

بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر عملکرد مالی شرکت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

عباس حسین پور^۱

حسن احمدی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۵/۱۰ تاریخ چاپ: ۱۴۰۴/۰۸/۳۰

چکیده

مدیریت ریسک یکی از مقوله‌های حیاتی در دنیای امروز کسب‌وکار است که می‌تواند تأثیرات زیادی بر توانایی شرکت‌ها در مواجهه با چالش‌های اقتصادی، نوسانات بازار و تهدیدات غیرقابل پیش‌بینی داشته باشد. در حقیقت، تصمیمات مدیریتی در زمینه مدیریت ریسک، می‌توانند بر فرآیندهای مالی شرکت‌ها، از جمله سودآوری، نقدینگی، بازده سرمایه‌گذاری و در نهایت عملکرد کلی آن‌ها تأثیر بگذارند. هدف این مطالعه بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۲ می‌باشد. در این تحقیق از ۱۱۷ شرکت استفاده شده و داده‌ها با استفاده از نرم‌افزار EViews تحلیل شده‌اند. نتایج تحلیل‌های آماری نشان می‌دهند که مدیریت ریسک تأثیر منفی و معناداری بر عملکرد مالی این شرکت‌ها دارد. به عبارت دیگر، افزایش شدت مدیریت ریسک در این شرکت‌ها، منجر به کاهش عملکرد مالی آن‌ها گردیده است. این یافته‌ها می‌تواند نشان‌دهنده اهمیت توجه به استراتژی‌های مدیریت ریسک به‌ویژه در شرایط اقتصادی متغیر باشد، جایی که شرکت‌ها باید با دقت بیشتری ریسک‌های مختلف را مدیریت کنند تا از تأثیرات منفی بر سودآوری و کارایی خود جلوگیری کنند. این تحقیق همچنین به‌منظور راهنمایی مدیران و تصمیم‌گیرندگان اقتصادی، اهمیت بهینه‌سازی فرآیندهای مدیریت ریسک را در جهت حفظ عملکرد مالی پایدار در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران توصیه می‌کند.

واژگان کلیدی

مدیریت ریسک، عملکرد مالی، بورس اوراق بهادار تهران

^۱ دانش آموخته مدیریت مالی، موسسه آموزش عالی خرد بوشهر، بوشهر، ایران. ahosseinpourboushehr@gmail.com

^۲ دکتری حسابداری، مدیر گروه کارشناسی ارشد موسسه آموزش عالی غیرانتفاعی خرد بوشهر، بوشهر، ایران.

Ahmadihassan80@yahoo.com

۱- مقدمه

مدیریت ریسک نقشی حیاتی در بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها، به ویژه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، ایفا می‌کند. راهبردهای مؤثر مدیریت ریسک می‌توانند تهدیدات بالقوه‌ای را که ممکن است به سودآوری و سلامت مالی کلی شرکت آسیب برسانند، کاهش دهند. مطالعه‌ای که بر روی صنعت مصرف‌کننده غیرچرخه‌ای در اندونزی متمرکز بود، نشان داد که ریسک‌های مالی مختلف، از جمله ریسک بازار و اعتبار، به طور منفی بر معیارهای عملکرد مالی مانند بازده حقوق صاحبان سهام تأثیر می‌گذارند. این موضوع بر اهمیت اجرای چارچوب‌های مدیریت ریسک قوی برای محافظت در برابر عدم قطعیت‌های مالی و بهینه‌سازی نتایج عملکرد تأکید می‌کند. یافته‌ها حاکی از آن است که مدیران مالی باید برای افزایش ارزش سهامداران و دستیابی به اهداف سازمانی، مدیریت ریسک را در اولویت قرار دهند (ویجانتی^۱ و همکاران، ۲۰۲۴).

ارتباط بین ریسک‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) و عملکرد مالی در سال‌های اخیر توجه قابل توجهی را به خود جلب کرده است. تحقیقات انجام شده بر روی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار اندونزی نشان داد که در حالی که ریسک‌های ESG به طور قابل توجهی بر عملکرد شرکت تأثیر نمی‌گذارند، اجرای مدیریت ریسک سازمانی (ERM) به طور منفی بر نتایج مالی تأثیر می‌گذارد. این امر پیچیدگی مدیریت ریسک را در زمینه عوامل ESG برجسته می‌کند و نشان می‌دهد که شرکت‌ها باید به دقت این ریسک‌ها را مدیریت کنند تا ثبات مالی را حفظ کنند. این مطالعه بر نیاز سازمان‌ها به ادغام مؤثر شیوه‌های ERM برای افزایش عملکرد مالی خود در یک بازار رقابتی تأکید می‌کند (ایروانسیه^۲ و همکاران، ۲۰۲۴).

ریسک بازار عامل حیاتی دیگری است که بر عملکرد مالی شرکت‌ها، به ویژه در بخش غذا و نوشیدنی، تأثیر می‌گذارد. تجزیه و تحلیل جامعی که بر روی ۴۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ویتنام انجام شد، نشان داد که عوامل خاص ریسک بازار، مانند نسبت ارزش دفتری به بازار و نسبت بدهی، تأثیرات منفی قابل توجهی بر شاخص‌های عملکرد مالی مانند بازده دارایی و حاشیه سود خالص داشتند. در مقابل، برخی معیارهای اهرم مالی، ارتباطات مثبتی با عملکرد نشان دادند، که حاکی از آن است که شرکت‌ها باید راهبردهای مدیریت ریسکی متناسب را برای مدیریت مؤثر نوسانات بازار اتخاذ کنند. این تحقیق بینش‌های ارزشمندی را برای شرکت‌هایی که قصد دارند عملکرد مالی خود را از طریق شیوه‌های آگاهانه مدیریت ریسک افزایش دهند، ارائه می‌دهد (دائو^۳ و همکاران، ۲۰۲۴).

ارزیابی عملکرد مالی از طریق نسبت‌های مختلف برای درک سلامت کلی شرکت و تأثیر آن بر قیمت سهام ضروری است. مطالعه‌ای که شرکت‌های به طور مداوم در شاخص LQ45 فهرست شده را بررسی کرد، نشان داد که شاخص‌های عملکرد مالی مانند سودآوری، نقدینگی و توان پرداخت بدهی به طور قابل توجهی بر قیمت سهام تأثیر نمی‌گذارند. با این حال، ارزش بازار به عنوان یک عامل حیاتی تأثیرگذار بر قیمت سهام ظهور کرد، که نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران بیشتر به ادراکات بازار اهمیت می‌دهند تا معیارهای مالی سنتی. این یافته حاکی از آن است که مدیریت

1 Wijayanty

2 Irwansyah

3 Dao

ریسک مؤثر باید پویایی‌های بازار را نیز در نظر بگیرد تا عملکرد مالی را افزایش داده و سرمایه‌گذاری را جذب کند (ساویتی^۱ و همکاران، ۲۰۲۲).

در بخش حمل و نقل، تأثیر مالکیت مدیریتی و کمیسره‌های مستقل بر عملکرد مالی بررسی شده و همبستگی‌های مثبتی با بازده دارایی نشان داده است. این مطالعه بر اهمیت ساختارهای حاکمیتی در مدیریت ریسک تأکید می‌کند، که نشان می‌دهد نظارت مؤثر می‌تواند به نتایج مالی بهبود یافته منجر شود. با همسوسازی شیوه‌های مدیریتی با اصول مدیریت ریسک، شرکت‌ها می‌توانند عملکرد مالی خود را افزایش داده و پایداری بلندمدت را تضمین کنند. این تحقیق به درک اینکه چگونه حاکمیت و مدیریت ریسک برای تأثیرگذاری بر موفقیت مالی با یکدیگر ارتباط برقرار می‌کنند، کمک می‌کند (آنگادینی^۲ و همکاران، ۲۰۲۴).

تعامل بین مدیریت ریسک سازمانی و مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی پیامدهای قابل توجهی برای عملکرد مالی دارد. مطالعه‌ای که شامل ۲۴۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار اندونزی بود، نشان داد که هر دو ERM و حاکمیت شرکتی به طور مثبت بر عملکرد مالی تأثیر می‌گذارند. این یافته‌ها بر ضرورت اتخاذ چارچوب‌های جامع مدیریت ریسک توسط شرکت‌ها که شیوه‌های حاکمیتی را برای افزایش نتایج مالی ادغام می‌کنند، تأکید می‌کند. با انجام این کار، سازمان‌ها می‌توانند به نحو بهتری پیچیدگی‌های بازار را مدیریت کرده و عملکرد کلی خود را بهبود بخشند (آنوگرا^۳ و همکاران، ۲۰۲۳).

مسئولیت اجتماعی شرکتی (CSR) به عنوان یک جزء حیاتی از راهبردهای مدیریت ریسک ظهور کرده است، به ویژه در بخش بانکی. تحقیقات نشان می‌دهد که افشای مسئولیت اجتماعی شرکتی به طور مثبت بر عملکرد مالی و بازده سهام تأثیر می‌گذارد، که حاکی از آن است که شرکت‌هایی که مسئولیت اجتماعی را در اولویت قرار می‌دهند می‌توانند وضعیت مالی خود را افزایش دهند. این ارتباط بر اهمیت ادغام مسئولیت اجتماعی شرکتی در چارچوب‌های مدیریت ریسک تأکید می‌کند، زیرا نه تنها اعتماد سرمایه‌گذار را تقویت می‌کند، بلکه به موفقیت مالی بلندمدت نیز کمک می‌کند. شرکت‌هایی که ابتکارات مسئولیت اجتماعی شرکتی خود را به طور مؤثر مدیریت می‌کنند، احتمالاً عملکرد مالی بهبود یافته و ثبات بازار را تجربه خواهند کرد (نوردین^۴، ۲۰۲۴).

نقش ریسک مخصوص شرکت در شکل‌دهی قیمت سهام و عملکرد مالی در مطالعات اخیر مورد توجه قرار گرفته است. مطالعه‌ای که بر روی شرکت‌های فناوری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار اندونزی متمرکز بود، نشان داد که هر دو اندازه شرکت و عملکرد مالی به طور قابل توجهی بر قیمت سهام تأثیر می‌گذارند، با این حال ریسک مخصوص شرکت این روابط را میانجی‌گری می‌کند. این موضوع بر ضرورت مدیریت مؤثر ریسک‌های مخصوص شرکت برای افزایش عملکرد مالی و ارزش بازار سهام تأکید می‌کند. درک ظرایف ریسک مخصوص شرکت می‌تواند بینش‌های ارزشمندی را برای سرمایه‌گذاران و شرکت‌ها به طور یکسان فراهم کند، که بر اهمیت راهبردهای مدیریت ریسک متناسب در دستیابی به موفقیت مالی تأکید می‌کند (واهیوانی^۵ و همکاران، ۲۰۲۴).

