The Relationship of Threat-Rigidity, Entrepreneurial Orientation and Signaling with Companies' Performance (Role of the Risk Management Committee)

- **Sajjad Bahri** [۱]
- **Amir MohammadZadeh** [۲]
- **Mohsen Seighali** [۳]
- **Majid Anisi** [٤]

Abstract

The present research aimed to study the relationship of threat-rigidity, entrepreneurial orientation and signaling (The risk taking behavior theories) with performance of the companies listed on the Tehran Stock Exchange with respect to the moderating role of the risk management committee. However, according to the Article ۲ of the Audit Committee Charter approved by the Stock Exchange and Securities Organization, one purpose of the audit committees is risk management and improvement of internal controls; As a consequence, audit committees of the companies were considered as risk management committees. The statistical population of the research consisted of the all companies listed on the Tehran Stock Exchange during ۲۰۱۳-۲۰۲۲. Eighty-two companies were selected as the sample of the study. The hypotheses were tested using linear regression model and Eviews software was used to perform the tests. The research results showed that according to the threat-rigidity theory, the companies' performance decreased with the companies' debts and debt financing. However, according to the entrepreneurial orientation theory, the companies' performance increased with earnings uncertainty risk. Study of the risk-taking behavior based on the signaling theory showed that there was not a significant relationship between capital intensity risk and the companies' performance. The additional findings showed that risk management committee does not moderate the relationship between risk-taking behavior (financial leverage risk, earnings uncertainty risk and capital intensity risk) and the companies' performance.

Keywords: Threat-rigidity, Entrepreneurial Orientation, Signaling, Risk Management Committee, Risk-taking Behavior, Companies' Performance

[۱] PhD candidate in financial engineering, Islamic Azad University, Qazvin branch, Iran

[۲] Associate Professor in Department of Financial Management, Islamic Azad University, Qazvin branch, Iran (corresponding author), email: amn_۱۳۷۸@yahoo.com

[۳] Assistan Professor in Department of Financial Management, Islamic Azad University, Qazvin branch, Iran

[٤] Assistant Professor in Department of Mathematics and Statistics, Islamic Azad University, Qazvin branch, Iran

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

ارتباط بین انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، گرایش به کارآفرینی و علامت‌دهی با عملکرد شرکت (نقش کمیته مدیریت ریسک)

- سجاد بحری [۱]
- امیر محمدزاده [۲]
- محسن صیقلی [۳]
- مجید انیسی [۴]

چکیده

هدف این پژوهش؛ بررسی ارتباط بین انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، گرایش به کارآفرینی و علامت‌دهی (نظریه‌های رفتار ریسک‌پذیر) با عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با توجه به نقش تعدیلگر کمیته مدیریت ریسک می‌باشد. در بین شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، کمیته مدیریت ریسک به طور مجزا وجود ندارد. اما، طبق ماده ۲ منشور کمیته حسابرسی مصوب سازمان بورس و اوراق بهادار، یکی از اهداف کمیته حسابرسی، مدیریت ریسک و تقویت کنترل‌های داخلی می‌باشد. به همین دلیل، کمیته حسابرسی شرکت‌ها، به عنوان کمیته مدیریت ریسک، در نظر گرفته شد. جامعه آماری پژوهش، شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ می‌باشد. ۸۲ شرکت، به عنوان نمونه انتخاب شدند. آزمون فرضیه‌ها با استفاده از رگرسیون خطی و با نرم‌افزار ایویوز اجرا شد. نتایج حاکی از این است که، طبق نظریه‌ی انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، با افزایش بدهی‌های شرکت و تأمین مالی از سوی بدهی‌ها، میزان عملکرد شرکت، کاهش می‌یابد. اما، افزایش ریسک عدم قطعیت سود، بر اساس نظریه‌ی کارآفرینی، بر میزان عملکرد شرکت افزود. بررسی رفتار ریسک‌پذیر در قالب نظریه علامت‌دهی، نشان داد، بین ریسک شدت سرمایه و عملکرد شرکت‌ها، ارتباط معناداری وجود ندارد. نتایج تکمیلی بیانگر این است که، کمیته مدیریت ریسک، ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر (ریسک اهرم مالی، ریسک عدم قطعیت سود و ریسک شدت سرمایه) و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل نمی‌کند.

واژگان کلیدی: انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، گرایش به کارآفرینی، علامت‌دهی، کمیته مدیریت ریسک، رفتار ریسک‌پذیر، عملکرد شرکت.

۱ دانشجوی دکتری مهندسی مالی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد قزوین، قزوین، ایران
۲ دانشیار گروه مدیریت مالی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد قزوین، قزوین، ایران. (نویسنده مسئول)، ایمیل: amn_۱۳۷۸@yahoo.com
۳ استادیار گروه مدیریت مالی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد قزوین، قزوین، ایران.
۴ استادیار گروه ریاضی و آمار، دانشگاه آزاد اسلامی واحد قزوین، قزوین، ایران

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

۱- مقدمه

شرکت‌ها برای غلبه بر رقبا، نیازمند استراتژی‌های رقابتی هستند. یکی از این استراتژی‌ها، استراتژی ریسک‌پذیری بالا است. شرکت‌هایی که ریسک‌پذیری بالایی دارند، معمولاً با تقویت سرمایه‌گذاری و نوآوری کسب و کار به صورت جسورانه و بیش‌فعال، به استراتژی‌های پرریسک‌تری روی می‌آورند. اگرچه بعضی استدلال‌ها مبنی بر این وجود دارند که رفتار ریسک‌پذیر، عملکرد شرکت را تقویت می‌کند (اونینما[۱] و همکاران، ۲۰۲۰؛ پراتونو[۲]، ۲۰۱۸)، در صورتی که، شرکت‌ها نتوانند ریسک‌ها را مدیریت کنند، پیامدهای منفی نیز حاصل می‌شوند. بحران جهانی در ۲۰۰۸ نشان می‌دهد که شرکت‌های ریسک‌پذیر در مواجهه با سقوط بازار مالی بقا پیدا نمی‌کنند. فعالیت‌های تجاری جسورانه و بیش‌فعال، برای توسعه محصولات مالی جدید، سبب شد، شرکت‌های سرمایه-گذاری بزرگ ایالات متحده به دلیل افت ارزش محصولات مالی در بازار، ورشکسته شوند. رسوایی شرکت اِنرون[۳] نیز نشان می‌دهد که آن‌ها ریسک کردند و به تأمین مالی جسورانه از طریق ابزارهای بدهی پرداختند و این امر به ورشکستگی‌شان انجامید (مادوگبا[۴] و همکاران، ۲۰۱۶).

از طرفی، رفتار ریسک‌پذیر می‌تواند یک ویژگی مناسب برای شرکت‌ها به منظور بهبود نوآوری‌ها باشد. این رفتار می‌تواند محصولات و بازارهای جدید و فعالیت‌های عملیاتی کارآمد را تقویت کند تا عملکرد شرکت‌ها را بهبود ببخشد (اونینما و همکاران، ۲۰۲۰؛ پراتونو، ۲۰۱۸). رفتار ریسک‌پذیر، نگهداری وجه نقد، هزینه مالی و عملکرد شرکت، چهار سازوکار مرتبط با ریسک نکول شرکت می‌باشند، در این پژوهش سعی بر این است تا ارتباط دو سازوکار رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد شرکت، مورد بررسی قرار گیرد. رفتار ریسک‌پذیر، برای شرکت‌هایی که این رفتار را نشان می‌دهند منافعی دارد. رفتار ریسک‌پذیر می‌تواند یک ویژگی مناسب برای شرکت‌ها به منظور بهبود نوآوری‌ها باشد. این رفتار می‌تواند محصولات و بازارهای جدید و فعالیت‌های عملیاتی کارآمد را تقویت کند تا عملکرد شرکت‌ها را بهبود ببخشد. رفتار ریسک‌پذیر می‌تواند نشان‌دهنده این باشد که شرکت‌ها می‌توانند نوآوری‌هایی انجام بدهند تا عملکرد جاری و آتی خود را تقویت نمایند (اونینما و همکاران، ۲۰۲۰؛ پراتونو، ۲۰۱۸). از سوی دیگر، اجرای استراتژی‌های پرریسک برای شرکت‌ها معایبی را نیز به همراه دارد. بر اساس فرضیه انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، شرکت‌های ریسک‌پذیر با عدم قطعیت روبرو

---

[۱] Onyenma
[۲] Pratono
[۳] Enron
[۴] Madugba

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

هستند. شرکت‌ها هزینه‌های بیشتری را برای سازگار شدن با عدم قطعیت تحمل می‌کنند و احتمال کاهش فروش و مخارج بیشتر برای آن‌ها وجود خواهد داشت. بر اساس نظریه دورنما، رفتار ریسک‌پذیر، پاسخی به زیان‌های گذشته است که می‌توانند زیان‌های فعلی بیشتری را حاصل کنند (اولانیران[۱] و همکاران، ۲۰۱۶؛ تسای و لوآن[۲]، ۲۰۱۶). بعضی مطالعات شواهدی از رابطه مستقیم بین رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد شرکت‌ها را نشان می‌دهند (اونینما و همکاران، ۲۰۲۰؛ پراتونو، ۲۰۱۸)، در حالی‌که، سایر مطالعات یک رابطه معکوس میان رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد شرکت‌ها را نشان می‌دهند (اولانیران و همکاران، ۲۰۱۶؛ تسای و لوآن، ۲۰۱۶). رفتار ریسک‌پذیر، می‌تواند سبب شود شرکت‌ها عملکرد و همچنین زیان‌های بالاتری را تجربه کنند. در صورتی‌که، شرکت‌ها بخواهند یک استراتژی پرریسک را به اجرا بگذارند، باید ریسک خودشان را مدیریت کنند تا این استراتژی بتواند به صورت مؤثر، عملکرد را بهبود ببخشد. مدیریت ریسک، می‌تواند فعالیت‌های سنجش، ارزیابی، نظارت و کنترل ریسک را تقویت کند تا هزینه‌های عدم قطعیت را به حداقل برساند (مقروبین[۳] و همکاران، ۲۰۲۳).

همچنین وجود یک مکانیسم حاکمیت داخلی در مدیریت ریسک ضروری است زیرا دنیای تجارت به طور فزاینده‌ای پیچیده‌تر و چالش‌برانگیز شده است. این امر به ویژه برای بازارهای نوظهور که مکانیسم حاکمیت خارجی بسیار ضعیف و ناکارآمد است، مهم است. برای این منظور، تنظیم‌کننده‌ها، سیاست‌گذاران و گروه‌های فعال سهامدار بر لزوم ایجاد یک کمیته ریسک مؤثر در سطح مدیریت ارشد شرکت تأکید کردند. پیشنهاد شده است که وجود کمیته ریسک در راستای تئوری نمایندگی است تا از منافع سرمایه‌گذاران شرکت با ارائه بازده عادلانه سرمایه‌گذاری و افزایش ارزش شرکت محافظت کند. همچنین، کمیته ریسک نقش حیاتی در کاهش عدم تقارن اطلاعات ایفا می‌کند و اطمینان حاصل می‌کند که ریسک‌های شرکت به خوبی مدیریت می‌شوند و صاحبان شرکت اطلاعات قابل اعتماد شرکت را دریافت می‌کنند. ادبیات موجود نتیجه می‌گیرد که کمیته ریسک قادر است تأثیر ریسک را بر شرکت‌ها به حداقل برساند و در نتیجه عملکرد مالی شرکت‌ها را بهبود بخشد (آلداماری[۴] و همکاران، ۲۰۲۰). کمیته ریسک جزئی از کمیته حسابرسی می‌باشد و بیشتر شرکت‌ها کمیته ریسک جداگانه ندارند. تفکیک کمیته ریسک از کمیته حسابرسی به اعضای سابق کمیته اجازه می‌دهد تا فقط بر روی فرآیند ریسک شرکت تمرکز کنند و بنابراین، نظارت، مدیریت و گزارش ریسک با کیفیت بهتری را ارائه دهند. علاوه بر این، ایجاد کمیته ریسک، شرکت را قادر

