کارکنان واحد تجاری تحت تاثیر قرار میگیرد، در تنظیمات استراتژی و در امتداد شرکت به کار برده می‌شود، برای شناسایی رویدادهای بالقوه ای که ممکن است واحد تجاری را تحت تاثیر قرار دهد، طراحی شده است، و ریسک را به دلیل ریسک پذیری ذاتی اش مدیریت می کند برای این که اطمینان معقولی در مورد دستیابی به اهداف واحد تجاری فراهم شود (بیسلی و همکاران، ۲۰۰۵) در این پژوهش به دنبال پاسخ به این سوال

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

هستیم که آیا مدیریت ریسک یکپارچه و اجزای آن بر فرصت‌های سرمایه گذاری تاثیر گذار است یا خیر؟

مروری بر سوابق و پیشینه پژوهش

تحقیقات داخلی

نامدار (۱۳۹۶) به بررسی تاثیر رقابت در بازار محصول بر رابطه میان مدیریت ریسک یکپارچه و عملکرد شرکت‌ها پرداخت. یافته‌های پژوهش حاکی از آن بود که میان مدیریت ریسک یکپارچه و عملکرد شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و رقابت در بازار محصول تاثیر مثبت و معناداری بر این رابطه می گذارد.

پرپینچی (۱۳۹۵) به بررسی رابطه راهبردهای تجاری با مدیریت یکپارچه ریسک شرکت‌ها پرداخت؛ یافته‌های پژوهش، مؤید این مطلب بود که رابطه میان راهبرد تنوع با ریسک قوانین، ریسک گزارشگری، ریسک عملیاتی و ریسک بازار منفی و معنادار است. و همچنین رابطه بین راهبرد تمرکز با ریسک قوانین، ریسک گزارشگری، ریسک عملیاتی، ریسک بازار مثبت و معنادار است. در نهایت؛ رابطه معناداری میان راهبرد رهبری در هزینه با ریسک قوانین، ریسک گزارشگری، ریسک عملیاتی و ریسک بازار یافت نشد.

حسینی و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی رابطه میان اجزای فنون مدیریت ریسک شرکت و عملکرد سازمان پرداختند و به این نتیجه رسیدند که استفاده از فنون مدیریت ریسک شرکت و عملکرد شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری دارند. تنها مدیریت ریسکهای استراتژیک، هیچگونه رابطه معناداری با عملکرد سازمان ندارد.

تاری وردی و همکاران (۱۳۹۱)، در تحقیقی تحت عنوان رابطه مدیریت ریسک و عملکرد شرکت به این نتیجه رسیدند که دو متغیر از عوامل مدیریت ریسک یعنی، رقابت در صنعت و اندازه شرکت با عملکرد شرکت رابطه مثبت دارند. در مقابل، دو متغیر دیگر از عوامل مدیریت ریسک یعنی عدم اطمینان محیطی و نظارت هیات مدیره با عملکرد شرکت رابطه ندارند. علاوه بر این نتیجه آزمون فرضیه اصلی نشان می دهد در کل، مدیریت ریسک با عملکرد شرکت رابطه ندارد.

بیک زاد و همکاران (۱۳۹۱) طی تحقیقی با عنوان تبیین مدیریت ریسک و ضرورت اعمال آن در بانک‌های ایرانی به این نتیجه دست یافت که هر فعالیت خصوصاً در عرصه اقتصاد با یک نوع ریسک یا مخاطره مواجه است یعنی در هر فعالیت که احتمال برآورده شدن ان نتیجه کمتر است، ریسک وجود دارد که بهترین راه مواجه با ریسک مدیریت آن می باشد.

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

تحقیقات خارجی

کیاسونگ و همکاران (۲۰۱۶)در تحقیقی به بررسی رابطه ویژگی های شرکت و مدیریت یکپارچه ریسک پرداختند. در این پژوهش، محقیقین ارتباط معناداری میان متغیرهای مذکور یافت نشد.

ولید و همکاران (۲۰۱۴) به بررسی رابطه میان استراتژی های شرکت و مدیریت ریسک شرکت پرداختند نتایج نشان داد که استراتژی های شرکت عوامل تعیین کننده در رویکرد مدیریت ریسک است.

