

## بررسی تأثیر اعتقاد بیش از حد مدیر عامل بر ریسک پذیری بانک‌ها با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM)

### نوع مقاله: پژوهشی

مهرداد هاشمیان<sup>۱</sup>  
محمد رمضان احمدی<sup>۲</sup>  
سعید نصیری<sup>۳</sup>  
علیرضا جرجزاده<sup>۴</sup>

#### چکیده

هدف این پژوهش، بررسی تأثیر اعتقاد بیش از حد مدیر عامل بر ریسک پذیری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای تعیین میزان ریسک پذیری از سه معیار شامل (ریسک کل، ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک) استفاده شده است. بدین منظور سه (۳) فرضیه تدوین و داده‌های مربوط به ۱۶ بانک برای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. الگوی رگرسیون پژوهش با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM)، بررسی و آزمون شده است. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد اعتقاد بیش از حد مدیر عامل تأثیر مثبت و معناداری بر ریسک پذیری بانک‌ها (ریسک کل، ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک) دارد. بنابراین نتایج پژوهش حاکی از آن است که اعتقاد بیش از حد مدیر عامل موجب افزایش ریسک پذیری بانک‌ها می‌شود.

**کلمات کلیدی:** اعتقاد بیش از حد مدیریت ، ریسک کل، ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک.

**طبقه‌بندی JEL:** H12 , D81, G32, G32

---

<sup>۱</sup> دانشجوی دکتری ، گروه حسابداری، واحد اهواز، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران  
m.hashemian50@gmail.com

<sup>۲</sup> استادیار مدعو، گروه حسابداری، واحد اهواز، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران / استادیار، گروه حسابداری،  
دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه شهید چمران، اهواز، ایران (نویسنده مسئول)  
Ahmadi\_m@scu.ac.ir

<sup>۳</sup> استادیار، گروه حسابداری، واحد اهواز، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران  
saeed-nasiri@iauahvaz.ac.ir arjorjor@iauahvaz.ac.ir

## مقدمه

ریسک بانکی به میزان تمایل یک بانک برای پذیرش خطر از طریق سرمایه‌گذاری بیشتری از منابع برای به دست آوردن فرصت‌های بازار و تقویت ارزش فعلی خالص در یک فضایی با سرعت در حال تغییر، بسیار رقابتی و خواستار، اشاره دارد (فاسیو<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۶؛ فتاحی و همکاران، ۱۳۹۹). بنابراین ریسک واحد تجاری برای به دست آوردن فرصت‌های جدید رشد، اطمینان از ماندگاری، رونق و پایداری طولانی‌مدت و حمایت از توسعه اقتصادی منطقه‌ای و کشور ضروری است (جان<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۰۸؛ سو<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۷). محققان روش‌های مختلفی را برای شناسایی چگونگی تحقق ریسک واحد های تجاری با استفاده از پایداری طولانی‌مدت، پیشنهاد کردند و می‌دانند که برخی از جوامع و افراد بسته به اینکه ریسک‌پذیری به عنوان سود یا ضرر بالقوه قابل‌بندی شده باشد، نسبتاً متمایل به ریسک هستند (هافستید<sup>۴</sup>، ۲۰۰۱؛ سیتکین و پابلو<sup>۵</sup>، ۱۹۹۲؛ یوردانو<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۱۱؛ فتاحی و حقیقی، ۱۳۹۳).

طی چند سال اخیر بحث ریسک و مدیریت آن در ادبیات مالی و بانکی بسیار مورد توجه قرار گرفته است. به بیان دیگر نظام بانکی و مالی با انواع گوناگونی از ریسک روبرو هستند که مدیریت آنها در چارچوب خود بسیار با اهمیت است. نظام بانکداری و مالیه اسلامی نیز با عنایت به الزامات شرعی و ویژگی‌های خاص خود با ریسک‌هایی روبرو است، این ریسک‌ها از دو دیدگاه قابل بررسی هستند: نخست، ریسک‌هایی که بین نظام‌های بانکی و مالی متعارف (ربوی) و اسلامی (بدون ربا) مشترک هستند و دوم اینکه ریسک‌هایی که فقط در بانک‌های اسلامی (غیر ربوی) وجود دارند. بنابراین با توجه به ویژگی‌های خاص در تخصیص و تأمین وجود و الزام‌های شرعی، نظام مالی و بانکداری اسلامی با پاره‌ای از ریسک‌ها روبرو می‌شود، که تکنیک و روش‌های مدیریت ریسک متعارف (سننی) قابلیت برخورد با آنها را ندارند (ابولحسنی و حسنی مقدم، ۱۳۸۷). در میان تحقیقات آکادمیک پیشینیان در زمینه ریسک‌پذیری، تأثیر ساختار مدیریت شرکت‌ها که مربوط به ریسک‌پذیری است، به موضوعی در حال افزایش علاقه تبدیل شده است (سو و لیو<sup>۷</sup>، ۲۰۱۹). که یکی از اعضای ساختار مدیریت مدیر عامل شرکت می‌باشد؛ مدیر ارشد اجرایی (مدیر عامل) مدیر ارشد یک بنگاه است که وظیفه اداره مشاغل و کاهش عدم اطمینان در محیط شرکت را بر عهده

<sup>1</sup> Faccio

<sup>2</sup> John

<sup>3</sup> Su

<sup>4</sup> Hofstede

<sup>5</sup> Sitkin & Pablo

<sup>6</sup> Yordanova

<sup>7</sup> Su & Liu

دارد. اما در برخی سازمانها مدیرعامل تصمیمات مهم را می‌گیرد درحالی که در بنگاه‌های دیگر تصمیمات نهایی نتیجه تصمیم‌گیری گروهی است که شامل مدیر عامل و سایر مدیرانی است که منابع شرکت را در اختیار داشته و راجع به چگونگی تخصیص این منابع و آینده شرکت به صورت گروهی تصمیم‌گیری می‌کنند. تصمیم‌گیری گروهی و نظریه سازمانی نشان می‌دهد که تصمیمات فردی دارای ریسک کمتری برخوردار می‌باشند، درحالی که نتایج تصمیم‌گیری گروهی به دلیل تنوع در آراء، از درجه ریسک کمتری برخوردار می‌باشند. با در نظر گرفتن این فلسفه، انتظار می‌رود که در سازمانهایی که نتایج تحت تأثیر قضاوت مدیر عامل است، نتایج ریسک‌پذیری بیشتری داشته باشد.

با این حال، این تا حد زیادی به میزان تأثیر ویژگی‌های مدیر عامل بر فرآیند تصمیم‌گیری بستگی دارد. به عبارت دیگر، ویژگی‌های رفتاری مدیر عامل برای تصمیم‌گیری‌های کلان در یک واحد تجاری می‌تواند تأثیر مستقیم بر عملکرد یک واحد تجاری داشته باشد. اطمینان بیش از حد مدیر عامل یکی از مهم‌ترین یافته‌های علم روان‌شناسی در حوزه قضاوت و تصمیم‌گیری است. روان‌شناسان دریافتند افراد توانایی‌های شان را در انجام درست وظایف، بیش از اندازه برآورد می‌کنند و این تخمین بیش از اندازه با اهمیتی که شخص برای وظایف قائل است، رابطه مستقیم دارد. هم‌چنین روان‌شناسان به این نتیجه رسیدند که افراد در هنگام تصمیم‌گیری و قضاوت، به اطلاعات برجسته، وزن بیشتری می‌دهند؛ بنابراین، مدیران بیش اطمینان به طور نظاممندی بازده آتی ناشی از پژوههای سرمایه-گذاری را بیش از حد تخمین می‌زنند یا به بیانی، احتمال و اثر رویدادهای مطلوب بر جریان‌ها نقدی شرکت را بیش از حد برآورد می‌کنند و احتمال و اثر رویدادهای نامطلوب بر جریان‌ها نقدی شرکت را کمتر از حد تخمین می‌زند (Heiton<sup>1</sup>, ۲۰۰۲). در نتیجه، مدیران بیش اطمینان تمایل به درک اشتباه از پژوههای در جریان با ارزش فعلی خالص منفی به عنوان ایجاد ارزش دارند. آنها هم‌چنین نمی‌تواند به طور منطقی به فرایند بازخورد منفی در مورد پژوههای عمل کنندو پس از مشاهده بازخورد منفی، مدیر عامل بیش اطمینان تمایل به چشم‌پوشی بازخورد منفی دارد و هنوز هم معتقدند که این پژوههای دارای آینده‌ای امیدوار کننده هستند. این ابراز از اعتماد به نفس بیش از حد مدیر عامل منجر به ادامه دادن به پژوههای با ارزش فعلی خالص منفی برای مدت طولانی می‌شود. عملکرد ضعیف این پژوههای بد تجمع می‌باید و در نهایت در سراسر سید نهایی خود محقق و در نتیجه منجر به افزایش ریسک‌پذیری می‌شود (بون کیم و همکاران، ۲۰۱۵). همچنین نتیجه پژوهش‌های انجام شده در این زمینه نیز (نظیر هان و همکاران، ۲۰۱۵) گویای آن است که بیش اعتمادی به عنوان یکی از ویژگی‌های شخصیتی مدیران، موجب افزایش ریسک‌پذیری در

