

## بررسی تأثیر مدیریت ریسک شرکتی بر عملکرد عملیاتی در شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر ابراهیم کاردگر<sup>۱</sup>

سید ابراهیم مظهری موسوی<sup>۲</sup>

### چکیده

در حال حاضر، شرکت‌ها و کسب‌وکارها در شرایط خاصی از نظر اقتصادی و اجتماعی قرار گرفته‌اند. پیچیده شدن محیط فعالیت این شرکت‌ها موجب می‌شود که کسب‌وکارها در معرض انواع مختلف ریسک‌هایی قرار گیرد، که قبلاً با آنها کمتر سروکار داشته‌اند. مدیریت ریسک بنگاه جهت بهبود عملکرد سازمان طراحی شده است. هدف اصلی این تحقیق بررسی تأثیر مدیریت ریسک شرکتی بر عملکرد عملیاتی در شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. جامعه آماری تحقیق، شامل کلیه شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ می‌باشد. به منظور تجزیه و تحلیل اطلاعات از روش داده‌های تابلویی استفاده شده است. همچنین به منظور محاسبه و پردازش متغیرها از نرم‌افزار Eviews استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که مدیریت ریسک شرکتی تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد. همچنین نتایج نشان می‌دهد که از بین عوامل تأثیرگذار مدیریت ریسک شرکتی دو عامل اندازه شرکت و نظارت هیئت‌مدیره تأثیر معنادار و مثبتی بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد.

**واژگان کلیدی:** مدیریت ریسک شرکتی، عملکرد عملیاتی، شرکت‌های بیمه‌ای

## مقدمه

با رشد رقابت میان سازمان‌های امروزی و تهدیدات و فرصت‌هایی که گریبان‌گیر تمامی سازمان‌ها در سطوح مختلف داخلی و بین‌المللی می‌باشد، مفهوم ریسک اهمیت زیادی پیدا کرده است. تهدیدات یاد شده می‌تواند به حدی باشد که سازمان را با شکست مواجه نماید. از این رو مدیران برای رشد و بقای سازمان باید به فکر راه‌هایی برای کاهش ریسک‌های نامطلوب باشند (واکر، ۲۰۰۳). امروزه، مدیریت ریسک به عنوان یک ابزار هوشمند مدیریتی و محرک اقتصادی مهم مورد توجه صاحبان سرمایه، مدیران سازمان‌ها، شرکت‌ها و تصمیم‌گیرندگان قرار گرفته است. هدف مدیریت ریسک، کنترل پیامدهای نامطلوب ناشی از تحمل ریسک است. مدیریت ریسک بنگاه با دیدگاهی سیستماتیک، از ریسک‌های موجود در یک صنعت و بنگاه تجاری حداکثر ارزش را ایجاد می‌نماید (پورتر، ۲۰۰۸).

عدم اطمینان محیطی و شدت رقابت سازمان‌ها و مدیران، آنها را با چالش‌های متعددی مواجه ساخته است. برای مدیریت مؤثر این چالش‌ها، رویکردهای نوین مدیریت و شایستگی‌های خاص طرح و توصیه شده است. شناسایی و مدیریت ریسک یکی از رویکردهای جدید است که برای تقویت و ارتقای اثربخشی سازمان‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد. مدیریت ریسک بنگاه با یک رویکرد کلی نگر در زمینه کنترل مطلوب عملکرد ایفای نقش می‌نماید. پژوهش‌های به‌عمل آمده نشان می‌دهد که اجرای سیستم مدیریت ریسک بنگاه، عملکرد سازمان را بهبود خواهد بخشید و وضعیت سازمان را متناسب با رشد صنایع و رقبای فعال، ارتقا خواهد داد. لذا، اجرای سیستم مدیریت ریسک جامع بنگاه برای رقابت در اقتصاد کنونی به عنوان جزء لاینفک حوزه مدیریت ریسک بنگاه می‌باشد (بروس، ۲۰۱۰).

در محیط رقابتی امروز، بقای بنگاه‌های اقتصادی در گرو بهبود مستمر عملکرد به منظور حفظ و افزایش توان رقابتی و کسب منافع و ارزش بیشتر است. این مهم از طریق تعیین اهداف، برنامه‌ریزی و کنترل و به تبع آن اندازه‌گیری عملکرد برای آگاهی از میزان موفقیت در تحقق اهداف از پیش تعیین شده محقق می‌گردد. ارزیابی عملکرد از طریق روش‌های سنتی یا جدید، وضعیت شرکت را در مقایسه با روند گذشته، وضعیت رقبا و اهداف از پیش تعیین شده مورد بررسی قرار داده و از نتایج آن جهت شناسایی نقاط ضعف و قوت، تدوین برنامه‌ها و اهداف آتی و نیز اعطای پاداش عملکرد به مدیران و کارمندان استفاده می‌شود (ابراهیمی، ۱۳۸۶). پایک و همکاران (۲۰۱۲) ریسک‌های یک شرکت را به ریسک‌های با محرک درونی و بیرونی تقسیم نموده‌اند. ریسک‌های با محرک بیرونی شامل ریسک‌های مالی (از قبیل ریسک‌های مربوط به استانداردهای حسابداری، نرخ‌های بهره، مبادلات خارجی و اعتبار مشتریان) و ریسک‌های محیط بازار (شامل ریسک‌های مربوط به محیط اقتصادی، توسعه تکنولوژی، رقابت، تقاضای مشتری و الزامات قانونی) می‌باشند. ریسک‌های با محرک داخلی نیز شامل ریسک‌های مربوط به کنترل‌ها و محیط کنترلی، تقلب، نقدینگی، سرمایه‌گذاری، سیستم اطلاعات حسابداری و منابع انسانی می‌باشند.

مدیریت ریسک واحد تجاری فرآیندی است که توسط هیئت مدیره و مدیران ارشد به کار گرفته می‌شود تا بدان وسیله استراتژی شرکت تعریف شود، رویدادهایی که واحد تجاری را تحت تأثیر قرار می‌دهند شناسایی شوند، ریسک‌های مربوطه شناسایی و مدیریت شده و اطمینان معقولی از دستیابی واحد تجاری به اهدافش فراهم کنند (رامنی و استانبارت، ۲۰۱۲). هدف اصلی مدیریت ریسک، بیشینه‌سازی ارزش سهامداران است (هویت و لینبرگ، ۲۰۱۱).

## بیان مسأله

تغییرات زیاد در محیط کسب و کار، مانند جهانی شدن و سرعت بالای تغییرات در فناوری باعث افزایش و دشواری مدیریت در سازمان‌ها گردیده است. در محیط‌های پیچیده، سازمان‌ها نیازمند مدیرانی هستند که این پیچیدگی‌های ذاتی را در زمان تصمیم‌گیری‌های مهم‌شان لحاظ و تفکیک کنند. مدیریت ریسک موثر که بر مبنای اصول مفهومی معتبر قرار دارد، بخش مهمی از این فرآیند تصمیم‌گیری را تشکیل می‌دهد. می‌توان گفت که مدیریت ریسک، فرآیند شناسایی، ارزیابی و انجام اقدامات کنترلی و اصلاح ریسک‌های اتفاقی بالقوه‌ای است که مشخصاً پیشامدهای ممکن آن، خسارت یا عدم تغییر در وضع موجود می‌باشد (بابایی و وزیر زنجانی، ۱۳۸۵). مدیریت ریسک شرکتی (ERM)<sup>۱</sup> ریسک را مدیریت می‌کند تا اطمینان قابل قبولی برای دستیابی به اهداف واحد تجاری را فراهم آورد (گوردون لاروس و همکاران، ۲۰۰۹)

مدیریت ریسک فرآیند ارزیابی ریسک و طراحی استراتژی‌هایی برای شناخت ریسک است. محققان اعتقاد دارند مدیریت ریسک شرکتی رویکرد وسیع‌تری را برای مدیریت ریسک در مقایسه با جنبه سنتی آن ایجاد می‌کند. با پذیرش رویکرد سیستماتیک و مطابق با مدیریت همه ریسک‌های پیش روی یک سازمان، مدیریت ریسک شرکتی برای کاهش ریسک کلی ورشکستگی شرکت و همچنین برای افزایش عملکرد و در نهایت افزایش ارزش سازمان ضروری است. بنابراین هدف این تحقیق بررسی تأثیر مدیریت ریسک شرکتی بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

مدیریت ریسک نظامی است که سازمان ضمن شناسایی و تحلیل ریسک‌ها، مجموعه فنون و استراتژی‌ها را برای رویارویی با آنها اتخاذ می‌کند و میزان موفقیت مدیریت ریسک به میزان توانمندی در ارزیابی ریسک‌ها، به کارگیری ترکیب بهینه از استراتژی و وجود یک بازخور مناسب بستگی دارد. براین اساس این تعریف مدیریت ریسک متشکل از سه جزء می‌باشد: ۱- شناسایی و تحلیل ریسک‌ها ۲- فنون و استراتژی‌های رویارویی با ریسک‌ها، ۳- بازخور. این اجزا، اصول بنیادین مدیریت ریسک را تشکیل می‌دهند و کم و بیش در تمام دیدگاه‌های مدیریت ریسک وجود دارند. در سال‌های اخیر تغییر پارادایمی در شیوه نگرش به مدیریت ریسک به وجود آمده است به طوری که به جای بررسی مدیریت ریسک از یک دیدگاه جزیره‌ای، نگرشی کل‌گرا به مدیریت ریسک اتخاذ می‌شود (گوردون لاروس و همکاران، ۲۰۰۹). مدیریت ریسک بنگاه منافع همه ذینفعان سازمان اعم از سهامداران، بستانکاران، مدیران ارشد، کارکنان، مشتریان و انجمن‌های عضو را تأمین می‌کند (کس، ۲۰۰۳).

مدیریت ریسک سنتی ثابت نموده که برای نجات سازمان‌ها از اتفاقات غیرقابل پیش‌بینی (مثل فجایع طبیعی، فجایع ساخت بشر) کافی نیست. امروزه سازمان‌ها برای خلق سود و ارزش در شرایط نامطمئن محیط تجاری باید ریسک‌های بیشتر و بیشتری را بپذیرند (آچاریا، ۲۰۰۷). مفاهیم مدیریت ریسک جامع بنگاه بر اساس جو متلاطم اقتصادی در سال‌های اخیر اهمیت بسزایی یافته و این امر باعث گردیده که موسسات تجاری جهت مصون‌سازی خود در برابر ریسک‌های موجود اقداماتی قابل توجه انجام دهند ملبروک معتقد است در کسب و کار، مدیریت ریسک بنگاه، سیاست کلی مدیریت ریسک‌های ایجاد شده توسط عوامل خلق‌کننده ارزش است و معتقد است مدیریت ریسک بنگاه به تعیین، شناسایی و

ارزیابی مجموع ریسک‌های که بر ارزش سازمان تأثیر می‌گذارند می‌پردازد و شامل استراتژی مدیریت این ریسک‌ها در عرصه سازمان می‌باشد (کلندرو، ۲۰۰۶)

(حسینی و همکاران، ۱۳۹۳) اشاره دارند از آنجایی که اجرای یک برنامه مؤثر نیازمند تعیین چارچوبی است که در آن کلیه اجزای برنامه مطرح شده باشد، ابتدا باید چارچوب عملیاتی نمودن مدیریت ریسک بنگاه در شرکت‌های فعال در بورس مطرح و سپس اجزاء آن به تفصیل شرح داده شود. این اجزاء اصول و گام‌هایی هستند که سازمان را در اداره کردن ریسک‌های بنگاه یاری می‌رسانند. موسسه تاورز پرین یک چارچوب کلی از پیاده‌سازی مدیریت ریسک مالی و عملیاتی در سطح بنگاه ارائه داده است. براساس این مدل پیاده‌سازی مدیریت ریسک بنگاه از سه گام اساسی تشکیل شده است؛ توسعه بهترین استراتژی‌ها، اجرایی استراتژی‌ها و ارزیابی عملکرد.

عملکرد عملیاتی، معیاری برای سنجش میزان دستیابی به اهداف سازمانی است. ارزیابی کارایی و عملکرد شرکت‌ها برخلاف تصور اولیه، پیچیده و مشکل است و معمولاً برای انجام آن از معیارهای گوناگونی استفاده می‌شود (ابراهیمی کردلر و شهریاری، ۱۳۸۹). در بخش مالی، به ویژه در سال‌های اخیر، سنجش عملکرد مالی از اهمیت بسیاری برخوردار شده است و استفاده از معیارهای مالی مبتنی بر ارزش، به دلیل توجه بیشتر به ارزش افزایی از نگاه سهامداران، به ابزاری رایج برای ارزیابی راهبردها، پروژه‌ها و تصمیمات راهبردی شرکت‌ها تبدیل شده است (بایراکداراوغلو و یالسنین، ۲۰۱۲).