1 Savitri

2 Anggadini

3 Anugerah

4 Nurdin

5 Wahyuni

حال با توجه به آنچه گفته شد و همچنین اهمیت مدیریت ریسک محقق در این پژوهش به دنبال پاسخ به این پرسش است که آیا مدیریت ریسک بر عملکرد مالی شرکت تأثیر معناداری دارد؟

۲- مبانی نظری پژوهش

مدیریت ریسک

مدیریت ریسک فرایندی حیاتی است که سازمان‌ها برای شناسایی، ارزیابی و کاهش ریسک‌هایی که به طور بالقوه می‌توانند عملیات یا اهداف آن‌ها را مختل کنند، از آن استفاده می‌کنند. این فرایند شامل رویکردی نظام‌مند برای درک عدم قطعیت‌هایی است که می‌توانند بر یک سازمان تأثیر بگذارند و امکان تصمیم‌گیری آگاهانه و برنامه‌ریزی استراتژیک را فراهم می‌آورد. مدیریت ریسک مؤثر نه تنها از دارایی‌ها و منابع محافظت می‌کند، بلکه انعطاف‌پذیری سازمانی را نیز افزایش می‌دهد و شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا با محیط‌های در حال تغییر و چالش‌های پیش‌بینی نشده سازگار شوند (رکنکو^۱ و همکاران، ۲۰۲۴).

اجزای اصلی مدیریت ریسک شامل شناسایی ریسک، ارزیابی ریسک، برنامه‌ریزی برای واکنش به ریسک و نظارت بر ریسک است. شناسایی ریسک شامل تشخیص ریسک‌های بالقوه‌ای است که می‌توانند بر سازمان تأثیر بگذارند، در حالی که ارزیابی ریسک، احتمال و تأثیر بالقوه این ریسک‌ها را می‌سنجد. پس از آن، سازمان‌ها راهبردهای واکنش به ریسک را برای کاهش ریسک‌های شناسایی شده توسعه می‌دهند که ممکن است شامل اجتناب، کاهش، انتقال یا پذیرش باشد. در نهایت، نظارت مستمر تضمین می‌کند که رویه‌های مدیریت ریسک با تغییر شرایط، مؤثر و مرتبط باقی می‌مانند (علی^۲ و همکاران، ۲۰۲۴).

اجرای بهترین شیوه‌ها در مدیریت ریسک برای افزایش اثربخشی سازمانی ضروری است. این امر شامل پرورش فرهنگی آگاه به ریسک است که در آن کارکنان در تمامی سطوح، نقش خود را در مدیریت ریسک‌ها درک می‌کنند. علاوه بر این، ادغام مدیریت ریسک در فرایندهای برنامه‌ریزی استراتژیک، تضمین می‌کند که ریسک‌ها در تصمیم‌گیری‌ها در نظر گرفته شوند. استفاده از فناوری، مانند تحلیل داده‌ها و نرم‌افزارهای مدیریت ریسک، نیز می‌تواند فرایندها را ساده‌تر کرده و دقت ارزیابی ریسک را بهبود بخشد. سازمان‌ها تشویق می‌شوند تا به‌طور منظم چارچوب‌های مدیریت ریسک خود را برای سازگاری با چالش‌ها و فرصت‌های جدید بازبینی و به‌روزرسانی کنند (رحمان^۳ و همکاران، ۲۰۲۴).

علی‌رغم اهمیت آن، سازمان‌ها اغلب در اجرای راهبردهای مؤثر مدیریت ریسک با چالش‌هایی روبرو هستند. موانع رایج شامل محدودیت منابع، کمبود پرسنل ماهر و مقاومت در برابر تغییر در فرهنگ سازمانی است. علاوه بر این، ماهیت به سرعت در حال تکامل ریسک‌ها، به ویژه در زمینه‌هایی مانند امنیت سایبری و رعایت مقررات، تلاش‌های مدیریت ریسک را پیچیده می‌کند. سازمان‌ها باید این چالش‌ها را از طریق آموزش، تخصیص منابع و تقویت محیطی که از شیوه‌های مدیریت ریسک پیشگیرانه حمایت می‌کند، حل کنند (گوپتا^۴ و همکاران، ۲۰۲۳).

فناوری نقشی محوری در شیوه‌های نوین مدیریت ریسک ایفا می‌کند. ابزارهای پیشرفته‌ای مانند هوش مصنوعی، یادگیری ماشین و تحلیل داده‌های بزرگ، سازمان‌ها را قادر می‌سازد تا قابلیت‌های ارزیابی و نظارت بر ریسک خود را

1 Rekunenko

2 Ali

3 Rehman

4 Gupta

افزایش دهند. این فناوری‌ها تحلیل داده‌ها را به صورت بی‌درنگ تسهیل می‌کنند و امکان شناسایی سریع‌تر ریسک‌های بالقوه و تصمیم‌گیری آگاهانه‌تر را فراهم می‌آورند. علاوه بر این، فناوری می‌تواند ارتباط و همکاری بین بخش‌ها را بهبود بخشیده و رویکردی یکپارچه‌تر به مدیریت ریسک را تضمین کند (سوواندا^۱، ۲۰۲۴).

در پایان، مدیریت ریسک مؤثر برای افزایش انعطاف‌پذیری سازمانی و تضمین موفقیت بلندمدت حیاتی است. با شناسایی و مدیریت نظام‌مند ریسک‌ها، سازمان‌ها می‌توانند از دارایی‌های خود محافظت کنند، تداوم عملیاتی را حفظ کرده و با محیط‌های در حال تغییر سازگار شوند. ادغام بهترین شیوه‌ها و فناوری در فرایندهای مدیریت ریسک، توانایی یک سازمان برای عبور از عدم قطعیت‌ها و بهره‌برداری از فرصت‌ها را بیشتر تقویت خواهد کرد. از آنجا که سازمان‌ها همچنان با چالش‌های پیچیده روبرو هستند، یک چارچوب مدیریت ریسک مستحکم برای حفظ مزیت رقابتی ضروری خواهد بود (آیک‌هولز^۲ و همکاران، ۲۰۲۴).

عملکرد مالی

عملکرد مالی، جنبه‌ای حیاتی در ارزیابی سلامت و کارایی کلی یک شرکت است. این امر شامل تحلیل صورت‌های مالی، نسبت‌های کلیدی و شاخص‌های عملکردی برای سنجش میزان موفقیت یک سازمان در مدیریت منابع و ایجاد سود است. مطالعات اخیر اهمیت تحلیل عملکرد مالی را در هدایت تصمیمات استراتژیک و افزایش سودآوری برجسته کرده‌اند (بهاگوات، سی^۳ و همکاران، ۲۰۲۵). درک عملکرد مالی برای ذی‌نفعان، از جمله سرمایه‌گذاران، مدیریت و نهادهای نظارتی، ضروری است، زیرا بینش‌هایی در مورد اثربخشی عملیاتی و پتانسیل رشد آتی یک شرکت فراهم می‌آورد.

یکی از عوامل مهمی که بر عملکرد مالی تأثیر می‌گذارد، رابطه بین معیارهای مالی یک شرکت و ارزش بازاری آن است. برای مثال، مطالعه‌ای بر روی شرکت‌های تولیدی نشان داد که بهبود عملکرد مالی می‌تواند ارزش شرکت را افزایش دهد، در حالی که سطوح بالای بدهی ممکن است تأثیر منفی بر آن داشته باشد (لویس^۴ و همکاران، ۲۰۲۳). این موضوع بر نیاز شرکت‌ها به مدیریت مؤثر سطوح بدهی خود برای حفظ اعتماد سرمایه‌گذاران تأکید می‌کند. علاوه بر این، تحلیل نسبت‌های مالی مانند بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) و بازده دارایی‌ها (ROA)، تصویر روشن‌تری از سودآوری و کارایی عملیاتی یک شرکت ارائه می‌دهد.

علاوه بر این، ادغام عوامل زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) در عملکرد مالی مورد توجه قرار گرفته است. تحقیقات نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با رتبه‌های ESG بالا، تمایل به تجربه هزینه‌های تأمین مالی کاهش‌یافته و افزایش اعتماد بازار دارند، اگرچه هزینه‌های اولیه ممکن است به دلیل رعایت این موارد افزایش یابد (پنگ^۵، ۲۰۲۵). این تأثیر دوگانه بر اهمیت ایجاد تعادل بین تعهدات ESG و پایداری مالی تأکید دارد. همچنین، عملکرد ESG با افزایش احتمال موفقیت در فرآیندهای ادغام و تملک مرتبط دانسته شده است، زیرا شرکت‌هایی با پروفایل‌های ESG قوی اغلب به عنوان اهداف جذاب‌تری در نظر گرفته می‌شوند (فی‌یستانت^۶ و همکاران، ۲۰۲۵).

1 Suwanda

2 Eichholz

3 Bhagavath

4 Luis

5 Peng

6 Feyisetan

تحلیل عملکرد مالی همچنین از ابزارهای مختلفی مانند تحلیل نسبت‌ها برای ارزیابی نقدینگی، توان پرداخت بدهی، سودآوری و کارایی استفاده می‌کند. این معیارها بینش‌هایی در مورد اثربخشی عملیاتی و ثبات مالی یک شرکت ارائه می‌دهند (مانیماران^۱، ۲۰۲۵). با درک این ابعاد، سازمان‌ها می‌توانند تصمیمات آگاهانه‌ای برای بهبود عملکرد خود اتخاذ کنند. علاوه بر این، استفاده از تحلیل‌های پیشرفته و مدل‌سازی مالی می‌تواند به شرکت‌ها در پیش‌بینی عملکرد آتی و شناسایی ریسک‌های احتمالی کمک کند.

در زمینه ادغام و تملک، تحلیل عملکرد مالی نقش حیاتی در ارزیابی نتایج پس از فرآیندهای A&M ایفا می‌کند. به عنوان مثال، مطالعه‌ای بر روی تملک توشیا توسط گروه میده‌آ، اهمیت شاخص‌های مالی در ارزیابی عملکرد بلندمدت پس از چنین معاملاتی را برجسته کرد (ژانگ^۲، ۲۰۲۰). این تحلیل می‌تواند راهنمای استراتژی‌های آتی A&M باشد و اطمینان حاصل کند که شرکت‌ها هنگام اتخاذ تصمیمات تملک، هم عوامل مالی و هم عوامل غیرمالی را در نظر می‌گیرند.