[۱] Olaniran
[۲] Tsai & Luan
[۳] Muqorobin
[۴] Aldhamari

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

می‌سازد تا استراتژی‌های مدیریت ریسک مناسب را شناسایی و توسعه دهد تا از ثروت سهامداران محافظت کند. مدیر اجرایی یک شرکت باید ریسک را مدیریت کند تا با استفاده از کارکردهای کنترل داخلی، امکان ورشکستگی را کاهش بدهد. از زمان بحران جهانی در ۲۰۰۸، سازمان همکاری و توسعه اقتصادی[۱] خط‌مشی حاکمیت ریسک را تدوین کرده است. حاکمیت ریسک به فعالیت حاکمیت شرکتی در جهت نظارت، کنترل و تأثیربخشی مدیریت ریسک اشاره دارد. هیأت مدیره با تشکیل یک کمیته ویژه برای اجرای حاکمیت ریسک که کمیته مدیریت ریسک نام دارد، به نظارت بر مدیریت ریسکِ تدوین‌یافته توسط مدیران و مسئولین اجرایی خواهد پرداخت (مقروبین و همکاران، ۲۰۲۳). محمودآبادی و زمانی (۱۳۹۵)، علی‌زاده و همکاران (۱۴۰۰) نقیلو و همکاران (۱۴۰۲) نشان دادند که رفتار ریسک‌پذیری شرکت‌ها تأثیر مستقیم و معناداری بر عملکرد شرکت دارد، داداشی و پورعلی (۱۴۰۱) دریافتند ریسک‌پذیری شرکت‌ها تأثیر معکوس و معناداری بر عملکرد شرکت دارد. با توجه به اینکه پژوهش‌های داخلی فقط ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر شرکت‌ها بر عملکرد آنها مورد بررسی قرار داده‌اند و هیچ پژوهشی به ارتباط بین نظریه‌های رفتار ریسک‌پذیر اعم از انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، علامت‌دهی و گرایش به کارآفرینی با عملکرد شرکت نپرداخته است و همچنین تأثیر کمیته مدیریت ریسک بر ارتباط بین نظریه‌های رفتار ریسک‌پذیر اعم از انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، علامت‌دهی و گرایش به کارآفرینی با عملکرد شرکت نیز در هیچ پژوهشی مورد بررسی قرار نگرفته است، به همین دلیل هدف اصلی این پژوهش، بررسی ارتباط بین انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، علامت‌دهی و گرایش به کارآفرینی (نظریه‌های رفتار ریسک‌پذیر) با عملکرد شرکت با توجه به نقش تعدیلگر کمیته مدیریت ریسک است. این پژوهش با در نظر گرفتن وجود کمیته ریسک برای تقویت نقش نظارت بر رفتار ریسک‌پذیر، به پر کردن خلاء موجود در رابطهٔ میان رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد شرکت‌ها، کمک می‌کند.

در ادامه، ابتدا به مبانی نظری و پیشینه پژوهش‌های مرتبط اشاره خواهد شد. سپس، به بیان روش پژوهش، شامل مدل‌ها و متغیرهای پژوهش، جامعه و نمونه آماری پرداخته شده و در ادامه، فرضیه-های پژوهش، آزمون و در خاتمه نیز، پیشنهادهای پژوهش ارائه می‌گردد.

[۱] Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

۲-ادبیات و پیشینه پژوهش

۲-۱- عملکرد شرکت

مفهوم عملکرد با اثربخشی[۱] و کارایی[۲]، تعریف شده است. اثربخشی، نشان‌دهنده مقدار دسترسی به اهداف بوده و کارایی نشان‌دهنده به کارگیری منابع اقتصادی برای رسیدن به اهداف است. عملکرد مالی، نشانگر کارایی شاخصه‌های مالی شرکت اعم از سود و زیان، دارایی‌ها و حقوق صاحبان سهام می‌باشد که شاخص بازده کل دارایی‌ها نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها را به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد مالی در نظر می‌گیرد و بازده حقوق صاحبان سهام نسبت سود خالص به حقوق صاحبان سهام را به عنوان معیاری برای سنجش عملکرد مالی در نظر می‌گیرد.

۲-۲- رفتار ریسک‌پذیر

فرهنگ وبستر[۳] (۱۹۸۱)، ریسک را در معرض خطر قرار گرفتن تعریف کرده است. فرهنگ لغات سرمایه‌گذاری[۴] (۱۹۸۸) نیز ریسک را زیان بالقوه‌ی سرمایه‌گذاری که قابل محاسبه است می‌داند. گالیتز[۵] (۱۹۹۶) نیز ریسک را هر گونه نوسانات در هر گونه عایدی می‌داند. تعریف مذکور این مطلب را روشن می‌کند که تغییرات احتمالی آینده برای یک شاخص خاص چه مثبت و چه منفی ما را با ریسک مواجه می‌سازد. بنابراین امکان دارد تغییرات ما را منتفع یا متضرر سازد. گیلب[۶] (۲۰۰۲) ریسک را اینچنین معرفی می‌کند: هر پدیده‌ای که بتواند نتیجه حاصل از آنچه سرمایه‌گذار انتظار دارد را منحرف سازد، ریسک نامیده می‌شود. به طور کلی ریسک یک دارایی عبارت است از تغییر احتمالی بازده آتی ناشی از آن دارایی، بنابراین هر چه تغییر پذیری بازده‌های آتی یک دارایی (سرمایه‌گذاری) بیشتر باشد، آن دارایی (سرمایه‌گذاری) دارای ریسک بیشتر است (فدائی نژاد و اقبال‌نیا، ۱۳۸۵). رفتار ریسک‌پذیر می‌تواند یک ویژگی مناسب برای شرکت‌ها به منظور بهبود نوآوری‌ها باشد. این رفتار می‌تواند محصولات و بازارهای جدید و فعالیت‌های عملیاتی کارآمد را تقویت کند تا عملکرد شرکت‌ها را بهبود ببخشد. رفتار ریسک‌پذیر می‌تواند نشان‌دهنده این باشد که شرکت‌ها می‌توانند نوآوری‌هایی انجام بدهند تا عملکرد جاری و آتی خود را تقویت نمایند (اونینما و همکاران، ۲۰۲۰؛ پراتونو، ۲۰۱۸).

---

[۱] Efficiency
[۲] Effectivencess
[۳] Webster's new collegiate dictionary
[۴] Hildreth
[۵] Galitz
[۶] Gilb

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

رفتار ریسک‌پذیر، فایده‌ها و هزینه‌هایی برای شرکت در بر دارد:

در درجهٔ اول، می‌تواند این علامت را بدهد که شرکت‌ها عملکرد بهتری دارند. در این شرایط، نظریه علامت‌دهی می‌تواند توضیح بدهد که رفتار ریسک‌پذیر، چطور می‌تواند ارتباطات مفیدی بین شرکت‌ها و طرف‌های بیرونی ایجاد کند.

دوم، رفتار ریسک‌پذیر، می‌تواند سبب شود تا شرکت‌ها رفتار نوآورانه، نشان بدهند. نظریه گرایش به کارآفرینی، می‌تواند توضیح بدهد که ریسک‌پذیری چگونه به نوآوری منتهی شود.

سوم اینکه، رفتار ریسک‌پذیر، هزینه‌های عدم قطعیت را به وجود می‌آورد. از این چشم‌انداز، نظریه انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، نشان می‌دهد، شرکت‌ها چگونه باید از رفتار ریسک‌پذیری اجتناب کنند؛ چون هزینهٔ عدم قطعیت وجود دارد (مقروبین و همکاران، ۲۰۲۳).

۲-۲-۱-نظریه‌ی انعطاف‌پذیری در برابر تهدید

انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، اشاره به رفتاری دارد که در آن شرکت‌ها در زمان مواجهه با عدم قطعیت همراه با اطلاعات و کنترل کمتر، از استراتژی‌های پرریسک اجتناب می‌کنند. در این حالت، در صورتی که شرکت‌ها نتوانند شرایطی که با آن مواجه هستند را سنجیده و ارزیابی کنند، ریسک-گریز می‌شوند (تسای و لوآن، ۲۰۱۶). نظریه‌ی انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، بیان می‌کند که اجتناب از ریسک، منتهی به تقویت شرکت‌ها می‌شود. مطابق با این فرضیه در شرایط ناشناخته و مبهم، شرکت‌ها بیشتر بر کاهش هزینه‌های عدم قطعیت و ورشکستگی تمرکز دارند تا بر استفاده از فرصت‌های درآمد بالقوه. مدیریت ریسک غیر مؤثر می‌تواند شرکت‌های ریسک‌پذیر را به سمت تهدید پیش‌بینی نشدهٔ ریسک‌پذیری و نیز، واکنش نادرست به شرایط عدم قطعیت، بکشاند (مقروبین و همکاران، ۲۰۲۳). کانمَن و تورسکی[۱] (۱۹۷۹) توضیح می‌دهند که، آینده، تنها عدم قطعیت را بیشتر می‌کند و نمی‌تواند در هیچ استراتژی کسب و کاری مورد استفاده قرار بگیرد. آن‌ها همچنین رفتار ریسک‌پذیری را به عنوان یک استراتژی در نظر می‌گیرند که در آن بیشتر از شرایط فعلی استفاده می‌شود تا چشم‌انداز نامطمئن آینده. در صورتی که شرکت‌ها از ریسک اجتناب کنند و هزینه‌های عدم قطعیت را کاهش بدهند، عملکرد بالاتری خواهند داشت. از سوی دیگر، یک استراتژی پرریسک، می‌تواند عملکرد پایین‌تر یا حتی ورشکستگی را به همراه بیاورد (تسای و لوآن، ۲۰۱۶). فرضیهٔ انعطاف‌پذیری در برابر تهدید همسو با نظریه دورنما[۲] است که عنوان می‌کند شرکت-های با عملکرد پایین‌تر معمولاً استراتژی پرریسکی را اتخاذ می‌کنند که زیان‌های بیشتری را برای

[۱] Kahneman & Tversky
[۲] Prospect Theory

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

شرکت به همراه می‌آورد (مقروبین و همکاران، ۲۰۲۳). اولانیران و همکاران (۲۰۱۶) شواهدی مبنی بر این ارائه می‌دهند که رفتار ریسک‌پذیری منتهی به عملکرد پایین‌تر می‌شود. مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) نشان دادند که نظریه‌ی انعطاف‌پذیری در برابر تهدید در رفتار ریسک‌پذیری بر عملکرد شرکت‌ها تأثیر دارد. با توجه با مبانی نظری و تجربی فوق، فرضیه ۱-۱ ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر با توجه نظریه‌ی انعطاف‌پذیری در برابر تهدید که با شاخص ریسک اهرم مالی نشان داده می‌شود را با عملکرد شرکت‌ها بررسی می‌کند.

