

بررسی نقش ویژگی های هیئت مدیره و کمیته حسابرسی بر مدیریت اثر بخش ریسک شرکت ها

مریم بهادری^۱، محمد پیشدار^۲

^۱ دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد بندرعباس، ایران.

^۲ کارشناس حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی، واحد بندرعباس، ایران.

نام نویسنده مسئول:

مریم بهادری

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۵/۱۴

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۷/۶

چکیده

در اوایل دهه ۲۰۰۰ میلادی، رسوایی های شرکت هایی چون انرون، ورلدکام و مرک توجه بسیاری را به عملکرد هیئت مدیره جلب نمود. در پی این رسوایی ها، ایالات متحده آمریکا اقدام به وضع قوانین و مقررات جدیدی چون قانون سارینزاکسلی^۱ (SOX) و قوانین جدید توسط NYSE^۲ در سال ۲۰۰۴ نمود که به منظور افزایش قابلیت اطمینان گزارش های مالی شرکت های سهامی عام، شرکت ها را ملزم به وجود کمیته حسابرسی، با استقلال تمامی اعضاء هیئت مدیره و حداقل یک عضو متخصص مالی برای تقویت عملکرد حسابرسی می کند. لذا با توجه به اهمیت وظیفه کنترل اثربخش ریسک ناشی از تغییرات داخلی و خارجی سازمانی در شرکت ها پژوهش حاضر به دنبال بررسی تأثیر ویژگی های هیئت مدیره و کمیته حسابرسی بر مدیریت اثربخش ریسک شرکت هاست. فرضیه های پژوهش به روش داده های ترکیبی و مدل اثرات ثابت مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. نمونه آماری شامل ۱۱۶ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۹۳-۱۳۹۷ مورد استفاده قرار گرفت. نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها نشان می دهد اندازه هیئت مدیره و استقلال هیئت مدیره بر مدیریت اثر بخش ریسک تأثیر مثبت و معناداری دارند. نتایج آزمون فرضیه ها حاکی از تأثیر معنادار بین اندازه کمیته حسابرسی و استقلال کمیته حسابرسی بر مدیریت اثر بخش ریسک شرکت ها نمی باشد.

واژگان کلیدی: اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره، اندازه کمیته حسابرسی، استقلال کمیته حسابرسی، مدیریت اثر بخش ریسک.

^۱ Sarbanes-Oxley Act

^۲ New York Stock Exchange

مقدمه

وجود رقابت جهانی و پیشرفت های فناوری به پیچیده تر شدن محیط های کسب و کار منجر شده است. شرکت ها به دلیل عدم اطمینان محیطی با انواعی گسترده از ریسک ها مواجه هستند. محیط کسب و کار آشفته همراه با تبلیغات شدید در هنگام ورشکستگی شرکت، تمرکز بر مدیریت اثربخش ریسک را به سیاست گذاران و مدیران شرکت ها تحمیل می کند و بدین صورت مدیریت اثربخش ریسک به یکی از فرایندهای اصلی کسب و کار تبدیل شده است [26] [16]. در واقع مدیریت اثربخش ریسک، جزء حیاتی سیستم کنترل در نظر گرفته می شود و هیچ کسب و کاری بدون مدیریت اثربخش ریسک سودآور نخواهد بود. برخلاف مدیریت سنتی ریسک که در آن هر ریسکی به صورت جداگانه مدیریت می شود، شرکت هایی که مدیریت مؤثر ریسک را به کار می گیرند، باید طیف وسیعی از ریسک ها را به شیوه ای هماهنگ مدیریت کنند [26]. فعالیت های مدیریت اثربخش ریسک ضمنی معمولاً به صورت فرایند مدیریت استراتژیک درک نمی شوند، بلکه بیشتر تلاشی خاص برای ایجاد یک ضربه گیر در نظر گرفته می شوند که توان جذب و انتقال شوک اقتصادی را نیز دارند [27]؛ به عبارت دیگر مدیریت اثربخش ریسک نه تنها برای محدود کردن زیان ها به کار گرفته می شود، بلکه به دنبال شناسایی، توسعه و بهره برداری از فرصت ها است. همچنین مدیریت اثربخش ریسک، ابزاری قوی و دو سویه، هم برای دفاع و هم برای تهاجم در بازار خدمات مالی رقابتی امروزی محسوب می شود [16].

ادبیات راهبری شرکتی مدت ها است که تأثیر بسیاری از مؤلفه های آن همچون ساختار و ترکیب هیئت مدیره، جلسات هیئت مدیره، پاداش، ارزیابی عملکرد، کنترل مدیرعامل و غیره را بر ریسک اختصاصی و در نهایت عملکرد شرکت ها شناسایی نموده است. پس از وقوع بحران های مالی در دو دهه اخیر، تأکید فراوانی بر نقش هیئت مدیره در مدیریت ریسک شرکت شده است. یکی از پیشنهاد های کلیدی بررسی واکر (مرجع راهبری شرکتی صنعت بانکداری انگلستان) تعیین هیئت مدیره به عنوان مسئول تعیین سطح مناسب ریسک مورد پذیرش است. موارد فوق نشان می دهند که همسو نمودن منافع و افزایش کنترل، ضمن تأثیر بر سطح پذیرش ریسک، بر عملکرد عملیاتی و ارزش بازار شرکت تأثیر می گذارند [34].

در دو دهه اخیر، پس از رسوایی های شدید مالی در سطح شرکت های بزرگ، کمیته حسابرسی از اهمیت ویژه ای برخوردار شده است و امروزه با پررنگ شدن نقش حاکمیت شرکتی، نیاز به کمیته حسابرسی بیش از پیش احساس می شود. در ایران نیز با افزایش خصوصی سازی و واگذاری شرکت های دولتی و نیز توسعه بازار سرمایه، کمیته حسابرسی به عنوان جزئی از ارکان راهبری، عاملی تعیین کننده در روند گزارشگری مالی است و اعتبار صورت های مالی حسابرسی شده را افزایش می دهد. از طرف دیگر، شرکت ها و سهامداران برای نظارت دقیق تر بر زمینه هایی همچون ریسک، جلوگیری از اتلاف منابع شرکت، صحت گزارشگری مالی و رعایت الزامات قانونی و مقرراتی، بر قضاوت اعضای کمیته حسابرسی اتکا می کنند. هر عضو کمیته حسابرسی، برای انجام وظایف خود به شناخت درست و آشکار وظایف خود با توجه به منشور فعالیت کمیته و سایر الزامات قانونی نیاز دارد. کمیته حسابرسی یکی از مهم ترین کمیته های تخصصی هیئت مدیره محسوب می شود که موجب تقویت، سلامت و کیفیت گزارشگری مالی می شود [1].

یکی از ابزارهای راهبری شرکتی که فعالیت های مربوط به فرایند ریسک شامل شناسایی، ارزیابی، مدیریت و کنترل در آن نهادینه شده است، کمیته حسابرسی است. به طوری که در بند ۱ ماده ۲ منشور کمیته حسابرسی، مدیریت ریسک به عنوان یکی از اهداف تشکیل این کمیته بیان شده است. همچنین براساس بند ۳ ماده ۶ این منشور نیز عنوان شده است که کسب اطمینان معقول از اثربخشی فرایند مدیریت ریسک یکی از مسئولیت های کمیته حسابرسی است؛ بنابراین، می توان کمیته حسابرسی را پارادایمی جدید در ادبیات راهبری شرکتی برشمرد که براساس الزامات و رهنمودها، دامنه مسئولیت های آن نسبت به سایر سازوکارها با توجه به عدم اطمینان محیط تجاری در حال گسترش است. در ایران به دلیل نوظهور بودن قوانین مربوط به الزام وجود کمیته حسابرسی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، تحقیقات تجربی اندکی انجام شده است. در واقع پژوهش حاضر تلاش می کند اثر ویژگی های هیئت مدیره (اندازه و استقلال هیئت مدیره)، کمیته حسابرسی و ویژگی های آن (استقلال، اندازه کمیته حسابرسی) را بر مدیریت اثر بخش ریسک بررسی کند.