علاوه بر این، تأثیر فناوری‌های مالی (فین‌تک) بر عملکرد مالی بانک‌ها چشمگیر بوده است. تحقیقات نشان می‌دهد که پذیرش فین‌تک تأثیر مثبتی بر کل سپرده‌ها و سود خالص بانک‌ها دارد، که نشان‌دهنده آن است که پیشرفت‌های تکنولوژیکی می‌تواند نتایج مالی را بهبود بخشد (بیکر^۳ و همکاران، ۲۰۲۳). همچنین، نوآوری‌های فین‌تک شفافیت و پاسخگویی مالی را افزایش می‌دهند و شرکت‌ها را قادر می‌سازند تا عملکرد خود را بهتر ردیابی کرده و تصمیمات مبتنی بر داده اتخاذ کنند (رروننگ^۴ و همکاران، ۲۰۲۴).

در نتیجه، تحلیل عملکرد مالی برای سازمان‌ها به منظور حرکت در پویایی‌های پیچیده بازار، بهینه‌سازی تخصیص منابع و دستیابی به رشد پایدار ضروری است. با بهره‌گیری از ابزارهای تحلیلی مختلف و در نظر گرفتن عوامل خارجی مانند ESG و پیشرفت‌های تکنولوژیکی، شرکت‌ها می‌توانند سلامت مالی و موقعیت استراتژیک خود را در بازار بهبود بخشند. تعامل بین عملکرد مالی، عوامل ESG و نوآوری‌های تکنولوژیکی به شکل‌دهی آینده مالی شرکت‌ها ادامه خواهد داد و این امر سازگاری و تکامل شرکت‌ها در پاسخ به این روندها را الزامی می‌سازد.

۲- چارچوب نظری تحقیق

مدیریت ریسک در بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها در بخش‌های مختلف نقشی حیاتی ایفا می‌کند. یک پژوهش که بر روی شرکت‌های بیمه در کنیا تمرکز کرده، نشان می‌دهد که راهبردهای مؤثر مدیریت ریسک به طور معناداری بر نتایج مالی تأثیر می‌گذارند. به طور مشخص، این پژوهش تأکید کرد که مدیریت ریسک اعتباری، مدیریت ریسک بازار، مدیریت ریسک عملیاتی و مدیریت ریسک نقدینگی، همگی تأثیرات مثبتی بر عملکرد مالی دارند. برای نمونه، شرکت‌هایی که ریسک‌های اعتباری خود را به طور مؤثری مدیریت می‌کنند، به دلیل کاهش مطالبات معوق، نتایج مالی بهتری دارند؛ در حالی که تصمیمات سرمایه‌گذاری درست، درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری را افزایش داده و به بهبود کلی عملکرد کمک می‌کند (کیپتو^۵ و همکاران، ۲۰۲۱).

1 Manimaran

2 Zhang

3 Baker

4 Rerung

5 Kiptoo

علاوه بر این، یک فراتحلیل از چندین مطالعه تأیید کرد که مدیریت ریسک برای بهبود عملکرد مالی در صنایع گوناگون ضروری است. این تحلیل نشان داد شرکت‌هایی که اقدامات قوی مدیریت ریسک را پیاده‌سازی می‌کنند، در موقعیت بهتری برای به حداقل رساندن ریسک‌های بالقوه قرار دارند که این امر به افزایش سودآوری و ثبات می‌انجامد (ایسوابودی^۱ و همکاران، ۲۰۲۳). همچنین، تحقیقات در مورد شیوه‌های مدیریت ریسک مالی تأکید کرده که مدیریت ریسک پیشگیرانه، ارتباط مستقیمی با بهبود عملکرد سازمانی دارد و بر ضرورت پذیرش چارچوب‌های جامع مدیریت ریسک توسط شرکت‌ها برای مدیریت مؤثر عدم قطعیت‌ها تأکید می‌کند (چیتا^۲ و همکاران، ۲۰۲۳). به طور کلی، این یافته‌ها نشان می‌دهند که یکپارچه‌سازی مدیریت ریسک در راهبردهای شرکتی برای دستیابی به موفقیت مالی پایدار ضروری است.

۳- پیشینه داخلی و خارجی

پیشینه داخلی

در سال‌های اخیر، توجه به موضوعات مرتبط با مدیریت ریسک و تأثیر آن‌ها بر عملکرد مالی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران افزایش یافته است. با توجه به شرایط اقتصادی خاص ایران، به‌ویژه در شرایط تورمی و نوسانات ارزی، این تحقیقات می‌توانند راهگشای بسیاری از چالش‌های مالی و استراتژیک شرکت‌ها باشند. در این راستا، پژوهشگران داخلی به بررسی ابعاد مختلف این موضوع پرداخته‌اند و نتایج جالب توجهی بدست آورده‌اند.

سلیمی و موسوی (۱۴۰۲) در پژوهشی به تحلیل تأثیر همزمان مدیریت وجوه نقد و ریسک بر عملکرد مالی شرکت‌ها پرداختند. این تحقیق نشان داد که ارتباط مثبت و معناداری میان مدیریت بهینه وجوه نقد و کاهش ریسک‌های مالی و بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها وجود دارد. به‌ویژه در شرایطی که ریسک‌های مالی و اقتصادی کشور در حال تغییر هستند، شرکت‌هایی که توانسته‌اند استراتژی‌های بهینه‌ای برای مدیریت وجوه نقد و ریسک اتخاذ کنند، عملکرد بهتری در بازارهای مالی از خود نشان داده‌اند.

آرام و بهزادی (۱۴۰۱) به بررسی چگونگی تأثیر بحران‌های اقتصادی و تغییرات ناگهانی در سیاست‌های اقتصادی بر استراتژی‌های مدیریت وجوه نقد و ریسک پرداختند. این مطالعه نشان داد که شرکت‌هایی که از پیش استراتژی‌های منظم و انعطاف‌پذیری برای مدیریت نقدینگی و ریسک‌های اقتصادی خود داشته‌اند، توانسته‌اند در مقابل بحران‌ها مقاومت بیشتری نشان دهند و از فرصت‌های اقتصادی به‌خوبی بهره‌برداری کنند.

دبیری نیا و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به تأثیر ریسک اطلاعات بر عملکرد مالی شرکت با تأکید بر نقش نظارت بیرونی پرداختند. نمونه پژوهش حاضر شامل ۱۲۵ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ است و برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از نرم‌افزار Stata استفاده شده است. نتایج حاصل از فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که ریسک اطلاعات بر بازده دارایی‌ها تأثیر مستقیم دارد. ریسک اطلاعات بر بازده حقوق صاحبان سهام تأثیر مستقیم دارد. مالکیت نهادی بر بازده دارایی‌ها تأثیر مستقیم دارد. مالکیت نهادی بر بازده حقوق صاحبان سهام تأثیر مستقیم دارد. استقلال هیئت مدیره بر بازده دارایی‌ها تأثیر ندارد. استقلال هیئت مدیره بر بازده حقوق صاحبان سهام تأثیر ندارد. مالکیت نهادی بر ارتباط بین ریسک اطلاعات و بازده دارایی‌ها تأثیر مستقیم دارد. مالکیت

1 Iswahyudi

2 Chitta

نهادی بر ارتباط بین ریسک اطلاعات و بازده حقوق صاحبان سهام تأثیر مستقیم دارد. استقلال هیئت مدیره بر ارتباط بین ریسک اطلاعات و بازده دارایی ها تأثیر ندارد. استقلال هیئت مدیره بر ارتباط بین ریسک اطلاعات و بازده حقوق صاحبان سهام تأثیر ندارد. از نتایج پژوهش می توان نتیجه گرفت که در شرکتها هر چقدر ریسک اطلاعات افزایش یابد بازده دارایی ها و بازده حقوق صاحبان سهام افزایش می یابد و در شرکت هایی که درصد مالکیت نهادی بالایی دارند عملکرد مالی شرکت بهبود می یابد.

قادری و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به مدل مدیریت ریسک شرکتی و پیامدهای آن بر عملکرد حسابداری و اقتصادی شرکت پرداختند. جامعه آماری پژوهش شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد و نمونه پژوهش با اعمال شرایط متغیرهای پژوهش به تعداد ۱۲۹ شرکت طی سال های ۱۳۸۶-۱۳۹۷ انتخاب شده است. برای تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه ها از تکنیک آماری رگرسیون داده های تابلویی استفاده شده است. نتایج پژوهش حاکی از آن است که مدیریت ریسک شرکت بر معیارهای نرخ بازده دارایی ها، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام، ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده نقدی تأثیر مثبت و معناداری دارد. و این نتایج با استفاده از مدل کوزو (۲۰۰۴) نیز پشتیبانی می شود. و در مقایسه قدرت پیش بینی الگوی مدیریت ریسک شرکتی گوردون و همکاران (۲۰۰۹) و مقایسه آن با الگوی مدیریت ریسک شرکتی کوزو (۲۰۰۴) این نتیجه حاصل شد که مدل مدیریت ریسک شرکتی گوردون و همکاران (۲۰۰۹) کمترین خطا در پیش بینی عملکرد حسابداری و اقتصادی را دارد.

پیشینه خارجی

تحقیقات خارجی در زمینه مدیریت ریسک و تأثیر آن ها بر عملکرد مالی شرکت ها، از سال ها پیش در مقیاس جهانی مورد توجه قرار گرفته است. این مطالعات به دلیل تنوع در شرایط اقتصادی و بازارهای مختلف، ابعاد متفاوتی از این موضوع را پوشش داده اند. در اینجا، به برخی از مهم ترین و جدیدترین مطالعات خارجی اشاره می کنیم که می توانند در درک بهتر ارتباط بین مدیریت وجوه نقد، ریسک و عملکرد مالی در بازارهای مالی مانند بورس اوراق بهادار تهران مؤثر باشند.

