

Value Relevance of Risk Disclosure in Iranian listed banks

Mandana Taheri

Ph.D. Candidate of accounting, Faculty of Social Sciences and Economics, University of Alzahra, Tehran, Iran

Ali Rahmani*

Professor, Faculty of Social Sciences and Economics, University of Alzahra, Tehran, Iran

Gholamreza Soleimani Amiri

Associate Professor, Faculty of Social Sciences and Economics, University of Alzahra, Tehran, Iran

Abstract

Information Disclosure in the capital market is an instrument to reduce the Agency costs and asymmetry of information that it affects on expectations and, consequently, shareholders' decisions and it has value relevance with capital market variables. One of the most important items of disclosure in the capital market is disclosure of risk that it is required by the capital market plyers. In this paper, we investigate the relationship between value relevance of disclosure and risk reporting in the listed banks in Tehran Stock Exchange (TSE). We use annual financial statements of 19 listed banks in TSE for a period of 6 years during 1390 to 1395 by estimation three models for explaining the effect of disclosure and risk reporting on price, return and banks value with simple regression analysis through panel data. Results show that disclosure of risk has a positive and significant relationship with price and value of banks, and also has a negative and significant relationship with return. In general, the value relevance of risk disclosure of banks in Iranian capital market is confirmed.

Key words: Risk Disclosure, Value Relevance, Price, Return and Bank Value

*Rahmani.ali@gmail.com

پژوهش‌های حسابداری مالی

سال یازدهم، شماره اول، پیاپی (۳۹)، بهار ۱۳۹۸

تاریخ وصول: ۱۳۹۶/۰۱/۲۲

تاریخ بازنگری: ۱۳۹۷/۰۵/۲۱ و ۱۳۹۷/۰۹/۲۸

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۱۰/۰۴

صص: ۱-۲۲

ارتباط ارزشی افشا و گزارشگری ریسک در بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

ماندانا طاهری^{*}، علی رحمانی^{۱*}، غلامرضا سلیمانی امیری^{***}

^{*}دانشجوی دکتری حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد، دانشگاه الزهراء، تهران، ایران

Taherim66@yahoo.com

^{**}استاد گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد، دانشگاه الزهراء، تهران، ایران

Rahmani.ali@gmail.com

^{***}دانشیار گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد، دانشگاه الزهراء، تهران، ایران

gh_soleimani@yahoo.com

چکیده

افشای اطلاعات ابزاری برای کاهش هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی است که بر انتظارات و به تبع بر تصمیمات سهامداران اثرگذار است و با متغیرهای بازار سرمایه ارتباط ارزشی دارد. یکی از اقلام با اهمیت افشا در بازار سرمایه که از طرف بازیگران بازار سرمایه تقاضا دارد، افشای ریسک شرکت‌هاست. بر این اساس، پژوهش به بررسی ارتباط ارزشی افشا و گزارش ریسک بانک‌های ایران در بازار سرمایه پرداخته است. برای این منظور، با استفاده از داده‌های مندرج در صورت‌های مالی سالانه، ۱۹ بانک عضو بورس اوراق بهادار تهران و برای دوره ۶ ساله از ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ به تخمین سه الگو برای تبیین اثر افشای ریسک بر متغیرهای قیمت، بازدهی و ارزش بانک با استفاده از روش رگرسیون ساده با داده‌های تابلویی پرداخته شده است. نتایج نشان می‌دهد افشای ریسک با قیمت و ارزش بانک دارای رابطه مثبت و معنادار و با بازدهی بانک دارای رابطه منفی و معنادار است و در مجموع وجود ارتباط ارزشی افشای ریسک اجباری بانک‌ها در بازار سرمایه ایران تأیید می‌شود.

واژه‌های کلیدی: شاخص افشای ریسک، ارتباط ارزشی، قیمت، بازدهی و ارزش بانک

*Rahmani.ali@gmail.com

^۱ نشانی مکاتباتی نویسنده مسئول: تهران خیابان ده ونک، دانشگاه الزهراء، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد، گروه حسابداری

مقدمه

به اثر ریسک بر بازدهی و تصمیمات سرمایه‌گذاری، افشا و گزارش ریسک از سوی بازار سرمایه و ذی‌نفعان تقاضا دارد [۲۱، ۴۷، ۴۸] و دارای محتوای اطلاعاتی است و با متغیرهای بازار سرمایه ارتباط ارزشی دارد.

