ISSN (Print): 2251-8452 ISSN (Online): 2717-3356

Quarterly Monetary & Financial Economics

https://danesh24.um.ac.ir

Research Article Vol. 31, No. 2, 2024, p. 64 - 93 OPEN ACCESS

The Impact of Enterprise Risk Management on Commercial Credit Supply and Demand

A. Derakhshan [1], F. Ahmadi Farsani[2]*, A. Abroud [3]

1-Department of Management, Iranshahr Province University, Sistan and Baluchistan, Iran.
2-Department of Accounting, Payame Noor University, Tehran, Iran
3-Department of Management, Payam Noor University, Tehran, Iran.

(*- Corresponding Author Email: ahmadi.farshid@pnu.ac.ir)
https://doi.org/10.22067/mfe.2024.85428.1355

Received:2023/11/18 Revised:2024/04/14 Accepted:2024/05/29	**How to cite this article:** Derakhshan, A.; Ahmadi Farsani, F., & Abroud, A. (2024). The Impact of Enterprise Risk Management on Commercial Credit Supply and Demand. *Monetary & Financial Economics Journal*, *31(2)*: 64-93. (in Persian with English abstract). https://doi.org/10.22067/mfe.2024.85428.1355
Available Online:2024/05/29	

1- INTRODUCTION

Business credit is the most important short-term source of financing for companies and businesses. Commercial credit is one of the methods by which companies provide financing for short periods. This method of financing plays an essential role in the business activities of each company and reflects the degree of trust of suppliers and creditors in a company. The companies with high commercial credit receive their goods and services from suppliers without paying cash, and on the other hand, banks and other creditors provide facilities by checking the company's commercial credit. As

©2024 The author(s). This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution
(CC BY 4.0), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, as long as the original
authors and source are cited. No permission is required from the authors or the publishers.

short-term financial providers, when it comes to giving business credit to their clients, suppliers take into account several important aspects including margins of profit from additional sales on credit, the ability of the client company to pay its business obligations on time, and the client's long-term financial situation. One of the ways to achieve the optimal level of business credit is to reduce the risks facing the company. The purpose of this study was to investigate the impact of enterprise risk management on the supply and demand of commercial credit.

2- THEORETICAL FRAMEWORK

The long-term financial situation of customers is very important when suppliers want to have a long-term relationship with them. In such cases, the supplier not only has concerns about their customer's ability to meet short-term credit obligations, but also has to worry about the long-term financial situation of that customer, because the supplier has made a kind of investment by purchasing special equipment for the contract, and if the customer has a long-term financial situation. The supplier will fail in their investment. One of the things that will lead to failure to pay the company's credits on time is the potential and actual risks facing the company, including systematic and unsystematic risks of the company. When the company can control the risks and have a pre-planned plan, it can make maximum use of credit. The trade itself is showing. Therefore, according to the stated contents, the hypotheses of the present research are presented as follows:

H1: Enterprise risk management affects the amount of business credit demand.

H2: The risk management of the firm affects the supply of business credit.

3- METHODOLOGY

The present research is applied and also methodologically because it has been studied after an event has been investigated by causal and post-event correlation. The statistical population studied in this research is

Tehran Stock Exchange Companies and the study period is from 2013 to 2022. Companiesin systematic elimination has been selected as the final sample that conditions stated that they have continued to have. In order to be able to compare, the fiscal year selected by the company is the end of March and they have not changed the financial year during the period (10 years) during which the review has been conducted, the information required in the research is disclosed and this information is available. Also, companiessubsidiary of banks, insurance and capital companies not identifiable. By applying the above conditions, 136 companies in the final sieve of the statistical population have been considered as the final sample. Analysis of the data of the sample companiesis done by using the combined panel data method and using Eviews12 software and the use of powerful standard error tool for final testing of hypotheses. The combined data is applied to the dimension of time and place in the period various types of information provide the researcher with complete and reliable information and regression using powerful standard error tool can be the best option for investigating the relationships in this research.

4- RESULTS & DISCUSSION

The results of regression analysis showed that risk management directly affects business credit demand. But it does not affect the supply of commercial credit. Therefore, by controlling the risks facing the company,- higher financing through commercial credit can be achieved and the need to keep cash in the purchase is reduced.

5- CONCLUSIONS & SUGGESTIONS

As stated, the advantage of commercial credit is that the customer does not need to pay the cash amount to receive the goods at the time of purchase, and only by registering a debit or payable account on the customer's balance sheet enables him to pay this amount in the future. In this regard, accounts receivable can be considered as a substitute for cash, so commercial credit can be used as a substitute for cash. One of the short-term investment tools was considered. One of the issues that will lead to failure

to pay the company's credits on time is the potential and actual risks facing the company, including systematic and unsystematic risks of the company. When the company can take risks such as interest rates, exchange rates, political risks, sanctions risks, risks of entering industries and goods in the market, and consumer tastes and so on controlling external business risks- and having plans for it can make maximum use of its business credit. The final results of the research also showed that risk management has a positive and direct effect on the business credit demand. In fact, when the creditors identify the environment of the opposite company with low risk, they are more willing to provide their capital in credit form to the company. Because the low-risk environment itself is a guarantee for debt repayment. But on the other side of commercial credit i.e. the supply of commercial credit, risk management has not affected this factor and the second hypothesis was rejected, perhaps this indicates that companiestry to grant less credit so that they can experience higher liquidity. The results of this study are in a way complementary to the results of the research of Aflatooni et al. (2021) and Wang et al. (2023) and Kordler and Mansour Taheri (2020) and Aflatooni et al. (2020). In order to clarify all aspects of the matter, it is recommended for future researchers to follow the research topic by separatingindustries.

Keywords: Commercial Credit Supply and Demand, Risk Management, Credit Finance.

اقتصاد پولی، مالی دوره جدید، سال سی و یکم، شمارۀ۲،، پیاپی۲۸، پاییز و زمستان ۱۴۰۳
https://danesh24.um.ac.ir

تأثیر مدیریت ریسک بنگاه اقتصادی بر عرضه و تقاضای اعتبار تجاری

عبدالناصر درخشان
گروه مدیریت، دانشگاه ولایت ایرانشهر، سیستان و بلوچستان، ایران.
فرشید احمدی فارسانی*
گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران.
علیرضا آبرود
گروه مدیریت، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران.

نوع مقاله: پژوهشی
https://doi.org/10.22067/mfe.2024.85428.1355

چکیده

اعتبار تجاری مهم‌ترین منبع تأمین مالی کوتاه‌مدت شرکت‌ها و بنگاه‌های تجاری است. اعتبار تجاری ازجمله روش‌هایی است که شرکت‌ها بدان وسیله برای دوره‌های کوتاه‌مدت تأمین مالی می‌کنند. هدف مطالعه حاضر بررسی تأثیر مدیریت ریسک بنگاه اقتصادی بر عرضه و تقاضای اعتبار تجاری است. مدیریت ریسک بنگاه از روش جامع گروردون (۲۰۰۹) و اعتبار تجاری از دو روش دریافت و پرداخت برای سنجش آن بهره گرفته شده است. جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۱ است و نهایتاً تعداد ۱۳۶ شرکت به‌عنوان نمونه نهایی پژوهش در نظر گرفته شده است، از نرم‌افزار ایویوز ۱۲ جهت آزمون فرضیه‌ها بهره گرفته شده است. نتایج نشان داد مدیریت ریسک به‌طور مستقیم بر تقاضای اعتبار تجاری تأثیرگذار است؛ اما تأثیری بر عرضه اعتبار تجاری ندارد؛ بنابراین با مدیریت ریسک می‌توان به تأمین مالی بالاتر از طریق اعتبار تجاری دست‌یافت و نیاز به نگهداری پول نقد را در خرید کاهش داد.

کلیدواژه‌ها: عرضه و تقاضای اعتبار تجاری، مدیریت ریسک، تأمین مالی اعتباری.

---

* نویسنده مسئول: ahmadi.farshid@pnu.ac.ir
تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۸/۲۷ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۰۹
صفحات: ۹۳-۶۴

مقدمه

اعتبار تجاری مهم‌ترین منبع تأمین مالی کوتاه‌مدت شرکت‌ها و بنگاه‌های تجاری است (Izadinia & Taheri, 2015). اعتبار تجاری ازجمله روش‌هایی است که شرکت‌ها بدان وسیله برای دوره‌های کوتاه‌مدت تأمین مالی می‌کنند (Asif & Nisar, 2022). این روش تأمین مالی نقش اساسی در فعالیت‌های تجاری هر شرکت داشته و نشان‌دهنده میزان اعتماد تأمین‌کنندگان و اعتباردهندگان به یک شرکت است (Xu; Pham, & Dao, 2020). شرکت‌های دارای اعتبار تجاری بالا، بدون پرداخت وجه نقد، کالا و خدمات موردنیاز خود را از تأمین‌کنندگان دریافت می‌کنند و همچنین در طرف مقابل نیز بانک‌ها و سایر اعتباردهندگان با بررسی اعتبار تجاری شرکت اقدام به اعطای تسهیلات می‌نمایند (Aflatooni & Norouzi, 2019). عرضه‌کنندگان به‌عنوان فراهم‌کنندگان منابع مالی کوتاه‌مدت، زمانی که می‌خواهند به مشتریان خود اعتبار تجاری دهند، چندین جنبه مهم ازجمله حاشیه سود حاصل از فروش اضافی به‌صورت نسیه، توانایی شرکت مشتری برای پرداخت به‌موقع تعهدات تجاری خود و وضعیت مالی بلندمدت شرکت مشتری را در نظر می‌گیرند (Luo, 2022). وقتی‌که عرضه‌کنندگان به‌صورت اعتباری به مشتریان خود کالا می‌فروشند، حاشیه سود مؤثر می‌تواند کمتر از حاشیه سود اسمی باشد، زیرا در چنین حالتی به دلیل ارزش زمانی پول، قیمت فروش مؤثر محصولات کاهش می‌یابد (Ebrahimi Kordelar & Taheri, 2014). علاوه بر این، دادن اعتبار به مشتریان از سوی عرضه‌کنندگان، در واقع همانند دادن وام به مشتریان است، اما بدون اینکه بهره‌ای دریافت گردد و ازاین‌رو برای شرکت‌ها این‌گونه روش تأمین مالی از اهمیت بالایی برخوردار است (Liu & Hou, 2019). اعتبار تجاری یک منبع مهم تأمین بودجه برای شرکت‌های کوچک و بزرگ سراسر جهان است (Cao et al., 2018). بسیاری از شرکت‌ها از اعتبار تجاری هم برای تأمین مالی خرید، ورودی خود (حساب‌های قابل پرداخت) و هم برای ارائه منابع مالی به مشتریان خود (حساب‌های دریافتنی) استفاده می‌کنند (Khojasteh, 2015).