رومپوتیس^۱ (۲۰۲۴) در پژوهشی به مدیریت جریان نقدی، عملکرد و ریسک: شواهدی از یونان پرداخت. این مطالعه رابطه بین مدیریت جریان نقدی با عملکرد و ریسک را با استفاده از نمونه ای متشکل از ۸۰ شرکت غیرمالی لیست شده در بورس آتن بررسی می کند. دوره زمانی مورد بررسی ۲۰۱۸ تا ۲۰۲۲ است و تحلیل داده های پانلی به کار گرفته شده است. نتایج تجربی شواهدی از رابطه مثبت بین عملکرد مالی و جریان نقدی خالص و جریان نقدی آزاد ارائه می دهند. علاوه بر این، جریان نقدی عملیاتی رابطه مثبتی با عملکرد مالی دارد. در عوض، برای جریان نقدی از فعالیت های سرمایه گذاری و تأمین مالی این رابطه منفی است. همچنین شواهدی از رابطه منفی بین عملکرد مالی و روزهای موجودی کالا و روزهای مشتریان نیز یافت شده است. از سوی دیگر، بازده سهام و ریسک هیچ گونه رابطه ای با متغیرهای مدیریت جریان نقدی ندارند.

خان^۲ و همکاران (۲۰۲۴) در پژوهشی به آیا مدیریت ریسک شرکت منجر به کاهش ریسک و عملکرد شرکت می شود؟ شواهدی از بازارهای نوظهور آسیایی پرداختند. تجزیه و تحلیل های مقطعی بر روی نمونه ای از ۴۶۰۹ شرکت در

1 Rompotis

2 Khan

۹ کشور آسیایی در حال ظهور با استفاده از روش تخمین SLS^۲ انجام شده است. یافته‌های تجربی نشان می‌دهد که پذیرش CRM نه تنها عملکرد شرکت را با افزایش توانایی شرکت برای سرمایه‌گذاری از فرصت بازار افزایش می‌دهد، بلکه نقش مهمی در کاهش ریسک شرکت ایفا می‌کند. یافته‌های این مطالعه نشان می‌دهد که با نهاده‌سازی شیوه‌های مدیریت ریسک در چارچوب CRM یکپارچه، شرکت می‌تواند با حفظ توافقی‌های قراردادی بهتر و مشارکت‌های استراتژیک با سهامداران کلیدی، از مزایای متعددی بهره‌مند شود.

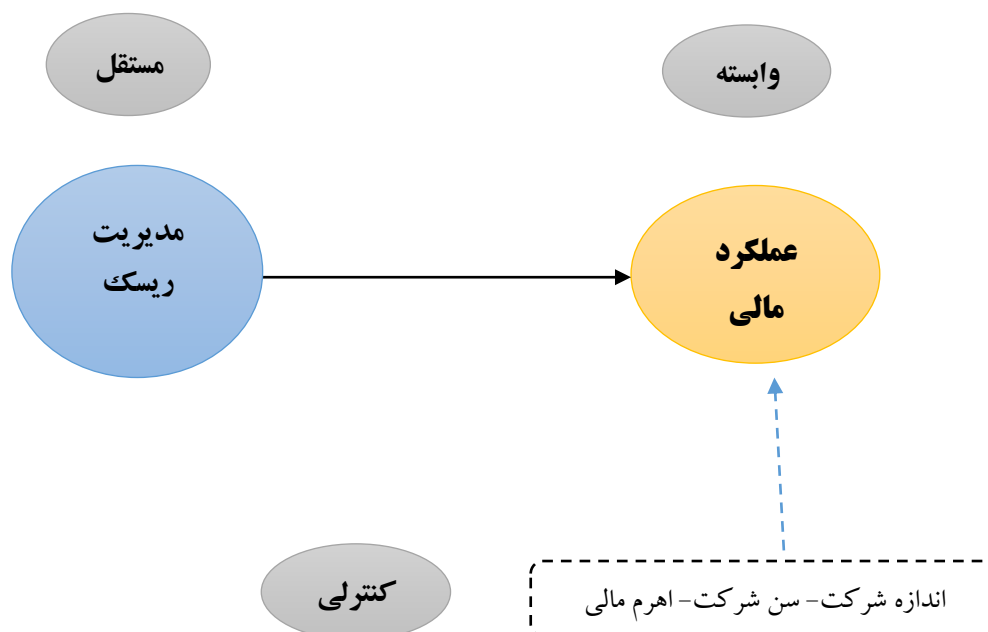
اوزدمیر^۱ و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی به تنوع هیئت مدیره و ریسک‌پذیری شرکت در بخش گردشگری: اثرات تعدیل‌کننده استقلال هیئت مدیره، دوگانگی مدیرعامل و جریان‌های نقدی آزاد پرداختند. این مطالعه تأثیر تنوع هیئت مدیره بر ریسک‌پذیری شرکت‌های گردشگری را بررسی کرده و اثر تعدیل‌کننده استقلال هیئت مدیره، دوگانگی مدیرعامل و جریان‌های نقدی آزاد را در این رابطه تحلیل می‌کند. با استفاده از یک شاخص ترکیبی برای سنجش تنوع هیئت مدیره و نمونه‌ای از شرکت‌های گردشگری فعال در صنایع هتل، رستوران و خطوط هوایی ایالات متحده، نتایج نشان می‌دهد که تنوع بیشتر هیئت مدیره منجر به کاهش ریسک‌پذیری، که از طریق انحراف استاندارد بازده دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌شود، می‌گردد. علاوه بر این، یافته‌ها حاکی از آن است که اثر کاهش ریسک ناشی از تنوع هیئت مدیره زمانی برجسته‌تر است که شرکت‌های گردشگری استقلال هیئت مدیره کمتری داشته و جریان‌های نقدی آزاد محدودی برای سرمایه‌گذاری در اختیار دارند. در صورتی که تنوع هیئت مدیره به ویژگی‌های تنوع رابطه‌محور و وظیفه‌محور تفکیک شود، مشخص می‌شود که تنها تنوع وظیفه‌محور در کاهش ریسک‌پذیری شرکت‌ها تأثیرگذار است. همچنین، همانند تحلیل اصلی، استقلال هیئت مدیره و جریان‌های نقدی آزاد به عنوان تعدیل‌کننده‌های مهم در رابطه بین تنوع وظیفه‌محور و ریسک‌پذیری شرکت‌ها شناخته می‌شوند.

رومپوتیس و بالیوس^۲ (۲۰۲۳) در پژوهشی به کیفیت حسابرسی، عملکرد شرکت و ریسک: شواهدی از یونان پرداختند. این مطالعه تأثیر کیفیت حسابرسی بر عملکرد شرکت را با استفاده از داده‌های ۷۵ شرکت فهرست شده در بورس آتن در یونان و دوره ۲۰۱۸-۲۰۲۱ را بررسی می‌کند. تجزیه و تحلیل داده‌های پانل اعمال می‌شود. متغیرهای مستقل عبارتند از کیفیت حسابرسی، اندازه شرکت‌ها، سن، اهرم، نسبت نقدینگی و کارایی. هفت معیار جایگزین برای عملکرد استفاده می‌شود، از جمله، بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام. بازده سهام و ریسک نیز استفاده می‌شود. نتایج شواهدی مبنی بر وجود رابطه مثبت بین عملکرد مالی و کیفیت حسابرسی ارائه می‌دهد. برعکس بازده سهام و ریسک است. در سایر متغیرهای توضیحی، سن رابطه منفی آشکاری با عملکرد مالی دارد. قضیه نقدینگی و کارایی برعکس است. عامل اندازه نیز نوعی همبستگی مثبت با عملکرد مالی دارد، در حالی که همبستگی مخالف به نسبت اهرمی مربوط می‌شود.

1 Ozdemir

2 Rompotis and Balios

۴- فرضیه‌های پژوهش



شکل ۱. مدل مفهومی پژوهش

متناسب با مدل مفهومی فوق فرضیه زیر ارائه می شوند :

- مدیریت ریسک بر عملکرد مالی شرکت تأثیر معناداری دارد.

۵- روش شناسی

در این تحقیق از روش کمی و تحلیل داده‌های ثانویه استفاده شده است. به منظور بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، از داده‌های مالی شرکت‌ها در بازه زمانی ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۲ استفاده گردید. روش شناسی تحقیق به صورت زیر توضیح داده می شود:

۶- روش پژوهش، جامعه آماری و روش نمونه گیری

صرف نظر از اینکه استفاده از چه روشهای آمار استنباطی مورد نظر است، در صورتی که نمونه نماینده واقعی جامعه نباشد، پیش بینی دقیق و صحیح در مورد پارامترهای جامعه امکان نخواهد داشت (آذر و مؤمنی، ۱۳۸۴). به منظور انتخاب نمونه تحقیق از روش نمونه گیری حذفی سیستماتیک استفاده شده است. در این روش ابتدا شرایط لازم جهت انتخاب نمونه تعریف شده و سپس نمونه های فاقد شرایط مذکور حذف می گردد. دلیل استفاده از روش مزبور و تعریف چنین شرایطی همگون نمودن نمونه آماری با کل جامعه و امکان تعمیم نتایج حاصل از آزمونها به جامعه آماری می باشد.

قبل از سال ۱۳۹۶ در بورس تهران پذیرفته شده باشند و از ابتدای سال ۱۳۹۶ سهام آنها در بورس مورد معامله قرار گیرد. به منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد.

جزء شرکت‌های واسطه گری مالی و بیمه ای و سرمایه گذاری نباشد (به دلیل تفاوت ماهیت عملیات)

اطلاعات مورد نیاز پژوهش در دسترس باشد.

با توجه به فیلترهای فوق، اطلاعات مرتبط با ۱۱۷ شرکت در دوره ۷ ساله ۱۴۰۲-۱۳۹۶ و مجموعاً ۸۱۹ سال-شرکت برای آزمون فرضیه مورد استفاده قرار گرفت؛ بنابراین جامعه آماری و نمونه آماری در این پژوهش بر هم منطبق می‌باشند.