برخی از محققان معیارهای اندازه‌گیری عملکرد را با توجه به نوع اطلاعات به کاررفته در محاسبه آن و موضوع تحت بررسی، به شرح زیر طبقه‌بندی کرده‌اند: ۱- رویکرد حسابداری: در ارزیابی عملکرد با استفاده از این رویکرد، معمولاً از اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی استفاده می‌شود. معیارهای ارزیابی در این رویکرد عبارتند از: بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام، سود هر سهم و...؛ ۲- رویکرد مالی: در این رویکرد بیشتر از نظریه‌های مالی و مفاهیم ریسک و بازده استفاده می‌شود. معیارهای ارزیابی در این رویکرد عبارتند از: بازده سرمایه‌گذاری‌ها، نسبت بازده و...؛ ۳- رویکرد اقتصادی: در این رویکرد بیشتر از مفاهیم اقتصادی استفاده می‌شود. عملکرد شرکت در این رویکرد با تأکید بر قدرت سودآوری دارایی‌ها و با توجه به نرخ بازده و نرخ هزینه سرمایه به کارگرفته شده ارزیابی می‌شود. معیارهای ارزیابی در این رویکرد عبارتند از: ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده. ۴- رویکرد تلفیقی: در این رویکرد تلاش می‌شود که علاوه بر بهره جویی از اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی، از اطلاعات و ارزش‌های بازار نیز استفاده شود تا ارزیابی انجام گرفته با موضوع مدنظر بیشتر ارتباط داشته باشد. معیارهای ارزیابی در این رویکرد عبارتند از: نسبت قیمت به سود، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری هر سهم و نسبت  $Q$  توبین (مجته‌زاده و همکاران ۱۳۸۸). در این تحقیق برآن هستیم که تأثیر مدیریت ریسک شرکتی بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس ارواق بهادر تهران را مورد بررسی قرار دهیم.

## ضرورت و اهمیت تحقیق

بی‌ثباتی سیاسی و اقتصادی در جهان مانند ظهور فن‌آوری اطلاعات یا ایجاد تغییرات سریع در محیط شرکت‌ها، ریسک بنگاه‌های مالی را دو چندان کرده است. این عوامل منجر به اهمیت یافتن بیشتر مدیریت ریسک و جلب محققان به این حیطه شده است. انجام دادن شایسته هر یک از وظایف مدیریت ریسک نیاز به ابزارهای قوی و علمی دارد (جایسوال، ۲۰۱۰). اهمیت ریسک منجر به افزایش اهمیت مدیریت ریسک برای بنگاه‌های مالی شده است. به علاوه، تجربه‌های تلخ بعضی

کشورها مانند کشورهای آسیای جنوب شرقی یا حتی کشورهای غربی منجر به توجه بیشتر مدیران و قانونگذاران به این مقوله شده است. بی‌ثباتی سیاسی و اقتصادی در جهان مانند ظهور فن‌آوری اطلاعات یا ایجاد تغییرات سریع در محیط شرکت‌ها، ریسک بنگاه‌های مالی را دو چندان کرده است. (ارمشی، ۱۳۹۰).

اندازه‌گیری عملکرد، پایه بسیاری از تصمیم‌گیری‌های مالی و از مهم‌ترین موضوعات مورد توجه اعتباردهندگان، سرمایه‌گذاران، دولت‌ها و مدیران می‌باشد. اعتباردهندگان به منظور تصمیم‌گیری در مورد میزان و نرخ اعطای اعتبار و سرمایه‌گذاران به منظور ارزیابی موفقیت مدیریت در به کارگیری سرمایه آن‌ها و قیمت گذاری شرکت‌ها به ارزیابی عملکرد علاقه‌مند هستند. همچنین برای مدیران شرکت‌ها دارا بودن عملکرد مطلوب مهم است تا در زمان‌های مقتضی از بابت امکانات تأمین مالی از روش‌های دلخواه مطمئن باشند. از سوی دیگر ایجاد ارزش و افزایش ثروت سهامداران از جمله مهم‌ترین اهداف شرکت‌ها به شمار می‌رود و افزایش ثروت تنها در نتیجه عملکرد مطلوب حاصل خواهد شد (مرادزاده فرد و همکاران، ۱۳۹۲).

### پیشینه تحقیق

ادوسی و همکاران (۲۰۱۴) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین مدیریت ریسک‌های مالی و عملکرد مالی بانک‌های تجاری منتخب در نیجریه پرداختند. آن‌ها در این مطالعه نقش مدیریت ریسک‌های مالی در فرآیند ایجاد ارزش در میان بانک‌های تجاری در نیجریه را بررسی کردند. در این مطالعه با استفاده از پانل دیتا داده‌های ۱۰ بانک تجاری منتخب شده در بورس اوراق بهادار نیجریه در بین سال‌های ۲۰۰۶ و ۲۰۱۰ واکاوی گردید. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که مدیریت ریسک‌های مالی اثر قابل توجهی بر عملکرد مالی بانک‌های تجاری دارد.

اسدی و ایوخنه القیانی (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد مالی شرکت‌ها پرداختند. نتایج نشان داد که ضریب ارزش افزوده فکری بر چهار شاخص عملکرد مالی شرکت، تأثیر مثبت دارد. در بین اجزای ضریب ارزش افزوده نیز، کارایی سرمایه به کار گرفته شده، بیشترین تأثیر را بر عملکرد مالی شرکت‌ها نشان می‌دهد.

بدریا و همکاران (۲۰۱۵) نشان دادند راهبری شرکتی، کمیته مدیریت ریسک را تحت تأثیر قرار می‌دهد و به دنبال آن، کمیته مدیریت ریسک بر عملکرد و ارزش شرکت تأثیرگذار است. تحقیق آنها همچنین نشان داد که کمیته مدیریت ریسک به عنوان یک متغیر مداخله‌گر بین نظام راهبری شرکت و ویژگی‌های شرکت در رابطه با عملکرد شرکت عمل می‌نماید. بوتیس و همکاران (۲۰۱۳) با انجام پژوهشی در صربستان، تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد بانک‌های تجاری را مورد بررسی قرار دادند. ایشان از متغیرهای سودآوری، کل دارایی‌ها، بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام، و بهره‌وری کارکنان، عملکرد بانک‌ها را اندازه گرفتند. نتایج این پژوهش نشان داد که سرمایه انسانی، به‌طور قابل توجهی، بهره‌وری کارکنان را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

تاری وردی و جلودار (۱۳۹۱) نشان دادند که دو متغیر از عوامل ریسک یعنی رقابت صنعت و اندازه شرکت با عملکرد شرکت رابطه مثبت دارند. در مقابل دو متغیر دیگر یعنی عدم اطمینان محیطی و نظارت هیات مدیره با عملکرد شرکت رابطه ندارند. در مجموع آزمون فرضیه اصلی نشان داد که مدیریت ریسک با عملکرد شرکت رابطه ندارد.

جیانگ چن و همکاران (۲۰۰۹) نشان دادند که مالکیت نهادی بر ریسک کل شرکت تأثیرگذار است. آنان استدلال می‌کنند که مالکان نهادی به سه طریق می‌توانند بر ریسک سرمایه‌گذاری تأثیرگذار باشند: اول اینکه آنها می‌توانند به مدیریت

توصیه‌هایی در ارتباط با موضوعات خاص در جهت رسیدن به اهداف شرکت ارائه نمایند. دوم آنان می‌توانند منابع مالی کافی در جهت اجرای پروژه‌های سودآور تأمین کنند. سوم آنان می‌توانند با استفاده از قدرت حق رای از طرح‌های مدیریت حمایت و یا با آنها مخالفت نمایند.

خلیل ارجمندی و مهدی‌زاده (۱۳۹۵) به بررسی ارزیابی اثرات ریسک اعتباری و عملیاتی بر کارایی بانک‌های خصوصی در ایران پرداختند. برای این منظور، یک رگرسیون چند متغیره به روش داده‌های تابلویی یعنی اطلاعات ۹ بانک خصوصی در ایران طی سال‌های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۲ برآورد شده است. نتایج حاکی از آن است که ریسک اعتباری و عملیاتی هر دو از لحاظ آماری معنی‌دار هستند و تأثیری منفی بر کارایی بانک‌های خصوصی دارند، بدین معنا که با کاهش و مدیریت ریسک، کارایی آنها افزایش خواهد یافت. علاوه بر این، حجم سپرده و رشد اقتصادی تأثیری مثبت و نقدینگی تأثیری منفی بر کارایی بانک‌های منتخب دارد.

دمیترو و پریم جین (۲۰۰۸)، محتوای اطلاعاتی تغییرات اهرم مالی را در ارتباط با عملکرد عملیاتی شرکت‌ها مورد آزمون قرار دادند و در نهایت به این نتیجه دست یافتند که ای متغیر دارای ارزش مربوطی بیش از سود، جریان نقدی عملیاتی و ارقام تعهدی حسابداری شرکت برای تشریح بازده سهام است. همچنین آنها به این نتیجه رسیدند که بین تغییرات اهرم مالی با تغییرات در سود و تغییرات در جریان وجوه نقد عملیاتی ارتباط قوی منفی وجود دارد. سامبرا و مرانتو (۲۰۱۳) نشان دادند که به‌کارگیری کمیته مدیریت ریسک در شرکت، حاکمیت شرکتی و ویژگی‌های شرکتی را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

فرامرزی و صدری (۱۳۹۵) به بررسی رابطه مدیریت ریسک اعتباری با سودآوری بانک‌های تجاری مورد مطالعه بانک پاسارگاد پرداختند. مورد مطالعه این پژوهشی بانک پاسارگاد بوده است که برای انجام کار برای انجام کار داده‌های بازه‌ی زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ با روش مقطعی گردآوری شده و با روشی رگرسیون فرضیه پژوهشی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. نتایج به‌دست آمده نشان داد که مدیریت ریسک اعتباری تأثیر مثبت و معنی‌داری بر سودآوری بانک پاسارگاد دارند؛ بنابراین کنترل ریسک اعتباری بخش مهمی از نقشی مدیران را تشکیل می‌دهد.

گوردون و همکاران (۲۰۰۹) رابطه بین مدیریت ریسک جامع بنگاه و عملکرد سازمان را مورد بررسی قرار داده و به این نتیجه رسیده‌اند که یک سازمان با استفاده از فنون مدیریت ریسک جامع بنگاه، عملکرد خود را بهبود خواهد بخشید. همچنین بر اساس این پژوهش عملکرد سازمان به پنج عامل؛ عدم اطمینان محیطی، رقابت در صنعت، اندازه سازمان، پیچیدگی سازمان و نگرش هیئت‌مدیره سازمان بستگی دارد، که در صورت برنامه‌ریزی و کنترل مناسب می‌تواند به‌جای تهدید فرصت‌های خوبی را فراهم نماید و در نهایت بر عملکرد مناسب سازمان موثر واقع شود.

محرابی‌نیا و صالحی (۱۳۹۵) به بررسی ارتباط نرخ نقدشوندگی و میزان شفافیت اطلاعات و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در هفت صنعت بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. هدف از انجام این پژوهش بررسی تأثیر نرخ نقدشوندگی با میزان شفافیت اطلاعات و عملکرد شرکت‌ها در کنار عوامل کنترلی از جمله نوع صنعت، جریان نقدی عملیاتی، سن و رشد شرکت، بازده تجمعی، اندازه شرکت، فروش، اهرم بدهی، بازده حقوق صاحبان سهام شرکت می‌باشد. نتایج حاصل از فرضیه هادر سطح خطای پنج درصد بیانگر رابطه مثبت و معنادار متغیر نرخ نقدشوندگی با میزان افشاء اطلاعات و همچنین بیانگر رابطه مثبت معنادار بین متغیر میزان افشاء اطلاعات با عملکرد شرکت می‌باشد.

موریس (۲۰۱۴) به بررسی تأثیر کارایی سرمایه انسانی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ژوهانسبورگ پرداخت. او در پژوهش خود برای اندازه‌گیری سرمایه انسانی از ضریب ارزش افزوده سرمایه انسانی و برای اندازه‌گیری عملکرد مالی شرکت از بازده سرمایه، رشد درآمد و سود سهام استفاده کرد. در این مطالعه اندازه شرکت، اهرم مالی، بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده‌اند. نتایج نشان داد که در شرکت‌های مورد مطالعه، سود هر سهم و درآمد با افزایش بهره‌وری نیروی انسانی افزایش یافته است؛ اما اثر بلندمدت بهره‌وری سرمایه انسانی بر عملکرد شرکت‌ها مشخص نمی‌باشد.

موسوی شیری و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی نقش حسابرسی داخلی در مدیریت ریسک بنگاه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آنها نشان داد حساب‌رسان داخلی مشارکت پایینی در مدیریت ریسک بنگاه داشته، اما آنان همچنین به فعالیت‌هایی می‌پردازند که می‌تواند بی‌طرفی آنان را به خطر اندازد.

نیکبخت و همکاران (۱۳۸۹) تأثیر ویژگی هیئت‌مدیره (اندازه هیات‌مدیره، نسبت اعضای غیر موظف در ترکیب هیئت‌مدیره، تعداد جلسات هیئت‌مدیره، دانش مالی اعضای هیئت‌مدیره و جدایی نقش مدیرعامل از رئیس هیئت‌مدیره) بر عملکرد شرکت مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که هیئت‌مدیره در بازار سرمایه‌ی ایرانی به صورت کارا به وظایف خود برای کاهش مشکلات نمایندگی عمل ننموده و تأثیر با اهمیتی بر عملکرد شرکت ندارد.

