

The Effect of the CEO's Bonus and Excess Cash Reserves on the Risk-taking of Banks Admitted to the Tehran Stock Exchange

Mohamad Mohamadi^{*1}

Farid Rezazade²

(Receipt: 2022.08.31- Acceptance: 2023.07.07)

Abstract

The purpose of the research was to investigate the effect of the CEO's bonus and excess cash reserves on the risk-taking of banks admitted to the Tehran Stock Exchange. Based on the purpose, the present research was of an applied type and from the point of view of the inference method, it was of a descriptive-analytical type. The statistical population of the research included 55 banks admitted to the Tehran Stock Exchange, during the period from 2011 to 2021. In order to check the validity of the research hypotheses, multivariate regression based on mixed data with fixed effects and Eviews 11 software were used. results of the research hypotheses showed that the CEO's bonus had a significant and positive effect on the banks' risk-taking. Also, excess cash reserves had a significant and negative effect on banks' risk-taking. According to the researcher, the existing monetary policies for the central bank can provide an effective mechanism to curb the moral risks of risk-taking in banks, which will promote lending and eliminate asset price bubbles. Also, the effects of excess reserves on banks' risk-taking are reversed by changing the central bank's monetary policy rates. Access to abundant liquidity is the main source of credit risk, and the effect of excess reserves on risk-taking is subject to changes in the Central Bank's monetary policy in Iran.

KeyWords: CEO bonus, Excess cash reserves, Bank's risk-taking

1. Assistant Professor of Accounting Department, Parandak University, Saveh, Iran

*.corresponding author: m.mohamadi@parandak.ac.ir

2. Graduate student, Department of Accounting, Parandak non-profit university, Saveh, Iran.Farid_re1994@yahoo.com

تأثیر پاداش مدیرعامل و ذخایر مازاد وجه نقد بر ریسک‌پذیری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمد محمدی*^۱

فرید رضازاده^۲

(دریافت: ۱۴۰۱/۰۶/۰۹-پذیرش نهایی: ۱۴۰۲/۰۴/۱۶)

چکیده

هدف پژوهش، بررسی تأثیر پاداش مدیرعامل و ذخایر مازاد وجه نقد بر ریسک‌پذیری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. جامعه آماری این پژوهش از میان بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، قلمرو تحقیق بازه زمانی ۱۰ ساله از ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ را در بر گرفته است. به منظور بررسی صحت فرضیه های پژوهش، از رگرسیون چندمتغیره مبتنی بر داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت و از نرم افزار ایویوز ۱۱ استفاده شده است.

نتایج فرضیه‌های پژوهش نشان داد که پاداش مدیرعامل بر ریسک‌پذیری بانک، تأثیر معنادار و مثبتی دارد. همچنین، ذخایر مازاد وجه نقد بر ریسک‌پذیری بانک‌ها تأثیر معنادار و منفی دارد. اعطای اختیارات سهام در قالب پاداش به مدیرعامل، رفتارهای ریسک‌پذیرتری را در بانک‌ها ایجاد می‌کند و استفاده از ابزارها و سیاست‌های پولی در دسترس بانک مرکزی را آسان تر می‌نماید. به زعم پژوهشگر، سیاست‌های پولی موجود برای بانک مرکزی می‌تواند مکانیسم مؤثری برای مهار مخاطرات اخلاقی ریسک‌پذیری در بانک‌ها فراهم کند که باعث رونق وام‌دهی و از بین رفتن حباب‌های قیمت دارایی‌ها می‌شود. همچنین، اثرات ذخایر مازاد بر ریسک‌پذیری بانک‌ها با تغییر نرخ‌های سیاست پولی بانک مرکزی معکوس می‌شود. دسترسی به نقدینگی فراوان منبع اصلی ریسک‌پذیری است و تأثیرگذاری ذخایر اضافی بر ریسک‌پذیری، مشروط به تغییرات سیاست پولی بانک مرکزی در ایران است.

واژه‌های کلیدی: پاداش مدیرعامل، ذخایر مازاد وجه نقد، ریسک‌پذیری بانک.

۱. استادیار گروه حسابداری، دانشگاه پرندک، ساوه، ایران

* نویسنده مسئول: mkz.mohamadi@gmail.com

۲. دانش آموخته رشته حسابداری، دانشگاه پرندک، ساوه، ایران Farid_re1994@yahoo.com

مقدمه

پژوهشگران، سیاست‌گذاران و ناظران بانک‌ها معتقدند که ریسک‌پذیری بیش از حد در بانک‌ها، که در بحران مالی ۲۰۰۷-۲۰۰۹ به اوج خود رسید، تا حد زیادی ناشی از طرح‌های پاداش‌دهی بیش از اندازه آن‌ها بود. بنابراین، جای تعجب نیست که در سال‌های اخیر علاقه مجدد از سوی پژوهشگران دانشگاهی و دیگر حوزه‌ها به پیامدهای مشوق‌های پاداش‌دهی مدیران ارشد و مدیران عامل و همچنین تأثیر آن بر ریسک‌پذیری و نتایج عملکرد شرکت‌ها جلب شده است (بواتنگ و همکاران، ۲۰۲۲). پاداش بیش از اندازه مدیر عامل به پاداش‌دهی به مدیرعاملی اشاره دارد که از استانداردهای تعریف شده در بازار فراتر می‌رود که می‌تواند با برداشت و فهم کارکنان از پاداش بیش از حد مدیر عامل متفاوت باشد (هندریکس و همکاران، ۲۰۲۲). با این حال و علی‌رغم علاقه فزاینده به این موضوع که چگونه پاداش مدیران عامل می‌تواند بر انتخاب‌های خط‌مشی شرکت تأثیر بگذارد، محققان تا حد زیادی تأثیرات تعامل بین پاداش مدیرعامل و سیاست نقدینگی شرکت را بر رفتار ریسک‌پذیری نادیده گرفته‌اند (زاولسکا، ۲۰۱۶؛ بواتنگ و همکاران، ۲۰۲۲). محققان استدلال می‌کنند که طرح‌های پاداش مدیران عامل برای کاهش ریسک‌گریزی مدیران طراحی شده‌اند و با تشویق مدیران ریسک‌گریز (به منظور اتخاذ انتخاب‌های خط‌مشی مخاطره‌آمیز که ارزش شرکت را به جای انتخاب‌های کاهش ریسک، افزایش می‌دهد) منافع آنها را با سهامداران هماهنگ می‌کند که ممکن است تأثیر منفی بر ارزش شرکت داشته باشد (لیو و ماوئر، ۲۰۱۱). از سوی دیگر، پژوهش‌های پیشین، اثرات نامطلوب و بالقوه نقدینگی مازاد در سیستم بانکی را بر ریسک‌پذیری مستند کرده‌اند (آچاریا و نقوی، ۲۰۱۲؛ نگوین و بواتنگ، ۲۰۱۳). به عنوان مثال، آچاریا و ریچاردسون^۷ (۲۰۰۹) و راینهارت و روگوف^۸ (۲۰۰۹) نشان دادند که چرخه رونق و رکود وام‌دهی بانکی در کشورهای توسعه‌یافته اغلب با نقدینگی فراوان در سیستم بانکی همزمان است. پشتوانه استدلالی در خصوص اثر نامطلوب نقدینگی مازاد، تعارض نمایندگی بین مدیران و سهامداران است. استدلال شده است که تضادهای نمایندگی بین مدیران و سهامداران، زمانی که شرکت‌ها جریان‌های نقدی آزاد زیادی دارند می‌تواند تشدید شود (جنسن، ۱۹۸۶؛ اپلر و همکاران، ۱۹۹۹؛ پینکویتز و همکاران، ۲۰۰۶). این مهم به این دلیل است که تصمیمات نقدینگی شرکت ممکن است به صلاح‌دید مدیریت (مدیران عامل به عنوان تصمیم‌گیرندگان قطعی و نهایی) با نظارت اندک یا بدون بررسی، به ویژه در یک محیط حاکمیت شرکتی ضعیف اعمال شود (لیو و ماور، ۲۰۱۱). راجان (۲۰۰۶)، آچاریا و نقوی (۲۰۱۲)، نگوین و بواتنگ (۲۰۱۳) بیان داشتند بانک‌هایی که دارای ذخایر مازاد زیادی هستند، تمایل به پذیرش ریسک‌های بیشتری دارند، زیرا ذخایر اضافی فضای بیشتری را برای بانک‌ها فراهم می‌کند تا ریسک‌های دنباله‌دار را پنهان کنند. بنابراین، ذخایر مازاد به مدیران این امکان را می‌دهد که در صورت ضعیف بودن اثربخشی نظارت، منافع خود را در قالب هزینه سهامداران دنبال کنند. با توجه به مباحث مطرح شده فوق، پژوهش حاضر در صدد یافتن شواهدی است که بر مبنای آن، انگیزه‌های موجود در قراردادهای پاداش‌دهی مدیرعامل و ذخایر مازاد وجه نقد، تأثیر مثبت و قابل‌توجهی بر ریسک‌پذیری بانک‌های ایرانی دارند. نتایج این پژوهش از چند طریق به توسعه ادبیات پژوهشی مرتبط کمک می‌نماید. در درجه نخست، تمرکز ما بر پاداش مدیرعامل و نقدینگی مازاد، می‌تواند بینش‌های جدیدی را در خصوص چگونگی تعامل