<sup>1</sup> Heaton

شرکت می شود. بنابراین مدیرعامل با اطمینان بیش از حد گرایش به ریسک پذیری دارد و به عنوان قدرتمندترین عضو تیم مدیریت واحد تجاری، یک مدیرعامل ممکن است انتخاب های استراتژیک را از طریق تأثیرگذاری بر تصمیم گیری دیگر مدیران ارشد تحریف نماید و درنتیجه تصمیمات شرکت تا حد زیادی از ویژگی شخصی مدیرعامل منعکس خواهد شد. بنابراین ما به دنبال پاسخ این پرسش هستیم که آیا اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل می تواند بر ریسک پذیری در بانک های پذیرفته شده تأثیر داشته باشد یا خیر؟

### ادبیات و مبانی نظری پژوهش

#### مفهوم مدیریت ریسک و ریسک پذیری بانک ها از دیدگاه متعارف (ربوی) و غیر متعارف (بدون ربا)

ریسک ها در فعالیت های بانکی واقعیاتی انکار نپذیر می باشند که ضرورت مدیریت علمی آنها به جهت اثرات بالقوه و بالفعل ضروری است. بروز ریسک در هر دو نظام بانکداری متعارف و بدون ربا منجر به کاهش قدرت سودآوری بانک می گردد که در سه شکل سودآوری کمتر از هدف پیش بینی شده، از بین رفتن تمام سود پیش بینی شده و نهایتاً زیان نشان داده می شود. در این میان زیان، مخرب ترین اشکال ریسک است که می تواند موجب از بین رفتن بخشی یا تمام سرمایه بانک و یا حتی بخشی از سپرده ها و در شکل حاد تمام سپرده های بانکی شده و موجودیت بانک را با خطر مواجه کند. همچنان ریسک مشترک بین نظام بانکی ربوی و غیر ربوی ریسک اعتباری می باشد که به علت عدم اجرای به موقع و کامل تعهدات به وسیله طرف مقابل قرارداد به وجود می آید. به نظر می رسد که در ایران نظام بانکداری بدون ربا با دو نوع ریسک اعتباری روبرو است: ۱) ریسک اعتباری برای عقد های مبادله ای که به علت ناطمینانی در پرداخت اصل و سود حاصل از دریافت تسهیلات به طور کامل و موعد مقرر به وسیله فرد متقارضی پدید می آید. ۲) ریسک اعتباری که علت مسئله اطلاعات نامتقارن در عقد های مشارکتی فراهم می آید در واقع بانک با ریسک ناشی از انتخاب بد و مخاطره اخلاقی روبرو می شود. بنابراین؛ بانک های متعارف و بانک های اسلامی (غیر ربوی) هر دو می بایست ریسک هایی را که با آنها مواجه اند مدیریت و کنترل کنند. اما بانک های اسلامی با ریسک های بیشتر و خاصی نسبت به بانک های ربوی مواجه هستند. لذا بانک مطلوب غیر ربوی می بایست توانایی کنترل و مدیریت ریسک های مذکور را داشته باشد. برخی از این ریسک های خاص عبارتند از: ریسک نگهداری کالا و فروش مجدد آنها در قرارداد های مرابحه و اجاره، ریسک ناشی از تعیین نسبت تقسیم سود یا زیان پروژه ها، ریسک ناشی از زیان دهی احتمالی پروژه ها در بخش های

مختلف اقتصادی که بانک در آنها مشارکت کرده است، ریسک ناشی از قوانین و محدودیت‌های بیشتر در بانکداری بدون ربا، ریسک قیمت‌گذاری کالاها در قرارداد مرابحه و اجاره و ریسک انتقال در قراردادهای انتقال بدھی (سانگارد، ۲۰۰۸). برخورداری از سرمایه و ذخایر کافی برای جبران زیان‌های احتمالی در قراردادهای مشارکتی، ریسک بانک اسلامی را کاهش خواهد داد. به علاوه انتشار عملکرد بانک اسلامی ضمن کاهش مخاطره اخلاقی سپرده‌گذاران، ریسک ناشی از عملکرد بانک که در سود سپرده‌گذار منعکس می‌شود را کم خواهد کرد. در کاهش ریسک بانک‌های اسلامی چند عامل کلیدی شامل کفایت سرمایه، دارایی‌ها، مدیریت و بهکارگیری استراتژی اطلاعاتی شفاف، نقش دارند (ندری و محراجی، ۱۳۹۷).

وقوع بحران مالی جهانی و تزلزل بیش از حد انتظار بانکداری متعارف و ثبات نسبی بانک‌های اسلامی در قبال آن، خیلی از متفکران را به تأمل بیشتر در ماهیت بانکداری اسلامی وا داشته است. به گونه‌ای که مطالعات گستردۀای درباره آن شروع شده است و به اعتقاد تحلیل‌گران مالی گرچه عوامل مختلفی در این پدیده دخیل است، لیکن یکی از عوامل مهم تفاوت ماهوی این دو نظام بانکی است. نظام بانکداری متعارف (ربوی) برای همه نیازها اعم از مصرفی و سرمایه‌گذاری از قرارداد قرض با بهره استفاده می‌کند و به طور معمول نرخ بهره آن نیز در بازار پول و به صورت برونز از اقتصاد واقعی شکل می‌گیرد. این در حالی است که بانکداری اسلامی متناسب با نیازهای واقعی از انواع قراردادهای مالی بهره می‌گیرد. این بانک برای تأمین مالی نیازهای مصرفی و سرمایه‌ای مقطعي و کوتاه‌مدت، راههایی چون قرض الحسن، مرابحه، اجاره به شرط تمليک و برای نیازهای سرمایه‌گذاری اساسی و بلندمدت، راههایی چون مشارکت، مضاربه، مزارعه و مساقات را معرفی کرده و به جای نرخ بهره از نرخ سود که برگرفته از اقتصاد واقعی است استفاده می‌کند. تحلیل‌های نظری و یافته‌های تجربی نشان می‌دهد که مدل بانکداری اسلامی، به ویژه زمانی که سهم درخور توجهی از معاملات آن در بخش سرمایه‌گذاری‌های اساسی و بلندمدت، براساس قراردادهای مشارکتی انجام گیرد در قبال بحران‌های مالی از ثبات بیشتر و نسبت به متغیرهای کلان اقتصادی از کارایی بالاتری برخوردار است، قیم‌لذا با جایگزینی نظام بانکداری اسلامی به جای نظام بانکداری متعارف بر متغیرهای چون پسانداز، سرمایه‌گذاری، تولید، اشتغال، سطح عمومی قیمت‌ها، توزیع درآمد و رفاه عمومی توجه بیشتری شده و با جایگزینی بانکداری اسلامی نه تنها مشکلی در اقتصاد رخ نمی‌دهد، بلکه همه‌ی متغیرهای اساسی، وضعیت بهتری خواهد داشت و به دنبال آن نظام بانکی و نظام اقتصادی ثبات بیشتر خواهد داشت (موسوی، ۱۳۸۸).

بانک‌ها به عنوان بزرگ‌ترین واسطه‌های مالی، تجهیز و تخصیص منابع را که فعالیت اصلی آنهاست انجام می‌دهند. این فعالیت به صورت طبیعی بانک را با ریسک‌هایی مواجه می‌کند. بنابراین

بانک‌ها از راههای گوناگون در صدد پیشگیری یا انتقال ریسک‌ها بوده و یا در بی اقدامات بازدارنده هستند. بانک‌های اسلامی نیز به عنوان جایگزین بانک‌های متعارف در کشورهای اسلامی، با ریسک‌های متدالو بالانکداری روبرو هستند. با توجه به تحولات جدید در صنعت بالانکداری و استقبال از بالانکداری اسلامی در مقابل بالانکداری متعارف با فرض اینکه بالانکداری اسلامی متفاوت از بالانکداری متعارف باشد و اینکه این تفاوت ناشی از وجود یک سیستم حقوقی به نام عقود اسلامی است، لازم است نظارت حاکم بر آن مورد توجه قرار گیرد و مناسب با سازوکارهای آن به محاسبه ریسک و تمیز قائل شدن بین عقود اسلامی پرداخت (ابراهیمی، شیاسی و زمانیان، ۱۳۹۷)