افشای ریسک، تصویری از چشم‌انداز آتی شرکت و حاوی اطلاعات مفید است که بر قیمت سهام و سایر متغیرهای بازار سرمایه تأثیر دارد. همچنین، افشای اطلاعات ریسک توان اثرگذاری بر انتظارات، قضاوت و تصمیم‌گیری سهامداران و سایر ذی‌نفعان را دارد [۱۱، ۱۷، ۳۸، ۳۳]. بررسی ادبیات موضوعی نشان می‌دهد مطالعات تجربی کمی در رابطه با ارتباط ارزشی افشا و گزارشگری ریسک انجام شده است [۴، ۵۳، ۶۰، ۵۴] و علاوه بر آن بر طبق یافته‌های پژوهش‌ها ارتباط بین افشا و ارزش شرکت همچنان مبهم است [۵۲]. این ابهامات زمینه‌های پژوهش‌های مختلفی را از جمله ارتباط افشا و گزارشگری ریسک با ارزش شرکت مطرح کرده است. برخی از این پژوهش‌ها [۵۰، ۲۳] بیان می‌کنند نتایج بررسی ارتباط بین افشا و ارزش شرکت به پراکسی یا متغیر استفاده‌شده برای ارزش شرکت نیز بستگی دارد و شناخت و اندازه‌گیری عوامل افشای ریسک نیز خود مسئله‌ای است که در ادبیات تجربی کمتر به آن پرداخته شده است و ضرورت پژوهش در این حوزه وجود دارد. بر این اساس، در این پژوهش با استفاده از داده‌های سالانه ۱۹ بانک عضو بورس اوراق بهادار تهران و برای دوره ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ به بررسی ارتباط ارزشی بین افشای ریسک و اثر افشای ریسک بر ارزش شرکت پرداخته شده است.

مطابق با نظریه نمایندگی، افشا ابزاری برای کنترل هزینه‌های نمایندگی و کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی است. بر این اساس با افشای اطلاعات، مدیران می‌توانند اطلاعات لازم را در اختیار استفاده‌کنندگان اطلاعات بخصوص سهامداران و سایر ذی‌نفعان قرار دهند و از مزایای آن شامل کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی، کاهش هزینه‌های نمایندگی و نظارت، کاهش هزینه‌های تأمین مالی، جلب اعتماد سهامداران و ذی‌نفعان و کسب شهرت در بازار سرمایه استفاده کنند. افشا و گزارش ریسک از طرف مدیریت شرکت‌ها، در ارزیابی وضعیت آتی و تعیین حجم، مقدار و بی‌اطمینانی جریان‌های نقد آتی توسط سرمایه‌گذاران مؤثر است؛ بنابراین، افشای اطلاعات مالی و غیرمالی می‌تواند گزارش کلیدی برای سهامداران و ذی‌نفعان باشد و در تصمیمات آنها و به تبع بر متغیرهای بازار سرمایه مؤثر است. یکی از موارد افشا در بازار سرمایه، افشا و گزارش ریسک در بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری است.

بانک‌ها نقش اساسی در اقتصاد و فضای کسب و کار دارند و در ایران بخش عمده بازارهای مالی را شامل می‌شوند. نوع فعالیت بانک‌ها با ریسک بالا همراه است که گزارشگری و افشای ریسک به فعالیتی حائز اهمیت برای بانک‌ها تبدیل شده است. همچنین، صنعت بانکی، صنعتی مبتنی بر اعتماد است که برای حفظ این اعتماد و برقراری ثبات در اقتصاد و ممانعت از ایجاد دومینوی بحران و ورشکستگی در اقتصاد، نظارت، کنترل و مقررات بیشتر و به تبع شفافیت و گزارشگری بیشتری بخصوص در حوزه افشای ریسک از آن انتظار می‌رود. همچنین، با توجه