1. Boateng et al
2. Hendriks et al
3. Zalewska
4. Liu and Mauer
5. Acharya and Naqvi
6. Nguyen and Boateng
7. Acharya and Richardson
8. Reinhart and Rogoff
9. Jensen
10. Opler et al
11. Pinkowitz et al

پاداش مدیرعامل (یعنی مشکل نمایندگی داخلی) و ذخایر اضافی بانک بر رفتار ریسک‌پذیری در بانک‌ها ایجاد نماید. مطالعات قبلی در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه نشان می‌دهد که رابطه بین پاداش مدیرعامل و ریسک‌پذیری هم توسط مشکلات نمایندگی و هم محدودیت‌های نقدینگی تعیین می‌شود. همچنین در صدد پاسخ به این پرسش هستیم که آیا وجود ارتباط بین ذخایر مازاد وجه نقد و پاداش مدیرعامل منجر به رونق وام‌دهی یا رفتار ریسک‌پذیری بیش از حد توسط بانک‌های ایرانی می‌شود یا خیر؟ در گام دوم، این مطالعه موضوعی را که کمتر مورد بررسی قرار گرفته و در محیطی که حاکمیت شرکتی ضعیف است و تحولات بازار سهام همچنان در حال اصلاح است، روشن می‌سازد که می‌تواند با توجه به وضعیت فعلی بازار سرمایه ایران، بسیار راهگشا باشد.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

اکثر مطالعات موجود که به بررسی پاداش مدیران می‌پردازند، از منظر قرارداد بهینه (کارآمد) و در ذیل نظریه نمایندگی به این موضوع نزدیک شده‌اند. در این شاخه از ادبیات، پاداش مدیران عامل یک ابزار و وسیله تشویقی برای کاهش مشکلات نمایندگی از طریق همسو کردن منافع مدیریتی با منافع سهامداران است. افزایش فزاینده و بیش از حد در استفاده از ساختار بهینه پاداش برای مدیریت سطح بالا و مدیران عامل در سال‌های اخیر، بحث‌هایی را در بین پژوهشگران برانگیخته و تحقیقاتی را در مورد پیامدهای طرح‌های پاداش مدیرعامل در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته ایجاد کرده است. با این حال، نتایج متفاوت بوده است (بواتنگ و همکاران، ۲۰۲۲). به عنوان مثال، با استفاده از قراردادهای پاداش مدیرعامل بانک‌های تجاری بزرگ برای سال‌های ۱۹۹۴-۲۰۰۶، دی یانگ و همکاران^۱ (۲۰۱۳) شواهدی یافتند که بر مبنای آن، هیئت مدیره بانک‌ها پاداش مدیران عامل را تغییر می‌دهند تا آن‌ها را تشویق به بهره‌برداری از فرصت‌های جدید رشد و در برخی موارد، طراحی برنامه‌های تشویقی مدیر عامل که ریسک‌پذیری بیش از حد را تعدیل می‌کند؛ نمایند. بیچوک و همکاران^۲ (۲۰۱۰) و کولز و همکاران^۳ (۲۰۰۶) نشان می‌دهند که به دنبال مقررات‌زدائی، صنعت بانکداری در ایالات متحده، مشوق‌های ریسک‌پذیری قراردادی برای مدیران عامل افزایش یافت و مدیران اجرایی به این انگیزه‌ها پاسخ مثبت دادند. سانسیم^۴ (۲۰۱۰) نشان داده است که بین سال‌های ۱۹۹۷ و ۲۰۰۷، میانگین دستمزد مدیران عامل بر اساس نمونه‌ای از ۷۴ بانک در ۱۸ کشور، به دلیل رابطه عملکردی بین قرارداد بهینه و عملکرد مطلوب مدیران عامل بانک‌ها، نزدیک به ۲۳۰ درصد افزایش یافته است. علیرغم افزایش طرح‌های پاداش مدیریتی، مطالعاتی که به بررسی طرح‌های تشویقی مدیریت و پیامدهای آن برای انتخاب سیاست‌ها دارند، بحث‌برانگیز بوده است. به عنوان مثال، در تحلیل اخیر رابطه بین مشوق‌های مدیران عامل بانک و بحران اعتباری، فالنبراج و استولز^۵ (۲۰۱۱) شواهدی را یافتند که نشان می‌دهد انگیزه‌های مدیران عامل بانکی که بیشتر با منافع سهامداران همسو بوده است، عملکرد بدتری داشتند و نشان می‌دهد که این مدیران اجرایی درگیر ریسک‌پذیری بیشتر شده‌اند. نتایج برآمده، بحث و بررسی پیرامون پرداخت پاداش مدیرعامل و ریسک‌پذیری با استفاده از یک طرح پاداش دهی مبتنی بر سهام را عمیق‌تر می‌کند. برخی دیگر در خصوص یک برنامه پاداش دهی که به صورت واقعی مخارج پاداش را به سودآوری کم و بالای بانک مرتبط می‌کند، استدلال می‌کنند. محققانی مانند اسمیت و استولز^۶ (۱۹۸۵)، گاور و گاور^۷ (۲۰۰۳) استدلال می‌کنند که «بازده محذب^۸» باید به مدیران اجرایی داده شود تا اثرات ریسک‌گریزی مدیران

1. De Young et al
2. Bebchuk et al
3. Coles et al
4. Sunthim
5. Fahlenbrach and Stulz
6. Smith and Stulz
7. Gaver and Gaver

8. Convex payoffs (تابع سود محذب به معنای تابع یازدهی است که بازده بالاتری در مقادیر شدید دارایی پایه و بازده کمتری در مقادیر نزدیک به میانگین ارزش دارایی پایه دارد).