از دلایل عمده درگیر شدن شرکت‌ها با بحران مالی و ورشکستگی، در واقع عدم پرداخت به‌موقع دیون شرکت می‌باشد. بحران مالی وضعیتی است که در آن شرکت برای کسب منابع مالی کافی برای ادامه عملیاتش ناتوان است و در واقع شرکت با ریسک ورشکستگی روبرو می‌شود؛ بنابراین ضرورت و اهمیت استفاده از اعتبار تجاری در این شرایط برای شرکت‌ها حیاتی می‌باشد (Khajavi et al., 2021). اعتبار تجاری می‌تواند مشکل تأمین مالی شرکت‌هایی که از طرق سنتی امکان آن را ندارند برطرف نماید. تأمین‌کنندگان نیز بهتر از مؤسسات تأمین مالی می‌توانند ریسک اعتباری خریدار را ارزیابی و کنترل کنند، لذا، در راستای بهبود مزیت رقابتی خود از طریق ارائه پیشنهادهای جذاب برای مشتریان به فروش اعتباری

تمایل دارند (Khoshdel, 2022). از طرفی شرکت‌ها نیز در جهت فرار از ریسک‌های مالی، تأمین مالی از طریق اعتباری را ترجیح می‌دهند. بازار سرمایه و ریسک‌های مربوطه، بر ارزش همه شرکت‌ها اثر می‌گذارد، پیتر دراکر فعالیت اقتصادی را به‌عنوان استفاده از منابع موجود برای آینده نامشخص تعریف می‌کند؛ به‌عبارت‌دیگر، در دنیای صنعت و تولید رقابتی، "ریسک" بخشی جدایی‌ناپذیر از سرمایه‌گذاری است. امروزه هر سازمانی بسته به ماهیت کار خود خطرات مختلفی را تجربه می‌کند و موفقیت آن‌ها تا حدود زیادی به نحوه مدیریت خطرات بستگی دارد. با شناسایی و مدیریت ریسک‌ها، تأثیر آن‌ها بر واحد تجاری به حداقل می‌رسد زیرا خود ریسک یک ضرر یا نتیجه نامطلوب بالقوه است (Aprilia et al., 2022). مدیریت ریسک به فرآیند شناسایی، تحلیل و پاسخ به عوامل خطرساز گفته می‌شود که در طول عمر یک پروژه ممکن است رخ بدهند. اگر مدیریت ریسک به‌درستی انجام شود می‌تواند با کنترل وقایع آینده، از خطرات احتمالی پیش‌گیری کند (Ghaderi & Tari Verdi, 2019).

مدیریت ریسک به مدیران کمک می‌کند تا بتوانند هزینه‌های عملیاتی و اقتصادی خود را تعدیل کرده و آن‌ها را در اتخاذ بهترین تصمیمات یاری می‌دهد. یک شیوه مناسب مدیریت ریسک چنانچه به‌خوبی پیاده‌سازی شود، می‌تواند بقای سازمان را تضمین کرده و سازمان را از خطر ریسک‌های کوچک و بزرگ موجود مصون خواهد داشت (Rostami; Mehravar, & Kargar, 2022). می‌توان به‌طور خلاصه فواید مدیریت ریسک را افزایش کارایی و اثربخشی، تسهیلات و روان‌سازی، کاهش هزینه، سرعت عمل و کاهش زمان انجام عملیات، بهبود ارتباطات، اطمینان از کنترل روی سیستم، شناسایی تهدیدات مربوط به پروژه با سیستم و کمک در تحقق به‌موقع اهداف تعریف کرد (Sayadi et al., 2018).

ازآنجاکه طرف‌های اعطاکننده اعتبار تجاری بدون بررسی‌های لازم سرمایه خود را به خطر نینداخته و جهت این کار ابتدا میزان ریسک شرکت صاحبکار را بررسی و این اطمینان خاطر را کسب نموده که اصل سرمایه به آن‌ها باز خواهد گشت، بنابراین زمانی که شرکت بتواند از برنامه‌ها و تیم‌های مدیریت ریسک برخوردار باشد و برنامه‌های مدونی را در این قالب اجرا نماید، می‌تواند ضمن بهبود شرایط خود در بازار رقابت، شرایط را برای جذب اعتبارات تجاری مهیا نماید. ضمن اینکه شرکت‌ها با دفع خطرات و ریسک‌های کوچک و بزرگ می‌توانند شرایط را برای عرضه اعتبار تجاری با فراهم نمودن شرایط مالی مناسب مهیا نمایند؛ بنابراین اهداف پژوهش حاضر پاسخ به دو سؤال زیر است:

سؤال اول پژوهش: آیا مدیریت ریسک بنگاه تأثیری بر تقاضای اعتبار تجاری دارد؟

سؤال دوم پژوهش: آیا مدیریت ریسک بنگاه تأثیری بر عرضه اعتبار تجاری دارد؟

با توجه به مشکلات اقتصادی، تهدیدات و ریسک‌های متنوع داخلی و خارجی بر سر راه شرکت‌ها در کشور، با وجود اقتصاد تورمی و افسارگسیخته و همچنین تهدیدات و تحریم‌های اقتصادی و عدم ثبات لازم و بحران‌های ایجاد شده برای شرکت‌ها و همچنین مشکلات هزینه تأمین مالی از طریق نهاده‌های خارج از شرکت و هزینه سرمایه بالا و وجود انواع ریسک پیش روی شرکت که شرکت‌ها را با تأمین مالی از طریق بدهی روبرو ساخته است و همچنین مخاطرات عدم پرداخت بدهی‌های خارجی پرداختن به این امر که چگونه شرکت می‌تواند سطح اعتبار تجاری خود را به سطح بهینه در شرایط شوک‌های کلان اقتصادی و مخاطرات داخلی نزدیک نماید، امری ضروری می‌باشد، که در این پژوهش سعی شده است این مورد را به مدیریت ریسک جامع درآمیخته که تاکنون به آن پرداخته نشده است. در ادامه ساختار پژوهش ابتدا بسط مبانی نظری، فرضیه‌ها و مبانی تجربی پژوهش ارائه و در ادامه روش‌شناسی و تعاریف عملیاتی متغیرهای پژوهش و نهایتاً یافته‌ها و نتیجه‌گیری پژوهش ارائه شده است.

پیشینه پژوهش

مبانی نظری و تجربی پژوهش

شرکت‌ها و مؤسسات اقتصادی برای سرمایه‌گذاری و بازپرداخت بدهی‌ها و افزایش سرمایه در گردش نیاز به تأمین مالی مناسب و به‌موقع دارند. مدیران مالی همواره در تلاش‌اند تا با ابداع روش‌های تأمین مالی جدید بتوانند ارزش شرکت را افزایش دهند (Sifert et al., 2018). مدیران شرکت‌ها در راستای تعیین منابع مالی مناسب باید هزینه منابع متعدد تأمین مالی را مشخص و آثاری را که این منابع بر بازده و ریسک عملیاتی شرکت‌ها دارند را مشخص نمایند. شرکت‌ها فقط از یک نوع منبع خاص استفاده نمی‌کنند و سعی می‌نمایند از منابع متعدد برای اجرای طرح‌ها و مسائل خود استفاده کنند (Asif & Nisar, 2022). از انواع شیوه‌های تأمین مالی می‌توان به اعتبار تجاری شرکت‌ها اشاره کرد. به تأخیر افتادن پرداخت‌ها به تأمین‌کننده به‌عنوان تأمین مالی از طریق اعتبار تجاری[1] محسوب می‌شود. در دنیا این شیوه از تأمین مالی به‌عنوان یک ابزار تأمین مالی کوتاه‌مدت، به‌صورت گسترده‌ای مورداستفاده قرار می‌گیرد (Cao et al., 2018). اعتبار تجاری یک منبع تأمین مالی کوتاه‌مدت برای شرکت‌های کوچک و متوسط است (Sifert et al., 2018).

---

[1] Trade credit

تصمیم‌گیری در خصوص میزان استفاده از اعتبار تجاری از مهم‌ترین وظایف مدیران شرکت‌ها است. اعتبار تجاری به‌عنوان یک توافق دوطرفه بین فروشنده (عرضه‌کننده) و خریدار (تقاضاکننده) تعریف‌شده است (Martinez-Solano & Garcia-Teruel, 2012). اعتبار تجاری دارای دو بعد عرضه و تقاضا است. بعد تقاضای اعتبار تجاری در حساب‌ها و اسناد پرداختنی تجاری و بعد عرضه اعتبار تجاری در حساب‌ها و اسناد دریافتنی تجاری و تقاضا منعکس می‌شود. تقاضای اعتبار تجاری یک روش تأمین مالی و عرضه اعتبار تجاری به مشتریان یکی از راه‌های سرمایه‌گذاری تلقی می‌گردد (Aflatooni et al., 2021). اعتبار تجاری به یکی از منابع مهم تأمین مالی کوتاه‌مدت برای شرکت‌ها تبدیل‌شده است (Barrot, 2016). خاطرنشان می‌کند که سطح اعتبار تجاری در ترازنامه کل مشاغل غیرمالی ایالت متحده تقریباً سه برابر وام‌های بانکی و ۱۵ برابر بزرگ‌تر از اوراق تجاری است. درمجموع اعتبار تجاری بخش قابل‌توجهی از دارایی‌ها و بدهی‌های جاری شرکت‌ها را در کشورهای مختلف تشکیل می‌دهد. برای مثال، در کرهٔ جنوبی عرضه اعتبار تجاری بالغ بر ۱۹ درصد کل دارایی‌ها است و این مقدار در آمریکا ۲۱ درصد است (Kim, 2016)؛ بنابراین، مدیریت صحیح اعتبار تجاری، می‌تواند بر ارزش شرکت و ثروت سهامداران آن تأثیر بسزایی داشته باشد. به دلیل مزایای اعتبار تجاری، در سیستم اقتصادی بیشتر کشورها، میزان اعتبار تجاری مورداستفاده توسط شرکت‌ها بالاتر از میزان وام‌های بانکی کوتاه‌مدت است. مطالعات قبلی تنوع مقطعی قابل‌توجهی را در استفاده از اعتبار تجاری نشان می‌دهند و بیانگر این هستند که اعتبار تجاری به‌عنوان یک جایگزین بالقوه برای اعتبار بانک، زمانی که شرکت‌ها در تأمین سرمایه از منابع خارجی با مشکل مواجه می‌شوند عمل می‌کند (Lou, 2022). مطالعات موجود پیشنهاد می‌کنند که نقص‌ها یا موارد شکست بازار، مانند اطلاعات نامتقارن بین شرکت‌ها، مؤسسات مالی و تأمین‌کنندگان، انگیزه اصلی برای استفاده از اعتبار تجاری هستند. این مطالعات نشان می‌دهند که شرکت‌ها زمانی که در تأمین سرمایه از منابع خارجی با مشکل مواجه می‌شوند، از اعتبار تجاری بیشتری استفاده می‌کنند. مطالعات تجربی از این استدلال حمایت می‌کنند و نشان می‌دهند که اعتبار تجاری شکل مهمی از تأمین مالی جایگزین برای شرکت‌هایی است که با اطلاعات نامتقارن، محدودیت‌های مالی، شوک‌های نقدینگی یا ریسک درماندگی مالی مواجه هستند (Molina & Preve, 2012; Chen et al., 2017). تأمین‌کنندگان همچنین اعتبار تجاری را به این شرکت‌ها ارائه می‌دهند زیرا آن‌ها مزیت نسبی نسبت به مؤسسات مالی در به دست آوردن اطلاعات، ارزیابی اعتبار خریداران و اجرای قراردادهای اعتباری دارند. تحقیقات قبلی مستند کردند که مدیران شرکت‌ها، اعتبار تجاری را بر اساس ویژگی‌ها و قابلیت شرکت انتخاب می‌کنند. بااین‌حال، به دلیل