### اعتماد بیش از حد مدیران و ریسک‌پذیری شرکت

از دیدگاه نظری فرضیه سلسله مراتب بالاتر، مطرح شده توسط همیرگ<sup>۱</sup> و میسون بیان می‌کنند که خصوصیات مدیران ارشد، سبک تصمیم‌گیری آنان را تحت تأثیر قرار می‌دهد. یکی از ویژگی‌های جالب مدیریتی، اطمینان بیش از حد است. روان‌شناسان به این نتیجه رسیدند افرادی که دارای اطمینان بیش از حد بوده، امکان موفقیت خود را بیش از حد ارزیابی می‌کنند، موفقیت‌شان را مدیون توانایی‌های خود دانسته و نقش شناس و عوامل خارجی را در این امر کمتر از حد ارزیابی می‌کنند (ون و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۷). اطمینان بیش از حد سبب می‌شود انسان دانش و مهارت خود را بیش از حد و ریسک‌ها را کمتر از حد تخمین زده و احساس کند که روی مسائل و رویدادها کنترل دارد، در حالی که ممکن است در واقع این‌گونه نباشد (لیالستانی و همکاران، ۱۳۸۹). اطمینان بیش از حد یک ویژگی شخصی است که می‌توانند به صورت اریب رفتاری و داشتن اعتقادات غیرواقعی (مثبت) در رابطه با هریک از جنبه‌های یک پیشامد در شرایط عدم اطمینان تعریف شود، در این صورت در برآورد میانگین اغراق خواهد شد (اسکال<sup>۳</sup>، ۲۰۰۸). اطمینان بیش از حد مدیرعامل به صورت مستعد بودن مدیرعامل برای پیش‌بینی بسیار مثبت نتایج، با تخمين بیش از احتمال وقوع نتایج، تعریف می‌شود (مل مندیر و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۰۸). یک مدیر با اطمینان بیش از حد، به طور سیستماتیک بازده آتی ناشی از پروژه‌های سرمایه‌گذاری را بیش از حد تخمین زده، یا می‌توان گفت احتمال و اثر رویدادهای مطلوب بر جریان‌ها نقدی شرکت را بیش از حد و احتمال و اثر رویدادهای نامطلوب بر جریان‌ها نقدی شرکت را کمتر از حد تخمین می‌زند (هیتون<sup>۵</sup>، ۲۰۰۲). لذا انتظار می‌رود مدیران با اطمینان بیش از حد، دارای مخارج سرمایه‌ای بالاتری بوده و سرمایه‌گذاری بیش از حد در پروژه‌های

<sup>1</sup> Hambbrick

<sup>2</sup> Wen, et, al

<sup>3</sup> Skala

<sup>4</sup> Malmendier et, al

<sup>5</sup> Heaton

سرمایه‌گذاری انجام دهنده (مل مندیر و همکاران، ۲۰۰۵). اطمینان بیش از حد یکی از مهم‌ترین مفاهیم مالی مدرن رفتاری که طبق مبانی نظری، وجود دارد این ویژگی در مدیران سبب تخمین بیش از حد بازده پژوهه‌ها گردیده و بر نحوه شناسایی سود و زیان و مبلغ دفتری دارایی و بدھی‌ها تأثیرگذار است (احمد و دولمن<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳). بنابراین، براساس پژوهش‌های پیشین، مدیران بیش اطمینان ممکن است بهدلیل اطمینان بیش از حد که به گزارش فعالیت‌های شرکت دارند و یا بهدلیل اعمال نکردن اصلاحات پیشنهادی حسابرس، از انجام حسابرسی امتناع و بدین‌گونه، فرصت بیشتری برای مدیریت سود خود فراهم کنند (دولمن و همکاران، ۲۰۱۵)؛ از این‌رو، می‌توان انتظار داشت مدیران بیش اطمینان، برای ارائه تصویر مطلوبی از عملکرد مالی خویش، تمایل بیشتری به اعمال مدیریت سود داشته باشند؛ درنتیجه، این اقدام باعث کاهش ارزش آلتی شرکت و بهره‌وری شرکت و افزایش بحران مالی و درنتیجه افزایش ریسک شرکت می‌شود.

### پیشینه پژوهش

#### پژوهش‌های خارجی

دشماخ<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۱۳) به این نتیجه رسیدند که مدیران دارای اعتماد بیش از حد بهدلیل اینکه دارای تأمین مالی خارجی بهمنظور سرمایه‌گذاری در شرکت را پرهزینه می‌دانند، در صورت نیاز به سرمایه‌گذاری بیشتر در آینده، سود نقدي کمتری تقسیم می‌کنند، هم‌چنین آنها به این نتیجه رسیدند که در شرکت‌های دارای رشد کمتر و وجود نقد کمتر، این رابطه منفی شدیدتر است.

ینگ و فن<sup>۳</sup> (۲۰۱۳) پژوهشی باعنوان ویژگی‌های شخصیت مدیران، فرصت‌های سرمایه‌گذاری و عملکرد شرکت انجام رساندند. به اعتقاد آنها خوشبینی مدیران باعث سرمایه‌گذاری بیش از حد می‌شود که در نتیجه بر عملکرد شرکت تأثیر منفی دارد. آنها در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که ارتباط بین فرصت‌های رشد و عملکرد شرکت در شرکت‌هایی که سرمایه‌گذاری بیش از حد در دارایی‌های شرکت می‌کنند نسبت به سایر شرکت‌ها ضعیفتر است.

بون کیم<sup>۴</sup> و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهش به بررسی رابطه بین اعتماد بیش از حد مدیران و خطر سقوط قیمت سهام پرداختند. آنها با استفاده از نمونه‌های برای دوره ۱۹۹۳-۲۰۱۰ به این نتیجه رسیدند که خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌های با مدیران اجرایی بیش اطمینان بیشتر از

<sup>1</sup>Ahmed & Duellman

<sup>2</sup>Deshmukh

<sup>3</sup>Ying & Fen

<sup>4</sup>Bon-Kim

شرکت‌های که دارای مدیران غیر بیش اطمینان هستند. درنهایت، به این نتیجه رسیدند که اثر اعتماد بیش از حد مدیرعامل شرکت برای شرکت‌های با سیاست‌های حسابداری محافظه‌کارانه‌تر بر خطر سقوط کمتر است.

حیدر و فنگ<sup>۱</sup> (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر ریسک‌پذیری شرکت با توجه به نقش تعديل‌کنندگی مالکیت نهادی پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که قدرت مدیرعامل تأثیر منفی و معنی داری بر ریسک‌پذیری شرکت دارد. همچنین نتایج پژوهش آنها نشان داد که مالکیت نهادی تأثیر تعديلی قابل توجهی بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و ریسک‌پذیری شرکت دارد.

کویرالا<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی تأثیر اصلاح حاکمیت شرکتی و ریسک‌پذیری شرکت پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که حاکمیت شرکتی تأثیر منفی و معناداری بر ریسک‌پذیری شرکت دارد.

### پژوهش‌های داخلی

اکبریان و دیانتی (۱۳۸۵) در پژوهشی به بررسی مدیریت ریسک در بانکداری بدون ربا پرداختند که نتایج نشان داد که در زمینه مدیریت ریسک در بانکداری متعارف با بانکداری بدون ربا می‌توان چهار نوع ریسک بازار، اعتباری، عملیاتی و نقدینگی را بر شمارد و با توجه به اینکه ثبت دارایی‌ها در بانکداری بدون ربا تحت عنوان سرمایه‌گذاری انجام می‌گیرد می‌توان بیان نمود که تنها تفاوت آنها ریسک اعتباری است. همچنین با توجه به اینکه در بانکداری بدون ربا نرخ ثابت و از قبل پیش‌بینی شده برای عقد قراردادها وجود ندارد، مدیریت ریسک در بانکداری بدون ربا در مقایسه با بانکداری سنتی (ربوی) اهمیت دو چندانی دارد.

عرب صالحی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی تأثیر اعتمادبهنفس بیش از حد مدیران ارشد بر حساسیت سرمایه‌گذاری-جریان‌ها نقدی پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که اعتمادبهنفس بیش از حد مدیران ارشد باعث افزایش حساسیت سرمایه‌گذاری-جریان‌ها نقدی می‌شود.

چاووشی و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی رابطه اعتمادبهنفس بیش از حد مدیران و انتخاب سیاست تأمین مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. سرمایه‌گذاری جریان‌ها نقدی و نتایج این پژوهش عدم رابطه اعتماد بیش از حد مدیران تصمیم‌های

<sup>1</sup> Haider & Fang

<sup>2</sup> Koirala

مالی هست. علاوه بر این نشان دادند رابطه‌ی فرصت‌های رشد، سودآوری اندازه شرکت و ریسک درماندگی رابطه معناداری با تصمیم‌های مالی دارند. مهرانی و طاهری (۱۳۹۶) در بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیر بر خطای پیش‌بینی سود دریافتند که مدیرانی که دارای اطمینان بیش‌از‌حد هستند، سود را بیش از مقدار واقعی آن پیش‌بینی می‌کنند.

کارگر و زنگه (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی تأثیر استراتژی کسبوکار بر رابطه بین ریسک‌پذیری و ارزش شرکت پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که بین ریسک‌پذیری و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و نیز استراتژی کسبوکار (تدافعی) بر رابطه بین ریسک‌پذیری و ارزش شرکت تأثیر مستقیم و معنادار دارد. ولی تأثیر استراتژی کسبوکار (تهاجمی) بر رابطه بین ریسک‌پذیری و ارزش شرکت معکوس و معنادار است.

حاجی ابراهیمی و اسکندر (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر ریسک‌پذیری و عملکرد شرکت پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که بیش اطمینانی مدیریت تأثیر معنی داری بر ریسک شرکت و عملکرد شرکت ندارد.

مومنی و بدیعی (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر عملکرد بانک پرداختند، نتایج نشان داد، در شرایط کنونی جامعه ایران، مدیران بیش اطمینانی در تشخیص منابع ریسک، اندازه‌گیری صحیح میزان ریسک و ارزیابی میزان تأثیر ریسک مورد نظر بر کل سازمان و استراتژی‌های مالی کمتر توجه می‌کنند و همچنین خود موجب کاهش کارایی بانک می‌شوند و نمی‌توانند حداکثر استفاده را از منابعی که در اختیارشون هست ببرند.