۲-۲-۲-نظریه‌ی گرایش به کارآفرینی

نظریه گرایش به کارآفرینی، توضیح می‌دهد که رفتار کارآفرینانه به شرکت‌ها کمک می‌کند تا عملکردشان را بهبود ببخشند (لینتون[۱]، ۲۰۱۹). شرکت‌ها با داشتن رفتارهای کارآفرینانه، درگیر فعالیت‌های نوآوری و استراتژی‌های تجاری ریسک‌پذیر می‌شوند و بیش‌فعال می‌گردند (مقروبین و همکاران، ۲۰۲۳). نوآور بودن، سبب می‌شود شرکت‌ها به توسعه و ایجاد فناوری‌ها و روش‌های کسب و کار جدید بپردازند که از شرایط فعلی فراتر می‌رود. بیش‌فعال بودن به شرکت‌ها کمک می‌کند تا ابتکار عمل را در پاسخگویی به فرصت‌های جدید به دست بگیرند. اگر شرکت‌ها درگیر نوآوری و بیش‌فعالی شوند با عدم قطعیت‌هایی روبرو خواهند شد و در واقع رفتار ریسک‌پذیر از خود نشان داده‌اند (لینتون، ۲۰۱۹). نوآوری و بیش‌فعال بودن، کلیدهای دستیابی به عملکرد بالاتر از طریق درگیر شدن در استراتژی‌های با ریسک بالاتر هستند. اگر شرکت‌ها درگیر استراتژی‌های با ریسک بالاتر شوند، قابلیت نوآوری و بیش‌فعالی آن‌ها می‌تواند منتهی به نوآوری محصولات، بازارها و تکنیک‌های جدید شود (مقروبین و همکاران، ۲۰۲۳). رضایی و اورت[۲] (۲۰۱۸) و پراتونو (۲۰۱۸) شواهدی مبنی بر این ارائه می‌دهند که رفتار ریسک‌پذیر، عملکرد شرکت‌ها را تقویت می‌کند. به طور کلی، نظریه گرایش به کارآفرینی، نشان می‌دهد که، رفتار ریسک‌پذیر به شرکت‌ها کمک می‌کند تا با تقویت نوآوری و فرصت‌ها، عملکردشان را افزایش دهند. مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) نشان دادند که نظریه‌ی گرایش به کارآفرینی در رفتار ریسک‌پذیری بر عملکرد شرکت‌ها تأثیر دارد. با توجه با مبانی نظری و تجربی فوق، فرضیه ۱-۲ ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر با توجه نظریه‌ی گرایش به کارآفرینی که با شاخص ریسک عدم قطعیت سود نشان داده می‌شود را با عملکرد شرکت‌ها بررسی می‌کند.

---

[۱] Linton
[۲] Rezaei & Ortt

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

۲-۲-۳-نظریه‌ی علامت‌دهی

نظریه علامت‌دهی، توسط اسپنس[۱] (۱۹۷۳) مطرح شده است که بیان می‌کند افراد معمولاً در مورد کیفیت خودشان اطلاعات خصوصی ارائه می‌دهند. در حوزه مالی، نظریه علامت‌دهی به عنوان تلاش شرکت‌ها برای دادن علامتی از کیفیت خود، در نظر گرفته می‌شود. انجام علامت‌دهی توسط شرکت‌ها به خاطر نیاز آن‌ها به اطلاع‌رسانی در مورد کیفیت‌شان به طرف‌های بیرونی است، چون یک خلاء اطلاعاتی در میان ذینفعان بیرونی و درونی وجود دارد (مقروبین و همکاران، ۲۰۲۳). مفهوم علامت‌دهی، شرکت‌ها را تشویق می‌کند تا رفتار ریسک‌پذیری نشان دهند؛ زیرا بر اساس این مفهوم، این کار به طرف‌های بیرونی این علامت را می‌دهد که شرکت به فعالیت‌های نوآور اشتغال دارد و بیش‌فعال است. این علامت‌دهی، به طرف‌های بیرونی کمک می‌کند، اطلاعاتی را در مورد هزینه-فایدهٔ رفتار ریسک‌پذیر به دست آورند. انتظار می‌رود، رفتار ریسک‌پذیری، علامتی از بهبود کسب و کار شرکت مورد نظر با پرداختن به نوآوری و بهبود عملکرد باشد (گارسیا-گرانرو[۲] و همکاران، ۲۰۱۵). هنگامی که شرکت‌های نوآور به رفتار ریسک‌پذیری می‌پردازند، انتظار می‌رود که با این کار به طرف‌های بیرونی در مورد مزایای رقابتی خود برای ساخت بازارها و فناوری جدید، علامت‌دهی کنند (دائو و زمود[۳]، ۲۰۱۳)، اگرچه این شرایط همراه با هزینه‌های عدم قطعیت نیز خواهد بود (مقروبین و همکاران، ۲۰۲۳). افزایش بدهی نیز می‌تواند یکی از علامت‌های رفتار ریسک‌پذیری باشد تا به طرف‌های بیرونی توضیح بدهد که منافع بالقوه بهبود عملکرد، بالاتر از هزینه‌های قصور در پرداخت بدهی هستند (مایرز[۴] ، ۱۹۷۷). به طور کلی نظریه علامت‌دهی توضیح می‌دهد که رفتار ریسک‌پذیر، عملکرد شرکت‌ها را تقویت می‌کند (مقروبین و همکاران، ۲۰۲۳). مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) نشان دادند که نظریه‌ی علامت‌دهی در رفتار ریسک‌پذیری بر عملکرد شرکت‌ها تأثیر دارد. با توجه با مبانی نظری و تجربی فوق، فرضیه ۱-۳ ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر با توجه نظریه‌ی علامت‌دهی که با شاخص ریسک شدت سرمایه نشان داده می‌شود را با عملکرد شرکت‌ها بررسی می‌کند.

۲-۳-کمیته مدیریت ریسک

مدیریت ریسک اشاره به فعالیت ویژه‌ای در شرکت‌ها دارد که به سنجش ریسک‌هایی که با آن مواجه می‌شوند می‌پردازد. ریسک‌های مربوط به استراتژی کسب و کار اجرا شده را مورد نظارت

---

[۱] Spence
[۲] Garcia-Granero
[۳] Dao & Zmud
[۴] Myers

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

و ارزیابی قرار می‌دهد و در فرایند اجرای استراتژی پرریسک، به کنترل، تطبیق و سازگاری شرکت می‌پردازد تا هزینه‌های عدم قطعیت مربوطه را به حداقل برساند. سیستم مدیریت ریسک، توسط مدیران، تدوین می‌گردد و کنترل داخلی به این فرایند کمک می‌کند. برای شرکت‌هایی که کمیته مدیریت ریسک ندارند، نظارت بر مدیریت ریسک توسط کمیتهٔ حسابرسی انجام می‌شود (مقروبین و همکاران، ۲۰۲۳). بوییان[۱] و همکاران (۲۰۲۰) دریافتند که کمیتهٔ مدیریت ریسک تأثیر مستقیم بر ارزش شرکت‌ها دارد. ریمین[۲] و همکاران (۲۰۲۱) و جیا و برادبوری[۳] (۲۰۲۱) دریافتند که کمیته‌های مدیریت ریسک عملکرد را بهبود می‌بخشند. آیونینگتیاس و هاریماوان[۴] (۲۰۲۲) دریافتند که کمیتهٔ مدیریت ریسک، افشای اطلاعات ریسک را افزایش می‌دهد. با توجه به مبانی نظری و تجربی فوق، مدیریت ریسک بر عملکرد شرکت مؤثر است، به همین دلیل ممکن است بتواند ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد شرکت‌ها را تدیل کند، به همین دلیل فرضیه دوم پژوهش تأثیر کمیته ریسک را بر ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر عملکرد شرکت‌ها بررسی می‌کند.

۲-۴- پیشینه پژوهش

۲-۴-۱- پیشنه خارجی

مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) به پژوهشی تحت عنوان «نقش کمیته مدیریت ریسک بین رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد شرکت‌ها» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که کمیته مدیریت ریسک تأثیر رفتار ریسک‌پذیری بر عملکرد شرکت‌ها را، تعدیل می‌کند. آیونینگتیاس و هاریماوان (۲۰۲۲) به پژوهشی تحت عنوان «کمیته مدیریت ریسک و افشای متنی ریسک» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد شرکت‌هایی که دارای کمیته مدیریت ریسک هستند، ریسک بیشتری را افشا می‌کنند، زیرا آن‌ها کمیته خاصی دارند که توانایی‌های مربوط به ریسک شرکت را دارند. ریمین و همکاران (۲۰۲۱) به پژوهشی تحت عنوان «تأثیر کمیته مدیریت ریسک جداگانه بر عملکرد شرکت‌ها در بخش کالاهای مصرفی در مالزی» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که ارتباط مستقیم و معنادار بین کمیته مدیریت ریسک جداگانه و شاخص کیوتوبین وجود دارد که نشان می‌دهد ایجاد کمیته مدیریت ریسک جداگانه که متشکل از اکثریت مدیران مستقل غیراجرایی است عملکرد شرکت را به طور قابل توجهی بهبود می‌بخشد. جیا و برادبوری (۲۰۲۱) به پژوهشی

---

[۱] Bhuiyan
[۲] Rimin
[۳] Jia & Bradbury
[۴] Ayuningtyas & Harymawan

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

تحت عنوان «کمیته‌های مدیریت ریسک و عملکرد شرکت» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌های دارای کمیته مدیریت ریسک بهتر از سایر شرکت‌ها عمل می‌کنند و شرکت‌هایی که دارای کمیته مدیریت ریسک جداگانه هستند، نسبت به شرکت‌هایی که فعالیت‌های مدیریت ریسک در یک کمیته موجود جذب می‌شوند، عملکرد بهتری دارند. اونِینما و همکاران (۲۰۲۰) به پژوهشی تحت عنوان «ریسک‌پذیری و عملکرد شرکت‌های کوچک و متوسط در نیجریه» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که ارتباط مستقیم و معناداری بین ریسک-پذیری و معیارهای عملکرد شرکت‌های کوچک و متوسط وجود دارد. بوییان و همکاران (۲۰۲۰) به پژوهشی تحت عنوان «کمیته ریسک، ریسک‌پذیری شرکت و ارزش شرکت» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که کمیتهٔ مدیریت ریسک، تأثیر مستقیم بر ارزش شرکت‌ها دارد و ریسک‌پذیری شرکتی، در شرکت‌هایی که کمیته ریسک مستقل دارند در مقایسه با شرکت‌هایی که دارای کمیته حسابرسی و ریسک مشترک هستند، کمتر است. پراتونو (۲۰۱۸) به پژوهشی تحت عنوان «آیا عملکرد شرکت با رفتار ریسک‌پذیر تحت تلاطم فناوری اطلاعات افزایش می‌یابد؟» پرداخت. نتایج پژوهش وی نشان می‌دهد که تأثیر رفتار ریسک‌پذیری بر عملکرد شرکت، مستقیم و معنادار است و تأثیر رفتار ریسک‌پذیر بر عملکرد شرکت در آشفتگی‌های فناوری اطلاعات پایین، مؤثرتر از تلاطم بالا است. اولانیران و همکاران (۲۰۱۶) به پژوهشی تحت عنوان «نقش ریسک-پذیری بر عملکرد شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار نیجریه» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که ریسک‌پذیری با عملکرد شرکت (شاخص بازده کل دارایی‌ها و شاخص بازده حقوق صاحبان سهام) ارتباط معکوس و معنادار دارد. تسای و لوآن (۲۰۱۶) به پژوهشی تحت عنوان «چه چیزی باعث می‌شود شرکت‌ها از ریسک استقبال کنند؟ دیدگاه قابلیت ریسک‌پذیری» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که ریسک‌پذیری با عملکرد شرکت ارتباط معکوس و معنادار دارد ولی قابلیت‌های ریسک‌پذیری با رفتار ریسک‌پذیری شرکت‌ها ارتباط مستقیم و معنادار دارند و همچنین قابلیت‌های ریسک‌پذیری رابطه بین عملکرد گذشته و رفتار ریسک‌پذیر را تعدیل می‌کنند.