خطرات و ریسک‌های گوناگون داخلی (ریسک تجاری) و بیرونی و شوک‌های کلان اقتصادی (مانند ریسک سیاسی، ریسک نرخ ارز و ریسک اقتصادی و امثالهم)، سطح اعتبار تجاری دستخوش نوسان خواهند شد (Liu & Hou, 2019).

لذا شرکت‌ها می‌بایست به‌ناچار با تغییر در سیاست‌های مالی و عملیاتی خود به آن پاسخ‌گو باشند. مؤسسات و نهادهای مالی همان‌گونه که ذکر شد همواره در جریان عملیات جاری خود با انواع متعدد ریسک روبه‌رو می‌باشند که مدیریت مطلوب و مؤثر ریسک‌های فراروی شرکت‌ها نقش بسیار مؤثری در کارایی و اثربخشی این مؤسسات داشته و در بسیاری از مؤسسات خارجی چارچوبی از پیش تعیین‌شده را برای مقابله با انواع ریسک‌های پیش روی شرکت در نظر می‌گیرند که به این عمل در اصطلاح مدیریت ریسک گفته می‌شود (Rostami et al., 2022). پیتر دراکر فعالیت اقتصادی را به‌عنوان استفاده از منابع موجود برای آینده نامشخص تعریف می‌کند؛ به‌عبارت‌دیگر، در دنیای صنعت و تولید رقابتی، "ریسک" بخشی جدایی‌ناپذیر از سرمایه‌گذاری است. در متون و ادبیات مدیریت سبک بر حسب هدف و حوزه موردمطالعه، تعاریف و تعابیر متعددی از ریسک شده است. در فرهنگ و بستر، ریسک به معنای در معرض خطر قرار گرفتن است. از نظر مارکویتز، انحراف معیار چند دوره یک متغیر است. ویلیامز، آن را انحراف در پیشامدهایی می‌داند که می‌توانند در طول یک دوره مشخص در یک موقعیت معین اتفاق بیفتد. چینی‌ها آن را به‌صورت ترکیبی از خطر و فرصت نشان می‌دهند و از نظر رز و اسیدینگ عبارت است از هر چیزی که مانع از دستیابی سازمان به اهدافش شود. در یک جمع‌بندی کلی دیدگاه‌های موجود در تعریف ریسک را می‌توان به دو دسته کلی تقسیم کرد: دیدگاه اول فقط به جنبه منفی ریسک توجه دارد؛ تعریف فرهنگ و بستر نوعی از تعریف بر مبنای این دیدگاه است. دیدگاه دوم برای ریسک دو بعد در نظر می‌گیرد: بعد منفی و مثبت؛ تعریف چینی‌ها از ریسک دقیقاً منطبق بر این دیدگاه است، این دیدگاه کامل‌ترین شناخت را از ریسک می‌دهد و مفاهیم مدیریت ریسک بنگاه و تحقیق حاضر نیز مبتنی بر این دیدگاه می‌باشد (Malik et al., 2020).

بنابراین امروزه هر سازمانی بسته به ماهیت کار خود خطرات مختلفی را تجربه می‌کند و موفقیت آن‌ها تا حدود زیادی به نحوه مدیریت ریسک آن‌ها بستگی دارد. با شناسایی و مدیریت ریسک‌ها، تأثیر آن‌ها بر واحد تجاری به حداقل می‌رسد زیرا خود ریسک یک ضرر یا نتیجه نامطلوب بالقوه است (Gordon, 2009). مدیریت ریسک به فرآیند شناسایی، تحلیل و پاسخ به عوامل خطرساز گفته می‌شود که در طول عمر یک پروژه ممکن است رخ بدهند. اگر مدیریت ریسک به‌درستی انجام شود می‌تواند با کنترل وقایع

آینده، از خطرات احتمالی پیش‌گیری کند (Ghaderi & Tari Verdi, 2019). در تعریفی دیگر از انجمن حسابداران خبره ایران مدیریت ریسک به معنای پاسخگویی و بررسی بحران‌ها و تهدیدهای یک پروژه است. این موانع و بحران‌ها باید قبل از وقوع، شناسایی و تحلیل شوند. به‌این‌ترتیب، یک‌راه کنترل‌شده برای غلبه بر بحران وجود دارد که درنهایت منجر به کمترین آسیب یا عواقب ناخوشایند خواهد شد و با مدیریت ریسک می‌توان به این مهم دست‌یافت (Aprilia et al., 2022).

وضعیت مالی بلندمدت مشتریان، هنگامی‌که عرضه‌کنندگان قصد دارند ارتباط بلندمدتی با آن‌ها داشته باشند، اهمیت بسیار زیادی دارد. در چنین مواردی، عرضه‌کننده نه‌تنها در مورد توانایی مشتری خود در تعهدات اعتباری کوتاه‌مدت نگرانی‌هایی دارد، بلکه حتی باید نگران وضعیت مالی بلندمدت آن مشتری نیز باشد زیرا عرضه‌کننده با خرید تجهیزات خاص برای این قرارداد، درواقع به‌نوعی سرمایه‌گذاری انجام داده و اگر مشتری وضعیت مالی بلندمدت مناسبی نداشته باشد، عرضه‌کننده موردنظر در سرمایه‌گذاری خود شکست خواهد خورد (Aflatooni & Norouzi, 2019). ازجمله مواردی که موجب عدم پرداخت به‌موقع اعتبارات شرکت‌ها خواهد شد در واقع ریسک‌های بالقوه و بالفعل روبروی شرکت است که ازجمله این موارد می‌توان به ریسک‌های سیستماتیک و غیرسیستماتیک شرکت اشاره کرد. زمانی که شرکت بتواند خطراتی مانند نرخ بهره، نرخ ارز، خطرات سیاسی، خطرات مربوط به تحریم‌ها، خطرات ورود به صنایع و کالاهای موجود در بازار و سلایق مشتریان و مواردی ازاین‌دست را در مورد ریسک‌های خارج از شرکت و ریسک‌های تجاری را کنترل و از قبل برنامه‌های مدون برای آن داشته باشد، می‌تواند استفاده حداکثری از اعتبار تجاری خود نماید (Malik et al., 2020).

شرکت‌هایی که از مدیریت ریسک بهتری برخوردار بوده از دریافت اعتبار تجاری بالاتری برخوردار هستند. در واقع زمانی که اعتباردهندگان محیط شرکت مقابل را با ریسک پایین شناسایی کنند رغبت بیشتری داشته که سرمایه خود را به‌صورت اعتباری در اختیار شرکت قرار دهند زیرا خود محیط کم ریسک ضمانتی برای بازپرداخت بدهی است؛ بنابراین با توجه به مطالب بیان شده فرضیه‌های پژوهش حاضر به‌صورت زیر ارائه شده است:

فرضیه اول پژوهش: مدیریت ریسک بنگاه بر میزان تقاضای اعتبار تجاری تأثیرگذار است.

فرضیه دوم پژوهش: مدیریت ریسک بنگاه بر میزان عرضه اعتبار تجاری تأثیرگذار است.

(Wang et al., 2023) در پژوهشی در حوزه زنجیره تأمین و تأمین‌کنندگان و اعتبار تجاری این‌گونه بیان نمودند که اگرچه مطالعات قبلی مزایای مالی بهبود شفافیت افشای زنجیره تأمین را بررسی کرده‌اند، ولی