### فرضیه پژوهش

باتوجه به مبانی نظری مطرح شده فرضیه پژوهش به صورت زیر بیان می‌شود؛

**فرضیه اصلی:** اعتماد بیش‌از‌حد مدیر عامل تأثیر معناداری بر ریسک‌پذیری بانک‌ها دارد.

در این پژوهش برای اندازه‌گیری ریسک‌پذیری بانک‌ها از سه ریسک شامل ریسک کل، ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک استفاده شده است. بنابراین فرضیات فرعی به شرح زیر بیان می‌شود.

**فرضیه فرعی اول:** اعتماد بیش‌از‌حد مدیر عامل تأثیر معناداری بر ریسک کل دارد.

**فرضیه فرعی دوم:** اعتماد بیش‌از‌حد مدیر عامل تأثیر معناداری بر ریسک ویژه دارد.

**فرضیه فرعی سوم:** اعتماد بیش‌از‌حد مدیر عامل تأثیر معناداری بر ریسک سیستماتیک دارد.

## روش پژوهش

### تجزیه و تحلیل اطلاعات

در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار انجام شده است. همچنین، برای آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیون داده‌های اثرات ثابت استفاده شده است. برای انتخاب از بین روش‌های الگوهای رگرسیونی ترکیبی<sup>۱</sup> و الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت<sup>۲</sup> از آزمون F لیمر استفاده می‌شود. اگر در آزمون F لیمر روش داده‌های ترکیبی انتخاب شود، کار تمام است اما اگر روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت انتخاب شود لازم است تا آزمون هاسمن نیز انجام شود. از آزمون هاسمن برای تعیین استفاده از الگوی اثرات ثابت در مقابل الگوی اثرات تصادفی استفاده می‌شود (افلاطونی، ۱۳۹۲).

به دلیل اینکه نتایج حاصل از این پژوهش می‌تواند در فرایند تصمیم‌گیری استفاده شود، این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی است. همچنین، این پژوهش از لحاظ ماهیت توصیفی- همبستگی است، زیرا در این نوع پژوهش‌ها محقق به دنبال ارزیابی ارتباط بین دو یا چند متغیر است. در این پژوهش به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و استخراج نتایج پژوهش از نرم‌افزار Excel 2010 و Eviews 8 استفاده شده است. همچنین، سطح اطمینان مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌ها و بررسی فروض کلاسیک رگرسیون ۹۵ درصد است. علاوه بر این، به منظور آزمون فرضیه‌ها و افزایش قابلیت اعتماد در نتایج، ضرایب مدل در قالب فرایند پویا و با استفاده از روش پیشرفتی گشتاور تعمیم‌یافته (GMM) از یکسو به لحاظ آنکه نیاز به اطلاعات دقیق توزیع اخلال نداشته و اساس آن مبتنی بر این فرض است که جملات اخلال در معاملات با مجموعه متغیرهای ابزاری غیر همبسته می‌باشد و از سوی دیگر به لحاظ احتمال وجود همبستگی جمله خطاباً با متغیرهای توضیحی در مدل اثرات ثابت، از اعتبار بالاتری برخوردار می‌باشد.

<sup>1</sup> Pooled Data

<sup>2</sup> Fixed Effect Panel Data

### الگوی پژوهش

در این پژوهش برای اندازه‌گیری اعتماد بیش از حد مدیریت از دو معیار شامل (سرمایه‌گذاری بیش از حد و نسبت مخارج سرمایه‌ای) استفاده شده است بنابراین الگوهای (۱ و ۲) برای آزمون فرضیه فرعی اول پژوهش استفاده شده است.

$$\text{Total Risk}_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{OVERLN}V_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{LIQUID} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \beta_6 \text{MTB}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Total Risk}_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{CAPEX}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{LIQUID} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \beta_6 \text{MTB}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در این پژوهش برای اندازه‌گیری اعتماد بیش از حد مدیریت از دو معیار شامل (سرمایه‌گذاری بیش از حد و نسبت مخارج سرمایه‌ای) استفاده شده است بنابراین الگوهای (۳ و ۴) برای آزمون فرضیه فرعی دوم پژوهش استفاده شده است.

Idiosyncratic Risk<sub>i,t</sub>

$$= \alpha_0 + \beta_1 \text{OVERLN}V_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{LIQUID} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \beta_6 \text{MTB}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Idiosyncratic Risk<sub>i,t</sub>

$$= \alpha_0 + \beta_1 \text{CAPEX}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{LIQUID} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \beta_6 \text{MTB}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

در این پژوهش برای اندازه‌گیری اعتماد بیش از حد مدیریت از دو معیار شامل (سرمایه‌گذاری بیش از حد و نسبت مخارج سرمایه‌ای) استفاده شده است بنابراین الگوهای (۵ و ۶) برای آزمون فرضیه فرعی سوم پژوهش استفاده شده است.

$$\text{Systematic Risk}_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{OVERLN}V_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{LIQUID} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \beta_6 \text{MTB}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Systematic Risk}_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{CAPEX}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{LIQUID} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \beta_6 \text{MTB}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

### جدول ۱. تعریف متغیرهای الگو

متغیر مورد بررسی	نماد
ریسک پذیری شرکت	<i>RISK</i>
ریسک کل	<i>TOTALRISK</i>
ریسک ویژه	<i>IDIOSYNCRATICRISK</i>
ریسک سیستماتیک	<i>SYSTEMATICRISK</i>
سرمایه‌گذاری بیش از	<i>OVERLNV</i>
نسبت مخارج سرمایه‌ای	<i>CAPEX</i>
اھرم مالی	<i>LEV</i>
فرصت‌های رشد	<i>MTB</i>
اندازه شرکت	<i>SIZE</i>
بازده دارایی‌ها	<i>ROA</i>
زیان مالی	<i>LOSS</i>
نقدینگی شرکت	<i>LIQUID</i>

منبع: یافته‌های پژوهش

### اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

#### متغیرهای مستقل

##### اعتقاد بیش از حد مدیر عامل

برای اندازه‌گیری اطمینان بیش از حد مدیر عامل از دو معیار زیر استفاده شده است. معیار اول، سرمایه‌گذاری بیش از حد ( $OverInv_{i,t}$ ): مطابق با پژوهش احمد دولمن<sup>۱</sup> (۲۰۱۳) و اسجراند و زوزچمن<sup>۲</sup> (۲۰۱۱) عبارت است از مفهوم مازاد سرمایه‌گذاری که از رگرسیون رشد دارایی‌ها نسبت به رشد فروش در سطح صنعت به شرح رابطه (به دست می‌آید و در صورتی که باقی‌مانده رابطه (۳) برای شرکت مثبت باشد به این معناست که دران شرکت سرمایه‌گذاری

<sup>1</sup> Ahmed & Duellman

<sup>2</sup> Schrand & Zechman

بیش از حد انجام شده و برای متغیر  $OverInv_{i,t}$  عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر لحاظ می شود (کیم و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴).

$$ASSET.GR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SALES.GR_{i,t} + \varepsilon_t \quad (۳)$$

: رشد دارایی های در سال  $t$ :  $ASSET.GR_{i,t}$

$$\left( \frac{ASSETS_t}{ASSETS_{t-1}} \right) - 1$$

: رشد فروش در سال  $t$ :  $SALES.GR_{i,t}$

$$\left( \frac{SALES_t}{SALES_{t-1}} \right) - 1$$

(۲) معیار دوم، نسبت مخارج سرمایه ای ( $CAPEX_{i,t}$ ): این معیار به استناد پژوهش بن دیوید و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۰) و مالمندیر و تیت<sup>۳</sup> (۲۰۰۵) یک متغیر ساختگی بوده که در صورتی نسبت مخارج سرمایه ای شرکت  $i$  در سال مالی  $t$  بیشتر از میانه مخارج سرمایه ای همان دوره شرکت های صنعت مربوطه عضو نمونه باشد، بیانگر اطمینان بیش از مدیریتی بوده و در  $CAPEX_{i,t}$  عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را اختیار می نماید. نسبت مخارج سرمایه ای شرکت در سال  $t$  براساس رابطه (۴) از تقسیم مخارج سرمایه ای به کل دارایی های شرکت  $i$  در پا ن سال  $t-1$  محاسب می شود.

$$\left( \frac{C}{A} \right)_t = \frac{C.E_t}{TA_{t-1}} \quad (۴)$$

$C.E_t$  مخارج سرمایه ای، مخارجی که صرف خرید یا بهبود و ارتقای دارایی های مولد مانند: ماشین آلات، ساختمان های تجاری و تولیدی، وسایل نقلیه و... در سال  $t$  شود و براساس مطالعه لولن بدریناس (۱۹۹۷) از تفاوت خالص ارزش دفتری دارایی های ثابت در ابتدا و پایان دوره مالی به علاوه هزینه استهلاک محاسبه می گردد.

کل دارایی ها در پایان سال  $t-1$ :  $TA_{t-1}$

<sup>1</sup> Kim et all

<sup>2</sup> Ben-David

<sup>3</sup> Malmendier & Tate

## متغیرهای وابسته

### ریسک پذیری شرکت

در این پژوهش برای اندازه‌گیری ریسک پذیری شرکت از سه معیار شامل (ریسک کل، ریسک ویژه شرکت و ریسک غیر سیتماتیک) به شرح زیر استفاده خواهد شد.