۷- نحوه سنجش متغیرها

مدل آماری:

برای انجام فرضیه پژوهش از مدل زیر استفاده می‌کنیم:

هدف اعلام‌شده این پژوهش این است که به دنبال به بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر عملکرد مالی شرکت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است،

مدل (۱) برای فرضیه های پژوهش:

هدف اعلام‌شده این پژوهش این است که به دنبال به بررسی تأثیر مدیریت وجوه نقد و مدیریت ریسک بر عملکرد مالی شرکت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است،

۱. متغیر وابسته: عملکرد مالی

۲. متغیرهای مستقل: - مدیریت ریسک

۳. متغیرهای کنترلی: اندازه شرکت - اهرم مالی - سن شرکت

مدل آماری:

فرضیه اول

برای انجام فرضیه پژوهش از مدل زیر استفاده میکنیم:

معادله (۱): برای فرضیه اول و دوم پژوهش

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 RISK_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در روابط فوق:

جدول (۱) تعریف متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه گیری

متغیر	نماد	نوع متغیر	نحوه اندازه گیری
عملکرد مالی	ROA	وابسته	نسبت سود خالص به مجموع دارایی‌ها
مدیریت ریسک	RISK	مستقل	$Risk = \frac{SD(NS)}{SD(ROA)}$ ERM=مدیریت ریسک شرکت NS=خالص درآمد فروش به کل دارایی‌ها ROA=نرخ بازده دارایی‌ها
اندازه شرکت	SIZE	کنترلی	لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها
بازده دارایی‌ها	AGE	کنترلی	لگاریتم سن شرکت در بورس
اهرم مالی	LEV	کنترلی	نسبت مجموع بدهی به مجموع دارایی‌ها

۸- یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

جدول (۲) شاخص‌های توصیف کننده متغیرهای پژوهش، شاخص‌های مرکزی، شاخص‌های پراکندگی و شاخص‌های شکل توزیع (آماري)

پنل - متغیرهای پیوسته									
نام متغیر	نماد	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	حد اکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
عملکرد مالی	ROA	۸۱۹	۰,۱۳۱۰	۰,۱۱۳۷	۰,۶۲۳۴	-۰,۳۲۶۹	۰,۱۳۵۳	۰,۳۱۰۸	۴,۰۰۵۳
مدیریت ریسک	RISK	۸۱۹	۰,۰۶۶۹	۰,۰۵۳۹	۰,۳۱۲۰	۰,۰۰۴۹	۰,۰۵۰۰	۱,۶۲۷۶	۶,۱۵۴۸
اندازه شرکت	SIZE	۸۱۹	۱۴,۳۵۲۱	۱۴,۱۷۶۱	۱۹,۷۷۳۹	۱۰,۵۳۳۰	۱,۴۶۶۹	۰,۸۰۵۰	۴,۳۳۲۲
اهرم مالی	LEV	۸۱۹	۰,۵۸۱۰	۰,۵۹۵۲	۱,۵۶۵۶	۰,۰۱۲۷	۰,۲۲۱۹	-۰,۰۲۵۷	۳,۵۷۵۲
سن شرکت	AGE	۸۱۹	۳,۶۷۱۱	۳,۷۸۴۲	۴,۲۰۴۷	۲,۶۳۹۱	۰,۳۳۵۲	-۰,۸۴۴۷	۲,۸۲۹۱

در ابتدا، متغیر عملکرد مالی (ROA) که معیاری برای سنجش بازده دارایی‌ها است، میانگینی معادل ۰,۱۳۱۰ دارد و نشان می‌دهد که عملکرد مالی اکثر شرکت‌ها در سطح متوسطی قرار دارد. کشیدگی ۴,۰۰۵۳ نشان‌دهنده توزیع غیرعادی داده‌ها است، که احتمالاً به این دلیل است که اکثر شرکت‌ها بازدهی پایین‌تری دارند. همچنین، چولگی ۰,۳۱۰۸ نشان می‌دهد که توزیع داده‌ها به سمت راست متمایل است، یعنی تعداد بیشتری از شرکت‌ها عملکرد مالی پایین‌تری را تجربه کرده‌اند. انحراف معیار ۰,۱۳۵۳ نیز نشان‌دهنده پراکندگی نسبی کم در مقادیر ROA است، که نشان‌دهنده یکنواخت بودن عملکرد مالی اکثر شرکت‌ها است. در خصوص مدیریت ریسک (RISK)، میانگین مقدار ۰,۰۶۶۹ نشان‌دهنده این است که به‌طور کلی مدیریت ریسک در اکثر شرکت‌ها در سطح پایینی قرار دارد. کشیدگی ۶,۱۵۴۸ به معنای توزیع غیرعادی و چولگی مثبت ۱,۶۲۷۶ نشان‌دهنده این است که بیشتر شرکت‌ها میزان پایین‌تری از مدیریت ریسک دارند. به عبارت دیگر، توزیع داده‌ها به سمت راست انحراف دارد و به همین دلیل مقدار مدیریت ریسک برای اکثریت شرکت‌ها پایین‌تر از حد انتظار است. انحراف معیار ۰,۰۵۰۰ نیز نشان می‌دهد که پراکندگی داده‌ها در این متغیر نسبتاً کم است. در مورد اندازه شرکت (SIZE)، میانگین ۱۴,۳۵۲۱ نشان‌دهنده اندازه نسبی بزرگ شرکت‌ها است. کشیدگی ۴,۳۳۲۲ نشان‌دهنده انحراف زیادی از توزیع نرمال است، که می‌تواند به دلیل وجود تعدادی شرکت بزرگ در نمونه باشد. چولگی ۰,۸۰۵۰ نیز نشان‌دهنده تمایل داده‌ها به سمت راست است، که نشان می‌دهد بیشتر شرکت‌ها اندازه بزرگ‌تری دارند. انحراف معیار ۱,۴۶۶۹ نیز به‌طور نسبی نشان‌دهنده پراکندگی زیاد در اندازه شرکت‌ها است، به این معنا که تفاوت قابل‌توجهی در اندازه شرکت‌ها وجود دارد. متغیر اهرم مالی (LEV) دارای میانگین ۰,۵۸۱۰ است که نشان‌دهنده نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام در سطح متوسط است. کشیدگی ۳,۵۷۵۲ نشان‌دهنده

توزیع نامتقارن داده‌ها است، به این معنا که بیشتر داده‌ها از توزیع نرمال فاصله دارند. چولگی منفی (۰,۲۵۷-) نشان‌دهنده تمایل توزیع به سمت چپ است، که حاکی از آن است که بیشتر شرکت‌ها از اهرم مالی کمتری برخوردارند. انحراف معیار ۰,۲۲۱۹ نیز به معنای پراکندگی نسبی بالا در داده‌ها است. در نهایت، سن شرکت (AGE) میانگینی معادل ۳,۶۷۱۱ سال دارد که نشان‌دهنده جوان بودن اکثریت شرکت‌ها در نمونه است. کشیدگی ۲,۸۲۹۱ نشان‌دهنده توزیع نامتقارن است که بیشتر داده‌ها در سمت بالا متمرکز شده‌اند. چولگی منفی (۰,۸۴۴۷-) نیز نشان می‌دهد که توزیع داده‌ها به سمت چپ متمایل است و در نتیجه بیشتر شرکت‌ها سن کمتری دارند. انحراف معیار ۰,۳۳۵۲ نشان‌دهنده پراکندگی متوسط در سن شرکت‌ها است. این تحلیل‌ها به‌طور کلی نشان می‌دهند که توزیع داده‌ها برای برخی از متغیرها به‌ویژه در متغیرهایی مانند مدیریت ریسک و اندازه شرکت غیرعادی است و این ویژگی‌ها می‌توانند بر تحلیل‌های آماری و نتیجه‌گیری‌های تحقیق تأثیرگذار باشند.

پایایی متغیرها

جدول (۳) نتایج آزمون مانایی برای متغیرهای مدل‌ها

متغیر	نماد	آماره آزمون	مقدار *p	نتیجه
عملکرد مالی	ROA	-۲۰/۷۹۶۴	۰/۰۰۰۰	پایا
مدیریت ریسک	RISK	-۴۶/۷۹۸۳	۰/۰۰۰۰	پایا
اندازه شرکت	SIZE	-۱۷/۱۲۱۸	۰/۰۰۰۰	پایا
اهرم مالی	LEV	-۲۴۱/۵۷۱	۰/۰۰۰۰	پایا
سن شرکت	AGE	-۷۳/۳۶۶۰	۰/۰۰۰۰	پایا

*p-value (prob)

قبل از تفسیر نتایج جدول (۳) ذکر این نکته قابل توجه است که در آزمون ریشه واحد، فرض صفر بیانگر نامانایی متغیرها است. در این صورت چنانچه مقدار p کمتر از سطح معناداری ۰/۰۵ باشد فرض صفر رد خواهد شد. به این ترتیب نتایج حاصل از آزمون مانایی برای داده‌های ترکیبی (پانل) در جدول (۳) نشان از مانا بودن تمام متغیرهای مورد مطالعه است.

تحلیل داده‌ها

عدم وجود خودهمبستگی جمله خطا (باقیمانده‌ها)

جدول (۴) آزمون همبستگی سریالی LM

نام متغیر	نوع آماره	احتمال آماره	سطح معناداری
مدل پژوهش	$F(۲,۸۱۱)$	۱۱۲/۴۷۷۵	۰/۰۰۰

با توجه به جدول (۴) مشاهده می‌شود مدل پژوهش مشکل وجود همبستگی جمله خطا وجود دارد.

ثابت بودن واریانس جمله خطا (باقیمانده‌ها)

جدول (۵) آزمون بروش-پاگان-گودفری

نام متغیر	نوع آماره	احتمال آماره	سطح معناداری	نتیجه

مدل پژوهش	F(۵,۸۱۳)	۲/۷۹۵۱	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی
-----------	----------	--------	--------	----------

در این آزمون فرض بر ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها است که با توجه به جدول فوق و معنادار بودن مدل‌ها پژوهش، فرضیه ما مبنی بر وجود همسانی واریانس در مدل پژوهش پذیرفته نمی‌شود، الگو دارای ناهمسانی واریانس می‌باشد و نمی‌توان از رگرسیون خطی استفاده نمود و نیاز به استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) است.

عدم وجود هم خطی بین جملات توضیحی

هم خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل است. در صورت وجود هم خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسأله باعث می‌شود که تعداد متغیرهای معنی‌دار در معادله کاهش یابد. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان‌دهنده عدم وجود هم خطی است. نتایج حاصل از این آزمون نشان می‌دهد؛ که میزان تورم واریانس متغیرهای مستقل و کنترلی در حد مجاز خود قرار داشته و لذا از این بابت مشکلی وجود ندارد.