از دلایل اصلی ارزیابی تاثیر ویژگی های هیئت مدیره، به خصوص ویژگی های کمیته حسابرسی، در تصمیم گیری های مربوط به مدیریت اثر بخش ریسک شرکت ها، (۱) مدیریت اثر بخش ریسک شرکت ها می تواند پاداش هیات مدیره مرتبط با افزایش ریسک خاص شرکت کاهش دهد و توانایی هیات مدیره برای اندازه گیری عملکرد مدیریت را افزایش دهد، (۲) مدیریت اثر بخش ریسک برای عملکرد و ارزش شرکت با حذف ریسک های عملیاتی و افزایش دسترسی به تامین مالی خارجی سودمند است [22] [20] [17] [14] [21] می باشد؛ بنابراین، در ادامه ابتدا مبانی نظری و پیشینه پژوهش ارائه می گردد و به دنبال آن فرضیه های پژوهش، نحوه آزمون فرضیه ها و جامعه و نمونه آماری پژوهش توضیح داده می شود و در قسمت پایانی نیز، یافته ها و نتایج پژوهش بیان می شود.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

استقلال هیئت مدیره

هیئت مدیره یکی از سازوکارهای مهم حاکمیت شرکتی تلقی می شود و نقش مهمی در بهبود کیفیت گزارشگری مالی و افزایش پاسخگویی ایفا می کند. مدیران مستقل می توانند با درک درست نقش نظارتی و راهبردی خود، سلامت مالی بنگاه را به ارمغان آورده و مانع تضاد منافع بین بازیگران نظام حاکمیت شرکتی شوند. بر همین اساس در بیشتر تحقیقات انجام شده در حوزه حاکمیت شرکتی بر اهمیت نقش مدیران غیراجرایی در بهبود فرآیند گزارشگری تأکید شده و جایگاه هیئت مدیره شرکت به عنوان نهاد هدایت کننده ای که نقش مراقبت و نظارت بر کار مدیران اجرایی را بر عهده دارد، بیش از پیش اهمیت می یابد. مسئولیت هیئت مدیره، نظارت مستقل بر عملکرد مدیران اجرایی و الزام مدیران به پاسخگویی در قبال سهامداران و ذینفعان است. باور عمومی این است که هیئت مدیره زمانی که از استقلال بیشتری برخوردار است، نظارت مؤثرتری بر مدیران اجرایی اعمال می کند. مدیران درون سازمانی و آن هایی که به لحاظ مالی با شرکت ارتباط دارند، ممکن است به اندازه کافی مستقل نباشند. این مدیران تمایل کمتری به نقد مدیریت اجرایی و پاسخ خواهی از آنان دارند و به دلیل روابطی که با مدیران اجرایی دارند، وظیفه اصلی خود را که همانا نظارت بر کار آنان است فراموش می کنند [36]. اعضای غیرموظف هیئت مدیره از طریق نظارت بر مدیران موظف، بر روی تصمیمات آنان نظارت دارند. در نتیجه ترکیب هیئت مدیره می تواند بر عملکرد مالی شرکت ها اثرگذار باشد. در صورتی که اکثریت اعضای هیئت مدیره را مدیران مستقل غیرموظف تشکیل دهد، هیئت مدیره از کارایی بیشتری برخوردار خواهد بود. تئوری نمایندگی برای افزایش استقلال هیئت مدیره از مدیریت، از این ایده پشتیبانی می کند که هیئت مدیره می بایست تحت اختیار مدیران بیرونی (غیر اجرایی) باشد. زیرا رفتارهای فرصت طلبانه مدیریت باید توسط مدیران غیر اجرایی شرکت تحت کنترل و نظارت باشد. وجود چنین مدیرانی می تواند کیفیت تصمیمات مدیریت را تحت تأثیر قرار داده و راهکارهای مناسب که باید توسط مدیریت انجام شود تا عملکرد شرکت بهبود یابد را در اختیار وی قرار می دهد [2].

اندازه هیأت مدیره

اندازه هیأت مدیره به عنوان عنصری با اهمیت در ویژگی های هیأت مدیره مطرح است. تعداد بهینه اعضای هیأت مدیره باید به گونه ای تعیین شود که نسبت به این موضوع که اعضای کافی برای پاسخگویی به وظایف هیأت مدیره و انجام وظایف مختلف هیأت مدیره وجود دارد، اطمینان خاطر حاصل شود [2]. شواهد تجربی حاکی از آن است که هیچگونه اتفاق نظری در خصوص اندازه بهینه هیات مدیره وجود ندارد. گرین [25] معتقد است که تعداد اعضای هیات مدیره باید محدود باشد تا امکان بحث و تبادل نظر در خصوص مسائل و مشکلات شرکت مهیا گردد. هیأت مدیره های بزرگ تر، از قدرت کمتری برخوردارند. در اینگونه هیأت مدیره ها، توافق و اجماع در خصوص یک موضوع خاص بسیار دشوار است. همچنین گودستین و همکاران [23] دریافته اند که هیأت مدیره های کوچک تر بین ۴ الی ۱ عضو می توانند مؤثرتر باشند؛ زیرا به واسطه کوچک بودن، قادرند تصمیمات راهبردی به موقع تری اتخاذ نمایند. از سوی دیگر، عده ای دیگر همچون لیبنمن و لیبنمن [32]، معتقدند که اندازه هیات مدیره باید به میزان کافی بزرگ باشد تا دربردارنده طیفی از مهارت ها و تجارب افراد گوناگون باشد.

اندازه کمیته حسابرسی

اگر چه هیچ اندازه دقیقی برای کمیته حسابرسی در نظر گرفته نشده است، ولی بیشتر مطالعات قبلی و الزامات قانونی نشان می دهد که کمیته حسابرسی باید دارای سه تا پنج عضو و ترجیحاً از اکثریت مدیران مستقل تشکیل شده باشد [12]. طرفداران تئوری نمایندگی، استدلال می کنند که افزایش اندازه کمیته حسابرسی باعث از بین رفتن توابع کنترل و نظارت می شود [35]. همچنین، کمیته حسابرسی با تعداد اعضای بیشتر منجر به ایجاد بحث های غیر ضروری و تأخیر در تصمیم گیری و شکل گیری ارتباطات ضعیف تر می گردد [33]. در مقابل، نتایج برخی تحقیقات حکایت از رابطه مستقیم و معنادار بین اندازه کمیته حسابرسی و وظیفه نظارتی این کمیته و به دنبال آن، افزایش عملکرد شرکت دارد [37].

استقلال کمیته حسابرسی

کمیته حسابرسی برای این که بتواند اثربخش عمل کند، باید مستقل از واحد اقتصادی باشد. برای حفظ استقلال، اعضای کمیته حسابرسی باید از بین مدیران غیر موظف یا خارج از سازمان انتخاب شوند. مدیرانی که ارتباط آن ها با واحد اقتصادی به گونه ای نیست که به استقلال آن ها خدشه ای وارد شود [8]. طرفداران تئوری نمایندگی استدلال می کنند که کمیته حسابرسی با دارا بودن درصد بالاتری از مدیران خارجی (غیرموظف)، در انجام نقش ها و مسئولیت های خود، کمتر با خط مواجه می شود [5]. از طرفی منافع استقلال کمیته تنها زمانی حاصل می شود که تمام اعضای کمیته مستقل باشند [19]. همچنین استقلال کمیته حسابرسی به عنوان یکی از ویژگی های ضروری و تأثیرگذار بر اثر بخشی کمیته حسابرسی به کاهش تقلب های مالی و افزایش عملکرد مالی در یک شرکت کمک می کند.