لانگ کویست (۲۰۱۴) یک جدول خلاصه شده ای شامل ۶ عامل "ایجاد ارزش" که از ۱۰ مطالعه بر روی مدیریت ریسک شرکتی بدست آمده است را فراهم کرده‌اند. این جدول نشان می‌دهد در دو مطالعه از این مطالعات، بین ERM و ارزش شرکت ارتباط مثبت وجود دارد. مطالعه باکستر و همکاران (۲۰۱۳) با اشاره به ارزیابی کیفی موسسه S & P نشان می‌دهد که مدیریت ریسک شرکتی با عملکرد عملیاتی و ارزش شرکت ارتباط مثبت دارد. باسه و همکاران (۲۰۱۰) به منظور بررسی ارتباط بین "حاکمیت شرکتی و عملکرد" و "مدیریت ریسک و حاکمیت شرکتی"، ۱۴۴۸ شرکت را بین سال‌های ۱۹۹۱ و ۲۰۰۸ مورد بررسی قرار داده‌اند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که رابطه‌ی معناداری بین حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت وجود ندارد ولی بین حاکمیت شرکتی و مدیریت ریسک شرکت رابطه‌ی مثبت و معناداری وجود دارد.

هسیه و همکاران (۲۰۱۲) با استفاده از داده‌های مربوط به ۱۱۳۵۷۰ سال-شرکت طی دوره‌ی زمانی ۱۹۸۰ تا ۲۰۱۰، به بررسی رابطه میان احتیاط مدیریتی و عملکرد عملیاتی و محافظه‌کاری حسابداری پرداختند، نتایج حاکی از این مطلب بود که احتیاط مدیریتی ضمن آنکه سبب کاهش محافظه‌کاری حسابداری می‌شود، عملکرد عملیاتی را افزایش می‌دهد. هویت و لاینبرگ (۲۰۰۹) بر پایه داده‌های کسب شده از صنعت بیمه و استفاده از Q توبین برای ارزیابی عملکرد انجام گرفته است، این نتیجه بدست آمده که استفاده از ERM در سازمان‌ها باعث بهبود عملکرد خواهد شد.

## اهداف تحقیق

هدف اصلی این تحقیق بررسی تأثیر مدیریت ریسک شرکتی بر عملکرد عملیاتی در شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

از اهداف فرعی این تحقیق می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- بررسی تأثیر عدم اطمینان محیطی بر عملکرد عملیاتی در شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

- بررسی تأثیر بازار رقابتی صنعت بر عملکرد عملیاتی در شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران
- بررسی تأثیر اندازه شرکت بر عملکرد عملیاتی در شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران
- بررسی تأثیر نظارت هیئت‌مدیره بر عملکرد عملیاتی در شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

### فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اصلی:

مدیریت ریسک شرکتی بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

فرضیه‌های فرعی:

- (۱) عدم اطمینان محیطی بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.
- (۲) بازار رقابتی صنعت بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.
- (۳) اندازه شرکت بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.
- (۴) نظارت هیئت‌مدیره بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

### روش تحقیق

این پژوهش از نظر هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است و دارای رویکردی کمی است. بر حسب روش و ماهیت از نوع تحلیل همبستگی است که در آن به مطالعه وابستگی یک متغیر وابسته با یک یا چند متغیر مستقل می‌پردازد. برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات از روش کتابخانه‌ای و میدانی استفاده شده است. اطلاعات مربوط به مبانی نظری و تئوریک تحقیق از کتب و مقالات فارسی و لاتین جمع‌آوری شده است. داده‌های مورد نیاز تحقیق از مشاهده اسناد مربوط به صورت‌های مالی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران گردآوری می‌شود.

جامعه آماری تحقیق حاضر شامل کلیه شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ می‌باشد. جامعه آماری شامل ۲۴ شرکت می‌باشد. در این مطالعه به دلیل ناقص بودن اطلاعات و عدم حضور مستمر برخی شرکت‌های بیمه‌ای ۹ شرکت حذف گردیدند و ۱۵ شرکت انتخاب شدند که این ۱۵ شرکت، نمونه آماری این تحقیق را تشکیل می‌دهند.

در تحقیق حاضر بررسی و تجزیه و تحلیل آماری اطلاعات در دو مرحله صورت می‌گیرد. چگونگی بررسی و تجزیه و تحلیل آماری اطلاعات به شرح زیر می‌باشد: مرحله اول: تجزیه و تحلیل داده‌های آماری، مرحله دوم: تجزیه و تحلیل فرضیات تحقیق، بر اساس نتایج حاصله از مرحله اول.

مرحله اول: در این مرحله با استفاده از نرم افزار Excel به منظور بررسی و تجزیه و داده‌های آماری، نمودارهای مربوط به روند هر کدام از متغیرها آورده می‌شود.

مرحله دوم: برای انجام تجزیه و تحلیل‌های فرضیات تحقیق و انجام روش‌های اقتصادسنجی در این بررسی از نرم‌افزار Eviews استفاده می‌شود. برای برآورد ضرایب متغیرهای مدل‌ها با توجه به خصوصیات مدل‌ها از روش داده‌های تلفیقی استفاده می‌شود. در روش داده‌های تلفیقی برای تشخیص اینکه برای تخمین مدل، باید از روش پولینگ دیتا استفاده شود یا از روش پانل دیتا و هم چنین انتخاب بین تخمین با اثر ثابت و تخمین با اثر تصادفی، از آزمون F لیمر و آزمون هاسمن استفاده می‌شود.



مدل تحقیق جهت بررسی فرضیه اصلی به صورت زیر می باشد:

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ERM_{i,t} + \beta_2 \ln BKMKT_{i,t} + \beta_3 \ln MVE_{i,t} + \beta_4 SALE\_GROWTH_{i,t} + \beta_5 EQRATIO_{i,t} + \beta_6 BOD\_IND_{i,t} + \varepsilon_t$$

که در آن:

*ROA*: نرخ بازده دارایی‌ها (شاخص عملکرد عملیاتی)

*ERM*: مدیریت ریسک شرکت

*BKMKT*: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

*MVE*: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام

*SALE\_GROWTH*: رشد فروش

*EQRATIO*: نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به دارایی کل

*BOD\_IND*: نسبت تعداد اعضای مستقل به تعداد کل اعضای هیئت مدیره

مدل تحقیق جهت بررسی فرضیه‌های فرعی به صورت زیر می باشد:

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EU_{i,t} + \beta_2 CI_{i,t} + \beta_3 FS_{i,t} + \beta_4 MBD_{i,t} + \beta_5 \ln BKMKT_{i,t} + \beta_6 \ln MVE_{i,t} + \beta_7 SALE\_GROWTH_{i,t} + \beta_8 EQRATIO_{i,t} + \beta_9 BOD\_IND_{i,t} + \varepsilon_t$$

که در آن:

*ROA*: نرخ بازده دارایی‌ها (شاخص عملکرد عملیاتی)

*EU*: عدم اطمینان محیطی

*CI*: بازار رقابتی صنعت

*FS*: اندازه شرکت

*MBD*: نظارت هیئت مدیره

*BKMKT*: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام

*MVE*: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام

*SALE\_GROWTH*: رشد فروش

*EQRATIO*: نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به دارایی کل

*BOD\_IND*: نسبت تعداد اعضای مستقل به تعداد کل اعضای هیئت مدیره

مدل فوق بر اساس مدل تحقیق (Callahan & soileau, 2017) تدوین گردیده است. ضمناً در این تحقیق مدیریت

ریسک شرکتی دارای چهار عامل کلیدی است. این چهار عامل با توجه به تحقیقات گوردون لاورس و همکاران (۲۰۰۹)

عبارت‌اند از:

۱- عدم اطمینان محیطی (*EU*): به عنوان تغییر پذیری در محیط داخلی سازمان تعریف شده است که با استفاده از سه

پارامتر زیر اندازه‌گیری می‌شود:

الف) بازار- ضریب تغییرات فروش

ب) فناوری- ضریب تغییرات هزینه سرمایه

ج) سود- ضریب تغییرات سود خالص قبل از مالیات

عدم اطمینان محیطی برابر با لگاریتم مجموع سه پارامتر فوق می باشد.

۲- بازار رقابتی صنعت (CI): بازار رقابتی صنعت، تمرکز صنعت را اندازه گیری می کند که رقابت صنعت از مجموع

سهم های بازار همه شرکت ها در صنعت بدست می آید. سهم بازار از طریق فروش هر شرکت تقسیم بر کل فروش صنعت بدست می آید.

$$CI = \sum_{i=1}^n \frac{S_{i,t}}{Total S_{i,t}}$$

۳- اندازه شرکت (FS): اندازه شرکت از طریق لگاریتم طبیعی مجموع دارائی ها بدست می آید.

۴- نظارت هیئت مدیره (MBD): نظارت هیئت مدیره از طریق تقسیم تعداد اعضای هیئت مدیره بر لگاریتم طبیعی

فروش محاسبه و اندازه گیری می شود.

### نتایج و بحث

در این قسمت اطلاعات جمع آوری شده ی مربوط به ۱۵ شرکت بیمه ای در دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۵ مورد تجزیه و تحلیل قرار می گیرد. داده های جمع آوری شده با استفاده از نرم افزار Excel محاسبه و با نرم افزار Eviews مورد تجزیه و تحلیل قرار می گیرد. در ابتدا آمار توصیفی داده های جمع آوری شده ارائه می شود. تحلیل داده ها در بخش آمار توصیفی با محاسبه شاخص های مرکزی از جمله میانگین و میانه و شاخص های پراکندگی از قبیل انحراف معیار، حداکثر و حداقل مقدار متغیرها انجام می شود. در قسمت بعدی فرضیه های تحقیق مورد آزمون قرار می گیرند.

### الف) آمار توصیفی

اولین گام در تحلیل آماری تعیین مشخصات خلاصه شده داده ها و محاسبه شاخص های توصیفی می باشد. هدف از این تحلیل شناخت روابط درونی متغیرها و نشان دادن رفتار آزمودنی ها می باشد تا مقدمات تحلیل آماری فراهم شده و خصوصیات توصیفی برای تحلیل بیشتر آشکار گردد. تحلیل داده ها در این بخش با محاسبه شاخص های مرکزی از جمله میانگین و میانه و شاخص های پراکندگی از قبیل انحراف معیار، حداکثر و حداقل مقدار متغیرها انجام شده است.

جدول (۱) - آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

<i>ERM</i>	<i>MBD</i>	<i>FS</i>	<i>CI</i>	<i>EU</i>	<i>ROA</i>	
۱۷.۶۸۲۲۴	۰.۸۳۴۴۸۰	۱۵.۵۸۹۶۷	۰.۳۴۹۱۶۷	۰.۹۴۶۰۱۳	۳.۰۸۱۹۰۰	میانگین
۱۷.۷۹۵۰۵	۰.۷۶۹۳۴۰	۱۵.۷۴۳۹۰	۰.۲۶۰۳۵۱	۰.۹۴۱۱۸۰	۳.۶۲۴۱۸۱	میانه
۱۹.۲۶۷۶۱	۲.۲۴۱۰۵۸	۱۷.۳۶۵۹۳	۰.۸۵۱۲۱۴	۱.۱۱۸۹۱۱	۱۰.۱۳۷۲۴	ماکزیمم
۱۵.۱۲۳۸۸	۰.۵۲۸۲۴۷	۱۲.۰۱۶۱۶	۰.۱۴۳۴۴۲	۰.۷۶۳۴۰۰	-۳۳.۷۱۶۶۸	مینیمم
۰.۹۱۵۵۵۵	۰.۳۱۰۷۶۸	۱.۱۳۷۰۲۵	۰.۲۴۳۱۹۳	۰.۱۱۴۱۸۴	۵.۲۶۹۵۳۵	انحراف معیار
-۰.۵۷۳۰۵۱	۳.۰۳۳۴۱۹	-۱.۰۲۴۳۱۰	۱.۲۸۶۴۷۱	-۰.۰۵۹۴۱۹	-۴.۳۰۸۹۲۱	چولگی
۲.۷۷۴۶۰۲	۱۲.۶۲۹۱۳	۳.۹۱۳۱۰۵	۳.۲۵۳۳۷۰	۲.۱۱۳۴۲۳	۲۹.۱۲۴۵۱	کشیدگی
۹۰	۹۰	۹۰	۹۰	۹۰	۹۰	تعداد مشاهدات
	<i>BOD_IND</i>	<i>EQRATIO</i>	<i>SALE_GROWTH</i>	<i>MVE</i>	<i>BKMKT</i>	
	۰.۵۵۱۲۱۷	۰.۱۷۹۵۶۶	۰.۴۶۶۵۳۲	۱۳.۹۲۳۴۷	۱۳.۸۵۸۷۳	میانگین
	۰.۶۰۰۰۰۰	۰.۱۳۸۳۹۲	۰.۱۵۸۴۰۱	۱۴.۰۳۹۷۱	۱۳.۸۱۰۵۰	میانه
	۱.۰۰۰۰۰۰	۱.۱۸۳۷۸۷	۷.۱۹۴۴۷۸	۱۵.۴۷۱۸۰	۱۵.۸۸۱۲۱	ماکزیمم
	۰.۰۰۰۰۰۰	-۰.۲۴۷۸۷۴	-۱.۰۰۰۰۰۰	۱۰.۳۴۲۱۹	۱۰.۳۰۸۸۰	مینیمم
	۰.۲۴۵۶۳۲	۰.۱۸۴۴۱۶	۱.۲۱۴۰۸۲	۱.۰۴۰۴۳۱	۱.۱۴۶۷۳۹	انحراف معیار
	-۰.۲۵۰۲۷۱	۲.۷۱۵۴۴۹	۳.۱۳۹۳۵۴	-۱.۰۵۸۸۸۸	-۰.۸۸۴۳۳۴	چولگی
	۲.۰۸۲۶۱۹	۱۴.۵۲۹۷۷	۱۶.۰۳۹۵۵	۴.۲۱۲۱۴۹	۴.۰۹۷۰۴۴	کشیدگی
	۹۰	۹۰	۹۰	۹۰	۹۰	تعداد مشاهدات