اجرائی را کاهش دهند و انگیزه‌های بیشتری برای تصمیم‌گیری‌ها و سرمایه‌گذاری‌های مخاطره‌آمیزتر برای مدیران فراهم کنند. در تضاد با آن، لولن (۲۰۰۶) نمونه‌هایی را نشان داد که در آن‌ها ساختارهای تشویقی محدب دلالت بر این ندارد که مدیران تمایل بیشتری به ریسک کردن دارند. بنابراین، کارپنتر^۲ (۲۰۰۰) و لولن (۲۰۰۶) به این نتیجه رسیدند که ساختارهای محدب انگیزشی، مدیران را کمتر ریسک‌گریز می‌کند و «ساختارهای مقعر^۳» ریسک‌گریزی بیشتری را القا می‌کنند. گوی^۴ (۱۹۹۹) به این نتیجه رسید که اعتبار این استدلال که برنامه پرداخت محدب ریسک‌گریزی مدیریتی را کاهش می‌دهد به تابع مطلوبیت مدیریتی بستگی دارد. یکی دیگر از ویژگی‌ها در ادبیات موجود استدلال می‌کند که پاداش‌های مدیران نیز اثرات مشوقی نامطلوبی دارد و ممکن است تلاش‌ها برای همسو کردن منافع مدیران با منافع سهامداران از طریق تشویق مدیران به مشارکت در ریسک‌پذیری بیش از حد را تضعیف کند (زاولسکا، ۲۰۱۶). کاشیپ و همکاران^۵ (۲۰۰۸) و الال و یرامیلی^۶ (۲۰۱۳) استدلال می‌کنند که مدیران بانک‌ها با طرح‌های پاداش‌دهی بیش از حد عمده ریسک زیادی می‌کنند زیرا آن‌ها انگیزه‌هایی برای سوء استفاده از نقص در سیستم‌های کنترل داخلی بانک دارند و عملکرد کوتاه مدت را به نفع خود افزایش می‌دهند. مهمتر از آن، محققان همچنین معتقدند که به دلیل احتمال کمک مالی دولت با استفاده از پول مالیات دهندگان، مدیران بانک انگیزه بیشتری برای پذیرش ریسک بیش از حد دارند که می‌تواند سودآوری را افزایش دهد. استدلال فوق این نکته را که توسط کارپنتر (۲۰۰۰) بیان شده است، تقویت می‌کند که مدیران ممکن است به شیوه‌ای غیر شهودی رفتار کنند. دیگر افراد، مانند لامبرت و همکاران^۷ (۱۹۹۱)، نشان می‌دهند که رابطه بین پاداش‌دهی مبتنی بر سهام و ریسک‌پذیری ممکن است منفی باشد زیرا ریسک بالاتر منجر به مطلوبیت کمتر برای مدیرانی می‌شود که به اندازه کافی ریسک‌گریز هستند. با این حال، چن و همکاران^۸ (۲۰۰۶) مستند کردند که ساختار پاداش‌دهی، ریسک‌پذیری را القا می‌کند و دارایی مبتنی بر امتیاز خرید یا فروش سهام نیز ریسک‌پذیری را تقویت می‌کند. علاوه بر این، از آنجایی که ریسک‌ها و بازده‌ها مرتبط هستند، فعالیت‌های ریسک‌پذیر بانک‌ها نیز ممکن است برای سهامدارانی که از افزایش سودآوری منتفع می‌شوند، مطلوب باشد. مطالعات اندکی نگوین و بوآتنگ (۲۰۱۳ و ۲۰۱۵) در مورد ذخایر مازاد وجه نقد، دارای پشتوانه نظری قوی هستند. بانک‌هایی که دارای ذخایر مازاد غیرارادی زیادی هستند، تمایل به پذیرش ریسک‌های بیشتری دارند و اثربخشی سیاست‌های پولی را کاهش می‌دهند. آچاریا و نقوی (۲۰۱۲) نظریه نقدینگی مازاد را برای تجزیه و تحلیل چگونگی تأثیر مشکلات نمایندگی بر رفتارهای وام‌دهی بانک‌ها در محیطی که مملو از نقدینگی هستند، توسعه دادند. آن‌ها گزارش می‌دهند که پاداش بانکداران تابعی فزاینده از حجم وام‌ها در چنین محیطی است. پاداش مدیر عامل، پیگیری سیاست‌های سرمایه‌گذاری پرریسک‌تر را تسهیل می‌کند، زیرا در محیطی با نقدینگی مازاد، نگهداری وجه نقد ارزش شرکت را کاهش می‌دهد، اما انجام یک سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر مستلزم تأمین مالی پرهزینه خارجی و نظارت خارجی نیست (کولز و همکاران^۹، ۲۰۰۶). پاتان^{۱۰} (۲۰۰۹) استدلال می‌کند که ریسک‌پذیری توسط مدیرانی که از طریق قراردادهای دستمزد و حقوق، پاداش داده می‌شوند ممکن است با قراردادهای پاداش‌دهی مبتنی بر سهام و امتیاز خرید یا فروش سهام متفاوت باشد. ممکن است استدلال شود که مدیران عامل با حقوق ثابت به اضافه پاداش ممکن است به شیوه‌ای ریسک‌گریز رفتار

1. Lewellen
2. Carpenter
3. Concave structures
4. Guay
5. Kashyap et al
6. Ellul and Yerramilli
7. Lambert et al
8. Chen et al
9. Coles et al
10. Pathan

کنند و ممکن است انگیزه کافی برای ریسک کردن زیاد نداشته باشند زیرا اگر بانک‌های آن‌ها به طور استثنایی خوب عمل کنند، سود کمی دارند. با این حال، همان طور که ساندرز و کورنت^۱ (۲۰۰۶) اشاره کردند، مدیران عامل در صورت ورشکستگی بانک‌هایشان، شغل و سرمایه انسانی خود را از دست خواهند داد.

با توجه به اینکه وظیفه اساسی مدیران اتخاذ تصمیمات مالی و سرمایه‌گذاری است که ارزش شرکت را به حداکثر می‌رساند و بانک‌ها درگیر ریسک‌پذیری هستند، انتظار می‌رود که عنصر پاداش، هرچقدر هم که کم باشد، مدیران را به ریسک ترغیب کند. وانگ و همکاران^۲ (۲۰۱۱) پیشنهاد می‌کنند که مدیران عامل در شرکت‌های چینی علیرغم حضور هیئت مدیره و هیئت‌های نظارتی به منظور نظارت بر آن‌ها، بر سازمان‌های خود اختیارات عالی دارند و تصمیم‌گیرندگان اصلی هستند. تسلط مدیر عامل در انتخاب‌های عملیاتی و خط مشی شرکت ممکن است به قدرت مدیریت بیش از حد منجر شود که ممکن است ریسک‌پذیری را در محیطی با نقدینگی مازاد تشدید کند و استفاده از حقوق مدیر عامل را به عنوان وسیله‌ای تشویقی برای بهبود نتایج عملکرد مخدوش نماید. مطالعه اخیر توسط لاولین و مولر-کاهله^۳ (۲۰۱۲)، با استفاده از یک جفت نمونه منطبق از ۷۴ شرکت و ۳۴۴ سال شرکت، نشان داد که قدرت مدیر عامل تأثیر مثبت و قابل توجهی بر ریسک‌پذیری بیش از حد دارد. استدلال بالا از این‌ایده حمایت می‌کند که پاداش مدیرعامل ممکن است تصمیمات ریسک‌پذیری (که اختیاری هستند) را تشدید کند و با تشویق مدیرعامل به دنبال منافع کوتاه‌مدت مدیریتی، تضاد نمایندگی را تشدید نماید.