۲-۴-۲-پیشنه داخلی

نقیلو و همکاران (۱۴۰۲) به پژوهشی تحت عنوان «بررسی رابطه رفتار ریسک‌پذیر، کیفیت سود و عملکرد مالی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که بین رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد مالی ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد و همچنین بین کیفیت سود و عملکرد مالی ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد. داداشی و پورعلی

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

(۱۴۰۱) به پژوهشی تحت عنوان «تأثیر مسئولیت اجتماعی و ریسک‌پذیری بر عملکرد شرکت‌ها با توجه به متغیر تعدیلگر محدودیت مالی» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که ریسک‌پذیری و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها تأثیر معکوس و معناداری بر عملکرد شرکت دارند و محدودیت مالی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد شرکت را تقویت می‌کند ولی تأثیری بر ارتباط بین ریسک‌پذیری و عملکرد شرکت ندارد. علی‌زاده و همکاران (۱۴۰۰) به پژوهشی تحت عنوان «بررسی تأثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین ریسک‌پذیری و عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که ریسک-پذیری تأثیر مستقیم و معناداری بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارد و مالکیت نهادی نیز، ارتباط مستقیم بین ریسک‌پذیری و عملکرد مالی شرکت‌ها را تقویت می‌کند. آقابابایی و همکاران (۱۳۹۹) به پژوهشی تحت عنوان «بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و عملکرد شرکت» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که تعداد جلسات کمیته حسابرسی و اندازه کمیته حسابرسی تأثیری بر عملکرد شرکت ندارند ولی تخصص کمیته حسابرسی و استقلال کمیته حسابرسی تأثیر معناداری بر عملکرد دارند. مدیریت ریسک ارتباط بین تعداد جلسات کمیته حسابرسی، تخصص کمیته حسابرسی و استقلال کمیته حسابرسی با عملکرد را تقویت می‌کند. اثنی‌عشری و ولی‌زاده لاریجانی (۱۳۹۷) به پژوهشی تحت عنوان «رفتار ریسک‌پذیر طی چرخه عمر شرکت و اثر آن بر عملکرد مالی آتی به روش گشتاورهای تعمیم یافته» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که ریسک‌پذیری شرکت‌ها در ظهور و افول بیش از مرحله بلوغ است و رفتار ریسک‌پذیری شرکت‌هایی که در مرحله ظهور و افول قرار دارند، عملکرد مالی ضعیف‌تری برای دوره بعد را پیش‌بینی می‌کنند. محمودآبادی و زمانی (۱۳۹۵) به پژوهشی تحت عنوان «بررسی رابطه بین ریسک‌پذیری شرکت و عملکرد مالی با تأکید بر سازوکارهای راهبری شرکتی» پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که میزان ریسک‌پذیری شرکت‌ها تأثیر مستقیم و معناداری بر عملکرد شرکت دارد و همچنین استقلال و اندازه هیأت مدیره و مالکیت نهادی تأثیر مستقیم ریسک‌پذیری شرکت بر عملکرد آن را تقویت می‌کنند.

۲-۵- فرضیه‌های پژوهش

هدف شرکت‌ها داشتن عملکرد بهتر است. با اجرای استراتژی‌های خاص، از جمله یک استراتژی پر ریسک، می‌توان به آن دست یافت. وقتی شرکت‌ها تصمیم به اجرای استراتژی‌های با ریسکِ بالا می‌گیرند، گرایش به رفتار ریسک‌پذیری دارند. رفتار ریسک‌پذیری، هزینه‌ها و فایده‌هایی به همراه

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

دارد. فایده‌های رفتار ریسک‌پذیری توسط نظریه‌های گرایش به کارآفرینی و علامت‌دهی توضیح داده می‌شوند. نظریه گرایش به کارآفرینی رفتار ریسک‌پذیری را دارای فواید دستیابی به بازده تجاری برای نوآوری‌ها، محصولات تحول‌آفرین، بازارهای جدید و پیشرفت‌های فناوری برای شرکت‌ها در نظر می‌گیرد (پراتونو، ۲۰۱۸؛ رضایی و اورت، ۲۰۱۸) که می‌تواند سبب شود شرکت‌ها به عملکرد بالاتری دست پیدا کنند. نظریهٔ علامت‌دهی، رفتار ریسک‌پذیری را به عنوان ابزاری در نظر می‌گیرد که شرکت‌ها از آن استفاده می‌کنند تا به طرف‌های بیرونی علامت بدهند که در زمینهٔ مدیریت ریسک، برای تولید بازده‌های بالاتر، کیفیت مطلوبی دارند. از سوی دیگر، هزینه‌های رفتار ریسک‌پذیری توسط فرضیهٔ انعطاف‌پذیری در برابر تهدید توضیح داده می‌شوند. فرضیهٔ انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، رفتار ریسک‌پذیری را به عنوان رفتاری در نظر می‌گیرد که هزینهٔ بیشتری را برای شرکت‌ها ایجاد می‌کند؛ این هزینه به ویژه شامل هزینه‌های سازگاری برای شرکت-ها، در زمانی است که آن‌ها با عدم قطعیت‌هایی چون احتمال زیان، مسائل مالی و ورشکستگی مواجه شده‌اند. این استدلال همچنین توسط نظریهٔ دورنما تایید می‌شود که بر اساس آن، شرکت‌های با عملکرد بهتر، از ریسک اجتناب می‌کنند. شرکت‌ها یک سیستم مدیریت ریسک ایجاد می‌کنند تا اطمینان حاصل کنند که رفتار ریسک‌پذیری روی نقطه‌ای بهینه در میان هزینه‌ها و فایده‌ها قرار می‌گیرد. یک سیستم مدیریت ریسک به منظور کاهش هزینه‌های ریسک‌پذیری باید به سنجش، ارزیابی، نظارت و کنترل ریسک‌ها بپردازد تا هزینه‌های عدم قطعیت را کاهش دهد. به منظور افزایش فایده‌های ریسک‌پذیری، سیستم مدیریت ریسک اطمینان حاصل می‌کند که نوآوری‌ها بازده‌های بیشتری در مقایسه با هزینه‌هایشان ایجاد می‌کنند. در صورتی که سیستم مدیریت ریسک به خوبی تحت نظارت و حاکمیت قرار بگیرد، می‌تواند عملکرد مؤثری داشته باشد. نقش نظارت و حاکمیت سیستم مدیریت ریسک بر عهدهٔ کمیتهٔ مدیریت ریسک است. مدیریت ریسک مؤثر، تضمین می‌کند که ریسک‌پذیری، نوآوری‌های هر چه بیشتر را تقویت می‌کند و هزینه‌های عدم قطعیت را به حداقل می‌رساند تا عملکرد شرکت‌ها را افزایش دهد. در این شرایط وجود یک کمیتهٔ مدیریت ریسک، رفتار ریسک‌پذیری را بهینه می‌سازد تا تأثیر مثبت فایده‌های ریسک‌پذیری بر عملکرد شرکت را تقویت کند یا تأثیر معکوس هزینه‌های آن بر عملکرد شرکت را تضعیف نماید (مقروبین و همکاران، ۲۰۲۳).

با توجه به مطالب فوق و با عنایت به مبانی نظری و تجربی پژوهش، به نظر می‌رسد، هر یک از نظریه‌های رفتار ریسک‌پذیر (انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، گرایش به کارآفرینی و علامت‌دهی) بر عملکرد شرکت مؤثرند. به همین دلیل، به منظور بررسی ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد مالی، از ریسک اهرم مالی برای سنجش انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، از ریسک عدم قطعیت سود

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

برای سنجش گرایش به کارآفرینی و از ریسک شدت سرمایه برای سنجش علامت‌دهی، استفاده شده و فرضیه‌ها به صورت زیر بیان می‌گردند:

فرضیه اول: بین رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد شرکت‌ها ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه ۱-۱: بین ریسک اهرم مالی و عملکرد شرکت‌ها ارتباط معکوس و معناداری وجود دارد.

فرضیه ۱-۲: بین ریسک عدم قطعیت سود و عملکرد شرکت‌ها ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد.

فرضیه ۱-۳: بین ریسک شدت سرمایه و عملکرد شرکت‌ها ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: کمیته مدیریت ریسک، ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل می‌کند.

فرضیه ۲-۱: کمیته مدیریت ریسک، ارتباط بین ریسک اهرم مالی و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل می‌کند.

فرضیه ۲-۲: کمیته مدیریت ریسک، ارتباط بین ریسک عدم قطعیت سود و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل می‌کند.

فرضیه ۲-۳: کمیته مدیریت ریسک، ارتباط بین ریسک شدت سرمایه و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل می‌کند.

۳- روش پژوهش

۳-۱-نوع پژوهش و روش گردآوری داده‌ها

نوع پژوهش از نظر ماهیت و محتوا به صورت همبستگی می‌باشد و نوع پژوهش از نظر هدف نیز،کاربردی است. روش گردآوری داده‌ها، به‌صورت آرشیوی است و ابزار گردآوری داده‌ها نیز، نرم-افزار ره‌آورد نوین است که، راستی‌آزمایی آن به صورت تصادفی از سایت رسمی سامانه اطلاع‌رسانی ناشران (کدال) انجام گرفته است.

۳-۲- جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری پژوهش، شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ است، به دلیل اینکه متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش برای سال مالی قبل محاسبه می‌شوند (t-۱) لذا اطلاعات سال مالی ۱۳۹۱ نیز برای اندازه‌گیری برخی متغیرها مورد نیاز

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

است. روش نمونه‌گیری به‌صورت حذف سیستماتیک می‌باشد و معیارهای زیر برای انتخاب نمونه در نظر گرفته شدند:

۱) شرکت‌ها قبل از سال ۱۳۹۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و به صورت متوالی تا پایان ۱۴۰۱ در بورس حضور داشته باشند.

۲) سال مالی شرکت‌ها، به اسفندماه ختم شود.

۳) شرکت‌ها طی دوره بررسی، تغییر سال مالی نداشته باشند.

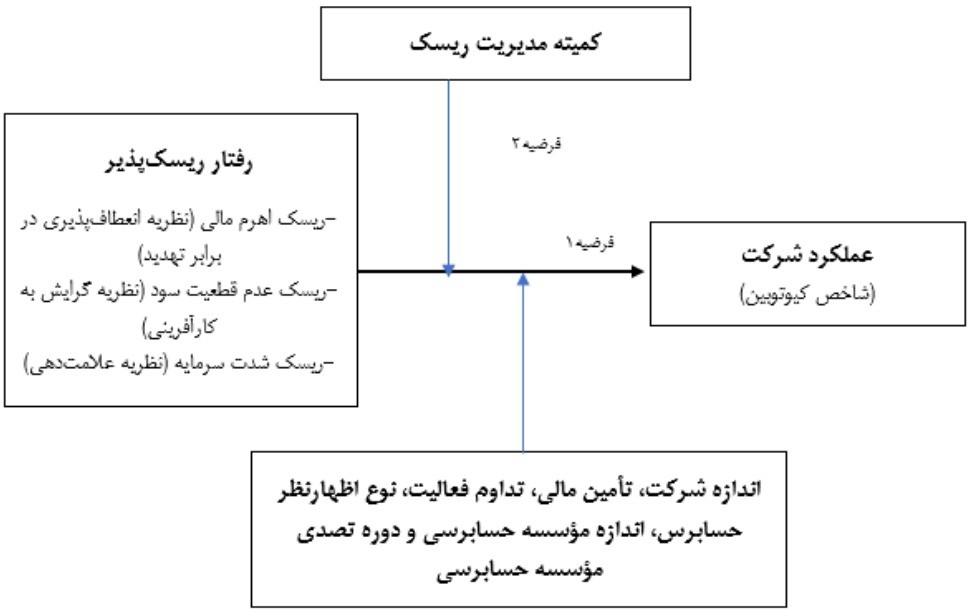
۴) شرکت‌ها وقفه معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشند.

۵) در دسته‌ی شرکت‌های سرمایه‌گذاری، نهادهای مالی، لیزینگ، بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری و بیمه‌ها نباشند.

در نهایت به روش نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک ۸۲ شرکت (۸۲۰ سال – شرکت) به عنوان نمونه آماری، انتخاب شدند.