مدیریت اثر بخش ریسک

ریسک عبارت است از یک واقعه یا حالت که اگر اتفاق بیافتد یک اثر مثبت یا منفی دارد. همچنین ریسک را رویدادی غیرمترقبه و ناخواسته در آینده خوانده اند ریسک به مفهوم ناطمینانی نسبت به آینده و امکان انحراف واقعیت ها از انتظارات تلقی می شود. ریسک مستقل از شناخت و ذهنیت انسان وجود دارد و با پیامدهای اقتصادی نامطلوب، سازمان را تهدید می کند. در نظریه اقتصادی، خطر به شرایطی اشاره می کند که در آن تصمیم گیرنده، احتمالات را به نتایج و عملکرد های ممکن مختلفی می تواند اختصاص دهد. به این ترتیب مدیریت ریسک در پی شناسایی ماهیت این رویدادها، احتمال رخداد آن ها و شیوه کنترل آن هاست [7]؛ به عبارت دیگر مدیریت ریسک روش منطقی شناسایی، تجزیه و تحلیل، ارزیابی، انعکاس و کنترل کلیه ریسک هایی است که ممکن است دارایی، منابع و یا فرصت های افزایش سود را تهدید کند [4]. به طور معمول در شرکت ها از مدیریت ریسک برای کاهش آثار مربوط به پیدایش شرایط نامساعد و در نتیجه کاهش تأثیر رفتاری این شرایط بر عملکرد و کارکرد شرکت ها استفاده می شود. منظور از مدیریت اثربخش ریسک، فرایندی است که برای شناسایی رویدادهای بالقوه ای طراحی شده است که ممکن است بر واحد اقتصادی تأثیر بگذارند و مدیریت اثربخش ریسک، ریسک را با توجه به نیاز واحد اقتصادی مدیریت می کند تا اطمینان معقول درباره دستیابی به اهداف واحد اقتصادی به دست آید. هدف از مدیریت اثربخش ریسک، مدیریت ناطمینانی است و شامل فعالیت های شناسایی، ارزیابی، پایش و کاهش تأثیر ریسک ها بر یک کسب و کار می شود [16]. مدیریت اثربخش ریسک، رویکردی ساختاریافته برای مدیریت عدم قطعیت با انجام مجموعه ای از فعالیت ها شامل شناسایی خطر، ارزیابی ریسک، برنامه ریزی پاسخ ریسک و نظارت بر ریسک و کنترل است [24].

ویژگی های هیئت مدیره و مدیریت ریسک

جانسون و همکاران [28] و کومار و سیواراماکریشن [31] چهار نقش اصلی هیئت مدیره شرکت های سهامی عام را به شرح زیر شناسایی نموده اند:

- پایش مدیرعامل به نمایندگی از سهامداران به منظور کاهش رفتار منفعت طلبانه آنها
- تسهیل تنظیم استراتژی با ایفای نقش مشاوره

• فراهم نمودن منابع برای مدیرعامل

• انعقاد قرارداد با مدیرعامل از طرف سهامداران

با توجه به تقسیم بندی فوق، کارایی و اثربخشی هیئت مدیره با توجه به توانایی آن در پایش مدیرعامل، ارائه مشاوره مناسب، تأمین منابع مالی لازم و در نهایت انعقاد قراردادی مناسب مشخص می شود.

مطابق با رهنمود کمیته های حسابرسی هیئت مشورتی گزارشگری مالی، هیئت مدیره مسئول شناسایی، ارزیابی و مدیریت انواع مختلف ریسک از جمله ریسک تجاری، ریسک عملیاتی، ریسک بازار و ریسک نقدینگی است [34]. پژوهش های صورت پذیرفته در این رابطه نشان می دهند که یکی از عوامل اصلی مؤثر بر اثربخشی هیئتمدیره، استقلال آن است. یک هیئت مدیره اثربخش ضمن پایش مدیران، به منافع سهامداران اقلیت، توجه ویژه ای دارد و در تنظیم استراتژی شرکت به صورت فعال مشارکت می نماید. در خصوص مدیریت ریسک نیز یک هیئت مدیره مستقلاً عموماً سطحی از ریسک را انتخاب می کند که ضمن توجه به کنترل زیان احتمالی سهامداران، رشد و بازده بالاتری را برای آنها ایجاد نماید؛ بنابراین به نظر می رسد استقلال هیئت مدیره، بر مدیریت ریسک شرکت تأثیر بسزایی داشته باشد.

ویژگی های کمیته حسابرسی و مدیریت ریسک

کمیته حسابرسی از اجزای ارکان راهبری بنگاه تلقی می شود و عاملی تعیین کننده در روند گزارشگری مالی است که اعتبار صورت های مالی حسابرسی شده را افزایش می دهد. از طرف دیگر شرکت ها و سهامداران برای نظارت دقیق تر بر زمینه هایی همچون ریسک، جلوگیری از اتلاف منابع شرکت، صحت گزارشگری مالی و رعایت الزامات قانونی و مقرراتی، بر قضاوت اعضای کمیته حسابرسی اتکا می کنند [1]. هر عضو کمیته حسابرسی برای انجام وظایف خود به شناخت درست و آشکار وظایف خود با توجه به منشور فعالیت کمیته و سایر الزامات قانونی نیاز دارد. برای نمونه کمیته حسابرسی مصوب سازمان بورس و اوراق بهادار، بندهایی در رابطه با وظایف و مسئولیت های کمیته حسابرسی نسبت به مدیریت ریسک شرکت ها به شرح زیر دارد:

مطابق با ماده (۲) منشور کمیته حسابرسی، هدف از تشکیل کمیته حسابرسی، کمک به ایفای مسئولیت نظارتی هیئت مدیره و بهبود آن جهت کسب اطمینان معقول از موارد زیر می باشد:

۱- اثربخشی فرآیندهای نظام راهبری، مدیریت ریسک و کنترل های داخلی،

۲- سلامت گزارشگری مالی،

۳- اثربخشی حسابرسی داخلی،

۴- استقلال حسابرس مستقل و اثربخشی حسابرسی مستقل و

۵- رعایت قوانین، مقررات و الزامات.

همچنین مطابق با ماده (۶) ارائه شده در همین منشور، اهم مسئولیت های کمیته حسابرسی نسبت به کنترل های داخلی و مدیریت ریسک، به شرح زیر است:

۱- نظارت بر اثربخشی سیستم های کنترل داخلی شرکت شامل کنترل فناوری اطلاعات و حفظ امنیت آنها،

۲- کسب اطمینان معقول از کفایت دامنه بررسی حسابرسان داخلی از نظام کنترل های داخلی شرکت،

۳- کسب اطمینان معقول از اثربخشی فرآیند مدیریت ریسک مشتمل بر شناسایی، اندازه گیری، تجزیه و تحلیل، ارزیابی، مدیریت و نظارت بر سیستم مدیریت ریسک،

۴- بررسی ارزیابی حسابرس داخلی از کنترل های داخلی و اظهار نظر حسابرس مستقل نسبت به کنترل های داخلی،

۵- پی گیری اجرای توصیه ها و رفع نقاط ضعف کنترل های داخلی که توسط حسابرسان داخلی و یا مستقل به کمیته گزارش می شود.

۶- ارائه گزارش کنترل های داخلی به هیئت مدیره شامل ارزیابی و اظهار نظر نسبت به کنترل های داخلی شرکت های فرعی (منشور کمیته حسابرسی شرکت نمونه (سهامی عام) مصوب ۱۳۹۱/۱۱/۲۳ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار).

پیشینه پژوهش

بردبوری و همکاران [18] در پژوهشی به بررسی اثر ویژگی های هیأت مدیره و ویژگی های کمیته حسابرسی بر کیفیت گزارشگری پرداختند. معیار ویژگی های هیأت مدیره در این پژوهش شامل جدایی نقش رییس هیأت مدیره از مدیر عامل، ترکیب هیأت مدیره و اندازه هیأت مدیره بود. همچنین معیار کیفیت بالای گزارشگری معادل کاهش در اقلام تعهدی غیرعادی تعریف شده است. آن ها در این پژوهش دریافتند صرفاً اندازه هیأت مدیره و استقلال کمیته حسابرسی با کیفیت بالای گزارشگری و یا به عبارتی کاهش در اقلام تعهدی غیرعادی رابطه معناداری دارد.