همانطور که در بالا اشاره شد، در محیطی که ذخایر مازاد فراوان است و تصمیم برای نگهداری یا استقرار این منابع به صلاح‌دید مدیریت است، مدیران بانک به احتمال زیاد ریسک بیشتری را برای بهبود پاداش خود می‌پذیرند. این موضوع ممکن است به ویژه در محیط کشوری در حال ظهور با یک سیستم حاکمیت شرکتی ضعیف و جایی که تصمیمات مدیر عامل در معرض نظارت خارجی کمی قرار می‌گیرد، صادق باشد (بواتنگ و همکاران، ۲۰۲۲). بنابراین، استفاده از ذخایر مازاد شامل هزینه‌های مالی نمی‌شود، زیرا ذخایر مازاد به بانک‌ها اجازه می‌دهد از هزینه‌های انتشار سهام که با هزینه فرضیه تأمین مالی خارجی مطابقت دارد، اجتناب کنند، که رابطه مثبت بین نگهداری وجه نقد اضافی و ریسک‌پذیری را پیش‌بینی می‌کند (لیو و ماوئر، ۲۰۱۱). به عنوان مثال، نگوین و بواتنگ (۲۰۱۵) استدلال می‌کنند که وجه نقد اضافی به بانک‌ها اجازه می‌دهد تا سرمایه‌گذاری‌های پرریسکی را انجام دهند که در غیر این صورت ممکن است از بین بروند، زیرا شرکت‌ها مجبور نیستند منابع مالی خارجی را افزایش دهند یا با هزینه‌های مالی خارجی بیشتری مواجه شوند. با توجه به موارد فوق، ما انتظار داریم که تعامل انگیزه‌های پاداش مدیرعامل و وجود ذخایر مازاد، ریسک‌پذیری بیشتر را تشویق کند.

پیشینه پژوهش

منصوری نیا و اردشیری لاجیمی (۱۴۰۱) پژوهشی با عنوان «تأثیر ویژگی‌های مدیر عامل بر رابطه بین مازاد وجه نقد نگهداری شده و تلاش حسابرسی» انجام دادند. یافته‌های تحقیق نشان داد که بین مازاد وجه نقد نگهداری شده و حق الزحمه حسابرسی رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد همچنین مدیرعامل غیر مالک بر رابطه بین مازاد وجه نقد نگهداری شده و تأخیر در گزارش حسابرسی تأثیر مثبت و معنی داری دارد و مدت تصدی مدیرعامل تأثیر معنی داری بر رابطه بین مازاد وجه نقد و کیفیت حسابرسی و حق الزحمه حسابرسی و تأخیر در گزارش حسابرسی ندارد. بنابراین با افزایش میزان وجوه نقدنگهداری شده در شرکت‌ها حق الزحمه حسابرسی نیز افزایش می‌یابد و با وجود مدیران عامل غیرمالک در شرکت‌های با مازاد وجوه نقد تأخیر در گزارشات حسابرسی نیز افزایش خواهد یافت.

1. Saunders and Cornett
2. Wang et al
3. Lewellyn and Muller-Kahle

حمیدیان و محمدی (۱۴۰۰) پژوهشی با عنوان « تأثیر ویژگی‌های هیئت مدیره، شاخصه‌های قدرت مدیرعامل و بحران مالی بر ریسک‌پذیری بانک‌های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران » انجام دادند. جامعه آماری این پژوهش از میان ۱۸ بانک پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره زمانی ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۹ می‌باشد. نتایج نشان داد که اندازه هیئت مدیره بر ریسک‌پذیری بانک‌ها (ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی) تأثیر معنادار و منفی دارد. استقلال هیئت مدیره بر ریسک‌پذیری بانک‌ها (ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی) تأثیر معنادار و منفی دارد؛ تخصص هیئت مدیره بر ریسک‌پذیری بانک‌ها (ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی) تأثیر معنادار و منفی ندارد. حقوق مدیر عامل بر ریسک‌پذیری بانک‌ها (ریسک اعتباری) تأثیر معنادار و منفی ندارد؛ اما این تأثیرگذاری بر ریسک نقدینگی مثبت می‌باشد؛ دوگانگی وظیفه مدیر عامل و رئیس هیئت مدیره بر ریسک‌پذیری بانک‌ها (ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی) تأثیر معنادار و منفی دارد و بحران مالی بر ریسک‌پذیری بانک‌ها (ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی) تأثیر معنادار و مثبتی دارد.

اصولیان و همکاران (۱۴۰۰) پژوهشی خود را تحت عنوان « وجه نقد مازاد، ارزش شرکت و ریسک نقدشوندگی سهام در شرکت‌های دارای فرصت رشد یا محدودیت مالی » انجام دادند. داده‌های استفاده شده در پژوهش، از ۱۸۹ شرکت بورس اوراق بهادار تهران، در فاصله سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۷ جمع‌آوری شده است. نتایج آزمون‌های پژوهش نشان می‌دهد که وجه نقد مازاد، معیار ارزشمندی برای ریسک نقدشوندگی شرکت‌ها به شمار می‌رود و تحت تأثیر فرصت‌های رشد یا محدودیت‌های تأمین مالی، اثر آن تشدید می‌شود.

نوعی و همکاران (۱۳۹۹) پژوهشی با عنوان « بررسی رابطه بین مازاد منابع بانک‌ها با رشد قیمت سهام و عملکرد بانک‌های بورس اوراق بهادار تهران (مقاله علمی وزارت علوم) » انجام دادند. در این مطالعه با استفاده از اطلاعات به دست آمده از صورت‌های مالی ۲۲ بانک پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار شهر تهران طی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۷، رابطه بین متغیرهای پژوهش بررسی شده است. نتایج نشان دادند بین مازاد منابع با قیمت سهام و عملکرد بانک‌ها، رابطه معناداری وجود ندارد.

دریایی و همکاران (۱۳۹۸) پژوهشی با عنوان « پاداش هیئت‌مدیره و ریسک‌پذیری: نقش تعدیلگر دوگانگی مدیرعامل (مورد کاوی صنعت بانکداری) » انجام دادند. برای آزمون روابط از اطلاعات ۲۱ بانک طی ۷ سال استفاده شد. نتایج نشان داد رابطه منفی و معناداری بین پاداش نقدی هیئت‌مدیره و ریسک‌پذیری بانک وجود دارد. چراکه پاداش نقدی وابسته به پرداخت بدهی بانک است و بنابراین، می‌تواند رفتار ریسک‌پذیری هیئت‌مدیره را به دلیل از دست دادن درآمد آن‌ها کاهش دهد. از طرف دیگر، متغیر تعدیلگر دوگانگی مدیرعامل، رابطه مذکور در صنعت بانکداری را تحت تأثیر قرار نداد. به عبارت دیگر، وجود دوگانگی مدیرعامل نتوانست اثر افزایشی (کاهش) بر رابطه بین متغیرهای پژوهش داشته باشد.

بواتنگ و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهش خود به بررسی « تأثیر پاداش مدیرعامل و ذخایر مازاد بر ریسک‌پذیری بانک: نقش تعدیل‌کننده سیاست پولی » پرداختند. نمونه‌ای از ۸۸ بانک تجاری چین در دوره ۲۰۰۳-۲۰۱۴ بررسی گردید. نتایج نشان داد که مشوق‌های موجود در قراردادهای پاداش مدیرعامل و ذخایر اضافی تأثیر مثبت و قابل توجهی بر ریسک‌پذیری و ریسک اعتباری دارند. همچنین، اثرات مثبت پاداش مدیرعامل و ذخایر اضافی بر ریسک‌پذیری با تعامل پاداش مدیرعامل و ذخایر اضافی لغو می‌شوند.