در عمل، شرکت‌ها اطلاعات خود در این رابطه را به‌طور گسترده پنهان می‌کنند. نتایج پژوهش ایشان آشکار ساخت شرکت‌های با شفافیت زنجیره تأمین پایین‌تر اعتبار تجاری بیشتری دریافت می‌کنند. خو و چانگ (۲۰۲۲) با بررسی تأثیر توانایی مدیران بر اعتبار تجاری مدارکی فراهم کردند که نشان می‌داد شرکت‌هایی با توانایی مدیریتی بالاتر با افزایش اعتبار تجاری دریافتی همراه هستند. همچنین تأثیر توانایی مدیریتی بر حساب‌های پرداختنی برای شرکت‌هایی که کیفیت اعتبار ضعیف‌تر یا محدودیت‌های مالی الزام‌آورتری دارند قوی‌تر است. دائو (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان کنترل‌های داخلی اثربخش و اعتبار تجاری مدارکی فراهم آورند که نشان می‌داد که شرکت‌های با کنترل‌های داخلی با اثربخشی بالاتر نسبت به سایر شرکت‌ها، قراردادهای اعتبار تجاری خود را سریع‌تر تسویه می‌نمایند... علاوه بر این، ایشان خاطرنشان کردند که شرکت‌ها زمانی تقاضای بالاتری برای اعتبار تجاری دارند که شرکت‌ها کنترل‌های داخلی ناکارآمد داشته باشند. حسن و علم (۲۰۲۲) رابطه بین قابلیت استقرار مجدد دارایی و استفاده شرکت‌ها از اعتبار تجاری را بررسی کرده‌اند. درنهایت، شواهد تجربی به‌دست‌آمده از مطالعه آن‌ها بیانگر آن است که شرکت‌هایی با دارایی‌های قابل‌استقرار مجدد کمتر، نسبتاً سریع اعتبار تجاری را در مقایسه با شرکت‌هایی که دارایی‌های قابل‌استقرار مجدد بیشتری دارند، به سطح هدف تنظیم می‌کنند. به‌طورکلی، یافته‌های این مطالعه شواهد محکمی را ارائه می‌کند که نشان می‌دهد قابلیت استقرار مجدد دارایی تأثیر مهمی بر تأمین مالی کوتاه‌مدت شرکت‌ها دارد. آپریلیا و توبینگ (۲۰۲۲) در پژوهشی با محوریت تأثیر مدیریت ریسک بر مالکیت مدیریتی، اهرم مالی و ارزش شرکت، این‌گونه بیان نمودند که اهرم، تأثیر منفی و معنی‌داری بر ارزش شرکت دارد و مدیریت ریسک تأثیر مثبت و معناداری بر ارزش شرکت دارد. مدیریت ریسک نقش تعدیل‌کنندگی بر روابط بین مالکیت مدیریتی و ارزش شرکت و رابطه اهرم مالی با ارزش شرکت ندارد. ماسنیا (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان کمیته حسابرسی و اثربخشی مدیریت ریسک سازمانی این‌گونه نتایج حاصل از پژوهش خود را بیان نمود که نتایج نشان می‌دهد که هر یک از سه متغیرهای کمیته حسابرسی تأثیر مثبت معناداری بر اثربخشی مدیریت ریسک دارند، به‌طورکلی، ویژگی‌های کمیته حسابرسی، فرآیندهای نظارتی خاص مدیریت ریسک و حمایت مدیریت از کمیته به‌طور جمعی کمیته‌های حسابرسی را قادر می‌سازد تا سهم قابل‌توجهی بر اثربخشی سیاست‌گذاران کمیته حسابرسی، داشته باشند. چائو و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی با عنوان مسئولیت اجتماعی شرکت، مدیریت ریسک و مدیریت درآمد واقعی: شواهدی از اعتماد مدیریتی. این‌گونه بیان نمودند که این مقاله به بررسی رابطه بین مدیریت ریسک و مسئولیت اجتماعی شرکت می‌پردازد و اینکه چگونه این رابطه

تحت تأثیر اعتماد مدیریتی و مدیریت درآمد فعالیت‌های واقعی قرار می‌گیرد. یافته‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با مدیریت ریسک مؤثرتر، تمایل بیشتری برای مشارکت در رفتارهای مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارند. از شرایط تعامل اعتماد مدیریتی و مدیریت ریسک، متوجه می‌شویم که وقتی شرکت‌هایی با مدیران اجرایی مطمئن‌تر که در دست‌کاری فعالیت‌های واقعی شرکت می‌کنند، بالاتر باشند، ورودی‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی آن‌ها بزرگ‌تر است. اعتماد مدیریتی بر سیاست‌های شرکت، ازجمله کاهش اثرات ریسک کلی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی تأثیر می‌گذارد. همچنین مدیران عامل مطمئن با سهام‌های بالاتر، انسجام قوی‌تری با شرکت‌ها دارند و بنابراین، آن‌ها به‌احتمال‌زیاد فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی را برای افزایش شهرت شرکت از طریق کاهش مدیریت سود، افزایش می‌دهند. (Malek et al., 2020) در پژوهشی با محوریت مدیریت ریسک و عملکرد سازمانی این‌گونه بیان می‌کنند که در سال‌های اخیر، تلاش‌های فزاینده‌ای در دنیای شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاری در معرض ریسک وجود دارد ازجمله فرآیندهای مدیریت و حاکمیت؛ و بررسی کردند که آیا با وجود مدیریت ریسک در شرکت اوضاع بهتر خواهد شد یا خیر؟ با ایجاد کمیته ریسک در سطح هیئت‌مدیره تقویت یا تضعیف می‌شود، سازوکار حاکمیتی مهمی که بر فرآیندهای مدیریت ریسک نظارت می‌کند. بر اساس ۲۶۰ مشاهده از FTSE350 شرکت‌های ذکرشده در انگلیس طی سال‌های ۲۰۱۲–۲۰۱۵، درنتیجه پژوهش اعلام می‌دارند که مدیریت ریسک سازمانی به‌طور قابل‌توجهی و مثبت بر عملکرد شرکت تأثیر می‌گذارد و درنهایت کنترل هیئت‌مدیره در سطح عالی قرار خواهد گرفت و تفکیک هیئت‌مدیره از مدیریت ریسک اشتباه است و با یک ساختار هیئت‌مدیره خوب می‌توان مدیریت ریسک را به نحو احسنت نشان داد. (Sandi et al., 2020) در پژوهشی با عنوان مدیریت ریسک نقدینگی و عملکرد مالی (آیا شرکت‌های کالاهای مصرفی با این مورد مواجه هستند؟) این‌گونه بیان کردند که بین مدیریت ریسک نقدینگی و عملکرد مالی شرکت‌های کالاهای مصرفی رابطه معناداری وجود دارد. این مطالعه توصیه می‌کند که شرکت‌های کالاهای مصرفی بایستی در چارچوب حرکت استراتژیک خود حتماً از مدیریت ریسک نقدینگی در مورد عملکرد مالی خود استفاده کنند و با توجه به اهمیت کالاهای مصرفی و تأثیرپذیری آن از زندگی مصرف‌کنندگان، این شرکت‌ها بایستی کمیته‌های ریسک را ایجاد و به‌سرعت ریسک‌ها و نوسانات آن را شناسایی و نسبت به مدیریت این ریسک‌ها اقدام کنند زیرا این امر بخش بسیار مهمی از اقتصاد می‌باشد.

شیربندی و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی با عنوان تأثیر مدیریت ریسک جریان‌های نقدینگی بر ثبات مالی این‌گونه بیان کردند که مدیریت ریسک جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی، فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های تأمین مالی بر ثبات مالی، اثر مثبت و معنادار دارد. همچنین نتایج نشان داد که مدیریت ریسک جریان‌های نقدینگی بر ثبات مالی اثر مثبت و معنادار دارد. خوشدل (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر اعتبار تجاری بر هم‌زمانی قیمت سهام این‌گونه بیان نمودند که شرکت‌های با اعتبار تجاری بالا نسبت به دارایی‌ها، هم‌زمانی قیمت سهام بالایی دارند و رقابت در بازار محصول بر رابطه بین اعتبار تجاری نسبت به دارایی‌ها و هم‌زمانی قیمت سهام تأثیر معنی‌داری دارد، نتایج پژوهش همچنین حاکی از آن است که شرکت‌های با اعتبار تجاری بالا نسبت به فروش، هم‌زمانی قیمت سهام بالایی ندارند و رقابت در بازار محصول بر رابطه بین اعتبار تجاری نسبت به فروش و هم‌زمانی قیمت سهام تأثیر معنی‌داری دارد. رستمی و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان تأثیر مدیریت ریسک بر سرعت تعدیل اهرم مالی در مراحل چرخه عمر شرکت‌ها این‌گونه بیان کردند که مدیریت ریسک تأثیر مستقیم بر سرعت تعدیل اهرم مالی دارد. همچنین مدیریت ریسک در دوره رشد شرکت‌ها با ضریب افزایشی تأثیر مستقیم بر سرعت تعدیل اهرم مالی دارد؛ اما در دوره بلوغ مدیریت ریسک تأثیری بر سرعت تعدیل اهرم مالی ندارد. همچنین مدیریت ریسک در دوره افول شرکت‌ها با ضریب کاهشی و منفی تأثیر معکوس بر سرعت تعدیل اهرم مالی دارد؛ بنابراین با توجه به نتایج حاصل شده، به‌طورکلی شرکت‌ها با مدیریت ریسک‌های پیش روی شرکت قادرند سریع‌تر به سمت اهرم مالی بهینه حرکت کنند و در مراحل گذار از چرخه عمر شرکت‌ها این تأثیر کاهش می‌یابد. خوشکار و سهرابی (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان بررسی رابطه درماندگی مالی و محدودیت‌های مالی با مقررات (مفاد) اعتبار تجاری این‌گونه بیان نمودند که بین درماندگی مالی شرکت و حساب‌های پرداختنی به‌کل دارایی‌ها رابطه معنادار و مثبتی وجود دارد؛ بین درماندگی مالی شرکت و حساب‌های دریافتنی به‌کل دارایی‌ها رابطه معنادار و منفی وجود دارد؛ بین محدودیت مالی شرکت و حساب‌های دریافتنی به‌کل دارایی‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد؛ اما بین محدودیت مالی شرکت و حساب‌های پرداختنی به‌کل دارایی‌ها رابطه معناداری وجود ندارد. خواجوی و همکاران (۲۰۲۱) تأثیر اعتبار تجاری بر چسبندگی هزینه‌های شرکت‌ها این‌گونه بیان کردند که اعتبار تجاری به‌عنوان یک مکانیسم کنترلی عمل می‌کند؛ بنابراین، حاکمیت شرکتی می‌تواند در هر واحد تجاری، مدیر را ملزم کند بخشی یا درصدی از تأمین مالی را از طریق اعتبار تجاری انجام دهد. نظارت و جهت‌دهی رفتار مدیر توسط اعتباردهندگان می‌تواند برای همه ذینفعان به‌طور ویژه سهامداران که تحت

تأثیر تضاد نمایندگی هستند، منافع به دنبال داشته باشد. افلاطونی و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی با عنوان تأثیر اعتبار تجاری بر سرعت تعدیل اهرم این‌گونه بیان نمودند که در شرکت‌های بیش اهرمی (کم اهرمی)، سرعت تعدیل اهرم برای آن دسته از واحدهای تجاری که از اعتبار تجاری کمتری بهره برده و درنتیجه از ظرفیت اعتبار تجاری بالاتری برخوردارند، سریع‌تر (آهسته‌تر) است. یافته‌های حاصل از آزمون‌های تکمیلی که مؤیّد نتایج اولیه پژوهش است، با نظریهٔ توازن سازگاری دارد. در آن گروه از واحدهای تجاری که حجم بدهی‌ها بیشتر (کمتر) از میزان بهینه است، استفادهٔ بیشتر از اعتبار تجاری و کاهش ظرفیت اخذ آن، موجب کاهش (افزایش) سرعت تصحیح نسبت اهرم واقعی در جهت دستیابی به اهرم هدف می‌شود. صالحی و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر ساختار نظام راهبری شرکتی بر اعتبار تجاری این‌گونه بیان نمودند که نظام راهبری شرکت‌ها، مجموعه‌ای از فرآیندها و ساختارهایی است که با استفاده از سازوکارهای درون‌سازمانی در پی کسب اطمینان از رعایت حقوق ذی‌نفعان، پاسخگویی، شفافیت و عدالت در واحدهای تجاری است. پس از بررسی‌های لازم، نتایج پژوهش نشان داد که سازوکارهای حاکمیت شرکتی، ارتباط مؤثری بر اعتبار تجاری ندارند.