۳-۳-مدل‌های پژوهش

در شکل (۱) چارچوب مفهومی پژوهش نشان داده می‌شود:



شکل(۱) چارچوب مفهومی پژوهش

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

برای آزمون فرضیه اول و بررسی ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد شرکت‌ها از الگوی رگرسیونی شماره ۱ استفاده می‌شود:

$$Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 RISK_{it-1} + \alpha_2 SIZE_{it-1} + \alpha_3 Z_{it-1} + \alpha_4 GC_{it-1} + \alpha_5 AO_{it-1} + \alpha_6 BIG_{it-1} + \alpha_7 ATENURE_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 LEV_{it-1} + \alpha_2 SIZE_{it-1} + \alpha_3 Z_{it-1} + \alpha_4 GC_{it-1} + \alpha_5 AO_{it-1} + \alpha_6 BIG_{it-1} + \alpha_7 ATENURE_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (1-1)$$

$$Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it-1} + \alpha_2 SIZE_{it-1} + \alpha_3 Z_{it-1} + \alpha_4 GC_{it-1} + \alpha_5 AO_{it-1} + \alpha_6 BIG_{it-1} + \alpha_7 ATENURE_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (2-1)$$

$$Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 CI_{it-1} + \alpha_2 SIZE_{it-1} + \alpha_3 Z_{it-1} + \alpha_4 GC_{it-1} + \alpha_5 AO_{it-1} + \alpha_6 BIG_{it-1} + \alpha_7 ATENURE_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (3-1)$$

برای آزمون فرضیه دوم و بررسی نقش تعدیلگر کمیته مدیریت ریسک بر ارتباط بین رفتار ریسک-پذیر و عملکرد شرکت‌ها از الگوی رگرسیونی شماره ۲ استفاده می‌شود:

$$Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 RISK_{it-1} + \alpha_2 RMC_{it-1} + \alpha_3 RMC_{it-1} \times RISK_{it-1} + \alpha_4 SIZE_{it-1} + \alpha_5 Z_{it-1} + \alpha_6 GC_{it-1} + \alpha_7 AO_{it-1} + \alpha_8 BIG_{it-1} + \alpha_9 ATENURE_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 LEV_{it-1} + \alpha_2 RMC_{it-1} + \alpha_3 RMC_{it-1} \times LEV_{it-1} + \alpha_4 SIZE_{it-1} + \alpha_5 Z_{it-1} + \alpha_6 GC_{it-1} + \alpha_7 AO_{it-1} + \alpha_8 BIG_{it-1} + \alpha_9 ATENURE_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (2-1)$$

$$Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it-1} + \alpha_2 RMC_{it-1} + \alpha_3 RMC_{it-1} \times ROA_{it-1} + \alpha_4 SIZE_{it-1} + \alpha_5 Z_{it-1} + \alpha_6 GC_{it-1} + \alpha_7 AO_{it-1} + \alpha_8 BIG_{it-1} + \alpha_9 ATENURE_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (2-2)$$

$$Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 CI_{it-1} + \alpha_2 RMC_{it-1} + \alpha_3 RMC_{it-1} \times CI_{it-1} + \alpha_4 SIZE_{it-1} + \alpha_5 Z_{it-1} + \alpha_6 GC_{it-1} + \alpha_7 AO_{it-1} + \alpha_8 BIG_{it-1} + \alpha_9 ATENURE_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (3-2)$$

در مدل‌های رگرسیونی:

Q: عمکرد شرکت‌ها (متغیر وابسته) ،

RISK: رفتار ریسک‌پذیر (متغیر مستقل) ،

- با استفاده از ۳ شاخص (ریسک اهرم مالی، ریسک عدم قطعیت سود و ریسک شدت سرمایه) محاسبه می‌گردد.

LEV: ریسک اهرم مالی (متغیر مستقل) ،

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

ROA: ریسک عدم قطعیت سود (متغیر مستقل) ،
CI: ریسک شدت سرمایه (متغیر مستقل) ،
RMC: کمیته مدیریت ریسک (متغیر تعدیلگر) ،
SIZE: اندازه شرکت (متغیر کنترلی) ،
Z: درماندگی مالی (متغیر کنترلی) ،
GC: تدام فعالیت (متغیر کنترلی) ،
AO: نوع اظهارنظر حسابرس (متغیر کنترلی) ،
BIG: اندازه مؤسسه حسابرسی (متغیر کنترلی) ،
ATENURE: دوره تصدی مؤسسه حسابرسی (متغیر کنترلی).

- نحوه اندازه‌گیری هر یک از متغیرها، در پیوست ارائه شده است.

۴- یافته‌های پژوهش

۴-۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

در جدول (۱) آمار توصیفی اعم از شاخص‌های مرکزی، پراکندگی و توزیع متغیر پژوهش ارائه می‌گردد:

جدول (۱) تحلیل توصیفی متغیرهای پژوهش

آمار توصیفی / نام و نماد متغیر		شاخص‌های مرکزی				پراکندگی	نحوه توزیع	
		میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
عملکرد شرکت	Q	۱/۵۷	۱/۳۷	۳/۹۸	۰/۱۹	۰/۷۱	۱/۲۵	۴/۲۵
ریسک اهرم مالی	RISK-LEV	۰/۵۷	۰/۵۹	۰/۹۹	۰/۰۳	۰/۲۰	-۰/۳۷	۲/۵۴
ریسک عدم قطعیت‌سود	RISK-ROA	۰/۰۶	۰/۰۴	۰/۲۷	۰/۰۰۱	۰/۰۵	۱/۵۳	۵/۵۲
ریسک شدت سرمایه	RISK-CI	۰/۲۳	۰/۱۸	۰/۸۷	۰/۰۱	۰/۱۷	۱/۲۸	۴/۳۳
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۵۸	۱۴/۴۴	۲۰/۱۲	۱۱/۰۳	۱/۴۹	۰/۶۰	۳/۷۹
درماندگی مالی	Z	۲/۱۸	۲/۰۸	۸/۹۹	-۳/۱۵	۱/۴۸	۰/۱۱	۴/۱۴
دوره تصدی حسابرس	ATENURE	۲/۸۳	۲	۱۰	۱	۲/۰۸	۱/۵۵	۵/۱۷

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج جدول فوق، بیشینه و کمینه را نشان می‌دهد که کران بالا و پایین هر مشاهده هستند. میانگین عملکرد شرکت نشان می‌دهد که مجموع بدهی‌ها و ارزش بازار سهام ۱/۵ برابر دارایی‌ها هستند، میانگین ریسک اهرم مالی نشان می‌دهد بدهی‌ها کمتر از دارایی‌ها می‌باشند و بدهی‌ها ۵۰ درصد دارایی‌ها را شامل می‌شوند، میانگین ریسک عدم قطعیت سود نشان می‌دهد که انحراف معیار سه

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

سال بازده کل دارایی‌ها (سودخالص به کل دارایی‌ها) ۰/۰۶است، میانگین ریسک شدت سرمایه نشان می‌دهد که ۲۰ درصد از دارایی‌ها مربوط به سرمایه است، میانگین اندازه شرکت متوسط دارایی‌های شرکت‌ها را نشان می‌دهد، میانگین درماندگی مالی بین ۱/۱ تا ۲/۶ می‌باشد که نشان می‌دهد شرکت‌ها دارای درمانگی ضعیف مالی هستند (بیش از ۲/۶ بدون درماندگی مالی و کمتر از ۱/۱ درماندگی مالی شدید). میانگین دوره تصدی حسابرس نشان می‌دهد که دوره فعالیت مدیرعامل شرکت ۲ ساله است.

انحراف معیار، شاخص مناسبی برای مشخص نمودن پراکندگی داده‌ها است. مقادیر این آماره در جدول فوق، برای هر متغیر، پراکندگی ناچیز را نشان می‌دهد. در مواردی، به دلیل حضورِ شرکت‌ها در صنایعِ مختلف بورس اوراق بهادار تهران و همچنین سیاست‌ها و ساختار متفاوت شرکت‌ها، این آماره کمی از صفر فاصله گرفته و پراکندگی رخ داده است. چولگی، تقارن داده‌ها را نشان می‌دهد. چولگی مثبت متغیرها، بیانگر این است که حجم بیشتر مشاهدات در این متغیرها (عملکرد شرکت، ریسک عدم قطعیت سود، ریسک اهرم مالی، ریسک شدت سرمایه، اندازه شرکت، درماندگی مالی و دوره تصدی حسابرس) کمتر از میانگین می‌باشد و چولگی منفی متغیرها بیانگر این است که حجم بیشتر مشاهدات در این متغیرها (ریسک اهرم مالی) بیشتر از میانگین است. کشیدگی نیز، تقارن داده‌ها را نشان می‌دهد و کشیدگی مثبت تمامی متغیرها حاکی از بلندتر بودن قله توزیع از حالت نرمال است.

به دلیل مجازی بودن تعدادی از متغیر پژوهش، در جدول (۲) فراوانی این دسته از متغیرها ارائه می‌گردد:

جدول (۲) فراوانی متغیرهای پژوهش

فراوانی / نام و نماد متغیر		فراوانی و درصد فراوانی با عدد صفر		فراوانی و درصد فراوانی با عدد یک	
کمیته مدیریت ریسک	RMC	۱۲۸	٪ ۱۵/۶۱	۶۹۲	٪ ۸۴/۳۹
تداوم فعالیت	GC	۷۳۷	٪ ۸۹/۸۸	۸۳	٪ ۱۰/۱۲
نوع اظهارنظر حسابرس	AO	۳۶۴	٪ ۴۴/۳۹	۴۵۶	٪ ۵۵/۶۱
اندازه مؤسسه حسابرسی	BIG	۶۳۳	٪ ۷۷/۲۰	۱۸۷	٪ ۲۲/۸۰

منبع: یافته‌های پژوهش

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

نتایج جدول فوق، نشان‌دهنده‌ی آن است که در بین نمونه آماری پژوهش، ۶۹۲ شرکت دارای کمیته مدیریت ریسک (کمیته حسابرسی) هستند، ۸۳ شرکت دارای حسابرسی با بندِ حاوی تداوم فعالیت می‌باشند، ۴۵۶ شرکت اظهارنظر مقبول حسابرس را دریافت کرده‌اند و حسابرسی ۱۸۷ شرکت توسط سازمان حسابرسی صورت پذیرفته است.

۴-۲- آمار استنباطی

در جدول (۳) به منظور انتخاب نوع داده‌ها از آزمون "F لیمر" استفاده گردید:

جدول (۳) آزمون F لیمر جهت بررسی روش تابلویی / ترکیبی

مدل‌ها		آماره آزمون F لیمر	سطح معناداری F لیمر	نتیجه آزمون F لیمر
مدل۱	متغیر مستقل RISK-LEV	۲/۶۸	۰/۰۰۰۰	تابلویی
	متغیر مستقل RISK-ROA	۲/۷۹	۰/۰۰۰۰	تابلویی
	متغیر مستقل RISK-CI	۲/۸۹	۰/۰۰۰۰	تابلویی
مدل۲	متغیر مستقل RISK-LEV	۲/۶۳	۰/۰۰۰۰	تابلویی
	متغیر مستقل RISK-ROA	۲/۷۰	۰/۰۰۰۰	تابلویی
	متغیر مستقل RISK-CI	۲/۸۰	۰/۰۰۰۰	تابلویی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج جدول (۳) نشان می‌دهد که نوع داده‌ها در ۶ مدل رگرسیونی تابلویی است چون سطح معناداری آماره F لیمر از ۰/۰۵ کمتر می‌باشد.

در جدول (۴) به منظور انتخاب روش مورد استفاده، از آزمون " هاسمن" استفاده گردید:

جدول (٤) آزمون هاسمن جهت بررسی روش اثرات ثابت / تصادفی

مدل‌ها		آماره آزمون هاسمن	سطح معناداری آماره هاسمن	نتیجه آزمون هاسمن
مدل۱	متغیر مستقل RISK-LEV	۱۱/۰۶	۰/۱۳۵۹	تصادفی
	متغیر مستقل RISK-ROA	۱۰/۳۷	۰/۱۶۸۵	تصادفی
	متغیر مستقل RISK-CI	۹/۶۱	۰/۲۱۱۶	تصادفی
مدل۲	متغیر مستقل RISK-LEV	۱۲/۰۸	۰/۲۰۸۸	تصادفی
	متغیر مستقل RISK-ROA	۱۶/۱۷	۰/۰۶۳۳	تصادفی
	متغیر مستقل RISK-CI	۱۱/۲۹	۰/۲۵۵۹	تصادفی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

نتایج جدول (۴) نشان می‌دهد که مدل‌ها دارای اثرات تصادفی می‌باشند و این بدان معناست که روش مورد استفاده در ۶ مدل رگرسیونی تصادفی است چون سطح معناداری آماره هاسمن از ۰/۰۵ بیشتر است.