ماریانه اوجو (۲۰۱۰)، نشان می دهد که فارغ از اندازه شرکت، داشتن یک سیستم موثر کنترل داخلی که مطابق با ماهیت، پیچیدگی، و خطر ذاتی شرکت طراحی شده باشد، در مدیریت ریسک شرکت‌ها تاثیر مطلوبی دارد.

تاندلی لین و همکاران (۲۰۰۷)، رابطه بین حاکمیت شرکتی، مدیریت ریسک وعملکرد در بانک‌های اندونزی را بررسی نموده اند. نتایج تحقیق آن ها نشان می‌دهد که بین ساختار مالکیت و راهبری شرکت‌ها، رابطه مثبت و بین ریسک و عملکرد بانک ها رابطه منفی وجود دارد.

پاگاچ و وار (۲۰۰۷)، به مطالعه تاثیر اتخاذ اصول مدیریت ریسک سازمانی بر عملکرد بلندمدت بنگاه پرداختند. آن ها به این نتیجه رسیدند که مدیریت ریسک که مدیریت ریسک بر عملکرد شرکت و قیمت سهام تاثیر قابل توجهی ندارد. از این جهت کارایی مدیریت ریسک در شرکت‌ها مورد تردید است.

فرضیه‌های تحقیق

Ha: رابطه بین مدیریت ریسک یکپارچه با فرصت سرمایه گذاری منفی و معنا دار است.

Ha1: رابطه بین ریسک تغییر قوانین مالیاتی با فرصت سرمایه گذاری منفی و معنا داری است.

Ha2: رابطه بین ریسک گزارشگری مالی با فرصت سرمایه گذاری منفی و معنا داری است.

Ha۳: رابطه بین ریسک عملیاتی با فرصت سرمایه گذاری منفی و معنا داری است.

Ha4: رابطه بین ریسک استراتژیک با فرصت سرمایه گذاری منفی و معنا داری است.

روش شناسی تحقیق

تحقیق حاضرتوصیفی و ازنوع تحقیقات همبستگی وپس رویدادی است. ازآنجاکه دراین تحقیق از اطلاعات گذشته استفاده شده است، روش شناسی تحقیق از نوع پس رویدادی است. این تحقیق باتوجه به کاربردهایی که درتصمیم گیری سرمایه گذاران می‌تواند داشته باشد وبراساس ماهیت در حوزه تحقیقات کاربردی می باشد. جهت تعیین جامعه آماری مورد پژوهش محدودیت هایی بدین شرح اعمال شد:

۱- شرکت جزء شرکت‌های سرمایه گذاری، بانکها و بیمه ها نباشد.

۲- در طول سالهای ۱۳۸۸ لغایت ۱۳۹۶ در بازار بورس حضور داشته باشند.

۳- پایان سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند باشد.

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

۴- شرکت در طول دوره مطالعه تغییر سال مالی نداشته باشد.

۵- اطلاعات مالی شرکت در دوره مورد مطالعه در دسترس باشد.

نمونه گیری به روش حذف سیستماتیک و از جامعه، شرکت هایی که دارای شرایط مذکور بودند انتخاب و بررسی شدند و نهایتاً ۹۰ شرکت بعنوان حجم نمونه انتخاب شد.

الگو ومتغیرهای تحقیق

برای آزمون فرضیه های پژوهش، ازروش رگرسیون چند خطی استفاده شد که مدل مبنای آن به همراه نحوه اندازه گیری متغیرهای استفاده شده مطابق با ادبیات موضوع به شرح زیر است:

$$MTB = \alpha_0 + \alpha_1 ERM_{it} + \alpha_2 LEV_{it} + \alpha_3 Size_{it} + \varepsilon$$
$$MTB = \alpha_0 + \alpha_1 Comprisk_{it} + \alpha_2 LEV_{it} + \alpha_3 Size_{it} + \varepsilon$$
$$MTB = \alpha_0 + \alpha_1 Oprisk_{it} + \alpha_2 LEV_{it} + \alpha_3 Size_{it} + \varepsilon$$
$$MTB = \alpha_0 + \alpha_1 Reprisk_{it} + \alpha_2 LEV_{it} + \alpha_3 Size_{it} + \varepsilon$$
$$MTB = \alpha_0 + \alpha_1 sterateg\ risk_{it} + \alpha_2 LEV_{it} + \alpha_3 Size_{it} + \varepsilon$$