جدول (۶) نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم خطی بین جملات توضیحی در مدل پژوهش

متغیر	نماد	واریانس ضریب	عامل تورم واریانس
مدیریت ریسک	RISK	۰,۹۹۰۸۳۶	۱,۰۰۹۲۴۸
اندازه شرکت	SIZE	۰,۹۸۵۲۱۱	۱,۰۱۵۰۱۱
اهرم مالی	LEV	۰,۹۶۷۰۸۵	۱,۰۳۴۰۳۶
سن شرکت	AGE	۰,۹۹۳۰۹۴	۱,۰۰۶۹۵۴

۶- تحلیل یافته‌ها

آزمون تشخیص مدل (آزمون چاو)

جدول (۹) نتایج آزمون F لیمر برای مدل‌ها

آماره آزمون	درجه آزادی	مقدار p	نتیجه
۶/۸۳۹۶	(۱۱۶,۹۶۷)	۰/۰۰۰	استفاده از داده‌های تابلویی

همان گونه که در جدول (۹) مشاهده می‌شود فرض صفر مبنی بر برابری همه اثرات خاص شرکت‌ها در مورد مدل‌ها رد می‌شود ($p < ۰/۰۵$). این بدان معنی است که نمی‌توان مدل را با روی هم ریختن داده‌های مربوط به شرکت‌های مورد مطالعه و به روش Pooling تخمین زد بلکه باید از روش داده‌های پانل استفاده کرد. به عبارتی کارآمدی برآورد مدل‌ها با استفاده از داده‌های پانل برای ۱۱۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مشخص می‌شود.

آزمون تشخیص نوع مدل (آزمون هاسمن)

جدول (۱۰) نتایج آزمون هاسمن برای مدل‌ها

آماره آزمون	درجه آزادی	مقدار p	نتیجه
۷۸/۲۳۶۰	۵	۰/۰۰۰	استفاده از مدل اثرات ثابت

همان‌گونه که در جدول (۱۰) مشاهده می‌شود فرض صفر کاراتر بودن مدل اثرات تصادفی برای شرکت‌های مورد مطالعه رد می‌شود ($p < 0/05$). به عبارتی نتایج بیانگر تأیید اثرات ثابت در برابر اثرات تصادفی است بنابراین مدل‌ها برای ۱۱۷ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران باید به صورت اثرات ثابت تخمین زده شود.

نتایج فرضیات پژوهش

جدول (۱۱) نتایج بررسی ضرایب جزئی با روش ثابت با توجه به ناهمسانی مدل

متغیر وابسته: عملکرد مالی، تعداد دوره: ۷، تعداد تقاطع: ۱۱۷، تعداد ترکیب موزون: ۸۱۹						
$ROA = \beta_0 + \beta_1 RISK_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$						
نتیجه	احتمال	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	نماد	متغیرها
معنادار	۰,۰۰۰۰	۶,۷۴۳۵	۰,۱۳۵۶	۰,۹۱۴۲	C	ضریب ثابت
معنادار	۰,۰۰۳۵	-۲,۹۳۴۳	۰,۰۶۷۶	-۰,۱۹۸۵	RISK	مدیریت ریسک
معنادار	۰,۰۰۰۰	۴,۱۵۳۰	۰,۰۰۷۰	۰,۰۲۹۱	SIZE	اندازه شرکت
معنادار	۰,۰۰۰۰	-۱۲,۹۲۲۶	۰,۰۲۰۱	-۰,۲۶۰۱	LEV	اهرم مالی
معنادار	۰,۰۰۰۰	-۴,۶۷۶۱	۰,۰۵۱۲	-۰,۲۳۹۶	AGE	سن شرکت
معنادار	۰,۰۰۰۰	۳۶,۳۰۸۲	۰,۰۲۲۴	۰,۸۱۴۳	AR(1)	وقفه مدل
۰/۷۹۳۸			R-squared		ضریب تعیین	
۰/۷۹۲۰			Adjusted R-squared		ضریب تعیین تعدیل شده	
۴۴۵/۹۳۱۸			F-statistic		آماره F	
۰/۰۰۰			Prob(F-statistic)		احتمال	
۱/۹۸۸۳			Durbin-Watson stat		آماره دوربین-واتسون	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتیجه:

مدل رگرسیونی ارائه‌شده در این تحقیق با هدف بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر عملکرد مالی شرکت‌ها (ROA) طراحی شده است. این مدل از نوع داده‌های پانل (Panel Data) بوده و شامل ۱۱۷ شرکت در طی ۷ سال (۱۳۹۶ تا ۱۴۰۲) می‌باشد که در مجموع ۸۱۹ مشاهده را شامل می‌شود. متغیر وابسته در این مدل عملکرد مالی (ROA) است و متغیرهای مستقل شامل مدیریت ریسک (RISK)، اندازه شرکت (SIZE)، اهرم مالی (LEV)، سن شرکت (AGE) و همچنین یک وقفه از مدل به صورت AR(1) می‌باشد.

نتایج تخمین مدل نشان می‌دهد که ضریب ثابت (C) برابر با ۰,۹۱۴۲ و معنادار است (احتمال ۰,۰۰۰۰)، که بیانگر آن است که در صورت صفر بودن همه متغیرهای مستقل، سطح پایه‌ای از عملکرد مالی وجود دارد. ضریب متغیر مدیریت ریسک (RISK) برابر با -۰,۱۹۸۵ به دست آمده است و مقدار آماره t برابر با -۲,۹۳۴۳ و سطح معناداری ۰,۰۰۳۵ نشان می‌دهد که این متغیر در سطح ۹۹٪ معنادار است. علامت منفی ضریب نشان می‌دهد که مدیریت ریسک در شرکت‌های

مورد بررسی تأثیر منفی و معنادار بر عملکرد مالی دارد؛ به این معنا که افزایش سطح مدیریت ریسک با کاهش بازده دارایی‌ها (ROA) همراه بوده است.

متغیر اندازه شرکت (SIZE) دارای ضریب مثبت و معنادار ۰,۰۲۹۱ می‌باشد (با آماره t برابر ۴,۱۵۳۰ و احتمال ۰,۰۰۰۰). این نتیجه حاکی از آن است که شرکت‌های بزرگ‌تر عملکرد مالی بهتری دارند و اندازه شرکت با ROA رابطه مستقیم دارد. در مقابل، متغیر اهرم مالی (LEV) دارای ضریب ۰,۲۶۰۱- است که در سطح بسیار معناداری (۰,۰۰۰۰) تأیید شده است؛ این موضوع نشان می‌دهد که هرچه سطح بدهی شرکت بالاتر باشد، عملکرد مالی آن کاهش می‌یابد. همچنین، متغیر سن شرکت (AGE) نیز دارای ضریب منفی و معنادار ۰,۲۳۹۶- است، به این معنا که شرکت‌های با سابقه بیشتر، در دوره زمانی مورد بررسی، عملکرد مالی ضعیف‌تری داشته‌اند.

وجود وقفه اول مدل AR(۱) با ضریب ۰,۸۱۴۳ و آماره t بالا (۳۶,۳۰۸۲) نیز نشان‌دهنده پایداری و تأثیرات خودرگرسیون در عملکرد مالی شرکت‌هاست. این یعنی عملکرد مالی گذشته شرکت تا حد زیادی عملکرد جاری را توضیح می‌دهد.

از نظر برازش مدل، ضریب تعیین (R-squared) برابر با ۰,۷۹۳۸ و ضریب تعیین تعدیل‌شده ۰,۷۹۲۰ به‌دست آمده است که نشان می‌دهد حدود ۷۹٪ از تغییرات عملکرد مالی شرکت‌ها توسط متغیرهای مدل قابل توضیح است، که بیانگر قدرت توضیح‌دهندگی بالای مدل می‌باشد. همچنین مقدار آماره F برابر با ۴۴۵,۹۳۱۸ و با احتمال صفر، تأیید می‌کند که مدل در کل معنادار است و متغیرهای مستقل به‌طور جمعی تأثیر معناداری بر عملکرد مالی دارند. در نهایت، مقدار آماره دوربین-واتسون (Durbin-Watson) برابر با ۱,۹۸۸۳ است که بسیار نزدیک به ۲ بوده و نشان می‌دهد که مشکل خودهمبستگی در باقی‌مانده‌های مدل وجود ندارد.

به‌طور کلی، نتایج این مدل نشان می‌دهد که متغیرهای انتخاب‌شده تأثیر معنادار و مشخصی بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارند و مدیریت ریسک، برخلاف انتظار، اثری منفی بر ROA داشته است، که ممکن است به دلیل اجرای محافظه‌کارانه یا ناکارآمد سیاست‌های مدیریت ریسک در شرکت‌های مورد بررسی باشد.

۷- نتیجه گیری

یافته‌های این پژوهش که با استفاده از داده‌های ۱۱۷ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۲ و به‌کارگیری روش داده‌های پانل تحلیل شده‌اند، نشان‌دهنده رابطه‌ای معنادار میان مدیریت ریسک و عملکرد مالی شرکت‌ها (ROA) است. بر اساس نتایج مدل رگرسیونی، مدیریت ریسک تأثیر منفی و معناداری بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارد؛ به عبارت دیگر، هرچه میزان توجه شرکت‌ها به مدیریت ریسک افزایش یابد، بازده دارایی‌ها کاهش می‌یابد. این نتیجه ممکن است ناشی از این واقعیت باشد که در بسیاری از شرکت‌های مورد بررسی، سیاست‌های مدیریت ریسک به‌صورت محافظه‌کارانه، غیرکارآمد یا فاقد رویکرد تحلیلی دقیق اجرا شده‌اند. در چنین شرایطی، مدیریت ریسک نه تنها منجر به بهبود عملکرد نمی‌شود، بلکه ممکن است هزینه‌های اضافی، کاهش فرصت‌های سرمایه‌گذاری و افت بازدهی را به همراه داشته باشد.

همچنین، سایر متغیرهای کنترلی مدل نیز تأثیر معناداری بر عملکرد مالی داشته‌اند. اندازه شرکت با ROA رابطه مثبت دارد، که نشان می‌دهد شرکت‌های بزرگ‌تر از نظر منابع، بازار و ثبات مالی عملکرد بهتری دارند. در مقابل، اهرم مالی و سن شرکت‌ها هر دو تأثیر منفی دارند. این بدان معناست که شرکت‌هایی با بدهی بیشتر و یا سابقه طولانی‌تر در بازار، در

این بازه زمانی عملکرد مالی ضعیف‌تری داشته‌اند که می‌تواند به دلایلی همچون ساختار سرمایه ناکارآمد، چالش‌های مدیریتی یا فرسودگی منابع مرتبط باشد. در مجموع، این پژوهش نشان می‌دهد که مدیریت ریسک در شرکت‌های بورسی ایران هنوز به جایگاه اثربخش و کارآمد خود نرسیده و نیازمند بازنگری در سیاست‌گذاری، آموزش تخصصی و استفاده از ابزارهای نوین تحلیلی است. پیشنهاد می‌شود مدیران مالی و ارشد شرکت‌ها رویکردهای هوشمندانه‌تر و متناسب با ویژگی‌های شرکت و محیط اقتصادی را در حوزه مدیریت ریسک اتخاذ نمایند تا از منفی شدن تأثیر آن بر عملکرد مالی جلوگیری شود.