عبدالرحمان و همکاران [11] در پژوهشی بر روی ۲۹۸ شرکت پذیرفته در بازار بورس مالزی طی سال های ۲۰۰۳ الی ۲۰۰۹، به بررسی اثر ویژگی های هیأت مدیره بر مدیریت سود و ریسک شرکت ها پرداختند. معیار ویژگی های هیأت مدیره در این پژوهش شامل دانش مالی هیأت مدیره، تعداد جلسات هیأت مدیره، جدایی نقش رییس هیأت مدیره از مدیر عامل، ترکیب هیأت مدیره و اندازه هیأت مدیره بود. همچنین معیار مدیریت سود معادل دستکاری در اقلام تعهدی اختیاری تعریف شده است. آن ها در این پژوهش دریافتند به طور کلی ویژگی های هیأت مدیره نقش معناداری در کاهش مدیریت سود دارد. آن ها همچنین دریافتند متغیر دوگانگی نقش مدیر عامل از نقش رییس هیأت مدیره نسبت به سایر متغیر ها تاثیر معنادارتری در کاهش مدیریت سود و کاهش ریسک شرکت ها دارد.

سوزا و همکاران [39] رابطه مدیریت اثربخش ریسک بنگاه و بهبود عملکرد شرکت های برزیلی غیرمالی را بررسی کردند. براساس این پژوهش، محرک های عمده مدیریت اثربخش ریسک مقررات، خواسته صاحبان منافع و رقابت کسب و کار بودند. نتایج نشان داد ریسک در فعالیت های اصلی سازمان نقش مهمی دارد و بهبود عملکرد با سطح بلوغ مدیریت اثربخش ریسک و سطح مشارکت صاحبان منافع در مدیریت اثربخش ریسک سر و کار دارد.

تای و همکاران [40] طی مقاله ای تاثیر حاکمیت شرکتی بر فعالیت های مدیریت ریسک را در شرکت های S & P 500 در طی سال های ۲۰۰۴-۲۰۱۰ با استفاده از معیارهای ویژگی هیئت مدیره و کمیته حسابرسی بررسی کردند. نتایج نشان می دهد که هیئت مدیره، به ویژه کمیته حسابرسی، نقش مهمی در تصمیمات مربوط به پوشش ریسک شرکت ۳ ایفا می کند، از جمله اینکه پوشش ریسک شرکت به چه میزان باشد؟ شواهد حاکیست در شرکت های با اهرم مالی بالا، انگیزه های تغییر ریسک بیشتر است. این نتایج با لحاظ شرکت های وابسته، شاخص حاکمیت شرکتی هیئت مدیره شرکت و اثرات صنعتی تقویت شده است.

خواجهی و فیروزجاه [3] به بررسی رابطه بین ویژگی های هیأت مدیره و روش های تأمین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. جامعه آماری این پژوهش را ۶۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می دهد که در طی سال های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۹ مورد بررسی قرار گرفته است. از تحلیل آماری رگرسیون خطی چند متغیره برای آزمون فرضیه های پژوهش استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه های پژوهش نشان می دهد که بین اندازه ی هیأت مدیره و تأمین مالی داخلی شرکت ها رابطه منفی معناداری وجود دارد و همچنین، بین استقلال هیأت مدیره و درصد مالکیت اعضای هیأت مدیره با تأمین مالی خارجی رابطه منفی معناداری وجود دارد. از سوی دیگر، نتایج پژوهش نشان می دهد که بین استقلال هیأت مدیره و درصد مالکیت اعضای هیأت مدیره با تأمین مالی داخلی و اندازه ی هیأت مدیره و تأمین مالی خارجی رابطه آماری معناداری وجود ندارد. نتایج پژوهش در خصوص متغیرهای کنترلی نشان دهنده آن است که بین اندازه شرکت ها و تأمین مالی داخلی آن ها رابطه مثبت معنادار و بین عمر و اهرم مالی شرکت ها با تأمین مالی داخلی آن ها رابطه منفی معناداری وجود دارد. همچنین، نتایج پژوهش نشان می دهد که بین اندازه، عمر و اهرم مالی شرکت ها با تأمین مالی خارجی رابطه مثبت معناداری وجود دارد.

نصیر زاده و همکاران [10] به بررسی تأثیر ویژگی های کمیته حسابرسی بر محافظه کاری شرطی پرداختند. در این راستا، برای محافظه کاری شرطی از مدل های بال و شیواکومار (۲۰۰۵) و باسو (۱۹۹۷) استفاده شد و تعداد ۱۳۷ شرکت پس از الزامی شدن منشور کمیته حسابرسی در بازه زمانی سال های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۳ مورد بررسی قرار گرفت. یافته های پژوهش در مدل بال و شیواکومار حاکی از وجود ارتباط معنادار میان هر چهار ویژگی کمیته حسابرسی و محافظه کاری است، اما در مدل باسو این

^۲ پوشش ریسک (Hedge) به سرمایه گذاری ای گویند که باعث کاهش ریسک پرتفوی سرمایه گذاری می شود.

ارتباط معنادار تنها بین اندازه کمیته حسابرسی و محافظه کاری مشاهده شد و رابطه معناداری بین دیگر ویژگی های کمیته حسابرسی و محافظه کاری یافت نشد.

قادری و همکاران [6] به بررسی تأثیر عامل رفتاری اطمینان بیش از حد مدیران بر اثربخشی مدیریت ریسک پرداختند. نمونه پژوهش آن ها ۱۱۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و به روش داده های ترکیبی و مدل اثرات ثابت مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته اند. بر اساس نتایج پژوهش، شیوه های مدیریت ریسک سازمانی متأثر از سوگیری های رفتاری و بیش اطمینانی مدیران بوده و اثربخشی خود را از دست خواهد داد، لذا اثر اطمینان بیش از حد مدیران بر مدیریت ریسک پذیرفته می شود.

فرضیه ها و مدل پژوهش

با توجه به مبانی نظری مطرح شده فرضیه های پژوهش به صورت زیر بیان می شوند؛

فرضیه اصلی اول: ویژگی های هیئت مدیره بر مدیریت اثر بخش ریسک شرکت ها تاثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی اول: اندازه هیئت مدیره بر مدیریت اثر بخش ریسک شرکت ها تاثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی دوم: استقلال هیئت مدیره بر مدیریت اثر بخش ریسک شرکت ها تاثیر معناداری دارد.

فرضیه اصلی دوم: ویژگی های کمیته حسابرسی بر مدیریت اثر بخش ریسک شرکت ها تاثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی اول: استقلال کمیته حسابرسی بر مدیریت اثر بخش ریسک شرکت ها تاثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی دوم: اندازه کمیته حسابرسی بر مدیریت اثر بخش ریسک شرکت ها تاثیر معناداری دارد.

مدل رگرسیونی فرضیه های پژوهش بر اساس پژوهش تای و همکاران [40] به شرح رابطه های ۱ و ۲ می باشد:

$$ERM_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 BDSIZE_{i,t} + \beta_2 INDBD_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 QUICK_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 \left(\frac{PPE}{TA} \right)_{i,t} + \beta_7 \left(\frac{NI}{Sales} \right)_{i,t} + \beta_8 PROFIT_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۱)}$$

$$ERM_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 ACIND_{i,t} + \beta_2 ACSIZE_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 QUICK_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 \left(\frac{PPE}{TA} \right)_{i,t} + \beta_7 \left(\frac{NI}{Sales} \right)_{i,t} + \beta_8 PROFIT_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۲)}$$

روش پژوهش

پژوهش حاضر از منظر فرآیند اجرا (نوع داده ها) یک پژوهش کمی، از نظر نتیجه اجرای آن یک پژوهش کاربردی است. هدف تحقیق کاربردی، توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. هم چنین تحقیق حاضر، از نظر روش و ماهیت از نوع تحقیق همبستگی است. روش تحقیق از نظر هدف اجرا یک پژوهش تحلیلی، از نظر منطق اجرا یک پژوهش قیاسی-استقرایی و از نظر بعد زمانی یک پژوهش طولی (پس رویدادی) است. در این پژوهش برای جمع آوری اطلاعات مرتبط با مبانی تئوریک و ادبیات پژوهش از روش مطالعه کتابخانه ای استفاده شده است و با مراجعه به کتب، مقالات و پایان نامه ها اطلاعات لازم برای این بخش جمع آوری گردید. در بخش آزمون فرضیات نیز از روش اسناد کاوی صورت های مالی شرکت ها در سایت بورس اوراق بهادار تهران به جمع آوری اطلاعات پرداخته شد و اطلاعات مورد نیاز، از صورت های مالی حسابرسی شده شرکت ها در سایت رسمی بورس اوراق بهادار تهران، سایت کدال و نرم افزار ره آورد نوین استخراج گردید.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. در این تحقیق برای این که نمونه آماری یک نماینده مناسب از جامعه آماری مورد نظر باشد، از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. برای این

منظور ۵ معیار زیر در نظر گرفته شده و در صورتی که شرکتی کلیه معیارها را احراز کرده باشد به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده و مابقی حذف می شوند.