#### ریسک کل (*Total Risk*)

متغیر وابسته در این تحقیق، ریسک پذیری (ریسک کل) شرکت است که مطابق با پژوهش هاسچر و سیوی<sup>۱</sup> (۲۰۱۴) از انحراف معیار بازده روزانه سهام، برای اندازه‌گیری آن استفاده شده که از طریق رابطه ۱ محاسبه می‌شود:

$$Total Risk_{i,t} = \frac{1}{Days_{i,t}} \sum_{j=1}^{Days_{i,t}} (R_i - \bar{R})^2 \quad (1)$$

که در آن:

$Total RISK_{i,t}$ ، نوسان پذیری بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $R_i$  بازده روزانه سهام شرکت  $i$  است که به شرح رابطه (۲) محاسبه می‌شود:

$$R_{r_{i,\theta}} = \frac{(p_{r_{i,\theta}} - p_{i,\theta-1}) + (حق تقدیم + سهام جایزه + سود نقدی)}{r_{i,\theta-1}} \quad (2)$$

در فرمول شماره (۲) بازده سهام شرکت  $j$  در ماه  $\theta$  قیمت پایان ماه و  $p_{i,\theta-1}$  قیمت ابتدای در ماه  $\theta$ .  $Days_{i,t}$  تعداد روزهایی از سال  $t$  است که برای آن بازده روزانه سهام شرکت  $i$  محاسبه شده است.

#### ریسک ویژه (*Idiosyncratic Risk*)

به دلیل آنکه سرمایه‌گذاری در پروژه‌های ریسکی منجر به افزایش نوسان جریانات نقدی و در نتیجه نوسان بیشتر بازده سهام شرکت می‌شود، مجموع ریسک، متأثر از نوسان بازده سهام و برابر با انحراف معیار بازده ماهانه سهام شرکت است. در این پژوهش، همسو با نگوین<sup>۲</sup> (۲۰۱۱) انحراف معیار بازده تشریح شده در مدل سه عاملی عاملی فاما و (۱۹۹۳) تعیین‌کننده ریسک سامانمند

<sup>1</sup> Hoelscher & Seavey

<sup>2</sup> Nguyen

(ریسک بازار) بازار و انحراف معیار باقیمانده مدل، به عنوان جانشین ریسک اختصاصی (ریسک غیر سامانمند) شرکت در نظر گرفته شده است. مدل رگرسیونی فاما و فرنچ<sup>۱</sup> به شرح زیر است:

$$R_{i,t} - R_f = \alpha_0 + b(MKT_t) + s(SMB_t) + h(HML_t) + \varepsilon_{i,t}$$

$R_{i,t} - R_f$  : مازداد بازده سهام موسسه  $i$  در ماه  $t$  (تفاوت بازده شرکت  $i$  در سال  $t$  و نرخ بازده بدون ریسک).

MKT: تفاوت بازده بازار و نرخ بازده بودن ریسک.

SMB: فاکتور اندازه شرکت.

HML: فاکتور نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام.

#### فاکتورهای فاما و فرنچ

برای محاسبه SMB و HML، ابتدا در پایان هر سال کلیه شرکت‌ها بار براساس اندازه (ارزش بازار) مرتب می‌کنیم، سپس با محاسبه میانه اندازه شرکت‌ها، آنها را به دوسته شرکت‌های بزرگ و کوچک تقسیم می‌کنیم. همچنین بار دیگر شرکت‌ها را با استفاده از نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار براساس ۳۰ درصد بالاترین رتبه، ۳۰ درصد پایین‌ترین رتبه و ۴۰ درصدی که در میانه قرار می‌گیرند؛ به سه گروه تفکیک می‌کنیم. با این کار سه پرتفوی براساس نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار تشکیل می‌شود شامل: شرکت‌هایی که از نظر ارش دفتری به ارزش بازار بالا<sup>۲</sup>، پایین<sup>۳</sup> و متوسط<sup>۴</sup> می‌باشند. در نهایت شرکت‌های نمونه براساس اندازه و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار به شش پرتفوی طبقه‌بندی می‌شوند.

	B/M	HIGH	Median	LOW
SIZE				
	B/H	B/M	B/L	
BIG				
SMALL	S/H	S/M	S/L	

برای محاسبه SMB از فرمول زیر استفاده می‌کنیم:

<sup>1</sup> Fama & French

<sup>2</sup> High

<sup>3</sup> Low

<sup>4</sup> Median

$$HML = \frac{1}{2} \left( \frac{S}{H} + \frac{B}{H} \right) - \frac{1}{2} \left( \frac{S}{L} + \frac{B}{L} \right)$$

بازده پرتفوی شرکت‌های از نظر اندازه کوچک و میانگین بازده پرتفوی شرکت‌ها را از نظر اندازه بزرگ را محاسبه می‌کنیم. همچنین برای محاسبه  $HML$  در هر ماه، تفاضل بازده پرتفوی شرکت‌های از نظر  $B/M$  بالا و بازده پرتفوی شرکت‌های از نظر  $B/M$  پایین را بدین ترتیب در هر ماه، تفاضل میانگین محاسبه می‌کنیم.

$$SMB = \frac{1}{3} \left( \frac{S}{L} + \frac{S}{M} + \frac{S}{H} \right) - \frac{1}{3} \left( \frac{B}{L} + \frac{B}{H} + \frac{B}{M} \right)$$

در نهایت عبارت اختلال مدل رگرسیون ( $\varepsilon_{i,t}$ ) است که اثر تمامی متغیرهای حذف شده مدل بر بازده شرکت  $i$  در دوره  $t$  را در بردارد و در این پژوهش، انحراف معیار آن به عنوان جانشین ریسک اختصاصی در نظر گرفته شده است.

#### ریسک سیستماتیک (*Systematic Risk*)

ریسک سیستماتیک مطابق پژوهش حیدر و فانگ (۲۰۱۸) برابر است با تفاوت بین ریسک کل و ریسک ویژه

$$\text{Systematic Risk}_{i,t} = \text{Total Risk}_{i,t} - \text{Idiosyncratic Risk}_{i,t}$$

#### متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (**SIZE**): برابر با لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت است (حیدر و فانگ، ۲۰۱۸)

نقدینگی شرکت (**LIQUID**): برابر است با نسبت وجه نقد و معدل وجه نقد به مجموع دارایی‌های شرکت (حیدر و فانگ، ۲۰۱۸).

بازده دارایی‌ها (**ROA**): برابر است با نسبت سود خالص پس از کسر مالیات بر جمع کل دارایی‌ها (حیدر و فانگ، ۲۰۱۸).

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (MTB): نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (حیدر و فانگ، ۲۰۱۸).

اهرم مالی (**LEV**): برابر است با نسبت کل بدهی‌ها به جمع کل دارایی‌ها (حیدر و فانگ، ۲۰۱۸).

### جامعه آماری و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری این پژوهش شامل بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در قلمرو زمانی سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ می‌باشد. نمونه‌گیری براساس حداکثر داده‌های موجود برای شرکت‌هایی است که دارای شرایط زیر باشند:

- به‌منظور قابل مقایسه بودن اطلاعات، پایان سال مالی ۲۹ اسفند باشد.
- به‌منظور همگن بودن اطلاعات، فعالیت آنها خدمات بانکی باشد.
- معاملات سهام آنها طی دوره پژوهش بیش از سه ماه در بورس اوراق بهادار تهران متوقف نشده باشد.
- اطلاعات مربوط به متغیرهای انتخاب شده در این پژوهش در دسترس باشد.
- با اعمال شرایط مذکور از بین شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران، تعداد ۱۶ بانک به عنوان نمونه آماری این پژوهش انتخاب شدند.