ماخذ: صورت‌های مالی شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۳۹۰-۱۳۹۵

مقایسه انحراف معیار متغیرهای مورد مطالعه نشان می‌دهد که متغیر عدم اطمینان محیطی کمترین انحراف معیار را در اختیار دارد که نشان دهنده پراکندگی کم این متغیر است. متغیر بازده دارایی‌ها نیز بیشترین مقدار انحراف معیار را در اختیار دارد و از پراکندگی زیادی برخوردار است به طوری که تفاوت بین مقدار ماکزیمم و مینیمم این متغیر گویای پراکندگی زیاد این متغیر است.

وقتی به شکل توزیع فراوانی یا توزیع احتمال اشاره می‌گردد، چولگی به عدم تقارن توزیع ارجاع می‌کند. چولگی برابر با گشتاور (معیاری کمی برای توصیف شکل یک توزیع احتمالاتی) سوم نرمال شده است. چولگی در حقیقت معیاری از وجود یا عدم تقارن تابع توزیع می‌باشد. برای یک توزیع کاملاً متقارن چولگی صفر و برای یک توزیع نامتقارن با کشیدگی به سمت مقادیر بالاتر چولگی مثبت و برای توزیع نامتقارن با کشیدگی به سمت مقادیر کوچکتر مقدار چولگی منفی است. همان‌طور که مشخص است چولگی متغیرهای بازار رقابتی صنعت، نظارت هیئت‌مدیره، رشد فروش و نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به دارایی کل مثبت و چولگی بقیه متغیرها منفی می‌باشد.

کشیدگی یا کورتزیس نشان دهنده قله‌مندی یک توزیع است. مقدار کشیدگی را با گشتاور چهارم نرمال برآورد کرده‌اند، به عبارت دیگر کشیدگی معیاری از تیزی منحنی در نقطه ماکزیمم است و مقدار کشیدگی برای توزیع نرمال برابر ۳ می‌باشد. کشیدگی مثبت یعنی قله‌ی توزیع مورد نظر از توزیع نرمال بالاتر و کشیدگی منفی نشانه‌ی پایین‌تر بودن قله از

توزیع نرمال است. همانطور که مشخص است متغیرهای عدم اطمینان محیطی، مدیریت ریسک شرکتی و نسبت تعداد اعضای مستقل به تعداد کل اعضای هیئت مدیره دارای کشیدگی منفی و بقیه متغیرها دارای کشیدگی مثبت می باشند.

### ب) آمار استنباطی

آزمون ریشه واحد یکی از معمول ترین آزمون هایی است که امروزه برای تشخیص مانایی متغیرها مورد استفاده قرار می گیرد. آزمون هاردی در این تحقیق برای بررسی مانایی متغیرها مورد استفاده قرار گرفته است، نتایج حاصل از آزمون ریشه واحد داده های تلفیقی در جدول ۲ آورده شده است.

جدول (۲) - بررسی مانایی متغیرها

متغیر	آماره	احتمال آماره
ROA	۴.۱۲۱۰۳	۰,۰۰۰۰
EU	۴.۴۷۹۰۳	۰,۰۰۰۰
CI	۴.۴۷۹۰۳	۰,۰۰۰۰
FS	۳.۶۴۶۷۴	۰,۰۰۰۱
MBD	۳.۹۹۲۹۳	۰,۰۰۰۰
ERM	۳.۹۹۲۹۳	۰,۰۰۰۱
BKMKT	۲.۹۸۷۴۴	۰,۰۰۱۴
MVE	۴,۰۴۲۰۷	۰,۰۰۰۰
SALE_GROWTH	۳,۵۱۱۳۹	۰,۰۰۰۲
EQRATIO	۳,۷۴۶۳۹	۰,۰۰۰۱
BOD_IND	۴,۵۲۲۸۴	۰,۰۰۰۰

منبع: یافته های تحقیق

نتایج جدول ۲ نشان دهنده این است که برای تمامی متغیرها، مقدار آماره احتمال کمتر از ۰,۰۵ می باشد و این نشان دهنده این است که تمامی متغیرهای تحقیق مانا می باشند.

در این قسمت به بررسی تخمین مدل اصلی تحقیق پرداخته می شود و فرضیه های تحقیق مورد آزمون قرار می گیرند. به منظور تخمین مدل مربوط به فرضیه ها، در ابتدا باید نوع روش تخمین، مشخص گردد. بنابراین، ابتدا برای تشخیص بین اینکه باید از روش پولینگ دیتا استفاده شود یا از روش پانل دیتا استفاده شود، آماره  $F$  لیمر محاسبه می شود.

جدول (۳) نتایج آزمون  $F$  لیمر

آزمون	Statistic	d.f	Prob
F	۱.۶۸۹۳۱۳	(۱۴,۴۹)	۰.۰۸۸۹
Chi-square	۲۷.۵۶۸۶۸۵	۱۴	۰.۰۱۶۲

مأخذ: یافته های تحقیق

با توجه به اینکه  $p$ -value برابر ۰,۰۸۸۹ می باشد پس فرضیه صفر این آزمون که بیان کننده ترجیح روش پولینگ دیتا بر روش داده های تلفیقی است پذیرفته می شود و تخمین با روش پولینگ دیتا ترجیح داده می شود.

در این قسمت از تحقیق با استفاده از داده های سال های ۱۳۹۵-۱۳۹۰، به برآورد مدل مربوط به فرضیه اصلی تحقیق می پردازیم. مدل مورد بررسی به صورت زیر می باشد:

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ERM_{i,t} + \beta_2 \ln BKMKT_{i,t} + \beta_3 \ln MVE_{i,t} + \beta_4 SALE\_GROWTH_{i,t} + \beta_5 EQRATIO_{i,t} + \beta_6 BOD\_IND_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

جدول (۴) - تخمین مدل فرضیه اصلی تحقیق

متغیر	ضریب	آماره t	انحراف معیار	p-value
ERM	۲.۰۹۲۶۸۳	۲.۵۱۵۹۲۱	۰.۸۳۱۷۷۶	۰.۰۱۴۴
BKMKT	۱.۱۰۷۹۲۵	۰.۸۶۰۲۰۷	۱.۲۸۷۹۷۴	۰.۳۹۲۹
MVE	۳.۳۳۶۵۹۸	۲.۲۱۶۹۰۷	۱.۵۰۵۰۶۹	۰.۰۳۰۲
SALE_GROWTH	۰.۳۶۵۳۸۱	۱.۱۰۳۸۳۷	۰.۳۳۱۰۱۰	۰.۲۷۳۹
EQRATIO	۲.۰۹۴۳۵۶	۰.۵۶۰۱۲۷	۳.۷۳۹۰۷۶	۰.۵۷۷۴
BOD_IND	۴.۶۹۹۱۲۲	۲.۷۰۶۵۱۷	۱.۷۳۶۲۲۵	۰.۰۰۸۷
مقدار ثابت	۵.۵۹۲۶۹۸	۰.۶۰۲۸۴۴	۹.۲۷۷۱۸۲	۰.۵۴۸۸
$R^2 = ۰.۷۵$		$\bar{R}^2 = ۰.۷۲$	D.W=۱.۷۴	prob(F)=۰.۰۰۰

مأخذ: یافته‌های تحقیق

ضریب تعیین نشان می‌دهد که چند درصد تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیر مستقل تبیین می‌شود.  $R^2$  عددی است که هر چه به یک نزدیک تر باشد، نشان دهنده مناسب بودن تعداد و نوع متغیرهای انتخابی برای توجیه متغیر وابسته در رگرسیون است. همان‌طور که مشاهده می‌گردد ضریب تعیین این تخمین برابر ۰,۷۵ می‌باشد و این مقدار بیان‌گر این است که تعداد و نوع متغیرهای انتخابی برای توجیه متغیر وابسته در رگرسیون مناسب بوده است و متغیرهای مستقل ذکر شده توانسته‌اند متغیر وابسته را توجیه کنند.

خود همبستگی، همبستگی متقابل یک سیگنال با خودش است. بطور غیر رسمی، خود همبستگی، همسانی بین مشاهدات به عنوان تابعی از زمان جدایی بین آنها می‌باشد. آزمون خود همبستگی یکی از فروض کلاسیک رگرسیون است. آماره دوربین - واتسن (Durbin-Watson statistic) یک آماره آزمون می‌باشد که برای بررسی وجود خود همبستگی (autocorrelation) = رابطه بین مقادیری که با تأخیر (lag) زمانی مشخص از یکدیگر جدا شده‌اند) بین باقیمانده‌ها در تحلیل رگرسیون استفاده می‌گردد. مقدار این آماره همواره بین ۰ تا ۴ قرار می‌گیرد که آستانه‌های مورد پذیرش آن به صورت زیر است: مقدار ۲ برای این آماره نشانگر عدم وجود خود همبستگی می‌باشد که حالت مطلوب در فرضیات اصلی مربوط به باقیمانده‌ها در تحلیل رگرسیون می‌باشد. اصلاً مقدار کمتر از ۲ همبستگی پیاپی مثبت (نوعی همبستگی پیاپی می‌باشد که در آن مقدار باقیمانده مثبت برای یک مشاهده شانس مثبت بودن باقیمانده مشاهده دیگر را افزایش می‌دهد و بالعکس) و مقدار بیشتر از ۲ این آماره همبستگی پیاپی منفی را در بین باقیمانده نشان می‌دهد. لازم به ذکر است مقدار آماره آزمون اگر کمتر از ۱ یا بیشتر از ۳ باشد زنگ هشدار برای وجود خود همبستگی مثبت یا منفی بین باقیمانده می‌باشد. همان‌طور که مشخص است مقدار این آماره در این مطالعه برابر ۱,۷۴ می‌باشد که این مقدار نشان دهنده عدم وجود خود همبستگی می‌باشد که حالت مطلوب در فرضیات اصلی مربوط به باقیمانده‌ها می‌باشد.

در این قسمت با توجه به تخمین فوق به بررسی فرضیه اصلی تحقیق پرداخته می‌شود.

فرضیه اصلی: مدیریت ریسک شرکی بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

فرض  $H_0$ : مدیریت ریسک شرکتی بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر ندارد. فرض  $H_1$ : مدیریت ریسک شرکتی بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد. در شرکت‌های بیمه‌ای مورد مطالعه، بررسی متغیر مدیریت ریسک شرکتی نشان می‌دهد که مقدار آماره احتمال این متغیر برابر با ۰,۰۱۴۴ می‌باشد که این نشان‌دهنده این است که متغیر مدیریت ریسک شرکتی بر عملکرد عملیاتی به عنوان متغیر وابسته تأثیر معنادار دارد. در نتیجه فرضیه اصلی این پژوهش که می‌گوید "مدیریت ریسک شرکتی بر عملکرد عملیاتی شرکت‌های بیمه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد." پذیرفته می‌شود.

در ادامه به بررسی تخمین مدل فرضیه‌های فرعی تحقیق پرداخته می‌شود.

به منظور تخمین مدل مربوط به فرضیه‌ها، در ابتدا باید نوع روش تخمین، مشخص گردد. بنابراین، ابتدا برای تشخیص بین اینکه باید از روش پولینگ دیتا استفاده شود یا از روش پانل دیتا استفاده شود، آماره  $F$  لیمر محاسبه می‌شود.

جدول (۵) - نتایج آزمون  $F$  لیمر

آزمون	Statistic	d.f	Prob
F	۱.۰۱۸۷۵۵	(۱۴,۴۵)	۰.۴۵۲۷
Chi-square	۱۸.۹۹۶۷۶۰	۱۴	۰.۱۶۵۱

مأخذ: یافته‌های تحقیق

با توجه به اینکه  $p$ -value برابر ۰,۴۵۲۷ می‌باشد پس فرضیه صفر این آزمون که بیان‌کننده ترجیح روش پولینگ دیتا بر روش داده‌های تلفیقی است پذیرفته می‌شود و تخمین با روش پولینگ دیتا ترجیح داده می‌شود.