نحوه اندازه گیری متغیرهای تحقیق

متغیر وابسته

فرصت های سرمایه گذاری (MTB)

در این تحقیق فرصت‌های سرمایه‌گذاری متغیر وابسته می‌باشد که شیوه اندازه گیری آن در زیر بیان می‌شود.

$$\mathbf{MTB}=\frac{market\ value}{book\ value}$$

Market value: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام

Book value: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

متغیرهای مستقل

۱- ریسک عملیاتی (Oprisk)

$$X = \frac{sales}{total\ assets}$$
$$OR \quad = \frac{X - \bar{X}}{\sigma \mathrm{Sales}}$$

Sales: فروش

Total assets: جمع داراییها

σSales: انحراف معیار فروش

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

۲-ریسک گزارشگری مالی (Reprisk)

ریسک گزارشگری مالی عبارت است از انحراف از استانداردهای حسابداری. در این تحقیق برای اندازه‌گیری ریسک گزارشگری مالی از ۳ معیار ذیل استفاده شده است و جمع این معیارها را بعنوان ریسک گزارشگری مالی در نظر میگیرم.

M=(AO)+(Resta)+MW

AO: متغیر مجازی دو ارزشی است، هرگاه اظهارنظر حسابرس مشروط، مردود و عدم اظهارنظر باشد؛عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر انتساب داده می شود.

Resta: متغیر مجازی دو ارزشی است، هرگاه صورت های مالی تجدید ارائه شده (با اهمیت) باشد؛ عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر انتساب داده می شود.

MW: در صورت وجود ضعف با اهمیت عدد یک و عدم وجود ضعف با اهمیت عدد صفر.

$$R = \frac{M - \bar{M}}{\sigma_M}$$

σM: انحراف معیار ریسک گزارشگری مالی

۳- ریسک استراتژی (Strategy risk)

$$Strategy\ Risk = \frac{sales_i - \mu_{sales}}{\partial_{sales}}$$

Sales: فروش

μsales: میانگین فروش

δSales: انحراف معیار

۴- ریسک تغییر قواتین مالیاتی(**Comprisk**)

$$ETR = \frac{\text{مالیات ابرازی}}{|\text{سود و زیان قبل از کسر مالیات}|}$$

$$CR = \frac{ETR - \overline{ETR}}{\partial ETR}$$

∂ETR = انحراف معیار

۵- ریسک یکپارچه (ERM)

ERM=oprisk+reprisk+comprisk+strategy risk

متغیرهای کنترلی

اهرم مالی(**LEV**)

از طریق نسبت کل بدهی ها به کل داراییها

اندازه شرکت (**SIZE**)

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

لگاریتم طبیعی کل دارایی ها

یافته های پژوهش

تحلیل توصیفی متغیرها

به منظور تجزیه‌وتحلیل اولیه داده‌ها، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش برای استفاده در رگرسیون خطی چند متغیره داده‌های ترکیبی درجدول (۱) ارائه‌شده است. این جدول بیانگر مقدار پارامترهای توصیفی برای هر متغیر می‌باشد وشامل دو دسته اطلاعات می‌باشد. دسته اول، مربوط به میانگین و میانه است و دسته دوم اطلاعات شامل پارامترهای مربوط به پراکندگی نظیر انحراف معیار، چولگی و کشیدگی است که بیانگر پراکنش داده‌ها حول محور میانگین می‌باشد.