### یافته‌های پژوهش

#### آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول (۲) نشان داده شده است.

**جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش**

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
<i>IDIOSYNCRATICRISK</i>	۰/۰۷۴	۰/۰۶۳	۰/۳۹۵	۰/۰۰۱	۰/۰۵۶
<i>TOTALRISK</i>	۰/۱۱۴	۰/۰۸۴	۰/۷۰۷	۰/۰۱۰	۰/۱۱۹
<i>SYSTEMATICRISK</i>	۰/۰۳۹۴	-۰/۰۱۵۶	۰/۲۴۱	-۰/۰۶۴۳	۰/۱۲۰
<i>OVERLNV</i>	۰/۴۳۰	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰۰۰	۰/۴۹۶
<i>CAPEX</i>	۰/۴۷۷	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۵۰۱
<i>LIQUID</i>	۰/۰۲۴	۰/۰۰۹	۰/۱۷۲	۰/۰۰۱	۰/۰۳۶
<i>ROA</i>	۰/۰۱۳	۰/۰۱۲	۰/۰۷۳	-۰/۰۲۸۰	۰/۰۳۱
<i>LEV</i>	۰/۸۹۱	۰/۹۳۱	۰/۹۷۱	۰/۲۱۲	۰/۱۱۶
<i>SIZE</i>	۱۸/۸۲۹	۱۸/۹۶۸	۲۱/۳۲۷	۱۵/۱۴۱	۱/۴۲
<i>MTB</i>	۱/۴۷۷	۱/۲۸۰	۶/۹۹۶	۰/۴۱۳	۰/۸۷۵

منبع: یافته‌های پژوهش

## آمار استنباطی

جدول ۳. نتایج حاصل از برآورد الگوی پژوهش (*TOTALRISK*)

روش گشتاورهای تعمیم (GMM) یافته			روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) یافته			
سطح خطای آماره تی	ضریب متغیر	سطح خطای آماره تی	ضریب متغیر	متغیر		
۰/۰۰۰	-۹/۹۲۴	-۰/۲۲۲	۰/۰۳۱۱	-۵/۴۸۹	-۰/۳۱۹	<i>TOTALRISK(-1)</i>
			۰/۰۲۰۶	۲/۳۵۷	۰/۰۴۷۹	<i>OVERLNV</i>
۰/۰۰۰	۶/۳۵۱	۰/۰۷۷				<i>CAPEX</i>
۰/۱۱۷	۱/۵۸۰	۰/۱۲۶	۰/۰۰۰۸	-۳/۴۸۸	-۰/۸۰۲	<i>LIQUID</i>
۰/۰۲۹۲	۲/۲۱۶	۱/۸۷۵	۰/۳۹۵	۰/۸۵۴	۰/۳۸۵	<i>ROA</i>
۰/۰۰۰	-۹/۹۶۲	-۰/۳۰۳	۰/۰۰۰۶	۳/۵۷۰	۱/۸۲۰	<i>LEV</i>
۰/۰۰۰	۴/۹۵۸	۰/۰۸۳	۰/۰۰۶	-۲/۸۰۶	-۰/۱۲۵	<i>SIZE</i>
۰/۳۵۹	-۰/۹۲۰	-۰/۰۱۵۷	۰/۰۵۰۰	-۱/۹۸۶	-۰/۰۶۰۰	<i>MTB</i>
۰/۰۹۱			۰/۱۶۹		ضریب تعیین تعديل شده	
۴۵/۴۸۱			۴۹/۳۱۴		آماره J	
۳۱			۳۱		رتبه ابزاری	

منبع: یافته‌های پژوهش

باتوجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۳) و باتوجه به ضریب تعیین تعديل شده به دست آمده برای الگو که ترتیب برابر ۱۶ و ۹ درصد است، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش به ترتیب بیش از ۱۶ و ۹ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. هم‌چنین مقدار آماره J و رتبه ابزاری بیانگر معتبر بودن ابزارهای مورد استفاده است.

#### جدول ۴. نتایج حاصل از برآورد الگوی پژوهش (*IDIOSYNCRATICRISK*)

روش گشتاورهای تعمیم یافته(GMM)			روش گشتاورهای تعمیم یافته(GMM)			متغیر
سطح خطاب	آماره تی	ضریب متغیر	سطح خطاب	آماره تی	ضریب متغیر	
۰/۰۰۳	۳/۰۵۳	۰/۴۰۲	۰/۰۰۰	۸/۰۷۵	۰/۳۵۲	<i>IDIOSYNCRATICRISK(-1)</i>
			۰/۰۰۲۰	۳/۱۷	۰/۰۵۶۲	<i>OVERLNV</i>
۰/۰۰۰	۷/۸۶۹	۰/۰۴۶۷				<i>CAPEX</i>
۰/۰۳۱۴	-۲/۱۸۶	-۰/۱۶۳	۰/۰۲۶۶	-۲/۲۵۴	-۰/۴۲۵	<i>LIQUID</i>
۰/۶۷۳	-۰/۴۲۲	-۰/۱۶۹	۰/۵۰۴	-۰/۶۶۹	-۰/۵۶۳	<i>ROA</i>
۰/۰۶۸۲	-۱/۸۴۶	-۰/۰۵۵	۰/۰۰۱۷	-۳/۲۴۳	-۳/۱۳۵	<i>LEV</i>
۰/۰۰۰	۵/۱۱۲	۰/۰۳۹۱	۰/۰۰۰	۴/۳۱۹	۰/۳۳۹	<i>SIZE</i>
۰/۰۱۸۰	-۲/۳۷۱	-۰/۱۴۵ .	۰/۱۴۰	-۱/۴۷	-۰/۰۰۹	<i>MTB</i>
۰/۰۸۰			۰/۲۳۸			ضریب تعیین تعديل شده
۴۸/۸۰۱			۴۹/۳۶۹			آماره J
۳۱			۳۱			رتبه ابزاری

منبع: یافته‌های پژوهش

باتوجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۴) و باتوجه به ضریب تعیین تعديل شده به دست آمده برای الگو که ترتیب برابر ۲۳ و ۸ درصد است، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش به ترتیب بیش از ۲۳ و ۸ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. همچنین مقدار آماره J و رتبه ابزاری بیانگر معتبر بودن ابزارهای مورد استفاده است.

جدول ۵. نتایج حاصل از برآورد الگوی پژوهش (SYSTEMATICRISKT)

روش گشتاورهای تعمیم یافته(GMM)			روش گشتاورهای تعمیم یافته(GMM)			متغیر
سطح خطای آماره تی	ضریب متغیر	سطح خطای آماره تی	ضریب متغیر			
۰/۰۴۷۴	۲/۱۰	۰/۲۷۴	۰/۰۳۰۹	۲/۱۹۲	۰/۳۱۳	SYSTEMATICRISKT(-I)
			۰/۰۰۰۷	۳/۵۳۰	۰/۱۶۶	OVERLNV
۰/۰۰۰	۵/۷۳۳	۰/۱۴۳				CAPEX
۰/۶۵۳	۰/۴۵۱	۰/۲۹۹	۰/۰۰۴۸	۲/۸۹۵	-۱/۳۴۸	LIQUID
۰/۳۳۳۷	-۰/۹۶۳	-۲/۱۴۳	۰/۳۶۷	۰/۹۰۵	۱/۷۴۹	ROA
۰/۰۶۳۱	-۱/۸۸۲	-۰/۱۲۷	۰/۳۳۹	-۰/۹۶۰	-۰/۹۹۱	LEV
۰/۰۱۲۷	۲/۵۵۴	۰/۰۴۷	۰/۰۱۶۴	۲/۴۴۵	۰/۲۳۲	SIZE
۰/۰۰۰	-۴/۷۷۱	-۰/۰۷۴۳	۰/۰۸۸۸	-۱/۷۲۰	-۰/۰۷۰	MTB
۰/۱۶۵			۰/۲۰۲			ضریب تعیین تعديل شده
۴۱/۹۰۲			۴۴/۲۳۸			آماره J
۳۱			۳۱			رتبه ابزاری

منبع: یافته‌های پژوهش

باتوجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۵) و باتوجه به ضریب تعیین تعديل شده به دست آمده برای الگو که ترتیب برابر ۲۰ و ۱۶ درصد است، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش به ترتیب بیش از ۲۰ و ۱۶ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. هم‌چنین مقدار آماره J و رتبه ابزاری بیانگر معتبر بودن ابزارهای مورد استفاده است.

### نتایج آزمون فرضیه پژوهش

#### آزمون فرضیه فرعی اول

فرضیه فرعی اول: به بررسی تأثیر اعتماد بیس از حد مدیریتی بر ریسک کل بانک‌ها می‌پردازد. در این پژوهش برای اندازه‌گیری اعتماد بیس از حد مدیریتی از دو معیار شامل (سرمایه‌گذاری بیش از حد و نسبت مخارج سرمایه‌ای) استفاده شده است. باتوجه به نتایج به دست آمده در نگاره (۳)

از برآورد الگوهای (۱ و ۲)، ضریب اعتماد بیش از حد مدیریتی (سرمایه‌گذاری بیش از حد و نسبت مخارج سرمایه‌ای) به ترتیب برابر با  $0/479$  و  $0/077$  است و با توجه به P-Value آن که برابر با  $0/026$  و  $0/000$  کمتر از سطح خطای  $0/05$  است. بنابراین، ضریب مثبت معیارهای اعتماد بیش از حد مدیریتی نشان‌دهنده آن است که افزایش اعتماد بیش از حد مدیریتی (سرمایه‌گذاری بیش از حد و نسبت مخارج سرمایه‌ای) موجب افزایش ریسک کل بانک‌ها می‌شود. در نتیجه، این فرضیه در سطح اطمینان  $95/0$  مورد تأیید قرار می‌گیرد. نتیجه آزمون این فرضیه منطبق با مبانی نظری و با پژوهش‌های هان و همکاران (۲۰۱۵) و چن (۲۰۱۵) مطابقت دارد.