برای رعایت قابلیت مقایسه، دوره مالی شرکت ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد. شرکت های عضو نمونه در دوره مورد بررسی، تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداشته باشند. شرکت های عضو نمونه در دوره مورد بررسی، توقف فعالیت نداشته باشند. شرکت های عضو نمونه، جزء شرکت های سرمایه گذاری، واسطه ی مالی، هلدینگ، بانک و لیزینگ نباشند؛ زیرا شرکت های مذکور دارای ساختار مالی و جریانات نقدی متمایزی می باشند. اطلاعات کامل و تفصیلی صورت های مالی سالانه هر یک از شرکت ها و نیز اطلاعات لازم برای محاسبه متغیرهای تحقیق در پایان سال مربوط در تمام طول دوره مورد بررسی موجود باشد. بعد از مدنظر قرار دادن کلیه معیارهای مذکور، تعداد ۱۱۶ شرکت برای دوره زمانی ۱۳۹۳-۱۳۹۷ به عنوان جامعه غربالگری شده باقیمانده است که تمامی آن ها به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده اند بنابراین مشاهدات ما به ۵۸۰ سال - شرکت می رسد.

نحوه اندازه گیری متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

مدیریت اثر بخش ریسک $(ERM_{i,t})$: برای اندازه گیری مدیریت اثربخش ریسک از نسبت انحراف استاندارد فروش خالص سالانه بر انحراف استاندارد نرخ بازده دارایی ها بر اساس رابطه (۱) استفاده می شود [16]:

$$ERM = \frac{SD(NS)}{SD(ROA)} \quad (1)$$

در معادله فوق ERM مدیریت اثر بخش ریسک، NS خالص درآمد فروش و ROA نرخ بازده دارایی های است.

متغیرهای مستقل

اندازه هیئت مدیره $(BDSIZE_{i,t})$: برابر است با لگاریتم طبیعی تعداد اعضای هیئت مدیره شرکت [15].

استقلال هیئت مدیره $(INDBD_{i,t})$: از دیدگاه نظریه نمایندگی می توان چنین فرض کرد که مدیران غیرموظف وظیفه نظارت بر سایر اعضای هیئت مدیره را بر عهده دارند. بدون وجود نقش نظارتی مدیران غیرموظف این امکان وجود دارد که مدیران موظف از موقعیت خود سوءاستفاده کنند. برای محاسبه استقلال هیئت مدیره از نسبت (درصد) اعضای غیرموظف هیئت مدیره به کل اعضای هیئت مدیره استفاده می شود [15].

استقلال کمیته حسابرسی $(ACIND_{i,t})$: کمیته حسابرسی اثربخش، به منظور ایفای هر چه بهتر نقش نظارتی خود، نیازمند قدرت و اختیارات بیش تری می باشد. در مطالعات انجام شده درباره حاکمیت شرکتی، مشخص شده است که پیش شرط نظارت اثربخش، استقلال آن است و استقلال بیش تر سبب نظارت بهتر توسط کمیته حسابرسی می شود، زیرا این اختیار را به کمیته حسابرسی می دهد که اقدامات و فعالیت های مدیریت را مورد سؤال قرار داده و قضاوت نماید. همچنین محققان و قانون گذاران همواره تاکید کرده اند که اعضای مستقل برون سازمانی کمیته های حسابرسی، کم تر احتمال دارد که در سایر کمیته ها و مسئولیت های شرکت گمارده شوند و داشتن استقلال اعضای کمیته، سبب ارتقای کیفیت سود می شود [29]. بر اساس پژوهش تای و همکاران [40] از نسبت اعضای مستقل عضو کمیته حسابرسی به کل اعضا برای اندازه گیری آن استفاده می شود.

اندازه کمیته حسابرسی $(ACSIZE_{i,t})$: برابر است با لگاریتم طبیعی تعداد اعضای حاضر در کمیته حسابرسی [40].

متغیرهای کنترلی

برای کنترل تاثیر عوامل شناخته شده و ناشناخته در رابطه بین متغیرهای وابسته و مستقل اصلی از متغیر کنترلی در مدل ها استفاده می شود. در این تحقیق برای بررسی نقش هیئت مدیره و کمیته حسابرسی بر مدیریت اثر بخش ریسک شرکت ها از تعدادی متغیر کنترلی استفاده شده است. انتخاب متغیرهای کنترلی بر اساس تحقیق تای و همکاران [40] صورت گرفته است.

اندازه شرکت ($SIZE_{i,t}$): لگاریتم طبیعی دارایی های شرکت.

نسبت آنی ($QUICK_{i,t}$): مجموع وجه نقد و سرمایه گذاری های کوتاه مدت تقسیم بر فروش خالص شرکت.

اهرم مالی ($LEV_{i,t}$): نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام شرکت.

نسبت دارایی ثابت ($PPE/TA_{i,t}$): برابر است با نسبت ارزش دفتری دارایی های ثابت مشهود به کل دارایی های شرکت.

حاشیه سود عملیاتی ($NI/SALES_{i,t}$): برابر است با نسبت سود عملیاتی به کل فروش شرکت.

سودآوری ($PROFIT_{i,t}$): برابر است با نسبت سود خالص به فروش خالص شرکت.

یافته های پژوهش

آمار توصیفی

برای بررسی و تجزیه و تحلیل اولیه داده ها، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش محاسبه و در جدول (۱) ارائه شده است. اصلی ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده هاست. میانگین و میانه مدیریت اثربخش ریسک به ترتیب ۲,۴۷۴ و ۱,۶۳۰ را نشان می دهد. میانگین بدست آمده برای استقلال هیئت مدیره ۰,۶۵۶ می باشد که نشان می دهد ۶۶ درصد شرکت های مورد مطالعه دارای اعضای غیر موظف هیئت مدیره می باشند. میانگین بدست آمده برای استقلال کمیته حسابرسی ۰,۶۶۲ می باشد که نشان می دهد ۶۶ درصد شرکت های مورد مطالعه دارای کمیته حسابرسی با اعضای مستقل از شرکت را دارا می باشند. انحراف معیار کم نشان دهنده پراکندگی کم داده ها از میانگین و انحراف معیار زیاد نشان دهنده پراکندگی زیاد داده ها از میانگین است. متغیر ساختار اندازه کمیته حسابرسی با انحراف معیار ۰,۰۳۱ دارای کمترین پراکندگی از میانگین و متغیر مدیریت اثربخش ریسک با انحراف معیار ۲,۱۱۲ دارای بیشترین پراکندگی از میانگین را دارا می باشند. در بررسی ضریب کشیدگی مشاهده می شود که تمام متغیرهای بررسی شده دارای ضریب کشیدگی مثبت یعنی بلندتر از توزیع نرمال هستند.