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش ارائه شده از نوع کاربردی و همچنین از نظر روش‌شناختی به جهت این‌که پس از رخ دادن رویدادی به بررسی آن پرداخته است از نوع همبستگی علی و پس رویدادی می‌باشد. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش شرکت‌های بورس تهران بوده و دوره مورد مطالعه از سال ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۱ می‌باشد. شرکت‌هایی در حذف نظام‌مند به‌عنوان نمونه نهایی انتخاب شده که شرایط گفته شده در ادامه را دارا بوده‌اند. به لحاظ این‌که قابلیت مقایسه بتواند صورت پذیرد، سال مالی انتخاب شده توسط شرکت انتهای اسفندماه باشد و همچنین آن‌ها در طول دوره (۱۰ سال) که بررسی صورت پذیرفته است، سال مالی را تغییر نداده باشند، اطلاعات مورد نیاز در پژوهش را افشا و این اطلاعات در دسترس باشد. همچنین شرکت‌ها زیر مجموعه بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباشند. با اعمال شرایط فوق ۱۳۶ شرکت در غربال نهایی از جامعه آماری به‌عنوان نمونه نهایی لحاظ شده‌اند. تجزیه‌وتحلیل اطلاعات شرکت‌های نمونه با استفاده از روش داده‌های پانل ترکیبی و با استفاده از نرم‌افزار ایویوز ۱۲ و بهره‌مندی از ابزار خطای قدرتمند استاندارد برای آزمون نهایی فرضیه‌ها انجام پذیرفته است، داده‌های ترکیبی با اعمال بعد زمان و مکان در دوره‌های گوناگون اطلاعات کامل و قابل‌اتکاتری را در اختیار پژوهشگر قرار داده و رگرسیون با اعمال ابزار خطای قدرتمند استاندارد می‌تواند بهترین گزینه برای بررسی روابط در پژوهش حاضر باشد.

مدل رگرسیونی پژوهش

مدل رگرسیونی آزمون فرضیه اول

$$TCS_{it} = \beta_0 + \beta_1 ERM_{it} + \beta_2 MB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 CASH_{it} + \beta_6 Growth_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل رگرسیونی آزمون فرضیه دوم

$$TCD_{it} = \beta_0 + \beta_1 ERM_{it} + \beta_2 MB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 CASH_{it} + \beta_6 Growth_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول (۱): معرفی مدل رگرسیونی پژوهش

ردیف	نام متغیر	نماد متغیر	نقش متغیر
۱	تقاضای اعتبار تجاری	TCD	متغیر وابسته پژوهش
۲	عرضه اعتبار تجاری	TCS	متغیر وابسته پژوهش
۳	مدیریت ریسک	ERM	متغیر مستقل پژوهش
۴	نقدینگی	Cash	متغیر کنترلی پژوهش
۵	رشد فروش	Growth	متغیر کنترلی پژوهش
۶	اهرم مالی	LEV	متغیر کنترلی پژوهش
۷	بازده دارایی‌ها	ROA	متغیر کنترلی پژوهش
۸	اندازه شرکت	SIZE	متغیر کنترلی پژوهش
۹	رشد شرکت	MB	متغیر کنترلی پژوهش

تعاریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته: عرضه و تقاضای اعتبار تجاری (TCS) و (TCD)

متغیر وابسته پژوهش عرضه و تقاضای اعتبار تجاری است که به تبعیت از پژوهش افلاطونی (۲۰۲۱) و کیم (۲۰۱۶) به‌صورت زیر عملیاتی شده است:

تقاضای اعتبار تجاری (TCD): تقاضای اعتبار تجاری برابر با نسبت حساب‌ها و اسناد پرداختنی به کل دارایی‌ها.

عرضه اعتبار تجاری (TCS): عرضه اعتبار تجاری برابر با نسبت حساب‌ها و اسناد دریافتنی به کل دارایی‌ها.

متغیر مستقل: مدیریت ریسک (ERM)

جهت اندازه‌گیری مدیریت ریسک به تبعیت از پژوهش قادری و تاری وردی (۲۰۱۹) از مدل گوردون و همکاران (۲۰۰۹) بهره گرفته استفاده شده است. این عوامل بر اساس توانایی آن‌ها در نیل به اهداف تعیین شده شرکت‌ها شناسایی شده‌اند و به‌صورت زیر می‌باشد:

$$ERMI_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EU_{it} + \beta_2 CI_{it} + \beta_3 FS_{it} + \beta_4 FC_{it} + \beta_5 MBD_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در مدل فوق ERMI (شاخص‌های مدیریت ریسک)، EU (عدم اطمینان محیطی)، CI (رقابت صنعت)، FS (اندازه شرکت)، FC (پیچیدگی شرکت) و MBD (نظارت هیئت‌مدیره) می‌باشد. در مدل فوق ε جزء خطای مدل می‌باشد که نشان‌دهنده انحراف از بهترین مدل پیشنهادی گوردون و همکاران (۲۰۰۹) می‌باشد، به این صورت که هرچقدر جزء خطای مدل کمتر باشد نشان از مدیریت ریسک بالای شرکت دارد و بلعکس. به همین منظور از خطای مدل قدرمطلق گرفته و در عدد منفی یک ضرب شده است و به‌عنوان مدیریت ریسک تعریف شده است.

شاخص‌های مدیریت ریسک (ERMI)

کمیته حمایت از سازمان‌ها در کمیسیون تردوی معروف به کوزو در سال ۲۰۰۴ از چهار شاخص زیر جهت مدیریت ریسک سازمانی، کنترل داخلی برای بهبود عملکرد سازمانی و حکمرانی بهتر و کاهش میزان تقلب در سازمان‌ها استفاده نمود.

$$ERM_I = \sum_{k=1}^{2} Strategy + \sum_{k=1}^{2} Operation + \sum_{k=1}^{2} reporting + \sum_{k=1}^{2} Compliance$$

استراتژی (Strategy)

اشاره به راه‌کارهای اتخاذی توسط شرکت‌ها به‌منظور ماندن در شرایط رقابتی بازار دارد. در این حالت شرکت سعی می‌کند وضعیت رقابتی خود را نسبت به سایر شرکت‌های فعال در این عرصه حفظ نماید. جهت اندازه‌گیری استراتژی رقابت می‌توان از دو رابطه زیر استفاده کرد که نحوه محاسبه آن‌ها به‌صورت زیر می‌باشد:

$$Strategy_1 = \frac{Sales_{it} - \mu Sales}{\sigma Sales}$$

در مدل فوق، *Sales* (فروش شرکت)، $\mu Sales$ (میانگین فروش صنعت) و $\sigma Sales$ (انحراف معیار فروش شرکت‌ها در صنعت) است.

$$Strategy_2 = \frac{\Delta\beta - \mu\Delta\beta}{\sigma\Delta\beta}$$

در مدل فوق، $\Delta\beta$ (بتای شرکت در سال t منهای بتای شرکت در سال $t\text{-}1$)، $\mu\Delta\beta$ (میانگین بتای صنعت) و $\sigma\Delta\beta$ (انحراف معیار $\Delta\beta$ کل شرکت‌ها در صنعت) است.

بهره‌وری (Operation)

بهره‌وری به‌عنوان ارتباط ورودی و خروجی‌های شرکت در فرآیند عملیات شرکت اندازه‌گیری می‌شود. هر اندازه خروجی‌های شرکت در سطح معینی از ورودی‌ها بیشتر باشد نشان از عملکرد بهتر شرکت خواهد بود. جهت اندازه‌گیری بهره‌وری از دو رابطه زیر می‌توان استفاده کرد:

$$Operation_1 = \frac{Sales}{Total\ Assets}$$

در مدل فوق، *Sales* (فروش شرکت)، $Total\ Assets$ (جمع کل دارایی‌های شرکت) است.

$$Operation_2 = \frac{Sales}{Number\ of\ Employees}$$

در مدل فوق، *Sales* (فروش شرکت)، $Number\ of\ Employees$ (تعداد پرسنل شرکت) است.

مدیریت ریسک‌های گزارشگری (Reporting)

در اینجا به پیروی از گوردون و همکاران (۲۰۰۹) منظور از گزارشگری میزان اعتماد به گزارشگری شرکت می‌باشد، زیرا گزارشگری صحیح ضامن بقا و موفقیت سازمان می‌باشد. برای اندازه‌گیری این فاکتور از مدل تعدیل شده جونز برای اندازه‌گیری ارزش کامل اقلام تعهدی اختیاری و غیر اختیاری استفاده می‌شود. علت استفاده از هر دو فاکتور اقلام تعهدی (اختیاری و غیر اختیاری) به دلیل این است که هر دو قلم می‌تواند منفی باشد پس قدرت نسبی آن‌ها قابل‌اتکاتر می‌باشد.

$$Reporting1 = \frac{\text{قدر مطلق اقلام تعهدی غیراختیاری}}{\text{قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری} + \text{قدرمطلق غیراختیاری}}$$

در این مدل ابتدا کل اقلام تعهدی محاسبه می‌گردد که حاصل (سود خالص منهای وجه نقد عملیاتی) است و پس از محاسبه کل اقلام تعهدی، پارامترهای α_1، α_2 و α_3 به‌منظور تعیین کل اقلام تعهدی غیر اختیاری، از طریق مدل زیر مراحل ادامه می‌یابد:

$$TA_{i,t} /A_{i,t-1} = \alpha_1(1/A_{i,t-1})+\alpha_2(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) /A_{i,t-1} +\alpha_3(PPE_{i,t}/A_{i,t-1})+\varepsilon_{i,t}$$

که در مدل فوق TA (کل اقلام تعهدی)، $\Delta REV_{i,t}$ (تغییر در درآمد فروش دوره جاری نسبت به دوره قبل)، $\Delta REC_{i,t}$ (تغییر در حساب‌های دریافتنی دوره نسبت به دوره قبل)، $PPE_{i,t}$ (ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات)، $A_{i,t-1}$ (ارزش دفتری دارایی‌ها دوره قبل) و $\varepsilon_{i,t}$ (اثرات نامشخص عوامل تصادفی شرکت) می‌باشد. پس از محاسبه پارامترهای α_1 ، α_2 و α_3 از طریق روش حداقل مربعات طبق فرمول ذیل اقلام تعهدی غیر اختیاری (NDA) به شرح زیر تعیین می‌شود:

$$NDA_{i,t} = \alpha_1(1/A_{i,t-1})+\alpha_2(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) /A_{i,t-1} +\alpha_3(PPE_{i,t}/A_{i,t-1})+\varepsilon_{i,t}$$

و درنهایت اقلام تعهدی اختیاری (DA) پس از تعیین NDA به‌صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$DA_{i,t} = (DA_{i,t} /A_{i,t-1}) - NDA_{i,t}$$

Reporting2= (Material Weakness) + (Auditor Opinion) + (Restatment)

که در مدل فوق Material Weakness (برابر با تعداد بندهای اعلام شده در گزارش حسابرس مستقل)، Auditor Opinion (اگر گزارش حسابرس مقبول باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر خواهد بود)، Restatement (ارائه مجدد صورت‌های مالی (در صورت تجدید ارائه عدد ۱ و در غیر این صورت صفر خواهد بود)).