### آزمون فرضیه فرعی دوم

فرضیه فرعی دوم: به بررسی تأثیر اعتماد بیس از حد مدیریتی بر ریسک ویژه بانک‌ها می‌پردازد. در این پژوهش برای اندازه‌گیری اعتماد بیش از حد مدیریتی از دو معیار شامل (سرمایه‌گذاری بیش از حد و نسبت مخارج سرمایه‌ای) استفاده شده است. با توجه به نتایج بدست‌آمده در نگاره (۴) از برآورد الگوهای (۱ و ۲)، ضریب اعتماد بیش از حد مدیریتی (سرمایه‌گذاری بیش از حد و نسبت مخارج سرمایه‌ای) به ترتیب برابر با  $0/0562$  و  $0/0467$  است و با توجه به P-Value آن که برابر با  $0/0020$  و  $0/000$  کمتر از سطح خطای  $0/05$  است. بنابراین، ضریب مثبت معیارهای اعتماد بیش از حد مدیریتی نشان‌دهنده آن است که افزایش اعتماد بیش از حد مدیریتی (سرمایه‌گذاری بیش از حد و نسبت مخارج سرمایه‌ای) موجب افزایش ریسک ویژه بانک‌ها می‌شود. در نتیجه، این فرضیه در سطح اطمینان  $95/0$  مورد تأیید قرار می‌گیرد. نتیجه آزمون این فرضیه منطبق با مبانی نظری و با پژوهش‌های هان و همکاران (۲۰۱۵) و چن (۲۰۱۵) مطابقت دارد.

### آزمون فرضیه فرعی سوم

فرضیه فرعی سوم: به بررسی تأثیر اعتماد بیس از حد مدیریتی بر ریسک سیستماتیک بانک‌ها می‌پردازد. در این پژوهش برای اندازه‌گیری اعتماد بیس از حد مدیریتی از دو معیار شامل (سرمایه‌گذاری بیش از حد و نسبت مخارج سرمایه‌ای) استفاده شده است. با توجه به نتایج بدست‌آمده در نگاره (۵) از برآورد الگوهای (۱ و ۲)، ضریب اعتماد بیش از حد مدیریتی (سرمایه‌گذاری بیش از حد و نسبت مخارج سرمایه‌ای) به ترتیب برابر با  $0/166$  و  $0/146$  است و با توجه به P-Value آن که برابر با  $0/0007$  و  $0/000$  کمتر از سطح خطای  $0/05$  است. بنابراین، ضریب مثبت معیارهای اعتماد بیش از حد مدیریتی (سرمایه‌گذاری بیش از حد و نسبت مخارج سرمایه‌ای) موجب افزایش ریسک

سیستماتیک بانک‌ها می‌شود. در نتیجه، این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۵ مورد تأیید قرار می‌گیرد. نتیجه آزمون این فرضیه منطبق با مبانی نظری و با پژوهش‌های هان و همکاران (۲۰۱۵) و چن (۲۰۱۵) مطابقت دارد.

### نتیجه‌گیری

هدف این پژوهش بررسی تأثیر اعتماد بیش از حد مدیرعامل بر ریسک‌پذیری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش برای اندازه‌گیری ریسک‌پذیری از سه معیار شامل ریسک کل، ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک استفاده شده است. بدین منظور سه فرضیه برای بررسی این موضوع تدوین و داده‌های موجود مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج پژوهش حاکی از آن است که اعتماد بیش از حد مدیرعامل تأثیر مثبت و معناداری بر ریسک‌پذیری بانک‌ها (ریسک کل، ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک) دارد. بدین معنی است که مدیران برای جلب سرمایه‌گذاران سعی در حداکثر کردن ارزش شرکت دارند و افزایش درآمد و رشد در سود سالیانه خود، باعث تشویق سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری در سهام شوند. از طرفی سرمایه‌گذاران نیز در بازار سعی دارند که منابع خود را به سمتی سوق دهند که بیشترین سودآوری برای آنها داشته باشد و در صورتی که سرمایه‌گذاران به سود مورد نظر خود دست نیابند، اقدام به خروج سرمایه از بازار سهام و سرمایه‌گذاری در سایر فعالیت‌ها خواهند نمود که این امر منجر به کاهش داد و ستد و از رونق افتادن بورس اوراق بهادار خواهد بود. ریسک‌پذیری بانک می‌تواند در تصمیم‌گیری‌های مدیران شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران نقش بسزایی داشته باشد. زیرا که هم مدیران برای تعدیل گزارش‌های عملکردی خود و هم سرمایه‌گذاران برای تجدید نظر در سرمایه‌گذاری منابع خود می‌توانند از آن بهره می‌گیرند. هم‌چنین در کشورهای دارای نااطمینانی و نوسانات متغیرهای کلان اقتصادی بالا و هم‌چنین وقوع بحران مالی جهانی و تزلزل بیش از حد انتظار بانکداری متعارف (ربوی) برای همه نیازها اعم از مصرفی و سرمایه‌گذاری از قرارداد قرض با بهره استفاده می‌کند و به طور معمول نرخ بهره آن نیز در بازار پول و به صورت برونا از اقتصاد واقعی شکل می‌گیرد. موجب می‌شود که مدیران دارای خصوصیات رفتاری بیش اعتمادی به توانایی‌های خود بر جریان نقدی آینده پژوهش‌های سرمایه‌گذاری‌های خود را که بازده مشتبی ندارند، به امید عملکرد بهتر در آینده، بیش از واقع نشان دهند، همچنین بانک‌هایی که مدیران بیش اطمینان دارند، به طور نظاممندی بازده آتی ناشی از پژوهش‌های سرمایه‌گذاری را بیش از حد تخمین می‌زنند یا به بیانی، احتمال و اثر رویدادهای مطلوب بر جریان‌ها نقدی شرکت را بیش از حد برآورد می‌کنند و احتمال و اثر رویدادهای نامطلوب بر جریان‌ها نقدی شرکت را کمتر از حد تخمین می‌زنند و در نتیجه، مدیران بیش اطمینان تمایل به

در ک اشتباہ از پروژه‌های در جریان با ارزش فعلی خالص منفی به عنوان ایجاد ارزش دارند. آنها هم چنین نمی‌تواند به طور منطقی به فرایند بازخورد منفی در مورد پروژه‌ها عمل کنند و پس از مشاهده بازخورد منفی، مدیرعامل بیش اطمینان تمايل به چشم‌پوشی بازخورد منفی دارد و هنوز هم معتقدند که این پروژه‌ها دارای آینده‌ای امیدوار کننده هستند. این ابراز از اعتماد بیش از حد مدیرعامل منجر به ادامه دادن به پروژه‌های با ارزش فعلی خالص منفی برای مدت طولانی می‌شود. که این امر موجب افزایش تضییع حقوق ذی‌نفعان و افزایش هزینه نمایندگی شود و در نتیجه افزایش هزینه نمایندگی موجب افزایش عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش عدم شفافیت اطلاعات مالی و در نتیجه افزایش ریسک بانک‌ها می‌شوند. لذا پیشنهاد می‌شود که برای کاهش انواع ریسک مدیران باید روش‌هایی به کار گیرند که از یک سو با قانون‌ها و الزامات شرعی مطابقت داشته باشد و از سوی دیگر قابلیت کاربرد در این نظام را داشته باشد (بانکداری اسلامی)؛ زیرا که بانکداری اسلامی متناسب با نیازهای واقعی از انواع قراردادهای مالی بهره می‌گیرد. و همچنین برای تأمین مالی نیازهای مصرفی و سرمایه‌ای مقطوعی و کوتاه‌مدت، راههایی چون قرض‌الحسنه، مرابحه، اجاره به شرط تمليک و برای نیازهای سرمایه‌گذاری اساسی و بلندمدت، راههایی چون مشارکت، مضاربه، مزارعه و مساقات را معرفی کرده و به جای نرخ بهره از نرخ سود که بر گرفته از اقتصاد واقعی است استفاده می‌کند که در بانکداری بدون ربا با تنظیم قراردادهای گوناگونی طبق قوانین اسلامی باعث ایجاد اطمینان سپرده‌گذارن و مردم به به نظام بانکی می‌شود علاوه بر این تحلیل‌های نظری و یافته‌های تجربی نشان می‌دهد که مدل بانکداری اسلامی، به ویژه زمانی که سهم در خور توجهی از معاملات آن در بخش سرمایه‌گذاری‌های اساسی و بلندمدت، براساس قراردادهای مشارکتی انجام گیرد در قبال بحران‌های مالی از ثبات بیشتر و نسبت به متغیرهای کلان اقتصادی از کارایی بالاتری برخوردار است و در نتیجه با ریسک کمتری مواجه هستند. همچنین برای کاهش ریسک که از یک سو قابلیت انطباق با قانون‌های اسلامی را داشته باشد و از سوی دیگر قابل کاربرد در نظام بانکی بدون ربا ایران باشد به رعایت مواردی از جمله در نظر گرفتن ذخیره زیان‌های اعتباری، تبدیل عقد مضاربه به جuale، استفاده از قرارداد صلح در کاهش و مدیریت ریسک و تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادر پیشنهاد می‌گردد.