۴-۳- تحلیل فرضیه‌های پژوهش

۴-۳-۱- تحلیل فرضیه اول پژوهش

فرضیه ۱: بین رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد شرکت‌ها ارتباط معناداری وجود دارد.

در جدول (۵) نتایج حاصل از برازش مدل‌ها به روش اثرات تصادفی به منظور آزمونِ فرضیه‌ی اول، ارائه می‌گردد:

جدول (۵) تحلیل فرضیه اول پژوهش

متغیرها	متغیر وابسته: عملکرد شرکت (Q)				متغیر وابسته: عملکرد شرکت (Q)				متغیر وابسته: عملکرد شرکت (Q)			
	متغیر مستقل: ریسک اهرم مالی (LEV)				متغیر مستقل:ریسک عدم قطعیت سود (ROA)				متغیر مستقل: ریسک شدت سرمایه (CI)			
	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری
C	۱/۷۵	/۳۶ ۰	۴/۷۴	/۰۰۰۰ ۰	۱/۳۵	/۳۴ ۰	۳/۸۸	/۰۰۰۱ ۰	۱/۳۲	/۳۵ ۰	۳/۶۹	/۰۰۰۲ ۰
RISK	۰/۴۷ −	/۱۶ ۰	−۲/۹۴	/۰۰۳۴ ۰	۱/۰۳	/۵۰ ۰	۲/۰۴	/۰۴۰۸ ۰	۰/۰۶	/۱۷ ۰	۰/۳۴	/۷۲۸۵ ۰
SIZE	/۰۰۲ −۰	/۰۲ ۰	−۰/۱۰	/۹۱۳۹ ۰	/۰۰۱ −۰	/۰۲ ۰	−۰/۰۷	/۹۴۱۶ ۰	/۰۰۲ ۰	/۰۲ ۰	۰/۰۹	/۹۲۴۴ ۰
Z	۰/۰۲	/۰۲ ۰	۱/۲۶	/۲۰۶۹ ۰	۰/۰۴	/۰۱ ۰	۲/۴۳	/۰۱۵۲ ۰	۰/۰۵	/۰۲ ۰	۲/۷۱	/۰۰۶۷ ۰
GC	۰/۰۶	/۰۹ ۰	۰/۶۵	/۵۱۴۴ ۰	۰/۰۸	/۰۹ ۰	۰/۸۸	/۳۷۷۲ ۰	۰/۰۹	/۰۹ ۰	۰/۹۷	/۳۲۷۵ ۰
AO	۰/۰۵	/۰۶	۰/۸۴	/۳۹۷۹ ۰	۰/۰۶	/۰۶ ۰	۰/۹۸	/۳۲۲۶ ۰	۰/۰۵	/۰۶ ۰	۰/۹۰	/۳۶۳۹ ۰
BIG	۰/۲۰ −	/۰۸ ۰	−۲/۵۲	/۰۱۱۹ ۰	۰/۲۳ −	/۰۸ ۰	−۲/۸۰	/۰۰۵۲ ۰	۰/۲۴ −	/۰۸ ۰	−۲/۸۸	/۰۰۴۰ ۰
ATENURE	۰/۰۳	/۰۱ ۰	۲/۱۸	/۰۲۸۹ ۰	۰/۰۳	/۰۱ ۰	۲/۲۱	/۰۲۶۸ ۰	۰/۰۳	/۰۱ ۰	۲/۴۱	/۰۱۶۰ ۰
ضریب تعیین			۰/۱۳۹۹		ضریب تعیین			/۱۳۴۷ ۰	ضریب تعیین			/۱۲۹۹ ۰
ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۱۳۱۶		ضریب تعیین تعدیل شده			/۱۲۶۴ ۰	ضریب تعیین تعدیل شده			/۱۲۱۶ ۰

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

متغیرها	متغیر وابسته: عملکرد شرکت (Q)				متغیر وابسته: عملکرد شرکت (Q)				متغیر وابسته: عملکرد شرکت (Q)			
	متغیر مستقل: ریسک اهرم مالی (LEV)				متغیر مستقل:ریسک عدم قطعیت سود (ROA)				متغیر مستقل: ریسک شدت سرمایه (CI)			
	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری
آماره F	۴/۸۲۳۸				آماره F			/۱۷۶۰ ۴	آماره F			/۵۸۴۰ ۳
سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۰۰				سطح معناداری آماره F			/۰۰۰۱ ۰	سطح معناداری آماره F			/۰۰۰۸ ۰

نتایج جدول (۵) نشان می‌دهد که در هر سه مدل، معناداری کل مدل به واسطه‌ی سطح معناداری آماره F که کمتر از ۰/۰۵است، تأیید می‌شود. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده اول حاکی از آن است که ۱۳٪ از تغییرات عملکرد شرکت به واسطه‌ی ریسک اهرم مالی، اندازه شرکت، درماندگی مالی، تداوم فعالیت، نوع اظهار نظر حسابرس، اندازه مؤسسه حسابرسی و دوره تصدی حسابرس تبیین می‌شود؛ مقدار ضریب تعیین تعدیل شده مدل دوم حاکی از آن است که ۱۲٪ از تغییرات عملکرد شرکت به واسطه‌ی ریسک عدم قطعیت سود، اندازه، درماندگی مالی، تداوم فعالیت، نوع اظهار نظر حسابرس، اندازه مؤسسه حسابرسی و دوره تصدی حسابرس تبیین می‌شود؛ مقدار ضریب تعیین تعدیل شده سوم حاکی از آن است که ۱۲٪ از تغییرات عملکرد شرکت به واسطه‌ی ریسک شدت سرمایه، اندازه شرکت، درماندگی مالی، تداوم فعالیت، نوع اظهار نظر حسابرس، اندازه مؤسسه حسابرسی و دوره تصدی حسابرس تبیین می‌شود.

ضریب متغیر مستقل ریسک اهرم مالی منفی است و سطح معناداری آماره t استیودنت آن کمتر از ۰/۰۱ است که نشان می‌دهد با ۹۹٪ اطمینان، بین رفتار ریسک‌پذیر (شاخص ریسک اهرم مالی) و عملکرد شرکت‌ها ارتباط معکوس و معناداری وجود دارد. بنابراین، طبق نظریه‌ی انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، با افزایش بدهی‌های شرکت و تأمین مالی از سوی بدهی‌ها، میزان عملکرد شرکت کاهش می‌یابد.

ضریب متغیر مستقل ریسک عدم قطعیت سود مثبت است و سطح معناداری آماره t استیودنت آن بیش از ۰/۰۱ و کمتر از ۰/۰۵است که نشان می‌دهد با ۹۵٪ اطمینان، بین رفتار ریسک‌پذیر (شاخص ریسک عدم قطعیت سود) و عملکرد شرکت‌ها ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد. این بدان

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

معناست که، مطابق با نظریه‌ی کارآفرینی، با افزایش ریسک عدم قطعیت سود (انحراف معیار سه ساله بازده کل دارایی‌ها)، میزان عملکرد شرکت نیز افزایش می‌یابد.

ضریب متغیر مستقل ریسک شدت سرمایه مثبت است و سطح معناداری آماره t استیودنت آن بیش از ۰/۰۵ است که نشان می‌دهد، بر اساس، نظریه‌ی علامت‌دهی، با افزایش ریسک شدت سرمایه (افزایش میزان دارایی‌های ثابت نسبت به کل دارایی‌ها) میزان عملکرد شرکت، با ۹۵٪ اطمینان، افزایش می‌یابد. ولی، این ارتباط از نظر آماری، معنادار نیست. بنابراین، بین رفتار ریسک‌پذیر (شاخص ریسک شدت سرمایه) و عملکرد شرکت‌ها ارتباط مستقیم و غیر معنادار وجود دارد.

۴-۳-۲-تحلیل فرضیه دوم پژوهش

فرضیه ۲: کمیته مدیریت ریسک، ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل می‌کند.

در جدول (۶) نتایج حاصل از برازش مدل‌ها به روش اثرات تصادفی به منظور آزمونِ فرضیه‌ی دوم، ارائه می‌گردد:

جدول (٦) تحلیل فرضیه دوم پژوهش

متغیرها	متغیر وابسته: عملکرد شرکت (Q)				متغیر وابسته: عملکرد شرکت (Q)				متغیر وابسته: عملکرد شرکت (Q)			
	متغیر مستقل: ریسک اهرم مالی (LEV)				متغیر مستقل:ریسک عدم قطعیت سود (ROA)				متغیر مستقل: ریسک شدت سرمایه (CI)			
	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری
C	۱/۹۱	/۴۰ ۰	۴/۷۸	/۰۰۰۰ ۰	۱/۴۴	/۳۵ ۰	۴/۰۹	/۰۰۰۰ ۰	۱/۴۳	/۳۵ ۰	۴/۰۱	/۰۰۰۱ ۰
RISK	۰/۶۳ –	/۳۴ ۰	−۱/۸۵	/۰۶۳۸ ۰	۱/۴۳	/۴۳ ۱	۱/۰۰۴	/۳۱۷۴ ۰	۰/۱۳	/۱۹ ۰	۰/۶۷	/۵۰۲۴ ۰
RMC	/۰۰۸ ۰	/۲۲ ۰	۰/۰۳	/۹۷۰۱ ۰	۰/۱۸	/۱۰ ۰	۱/۷۲	/۰۸۵۰ ۰	۰/۱۸	/۰۷ ۰	۲/۴۶	/۰۱۴۰ ۰
RMC×RISK	۰/۲۲	/۳۵ ۰	۰/۶۳	/۵۲۲۶ ۰	۰/۵۰ –	/۴۹ ۱	−۰/۳۳	/۷۳۴۵ ۰	۰/۱۰ –	/۰۹ ۰	−۱/۰۹	/۲۷۲۲ ۰
SIZE	۰/۰۱ –	/۰۲ ۰	−۰/۶۰	/۵۴۸۰ ۰	۰/۰۱ –	/۰۲ ۰	−۰/۷۰	/۴۷۹۱ ۰	۰/۰۱ –	/۰۲ ۰	−۰/۵۸	/۵۵۶۴ ۰
Z	۰/۰۲	/۰۲ ۰	۱/۳۷	/۱۶۹۳ ۰	۰/۰۴	/۰۱ ۰	۲/۵۱	/۰۱۲۰ ۰	۰/۰۵	/۰۲ ۰	۲/۶۴	/۰۰۸۲ ۰
GC	۰/۰۶	/۰۹ ۰	۰/۶۱	/۵۴۱۱ ۰	۰/۰۷	/۰۹ ۰	۰/۷۳	/۴۶۵۳ ۰	۰/۰۸	/۰۹ ۰	۰/۸۳	/۴۰۶۰ ۰