پاسان و همکاران^۱ (۲۰۲۲) پژوهشی را تحت عنوان « شکاف پرداختی مدیرعامل و ریسک‌پذیری بانک » انجام دادند. نتایج حاکی از آن است که قراردادن محدودیت‌های مطلق برای دستمزد مدیرعامل بانک احتمالاً منجر به افزایش ریسک‌پذیری بانک می‌شود.

یه (۲۰۲۲) پژوهشی را تحت عنوان «ریسک‌پذیری و غرامت مدیر عامل: بخش پرداخت پاداش مدیر عامل در مقابل حساسیت پرداخت به نوسانات» انجام داد. شواهد تجربی نشان می‌دهد که حساسیت پرداخت به نوسانات و بخش پرداخت پاداش مدیر عامل تأثیر منفی بر نوسانات سود و نوسان بازده سهام دارند. علاوه بر این، تأثیر منفی حساسیت پرداخت به نوسانات بر ریسک‌پذیری مدیریتی برای مدیران عامل با بخش پرداخت پاداش مدیر عامل پایین بیشتر از مدیران عامل با بخش پرداخت پاداش مدیر عامل بالاتر است.

الشماری^۲ (۲۰۲۱) پژوهشی با عنوان «پاداش مدیر عامل و عملکرد شرکت: اثرات میانجی رفتار ریسک‌پذیر مدیرعامل» انجام داد. نتایج بر اساس داده‌های جمع‌آوری شده از ۲۰۴ شرکت تولیدی ایالات متحده، رابطه قوی و مثبتی را بین پرداخت به مدیرعامل و ریسک استراتژیک، ریسک بازده سهام و ریسک جریان درآمدی نشان داد.

آیله^۳ (۲۰۲۱) پژوهشی با عنوان «آیا الزامات نظارتی بانک بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی درانیویی تأثیر می‌گذارد؟» انجام داد. با استفاده از برآوردگر پانل دینامیک OLS، نتایج تجربی نشان داد که بانک‌های خصوصی در پاسخ به نسبت سرمایه نظارتی پایین‌تر، الزامات ذخیره کمتر، گسترش اعتبار داخلی و اندازه دارایی‌های واقعی بزرگ در بلندمدت، ریسک‌های بیشتری را متحمل خواهند شد.

فرضیه‌های پژوهش:

۱- پاداش مدیرعامل بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌ها تأثیرگذار است.

۲- ذخایر مازاد وجه نقد بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌ها تأثیرگذار است.

نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

نگاره (۱): اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

علامت اختصاری	نحوه محاسبه متغیر	معادل انگلیسی	نوع متغیر
			متغیرهای وابسته
BAR _{i,t}	در این پژوهش ریسک‌پذیری از طریق اندازه‌گیری لگاریتم انحراف معیار ۳۶ ماهه بازده بانک (i) در سال (t) محاسبه می‌شود.	Bank Risk-taking	ریسک‌پذیری بانک
علامت اختصاری	نحوه محاسبه متغیر	معادل انگلیسی	متغیر مستقل
CEOC _{i,t}	پاداش مدیران بر مبنای بازده حقوق صاحبان سهام و مبتنی بر شاخص پاداش مدیران است.	CEO compensation	پاداش مدیرعامل
EXR _{i,t}	وجه نقد مازاد به پیروی از پژوهش او پلر و همکاران (۱۹۹۹) معادل پسماند مدل رگرسیون زیر خواهد بود: $C_{it} = B_0 + B_1MB_{it} + B_2SIZE_{it} + B_3CPX_{it} + B_4WC_{it} + B_5ELTD_{it} + B_6CF_{it} + e_{it}$ که در این مدل: C_{it} وجه نقد واقعی است و این نسبت، متغیر وابسته مدل فوق بوده و به عنوان لگاریتم طبیعی نسبت وجه نقد به مجموع دارایی‌ها منهای وجه نقد شرکت در دوره t محاسبه می‌گردد.	Excess reserves	ذخایر مازاد وجه نقد
علامت اختصاری	نحوه محاسبه متغیر	معادل انگلیسی	متغیرهای کنترلی
SIZE _{i,t}	با استفاده از لگاریتم طبیعی دارایی‌های شرکت اندازه‌گیری می‌شود	SIZE	اندازه شرکت

1. Jaggia & Thosar
2. Al-Shammari
3. Ayele

LEVERAGE _{it}	به وسیله تقسیم مجموع بدهی ها به مجموع دارایی ها اندازه گیری می شود.	LEVERAGE	اهرم مالی
MTB _{it}	با استفاده از تقسیم ارزش بازار (ارزش دفتری بدهی + تعداد سهام* ارزش بازار هر سهم) به ارزش دفتری به حاصل می شود.	Market-to-book ratio	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازاری
NWC _{it}	از نسبت تفاوت دارایی ها و بدهی های جاری به کل دارایی بدست می آید.	Net working capital	نسبت سرمایه در گردش خالص

مدل های رگرسیونی پژوهش

مدل رگرسیونی برای آزمون فرضیه (۱):

$$BAR_{i,t} = Y_0 + Y_1 CEOC_{i,t} + Y_2 SIZE_{i,t} + Y_3 LEV_{it} + Y_4 MTB_{i,t} + Y_5 NWC_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

مدل رگرسیونی برای آزمون فرضیه (۲):

$$BAR_{i,t} = Y_0 + Y_1 EXR_{i,t} + Y_2 SIZE_{i,t} + Y_3 LEV_{it} + Y_4 MTB_{i,t} + Y_5 NWC_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر بر مبنای هدف، از نوع کاربردی به شمار می آید. پژوهش حاضر از نقطه نظر روش استنتاج، از نوع توصیفی-تحلیلی می باشد. این نوع از پژوهش مشتمل بر گردآوری اطلاعات دقیق به منظور آزمون فرضیه یا پاسخ به سؤالات مربوط به وضعیت فعلی موضوع مورد مطالعه می باشد. این پژوهش از دیدگاه فرآیند اجرایی از نوع پژوهش علی-همبستگی که با بهره گیری از اطلاعات تاریخی گذشته (شبه تجربی) و بر اساس استدلال قیاسی-استقرایی صورت می پذیرد که هدف از آن آزمون فرضیات بیان شده در جهت مشاهده رابطه علی میان متغیرهای مستقل و میزان اثرگذاری آن ها بر متغیر وابسته و کشف میزان همبستگی میان متغیرها است. در تحلیل داده ها از روش های همبستگی و رگرسیون داده های ترکیبی با اثرات ثابت به وسیله نرم افزار ایویوز ۱۱ استفاده شده است. نوع داده ها دست دوم می باشد و برای جمع آوری اطلاعات مالی از اطلاعات و ارقام موجود در بورس اوراق بهادار تهران استفاده خواهد شد. به همین جهت اطلاعات مورد نیاز، از گزارش های مالی منتشر شده از سوی شرکت ها، سایت رسمی بورس اوراق بهادار تهران و همچنین از نرم افزار بانک اطلاعاتی رهاورد نوین استخراج می شود. قلمرو تحقیق بازه زمانی ۱۰ ساله از ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ را در بر گرفته و مکان تحقیق بورس اوراق بهادار تهران و مشتمل بر بانک های پذیرفته شده در بورس می باشد.