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

افشای ریسک مجموعه‌ای از اطلاعات سازمان است که در صورت‌های مالی افشا شده و حاوی برآورد، قضاوت، ارتباط ارزشی یا ارتباط با بازار مبتنی بر سیاست‌های حسابداری، انگیزه‌های پوشش ریسک، ابزارهای مالی، اقتصاد، سیاست، تأمین مالی، مدیریت ریسک و ریسک کنترل‌های داخلی سازمان است [۳۸، ۲۷، ۴۵]. انجمن حسابداران انگلستان و ولز [۴۹] بیان می‌کند گزارش ریسک در گزارشات سالانه شامل اطلاعاتی درباره ریسک، گستره اثرگذاری آن، اقدامات مدیریت و ارزش‌های مرتبط با آن است. افشای ریسک مطابق با تعریف لینسلی و شریوا [۳۷] رویدادی است که طی آن استفاده‌کننده اطلاعات در رابطه با فرصت‌ها، خطر‌ها، تهدیدها و آسیب‌ها دریافت می‌کند، یا احتمال ارزش در معرض خطر که بر شرکت در زمان حال و یا آینده اثرگذار خواهد بود. سولمون و همکاران [۴۶] ریسک را شامل همه انواع ریسک می‌داند و گزارش و افشای ریسک را شامل تمام اقلامی معرفی می‌کند که بر انتظارات و تصمیم‌های سرمایه‌گذاران مؤثر است. افشای ریسک همه اطلاعاتی است که شرکت در حوزه ریسک و ارزش در معرض خطر تهیه کرده است و بر عملکرد شرکت در آینده اثرگذار خواهد بود.

در نظام بانکی، واژه ریسک به احتمال در معرض خطر قرار گرفتن به علت فعالیت‌ها و رویدادهای اقتصادی اشاره دارد که با توجه به رشد پیچیدگی و بی‌اطمینانی در محیط کسب و کار بانک‌ها در حال افزایش است. ریشه افشای ریسک در بازار پول به گزارش کمیته نظارت بانکی بال در سال ۱۹۹۸ تحت

گزارشی باعنوان «ارتقای شفافیت بانکی»^۱ بر می‌گردد. در این گزارش بال بر افشا و شفافیت از منظر مقررات بازار و نظارت بر بانک‌ها بحث کرده است. شفافیت تحت این گزارش «افشای عمومی اطلاعات قابل اتکا و به موقع است که استفاده‌کننده از اطلاعات را در ارزیابی دقیق وضعیت مالی بانک، عملکرد، راهبرد کسب و کار، پرتفوی ریسک و نحوه مدیریت ریسک مطلع کند». اهمیت شفافیت و افشای ریسک آن است که اطلاعات مرتبط و قابل اتکا در اختیار سهامداران قرار گیرد و به آنها امکان برآورد بازدهی مورد انتظار را می‌دهد. بر همین اساس، نیز مدیریت بانک با افشای ریسک و ارائه اطلاعات مناسب بر انتظارات ذی‌نفعان از بازدهی و ریسک اثرگذار است [۲۹].

بررسی پژوهش‌ها و ادبیات تجربی در حوزه افشا نشان می‌دهد افشا توان اثرگذاری بر عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش آن را دارد؛ بنابراین، از طرف گروه‌های ذی‌نفع و بخصوص سهامداران برای افشا و گزارشگری تقاضا هست [۳۲]. پژوهش‌هایی همچون میکینین [۳۸] و مختار و ملت [۳۹] نیز نشان می‌دهند که افشای ریسک یکی از مهم‌ترین اطلاعات افشاشده در بازار سرمایه و برای سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری و برآورد ریسک و بازده توسط سرمایه‌گذاران مفید است؛ بنابراین، برای افشای آن تقاضا وجود دارد.

همچنین، افشا توان اثرگذاری بر ارزش شرکت را دارد و در بازارهایی مملو از اطلاعات، پیامد اقتصادی افشا و اثر مثبت آن بر ارزش شرکت تأیید شده

¹ Basel Committee on Banking Supervision (1998) 'Enhancing Bank Transparency', BIS.