جدول ۱: نتایج آزمون آمار توصیفی

متغیرها	میانگین	میانه	بیشترین مقدار	کمترین مقدار	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
ریسک یکپارچه	3. 87	2. 79	8. 16	-3. 49	2. 50	0. 80	1. 72
اهرم مالی	0. 70	0. 69	2. 49	0. 06	0. 27	0. 77	5. 66
ریسک تغییر قوانین مالیاتی	5. 71	4. 89	13. 98	1. 46	2. 19	0. 93	1. 89
فرصت های سرمایه گذاری	2. 92	1. 98	13. 53	0. 51	0. 68	1. 99	9. 98
ریسک عملیاتی	0. 15	0. 14	0. 43	0. 00	-. 11	0. 48	1. 48
ریسک گزارشگری مالی	1. 07	1. 00	3. 00	-0. 38	0. 56	0. 58	3. 55
اندازه شرکت	5. 94	5. 85	8. 13	4. 56	0. 63	0. 69	3. 53
ریسک استراتژی	1. 27	-0. 30	2. 99	-2. 01	1. 00	0. 59	2. 33

ضریب همبستگی بین متغیرهای تحقیق

در جدول شماره (۲) نتایج آزمون همبستگی متغیرهای پژوهش طبق ضرایب همبستگی پیرسون ارائه شده‌اند. طبق نتایج به دست آمده با توجه به ضرایب همبستگی و احتمال آماره تی آنها در سطح خطای ۵ درصد، در بیشتر موارد همبستگی معنی داری بین زوج متغیرهای پژوهش وجود دارد و تنها در چند مورد همبستگی معنی داری قابل مشاهده نیست. بیشتر این همبستگی ها در حد ضعیف یا متوسط هستند و تنها در

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

چند مورد محدود تا حدی ابهام در وجود همخطی به خاطر همبستگی بین متغیرها وجود داشت نبود همخطی اطمینان لازم برای ورود همزمان متغیرها در مدل را فراهم آورد.

جدول (۲) ماتریس همبستگی متغیرهای تحقیق-آزمون پیرسون

متغیرها	فرصت های سرمایه گذاری	ریسک تغییر قوانین مالیاتی	ریسک یکپارچه	ریسک عملیاتی	ریسک گزارشگری	اندازه شرکت	ریسک استراتژیک	اهرم مالی
فرصت های سرمایه گذاری	1							
ریسک تغییر قوانین مالیاتی	0. 07	1						
ریسک یکپارچه	0. 02	0. 21	1					
ریسک عملیاتی	0. 11	0. 06	0. 78	1				
ریسک گزارشگری مالی	-0. 07	-0. 09	0. 37	-0. 02	1			
اندازه شرکت	0. 01	-0. 04	-0. 02	-0. 03	-0. 01	1		
ریسک استراتژیک	-0. 01	-0. 06	0. 79	0. 61	-0. 02	0. 02	1	
اهرم مالی	-0. 20	0. 02	0. 14	0. 38	0. 05	0. 11	-0. 10	1

آزمون فرضیه ها

برای بررسی معنی دار بودن رگرسیون از آماره اف فیشر استفاده شده است. مقدار سطح معناداری آماره **F** کل مدل ها از ۰/۰۵ کوچک‌تر است، پس در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار بودن این مدل تأیید می‌شود.

آزمون استقلال پسماندهای مدل

برای بررسی استقلال پسماندهای مدل برازش شده از آماره آزمون دوربین - واتسون استفاده شده است. اگر مقدار این آماره در محدود ۱/۷ تا ۲/۵ (در برخی منابع ۱/۵ تا ۲/۵ ذکر شده است) باشد. استقلال پسماندهای مدل موردتأیید قرار می‌گیرد، در غیر اینصورت شواهد حاکی از فقدان استقلال یا وجود همبستگی سریالی پسماندهای مدل است. مقدار آماره دوربین واتسون در مدل هابه ترتیب ۱. ۶۰، ۱. ۹۶، ۱. ۶۴، ۱. ۸۵ و ۱. ۶۰ می‌باشند، پس فرض خود همبستگی سریالی بین متغیرها رد می‌شود.