انطباق (Compliance)

افزایش انطباق با قوانین و مقررات ریسک را کاهش داده و باعث افزایش ارزش شرکت خواهد شد. رعایت استانداردهای پذیرفته شده حسابرسی مستلزم تقبل هزینه‌های حسابرسی خواهد بود. مطابق با پژوهش گوردون و همکاران (۲۰۰۹) جهت اندازه‌گیری متغیر انطباق از دو رابطه زیر می‌توان استفاده کرد (هزینه‌های حسابرسی از صورت سود و زیان شرکت‌ها استخراج شده است):

$$\text{Compliance1} = \frac{\text{هزینه های حسابرسی}}{\text{کل دارایی های شرکت}}$$

$$\text{Compliance2} = \frac{\text{سود (زیان) خالص}}{\text{کل دارایی های شرکت}}$$

عامل عدم اطمینان محیطی (EU)

می‌توان عدم اطمینان محیطی را افزایش در رویدادهای غیرقابل‌پیش‌بینی آتی دانست. این عدم اطمینان محیطی می‌تواند مشکلات زیادی را برای سازمان‌ها به وجود آورد. در واقع گزارشگری مالی و سنجش عملکرد در شرکت‌هایی که عملیات تجاری متغیر و پر نوسانی دارند، پیچیده‌تر است (Ghaderi & Tari Verdi, 2019). هدف از مدیریت ریسک به‌عنوان زیر مجموعه سیستم کنترل مدیریت، شناسایی و مدیریت رویدادهای نامشخص آتی در شرکت‌هاست. لذا، عدم اطمینان محیطی می‌تواند عاملی تأثیرگذار بر مدیریت ریسک باشد (Gordon et al., 2009).

جهت اندازه‌گیری این عامل از سه پارامتر الف، ب و ج، استفاده می‌شود:

الف) ضریب تغییرات فروش ((CN(Sit)، ب) ضریب تغییرات هزینه سرمایه ج) ضریب تغییرات سود خالص قبل از مالیات ((CV(Iit) و I_{it} سود خالص قبل از مالیات شرکت در سال t است. با استفاده از سه پارامتر فوق عدم اطمینان محیطی به شرح زیر به دست می‌آید:

$$EU = Log\left(\sum_{k=1}^{3} CV(X_k)\right)$$

$$CV(X_k) = \frac{\sqrt{\frac{\sum_{t=1}^{11}(Z_{k,t} - \bar{Z}_k)}{n}}}{|\bar{Z}_k|}$$

در رابطه فوق $\mathbf{CV}(X_k)$ (ضریب تغییرات عدم اطمینانی)، t (سال‌های موردنظر تحقیق)، X_{kt} (عدم اطمینان k در سال t) و Z_k (متوسط تغییرات عدم اطمینان k در طول n سال) است.

۳ و ۲ و ۱ = K برای عدم اطمینان ۱) ضریب تغییرات فروش ۲) ضریب تغییرات هزینه سرمایه ۳) ضریب تغییرات سود خالص قبل از مالیات.

برای محاسبه هزینه سرمایه از روش میانگین موزون هزینه سرمایه استفاده خواهد شد.

$$WACC = \left(\left(\frac{E_M}{E_M + D_M} \right) K_S + \left(\frac{D_M}{E_M + D_M} \right) K_D \right)$$

که در مدل فوق DM (برابر ارزش دفتری کل بدهی‌ها)،EM (ارزش بازار حقوق صاحبان سهام)، KD (نرخ هزینه بدهی بعد از مالیات(حداقل نرخ سود مورد انتظار تسهیلات در عقود مشارکتی منتشر شده توسط بانک مرکزی در قلمرو زمانی تحقیق در نظر گرفته می‌شود). KS (نرخ هزینه صاحبان سهام) است که به‌منظور محاسبه نرخ هزینه مورد انتظار سهام عادی از مدل گوردون استفاده شده است که فرمول آن به‌صورت زیر است:

$$K_S = \frac{D_0(1+g)}{P_0} + g$$

که در مدل فوق D_0 (برابر سود نقدی هر سهم در دوره جاری)، P_0 (قیمت سهم در ابتدای سال) و g (نرخ رشد سود سهام) است.

رقابت صنعت (CI): رقابت صنعت تمرکز صنعت را اندازه‌گیری می‌کند که تمرکز پایین یعنی رقابت بالا. با توجه به وجود رقابت شدید بین شرکت‌های رقیب، هر شرکت سعی در اتخاذ استراتژی مناسب جهت پیشی گرفتن از سایر رقبا را دارد، لذا همیشه احتمال خطر عدم سودآوری پایدار برای شرکت‌ها وجود خواهد داشت (Gordon et al., 2009).

$$CI = 1 - \sum_{i=1}^{n} \left(\frac{S_{it}}{TotalS_{st}} \right)^2$$

که در مدل فوق CI (سهم بازار)، S_{it} (فروش هر شرکت در سال t) و S_{st} (فروش صنعت در سال t) است.

اندازه شرکت (FS): در ادبیات تئوری سازمانی ارتباط بین اندازه شرکت و ساختار سازمانی مورد توجه قرار گرفته است. جهت اندازه‌گیری این عامل از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها استفاده شده است.

پیچیدگی شرکت (FC): پیچیدگی شرکت باعث کاهش یکپارچگی اطلاعات و مشکلات بیشتر در سیستم کنترل داخلی می‌شود، بنابراین برای کاهش پیچیدگی نیاز به مدیریت ریسک سازمانی قوی می‌باشد (Gordon et al., 2009). پیچیدگی هزینه از اجزاء پیچیدگی شرکت می‌باشند. پیچیدگی هزینه به‌عنوان

وسعت پوشش هزینه‌ها با درآمدها تعریف می‌شود. در سازمان‌هایی با پیچیدگی هزینه کمتر، بهای تمام شده به‌تناسب درآمدها حرکت می‌کند چنان‌که سود به‌آسانی با توجه به تغییرات پیش‌بینی‌شده در درآمدها، مشخص می‌گردد. اگر بهای تمام شده متناسب با درآمد تغییر نکند سپس فهمیدن مواردی که منجر به پیش‌بینی درآمدها می‌شود، به پیش‌بینی سود نمی‌تواند کمک کند. درنتیجه، پیش‌بینی عملکرد در صورت عدم‌تغییر سایر موارد، احتمالاً تحت تأثیر پیچیدگی هزینه قرار می‌گیرد؛ بنابراین پیچیدگی هزینه از طریق ارتباط بین درآمدها و سود قبل از بهره و مالیات اندازه‌گیری می‌شود (Ghaderi & Tari Verdi, 2019).

FC =-1* CORREL(revenues & earnings)

نظارت هیئت‌مدیره (MBD): متغیر نظارت هیئت‌مدیره از طریق تقسیم تعداد اعضای هیئت‌مدیره بر لگاریتم فروش‌ها محاسبه و اندازه‌گیری می‌شود.

متغیرهای کنترلی پژوهش

به تبعیت از پژوهش‌های گوناگون در زمینه اعتبارهای تجاری مانند افلاطونی و همکاران (۲۰۲۱) و رستمی و همکاران (۲۰۲۲) متغیرهای زیر به جهت کنترل عوامل ناخواسته در مدل پژوهش اعمال شده است.

بازده دارایی‌ها (ROA): سود خالص تقسیم‌بر کل دارایی‌ها

رشد شرکت (MB): نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام.

اندازه شرکت (SIZE): لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها

رشد فروش (Growth): درآمد فروش منهای فروش دوره قبل تقسیم‌بر فروش دوره قبل

نقدینگی (Cash): نسبت وجه نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها

اهرم مالی (LEV): نسبت جمع بدهی‌های شرکت به جمع دارایی‌های شرکت در پایان هر دوره مالی

نتایج

آماره توصیفی متغیرهای پژوهش

جدول(۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	میانگین	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
اعتبار تجاری پرداختنی	TCD	۰/۲۴	۰/۷۷	۰/۰۸۷	۰/۱۴	۱/۳۳	۴/۶۱

مدیریت ریسک	ERM	-۰/۶۱۵	-۰/۰۱۴	-۱/۷۷	۰/۴۵۶	-۰/۷۲۹	۲/۷۲
اعتبار تجاری دریافتنی	TCS	۰/۲۹	۰/۸۳	۰/۰۰۴	۰/۱۷	۰/۷۱	۳/۱۱
نقدینگی	Cash	۰/۰۴۶	۰/۲۸۰	۰/۰۰۲	۰/۰۴۸	۲/۰۵۳	۷/۸۵
رشد فروش	Growth	۰/۳۴۷	۱/۶۵۳	-۰/۳۶۰	۰/۴۲	۰/۸۶۳	۳/۸۵
اهرم مالی	LEV	۰/۵۵۹	۰/۹۷۵	۰/۱۰۴	۰/۲۰۳	-۰/۱۴۶	۲/۴۰
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۱۴۳	۰/۵۹۴	-۰/۲۸۹	۰/۱۵۵	۰/۵۶۶	۳/۴۵
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۷۲	۱۹/۷۷	۱۱/۳۰	۱/۵۳۴	۰/۷۹۸	۳/۸۸
رشد شرکت	MB	۴/۲۲	۱۴/۲۹	۱/۰۱	۳/۵۸	۱/۶۰	۴/۷۰

جدول (۲)، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. آمار توصیفی میزان پراکندگی داده‌ها را نشان می‌دهد و میانگین و انحراف معیار دو عامل مهم در آمار توصیفی هستند. در جدول فوق مشاهده می‌شود که میانگین اهرم مالی (۰/۵۵) است که نشان می‌دهد اکثر داده‌ها حول همین نقطه است. در واقع این مهم بیان کننده این مطلب است که در شرکت‌های نمونه به‌طور متوسط نیمی از دارایی‌ها را بدهی تشکیل می‌دهد. یا در موردی دیگر میانگین رشد فروش شرکت‌ها حدود (۰/۳۴) است که نشان می‌دهد همین مقدار شرکت‌ها به‌طور متوسط رشد فروش را نسبت به دوره قبل تجربه می‌کنند که البته در این رشد فروش منفی نیز در شرکت‌ها وجود داشته است. بالاترین انحراف معیار مربوط به رشد شرکت (۳/۵۸) و کمترین مربوط به نگهداشت وجه نقد (۰/۰۴۸) است. بیشترین و کمترین نیز، بالاترین و پایین‌ترین را در هر متغیر بین نمونه پژوهش نشان می‌دهد.