در این قسمت از تحقیق با استفاده از داده‌های سال‌های ۱۳۹۵-۱۳۹۰، به برآورد مدل مربوط به فرضیه‌های فرعی تحقیق

می‌پردازیم. مدل مورد بررسی به صورت زیر می‌باشد:

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EU_{i,t} + \beta_2 CI_{i,t} + \beta_3 FS_{i,t} + \beta_4 MBD_{i,t} + \beta_5 \ln BKMKT_{i,t} + \beta_6 \ln MVE_{i,t} + \beta_7 SALE\_GROWTH_{i,t} + \beta_8 EQRATIO_{i,t} + \beta_9 BOD\_IND_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

جدول ۶: تخمین مدل فرضیه اصلی تحقیق

متغیر	ضریب	آماره t	انحراف معیار	p-value
EU	۱۷۲۳۳۳.۰	۰.۶۳۹۸۴.۰	۶۹۳۳۹۸.۲	۹۴۹۲.۰
CI	۴۹۴۲۹۶.۲	۴۰۲۲۹۳.۱	۷۷۸۷۲۶.۱	۱۶۶۱.۰
FS	۳۸۶۸۰۲.۲	۰.۶۷۳۳۷.۳	۷۷۸۱۳۵.۰	۰.۳۳.۰
MBD	۷۶۳۴۹۱.۶	۴۸۹۴۱۴.۲	۷۱۶۹۰۱.۲	۰.۱۵۶.۰
BKMKT	۴۱۷۰۸۷.۰	۳۶۸۰۴۴.۰	۱۳۳۲۵۳.۱	۷۱۴۲.۰
MVE	۰.۳۲۸۸۴.۲	۶۵۳۹۳۴.۱	۲۲۹۱۲۰.۱	۱۰۳۵.۰
SALE_GROWTH	۱۲۸۲۲۳.۰	۴۵۰۸۳۳.۰	۲۸۴۴۱۴.۰	۶۵۳۸.۰
EQRATIO	۰.۵۲۸۹۰.۰	۰.۱۵۸۸۱.۰	۳۳۰۴۱۴.۳	۹۸۷۴.۰
BOD_IND	۰.۲۲۲۳۵.۳	۰.۶۷۸۰۷.۲	۴۶۱۵۶۵.۱	۰.۴۳۱.۰
مقدار ثابت	۸۱۲۱۳.۲۰	۱۴۹۹۱۵.۲	۶۸۰۴۴۴.۹	۰.۳۵۷.۰
$D.W=۰.۰۰۰.۰ \text{prob}(F)=$				
$R^2 = ۰.۷۹$				
$R^2 = ۰.۸۸.۱$				
$\text{آماره } F = ۸۳$				

مأخذ: یافته‌های تحقیق

ضریب تعیین این تخمین برابر ۰,۸۳ می باشد و این مقدار بیان گر این است که تعداد و نوع متغیرهای انتخابی برای توجیه متغیر وابسته در رگرسیون مناسب بوده است و متغیرهای مستقل ذکر شده توانسته اند متغیر وابسته را توجیه کنند. همان طور که مشخص است مقدار آماره دوربین- واتسن در این مطالعه برابر ۱,۸۸ می باشد که این مقدار نشان دهنده عدم وجود خود همبستگی می باشد که حالت مطلوب در فرضیات اصلی مربوط به باقیمانده ها می باشد.

در این قسمت با توجه به تخمین فوق به بررسی فرضیه اصلی تحقیق پرداخته می شود.

فرضیه فرعی اول: عدم اطمینان محیطی بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

فرض  $H_0$ : عدم اطمینان محیطی بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر ندارد.

فرض  $H_1$ : عدم اطمینان محیطی بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

در شرکت های بیمه ای مورد مطالعه، بررسی متغیر عدم اطمینان محیطی نشان می دهد که مقدار آماره احتمال این متغیر برابر با ۰,۹۴۹۲ می باشد که این نشان دهنده این است که متغیر عدم اطمینان محیطی بر عملکرد عملیاتی به عنوان متغیر وابسته تأثیر معنادار ندارد. در نتیجه فرضیه فرعی اول این پژوهش که می گوید "عدم اطمینان محیطی بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد." رد می شود.

فرضیه فرعی دوم: بازار رقابتی صنعت بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

فرض  $H_0$ : بازار رقابتی صنعت بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر ندارد.

فرض  $H_1$ : بازار رقابتی صنعت بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

در شرکت های بیمه ای مورد مطالعه، بررسی متغیر رقابت صنعت نشان می دهد که مقدار آماره احتمال این متغیر برابر با ۰,۱۶۶۱ می باشد که این نشان دهنده این است که متغیر رقابت صنعت بر عملکرد عملیاتی به عنوان متغیر وابسته تأثیر ندارد. در نتیجه فرضیه فرعی دوم این پژوهش که می گوید "رقابت صنعت بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد." رد می شود.

فرضیه فرعی سوم: اندازه شرکت بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

فرض  $H_0$ : اندازه شرکت بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر ندارد.

فرض  $H_1$ : اندازه شرکت بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

در شرکت های بیمه ای مورد مطالعه، بررسی متغیر اندازه شرکت نشان می دهد که مقدار آماره احتمال این متغیر برابر با ۰,۰۳۳ می باشد که این نشان دهنده این است که متغیر اندازه شرکت بر عملکرد عملیاتی به عنوان متغیر وابسته تأثیر معنادار دارد. در نتیجه فرضیه فرعی سوم این پژوهش که می گوید "اندازه شرکت بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد." پذیرفته می شود.

فرضیه فرعی چهارم: نظارت هیئت مدیره بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

فرض  $H_0$ : نظارت هیئت مدیره بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر ندارد.

فرض  $H_1$ : نظارت هیئت مدیره بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

در شرکت های بیمه ای مورد مطالعه، بررسی متغیر نظارت هیئت مدیره نشان می دهد که مقدار آماره احتمال این متغیر برابر با ۰,۱۵۶ می باشد که این نشان دهنده این است که متغیر نظارت هیئت مدیره بر عملکرد عملیاتی به عنوان متغیر وابسته تاثیر معنادار دارد. در نتیجه فرضیه فرعی چهارم این پژوهش که می گوید " نظارت هیئت مدیره بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر دارد." پذیرفته می شود.

نتایج تحقیق نشان می دهد که مدیریت ریسک شرکتی تاثیر مثبت و معناداری بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد که با نتایج مطالعات گوردون لاورس و همکاران (۲۰۰۹)، جاوید طارق و بارخان (۲۰۱۱)، تاندیلین و همکاران (۲۰۰۷)، باسه و همکاران (۲۰۱۰) و ماریانه اوجو (۲۰۱۰) همخوانی دارد. نتایج همچنین نشان می دهد که از بین عوامل تاثیرگذار مدیریت ریسک شرکتی دو عامل اندازه شرکت و نظارت هیئت مدیره تاثیر معنادار و مثبتی بر عملکرد عملیاتی شرکت های بیمه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد.

با توجه به مبانی نظری پژوهش و یافته های حاصل پژوهش، پیشنهادهای زیر مطرح می شود.

- با توجه به تاثیر مثبت و معنادار مدیریت ریسک شرکتی، اندازه شرکت و نظارت هیئت مدیره بر عملکرد عملیاتی شرکت پیشنهاد می گردد شرکت ها به تقویت آن ها بپردازند تا موجب بهبود عملکرد شرکت گردند.
- با توجه به عدم تاثیر دو عامل عدم اطمینان محیطی و بازار رقابتی صنعت پیشنهاد می گردد شرکت ها به این دو عامل توجه ویژه نمایند و با انجام تغییرات لازم، شرایط را جهت بهبود این دو عامل و همچنین افزایش عملکرد شرکت ها فراهم آورند.
- به پژوهشگر علاقه مند پیشنهاد می شود در پژوهشهای آتی، مدیریت ریسک شرکتی را با استفاده از سایر مدل ها بار دیگر آزمون کرده و نتایج را قیاس کنند.
- پیشنهاد می گردد مدیران، سرمایه گذاران و سهامداران جهت ارزیابی صحیح و واقعی از مدیریت ریسک شرکت ها از مدل های مدیریت ریسک شرکتی استفاده نمایند.
- در این تحقیق شاخص های کمی را به منظور ارزیابی عملکرد مورد بررسی قرار دادیم، درحالی که می توان شاخص های کیفی تاثیرگذار در عملکرد مالی وارد نموده تا از این طریق بتوان ارزیابی جامع تری را در خصوص شرکت ها صورت دهیم.
- به دانشجویان و محققان پیشنهاد می گردد این تحقیق را در آینده با دوره زمانی طولانی تر به منظور بهبود اعتبار یافته های انجام دهند.

همواره گام نهادن در راه رسیدن به هدف، با محدودیت هایی همراه است که باعث می شود رسیدن به هدف مورد نظر با کندی همراه شود. پژوهش نیز به عنوان فرآیندی در جهت نیل به هدف حل مسئله از این امر مستثنی نیست. لذا در این قسمت با ارائه محدودیت های پژوهش سعی بر آن است که به خواننده این پیام داده شود تا بتواند در تعمیم نتایج پژوهش با آگاهی بیشتری عمل کند. در این راستا محدودیت های پژوهش حاضر به شرح زیر قابل ذکر است:

- از مهم ترین محدودیت های پژوهش می توان به وجود تورم اشاره داشت که موجب می شود اطلاعات مندرج در صورت های مالی نتوانند وضعیت مالی و نتایج عملیات شرکت ها را به درستی نشان دهند.
- اطلاعات مندرج در صورت های مالی به دور از اشتباهات با اهمیت و اساسی نیست.
- شرایط سیاسی و اقتصادی کشور و نیز جو روانی حاکم بر بازار بورس اوراق بهادار تهران، از عواملی هستند که ممکن است بر متغیرهای این پژوهش اثر گذارند، اما در پژوهش حاضر کنترل نشده اند.



## منابع

۱. ابراهیمی کردلر، علی و شهریاری، علیرضا (۱۳۸۹)، بررسی رابطه بین هزینه‌های سیاسی و محافظه‌کاری (فرضیه سیاسی) در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره ۵۷، صص ۱۶-۳.
۲. ابراهیمی، منصور (۱۳۸۶) مدیریت ریسک با استفاده از کارت امتیازی متوازن، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علم و صنعت تهران، صص ۴۱-۱۵.
۳. ارمشی، مینا (۱۳۹۰) شناسایی متغیرهای مؤثر بر ریسک اعتباری مشتریان حقیقی بانک سامان (شعب شمال کشور)، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم انسانی.
۴. اسدی، غلامحسین و ایوخته‌قیائی، ماریا (۱۳۹۳)، بررسی تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد مالی شرکت‌ها، مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۱، شماره ۴۱، صص ۱۰۳-۸۳.
۵. بابایی، محمدعلی؛ وزیرزنجانی، حمیدرضا (۱۳۸۴) مدیریت ریسک، رویکردی نوین برای ارتقای اثربخشی سازمان‌ها، مجله تدبیر، شماره ۱۷۰، صص ۲۰-۱۴.
۶. تاری وردی، یداله؛ دامچی جلودار، زهرا (۱۳۹۱)، رابطه مدیریت ریسک و عملکرد شرکت، پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرس، سال چهارم، شماره چهاردهم، صص ۶۲-۴۳.
۷. حسینی، عبدالرضا، حسینس، محمد حسین و سید مطهری، مهدی (۱۳۹۳)، رابطه‌ی استفاده از فنون مدیریت ریسک با عملکرد شرکت‌های فعال صنایع غذایی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۴، شماره ۱، صص ۶۰-۴۵.
۸. خلیل ارجمندی، مرتضی و رامین محمودیان‌زاده، (۱۳۹۵)، ارزیابی اثرات ریسک اعتباری و عملیاتی بر کارایی بانک‌های خصوصی در ایران، نخستین کنفرانس بین‌المللی پارادیم‌های نوین مدیریت هوشمندی تجاری و سازمانی، تهران، دانشگاه شهید بهشتی.
۹. فرامرزی پارسا، هادی و پروین صدری، (۱۳۹۵)، رابطه مدیریت ریسک اعتباری با سودآوری بانک‌های تجاری مورد مطالعه بانک پاسارگاد، اولین کنفرانس بین‌المللی دستاوردهای نوین پژوهشی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد، تهران، دفتر کنفدراسیون بین‌المللی مخترعین جهان در ایران، دانشگاه جامع علمی کاربردی مینو.
۱۰. مجتهدزاده، ویدا؛ علوی طبری، سیدحسین و خدابخشی، نجمه. (۱۳۸۸)، رابطه تأمین مالی و عملکرد عملیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری و حسابرسی (تحقیقات حسابداری)، دوره ۱، شماره ۱، صص ۴۹-۲۸.
۱۱. محرابی‌نیا، سمیه و مهدی صالحی، (۱۳۹۵)، بررسی ارتباط نرخ نقدشوندگی و میزان شفافیت اطلاعات و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در هفت صنعت بورس اوراق بهادار تهران، نخستین کنفرانس بین‌المللی پارادیم‌های نوین مدیریت هوشمندی تجاری و سازمانی، تهران، دانشگاه شهید بهشتی.
۱۲. مرادزاده فرد، مهدی، نوری فرد، یدا... و علیپور، سعیده (۱۳۹۲)، رابطه نوع و حجم تأمین مالی با عملکرد عملیاتی، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره ۱۹، صص ۱۰۱-۶۹.
۱۳. موسوی شیرینی، محمود؛ توکل‌نیا، اسماعیل؛ شاکری، ماهرخ (۱۳۹۲). مشارکت حسابرسان داخلی در مدیریت ریسک بنگاه، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال دوم شماره هفتم.