به دنبال افشا و گزارش ریسک تحت مقررات و الزامات برای حمایت از سهامداران و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی‌اند [۴۴، ۳۶]. در همین ارتباط، انجمن حسابداران انگلستان و ولز با اشاره به رشد تقاضا برای افشا و گزارشگری ریسک طی ۳۰ سال گذشته، گروه‌های متقاضی گزارش و افشای ریسک مؤسسات مالی و اعتباری را شامل اعتباردهندگان، سهامداران و قانون‌گذاران معرفی کرده است. در گزارش انجمن حسابداران انگلستان و ولز آمده است نخستین تلاش‌ها در راستای افشا و گزارش ریسک و ایجاد تقاضا برای افشای ریسک از سال ۱۹۸۰ و به وسیله بورس اوراق بهادار آمریکا شکل گرفت که این روند در حال توسعه و بهبود است. به عبارتی، با توجه به وجود محتوا و ارتباط ارزشی اطلاعات ریسک در بازار سرمایه، معمولاً مدیران تمایل چندانی برای افشای دقیق و به موقع اطلاعات ریسک شرکت ندارند و الزامات قانونی آنها را مجبور به افشا تحت روش و شیوه‌ای درست، صحیح، دقیق و به موقع از ریسک می‌کند. فشار قانونی، انگیزه مدیران برای افشای ریسک است، در غیر این صورت، مدیران تمایل دارند با افشای اطلاعاتی همچون سودآوری و جریان‌های نقدی به تقاضای اطلاعاتی استفاده‌کننده از اطلاعات پاسخ دهند؛ بنابراین، افشای ریسک در بازار تقاضا دارد و نهادهای ناظر و قانون‌گذار الزاماتی را برای افشای بیشتر و شفافیت برقرار کرده‌اند. از دیگر دلایل رشد تقاضا برای افشا و گزارش ریسک بروز بحران‌های مالی است که در نتیجه آن پژوهش‌هایی برای بهبود گزارشگری ریسک انجام شده است. کراوات و موسلو [۳۳] بیان می‌کنند شکاف پژوهش‌ها در این حوزه با بررسی اینکه چه میزان

است [۲۲، ۱۵]. در ادبیات تجربی این حوزه، اثرات مثبت افشا و گزارشگری بر کاهش قیمت‌گذاری اشتباه، افزایش سودآوری و ارزش شرکت تأیید شده است [۱۶]. به عبارتی پژوهش‌ها نشان می‌دهند افشا قابل اتکا و مربوط اطلاعات در بازار سرمایه، در برآورد ارزش شرکت و قیمت‌گذاری آن مؤثر است و باید انعطاف‌پذیری لازم برای شناسایی انواع گسترده‌ای از فعالیت‌های ایجادکننده ریسک مثل ریسک اعتباری، نقدینگی، بازار، عملیاتی و ... در بانک برقرار باشد و اطلاعات افشاشده اطلاعاتی باشد که برای آن از طرف بازار تقاضا و فشار وجود داشته است.

با وجود پژوهش‌های گسترده در حوزه اثر افشا به‌طور کلی، پژوهش‌های موجود در رابطه با اثر افشا بر ارزش شرکت کم است و اگر افشا با تأکید بر افشای ریسک و اثر آن بر ارزش شرکت باشد، پژوهش‌ها بسیار محدودتر است. الشاندری و همکاران [۵۶] مافی و همکاران [۵۵] و دوبلر و همکاران [۲۰] یکی از دلایل پژوهش‌های کم در این حوزه را به دلیل گزارش نکردن یا گزارش ضعیف ریسک معرفی کرده‌اند. به عبارتی، برخی از این پژوهش‌ها بیان می‌کنند که افشا و گزارش ریسک، محتوای اطلاعاتی قابل اتکا ندارد و مدیران توان دستکاری این گزارش را دارند. همچنین، فرایند شناسایی و اندازه‌گیری ریسک مشخص نیست و به معنای واقعی به سرمایه‌گذاران کمک نمی‌کند [۵، ۱۸]؛ اما برخی دیگر از این پژوهش‌ها محتوای اطلاعاتی افشای ریسک را نشان داده‌اند [۳۳، ۳۸، ۲۸، ۱۷] و مبتنی بر ارزش اطلاعاتی افشای ریسک، قانون‌گذاران و تدوین‌کنندگان استانداردها و مقررات

مختلف برای اندازه‌گیری ارزش شرکت را متفاوت گزارش کرده‌اند. همچنین، حسن و همکاران [۲۷] ارتباط بین ارزش با انواع مختلف افشا (افشای اجباری و اختیاری) را بررسی کرده و اثر نوع افشا بر ارزش را متفاوت گزارش کرده است. آنها با بررسی رابطه افشا و ارزش شرکت در بازارهای نوظهور، بیان می‌کنند انجام پژوهش در حوزه اثرات افشا بر ارزش شرکت حائز اهمیت است؛ زیرا تا قبل از این ادبیات پژوهش در این حوزه در کشورهای توسعه‌یافته همچون آمریکا انجام شده است. این در حالی است که افشا دارای پیامدهای اقتصادی است که این پیامدها در بازارهای نوظهور با توجه به شرایط اقتصادی در حال رشد آنها بررسی و دیده نشده است. آنها بیان می‌کنند در بیشتر پژوهش‌ها اثر مثبت افشا بر کاهش هزینه‌های تأمین مالی و به تبع بر افزایش ارزش شرکت بررسی شده است؛ اما پژوهش‌هایی که اثر مستقیم افشا بر ارزش شرکت را بررسی کنند، اندک است. وفایی و همکاران [۵۱] نیز با بررسی اثر افشا بر ارزش شرکت در کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته، به نتایج مختلفی بین کشورها رسیدند. آنها نشان دادند بسته به سطح رشد اقتصادی هر کشور، سطح و میزان افشا متفاوت است و کشورهای توسعه‌یافته با رشد اقتصادی بالاتر، دارای تعداد افشای بیشتر در مقایسه با کشورهای در حال توسعه، در صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه هستند. همچنین، جالگو و همکاران [۲۴] اثر مثبت افشای ریسک بر ارزش سهام و قیمت بازار شرکت را اثبات کرده‌اند.