فرضیه: مدیریت ریسک بر عملکرد مالی شرکت تأثیر معناداری دارد..

با توجه به مقدار منفی ضریب رگرسیونی مدیریت ریسک می‌توان نتیجه مدیریت ریسک با عملکرد مالی، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه منفی (معکوس) معناداری دارد ($p < 0/05$). فرضیه دوم مورد تأیید می‌باشد.

در مورد فرضیه دوم، نتایج پژوهش حاضر حاکی از رابطه منفی و معنادار بین مدیریت ریسک (RISK) و عملکرد مالی (ROA) است. این یافته با تئوری نمایندگی جنسن (۱۹۸۶) همخوانی دارد که بیان می‌کند افزایش نوسانات و عدم اطمینان در محیط فعالیت شرکت‌ها می‌تواند منجر به کاهش ارزش شرکت شود. همچنین، مطالعه تانگ و یان (۲۰۱۰) نیز نشان داد که ریسک‌های بالاتر (به ویژه ریسک اعتباری و نوسانات بازار) تأثیر منفی بر ارزش‌گذاری شرکت‌ها دارد. این نتایج اهمیت مدیریت فعال ریسک‌های مالی و عملیاتی را در حفظ و افزایش ارزش شرکت‌ها برجسته می‌سازد. در خصوص مدیریت ریسک، نتایج متنوعی در ادبیات تحقیق وجود دارد. مطالعه قادری و همکاران (۱۳۹۹) نشان داد که مدیریت ریسک شرکتی تأثیر مثبتی بر شاخص‌های عملکرد مالی مانند ROA، ROE و ارزش بازار دارد، که نشان‌دهنده اهمیت رویکردهای مدیریت ریسک در بهبود عملکرد اقتصادی شرکت‌هاست. همچنین، رومپوتیس (۲۰۲۴) در پژوهش خود رابطه مثبت جریان نقدی عملیاتی و تأثیر مدیریت ریسک بر عملکرد مالی را گزارش کرده است. خان و همکاران (۲۰۲۴) نیز بیان کردند که مدیریت ریسک شرکت در بازارهای نوظهور موجب کاهش ریسک و افزایش عملکرد شرکت‌ها می‌شود. با این حال، برخی پژوهش‌ها مانند بادپا و همکاران (۱۴۰۳) و دبیری‌نیا و همکاران (۱۳۹۹) یافته‌اند که برخی ابعاد ریسک و عوامل مرتبط مانند اهرم مالی ممکن است تأثیرات منفی یا بی‌تأثیری بر عملکرد داشته باشند. همچنین یاسا و همکاران (۲۰۲۰) بیان کردند که اهرم و مدیریت ریسک اثر منفی بر کیفیت سود دارند. این نتایج بیانگر پیچیدگی رابطه مدیریت ریسک و عملکرد مالی است و نشان می‌دهد که تأثیر مدیریت ریسک ممکن است بسته به نوع ریسک، شرایط بازار و ساختار شرکت متفاوت باشد.

در ارتباط با مدیریت ریسک، مطالعاتی مانند قادری و همکاران (۱۳۹۹)، رومپوتیس (۲۰۲۴) و خان و همکاران (۲۰۲۴) نشان دادند که مدیریت ریسک بر عملکرد مالی تأثیر مثبت دارد. از سوی دیگر، برخی تحقیقات همچون بادپا و همکاران (۱۴۰۳)، دبیری‌نیا و همکاران (۱۳۹۹) و یاسا و همکاران (۲۰۲۰) نشان‌دهنده تأثیرات منفی برخی ابعاد مدیریت ریسک بر عملکرد مالی شرکت‌ها هستند.

محدودیت‌های پژوهش

- در فرآیند انجام یک تحقیق علمی، ممکن است مجموعه شرایط و مواردی وجود داشته باشند که خارج از کنترل محقق باشد. تحقیق حاضر نیز از این قاعده مستثنی نبوده است. از جمله محدودیت این پژوهش نبود یک پایگاه داده منظم و سازمان یافته برای دسترسی به اطلاعات شرکت‌ها بود.

- این تحقیق بازه‌ی زمانی سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۲ را پوشش می‌دهد؛ بنابراین نتایج و یافته‌های آن فقط به این دوره زمانی مربوط می‌شوند. برای استفاده یا تعمیم این نتایج به دوره‌های زمانی قبل یا بعد از این بازه، باید با دقت و احتیاط عمل کرد، زیرا شرایط اجتماعی، اقتصادی، سیاسی یا سایر عوامل مؤثر ممکن است در زمان‌های دیگر تغییر کرده باشند و بر نتایج تحقیق تأثیر بگذارند.

- محل انجام تحقیق بورس اوراق بهادار تهران است و نتایج آن را نمی‌توان به شرکت‌های خارج از بورس یا شرکت‌هایی که بعد از تاریخ تحقیق وارد بورس شده‌اند تعمیم داد.

- تورم باعث می‌شود تا اطلاعات صورت‌های مالی نتواند وضعیت مالی و نتایج عملکرد مالی‌ها را به درستی نشان دهد، بنابراین با در نظر گرفتن اثر تورم ممکن است نتایج متفاوتی حاصل شود.

پیشنهادهای مبتنی بر فرضیه: مدیریت ریسک و تأثیر آن بر عملکرد مالی

* تدوین ساختار یکپارچه مدیریت ریسک در سازمان: ایجاد چارچوبی منسجم برای شناسایی، ارزیابی و کنترل ریسک‌های مالی و عملیاتی با هدف به حداقل رساندن آثار منفی آن‌ها بر عملکرد شرکت.

* استفاده از ابزارهای نوین مدیریت ریسک (مانند بیمه، قراردادهای پوشش ریسک و تنوع بخشی): استفاده هوشمندانه از ابزارهای مشتقه و بیمه‌های مالی می‌تواند اثرات شوک‌های بیرونی را کاهش دهد.

* ارزیابی منظم ریسک‌های راهبردی و عملیاتی: پایش مستمر محیط داخلی و خارجی جهت شناسایی ریسک‌های نوظهور و بازنگری در راهکارهای مقابله‌ای برای حفظ پایداری مالی شرکت.

* ارتباط تنگاتنگ بین مدیریت ریسک و هیئت مدیره: هیئت مدیره باید نقش فعالی در فرآیند مدیریت ریسک ایفا کند؛ به این معنا که باید در تعیین سیاست‌های کلی مربوط به ریسک‌پذیری سازمان، مشخص کردن نوع و میزان ریسک‌هایی که سازمان حاضر به پذیرش آن‌هاست (حدود تحمل ریسک)، و همچنین نظارت بر اجرای این سیاست‌ها، مشارکت مستقیم داشته باشد.

* افزایش شفافیت اطلاعاتی و افشای ریسک‌ها در صورت‌های مالی: ارائه اطلاعات شفاف در خصوص ریسک‌های موجود می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران را افزایش داده و هزینه سرمایه را کاهش دهد.

پیشنهادهای کاربردی به شرح زیر است:

بر اساس نتایج به دست آمده از این تحقیق، که نشان‌دهنده تأثیر منفی و معنادار مدیریت ریسک بر عملکرد مالی شرکت‌ها است، می‌توان چندین پیشنهاد کاربردی برای بهبود وضعیت موجود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارائه داد:

۱. بازنگری در ساختار و فرآیندهای مدیریت ریسک شرکت‌ها
پیشنهاد می‌شود شرکت‌ها به جای اتخاذ رویکردهای بیش‌ازحد محافظه‌کارانه، چارچوب‌های مدیریت ریسک خود را به گونه‌ای طراحی کنند که بین کاهش ریسک و حفظ فرصت‌های سودآوری توازن برقرار شود. برای این منظور، استفاده از مدل‌های کمی و ابزارهای تحلیلی پیشرفته می‌تواند مفید باشد.
۲. افزایش شفافیت و نظارت بر عملکرد واحدهای مدیریت ریسک
بسیاری از ساختارهای مدیریت ریسک در شرکت‌ها عملکردی صوری و ناکارآمد دارند. پیشنهاد می‌شود واحدهای حسابرسی داخلی و کمیته‌های ریسک تقویت شده و عملکرد آن‌ها به‌طور منظم ارزیابی شود تا تصمیمات ریسک‌محور با تحلیل دقیق و هماهنگی با اهداف مالی شرکت اتخاذ گردد.
۳. آموزش تخصصی مدیران مالی و ریسک
یکی از چالش‌های اصلی، فقدان دانش تخصصی در زمینه مدیریت ریسک کاربردی در فضای کسب‌وکار ایران است. پیشنهاد می‌شود دوره‌های آموزشی و کارگاه‌های تخصصی برای مدیران مالی، مدیران ریسک و اعضای هیئت‌مدیره برگزار شود تا آن‌ها بتوانند تصمیمات مبتنی بر تحلیل و داده اتخاذ کنند.
۴. یکپارچه‌سازی مدیریت ریسک با استراتژی کلی شرکت
مدیریت ریسک نباید به‌عنوان یک بخش جداگانه و ایزوله عمل کند. بلکه باید به‌صورت یکپارچه با استراتژی‌های مالی، عملیاتی و سرمایه‌گذاری شرکت همسو شود. این یکپارچگی می‌تواند به بهبود عملکرد مالی و حفظ پایداری شرکت در شرایط بحرانی کمک کند.
۵. توسعه سامانه‌های اطلاعاتی و فناوری‌های پشتیبان تصمیم‌گیری
استفاده از نرم‌افزارهای پیشرفته تحلیل ریسک و داشبوردهای مدیریتی می‌تواند دقت تصمیمات را افزایش دهد و از اعمال سیاست‌های غیرضروری و هزینه‌زا جلوگیری کند. این ابزارها همچنین امکان پیش‌بینی بهتر سناریوهای مالی را فراهم می‌آورند.
۶. تعیین شاخص‌های عملکردی (KPI) برای ارزیابی اثر مدیریت ریسک
پیشنهاد می‌شود شرکت‌ها شاخص‌های مشخص و قابل‌اندازه‌گیری برای ارزیابی عملکرد مدیریت ریسک تعیین کنند تا بتوان تأثیر واقعی سیاست‌های ریسک‌پذیری یا ریسک‌گریزی را بر سودآوری شرکت به‌صورت دقیق‌تر سنجید.