جدول(۳): نتایج آزمون پیش فروض کلاسیک رگرسیون

نوع آزمون	آماره آزمون و معناداری
آزمون اف لیمر (فرضیه اول)	۳/۶۳ (۰/۰۰۰۰)
آزمون هاسمن (فرضیه اول)	۲۴/۰۰۶ (۰/۰۰۱)
آزمون ناهمسانی واریانس (فرضیه اول)	۱/۵۳ (۰/۰۰۴۹)
آزمون خودهمبستگی سریالی (فرضیه اول)	۱۳/۵۲ (۰/۰۰۱۲)
آزمون اف لیمر (فرضیه دوم)	۳/۱۳ (۰/۰۰۰۰)
آزمون هاسمن (فرضیه دوم)	۱۴/۲۶ (۰/۰۴۶)
آزمون ناهمسانی واریانس (فرضیه دوم)	۲۲/۱۰ (۰/۰۰۰۰)
آزمون خودهمبستگی سریالی (فرضیه دوم)	۳۵/۱۴ (۰/۰۰۰۰)

با توجه به نتایج به‌دست‌آمده در جدول (۳)، مشاهده می‌شود که سطح معناداری آزمون وایت در دو مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلال مدل می‌باشد، همچنین سطح معناداری آزمون خودهمبستگی سریالی در مدل پژوهش با سطح معناداری کمتر از ۵ درصد بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی در مدل می‌باشد که این مشکل در تخمین نهایی مدل‌ها با اجرای دستور gls و همچنین استفاده از امکانات ابزار نیرومند استاندارد در نرم‌افزار ایویوز ۱۲، رفع شده است (Aflatooni & Norouzi, 2019). سطح معناداری آزمون چاو برای مدل آزمون فرضیه پژوهش کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش الگوی داده‌های تابلویی است که جهت حصول اطمینان نیاز به ارائه آزمون هاسمن می‌باشد و همچنین سطح معناداری آزمون هاسمن در مدل آزمون فرضیه پژوهش کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش الگوی داده‌های با اثرات ثابت عرض از مبدأ است.

جدول(٤): آزمون فرضیه‌های پژوهش

نام متغیر	فرضیه اول				فرضیه دوم			
	ضرایب	آماره t	معناداری	VIF	ضرایب	آماره t	معناداری	VIF
مدیریت ریسک	۰.۰۲۱	۷.۴۵	۰.۰۰۰۰	۱.۱۱	−۱.۵۱	−۰.۱۲	۰.۹۰	۱.۱۰
اندازه شرکت	۰.۰۰۰۹	۰.۷۱	۰.۴۷	۱.۱۲	۰.۰۰۰۵	۱.۸۵	۰.۰۶۴	۱.۲۱
بازده دارایی‌ها	−۰.۰۵۶	−۴.۷۰	۰.۰۰۰۰	۱.۲۸	۰.۰۰۵	۲.۴۷	۰.۰۱۳	۱.۱۰
رشد شرکت	۰.۰۰۰۶	۲.۶۶	۰.۰۰۷	۱.۱۰	۲.۷۱	۰.۷۷	۰.۴۴	۱.۱۵
اهرم مالی	−۰.۰۲۴	−۲.۷۰	۰.۰۰۷	۱.۵۲	۰.۰۰۱	۰.۸۴	۰.۳۹	۱.۲۰
رشد فروش	−۰.۰۱۷	−۵.۵۶	۰.۰۰۰۰	۱.۴۵	−۰.۰۰۱	−۱.۹۱	۰.۰۵۵	۱.۲۳
نگهداشت وجه نقد	−۰.۰۰۷	−۰.۸۰	۰.۴۲	۱.۱۱	−۰.۰۰۰۳	−۰.۴۱	۰.۶۷	۱.۱۲
عرض از مبدأ	۰.۱۲	۵.۲۵	۰.۰۰۰۰	−	۰.۸۵	۱۷۶.۴	۰.۰۰۰۰	−
AR(1)	۰.۱۳	۰.۸۷	۰.۳۸	−	۰.۰۰۴	۰.۲۸	۰.۷۷	−
ضریب تعیین	۰.۳۴				۰.۳۶			
دوربین واتسون	۲.۰۳				۱.۹۹			
آماره F	۳.۹۶				۴.۲۸			
سطح معناداری	۰/۰۰۰۰				۰/۰۰۰۰			

نتایج جدول (۴) نشان می‌دهد که در آزمون فرضیه اول پژوهش، مدیریت ریسک با ضریب مثبت (۰.۰۲۱) و سطح معناداری زیر ۵ درصد (۰/۰۰۰۰) تأثیر مستقیم بر تقاضای اعتبار تجاری دارد؛ بنابراین فرضیه اول

پژوهش در سطح خطای ۵ درصد رد نمی‌شود. در واقع با توجه به فرضیه مطرح شده زمانی که شرکت بتواند ریسک‌های پیش روی شرکت را با مدیریت ریسک جامع در کنترل خود قرار داده و آن‌ها را کاهش دهد، اعتباردهندگان با بررسی و مشاهده وضعیت موجود شرکت تمایل بیشتری به اعطای اعتباری به شرکت خواهند داشت. همچنین رشد شرکت، اهرم مالی، بازده دارایی‌ها و رشد فروش بر متغیر وابسته تأثیرگذار هستند. مقدار ضریب تعیین (۰/۳۴) نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی توانسته‌اند ۰/۳۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین نمایند. دوربین واتسون با مقدار ۲/۰۳ تأیید این موضوع است که خودهمبستگی شدیدی بین جملات اخلال مدل نیست. آماره هم‌خطی هم چک گردید که با مقدار کمتر از عدد ۵ نشان داد همبستگی شدید بین متغیرهای پژوهش وجود ندارد. آماره آزمون (F) نشان‌دهنده برازش مناسب الگوی ریاضی آزمون فرضیه اول پژوهش است.

در آزمون فرضیه دوم پژوهش، مدیریت ریسک با سطح معناداری بالای ۵ درصد (۰/۹۰) تأثیری بر عرضه اعتبار تجاری ندارد؛ بنابراین فرضیه دوم پژوهش در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود. در واقع این مهم نشان‌دهنده این مورد است که شرکت‌ها در واقع تمایل بیشتر به گرفتن اعتبارات داشته و از اعطای آن تا زمانی که بتوانند امتناع خواهند نمود. همچنین اندازه شرکت، بازده دارایی‌ها و رشد فروش در سطح خطای ۵ و ۱۰ درصد بر متغیر وابسته تأثیرگذار هستند. مقدار ضریب تعیین (۰/۳۶) نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی توانسته‌اند ۰/۳۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین نمایند. دوربین واتسون با مقدار ۱/۹۹ تأیید این موضوع است که خودهمبستگی شدیدی بین جملات اخلال مدل نیست. آماره هم‌خطی هم چک گردید که با مقدار کمتر از عدد ۵ نشان داد همبستگی شدید بین متغیرهای پژوهش وجود ندارد. آماره آزمون (F) نشان‌دهنده برازش مناسب الگوی ریاضی آزمون فرضیه دوم پژوهش است.

بحث و نتیجه

هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر عرضه و تقاضای اعتبار تجاری است. همان‌گونه که بیان شد، مزیت اعتبار تجاری این است که نیازی نیست مشتری مبلغ نقدی برای دریافت کالا را در زمان خرید بپردازد و تنها از طریق ثبت حساب بدهی یا پرداختنی در ترازنامه مشتری ایجاد و وی را قادر می‌سازد این مبلغ را در آینده، پرداخت کند. در این خصوص می‌توان حساب‌های دریافتنی را به‌عنوان جایگزین پول نقد در نظر گرفت، بنابراین اعتبار تجاری را می‌توان به‌عنوان یکی از ابزارهای سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت در نظر گرفت. این‌گونه می‌توان بیان کرد که شرکت‌ها دارای یک اعتبار تجاری هدف هستند که در تلاش هستند به حداکثر استفاده از این عامل دست یابند. ازآنجاکه تأمین مالی از طریق اعتبار تجاری

موردتوجه مدیران است، مدیران سعی می‌کنند با سرعت بالا به این مهم دست یابند. وضعیت مالی بلندمدت مشتریان، هنگامی‌که عرضه‌کنندگان قصد دارند ارتباط بلندمدتی با آن‌ها داشته باشند، اهمیت بسیار زیادی دارد. در چنین مواردی، عرضه‌کننده نه‌تنها در مورد توانایی مشتری خود در تعهدات اعتباری کوتاه‌مدت نگرانی‌هایی دارد، بلکه حتی باید نگران وضعیت مالی بلندمدت آن مشتری نیز باشد زیرا عرضه‌کننده با خرید تجهیزات خاص برای این قرارداد، درواقع به‌نوعی سرمایه‌گذاری انجام داده و اگر مشتری وضعیت مالی بلندمدت مناسبی نداشته باشد، عرضه‌کننده موردنظر در سرمایه‌گذاری خود شکست خواهد خورد.