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

متغیرها	متغیر وابسته: عملکرد شرکت (Q)				متغیر وابسته: عملکرد شرکت (Q)				متغیر وابسته: عملکرد شرکت (Q)			
	متغیر مستقل: ریسک اهرم مالی (LEV)				متغیر مستقل:ریسک عدم قطعیت سود (ROA)				متغیر مستقل: ریسک شدت سرمایه (CI)			
	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری	ضریب	خطا	آماره t استیودنت	سطح معناداری
AO	۰/۰۵	۰/۰۶	۰/۸۹	/۳۷۱۳ ۰	۰/۰۶	۰/۰۶	۱/۰۰۴	/۳۱۵۵ ۰	۰/۰۶	۰/۰۶	۰/۹۴	/۳۴۶۰ ۰
BIG	۰/۱۶ −	۰/۰۸	۰/۰۰۲ −	/۰۴۵۶ ۰	۰/۱۸ −	۰/۰۸	−۲/۲۴	/۰۲۵۱ ۰	۰/۲۰ −	۰/۰۸	−۲/۳۶	/۰۱۸۵ ۰
ATENURE	۰/۰۲	۰/۰۱	۱/۶۶	/۰۹۶۱ ۰	۰/۰۲	۰/۰۱	۱/۷۷	/۰۷۶۱ ۰	۰/۰۲	۰/۰۱	۱/۹۵	/۰۵۰۶ ۰
ضریب تعیین			۰/۱۴۵۱		ضریب تعیین			/۱۴۰۵ ۰	ضریب تعیین			/۱۳۷۳ ۰
ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۱۳۴۵		ضریب تعیین تعدیل شده			/۱۲۹۸ ۰	ضریب تعیین تعدیل شده			/۱۲۶۶ ۰
آماره F			۴/۲۵۷۱		آماره F			/۸۰۴۱ ۳	آماره F			/۴۸۹۲ ۳
سطح معناداری آماره F			۰/۰۰۰۰		سطح معناداری آماره F			/۰۰۰۱ ۰	سطح معناداری آماره F			/۰۰۰۳ ۰

نتایج جدول (۶) نشان می‌دهد که در هر سه مدل، معناداری کل مدل به واسطه‌ی سطح معناداری آماره F که کمتر از ۰/۰۵است، تأیید می‌شود. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده اول حاکی از آن است که ۱۳٪ از تغییرات عملکرد شرکت به واسطه‌ی ریسک اهرم مالی، کمیته مدیریت ریسک، اندازه شرکت، درماندگی مالی، تداوم فعالیت، نوع اظهار نظر حسابرس، اندازه مؤسسه حسابرسی و دوره تصدی حسابرس تبیین می‌شود؛ مقدار ضریب تعیین تعدیل شده مدل دوم حاکی از آن است که ۱۲٪ از تغییرات عملکرد شرکت به واسطه‌ی ریسک عدم قطعیت سود، کمیته مدیریت ریسک، اندازه، درماندگی مالی، تداوم فعالیت، نوع اظهار نظر حسابرس، اندازه مؤسسه حسابرسی و دوره تصدی حسابرس تبیین می‌شود؛ مقدار ضریب تعیین تعدیل شده سوم حاکی از آن است که ۱۲٪ از تغییرات عملکرد شرکت به واسطه‌ی ریسک شدت سرمایه، کمیته مدیریت ریسک، اندازه شرکت،

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

درماندگی مالی، تداوم فعالیت، نوع اظهار نظر حسابرس، اندازه مؤسسه حسابرسی و دوره تصدی حسابرس تبیین می‌شود.

ضریب متغیر ریسک اهرم مالی منفی است و سطح معناداری آماره t استیودنت آن بیشتر از ۰/۰۵ و کمتر از ۰/۱ است که نشان می‌دهد با ۹۰٪ اطمینان، بین رفتار ریسک‌پذیر (شاخص ریسک اهرم مالی) و عملکرد شرکت‌ها ارتباط معکوس و معناداری وجود دارد. ضریب متغیر کمیته مدیریت ریسک مثبت است و سطح معناداری آماره t استیودنت آن بیش از ۰/۰۵ است که نشان می‌دهد با ۹۵٪ اطمینان، بین کمیته مدیریت ریسک و عملکرد شرکت‌ها ارتباط مستقیم و غیر معنادار وجود دارد. ضریب متغیر تعدیلگر ریسک اهرم مالی×کمیته مدیریت ریسک مثبت است و سطح معناداری آماره t استیودنت آن بیش از ۰/۰۵است که نشان می‌دهد با ۹۵٪ اطمینان، کمیته مدیریت ریسک، ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر (ریسک اهرم مالی) و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل نمی‌کند.

ضریب متغیر ریسک عدم قطعیت سود مثبت است و سطح معناداری آماره t استیودنت آن بیش از ۰/۰۵است که نشان می‌دهد با ۹۵٪ اطمینان، بین رفتار ریسک‌پذیر (شاخص ریسک عدم قطعیت سود) و عملکرد شرکت‌ها ارتباط مستقیم و غیر معنادار وجود دارد. ضریب متغیر کمیته مدیریت ریسک مثبت است و سطح معناداری آماره t استیودنت آن بیش از ۰/۰۵ و کمتر از ۰/۱ است که نشان می‌دهد با ۹۰٪ اطمینان، بین کمیته مدیریت ریسک و عملکرد شرکت‌ها ارتباط مستقیم و معنادار وجود دارد. ضریب متغیر تعدیلگر ریسک عدم قطعیت سود×کمیته مدیریت ریسک منفی است و سطح معناداری آماره t استیودنت آن بیش از ۰/۰۵است که نشان می‌دهد با ۹۵٪ اطمینان، کمیته مدیریت ریسک، ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر (ریسک عدم قطعیت سود) و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل نمی‌کند.

ضریب متغیر ریسک شدت سرمایه مثبت است و سطح معناداری آماره t استیودنت آن بیش از ۰/۰۵ است که نشان می‌دهد با ۹۵٪ اطمینان، بین رفتار ریسک‌پذیر (شاخص ریسک شدت سرمایه) و عملکرد شرکت‌ها ارتباط مستقیم و غیر معنادار وجود دارد. ضریب متغیر کمیته مدیریت ریسک مثبت است و سطح معناداری آماره t استیودنت آن بیش از ۰/۰۱ و کمتر از ۰/۰۵ است که نشان می‌دهد با ۹۵٪ اطمینان، بین کمیته مدیریت ریسک و عملکرد شرکت‌ها ارتباط مستقیم و معنادار وجود دارد. ضریب متغیر تعدیلگر ریسک شدت سرمایه×کمیته مدیریت ریسک منفی است و سطح معناداری آماره t استیودنت آن بیش از ۰/۰۵است که نشان می‌دهد با ۹۵٪ اطمینان، کمیته مدیریت ریسک، ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر (ریسک شدت سرمایه) و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل نمی‌کند.

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

۵-نتیجه‌گیری و پیشنهادهای تحقیق

هدف این پژوهش بررسی ارتباط بین انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، گرایش به کارآفرینی و علامت‌دهی (نظریه‌های رفتار ریسک‌پذیر) با عملکرد شرکت با توجه به نقش تعدیلگر کمیته مدیریت ریسک است. بر اساس تجزیه و تحلیل داده‌ها، مشخص شد که بین رفتار ریسک‌پذیر (شاخص ریسک اهرم مالی) و عملکرد شرکت‌ها ارتباط معکوس و معناداری وجود دارد، این بدان معناست که، مطابق با نظریه‌ی انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، با افزایش بدهی‌های شرکت و تأمین مالی از سوی بدهی‌ها، میزان عملکرد شرکت کاهش می‌یابد. در راستای این نتیجه حاصل شده، می‌توان گفت که بر اساس فرضیه انعطاف‌پذیری در برابر تهدید، شرکت‌های ریسک‌پذیر با عدم قطعیت روبرو هستند و هزینه‌های بیشتری را برای سازگار شدن با عدم قطعیت تحمل می‌کنند و احتمال کاهش فروش و مخارج بیشتر برای آن‌ها وجود خواهد داشت. بر اساس نظریه دورنما، رفتار ریسک‌پذیر پاسخی به زیان‌های گذشته است که می‌توانند زیان‌های فعلی بیشتری را حاصل کنند. نتیجه این فرضیه با نتایج پژوهش‌های اولانیران و همکاران (۲۰۱۶)، تسای و لوآن (۲۰۱۶) و داداشی و پورعلی(۱۴۰۱) هم‌راستا می‌باشد. همچنین نتایج حاکی از این است که بین رفتار ریسک‌پذیر (شاخص ریسک عدم قطعیت سود) و عملکرد شرکت‌ها ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد، بنابراین، بر اساس نظریه‌ی کارآفرینی، با افزایش ریسک عدم قطعیت سود (انحراف معیار سه ساله بازده کل دارایی‌ها) میزان عملکرد شرکت نیز افزایش می‌یابد. این رفتار ریسک‌پذیر، می‌تواند یک ویژگی مناسب برای شرکت‌ها به منظور بهبود نوآوری‌ها باشد و می‌تواند محصولات و بازارهای جدید و فعالیت‌های عملیاتی کارآمد را تقویت کند تا عملکرد شرکت‌ها را بهبود ببخشد. نتیجه این فرضیه با نتایج پژوهش‌های پراتو (۲۰۱۸)، اونینما و همکاران (۲۰۲۰)، محمودآبادی و زمانی (۱۳۹۵)، علی‌زاده و همکاران (۱۴۰۰) و نقیلو و همکاران (۱۴۰۲) هم‌راستا می‌باشد. در حالی‌که، نتایج نشان دادند، ارتباط معناداری بین شاخص ریسک شدت سرمایه (نظریه علامت‌دهی) با عملکرد مالی وجود ندارد. از سوی دیگر نتایج مرتبط با متغیر تعدیلگر، حاکی از این است که کمیته مدیریت ریسک، ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر (ریسک اهرم مالی، ریسک عدم قطعیت سود و ریسک شدت سرمایه) و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل نمی‌کند. نتیجه این فرضیه با نتیجه پژوهش مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) هم‌راستا نمی‌باشد. هدف از تشکیل کمیته مدیریت ریسک این است که یک سیستم مدیریت ریسک برای کاهش هزینه‌های ریسک و بهینه‌سازی بازگشت ریسک‌پذیری تضمین شود تا رفتار ریسک‌پذیر بتواند عملکرد شرکت‌ها را بهبود بخشد. همچنین کمیته ریسک به عنوان یک ابزار محوری، برای بهبود افشای اطلاعات مرتبط با ریسک در نظر گرفته می‌شود. این نشان می‌دهد که،

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

کمیته مدیریت ریسک، از طریق نقش انضباطی خود به عنوان مکانیزم حاکمیتی مؤثر، تعارض و عدم تقارن اطلاعاتی در بازار بورس را کاهش می‌دهد، ولی به دلیل اینکه در بورس اوراق بهادار تهران الزامی برای تشکیل این کمیته وجود ندارد، همین امر می‌تواند دلیلی برای رد شدن این فرضیه باشد.

عدم الزام برای تشکیل کمیته مدیریت ریسک در بورس اوراق بهادار تهران و حضور نداشتن این کمیته در شرکت‌ها، یکی از محدودیت‌های این پژوهش محسوب می‌گردد. چنانچه در شرکت، کمیته‌ای جدا از کمیته حسابرسی برای مدیریت ریسک وجود داشته باشد، ممکن است به عدم رد فرضیه دوم کمک کند. در همین راستا به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می‌گردد، با تصویب قوانین خاص، تشکیل کمیته مدیریت ریسک را همچون کمیته حسابرسی، الزامی نمایند تا بدین منظور میزان ریسک‌پذیری و عدم ریسک‌پذیری آن‌ها توسط متخصصین، مورد بررسی قرار گیرد و از ضرر و زیان شرکت‌ها به دلیل پذیرش و یا عدم پذیرش ریسک، کاسته شود. همچنین به افراد حقیقی و حقوقی که قصد سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران را دارند پیشنهاد می‌گردد، قبل از انتخاب شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاری، میزان بدهی شرکت‌ها و نیز میزان تأمین مالی آن‌ها از محل بدهی‌ها را مورد بررسی قرار دهند، زیرا با افزایش اهرم مالی شرکت، میزان عملکرد شرکت کاهش می‌یابد که این امر می‌تواند به کاهش سود سرمایه‌گذاران منتج گردد و همچنین در آینده، شهرت شرکت و جایگاه آن در بورس اوراق بهادار تهران را تغییر می‌دهد. در عوض سرمایه‌گذاران می‌توانند شرکت‌هایی را برای سرمایه‌گذاری انتخاب کنند که سود خالص آن‌ها در دوره جاری و دوره‌های قبل مثبت بوده است زیرا این سودآوری، منجر به بهبود عملکرد شرکت و در نتیجه به حداکثر رسیدن حقوق صاحبان سهام می‌شود. به پژوهشگران پیشنهاد می‌گردد، ارتباط بین سایر شاخص‌های رفتار ریسک‌پذیرشرکت‌ها (همچون ریسک شدت تحقیق و توسعه) را بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار دهند. پیشنهاد می‌گردد، ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر و سایر شاخص‌های عملکرد شرکت‌ها (نظیر شاخص بازده حقوق صاحبان سهام و بازده کل دارایی‌ها) مورد بررسی قرار گیرد و در نهایت نیز پیشنهاد می‌گردد، نقش کمیته مدیریت ریسک بر ارتباط بین رفتار ریسک‌پذیر و عملکرد شرکت‌هایی که، کمیته‌ی مدیریت ریسک مجزا از کمیته حسابرسی دارند، را مورد بررسی قرار دهند.