جدول شماره ۱- آمار توصیفی

متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمترین	بیشترین	چولگی	کشیدگی
مدیریت اثربخش ریسک	۲,۴۷۴	۱,۶۳۰	۲,۱۱۲	۰,۱۸۹	۷,۵۳۲	۱,۱۸۰	۳,۲۰۳
اندازه هیئت مدیره	۱,۶۳۵	۱,۶۰۹	۰,۰۷۵	۱,۳۸۶	۲,۰۷۹	۲,۶۴۱	۱۱,۶۶۲
استقلال هیئت مدیره	۰,۶۵۶	۰,۶۰۰	۰,۱۶۱	۰	۱	-۰,۶۷۱	۳,۵۳۸
استقلال کمیته حسابرسی	۰,۶۶۲	۰,۶۶۷	۰,۲۰۵	۰	۱	-۱,۲۸۷	۶,۷۱۸
اندازه کمیته حسابرسی	۱,۱۰۵	۱,۰۹۸	۰,۰۳۱	۱,۰۹۸	۱,۲۴۲	۴,۱۲۹	۱۸,۰۵۲
اندازه شرکت	۱۴,۳۸۱	۱۴,۱۲۹	۱,۵۶۴	۱۰,۵۳۳	۱۹,۳۷۴	۰,۷۰۴	۳,۵۹۸
اهرم مالی	۱,۸۹۶	۱,۳۱۲	۱,۶۶۱	۰,۱۶۰	۶,۶۹۳	۱,۵۰۹	۴,۷۴۰
نسبت دارایی ثابت	۰,۲۷۶	۰,۲۴۷	۰,۱۸۱	۰,۰۰۱	۰,۸۴۹	۰,۷۸۸	۲,۹۳۱
حاشیه سود عملیاتی	۰,۱۶۳	۰,۱۲۷	۰,۱۶۴	-۰,۱۳۳	۰,۴۹۷	۰,۴۰۸	۲,۴۷۵
نسبت آنی	۰,۰۸۲	۰,۰۴۴	۰,۰۹۳	۰,۰۰۴	۰,۳۴۸	۱,۶۴۸	۴,۸۲۳
سودآوری	۰,۱۳۱	۰,۱۰۲	۰,۱۸۷	-۰,۲۶۲	۰,۵۳۷	۰,۲۱۱	۳,۰۲۸

تعیین مدل مناسب برای تخمین مدل رگرسیون

آزمون F لیمر، بروش پاگان و هاسمن

در داده های ترکیبی ابتدا بایستی روش مناسب؛ مدل داده های تلفیقی (پولینگ) یا داده های تابلویی (پانل) جهت برآورد مدل انتخاب شود. برای این منظور از آزمون F لیمر و بروش پاگان در این پژوهش استفاده شده است. نتایج این آزمون ها در جداول (۲ و ۳) ارائه شده است:

جدول شماره ۲- نتایج آزمون F لیمر

مدل	آماره F	درجه آزادی	سطح معنی داری	نتیجه آزمون	مدل انتخابی
مدل ۱	۶,۵۲۵	(۱۱۵,۴۵۶)	۰,۰۰۰	رد مدل Pool در مقابل اثرات ثابت	مدل داده های تابلویی
مدل ۲	۶,۳۲۴	(۱۱۵,۴۵۶)	۰,۰۰۰	رد مدل Pool در مقابل اثرات ثابت	مدل داده های تابلویی

جدول شماره ۳- نتایج آزمون بروش پاگان

مدل	اثرات	آماره کای دو	سطح معنی داری	نتیجه آزمون	مدل انتخابی
مدل ۱	مقطع	۲۸۷,۵۰۲	۰,۰۰۰	رد مدل Pool در مقابل اثرات تصادفی	مدل داده های تابلویی
مدل ۲	مقطع	۲۷۳,۵۴۲	۰,۰۰۰	رد مدل Pool در مقابل اثرات تصادفی	مدل داده های تابلویی

نتایج آزمون F لیمر بیانگر رد فرضیه صفر (عدم پذیرش یکسانی عرض از مبدأها) در سطح ۵ درصد می باشد؛ بنابراین با توجه به نتایج به دست آمده برای آزمون مدل های رگرسیونی روش داده های تابلویی مناسب می باشد. به منظور اطمینان بیشتر آزمون بروش پاگان نیز انجام گردید نتایج آزمون بروش پاگان نتایج آزمون F لیمر را تایید کرد و مدل های پژوهش باید در سطح مقاطع برآورد گردند. در مرحله بعد برای انتخاب بهترین الگوی برآورد، انتخاب از بین الگوهای اثرات ثابت یا تصادفی از آزمون هاسمن استفاده می شود نتایج این آزمون در جدول ۴ ارائه شده است:

جدول شماره ۴- نتایج آزمون هاسمن

مدل	آماره کای دو	درجه آزادی	سطح معنی داری	مدل انتخابی
مدل ۱	۱۶,۰۲۳	۸	۰,۰۴۲	الگوی اثرات ثابت
مدل ۲	۱۸,۱۸۵	۸	۰,۰۱۹	الگوی اثرات ثابت

نتایج آزمون هاسمن مدل های رگرسیونی نشان داد سطح معنی داری مقدار کای دو کوچکتر از ۵ درصد و معنی دار می باشد از این رو مدل اثرات ثابت برای تخمین مدل های رگرسیونی مناسب تر است.

آزمون ناهمسانی واریانس و خود همبستگی سریالی مدل های پژوهش

قبل از برآورد مدل های مربوط به آزمون فرضیه ها به بررسی ناهمسانی واریانس و خود همبستگی سریالی بین اجزای اخلاص مدل پرداخته می شود. برای این منظور از آزمون والد تعدیل شده برای کشف ناهمسانی واریانس و از آزمون والد ریچ برای خود همبستگی سریالی اجزای اخلاص مدل در داده های پانل استفاده گردید. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس و خود همبستگی در جدول (۵) آمده است. با توجه به نتایج این آزمون ها بین اجزای اخلاص مدل در هر ۴ مدل ناهمسانی واریانس و خود همبستگی سریالی وجود دارد در نتیجه برای رفع ناهمسانی واریانس و خود همبستگی سریالی در این پژوهش در برازش نهایی مدل از روش

حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده می گردد. همچنین زمانی که حجم نمونه آماری بزرگ (بیشتر از ۳۰ مشاهده) باشد، توزیع جملات اخلاص به توزیع نرمال نزدیک است (افلاطونی، ۱۳۹۲).

جدول شماره ۵- نتایج آزمون ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی

مدل	آزمون	آماره F / کای دو	سطح معنی داری	وضعیت
مدل ۱	والد تعدیل شده	$0.6e+8,2$	۰,۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
	والدریج	۱۸,۹۷۱	۰,۰۰۰	وجود خود همبستگی سریالی
مدل ۲	والد تعدیل شده	$0.6e+7,8$	۰,۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
	والدریج	۱۹,۰۲۱	۰,۰۰۰	وجود خود همبستگی سریالی

نتایج آزمون فرضیه های پژوهش

نتایج آزمون فرضیه اصلی اول

همانطور که در جدول (۶) مشخص است، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده حاکی از این است که متغیرهای مستقل و کنترلی ۸۴ درصد از تغییرات مدیریت اثر بخش ریسک را توضیح می دهد. معناداری آماره $F(20,679)$ بیانگر معناداری کلی مدل مربوط به فرضیه اصلی اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۹ درصد است. مقدار آزمون دوربین واتسون (۲,۱۰) بین ۱,۵ و ۲,۵ قرار دارد و نشان دهنده این است که خود همبستگی سریالی بین جملات خطا وجود ندارد. در ادامه و با توجه به آماره t در سطح معناداری ضرایب و علامت ضرایب رگرسیون هر یک از متغیرها می توان نتیجه گرفت که متغیر اندازه هیئت مدیره دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد است و تاثیر مستقیم و معناداری بر مدیریت اثر بخش ریسک دارد، در نتیجه فرضیه فرعی اول در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می شود. متغیر استقلال هیئت مدیره دارای تاثیر مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد است، بنابراین بر مدیریت اثر بخش ریسک تاثیر مستقیم و معناداری دارد، از این رو فرضیه فرعی دوم در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می شود. همچنین در این مدل متغیرهای کنترلی اندازه شرکت و حاشیه سود عملیاتی در سطح اطمینان ۹۵ درصد تاثیر مثبت و معناداری بر مدیریت اثر بخش ریسک دارند و متغیرهای نسبت آبی و اهرم مالی در سطح اطمینان ۹۹ درصد تاثیر منفی و معناداری بر مدیریت اثر بخش ریسک دارند.