ازجمله مواردی که موجب عدم پرداخت به‌موقع اعتبارات شرکت‌ها خواهد شد در واقع ریسک‌های بالقوه و بالفعل روبروی شرکت است که ازجمله این موارد می‌توان به ریسک‌های سیستماتیک و غیرسیستماتیک شرکت اشاره کرد. زمانی که شرکت بتواند خطراتی مانند نرخ بهره، نرخ ارز، خطرات سیاسی، خطرات مربوط به تحریم‌ها، خطرات ورود به صنایع و کالاهای موجود در بازار و سلایق مشتریان و مواردی ازاین‌دست را در مورد ریسک‌های خارج از شرکت و ریسک‌های تجاری را کنترل و از قبل برنامه‌های مدون برای آن داشته باشد، می‌تواند استفاده حداکثری از اعتبار تجاری خود نماید. ضمن اینکه تهدیدات درونی مانند بحران‌های مالی، چرخه تبدیل نقدینگی بیشتر از حد معمول، کمبود موجودی کالا و غیره خود می‌تواند علتی جهت دور شدن شرکت از اعتبار تجاری بهینه گردد. با تمام این موارد شرکت‌ها با داشتن تیم‌ها و کمیته‌های تخصصی ریسک، قادرند ریسک‌های موجود بالفعل و بالقوه را شناسایی و حرکت آن‌ها را شناسایی و تحت کنترل خود گرفته و ریسک‌های مضر را دفع و ریسک‌هایی که می‌تواند منفعتی برای شرکت داشته باشد را با تبدیل تهدید به فرصت از آن استفاده نمایند و در راستای ارتقای ارزش سهامداران حرکت نمایند.

نتایج نهایی پژوهش نیز نشان داد مدیریت ریسک تأثیر مثبت و مستقیم بر تقاضای اعتبار تجاری دارد. در واقع زمانی که اعتباردهندگان محیط شرکت مقابل را با ریسک پایین شناسایی کنند رغبت بیشتری داشته که سرمایه خود را به‌صورت اعتباری در اختیار شرکت قرار دهند زیرا خود محیط کم ریسک ضمانتی برای بازپرداخت بدهی است؛ اما در آن سوی اعتبار تجاری یعنی عرضه اعتبار تجاری، مدیریت ریسک تأثیری بر این عامل نداشته و فرضیه دوم رد شد، شاید این مهم نشان‌دهنده این مورد است که شرکت‌ها سعی می‌کنند اعطای اعتباری کمتری داشته تا بتوانند نقدینگی بالاتری را تجربه نمایند. نتایج حاصل شده به‌نوعی مکمل نتایج پژوهش افلاطونی و همکاران (۲۰۲۲) و وانگ و همکاران (۲۰۲۳) و کردلر و

منصورطاهری (۲۰۲۰) و افلاطونی و همکاران (۲۰۱۹) است. به جهت مشخص شدن کلیه جوانب امر به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌گردد موضوع پژوهش را با تفکیک‌بندی صنایع دنبال نمایند.

پیشنهادهای کاربردی

با توجه به سنگین بودن هزینه تأمین مالی شرکت‌ها و خطرات تأمین مالی از طریق بدهی و نبود امکان جهت تأمین مالی خارجی به‌صورت مداوم، پس بهترین گزینه استفاده حداکثری از شرایط اعتباری می‌باشد که شرکت‌ها با دستیابی هر چه سریع‌تر به اعتبار تجاری بهینه حداکثر استفاده از این شرایط را خواهند برد. پیشنهاد می‌گردد با توجه به اینکه مدیریت ریسک بنگاه تأثیر مستقیم بر سرعت دستیابی شرکت به اعتبار تجاری را دارد، شرکت‌ها با برنامه‌های مدون و اصولی و تشکیل کمیته‌های ریسک به‌صورت روتین با حضور اعضای متخصص، با کنترل خطرات پیش روی شرکت از این شیوه تأمین مالی حداکثر استفاده را بنمایند.

سازمان بورس با ایجاد دوره‌هایی با وجود متخصصان در رابطه با شیوه‌های نوین مدیریت ریسک و چگونگی پیاده‌سازی آن‌ها در سازمان‌ها و شرکت‌ها می‌تواند باعث گسترش استفاده از این برنامه کاربردی بوده، ضمن اینکه با وجود الزام به افشای برنامه‌های مدیریت ریسک به‌صورت دقیق در صورت‌های مالی می‌توانند به‌نوعی دیگر باعث گسترش این مهم گردند.

سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان با بررسی برنامه‌های مدونی که مدیران جهت مدیریت ریسک در نظر گرفته‌اند می‌توانند به میزان ریسک شرکت و بازگشت اصل سرمایه خود پی برده و سرمایه‌گذاری امن‌تری را تجربه نمایند.

در انجام این پژوهش، محدودیت‌هایی وجود داشته که ممکن است بر نتایج و یافته‌های پژوهش تأثیرگذار باشد:

محدودیت‌های اعمال‌شده برای انتخاب نمونه آماری از بین اعضای جامعه آماری، تعمیم نتایج پژوهش به آن گروه از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران که دارای ویژگی‌های متفاوتی با نمونه موردنظر هستند (شامل شرکت‌های مالی، سرمایه‌گذاری و بانک‌ها) را دشوار می‌سازد.

بسیاری از شرایط سیاسی، اقتصادی و اجتماعی ایران (به‌ویژه شرایط تورمی کشور و عدم تهیه صورت‌های مالی تعدیل‌شده) بر یافته‌های پژوهش مؤثر است که کنترل آن‌ها از حیطه توان پژوهشگر خارج بوده است.

References

Aflatooni, A., & Norouzi, M. (2019). Factors affecting the supply and demand of commercial credit: Static and dynamic approaches. *Accounting Knowledge*, *11*(40), 35–59. (in Persian)

Aflatooni, A.; Tamagidi, N., & Shakuri Nasab, H. (2021). The effect of commercial credit on the speed of leverage adjustment. *Accounting Knowledge*, (46), 29–48. (in Persian)

Agha Babaei, M. H.; Khoshkar, F., & Khanmohammadi, M. H. (2019). Investigating the effect of risk management on the relationship between audit committee characteristics and company performance. *Research In Accounting And Economic Sciences*, *4*(1), 19–32. (in Persian)

Aprilia, G. F.; Tobing, R. L., & Tampobolon, L. (2022). The moderating effects of enterprise risk management (ERM) on managerial ownership, leverage, and company growth on company value in the financial industry sector listed on Indonesia Stock Exchange 2015–2019. *Primanomics: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, *20*(2), 113–125.

Asif, R., & Nisar, S. (2022). Does trade credit spur performance of the firm: A case study of non-financial firms in Pakistan. *Journal Of Islamic Accounting And Business Research*. Advance online publication.

Barrot, J. N. (2016). Trade credit and industry dynamics: Evidence from trucking firms. *The Journal of Finance*, *71*, 1975–2016.

Cao, F.; Ye, K.; Zhang, N., & Li, S. (2018). Trade credit financing and stock price crash risk. *Journal of International Financial Management & Accounting*, *29*(1), 30–56.

Chen, D.; Liu, M.; Ma, T., & Martin, X. (2017). Accounting quality and trade credit. *Accounting Horizons*, *31*, 69–83.

Ebrahimi Kordelar, A., & Taheri, M. (2014). The effect of profit quality on business credit. *Accounting Review Journal*, *2*(8), 1–14. (in Persian)

Effiong, S. D. A., & Enya, E. F. (2020). Liquidity risk management and financial performance: Are consumer goods companies involved? *International Journal Of Recent Technology And Engineering*, *9*(1).

Ghaderi, S., & Tari Verdi, Y. (2019). The corporate risk management model and its consequences in the effective control of the company's profit characteristics. *Financial Accounting And Auditing Research*, *12*(46), 77–106. (in Persian)

Hasan, M. M., & Alam, N. (2022). Asset redeployability and trade credit. *International Review Of Financial Analysis*, 102024.

Izadinia, N., & Taheri, M. (2015). Investigating the relationship between the

quality of accounting information and business credibility. *Experimental Accounting Research*, *5*(19), 81–101. (in Persian)

Khajavi, S.; Ghaiouri Moghaddam, A., & Hajeb, H. (2021). Investigating the effect of commercial credit on cost stickiness. *Financial Accounting Knowledge*, *8*(30), 125–141. (in Persian)

Khojasteh, N. (2015). *Monetary policy, conservatism and commercial credit* [Thesis, Department of Accounting, Razi University]. (in Persian)

Khoshdel, A. (2022). Investigating the effect of commercial credit on stock price simultaneity. *New Research Approaches In Management And Accounting*, (84), 677–695. (in Persian)

Khoshkar, F., & Sohrabi, A. (2022). Investigating the relationship between financial helplessness and financial limitations with commercial credit provisions. *Accounting And Management Perspective*, *5*(56), 72–88. (in Persian)

Kim, W. S. (2016). Determinants of corporate trade credit: An empirical study on Korean firms. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *6*(2), 414–419.

Liu, H., & Hou, C. (2019). Does trade credit alleviate stock price synchronicity? Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*, *61*, 141–155.

Luo, H. (2022). COVID-19 and trade credit speed of adjustment. *Finance Research Letters*, *47*(Part A), 102541.

Malik, M. F.; Zaman, M., & Buckby, S. (2020). Enterprise risk management and firm performance: Role of the risk committee. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, *16*, 100178.

Martinez-Solano, C., & Garcia-Teruel, P. J. (2012). Corporate cash holding and firm value. *Applied Economics*, *45*(2), 161–170.

Masanja, C. R. (2022). Audit committee and enterprise risk management effectiveness in Tanzania social security funds. *ORSEA Journal*, *11*(2), 106–123.

Molina, C. A., & Preve, L. A. (2012). An empirical analysis of the effect of financial distress on trade credit. *Financial Management*, *41*, 187–205.

Rostami, V.; Mehravar, M., & Kargar, H. (2022). The effect of risk management on the speed of adjustment of financial leverage in the life cycle stages of companies. *Accounting Advances*, *14*(1), 59–88. (in Persian)

Salehi, M.; Ghanad, M., & Be Soudi, A. (2016). Investigating the effect of corporate governance system structure on business credit. *Economics And Business Research Journal*, (17), 27–39. (in Persian)

Sayadi, M.; Dastgir, M., & Ali Ahmadi, S. (2018). Studying the role of

company risk management on the relationship between management ability and increasing investment efficiency. *Journal of Financial Management Strategy*, *7*(24), 1–24. (in Persian)

Seifert, D.; Seifert, R. W., & Protopappa-Sieke, M. (2013). Trade credit: Literature review and research directions. *European Journal of Operational Research*, *231*(2), 245–256.

Shirbandi, H.; Solitude, H., & Farmani, A. (2023). The effect of cash flow risk management on financial stability. *Research in Accounting and Economic Sciences*, *7*(1), 91–104. (in Persian)

Wang, Y.; Liu, B.; Chan, H. K., & Zhang, T. (2023). Who pays buyers for not disclosing supplier lists? Unlocking the relationship between supply chain transparency and trade credit. *Journal of Business Research*, *155*(Part B), 113404.

Xu, H.; Pham, T. H., & Dao, M. (2020). Annual report readability and trade credit. *Review Of Accounting and Finance*, *19*(3), 363–385.