تجزیه و تحلیل داده های پژوهش

آمار توصیفی

نگاره (۲): آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشدگی
اهرم مالی	LEV	۰,۵۶۱	۰,۵۶۱	۱,۵۶۷	۰,۰۳۶	۰,۲۱۱	۰,۱۱۱	۳,۴۲۷
اندازه شرکت	size	۱۴,۵۸۳	۱۴,۳۸۳	۲۰,۷۶۸	۱۰,۵۳۲	۱,۵۲۲	۰,۸۳۵	۴,۳۹۰
نسبت سرمایه در گردش خالص	NWC	۰,۱۷۰	۰,۱۷۲	۰,۸۳۶	۰,۰۶۸۸	۰,۲۴۰	۰,۰۹۷	۳,۲۴۳
ریسک پذیری	BAR	۰,۱۴۱	۰,۱۳۱	۰,۴۵۶	۰,۰۰۰	۰,۰۶۵	۱,۰۵۹	۵,۴۳۳
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MB	۳,۴۲۸	۲,۴۰۱	۲۷,۰۴۰	۲۰,۹۱۰	۳,۹۰۵	۲,۰۳۰	۱۴,۲۴
پاداش	CEOC	۰,۰۴۸	۰,۰۲۳	۰,۸۱۲	۰,۰۶۹۶	۰,۱۰۴	۱,۸۵۶	۲۱,۷۷۵
ذخایر مازاد وجه نقد	EXR	۰,۰۱۴	۰,۰۰۹	۰,۷۰۴	۰,۰۸۲۰	۰,۱۵۸	۰,۰۶۶	۶,۱۷۹

از بین شاخص های مرکزی بیان شده میانگین مهم ترین آن ها محسوب می شود که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است. میانگین شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده ها است. برای مثال میانگین متغیر اهرم مالی، برابر $0/561$ می باشد که نشان می دهد بیشتر داده های مربوط به این متغیر حول این نقطه تمرکز یافته اند. میانه یکی دیگر از شاخص های مرکزی است. همانگونه که در نگاره (۲) مشاهده می شود میانه همین متغیر برابر با $0/561$ است که نشان می دهد نیمی از داده های این متغیر کمتر از این و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار می باشد. با توجه به اینکه سنجش اهرم مالی از تقسیم بدهی بر دارایی حاصل می شود.

قبل از تخمین مدل، باید داده ها از لحاظ پایایی مورد آزمون قرار گیرند. مانا نبودن متغیرها باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می شود. در این پژوهش به منظور تشخیص مانایی متغیرها از آزمون لیون، لین و چاو و وایم، پسران وشین استفاده می کنیم. نتایج آزمون پایایی داده ها به صورت خلاصه در نگاره (۳) گزارش شده است:

نگاره (۳): آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

متغیر	علامت	مقدار آماره لوین، لین و چو	احتمال آماره لوین، لین و چو
LEV	اهرم مالی	۰,۰۰۰	۱۲,۸۵-
size	اندازه شرکت	۰,۰۰۰	۹,۱۳-
NWC	نسبت سرمایه در گردش خالص	۰,۰۰۰	۸,۲۲-
BAR	ریسک پذیری	۰,۰۰۰	۸۷,۵۸-
MB	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰,۰۰۰	۸۳,۶۴-
CEOC	پاداش	۰,۰۰۰	۹۷,۱۶-
EXR	ذخایر مازاد وجه نقد	۰,۰۰۰	۲۲,۱۷-

همانطور که از نتایج آزمون لیون، لین و چاو در نگاره (۳) مشخص است تمامی داده ها در سطح معناداری ۵ درصد پایا هستند.

آزمون فرضیه های پژوهش

نتایج برآورد مدل برای فرضیه نخست

پاداش مدیرعامل بر ریسک پذیری بانکها تاثیر معناداری دارد.

آزمون لیمر که در جدول نگاره (۵) ارائه شده است، نشان می دهد که احتمال آماره آزمون F لیمر کمتر از ۵ درصد می باشد و لذا برای تخمین مدل از روش ترکیبی استفاده می شود. با توجه به نتایج آزمون هاسمن برای تخمین نهایی مدل از اثرات ثابت استفاده می شود.

نگاره (۴): نتایج آزمون فرضیه اول

نتیجه		معناداری	آماره	آزمون	
تأیید مدل ترکیبی (پانل) در برابر مدل تلفیقی		(۰,۰۰۰)	۱۸,۱۸	آزمون F- لیمیر (چاو)	
تأیید اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی		۰,۰۰۰	۲۱,۳۰	آزمون هاسمن	
عامل تورم واریانس (VIF)	p-value	آماره t	ضریب (Beta)	نماد	نام متغیر
---	۰,۰۰۰	۲۲,۰۵۳	۰,۱۵۷	α	مقدار ثابت
۱,۰۰۶	۰,۰۳۷	۲,۰۸۷	۰,۰۰۴	CEOC	پاداش مدیرعامل
۱,۰۱۴	۰,۰۱۶	-۲,۴۰۷	-۰,۰۰۱	SIZE	اندازه شرکت
۱,۷۸۵	۰,۷۹۴	۰,۲۶۰	۰,۰۰۰۴	LEV	اهرم مالی
۱,۰۰۵	۰,۹۶۱	۰,۰۴۸	-۰,۰۰۰۱	MTB	نسبت ارزش بازار به دفتری
۱,۳۹۷	۰,۳۲۰	-۰,۹۹۳	-۰,۰۰۱	NWC	نسبت سرمایه در گردش خالص
	۰,۰۰۰	۷,۲۱۴	۰,۶۱۴	AR(1)	
R ² AdjR ²		(D-W)	P-Value	آماره F	کل مدل رگرسیون
R ² = ۰,۴۹ AdjR ² = ۰,۴۵		۱,۸۴۰	۰,۰۰۰	۹۷۹,۶۷	
احتمال	مقدار	نوع آزمون	احتمال	مقدار	نوع آزمون
۰/۰۰۰	۲,۵۱۱	وایت	۰/۰۰۰	۴۳۷۵,۳۷	گادفری

با توجه به نتایج آزمون فرضیه که در نگاره (۴) ارائه شده است نشان می‌دهد احتمال آماره آزمون F لیمیر کمتر از ۵ درصد می‌باشد و لذا برای تخمین مدل از روش ترکیبی استفاده می‌شود. نتایج آزمون هاسمن کمتر از ۵ درصد است بنابراین اثرات ثابت استفاده می‌شود. همچنین، مقدار آماره، F برابر با ۴۳۷۵,۳۷ Prob محاسبه شده و برای آماره F مدل کمتر از سطح خطای ۵ درصد بوده و معنادار می‌باشد. معناداری آماره F نشان‌دهنده معناداری کل مدل است. ضریب متغیر پاداش مدیرعامل برابر با ۰,۰۰۴ بوده و با توجه به سطح خطای مورد پذیرش ۰,۰۳۷، که کمتر از پنج درصد است، معنی دار می‌باشد؛ لذا نتایج نشان می‌دهد که پاداش مدیرعامل بر ریسک‌پذیری بانک، تأثیر معنادار و مثبتی دارد.