منابع و مآخذ

- آرام، ف.، و بهزادی، م. (۲۰۲۲). تحلیل تأثیر بحران‌های اقتصادی بر استراتژی‌های مدیریت وجوه نقد و ریسک در شرکت‌های ایرانی. فصلنامه مالی و حسابداری، ۱۵(۲)، ۷۸-۹۱.
- دبیری‌نیا، آیساء، پورکریم، محمد، & عباس‌زاده، شهابا. (۱۳۹۹). تأثیر ریسک اطلاعات بر عملکرد مالی شرکت با تأکید بر نقش نظارت بیرونی. چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، ۳(۳۳)، ۱-۱۷.
- سلیمی، پ.، و موسوی، ع. (۱۴۰۲). تحلیل تأثیر همزمان مدیریت وجوه نقد و ریسک بر عملکرد مالی شرکت‌ها. پژوهش‌های مالی و اقتصادی، ۲۵(۳)، ۸۷-۹۹.

- قادری، صلاح الدین، لشگری، زهرا، تاری وردی، یداله، & کیقبادی، امیر رضا. (۱۳۹۹). مدل مدیریت ریسک شرکتی و پیامدهای آن بر عملکرد حسابداری و اقتصادی شرکت. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۷(۶۵)، ۱۳۹-۱۷۳.

- Ali, A. E., Hamza, A. M., & Saleh, H. E. (2024). Risk management strategies in medical laboratory practice. *International Journal of Medical Laboratory Research*, 09(02), 18–32. doi:10.35503/ijmlr.2024.9203
- Anggadini, S. D., Saepudin, A., Armeida, N., Umar, A., & Damayanti, S. (2024). Financial performance of companies in a stock exchange market. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 19(2). doi:10.14453/aabfj.v19i2.04
- Anugerah, R., Rizki Ariyanto, N., & Nelly Sari, R. (2023). Effect of enterprise risk management and corporate governance mechanisms on firm performance: Evidence from listed companies in Indonesia. *Problems and Perspectives in Management*, 21(3), 589–600. doi:10.21511/ppm.21(3).2023.46
- Baker, H., Kaddumi, T. A., Nassar, M. D., & Muqattash, R. S. (2023). Impact of financial technology on improvement of banks' financial performance. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(4), 230. doi:10.3390/jrfm16040230
- Bhagavath.C, M., & Sasirekha.K, D. (2025). A study on financial performance analysis. *INTERANTIONAL JOURNAL OF SCIENTIFIC RESEARCH IN ENGINEERING AND MANAGEMENT*, 09(04), 1–9. doi:10.55041/ijsrem44008
- Chitta, S., & Soni, H. (2023). The impact of financial risk management on firm performance: a study in financial management practices. *Revista de Gestão e Secretariado*, 14(10), 18095–18110. doi:10.7769/gesec.v14i10.2736
- Dao, T. H. A., Nguyen, T. H., & Dang, D. T. H. Y. (2024). Effects of market risk on the financial performance of food and beverage companies listed on the Vietnam Stock Exchange. *Vietnam Journal of Agricultural Sciences*, 7(4), 2317–2326. doi:10.31817/vjas.2024.7.4.06
- Eichholz, J., Hoffmann, N., & Schwering, A. (2024). The role of risk management orientation and the planning function of budgeting in enhancing organizational resilience and its effect on competitive advantages during times of crises. *Journal of Management Control*, 35(1), 17–58. doi:10.1007/s00187-024-00371-8
- Feyisetan, O. O., Alkaraan, F., & Le, C. (2025). The influence of ESG on mergers and acquisitions decisions and organisational performance in UK firms: comparison between financial and non-financial sectors. *Journal of Applied Accounting Research*, 26(3), 679–707. doi:10.1108/jaar-09-2024-0340
- Gupta, S., Mohite, S., Nisarga, S., & Shaikh, M. (2023). A Study on Risk Management Strategies. *REST Journal on Banking, Accounting and Business*, 2(2), 118-126. <https://doi.org/10.46632/jbab/2/2/18>
- Irwansyah, I., & Sebrina, N. (2024). Pengaruh Environmental, Social and Governance (ESG) Risk dan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Kinerja Perusahaan. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 6(4), 1636–1652. doi:10.24036/jea.v6i4.2075
- Iswahyudi, A. P., Faisol, F., Akbar, A., Wati, S., & Munawaroh, S. (2023). Effectiveness of risk management on a company's financial performance: Study of meta analysis. *Journal of Business Management and Economic Development*, 1(02), 366–378. doi:10.59653/jbmed.v1i02.158

- Khan, A., Rehman, Z. U., Khan, M. I., & Badshah, I. (2024). Does corporate risk management lead to risk mitigation and firm performance? Evidence from Asian emerging markets. *Management Research Review*, 47(3), 329-352.
- Kiptoo, I. K., Kariuki, S. N., & Ocharo, K. N. (2021). Risk management and financial performance of insurance firms in Kenya. *Cogent Business & Management*, 8(1). doi:10.1080/23311975.2021.1997246
- Luis Kasibi, G., Fauzan, M. F., Ibrahim, F. R., & Tarmidi, D. (2023). Firm value: Impact financial performance, leverage, firm size, and tax avoidance. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 05(04), 451–458. doi:10.56293/ijmsssr.2022.4695
- Manimaran, V. (2025). Financial performance analysis of Diamond Engineering private limited. *INTERNATIONAL JOURNAL OF SCIENTIFIC RESEARCH IN ENGINEERING AND MANAGEMENT*, 09(04), 1–9. doi:10.55041/ijrem45474
- Nurdin, M. (2024). Corporate Social Responsibility disclosure and financial performance of banks in Indonesia. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(2), 1446–1461. doi:10.57178/atestasi.v7i2.1113
- Ozdemir, O., Erkmén, E., & Binesh, F. (2022). Board diversity and firm risk-taking in the tourism sector: Moderating effects of board independence, CEO duality, and free cash flows. *Tourism Economics*, 28(7), 1782-1804.
- Peng, C. (2025). The impact of goldwind's ESG performance on financial performance. *Scientific Journal of Economics and Management Research*, 7(5), 200–208. doi:10.54691/k1abkq66
- Rehman, M. A., Ahmad, M., Hassan, W. U., & Usman, M. (2024). A systematic review of financial risk management strategies. *Migration Letters: An International Journal of Migration Studies*, 21(S6), 2125–2146. doi:10.59670/ml.v21is6.11848
- Rekunen, I., & Shupik, A. (2024). Risk management strategies for maintaining competitiveness in it firms. *Наукові Праці Міжрегіональної Академії Управління Персоналом. Економічні Науки*, (3 (75)), 84–92. doi:10.32689/2523-4536/75-12
- Rerung, A., Paranita, E. S., Agung AY, R. A., Salamah, F., & Tandililing, E. M. (2024). The influence of Fintech innovations, ESG reporting, and blockchain technology on financial transparency and accountability. *The Journal of Academic Science*, 1(2). doi:10.59613/fb73ds14
- Rompotis, G. (2024). Cash flow management, performance and risk: evidence from Greece. *EuroMed Journal of Business*.
- Rompotis, G. and Balios, D. (2023), “Audit quality, firm performance and risk: evidence from Greece”, *Review of Accounting and Finance*, Vol. 22 No. 5, pp. 636-662, doi: 10.1108/raf-02 2023-0038.
- Savitri, A., Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Jakarta, Pinem, D. B., & Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Jakarta. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan yang Secara Konsisten Terdaftar sebagai Indeks LQ45 Selama 2020-2021. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(1), 59–70. doi:10.35912/sakman.v2i1.1651
- Some items could not be converted. Only successfully converted items are included.
- Suwanda, S. (2024). Implementation of risk management strategies in the industrial sector. *Jurnal Sosial Sains Dan Komunikasi*, 2(2), 179–186. doi:10.58471/ju-sosak.v2i2.496
- Wahyuni, N. I., Qomar, M. A. N., Miqdad, M., Istifadah, I., & Apriono, M. (2024). Unveiling the power of idiosyncratic risk: How company size and financial performance

- shape stock prices. EQUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan), 8(4), 702–716. doi:10.24034/j25485024.y2024.v8.i4.7081
- Wijayanty, D., Indrianisca, M., Aurelia, A. D., Olivia, L., & Leon, F. M. (2024). The effect of financial risk on financial performance in the non-cyclical consumer industry listed on the BEI. EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis, 12(1). doi:10.37676/ekombis.v12i1.5270
 - Zhang, L. (2020, August 3). M & A Financial Performance Analysis. 2020 The 4th International Conference on Business and Information Management. Presented at the ICBIM 2020: 2020 The 4th International Conference on Business and Information Management, Rome Italy. doi:10.1145/3418653.3418670

The Impact of Risk Management on Financial Performance of Companies Listed in the Tehran Stock Exchange

Abbas Hosseinpour¹
Hassan Ahmadi²

Abstract

Risk management is one of the critical areas in today's business world, which can have significant effects on a company's ability to face economic challenges, market fluctuations, and unpredictable threats. In fact, managerial decisions regarding risk management can influence a company's financial processes, including profitability, liquidity, investment returns, and ultimately its overall performance. The purpose of this study is to investigate the impact of risk management on the financial performance of companies listed in the Tehran Stock Exchange from 2017 to 2023. This research uses data from 117 companies, and the data was analyzed using EViews software. The results of the statistical analyses show that risk management has a negative and significant impact on the financial performance of these companies. In other words, increasing the intensity of risk management in these companies leads to a decrease in their financial performance. These findings could highlight the importance of focusing on risk management strategies, especially in volatile economic conditions, where companies must manage various risks more carefully to avoid negative impacts on their profitability and efficiency. This study also recommends optimizing risk management processes to maintain sustainable financial performance in Tehran Stock Exchange-listed companies, providing guidance for managers and economic decision-makers.

Keywords

Risk Management, Financial Performance, Tehran Stock Exchange

1. Graduate in Financial Management, Khord Institute of Higher Education, Bushehr, Iran.

2. Ph.D. in Accounting, Head of the Master's Program, Khord Institute of Higher Education, Bushehr, Iran.