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

آزمون فرضیه اصلی

جدول۳: نتایج آزمون فرضیه اصلی

نام متغیرهای توضیحی	نماد متغیر	ضریب تغییرات	خطای استاندارد	آماره t-	ضریب معناداری
ریسک یکپارچه	ERM	-0. 034249	0. 008954	-3. 824833	0. 0001
اندازه شرکت	SIZE	-0. 045169	0. 085945	-0. 525559	0. 5994
اهرم مالی	LEV	-0. 07923	0. 04271	-1. 855045	0. 064
عرض از مبدا	C	1. 014941	0. 50269	2. 019019	0. 0439
ضریب تعیین		0. 41909	آماره اف فیشر		6. 30366
آماره دوربین – واتسون		1. 60692	احتمال آماره اف فیشر		0. 0000

نتیجه آزمون فرضیه

فرضیه اصلی پژوهش به این گونه است که رابطه بین ریسک یکپارچه شرکت با فرصت های سرمایه گذاری منفی و معنا دار است. بر اساس جدول ۳ مقدار احتمال آماره تی متغیر مستقل ریسک یکپارچه (**ERM**) در مدل برآورد شده برابر با ۰. ۰۰۰۱ می‌باشد. (عددی کوچکتر ازسطح خطای ۵ درصد) لذا می‌توان گفت که رابطه منفی و معنا دار بین ریسک یکپارچه شرکت با فرصت های سرمایه گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد. بنابراین فرضیه اصلی پژوهش مورد تأیید قرار می گیرد.

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

آزمون فرضیه فرعی اول

جدول٤: نتایج آزمون فرضیه فرعی اول

نام متغیرهای توضیحی	نماد متغیر	ضریب تغییرات	خطای استاندارد	آماره t-	ضریب معناداری
ریسک قوانین مالیاتی	COMPRISK	0. 022742	0. 018004	1. 9786	0. 04456
اندازه شرکت	SIZE	-0. 009576	0. 028993	-0. 330279	0. 7413
اهرم مالی	LEV	-0. 095022	0. 043456	-2. 186634	0. 0291
عرض از مبدا	C	0. 777694	0. 170708	4. 555703	0. 0000
ضریب تعیین		0. 45108	آماره اف فیشر		2. 89895
آماره دوربین – واتسون		1. 96546	احتمال آماره اف فیشر		0. 03426

نتیجه آزمون فرضیه

فرضیه فرعی اول پژوهش بیان می‌کند که، رابطه بین ریسک تغییر قوانین مالیاتی شرکت با فرصت‌های سرمایه گذاری منفی و معنا داری است. مقدار احتمال آماره تی متغیر مستقل ریسک قوانین (**COMPRISK**) در جدول ۴برابر با ۰. ۰۴۴ می‌باشد (عددی کوچکتر از سطح خطای ۵ درصد) این نکته نشان می دهد که بین ریسک تغییر قوانین مالیاتی شرکت با فرصت های سرمایه گذاری رابطه منفی و معنا داری وجود دارد. بنابراین فرضیه فرعی اول تحقیق تایید می‌گردد.

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

آزمون فرضیه فرعی دوم

جدول ۵: نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم

نام متغیرهای توضیحی	نماد متغیر	ضریب تغییرات	خطای استاندارد	t-آماره	ضریب معناداری
ریسک عملیاتی	OPRISK	-0. 122473	0. 021408	-5. 721037	0. 0000
اندازه شرکت	SIZE	0. 15204	0. 097522	1. 559039	0. 1194
اهرم مالی	LEV	-0. 086412	0. 042018	-2. 056558	0. 0401
عرض از مبدا	C	-0. 19054	0. 576194	-0. 330687	0. 741
ضریب تعیین		0. 43306	آماره اف فیشر		6. 67677
آماره دوربین – واتسون		1. 64611	احتمال آماره اف فیشر		0. 0000

نتیجه آزمون فرضیه

این فرضیه به این صورت است که رابطه بین ریسک عملیاتی با فرصت های سرمایه گذاری منفی و معنا داری است. با توجه به جدول ۵ مقدار احتمال آماره تی متغیر ریسک عملیاتی (**OPRISK**) برابر با ۰. ۰۰۰۰ است که این مقدار کوچکتر از ۰. ۰۵ (سطح بحرانی ۵ درصد) می‌باشد. بنابراین، وجود رابطه منفی معنادار بین ریسک عملیاتی با فرصت های سرمایه گذاری را می توان تایید کرد. لذا، فرضیه دوم فرعی پژوهش مورد پذیرش واقع می گردد.