مقدار آماره دوربین واتسون برابر ۱,۸۴۰ که در بازه ۱,۵ تا ۲,۵ قرار دارد و بیانگر عدم وجود خودهمبستگی بین جملات خطا در رگرسیون است. میزان ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده به ترتیب ۴۵٪ و ۴۹٪ هستند که نشان می‌دهد تقریباً ۴۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی قابل تبیین است. با توجه به اینکه مقادیر آماره VIF برای همه متغیرها کمتر از ۱۰ می‌باشد، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بین متغیرهای مستقل تحقیق همخطی وجود ندارد. با توجه به آماره دوربین-واتسون، فاقد مشکل خودهمبستگی است. نتایج آزمون گادفری و وایت به ترتیب حاکی از وجود خودهمبستگی سریالی (نوع دوم) و ناهمسانی واریانس در مدل رگرسیونی است. که با وزن دهی و استفاده از رگرسیون GLS رفع شده است.

نتایج برآورد مدل برای فرضیه دوم

نتایج آزمون لیمیر که در جدول نگاره (۵) ارائه شده است، نشان می‌دهد که احتمال آماره آزمون F لیمیر کمتر از ۵ درصد می‌باشد و لذا برای تخمین مدل از روش ترکیبی استفاده می‌شود. با توجه به نتایج آزمون هاسمن برای تخمین نهایی مدل از اثرات ثابت استفاده می‌شود.

نگاره (۵): نتایج آزمون فرضیه دوم

نتیجه		معناداری	آماره	آزمون
تأیید مدل ترکیبی (پانل) در برابر مدل تلفیقی		(۰,۰۰۰)	۱۸,۴۴	آزمون F- لیمیر(چاو)
تأیید اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی		۰,۰۰۰	۲۱,۱۴۷	آزمون هاسمن
نام متغیر	ضریب (Beta)	آماره t	p-value	عامل تورم واریانس (VIF)
مقدار ثابت	۰,۱۵۸	۲۱,۱۷	۰,۰۰۰	---
ذخایر مازاد وجه نقد	-۰,۰۰۱	-۲,۲۵۹	۰,۰۲۴	۱,۰۰۳
اندازه شرکت	-۰,۰۰۱	-۲,۴۳۳	۰,۰۱۵	۱,۰۱۰
اهرم مالی	۰,۰۰۰۰۳	۰,۰۱۶	۰,۹۸۶	۱,۷۸۳
نسبت ارزش بازار به دفتری	۰,۰۰۰۰۲	۰,۹۹۹	۰,۳۱۸	۱,۰۰۵
نسبت سرمایه در گردش خالص	-۰,۰۰۱	-۱,۲۱۸	۰,۲۲۳	۱,۸۰۰
	۰,۶۱۸	۱۱,۸۴	۰,۰۰۰	
کل مدل رگرسیون	آماره F	P-Value	(D-W)	R ² AdjR ²
	۱۱۳۰,۸۹	۰,۰۰۰	۱,۸۷۰	R ² = ۰,۵۹ AdjR ² = ۰,۵۱
نوع آزمون	مقدار	احتمال	نوع آزمون	مقدار
گادفری	۴۴۳۴,۸	۰/۰۰۰	واپت	۱,۹۹۶
			احتمال	۰/۰۰۵

با توجه به نتایج آزمون فرضیه که در نگاره (۵) ارائه شده است نشان می‌دهد احتمال آماره آزمون F لیمیر کمتر از ۵ درصد می‌باشد و لذا برای تخمین مدل از روش ترکیبی استفاده می‌شود. نتایج آزمون هاسمن کمتر از ۵ درصد است بنابراین اثرات ثابت استفاده می‌شود. همچنین، مقدار آماره، F برابر با ۴۴۳۴,۸ Prob محاسبه شده و برای آماره F مدل کمتر از سطح خطای ۵ درصد بوده و معنادار می‌باشد. معناداری آماره F نشان‌دهنده معناداری کل مدل است. ضریب متغیر ذخایر مازاد وجه نقد برابر با -۰,۰۰۱ بوده و با توجه به سطح خطای مورد پذیرش ۰,۰۲۴، که کمتر از پنج درصد است، معنی‌دار می‌باشد؛ لذا نتایج نشان می‌دهد که ذخایر مازاد وجه نقد بر ریسک‌پذیری بانک‌ها تاثیر معنادار و منفی دارد.

بحث و نتیجه‌گیری

بحث و بررسی فرضیه نخست پژوهش

نتایج فرضیه نخست نشان داد که پاداش مدیرعامل بر ریسک‌پذیری بانک، تأثیر معنادار و مثبتی دارد. در ارتباط با تبیین نتایج از دیدگاه پژوهشگر می‌توان بیان داشت که نتایج پژوهش ما از استدلال همسویی انگیزه مبتنی بر نظریه نمایندگی پشتیبانی می‌کند. در حقیقت، اعطای اختیارات سهام در قالب پاداش به مدیرعامل، رفتارهای ریسک‌پذیرتری را در بانک‌ها ایجاد می‌کند و استفاده از ابزارها و سیاست‌های پولی در دسترس بانک مرکزی را آسان‌تر می‌نماید. به زعم پژوهشگر، سیاست‌های پولی موجود برای بانک مرکزی می‌تواند مکانیسم مؤثری برای مهار مخاطرات اخلاقی ریسک‌پذیری در بانک‌ها فراهم کند که باعث رونق وام‌دهی و از بین رفتن حباب‌های قیمت دارایی‌ها می‌شود. در خصوص تطبیق یا عدم تطبیق نتایج با یافته‌های دیگر پژوهش‌ها، نتایج با یافته‌های پژوهشی حمیدیان و همکاران (۱۴۰۰)؛ دریایی و همکاران (۱۳۹۸)؛ بوتانگ و همکاران (۲۰۲۲)؛ پاسان و همکاران (۲۰۲۲) و به (۲۰۲۲) همخوانی دارد.

بحث و بررسی فرضیه دوم پژوهش

نتایج فرضیه دوم نشان داد که نتایج نشان می‌دهد که ذخایر مازاد وجه نقد بر ریسک‌پذیری بانک‌ها تاثیر معنادار و منفی دارد. تحلیل و تفسیر بیشتر نتایج از منظر پژوهشگر نشان می‌دهد که اثرات ذخایر مازاد بر ریسک‌پذیری بانک‌ها با تغییر

نرخ‌های سیاست پولی بانک مرکزی معکوس می‌شود. دسترسی به نقدینگی فراوان منبع اصلی ریسک اعتباری است و تاثیرگذاری ذخایر اضافی بر ریسک‌پذیری، مشروط به تغییرات سیاست پولی بانک مرکزی در ایران است. نتایج با یافته‌های پژوهشی اصولیان و همکاران (۱۴۰۰)؛ نوعی و همکاران (۱۳۹۹) و بواتنگ و همکاران (۲۰۲۲) همسو می‌باشد.

پیشنهادات بر اساس نتایج حاصل از پژوهش

- (۱) پیشنهاد می‌شود در شرایطی که نقدینگی مازاد و پرداخت پاداش مدیرعامل وجود دارد و به عنوان مکانیزم تشویقی به کار گرفته می‌شود، به جای تعیین سقف مبلغ پرداختی در پاداش بانکی (که در برخی کشورهای پیشرفته در حال اجراست) از سیاست‌های پولی بانک مرکزی استفاده شود. این مهم در کشورهای در حال توسعه و نوظهور که بازارها و محصولات مالی با پیچیدگی کمتری دارند، مناسب‌تر بنظر می‌رسد.
- (۲) پیشنهاد می‌شود تا حد ممکن، عملکرد مدیران بانک‌ها در خصوص چگونگی استفاده و بهره‌برداری از منابع در اختیار بانک‌ها، کنترل شده و بر آن نظارت گردد تا از بروز سواستفاده‌های مالی احتمالی، جلوگیری شود.
- (۳) پیشنهاد می‌شود نظارت و کنترل دقیق‌تری از سوی سازمان بورس در خصوص عملکرد بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و همچنین الزام به افشای بهنگام موارد دارای اهمیت، صورت گیرد.