14. Acharyya Madhusan, Kphnnie Johnson. (2006). Investigating the development of enterprise risk management in the insurance industry: an empirical study of four major European insurers. Geneva papers.
15. Adeusi, S. O., Akeke, N. I., Adebisi, O. S., & Oladunjoye, O. (2014). Risk management and financial performance of banks in Nigeria. *Risk Management*, 6(31).
16. Bayrakdaroglu, A. & N. Yalcin (2012), "Strategic Financial Performance Evaluation of the Turkish Companies Traded on ISE", *EGE Academic Review*, Vol. 12, Issue. 4, PP. 29-539.
17. Baxter, R., Bedard, J., Hoitash, R., & Yezegel, A. (2013). Enterprise risk management program quality: Determinants, value relevance, and the financial crisis. *Contemporary Accounting Research*, 30(4), 1264–1295.
18. Bontis, N. Janosevic, S. & Dzenopoljac, V. (۲۰۱۳). Intellectual capital and corporate performance of Serbian banks. *Actual Problems of Economics/ Aktualni Problemi Ekonomiki*, ۱۴۲ (۴): ۲۷۸.
19. Bruce, Michael, J , (2010 .)Overview of enterprise risk management, Business Press Thomson Learning.
20. Busse, Jeffrey A., Goyal, Amit, and Wahal, Sunil, (2010), "Performance and Persistence in Institutional Investment anagement" *The Journal of Finance* ,Vol. LXV, NO.2
21. Casualty actuarial society committee (2003). Overview of enterprise risk management.
22. Carolyn Callahan a, Jared Soileau. (2017). Does Enterprise risk management enhance operating performance?. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*
23. Dimitrov, V., & Jain, P. C. (۲۰۰۸). The value-relevance of changes in financial leverage beyond growth in assets and GAAP earnings. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, ۲۳(۲), ۱۹۱-۲۲۲.
24. Gordon, Lawrence A. Loeb, Martin P., Tseng, Chih-Yang, (2009) "Enterprise Risk Management and Firm Performance: A Contingency Perspective", *J. Account. Public Policy* 28 ,PP. 301–327.
25. Hoyt R.E., Liebenberg A.P., (2011), The value of enterprise risk management, *The Journal of Risk and Insurance*, Vol. 78, No. 4, pp. 795- 822.
26. Hoyt, R. E. , Liebenberg, A. P. (2009). The value of enterprise risk management. Working Paper .
27. Hsihe, C.C., Zhiming, M. & Novoselov, K.E. (2012). Managerial Caution, Operating Performance, and Accounting Conservatism. American Accounting Association Annual Meeting and Conference Teaching and Learning in Accounting. August 4-8, Washington, DC.
28. Jaiswal,a Seema, (2010), "Relao nship between Asset and Liability of Commercial Banks in India, ۱۹۹۷-۲۰۰۸", *International Research Journal of Finance and Economics*, P ۴۳-۵۸.
29. Jiang. Ch. , Elyas. E. and Jingyi (Jane) Jia.(2009). "Institutional Ownership", Managerial Ownership and Risk Taking: Evidence from the Life-Health Insurance Industry.<https://mywebpace.wisc.edu>
30. Joseph Calandro. (2006). An enterprise approach to insurance Risk Management. IBM Global Business Services. White Paper.
31. Lundqvist, S. (2014). An exploratory study of enterprise risk management: Pillars of ERM. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 29(3), 393–429.
32. Morris, C. (۲۰۱۴). An empirical investigation of the impact of human capital efficiency on the financial and market performance of South African listed companies (Masters Dissertation), Stellenbosch University. Retrieved from <http://scholar.sun.ac.za>
33. Pike, R. , Neale, B. and Linsley, P. (2012) , *Corporate Finance and Investment: Decisions and Strategies*, 7th edition, Pearson Education Ltd. , Harlow, United Kingdom.
34. Porter, M. (2008). The five competitive forces that shape strategy. *Harvard Business review*, 78-93 .
35. Romney, M. B. and Steinbart, P. J. (2012) , *Accounting Information Systems*, 12th edition, Pearson Education Ltd. , Harlow, United Kingdom.
36. Sambera,G.F., Meiranto, Wahyu.,(2013). Analisis Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris dan Karakteristik Pengaruh Terhadap Pembentukan Komite Risiko. *Deponegoro Journal of Accounting* 2(3), 1-14.
37. Walker P.L., Shenkir W.G., Barton T.L., (2003), ERM in practice, *The Internal Auditor*, Vol. 60 No. 4, pp. 51-5.

## پیوست‌ها

در این بخش، برخی از پیوست‌های مربوط به این مقاله آورده شده است:

جدول ۱: آمار توصیفی متغیر بازده دارائی‌ها

کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم	میانه	میانگین	
۲.۸۳۲۶۴	۱.۵۵۳۱۶	۰.۴۳۹۷۴	۲.۳۱۲۱۸	۳.۵۴۰۵۲	۲.۶۴۳۳۹	۲.۷۲۳۴۹	بیمه البرز
-۱.۹۸۴۲	۰.۰۱۰۲۵	۰.۱۱۹۵۷	۰.۸۰۴۱۲	۱.۱۰۷۲۱	۰.۹۵۹۸۶	۰.۹۵۲۹۹	بیمه آسیا
۲.۱۲۸۴۹	-۰.۸۴۹۹	۱.۳۲۹۷۷	۲.۳۷۰۰۶	۶.۴۲۱۵۱	۴.۷۹۸۶۹	۴.۶۷۵۸۹	بیمه پارسیان
۰.۵۵۳۷۸	۰.۲۸۹۶۲	۱.۵۲۰۴۶	۳.۱۸۸۹۰	۷.۶۵۴۱۹	۵.۳۲۵۱۵	۵.۲۸۵۱۴	بیمه پاسارگاد
۵.۵۷۷۳۴	-۲.۳۳۹۹	۱۵.۲۳۸۵	-۳۳.۷۱۶	۵.۶۴۹۵۴	۲.۵۰۴۴۷	-۲.۹۲۶۸	بیمه حافظ
۲.۴۴۶۵۵	۱.۵۸۷۹۲	۰.۶۸۸۷۹	۰.۴۷۰۴۱	۲.۲۸۴۸۱	۰.۷۹۱۰۶	۱.۰۱۳۲۸	بیمه دانا
۰.۰۹۱۱۷	۰.۹۰۹۳۰	۰.۶۸۷۶۵	۸.۳۸۰۹۲	۱۰.۱۳۷۲	۸.۸۹۸۸۲	۸.۹۹۵۱۸	بیمه دی
۰.۹۲۸۲۳	۱.۲۳۸۶۶	۲.۸۰۴۷۴	۰.۱۰۵۳۲	۷.۵۸۹۰۰	۱.۸۱۰۸۰	۲.۷۲۵۸۴	بیمه رازی
-۱.۱۳۹۵	۰.۱۶۲۳۲	۱.۳۰۳۶۷	۲.۷۹۰۵۰	۶.۲۵۱۱۱	۴.۳۵۸۴۲	۴.۵۰۸۳۷	بیمه سامان
-۰.۹۶۶۸	-۰.۵۳۳۰	۱.۰۲۵۳۱	۰.۰۶۳۶۸	۲.۷۳۷۹۰	۱.۷۱۵۹۷	۱.۶۳۱۲۶	بیمه کارآفرین
۴.۲۱۲۵۲	۲.۰۲۰۸۷	۱.۵۴۸۵۵	۳.۸۴۷۹۳	۷.۸۶۰۵۳	۴.۲۲۷۵۶	۴.۸۳۷۸۰	بیمه کوثر
-۱.۷۸۴۸	۰.۳۸۱۹۱	۲.۳۱۲۹۹	۳.۳۸۹۳۸	۸.۹۷۷۶۷	۵.۵۶۷۰۵	۵.۹۸۹۹۴	بیمه ما
۱.۰۲۵۶۶	۰.۰۸۱۲۹	۱.۴۰۸۷۵	۲.۸۵۲۵۲	۷.۰۹۶۵۹	۴.۸۴۳۲۹	۴.۹۵۳۱۰	بیمه ملت
۴.۷۴۱۹۹	-۲.۱۰۱۵	۵.۹۴۹۲۱	-۱۱.۱۹۷	۵.۱۹۳۶۵	۲.۳۲۳۸۴	۰.۵۵۳۴۶	بیمه میهن
۳.۹۳۶۳۹	-۱.۸۷۶۲	۷.۴۹۱۶۶	-۱۴.۱۴۴	۶.۳۵۰۱۲	۱.۸۷۴۲۷	۰.۳۰۹۵۷	بیمه نوین

ماخذ: صورت‌های مالی شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۳۹۰-۱۳۹۵

جدول ۲: آمار توصیفی متغیر مدیریت ریسک

کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم	میانه	میانگین	
-۱.۰۰۶۹	-۰.۱۰۶۰	۰.۲۵۴۱۷	۱۸.۱۷۸۷	۱۸.۸۳۳۷	۱۸.۵۲۱۰	۱۸.۵۴۰۸	بیمه البرز
۱.۸۰۰۵۱	۱.۱۱۵۹۷	۰.۲۲۷۵۲	۱۸.۶۱۷۷	۱۹.۲۶۷۶	۱۸.۸۵۶۹	۱۸.۸۶۶۰	بیمه آسیا
۰.۲۸۷۰۸	۰.۷۳۵۵۸	۰.۲۷۹۹۷	۱۸.۲۳۹۴	۱۹.۰۲۵۶	۱۸.۵۲۷۴	۱۸.۵۶۹۴	بیمه پارسیان
-۱.۰۱۲۸	۰.۰۹۴۳۰	۰.۵۴۷۹۴	۱۷.۱۹۱۱	۱۸.۶۴۸۳	۱۷.۸۹۸۶	۱۷.۸۷۹۵	بیمه پاسارگاد
-۲.۳۴۱۳	-۰.۱۴۰۷	۰.۵۴۱۹۶	۱۵.۱۲۳۸	۱۶.۴۱۴۴	۱۵.۸۴۱۷	۱۵.۸۱۳۸	بیمه حافظ
۱.۲۷۸۶۵	۱.۲۱۷۹۱	۰.۲۷۴۹۳	۱۸.۳۶۷۱	۱۹.۱۱۵۶	۱۸.۵۶۱۱	۱۸.۶۳۲۶	بیمه دانا
-۲.۹۵۶۴	۰.۰۷۹۱۶	۰.۸۳۶۶۱	۱۶.۱۲۲۵	۱۷.۹۴۹۶	۱۶.۹۳۰۲	۱۶.۹۸۱۲	بیمه دی
-۰.۵۶۳۹	-۰.۰۲۶۲	۰.۳۸۰۷۰	۱۶.۹۶۸۶	۱۸.۰۳۹۷	۱۷.۵۰۰۲	۱۷.۵۰۸۰	بیمه رازی
۲.۲۰۳۸۸	۱.۵۱۴۴۹	۰.۴۵۹۵۱	۱۶.۸۹۷۲	۱۸.۱۷۰۱	۱۷.۱۵۶۴	۱۷.۳۳۱۱	بیمه سامان
-۲.۴۲۸۳	۰.۱۷۹۳۸	۰.۳۵۶۲۳	۱۷.۹۷۹۸	۱۸.۸۲۷۷	۱۸.۳۳۶۶	۱۸.۳۷۰۳	بیمه کارآفرین
-۰.۰۲۴۴	-۰.۸۱۳۰	۰.۶۴۷۲۰	۱۶.۶۱۰۰	۱۸.۴۰۱۲	۱۷.۸۵۰۵	۱۷.۶۴۹۲	بیمه کوثر
-۱.۲۳۶۹	-۰.۰۲۶۲	۰.۶۵۶۳۳	۱۶.۱۷۱۴	۱۷.۹۰۶۱	۱۷.۰۵۷۵	۱۷.۰۲۹۴	بیمه ما
-۱.۹۳۸۶	-۰.۱۹۴۴	۰.۲۱۱۶۲	۱۷.۶۳۶۴	۱۸.۱۷۲۶	۱۷.۹۲۸۳	۱۷.۹۲۴۸	بیمه ملت
-۱.۱۱۰۱	-۰.۸۰۹۶	۰.۲۷۳۳۸	۱۶.۴۶۵۲	۱۷.۱۵۹۵	۱۶.۹۸۱۴	۱۶.۸۷۶۴	بیمه میهن
۱.۲۰۶۰۶	-۰.۹۲۵۳	۰.۳۹۴۵۴	۱۶.۵۸۵۵	۱۷.۷۰۸۹	۱۷.۲۸۹۷	۱۷.۲۶۰۴	بیمه نوین