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

آزمون فرضیه فرعی سوم

جدول ٦: نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم

نام متغیرهای توضیحی	نماد متغیر	ضریب تغییرات	خطای استاندارد	آماره t-	ضریب معناداری
ریسک گزارشگری	REPRISK	-0. 071476	0. 031563	-2. 264543	0. 0238
اندازه شرکت	SIZE	-0. 011598	0. 028343	-0. 409187	0. 6825
اهرم مالی	LEV	-0. 095858	0. 043226	-2. 217604	0. 0269
عرض از مبدا	C	0. 86516	0. 170722	5. 067643	0. 0000
ضریب تعیین		0. 46278	آماره اف فیشر		3. 39093
آماره دوربین – واتسون		1. 85793	احتمال آماره اف فیشر		0. 01762

نتیجه آزمون فرضیه

فرضیه فرعی سوم پژوهش بیان می‌کند که، رابطه بین ریسک گزارشگری با فرصت های سرمایه گذاری منفی و معنا دار است. مقدار احتمال آماره تی متغیر مستقل ریسک گزارشگری (**REPRISK**) در جدول ۶ برابر با ۰. ۰۲۳۸ عددی کوچکتر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد. این نکته نشان می دهد که بین ریسک گزارشگری شرکت با فرصت‌های سرمایه گذاری رابطه منفی و معنا دار وجود دارد. بنابراین فرضیه فرعی سوم تحقیق را می توان تایید کرد.

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

آزمون فرضیه فرعی چهارم

جدول ۷: نتایج آزمون فرضیه فرعی چهارم

نام متغیرهای توضیحی	نماد متغیر	ضریب تغییرات	خطای استاندارد	آماره t-	ضریب معناداری
ریسک استراتژیک	STRATEGYRISK	-0. 094613	0. 022302	-4. 242338	0. 0000
اندازه شرکت	SIZE	0. 06435	0. 101568	0. 633569	0. 5266
اهرم مالی	LEV	-0. 078964	0. 042403	-1. 86223	0. 063
عرض از مبدا	C	0. 3252	0. 600441	0. 541602	0. 5883
ضریب تعیین		0. 42156	آماره اف فیشر		6. 37012
آماره دوربین – واتسون		1. 60183	احتمال آماره اف فیشر		0. 0000

نتیجه آزمون فرضیه

فرضیه فرعی چهارم پژوهش بیان می‌کند که، رابطه بین ریسک استراتژی شرکت با فرصت های سرمایه گذاری منفی و معنا دار است. مقدار احتمال آماره تی متغیر مستقل ریسک استراتژی (**strategyrisk**) در جدول ۷ برابر با ۰. ۰۰۰۰ و عددی کوچکتر از سطح خطای ۵ درصد می‌باشد. این نکته نشان می دهد که بین ریسک استراتژی شرکت با فرصت‌های سرمایه گذاری رابطه منفی و معنا دار وجود دارد. بنابراین فرضیه فرعی چهارم تحقیق را می توان تایید کرد.

پیشنهادهای موضوعی برای تحقیقات آتی

ـ پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی به بررسی ارتباط بین مدیریت ریسک و قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بپردازند.

ـ پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی به بررسی ارتباط بین مدیریت ریسک و ویژگی های کمیته حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بپردازند.

ـ پیشنهاد می‌شود در تحقیقات آتی به بررسی ارتباط بین مدیریت ریسک و کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بپردازند.

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

پیشنهادهای مبتنی بر نتایج تحقیق

به علاقمندان به سرمایه گذاری در شرکت‌ها پیشنهاد می شود که سرمایه های خود را به سمت شرکت‌های سوق دهند که ریسک کمتری داشته باشد.

نتیجه گیری

دنیای کسب و کار امروز بسیار انعطاف پذیر می باشد، بنابراین سازمان ها برای حفظ بقا در کسب و کار خود نیازمند مدیرانی زبده و کارآزموده هستند. این مدیران باید بتوانند در مواقع حیاتی و مهم قدرت خطر کردن داشته باشند تا بتوانند سازمان با تصمیمات خود به اهداف عالی نزدیکتر گرداند. ارزیابی ریسک قبل از وقوع شرایط بحرانی در یک سازمان بسیار حائز اهمیت می‌باشد. بنابر این این کار هرچقدر دقیق تر صورت پذیرد سازمان می تواند اقدامات پیشگیرانه جهت مواجهه با آن را تدارک ببیند و در مسیر رسیدن به موفقیت گام های محکم تری را بردارد.