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

۶- منابع

۱. اثنی‌عشری، حمیده و ولی‌زاده لاریجانی، اعظم. (۱۳۹۷). رفتار ریسک پذیر طی چرخه عمر شرکت و اثر آن بر عملکرد مالی آتی به روش گشتاورهای تعمیم یافته، پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۱۰، شماره ۱.

۲. آقابابایی، محمد حسین؛ خان‌محمدی، محمد حامد و خوشکار، فرزین. (۱۳۹۹). بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر رابطه بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و عملکرد شرکت، فصلنامه پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی، دوره ۴، شماره ۴.

۳. باقرزاده، سعید. (۱۳۹۰). تاملی در نقش جایگاه کمیته حسابرسی در فرآیند گزارشگری مالی شرکت‌های سهامی، مجله حسابدار، شماره۱۴۱:، ۱۳-۱۰.

٤. داداشی، نسرین و پورعلی، محمدرضا. (۱۴۰۱). تأثیر مسئولیت اجتماعی و ریسک‌پذیری بر عملکرد شرکت‌ها با توجه به متغیر تعدیلگر محدودیت مالی، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال ۱۱، شماره ۴۱: ۱۴۵-۱۵۹.

۵. علی‌زاده، علی؛ سمعی، امید و جمشیدی نوید، بابک. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین ریسک‌پذیری و عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه کنکاش مدیریت و حسابداری، دوره ۱، شماره ۳.

۶. فدائی نژاد، محمداسماعیل و اقبال نیا، محمد. (۱۳۸۵). طراحی مدلی برای مدیریت ریسک سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مفهوم ارزش در معرض ریسک، چهارمین کنفرانس بین المللی مدیریت، تهران، گروه پژوهشی آریانا.

۷. محمودآبادی، حمید و زمانی، زینب. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین ریسک‌پذیری شرکت و عملکرد مالی با تأکید بر سازوکارهای راهبری شرکتی، مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال ۱۲، شماره ۴۹:، ۱۴۱-۱۷۰.

۸. نقیلو، مرتضی؛ نقیلو، احمد؛ نقیلو، مصطفی؛ فتاحی الیزیی، محمد و نقیلو، محمدجواد. (۱۴۰۲). بررسی رابطه رفتار ریسک‌پذیر، کیفیت سود و عملکرد مالی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس بین‌المللی توانمندی مدیریت، مهندسی صنایع، حسابداری و اقتصاد، ایران.

۹. Aldhamari, R., Mohamad Nor, M.N., Boudiab, M. and Mas' ud, A. (۲۰۲۱). The impact of political connection and risk committee on corporate financial performance: evidence from financial firms in Malaysia. Corporate Governance, Vol. ۲۰ (۷),: ۱۲۸۱-۱۳۰۵.

۱۰. Bhuiyan, Md.B.U., Cheema, M.A. and Man, Y. (۲۰۲۰). Risk committee, corporate risk-taking and firm value. Managerial Finance, Vol. ٤٧ No. ٣, pp. ٢٨٥-٣٠٩,

۱۱. Dao, V. and Zmud, R. (۲۰۱۳). Innovating firms' strategic signaling along the innovation life cycle: the standards war context. Journal of Engineering and Technology Management, Vol. ۳۰ (۳), ۲۸۸-۳۰۸.

۱۲. Garc_ıa-Granero, A., Llopis, _O., Fernandez-Mesa, A. and Alegre, J. (۲۰۱٥). Unraveling the link between managerial risk-taking and innovation: the mediating role of a risk-taking climate. Journal of Business Research, Vol. ٦٨ (٥), ١٠٩٤-١١٠٤.

۱۳. Kahneman, D. and Tversky, A. (۱۹۷۹). Prospect theory: an analysis of decision under risk. Econometrical, Vol. ٤٧ (٢), ٢٦٣-٢٩٢.

۱٤. Kim. M,. (۲۰۲۱). Effects of managerial overconfidence and ability on going-concern decisions and auditor turnover. Advances in Accounting. Vol. ٥٤,: ١-١٥.

۱٥. Linton, G. (۲۰۱۹). Innovativeness, risk-taking, and proactiveness in startups: a case study and conceptual development. Journal of Global Entrepreneurship Research, Vol. ٩ (٢٠), ١-٢١.

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

۱۶. Madugba, E.D., Hamza, S.M. and Basit, A. (۲۰۱۶). Impacts of the ۲۰۰۸ global financial crisis on the automotive industry: a global perspective. International Journal of Accounting and Business Management, Vol. ٤ (۲), ۲۱٦-۲۲٦.
۱۷. Muqorobin, M.M., Rani, U. and Simamora, A.J. (۲۰۲۳). The role of risk management committee between risk-taking behavior and companies' performance, International Journal of Productivity and Performance Management. https://doi.org/۱۰,۱۱۰۸/IJPPM-۰۷-۲۰۲۲-۰۳٤۷
۱۸. Myers, S.C. (۱۹۷۷). Determinants of corporate borrowing. Journal of Financial Economics. Vol. ٥ (۲), ۱٤۷-۱۷٥.
۱۹. Olaniran, O., Namusonge, G. S. and Muturi,W. (۲۰۱٦). The role of risk-taking on performance of firms on Nigerian stock Exchange. International Journal of Research in Business Studies and Management, Vol. ۳ (۳), ۳٦-٤٤.
۲۰. Onyenma, O.U., Tamunomiebi, M.D. and Mark, J. (۲۰۲۰). Risk taking and performance of small and medium enterprises in rivers and Bayelsa States of Nigeria. International Journal of Latest Research in Humanities and Social Science, Vol. ۳ (۹), ۱۷-۲۳.
۲۱. Pratono, A.H. (۲۰۱۸). Does firm performance increase with risk-taking behavior under information technological turbulence? The Journal of Risk Finance, Vol. ۱۹ (٤), ۳٦۱-۳۷۸.
۲۲. Rezaei, J. and Ortt, R. (۲۰۱۸). Entrepreneurial orientation and firm performance: the mediating role of functional performances. Management Research Review, Vol. ٤۱ (۷), ۸۷۸-۹۰۰.
۲۳. Tsai, H.-F. and Luan, C.-J. (۲۰۱٦). What makes firms embrace risks? A risk-taking capability Perspective. BRQ Business Research Quarterly, Vol. ۱۹ (۳), ۲۱۹-۲۳۱.

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

پیوست: تعریف اندازه‌گیری متغیرها

ردیف	نام متغیر	نماد متغیر	تعریف عملیاتی متغیر	منبع
۱	عملکرد شرکت	Q	$Q = \frac{TD + Equity}{TA}$ Q: عملکرد شرکت (شاخص کیوتوبین) TD: ارزش دفتری کل بدهی‌ها Equity: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام TA: کل دارایی‌ها	مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) بوییان و همکاران (۲۰۲۰)
۲	ریسک اهرم مالی	$RISK - LEV$	$RISK - LEV = \frac{TD}{TA}$ LEV: اهرم مالی TD: کل بدهی‌ها TA: کل دارایی‌ها	مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) بوییان و همکاران (۲۰۲۰)
۳	ریسک عدم قطعیت سود	$RISK - ROA$	ریسک عدم قطعیت برابر با است با انحراف معیار سه سال (سال جاری و دو سال قبل) بازده کل دارایی‌ها. $RISK - ROA = \frac{PROF}{TA}$ ROA: بازده کل دارایی‌ها PROF: سود و زیان خالص TA: کل دارایی‌ها	مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) بوییان و همکاران (۲۰۲۰)
۴	ریسک شدت سرمایه	$RISK - CI$	$RISK - CI = \frac{FA}{TA}$ CI: شدت سرمایه FA: دارایی‌های ثابت TA: کل دارایی‌ها	مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) بوییان و همکاران (۲۰۲۰)
۵	کمیته مدیریت ریسک	RMC	شرکت‌ها الزامی برای تشکیل کمیته مدیریت ریسک ندارند، برای شرکت‌هایی که کمیته مدیریت ریسک ندارند، نظارت بر مدیریت ریسک توسط کمیتهٔ حسابرسی انجام می‌شود، زیرا کمیته ریسک جزئی از کمیته حسابرسی می‌باشد (مقروبین و همکاران، ۲۰۲۳). به دلیل اینکه در بین شرکت‌هایی که در بورس اوراق بهادار تهران حضور دارند، کمیته مدیریت ریسک به طور مجزا وجود ندارد و از سوی دیگر به دلیل اینکه مطابق با ماده ۲ منشور کمیته حسابرسی مصوب سازمان بورس و اوراق بهادار، یکی از اهداف کمیته حسابرسی، مدیریت ریسک و کنترل‌های داخلی می‌باشد، به همین دلیل اگر شرکت در سال مورد بررسی دارای کمیته	مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) باقرزاده (۱۳۹۰)

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

ردیف	نام متغیر	نماد متغیر	تعریف عملیاتی متغیر	منبع
			حسابرسی باشد به این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر تعلق می‌گیرد.	
۷	اندازه شرکت	SIZE	SIZE = Ln (TA) SIZE = اندازه شرکت TA= کل دارایی‌ها	مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) داداشی و همکاران (۱۴۰۱)
۸	درماندگی مالی	Z	$Z = ۱,۲(X_۱) + ۱,٤ (X_۲) + ۳,۳ (X_۳) + ۰,٦ (X_٤) + ۰,۹۹۹ (X_٥)$ $X_۱ = \frac{WC}{TA}$ WC: سرمایه در گردش TA= کل دارایی‌ها $X_۲ = \frac{RE}{TA}$ RE: سود انباشته $X_۳ = \frac{EBIT}{TA}$ EBIT: سود قبل از کسر مالیات $X_٤ = \frac{MV}{TA}$ MV: ارزش حقوق صاحبان سهام TD: کل بدهی‌ها $X_٥ = \frac{SALE}{TA}$ SALE: فروش	مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) داداشی و همکاران (۱۴۰۱)
۹	تداوم فعالیت	GC	درصورتی که در سال مالی مورد بررسی، گزارش حسابرسی شرکت حاوی بند تداوم فعالیت باشد، به این صورت که حسابرس اظهار نااطمینانی نسبت به توانایی شرکت به ادامه فعالیت کرده باشد، به این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر تعلق می‌گیرد.	مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) کیم (۲۰۲۱)
۱۰	نوع اظهارنظر حسابرس	AO	اگر در سال مالی مورد بررسی اظهارنظر حسابرس تعدیل نشده (مقبول) باشد به این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر تعلق می‌گیرد.	مقروبین و همکاران (۲۰۲۳)

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]

ردیف	نام متغیر	نماد متغیر	تعریف عملیاتی متغیر	منبع
				کیم (۲۰۲۱)
۱۱	اندازه مؤسسه حسابرسی	BIG	اگر در سال مالی مورد بررسی، حسابرسی شرکت به واسطه‌ی سازمان حسابرسی صورت گرفته باشد به این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر تعلق می‌گیرد.	مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) کیم (۲۰۲۱)
۱۲	دوره تصدی حسابرس	ATENURE	تعداد سال‌های تصدی مؤسسه / سازمان حسابرسی.	مقروبین و همکاران (۲۰۲۳) کیم (۲۰۲۱)

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-12]