ماخذ: صورت‌های مالی شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۳۹۰-۱۳۹۵

جدول ۳: آمار توصیفی متغیر عدم اطمینان محیطی

کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم	میانه	میانگین	
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه البرز
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه آسیا
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه پارسیان
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه پاسارگاد
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه حافظ
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه دانا
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه دی
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه رازی
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه سامان
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه کارآفرین
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه کوثر
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه ما
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه ملت
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه میهن
-۰.۰۸۵۸	-۰.۰۸۱۳	۰.۱۲۴۳۸	۰.۷۶۳۴۰	۱.۱۱۸۹۱	۰.۹۴۱۱۷	۰.۹۴۶۰۱	بیمه نوین

ماخذ: صورت‌های مالی شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۳۹۰-۱۳۹۵

جدول ۴: آمار توصیفی متغیر رقابت صنعت

کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم	میانه	میانگین	
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه البرز
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه آسیا
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه پارسیان
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه پاسارگاد
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه حافظ
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه دانا
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه دی
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه رازی
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه سامان
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه کارآفرین
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه کوثر
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه ما
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه ملت
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه میهن
۳.۲۳۸۹۹	۱.۷۶۱۵۷	۰.۲۶۴۹۲	۰.۱۴۳۴۴	۰.۸۵۱۲۱	۰.۲۶۰۳۵	۰.۳۴۹۱۶	بیمه نوین

ماخذ: صورت‌های مالی شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۳۹۰-۱۳۹۵

جدول ۵: آمار توصیفی متغیر اندازه شرکت

کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم	میانه	میانگین	
-۰.۱۲۸۱	-۰.۸۱۰۰	۰.۴۷۸۴۷	۱۵.۷۳۲۹	۱۷.۰۰۲۴	۱۶.۵۹۲۶	۱۶.۵۱۰۴	بیمه البرز
۰.۵۲۳۶۱	-۰.۸۲۷۸	۰.۴۳۱۸۸	۱۶.۱۵۵۳	۱۷.۳۶۵۹	۱۶.۹۳۲۲	۱۶.۸۷۲۵	بیمه آسیا
-۱.۰۱۷۸	۰.۰۷۳۴۹	۰.۳۹۳۴۱	۱۶.۰۳۱۴	۱۷.۰۹۱۷	۱۶.۵۴۷۵	۱۶.۵۴۸۰	بیمه پارسیان
-۱.۱۵۹۷	-۰.۲۹۹۶	۰.۷۶۰۸۳	۱۴.۸۹۷۷	۱۶.۹۲۲۵	۱۶.۰۶۰۴	۱۵.۹۸۶۳	بیمه پاسارگاد
۴.۱۰۳۶۷	-۱.۷۴۷۰	۰.۳۴۱۹۳	۱۲.۰۱۶۱	۱۳.۰۳۳۰	۱۲.۷۴۱۴	۱۲.۶۷۱۹	بیمه حافظ
-۰.۶۰۶۰	-۰.۶۵۰۵	۰.۵۵۶۳۰	۱۵.۵۵۸۸	۱۷.۰۵۳۴	۱۶.۵۴۶۹	۱۶.۴۲۴۰	بیمه دانا
-۱.۱۱۴۹	-۰.۱۷۰۰	۰.۴۲۵۳۹	۱۴.۶۷۴۴	۱۵.۷۶۶۳	۱۵.۲۶۸۲	۱۵.۲۷۷۷	بیمه دی
-۲.۰۶۵۳	-۰.۳۰۸۸	۰.۶۲۹۲۵	۱۴.۶۶۴۱	۱۶.۱۲۲۹	۱۵.۵۳۲۰	۱۵.۴۲۹۶	بیمه رازی
-۰.۶۱۷۹	۰.۵۱۹۹۳	۰.۶۲۶۵۴	۱۴.۵۰۵۷	۱۶.۲۰۹۱	۱۵.۱۵۹۸	۱۵.۲۵۲۴	بیمه سامان
-۰.۶۲۰۲	-۰.۴۴۲۱	۰.۶۰۳۲۲	۱۵.۳۸۲۰	۱۷.۰۲۹۷	۱۶.۳۵۹۷	۱۶.۲۹۳۲	بیمه کارآفرین
-۰.۰۳۷۱	-۰.۹۴۱۵	۰.۹۴۳۳۵	۱۳.۹۹۷۲	۱۶.۴۷۹۵	۱۵.۸۰۴۱	۱۵.۵۴۷۸	بیمه کوثر
-۱.۵۱۱۴	-۰.۳۷۷۳	۰.۹۶۴۳۵	۱۳.۶۸۱۱	۱۶.۱۵۱۵	۱۵.۱۸۳۷	۱۵.۰۵۸۰	بیمه ما
-۱.۵۵۵۲	-۰.۵۴۹۶	۰.۲۲۹۵۹	۱۵.۶۶۶۳	۱۶.۲۳۹۹	۱۶.۰۵۰۲	۱۵.۹۷۳۲	بیمه ملت
۰.۳۵۹۷۶	-۰.۹۸۸۹	۰.۵۸۲۳۲	۱۳.۷۶۱۹	۱۵.۳۰۰۴	۱۴.۸۶۵۴	۱۴.۷۳۵۸	بیمه میهن
۰.۰۸۶۷۳	-۰.۶۵۰۸	۰.۳۹۸۴۴	۱۴.۶۳۰۳	۱۵.۷۵۴۸	۱۵.۳۴۵۷	۱۵.۲۶۳۳	بیمه نوین

ماخذ: صورت‌های مالی شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۳۹۰-۱۳۹۵

جدول ۶: آمار توصیفی متغیر نظارت هیئت مدیره

کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم	میانه	میانگین	
-۱.۲۰۶۸	۰.۳۸۶۳۳	۰.۰۷۳۰۵	۰.۶۴۱۹۷	۰.۸۳۳۲۲	۰.۷۱۱۹۲	۰.۷۳۵۱۷	بیمه البرز
-۲.۱۵۸۲	۰.۳۵۱۱۴	۰.۰۸۱۸۵	۰.۶۱۷۰۹	۰.۸۰۸۴۶	۰.۶۸۴۴۷	۰.۶۹۸۲۶	بیمه آسیا
-۱.۸۴۱۹	۰.۵۴۴۶۵	۰.۰۶۰۵۹	۰.۶۶۶۰۱	۰.۸۰۴۶۶	۰.۷۱۰۸۶	۰.۷۲۶۱۷	بیمه پارسیان
-۰.۱۹۳۴	-۰.۸۶۲۳	۰.۰۴۳۰۴	۰.۵۲۸۲۴	۰.۶۴۲۲۳	۰.۶۰۸۶۱	۰.۵۹۸۰۴	بیمه پاسارگاد
-۱.۶۱۳۵	۰.۰۵۷۶۴	۰.۳۳۳۷۵	۱.۴۲۰۸۶	۲.۲۴۱۰۵	۱.۸۲۷۱۲	۱.۸۴۶۷۲	بیمه حافظ
-۱.۲۱۶۱	-۰.۱۱۱۹	۰.۱۲۶۲۲	۰.۷۶۰۶۳	۱.۰۸۴۲۱	۰.۹۳۳۱۹	۰.۹۱۳۴۲	بیمه دانا
-۰.۸۶۸۳	-۱.۲۶۲۲	۰.۰۶۴۲۸	۰.۷۴۴۷۵	۰.۸۶۸۵۹	۰.۸۳۶۶۰	۰.۸۱۶۶۴	بیمه دی
-۱.۳۷۳۰	-۰.۰۹۷۹	۰.۱۱۹۰۲	۰.۶۳۷۷۴	۰.۹۴۱۰۱	۰.۷۹۶۹۵	۰.۷۸۳۲۳	بیمه رازی
-۱.۹۰۷۸	-۰.۲۹۲۹	۰.۰۷۹۸۰	۰.۶۷۴۳۹	۰.۸۷۳۵۷	۰.۷۹۳۷۷	۰.۷۸۳۴۹	بیمه سامان
-۲.۲۴۷۸	-۰.۳۱۳۹	۰.۰۹۸۵۹	۰.۶۶۵۴۹	۰.۸۸۵۲۲	۰.۷۹۹۰۴	۰.۷۸۱۸۸	بیمه کارآفرین
-۰.۲۸۷۵	-۰.۱۰۰۹	۰.۰۹۸۵۴	۰.۶۶۱۴۰	۰.۹۳۸۶۶	۰.۷۹۸۶۸	۰.۸۰۶۲۳	بیمه کوثر
-۰.۵۵۵۶	۰.۵۷۶۶۱	۰.۰۵۷۶۷	۰.۶۱۲۹۴	۰.۷۶۶۲۶	۰.۶۷۲۲۶	۰.۶۷۶۱۷	بیمه ما
۱.۴۷۲۷۹	۱.۴۵۴۴۵	۰.۰۸۲۲۶	۰.۵۹۲۸۹	۰.۸۰۳۴۷	۰.۶۲۱۲۶	۰.۶۵۶۳۸	بیمه ملت
-۱.۷۱۵۴	۰.۷۳۰۵۹	۰.۱۰۱۲۹	۰.۷۳۸۷۸	۰.۹۷۹۲۸	۰.۸۰۲۸۴	۰.۸۴۵۳۹	بیمه میهن
۲.۲۷۶۳۷	۰.۹۴۹۱۷	۰.۰۶۶۶۴	۰.۷۶۳۴۶	۰.۹۴۷۷۲	۰.۸۳۰۹۰	۰.۸۴۲۳۰	بیمه نوین

ماخذ: صورت‌های مالی شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۳۹۰-۱۳۹۵

جدول ۷: آمار مقادیر متغیرها به تفکیک شرکت و سال

YEAR	FIRM	ROA	SALE-GROWTH	EQRATIO	BOD-IND	EU	CI	FS	MBD	ERM	ln(BKMKT)	ln(MVE)
1390	البرز	3.540528782	0.967573827	0.102953731	0.4	0.872806804	0.851214499	15.73295656	0.721816373	18.17879424	13.45948096	13.88767865
1391	البرز	2.573392848	0.239062193	0.159960995	0.4	1.038597854	0.3999226	16.23351777	0.700150251	18.37218847	14.40069249	15.24526184
1392	البرز	2.797412858	0.910094213	0.254641921	0.33333333	1.118911407	0.329176861	16.43550302	0.641974046	18.52556533	15.06760606	15.27583691
1393	البرز	2.713401289	-0.328362292	0.252009251	0.4	0.763400121	0.191525388	16.74972524	0.811859574	18.51651032	15.37143576	15.349722
1394	البرز	2.404021184	-0.172603399	0.26394022	0.16666667	0.932822186	0.143441669	16.90862568	0.833221135	18.81811067	15.57659304	15.42293424
1395	البرز	2.312184943	-0.075787071	0.195702931	0.5	0.949537418	0.179720994	17.00246214	0.702034537	18.83375509	15.37130472	15.47179828
1390	آسیا	1.035243804	-0.009957355	0.037823476	0.66666667	0.872806804	0.851214499	16.15530482	0.808462103	18.68778823	12.88047952	13.45468128
1391	آسیا	1.107216257	1.050225675	0.09338127	0.6	1.038597854	0.3999226	16.66134266	0.724371904	18.82423501	14.29027817	14.73885595
1392	آسیا	0.804120405	2.319816243	0.096505425	0.6	1.118911407	0.329176861	16.82440582	0.617097976	18.88959206	14.48624976	14.72620043
1393	آسیا	0.851658995	-0.07013735	0.085725661	0.6	0.763400121	0.191525388	17.04017591	0.622686509	18.61778793	14.58357285	14.74088749
1394	آسیا	0.894985966	-0.238738607	0.087167999	0.6	0.932822186	0.143441669	17.18838545	0.644583726	18.90923303	14.74846746	14.862672
1395	آسیا	1.024741478	0.0109507	0.074862335	0.6	0.949537418	0.179720994	17.36593276	0.772415957	19.26760713	14.77382837	14.95149249
1390	پارسیان	4.423773467	-0.2113027	0.140964041	0.8	0.872806804	0.851214499	16.03142254	0.705678793	18.46112264	14.07217209	14.53109366
1391	پارسیان	5.012261754	-0.097484642	0.173150089	0.8	1.038597854	0.3999226	16.2181463	0.71604442	18.37271118	14.46454981	14.60565649
1392	پارسیان	6.421517967	0.630819544	0.211934696	0.8	1.118911407	0.329176861	16.47661037	0.669174761	18.5938734	14.92513328	14.94542544
1393	پارسیان	4.585136556	0.036096558	0.174572488	0.6	0.763400121	0.191525388	16.6184842	0.66601397	18.23942368	14.87306898	14.9810401
1394	پارسیان	5.237599819	0.035721663	0.115087532	0.8	0.932822186	0.143441669	16.85215913	0.795497644	18.72392063	14.69009684	15.11090846
1395	پارسیان	2.375064678	-0.735178894	0.145897056	0.83333333	0.949537418	0.179720994	17.09172199	0.804667363	19.02564776	15.16686798	15.20472739
1390	پاسارگاد	7.654191478	0.216033331		0.66666667	0.872806804	0.851214499	14.89775563	0.569373431	17.19115037		13.75723505
1391	پاسارگاد	5.611803547	0.727981008	0.141381776	0.8	1.038597854	0.3999226	15.39103154	0.528246668	17.35779866	13.43474012	13.88776145
1392	پاسارگاد	5.921958347	0.237454012	0.09633671	0.8	1.118911407	0.329176861	15.8278777	0.642237982	17.91820395	13.48797187	14.2206096
1393	پاسارگاد	5.038506021	0.145642493	0.083540317	0.8	0.763400121	0.191525388	16.29292882	0.631214171	17.8790685	13.81050289	14.5130685
1394	پاسارگاد	4.295496231	0.143060914	0.138392047	0.6	0.932822186	0.143441669	16.58573442	0.620736213	18.28273449	14.60806973	14.8393368
1395	پاسارگاد	3.188904148	0.387362472	0.098754663	0.8	0.949537418	0.179720994	16.92258088	0.596491024	18.64833031	14.60746422	15.0599677
1390	حافظ	1.311310888			0.33333333	0.872806804	0.851214499	12.01616438	1.819550826	15.55973651		10.34219399
1391	حافظ	5.649547718	-0.403598894		0.4	1.038597854	0.3999226	12.73490517	2.241057975	16.4144836		11.38318118
1392	حافظ	5.321534585	0.639097744		0.4	1.118911407	0.329176861	13.03309491	1.834704146	16.31588732		11.63038845
1393	حافظ	3.697640268	1.211664482	0.123324819	0.4	0.763400121	0.191525388	12.74809166	1.420866105	15.12388327	10.65515806	11.33130766
1394	حافظ	0.175279577	0.411555556	0.090026918	0.4	0.932822186	0.143441669	12.71644417	1.552926554	15.34563458	10.3087976	11.32672841
1395	حافظ	-33.71668272	-0.683459278	-0.008905197	0.5	0.949537418	0.179720994	12.78313254	2.211272849	16.1236638		