جدول شماره ۶- نتایج برآورد مدل رگرسیونی فرضیه اصلی اول

متغیر	ضریب رگرسیونی	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
عرض از مبدأ	-۳۵,۸۰۲	۱۰,۵۱۰	-۳,۴۰۶	۰,۰۰۰
اندازه هیئت مدیره	۳,۰۳۰	۱,۲۳۰	۲,۴۶۳	***۰,۰۱۴
استقلال هیئت مدیره	۳,۶۵۲	۰,۹۳۵	۳,۹۰۳	*۰,۰۰۰
اندازه شرکت	۳,۰۸۲	۰,۷۴۶	۴,۱۳۰	*۰,۰۰۰
نسبت آبی	-۵,۸۹۱	۲,۳۸۲	-۲,۴۷۲	***۰,۰۱۳
اهرم مالی	-۰,۱۵۵	۰,۰۴۵	-۳,۴۰۰	*۰,۰۰۰
نسبت دارایی ثابت	۰,۷۴۳	۰,۸۳۰	۰,۸۹۴	۰,۳۷۱
حاشیه سود عملیاتی	۳,۷۷۶	۱,۵۸۷	۲,۳۷۸	۰,۰۱۷
سودآوری	۰,۷۵۴	۱,۱۸۳	۰,۶۳۸	۰,۵۲۳
ضریب تعیین	۰,۸۸۳	آماره F	دوربین واتسون	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۸۴۰	۲۰,۶۷۹	۰,۰۰۰	۲,۱۰

*معناداری در سطح ۱ درصد، **معناداری در سطح ۵ درصد، ***معناداری در سطح ۱۰ درصد

نتایج آزمون فرضیه اصلی دوم

همانطور که در جدول (۷) مشخص است، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده حاکی از این است که متغیرهای مستقل و کنترلی ۸۲ درصد از تغییرات مدیریت اثر بخش ریسک را توضیح می دهد. معناداری آماره $F(18,406)$ بیانگر معناداری کلی مدل مربوط به فرضیه اصلی دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۹ درصد است. مقدار آزمون دوربین واتسون (۲,۰۸) بین ۱,۵ و ۲,۵ قرار دارد و نشان دهنده این است که خود همبستگی سریالی بین جملات خطا وجود ندارد. در ادامه و با توجه به آماره t در سطح معناداری ضرایب و علامت ضرایب رگرسیون هر یک از متغیرها می توان نتیجه گرفت که متغیر اندازه کمیته حسابرسی با سطح معناداری بیشتر از ۵ درصد تاثیری بر مدیریت اثر بخش ریسک ندارد، در نتیجه فرضیه فرعی اول پذیرفته نمی شود. متغیر استقلال کمیته حسابرسی با سطح معناداری بیشتر از ۵ درصد تاثیری بر مدیریت اثر بخش ریسک ندارد، در نتیجه فرضیه فرعی دوم نیز پذیرفته نمی شود. همچنین در این مدل متغیرهای کنترلی اندازه شرکت در سطح اطمینان ۹۹ درصد تاثیر مثبت و معناداری بر مدیریت اثر بخش ریسک دارد و متغیرهای نسبت آبی و سودآوری در سطح اطمینان ۹۰ درصد به ترتیب تاثیر منفی و مثبت معناداری بر مدیریت اثر بخش ریسک دارند.

جدول شماره ۷- نتایج برآورد مدل رگرسیونی فرضیه اصلی دوم

متغیر	ضریب رگرسیونی	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
عرض از مبدأ	-۲۷,۱۷۷	۱۳,۳۵۹	-۲,۰۳۴	۰,۰۴۲
اندازه کمیته حسابرسی	-۱,۴۷۸	۲,۵۲۷	-۰,۵۸۴	۰,۵۵۹
استقلال کمیته حسابرسی	۰,۰۲۶	۰,۴۴۱	۰,۰۶۰	۰,۹۵۲
اندازه شرکت	۳,۱۰۵	۰,۸۹۵	۳,۴۶۷	*۰,۰۰۰
نسبت آبی	-۴,۳۹۷	۲,۲۴۷	-۱,۹۵۶	***۰,۰۵۱
اهرم مالی	-۰,۰۷۷	۰,۰۶۶	-۱,۱۶۶	۰,۲۴۴
نسبت دارایی ثابت	۰,۲۴۲	۱,۰۰۳	۰,۲۴۱	۰,۸۰۹
حاشیه سود عملیاتی	۲,۰۱	۱,۴۸۵	۱,۳۵۴	۰,۱۷۶
سودآوری	۱,۸۰۶	۱,۰۰۷	۱,۷۹۳	***۰,۰۷۳
ضریب تعیین	۰,۸۷۰	آماره F	دوربین واتسون	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۸۲۳	۱۸,۴۰۶	۰,۰۰۰	۲,۰۸

*معناداری در سطح ۱ درصد، **معناداری در سطح ۵ درصد، ***معناداری در سطح ۱۰ درصد

نتیجه گیری

اهمیت وظیفه کنترل و مدیریت اثربخش ریسک ناشی از تغییرات محیطی داخلی و خارجی در شرکت ها در بهبود عملکرد، افزایش ارزش، حفظ مزیت رقابتی در بازار و بقا شرکت مستتر است. چرا که در صورت عدم مدیریت اثربخش ریسک ناشی از تغییرات محیطی، بقا شرکت ها با چالش اساسی و مخاطره مواجه می گردد. در این پژوهش تأثیر ویژگی های هیئت مدیره و کمیته حسابرسی بر مدیریت اثربخش ریسک شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفت. نتایج به دست آمده از فرضیه اصلی اول نشان داد اندازه هیئت مدیره و استقلال هیئت مدیره بر مدیریت اثر بخش ریسک تاثیر مثبت و معناداری دارد. بدین معنی که با افزایش اندازه هیئت مدیره و استقلال هیئت مدیره، مدیریت اثر بخش ریسک افزایش خواهد یافت. نتایج حاصل از فرضیه های تحقیق در این راستا با نتایج تحقیق تای و همکاران [40] مبنی بر "ویژگی های هیئت مدیره، از جمله اندازه هیئت مدیره و استقلال هیئت مدیره تأثیر معنادار و مثبتی بر روی پوشش ریسک (مدیریت ریسک) شرکت دارد"، مطابقت و همخوانی دارد. نتایج حاکیست شرکت هایی با اندازه و استقلال هیئت مدیره (هیئت مدیره مستقل) بیشتر، انگیزه بیشتری برای پوشش ریسک و افزایش مدیریت ریسک اثربخش دارند.

نتیجه حاصل از فرضیه اصلی دوم حاکیست ویژگی های کمیته حسابرسی (اندازه و استقلال کمیته حسابرسی) تاثیری معناداری بر مدیریت اثربخش شرکت ها ندارد. نتیجه حاصل از فرضیه های تحقیق در این راستا با نتایج تحقیق تای و همکاران [40] مبنی بر " ویژگی های کمیته حسابرسی تأثیر معنادار و مثبتی بر روی پوشش ریسک (مدیریت ریسک) شرکت دارد"، مطابقت و همخوانی ندارد. یکی از دلایل نتیجه مزبور ممکن است نوپایی تشکیل کمیته حسابرسی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران باشد که این امر شناسایی ریسک های ناشی از تغییرات محیطی شرکت و همچنین ایجاد تعادل بین بازده و ریسک را توسط کمیته حسابرسی با مشکل مواجه ساخته است. علی ایحال اگرچه نتایج پژوهش بیانگر این بوده است که ویژگی های کمیته حسابرسی در مدیریت اثربخش ریسک شرکت ها نقش بااهمیتی ایفا نمی کنند اما به جهت این که کمیته حسابرسی سازوکار نظارتی و کنترلی در فرآیند انتشار اطلاعات به بازار قلمداد می شود لذا، پیشنهاد می شود پژوهش های بیشتری در رابطه با موضوع تحقیق به صورت تحلیل ترکیبی و همچنین تأثیر آن بر سایر موضوعات مالی با در نظر گرفتن نقش اندازه شرکت، نوع صنعت و چرخه عمر صورت گیرد.