منابع:

- اصولیان، محمد؛ تجویدی؛ الناز، پازوکی؛ یاسمن. (۱۴۰۰). وجه نقد مازاد، ارزش شرکت و ریسک نقدشوندگی سهام در شرکت های دارای فرصت رشد یا محدودیت مالی. بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۲۸(۲)، ۲۳۳-۲۴۸.
- حمیدیان، محسن؛ محمدی، محمد و کریمی دلدار. (۱۴۰۰). تأثیر ویژگی های هیئت مدیره، شاخصه های قدرت مدیرعامل و بحران مالی بر ریسک پذیری بانک های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۵(۸۳)، ۴۶۷-۴۳۴.
- دریائی، عباسعلی؛ فتاحی، یاسین و سیفی لاله، سالار. (۱۳۹۸). پاداش هیأت مدیره و ریسک پذیری: نقش تعدیلگر دوگانگی مدیرعامل (مورد کاوی صنعت بانکداری). پژوهش های پولی و بانکی. ۱۲(۳۹).
- منصوری نیا، الهام و اردشیری لاجیمی، محسن. (۱۴۰۱). تأثیر ویژگی های مدیر عامل بر رابطه بین مازاد وجه نقد نگهداری شده و تلاش حسابرسی، هفتمین کنفرانس مطالعات مدیریت اقتصاد و حسابداری صنعت محور، تهران.
- نوعی، یاسر؛ یعقوب نژاد، احمد؛ پورزمانی، زهرا و کی قبادی، امیررضا. (۱۴۰۰). بررسی رابطه بین مازاد منابع بانک ها با رشد قیمت سهام و عملکرد بانک های بورس اوراق بهادار تهران. اقتصاد و مدیریت شهری. ۹(۳۲)، ۱۷۱-۱۵۵.

Acharya, V. V., & Richardson, M. (2009). Causes of the financial crisis. *Critical review*, 21(2-3), 195-210.

Acharya, V., & Naqvi, H. (2012). The seeds of a crisis: A theory of bank liquidity and risk taking over the business cycle. *Journal of Financial Economics*, 106(2), 349-366.

Al-Shammari, H. A. (2021). CEO compensation and firm performance: The mediating effects of CEO risk taking behaviour. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1894893.

Ayele, G. M. (2021). Does bank regulatory requirements affect risk-taking behaviour of private banks in Ethiopia? *International Journal of Finance & Economics*, 26(3), 4482-4492.

Bebchuk, L. A., & Fried, J. M. (2003). Executive compensation as an agency problem. *Journal of economic perspectives*, 17(3), 71-92.

Boateng, A., Nguyen, V. H. T., Du, M., & Kwabi, F. O. (2022). The impact of CEO compensation and excess reserves on bank risk-taking: the moderating role of monetary policy. *Empirical Economics*, 62(4), 1575-1598.

Carpenter, J. N. (2000). Does option compensation increase managerial risk appetite?. *The journal of finance*, 55(5), 2311-2331.

Chen, C. R., Steiner, T. L., & Whyte, A. M. (2006). Does stock option-based executive compensation induce risk-taking? An analysis of the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 30(3), 915-945.

Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2006). Managerial incentives and risk-taking. *Journal of financial Economics*, 79(2), 431-468.

- DeYoung, R., Peng, E. Y., & Yan, M. (2013). Executive compensation and business policy choices at US commercial banks. *Journal of financial and Quantitative Analysis*, 48(1), 165-196.
- Ellul, A., & Yerramilli, V. (2013). Stronger risk controls, lower risk: Evidence from US bank holding companies. *The Journal of Finance*, 68(5), 1757-1803.
- Fahlenbrach, R., & Stulz, R. M. (2011). Bank CEO incentives and the credit crisis. *Journal of financial economics*, 99(1), 11-26.
- Gaver, J. J., & Gaver, K. M. (1993). Additional evidence on the association between the investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies. *Journal of Accounting and economics*, 16(1-3), 125-160.
- Guay, W. R. (1999). The sensitivity of CEO wealth to equity risk: an analysis of the magnitude and determinants. *Journal of Financial Economics*, 53(1), 43-71.
- Hendriks, M., Burger, M., & Commandeur, H. (2022). The influence of CEO compensation on employee engagement. *Review of Managerial Science*, 1-27.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American economic review*, 76(2), 323-329.
- Kashyap, A., Rajan, R., & Stein, J. (2008). Rethinking capital regulation. *Maintaining stability in a changing financial system*, 43171.
- Lambert, R. A., Larcker, D. F., & Verrecchia, R. E. (1991). Portfolio considerations in valuing executive compensation. *Journal of Accounting Research*, 29(1), 129-149.
- Lewellyn, K. B., & Muller-Kahle, M. I. (2012). CEO power and risk taking: Evidence from the subprime lending industry. *Corporate Governance: An International Review*, 20(3), 289-307.
- Lewellyn, K. B., & Muller-Kahle, M. I. (2012). CEO power and risk taking: Evidence from the subprime lending industry. *Corporate Governance: An International Review*, 20(3), 289-307.
- Liu, Y., & Mauer, D. C. (2011). Corporate cash holdings and CEO compensation incentives. *Journal of financial economics*, 102(1), 183-198.
- Nguyen, V. H. T., & Boateng, A. (2013). The impact of excess reserves beyond precautionary levels on bank lending channels in China. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 26, 358-377.

- Nguyen, V. H. T., & Boateng, A. (2015). An analysis of involuntary excess reserves, monetary policy and risk-taking behaviour of Chinese banks. *International Review of Financial Analysis*, 37, 63-72.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of financial economics*, 52(1), 3-46.
- Pathan, S. (2009). Strong boards, CEO power and bank risk-taking. *Journal of banking & finance*, 33(7), 1340-1350.
- Pathan, S., Haq, M., & Morgan, J. (2022). CEO Pay Gaps and Bank Risk-Taking. *European Accounting Review*, 1-30.
- Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (2006). Does the contribution of corporate cash holdings and dividends to firm value depend on governance? A cross-country analysis. *The Journal of Finance*, 61(6), 2725-2751.
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). This time is different. In *This Time Is Different*. princeton university press.
- Saunders A, Cornett MM. (2006) *Financial institutional management: a risk management approach*. McGraw-Hill Companies Inc., New York.
- Smith, C. W., & Stulz, R. M. (1985). The determinants of firms' hedging policies. *Journal of financial and quantitative analysis*, 20(4), 391-405.
- Suntheim, F. (2010). Managerial compensation in the financial service industry. Available at SSRN 1592163.
- Wang, H., Tsui, A. S., & Xin, K. R. (2011). CEO leadership behaviors, organizational performance, and employees' attitudes. *The leadership quarterly*, 22(1), 92-105.
- Ye, F. (2021). Risk-Taking and CEO Compensation: CEO Pay Slice Versus Pay-Volatility Sensitivity.
- Zalewska A (2016) A new look at regulating bankers' remuneration. *Corp Govern Int Rev* 24(3):322-333.
- Zoghalmi, F., & Allouchi, A. CEO compensation, firm profitability and risk-taking: Evidence from selected non-financial listed Tunisian companies.