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

فهرست منابع و ماخذ

ـ اسلامی بیدگلی، غلامرضا؛بیگدلو، مهدی تابستان ۱۳۸۵. همجنسی بازده و ریسک فرصت های جایگزین سرمایه گذاری در ایران؛فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۴

ـ تاری وردی، یداله و زهرا دامچی جلودار. (۱۳۹۱) رابطه مدیریت ریسک و عملکرد شرکت. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، پاییز ۱۳۹۱، دوره ۴، شماره ۱۵، صص ۶۲-۴۳.

ـ پرپینچی: زهرا (۱۳۹۵ رابطه راهبردهای تجاری با مدیریت یکپارچه ریسک شرکت‌ها، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم انسانی، موسسه آموزش عالی سهروردی.

ـ فیروزعلیزاده : اکرم (۱۳۹۵)رابطه رقابت در بازار محصولات و صنعت و رسیک یکپارچه با تصمیمات سرمایه گذاری، سرمایه گذاری ناکارا مدیران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم انسانی، موسسه آموزش عالی تاکستان.

ـ نامدار: ندا (۱۳۹۶) تاثیر رقابت در بازار محصول بر رابطه میان ریسک یکپارچه و عملکرد شرکت‌ها، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم انسانی، موسسه آموزش عالی تاکستان.

ـ رضایی، فرزین؛چاوشی نیا، کاظم، «متنوع سازی محصولات، ساختار مالکیت و ساختار سرمایه»، تحقیقات مالی، ۱۳۹۳، دوره ۱۶، شماره ۲، صفحه ۲۷۱-۲۸۸

ـ فرشته امین؛ مهدیه حقانی؛ محسن ایزدی یزدان آبادی (۱۳۹۴) بررسی تاثیر همسویی راهبردهای تجاری و منابع انسانی بر شاخص‌های عملکردی کلیدی مالی و رضایت کارکنان، پژوهش های مدیریت منابع انسانی، دوره ۷، شماره ۲، تابستان، صفحه ۱۰۵-۱۲۷

منابع انگلیسی

__ Beasley, M. S. , R. Clune, and D. R. Hermanson. ,(2005), "Enterprise Risk Management: An Empirical analysis of Factors Associated with the Extent of Implementation. " Journal of Accounting and Public Policy, 24 (6), PP. 521-531.

__ Chen, SH. , Wang, K. , and Li. c. Xiaoxue. (2012). "Product Market Competition;

__ Ultimate Controlling Structure and Related Party Transactions, China. " Journal of Accounting Research, Vol. 5, PP. 293-306

__ Gordon, Lawrence A. Loeb, Martin P. , Tseng, Chih-Yang, (2009),"Enterprise Risk Management and Firm Performance: A ContingencyPerspective", J. Account. Public Policy 28 ,PP. 301–327

__ Jiang, Fuxiu , Kim,Kenneth, Nofsinger, John R and Zhu, Bing, (2015), Product Market Competition and corporate investment: Evidence from China, Please

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

__ Kren, L. , 1992. Budgetary participation and managerial performance. The impact of information and environmental volatility. The Accounting Review 67 (3), 511–526.

__ Lam, J. , 2003. Enterprise Risk Management: From Incentives to Controls. John Wiley & Sons, Inc. , Hoboken, New Jersey.

__ Liebenberg, A. P. , Hoyt, R. E. , 2003. The determinants of enterprise risk management: evidence from the appointment of chief risk officers. Risk Management and Insurance Review 6 (1), 37–52.

__ Tariq, Javed and Yar Khan, Muhammad ,(2011), "Impact of Size and RiskManagement on Economic Performanceof Multinational Corporations"International Journal of Business and Social Science Vol. 2 No. 2

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]

[Downloaded from jnraims.ir on 2025-12-08]