1390	دانا	0.843891747	-0.325989419	0.007555598	0.8	0.872806804	0.851214499	15.55888653	1.08421084	18.36711867	10.67341996	11.89077954
1391	دانا	0.473736291	0.505812221	0.036533633	0.8	1.038597854	0.3999226	16.03023588	0.995821218	18.46457755	12.7207139	13.89000281
1392	دانا	2.284817534	0.399077378	0.071899411	0.8	1.118911407	0.329176861	16.35975292	0.933394013	18.7412352	13.72726571	14.07954343
1393	دانا	0.470413049	2.37594761	0.055515672	0.8	0.763400121	0.191525388	16.73414945	0.760633198	18.44970816	13.84305953	14.03971035
1394	دانا	0.738234544	-0.103471398	0.041652167	0.8	0.932822186	0.143441669	16.80796677	0.773485467	18.65771609	13.62956489	13.75987628
1395	دانا	1.268634554	-0.03278382	0.011253819	0.8	0.949537418	0.179720994	17.05341031	0.932993595	19.11566232	12.56636256	13.79994199
1390	دی	8.575634891	-0.340417656	0.097869169	0.8	0.872806804	0.851214499	14.96173327	0.836604614	17.52235918	12.63760957	13.69329434
1391	دی	8.380929134	1.089835562	0.038967381	0.8	1.038597854	0.3999226	15.76633248	0.74475422	17.94960715	12.5213021	13.03603177
1392	دی	8.380929134	-1	-0.247874283	0.8	1.118911407	0.329176861	14.67446324		16.1225515		
1393	دی	10.13723578		0.115022003	0.6	0.763400121	0.191525388	15.27476282		16.22968833	13.11213098	
1394	دی	9.274376487		0.148258567	0.6	0.932822186	0.143441669	15.261823		16.33808686	13.35302555	13.46186103
1395	دی	9.222024401		0.068909808	0.8	0.949537418	0.179720994	15.72718974	0.868590221	17.72503838	13.05223298	13.92571562
1390	رازی	1.775614658	-0.253968254		0.66666667	0.872806804	0.851214499	14.66418304	0.941016519	17.32922087		13.58124033
1391	رازی	0.641629499	1.427354216		0.2	1.038597854	0.3999226	14.7236804	0.806424966	16.96862582		13.434256
1392	رازی	0.105326159	-0.370985087	0.805709848	0.2	1.118911407	0.329176861	15.3516289	0.871595724	17.67131289	15.1355973	14.48431433
1393	رازی	4.397502572	7.194477597	1.183787326	0.2	0.763400121	0.191525388	15.71249123	0.637749813	17.30516656	15.88121013	14.63051115
1394	رازی	7.589002603	-0.187767924	0.337862728	0.4	0.932822186	0.143441669	16.00295816	0.655128041	17.73435006	14.91784257	14.71753521
1395	رازی	1.845995209	-0.012760678	0.304299435	0.42857143	0.949537418	0.179720994	16.12298876	0.787478767	18.03972594	14.93324568	14.68771313
1390	سامان	5.741049982	0.450577251		0.4	0.872806804	0.851214499	14.50571842	0.848786997	17.07852672		12.97128231
1391	سامان	4.476889135	3.587233728	0.233201875	0.4	1.038597854	0.3999226	14.78433416	0.674396456	16.89725106	13.32848337	13.2688263
1392	سامان	3.550721282	-0.354358662	0.123412284	0.4	1.118911407	0.329176861	14.99088942	0.716689135	17.15566683	12.89866479	13.35989571
YEAR	FIRM	ROA	SALE-GROWTH	EQRATIO	BOD-IND	EU	CI	FS	MBD	ERM	ln(BKMKT)	ln(MVE)
1393	سامان	2.790508725	-0.714336392	0.12809506	0.4	0.763400121	0.191525388	15.32879984	0.873578345	17.15730369	13.27381721	13.43064923
1394	سامان	4.239961342	1.441078431	0.146806655	0.4	0.932822186	0.143441669	15.69588451	0.755740793	17.52788916	13.77724568	13.82294783
1395	سامان	6.251119574	0.817101088	0.069545532	0.57142857	0.949537418	0.179720994	16.2091077	0.831800574	18.17016668	13.5433341	14.17857743
1390	کارآفرین	2.494763868			0.33333333	0.872806804	0.851214499	15.38209796	0.873718091	17.97983736		13.26295802
1391	کارآفرین	2.737909607	1.289971215		0.4	1.038597854	0.3999226	15.86918021	0.763217916	18.07091858		14.23711121
1392	کارآفرین	1.222412654	-0.594623548	0.118852222	0.6	1.118911407	0.329176861	16.21649188	0.885226841	18.54980699	14.08661749	14.40327667
1393	کارآفرین	2.209539574	5.455532065	0.12593878	0.6	0.763400121	0.191525388	16.50302759	0.665494756	18.12344785	14.43106823	14.37065178
1394	کارآفرین	1.059297784	-0.278486747	0.148854494	0.6	0.932822186	0.143441669	16.75915138	0.834863606	18.67027884	14.85436537	14.59138591
1395	کارآفرین	0.063684438	0.335449023	0.113361151	0.5	0.949537418	0.179720994	17.02972072	0.668800563	18.82777969	14.85254419	14.58901117
1390	کوثر	4.469726533	1.990805623		0.8	0.872806804	0.851214499	13.99722193	0.888800672	16.6100439		13.03056602
1391	کوثر	7.860537777	0.797408893		0.8	1.038597854	0.3999226	14.93007887	0.804906138	17.17350546		13.42621501
1392	کوثر	5.015293213	0.197407374	0.174386032	0.8	1.118911407	0.329176861	15.53988729	0.938664072	17.92663963	13.79340342	13.56072798

مجموعه مقالات بیست و چهارمین همایش ملی بیمه و توسعه

1393	کوثر	3.985408392	0.302556867	0.58311473	0.8	0.763400121	0.191525388	16.06835736	0.751157653	17.77444052	15.52898604	14.47499081
1394	کوثر	3.847935642	1.467778435	0.092314627	0.8	0.932822186	0.143441669	16.27210192	0.66140098	18.00976676	13.88954924	14.54518107
1395	کوثر	3.847935642	0.011660562	0.239571801	0.8	0.949537418	0.179720994	16.47952116	0.792465899	18.40124547	15.05061905	14.93936133
1390	ما	5.212337769		0.33382601	1	0.872806804	0.851214499	13.68116855	0.766264546	16.1714544	12.5840332	13.00711188
1391	ما	8.977679774	0.71226671	0.418014718	1	1.038597854	0.3999226	14.29000223	0.707916522	16.4364392	13.41776359	13.23544203
1392	ما	8.493658994	0.15840126	0.310638033	1	1.118911407	0.329176861	14.79865251	0.693479304	16.94022008	13.62952558	14.03602987
1393	ما	5.921769229	0.599887036	0.149571094	0.6	0.763400121	0.191525388	15.5688436	0.651045607	17.17481471	13.66886014	14.18555089
1394	ما	3.944848195	0.611803698	0.104799708	0.8	0.932822186	0.143441669	15.85819708	0.612947357	17.5474083	13.60249279	14.18844628
1395	ما	3.389385979	-0.149608172	0.105369699	0.6	0.949537418	0.179720994	16.15156892	0.625371367	17.9061987	13.90128875	14.24759682
1390	ملت	4.632146594	-0.722981361		0.2	0.872806804	0.851214499	15.66630201	0.701132962	18.09145627		14.51594214
1391	ملت	5.054443263	1.127346498	0.325165879	0.2	1.038597854	0.3999226	15.71925346	0.634019689	17.79179361	14.59583363	14.54666859
1392	ملت	7.096593886	0.728112349	0.232412607	0.2	1.118911407	0.329176861	16.01737845	0.592893336	18.05836005	14.55813744	14.88868024
1393	ملت	4.414154513	-0.073384697	0.331564846	0.4	0.763400121	0.191525388	16.08317506	0.598300589	17.63640116	14.97924319	14.88862246
1394	ملت	5.668784466	-0.130791496	0.488368986	0.4	0.932822186	0.143441669	16.11353678	0.608507095	17.79830773	15.39685273	15.10992453
1395	ملت	2.852526243	0.640956046	0.256382785	0.33333333	0.949537418	0.179720994	16.23994569	0.803479286	18.17268339	14.878862	15.14728485
1390	میهن	5.193659743	0.719450389		0	0.872806804	0.851214499	13.76194943	0.979289493	16.46526023		13.03819885
1391	میهن	3.817081419	0.123599921	0.286589061	0	1.038597854	0.3999226	14.377923	0.800842003	16.61728546	13.12821707	13.08958189
1392	میهن	2.733565474	-0.030546811	0.138544994	0.85714286	1.118911407	0.329176861	14.80078728	0.804841194	17.05371674	12.82422714	13.1650799
1393	میهن	1.914131556	0.742713971	0.111695389	0.6	0.763400121	0.191525388	15.24398663	0.738787133	16.93769927	13.05200677	12.92695172
1394	میهن	0.859868932	-0.317100662	0.473992861	0.8	0.932822186	0.143441669	15.3004074	0.782908603	17.15957986	14.55384438	13.77781907
1395	میهن	-11.19750039	-0.159244787	0.147576093	0.4	0.949537418	0.179720994	14.93015202	0.965719099	17.02512954	13.01674067	13.2870741
1390	نوبین	5.676972281	0.479520611	0.27746139	0.16666667	0.872806804	0.851214499	14.63030176	0.947722385	17.30204544	13.34822826	12.98183614
1391	نوبین	2.745222777	1.165996083	0.126238336	0.16666667	1.038597854	0.3999226	14.99439261	0.844612638	17.2775257	12.924809	12.98895312
1392	نوبین	6.35012734	0.124326013	0.168436538	0.16666667	1.118911407	0.329176861	15.29516046	0.830906165	17.57415489	13.51396423	13.54761412
1393	نوبین	0.225863815	-0.489290153	0.155547694	0.16666667	0.763400121	0.191525388	15.39627735	0.763466208	17.11466907	13.53547447	13.66828584
1394	نوبین	-14.14405867	-1	0.012067253	0.16666667	0.932822186	0.143441669	15.5092626		16.58552645	11.09200273	11.65217423
1395	نوبین	1.003329284		0.068535099	0.28571429	0.949537418	0.179720994	15.75483449	0.824836621	17.70892953	13.07442522	13.84679118

ماخذ: صورت‌های مالی شرکت‌های بیمه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۳۹۰-۱۳۹۵