در ارتباط با موضوع پژوهش پیشنهادهای زیر ارائه می‌شود:

- باتوجه به نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش مبنی بر وجود رابطه معنادار میان اعتماد بیش از حد مدیرعامل و ریسک‌پذیری شرکت (ریسک کل، ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک) پیشنهاد می‌شود که استفاده‌کنندگان در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود همواره این نکته را مدنظر قرار دهند که به موازات افزایش ریسک کل (ریسک کل، ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک) به هر دلیلی (از جمله ضعف مدیریت) ریسک سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. به عبارت دیگر سرمایه‌گذاران ریسک گریز، شرکت‌هایی را که در آنها ریسک کل (ریسک کل، ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک) در سطح حداقل (قوی) است به عنوان شرکت‌های مطلوب جهت سرمایه‌گذاری در نظر نمی‌گیرند. با انجام هر پژوهش، راه به سوی مسیری جدید باز می‌شود و ادامه راه مستلزم انجام پژوهش‌های دیگری است؛ بنابراین، انجام پژوهش‌هایی به شرح زیر پیشنهاد می‌شود:
  - بررسی مقایسه‌ای تأثیر اعتماد بیش از حد مدیرعامل بر ریسک‌پذیری بانک‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر بانک‌ها.
  - بررسی تأثیر اعتماد بیش از حد مدیرعامل بر ریسک‌پذیری بانک‌ها باتوجه به نقش تعديل کنندگی حاکمیت شرکتی.
  - باتوجه به شرایط و ویژگی‌های خاص نظام بانکداری اسلامی و با وجود مشکلاتی از جمله عدم تقارن اطلاعاتی، مخاطره اخلاقی و غیره لازم است مطالعات بیشتری جهت طراحی روش‌ها و سیستم‌هایی به منظور مدیریت هر چه بهتر ریسک و کاهش و پیشگیری از عاقب نامطلوب آن صورت پذیرد.

## منابع

۱. ابراهیمی، حسین؛ شیاسی ارانی، علی و زمانیان، معمومند (۱۳۹۷). "بررسی و تحلیل کارایی و ریسک‌های نظام بانکداری اسلامی و متعارف و رویکرد متفاوت تقسیم سود"، دومین کنفرانس بین‌المللی تحولات نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تهران، <https://civilica.com/doc/782066>
۲. افلاطونی، عباس (۱۳۹۲). "تحزیه و تحلیل آماری با Eviews در تحقیقات حسابداری مالی، مدیریت مالی و علوم اقتصادی"، چاپ اول. تهران: انتشارات ترم.
۳. ابولحسنی، اصغر و حسنی مقدم، رفیع (۱۳۸۷). "بررسی انواع ریسک و روش‌های مدیریت آن در نظام بانکداری بدون ربا"، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی. دوره ۸، شماره ۳۰، صص ۱۳۵-۱۷۲
۴. اکبریان، رضا و دیابتی، محمدحسین (۱۳۸۵). "مدیریت ریسک در بانکداری بدون ربا"، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، دوره ۶، شماره ۲۴، صص ۱۷۰-۱۵۳.
۵. چاوشی، کاظم؛ رستگار، محمد و میرزائی، محسن (۱۳۹۴). "رابطه اعتماد به نفس بیش از حد مدیران و انتخاب سیاست تأمین مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه بورس اوراق بهادار، دوره ۳، شماره ۱۲، صص ۴۲-۲۵.
۶. حاجی ابراهیمی، مریم و اسکندر، هدی (۱۳۹۸). "بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر ریسک‌پذیری و عملکرد شرکت"، فصلنامه علمی پژوهشی پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۸، شماره ۳، صص ۳۴-۳۶.
۷. شمش لیالستانی، میرفیض فلاح؛ قالیباف اصل، حسن و سرایی نوبخت، سمیرا (۱۳۸۹). "بررسی اثر تجربه بر ریسک‌پذیری، بیش اطمینانی و رفتار تودهوار مدیران شرکت‌ها سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ۸، شماره ۲۵، صص ۴۱-۲۹.
۸. عرب صالحی، مهدی؛ امیری، هادی و کاظمی نوری، سپیده (۱۳۹۳). "تأثیر اعتماد به نفس بیش از حد مدیران ارشد بر حساسیت سرمایه‌گذاری- جریان‌ها نقدی"، فصلنامه علمی پژوهشی پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۶، شماره ۲۰، صص ۱۲۸-۱۱۵.

۹. فتاحی، یاسین؛ کردستانی، غلامرضا و راستگویان، حسین (۱۳۹۹). "چسبندگی هزینه و ریسک اعتباری بانک‌ها"، *فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی*، دوره ۹، شماره ۳۱، صص ۱۱۵-۹۹.
۱۰. کارگر، حامد؛ زنگنه، سمیه (۱۳۹۷). "تأثیر استراتژی کسب‌وکار بر رابطه بین ریسک پذیری و ارزش شرکت". *فصلنامه چشم‌انداز حسابداری و مدیریت*، دوره ۱، شماره ۳، صص ۷۴-۸۸ <https://civilica.com/doc/820815>
۱۱. موسویان، سیدعباس (۱۳۸۸). *بانکداری اسلامی، ثبات بیشتر و کارایی بهتر*، بیستمین همایش بانکداری اسلامی، تهران، <https://civilica.com/doc/209546>
۱۲. مومنی، علیرضا و بدیعی فریدنی، امیرحسین (۱۳۹۸). "بررسی تأثیر مدیریت ریسک سیستماتیک بر عملکرد بانک پاسارگاد"، *فصلنامه رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری*، دوره ۳، شماره ۱۵، صص ۱-۱۳.
۱۳. مهرانی، ساسان و طاهری، منصور (۱۳۹۶). "بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریتی بر خطای پیش‌بینی سود"، *فصلنامه علمی پژوهش‌های تجربی حسابداری*، دوره ۷، شماره ۴، صص ۱۴۷-۱۶۴.
۱۴. ندری، کامران و محربی، لیلا (۱۳۹۷). "بررسی انواع ریسک و مدیریت ریسک در نظام بانکداری"، *نشریه راهبری توسعه*، دوره ۱۶، شماره ۵۴، صص ۱۸۱-۱۶۰.
۱۵. نظری‌پور، محمد تقی و حقیقی، میثم (۱۳۹۳). "مدیریت ریسک اوراق استصناع؛ با استفاده از ابزار مالی اختیار معامله"، *فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی*، دوره ۳، شماره ۸، صص ۷۵-۱۰۰.
16. Bon-Kim, j; Wang, Z & Zhang, L (2015). "CEO Overconfidence and Stock Price Crash Risk" <http://ssrn.com/abstract=2331189>.
17. Deshmukh, S.; Goel, A. M & Howe, K.M (2015). "Do CEO Beliefs Affect Corporate Cash Holdings?" Available in: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2566808>.
18. Faccio, M; Marchica, M.-T & Mura, R (2016). "CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation", *Journal of Corporate Finance*" Vol. 39, pp. 193-209.

19. Farag, H; & Mallin, C (2016). "The influence of CEO demographic characteristics on corporate risk-taking: evidence from Chinese IPOs", *The European Journal of Finance*, pp. 1-30.
20. Haider, J. & Fang, H. X (2018). "CEO power, corporate risk taking and role of large shareholders", *Journal of Financial Economic Policy*.
21. Han, S; Lai, G. C; Ho, C. L (2015). "CEO confidence or overconfidence? The impact of CEO overconfidence on risk taking and firm performance in the U. S. Property-Liability insurance companies, World risk and insurance economics congress.
22. Heaton, J (2002). "Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*", 31 (2), PP: 33-45.
23. Hofstede, G (2001). "Culture's consequences. Thousand Oaks", CA: Sage Publications.
24. Jensen, M & W. Meckling (1976). "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360
25. John, K; Litov, L & Yeung, B (2008). "Corporate governance and risk-taking", *Journal of Finance*, 63, 1679–1728. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01372.x>
26. Koirala, S; Marshall, A; Neupane, S & Thapa, C (2020). "Corporate governance reform and risk-taking: Evidence from a quasi-natural experiment in an emerging market", *Journal of Corporate Finance*, 61, 101396.
27. Malmendier, U. & Tate, G, (2008), "Who Makes Acquisitions? CEO Overconfidence and the Market's Reaction", *Journal of Financial Economics*, Vol. 89, PP. 20-43.
28. Sitkin, S. B & Pablo, A. L (1992). "Reconceptualizing the determinants of risk behavior. *Academy of Management Review*", 17, 9–38. <https://doi.org/10.5465/amr.1992.4279564>
29. Skala, D (2008). "Overconfidence in Psychology and Finance - an Interdisciplinary Literature Review", *Bank i Kredyt*, Vol. 4, PP. 33-50.
30. Su, K., Li, L & Wan, R (2017). Ultimate ownership, risk- taking and firm value: Evidence from China. *Asia Pacific Business Review*, 23(1), 10–26. <https://doi.org/10.1080/13602381.2016.1152021>

31. Su, K; Liu, H & Zhang, H (2019). "Board size, social trust, and corporate risk taking: Evidence from China", Managerial and Decision Economics. doi:10.1002/mde.3030
32. Uddin, M (2016). "Effect of Government Share Ownership on Corporate Risk Taking: Case of the United Arab Emirates", Research in International Business and Finance, Vol.36, PP.322–339.
33. Wen, F. H; Huang, D.L; lan, Q.J & Yang, X.G (2007). "Numerical Simulation for Influence of Overconfidence and Regret Aversion on Return Distribution", Systems Engineering-Theroy & Practice, 27(7), PP. 10-18.
34. Yordanova, D. I & Alexandrova- Boshnakova, M. I (2011). "Gender effects on risk-taking of entrepreneurs: Evidence from Bulgaria", International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research, 17, 272–295. <https://doi.org/10.1108/1355255111130718>.