منابع و مراجع

- [۱] جامعی، رضا و رستمیان، آزاده، (۱۳۹۵)، تأثیر تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بر ویژگی های سود پیش بینی شده، مجله پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۸، شماره ۲۹، صص ۱-۱۷.
- [۲] حساس یگانه، یحیی؛ شعری، صابر؛ خسرو نژاد، سید حسین، (۱۳۸۷)، رابطه سازوکارهای حاکمیت شرکتی، نسبت بدهی ها و اندازه شرکت با مدیریت سود. مطالعات حسابداری، شماره ۲۴، صص ۷۹-۱۱۵.
- [۳] خواجوی، شکراله و گرگانی فیروزجاه، ابوالفضل، (۱۳۹۳)، بررسی رابطه بین ویژگی های هیأت مدیره و روش های تأمین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱.
- [۴] رهنمای رودپشتی، فریدون؛ صالحی، الله کرم، (۱۳۸۹)، مکاتب و تئوری های مالی و حسابداری (مشمول بر نظریات، فرضیات، مدل ها، تکنیک ها و ابزارها)، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی، چاپ اول.
- [۵] صالحی، مهدی، اورادی، جواد و سالاری فورگ، زینب، (۱۳۹۵)، تأثیر وجود کمیته حسابرسی و ویژگی های آن بر تأخیر گزارش حسابرسی، مجله دانش حسابداری، سال هفتم، شماره ۲۶، صص ۵۹-۸۳.
- [۶] قادری، کاوه؛ قادری، صلاح الدین؛ قادری، سامان، (۱۳۹۷)، تأثیر عامل رفتاری اطمینان بیش از حد مدیران بر اثربخشی مدیریت ریسک، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، سال دهم، شماره ۳۷، صص ۲۴۳-۲۷۲.
- [۷] کریمی دستجردی داوود و قطره نبی، پوریا (۱۳۸۸)، ارائه مدل مفهومی برای تبیین اثر ریسک های یکپارچه بر عملکرد شرکت های فعال در حوزه فناوری اطلاعات، نشریه مدیریت فناوری اطلاعات، دوره اول، شماره دوم، صص ۱۱۹-۱۳۴.
- [۸] لاری دشت بیاض، محمود و اورادی، جواد، (۱۳۹۵)، ویژگی های کمیته حسابرسی و حق الزحمه حسابرسی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران، مجله پژوهش های تجربی حسابداری، سال ششم، شماره ۲۲، صص ۶۹-۹۴.
- [۹] منشور کمیته حسابرسی شرکت نمونه (سهامی عام) مصوب ۱۳۹۱/۱۱/۲۳ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار (مشمول بر ۱۴ ماده و ۲ تبصره).
- [۱۰] نصیرزاده، فرزانه؛ اورادی، جواد؛ رجبعلی زاده، جواد، (۱۳۹۶)، تأثیر ویژگی های کمیته حسابرسی بر محافظه کاری شرطی، دانش حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۶۸، صص ۸۳-۱۰۵.
- [11] Abdul Rahman, R. Wan Wan, M., Zaki Nik, S. (2011) " A Panel Data Analysis On The Effects Of Independent Directors Characteristics, Ethnicity And The Level Of Risks On Discretionary Accruals In Malaysian Manufacturing Companies. AFAANZ Conference.
- [12] Abbott, L. J., Parker, S., Peters, G. (2002). Audit committee characteristics and financial misstatement: A study of the efficacy of certain blue ribbon committee recommendations. Working Paper, University of Memphis, Santa Clara University and University of Georgia.
- [13] Ahmadvand, M. R. (2009). A Short Review of Risk Management Tasks in Economical Activities, Economical Journal, Vol.78, Pp. 5-35.
- [14] Allayannis, G., & Ofek, E. (2001). Exchange rate exposure, hedging and the use of foreign currency derivative. Journal of International Money and Finance 20, 273-296.
- [15] Al-Najjar, B. (2012). The Financial Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Some Emerging Markets. International Business Review, 22(1), pp:77-88.
- [16] Andersen, T.J. (2006). Global Derivatives: A Strategic Risk Management Perspective. Pearson Education, Harlow.
- [17] Berrospide, J.M., Purnanandam, A. & Rajan, U. (2010). Corporate hedging, investment, and value, Working paper, Federal Reserve Board and University of Michigan.
- [18] Bradbury, M., Mark, Y. T., Tan, S. M. (2006). "Board characteristics, audit committee characteristics and abnormal accruals". Pacific Accounting Review, 18(2), pp. 47-68.
- [19] Bronson, S. N., Carcello, J. V., Hollingsworth, C. W., Neal, T. L. (2009). Are Fully Independent Audit Committees Really Necessary Account. Public Policy, 28, 265-280.
- [20] Carter, D.A., Rogers, D.A., & Simkins, B.J. (2006). Does hedging affect firm value? Evidence from the US airline industry. Financial Management 35, 53-86.

- [21] Chen, J., & King, T.H.D. (2014). Corporate hedging and the cost of debt. *Journal of Corporate Finance*. 29, 221-245.
- [22] Froot, K.A., Scharfstein, D.S., & Stein, J.C. (1993). Risk management: Coordinating corporate investment and financing policies. *Journal of Finance* 48(5), 1629-1658.
- [23] Goodstein, J., Gautam, K., Boeker, W. (1994). "The effect of board size and diversity on strategic change". *Strategic Management Journal*, Vol. 15, 241-50.
- [24] Gordon, L.A., Loeb, M.P., Tseng, C.Y. (2009). "Enterprise Risk Management and Firm Performance: A Contingency Perspective", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.28, (4):Pp. 301-327.
- [25] Green, S. (2005). "Sarbanes Oxley and the Board of Directors." John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jersey.
- [26] 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.
- [27] Jensen, M.C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economic Review*, Vol. 76, No.2, Pp. 323-329.
- [28] Johnson, J. L., Daily, C. M., Ellstrand, A. E. (1996). "Board of directors: A review and research agenda". *Journal of Management*, 22: 409-438.
- [29] Klein, A. (2002a), 'Audit committee, board of director characteristics, and earnings management', *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 33, No. 3, pp. 375-400.
- [30] Klein, A. (2002b), 'Economic determinants of audit committee independence', *The Accounting Review*, Vol. 77, No. 2, pp. 435-52.
- [31] Kumar, P., Sivaramakrishnan, K. (2008). "Who monitors the monitor? The effect of board independence on executive compensation and firm value". *Review of Financial Studies*, 21: 1371-1401.
- [32] Limpan, F., Lipman, L. (2006). "Corporate Governance Best Practices: Strategies for Public, Private and Not-for-Profit Organizations." John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jersey.
- [33] Lin, Z. J., Xiao, J. Z. & Tang, Q. (2008). The roles, responsibilities and characteristics on intellectual capital disclosure., 44, 98-110
- [34] Mc Nulty, T., Florackis, C., & Ormrod, P. (2012). "Corporate Governance and Risk: A Study of Board Structure and Process". *Management School University of Liverpool*.
- [35] Soltana, N. (2015). Audit committee characteristics and accounting conservatism. *International Journal of Auditing*, 19, 57-130.
- [36] Solomon, J. (2007). *Corporate Governance and Accountability*. Second Edition, John Wiley & Sons, Ltd, England.
- [37] Vafeas, N. (2005). Audit committees, boards, and the quality of reported earnings., *Contemporary Accounting Research*, 22(4), 1093-1122.
- [38] Shaker, Z., Pearce, J. (1989). "Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model." *Journal of Management*, Vol. 2, 291- 334.
- [39] Souza, Rodrigo Silva De; Silva Gomes, Sônia Maria Da; Bruni, Adriano Leal; Oliveira, Gilca Garcia De; Sampaio, Márcio Santos, Faria. Juliano Almeida De. (2012). Enterprise Risk Management and Performance Improvement: A Study with Brazilian Nonfinancial Firms, in Antonio Davila, Marc J. Epstein, Jean-François Manzoni (ed.) *Performance Measurement and Management Control: Global Issues*, Studies in Managerial and Financial Accounting, Vol.25, Pp. 275 - 298.
- [40] Tai, V.W., Lai, Y-H., Yang, T-H. (2018). "The Role of the Board and the Audit Committee in Corporate Risk Management", *North American Journal of Economics and Finance*, doi: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.11.008>