در حال حاضر و بخصوص پس از بحران مالی ۲۰۰۸ افشا و گزارش ریسک مورد توجه نهادهای

اطلاعات افشاشده ریسک استفاده شده، پوشش‌پذیر است. در این ارتباط پژوهش‌ها نشان می‌دهند افشای عوامل ریسک، انعکاس‌دهنده تصویری از ریسک شرکت است که حاوی اطلاعات مفید است و موجب کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی می‌شود و بر قیمت سهام مؤثر است [۳۳، ۱۷]. همچنین، بائو و داتا [۱۱] نشان داده‌اند بیش از نیمی از انواع ریسک‌ها که حاوی اطلاعات مفید برای تصمیم‌گیری نبوده‌اند، اثری هم بر استفاده‌کننده اطلاعات نداشته‌اند. به عبارتی، چنانچه افشای ریسک حاوی اطلاعات مفید و قابل اتکا نباشد، در تصمیم‌گیری سهامداران نیز وارد نمی‌شود و اثری بر ارزش شرکت ندارد. پژوهش‌های دیگر [۲۶، ۹، ۳۱] اثر مثبت افشا و گزارشگری بر ارزش شرکت را نشان داده‌اند؛ اما برخی دیگر از پژوهش‌ها [۲۷، ۵۰] بیان می‌کنند بررسی اثر افشا بر ارزش شرکت، هنوز جای پژوهش بسیار دارد و اجماعی در تعیین رابطه بین ارزش شرکت و افشا صورت نگرفته و علاوه بر آن رابطه بین ارزش بازار و افشا نیز مبهم است. در همین ارتباط، پژوهش‌های انجام‌گرفته رابطه مثبت و معنادار افشای ریسک بر ارزش شرکت را تأیید می‌کنند.

دالیوا و همکاران [۱۹] نشان می‌دهند بین افشا ارزش در معرض خطر یا ریسک و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. در این پژوهش بر افشای داوطلبانه به‌عنوان افشایی در قالب مسئولیت‌های اجتماعی شرکت تأکید شده است و ارتباط آن با هزینه سرمایه و به‌طور غیرمستقیم اثری که بر ارزش شرکت دارد، شایان توجه بوده است. آیر و کیلیک [۵۰] و الزهار و همکاران [۲۲] نتایج ارتباط بین افشای ریسک و ارزش مبتنی بر متغیرهای

دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، گزارش فعالیت و وضعیت عمومی خود را طی یک سال مالی افشا کنند و یکی از گزارش‌هایی که بانک‌های بورسی موظف به انتشار آن هستند، گزارش فعالیت هیئت‌مدیره است که زیربخشی تحت عنوان خلاصه وضعیت ریسک بانک در آن قرار دارد. همچنین، افشای ریسک از سوی بانک‌ها به موجب مقررات ابلاغ شده از سوی بانک مرکزی به بانک‌ها، افشای اجباری تحت قوانین و مقررات است و بررسی بخشنامه‌های منتشره بانک مرکزی نشان می‌دهد بانک مرکزی برای مدیریت ریسک و نظارت و کنترل بر ریسک بانک‌ها تلاشی را از سال ۱۳۸۲ تاکنون آغاز کرده است و طی این دوره بالغ بر ۸ بخشنامه برای افزایش افشا و گزارشگری ریسک منتشر کرده است. بخشنامه‌های منتشره از سوی مقام ناظر بانکی (بانک مرکزی جمهوری اسلامی)^۱ دارای محتوایی به شرح نگاره (۱) است:

نظارتی و تنظیم‌کنندگان استانداردها و مقررات مالی قرار گرفته و افشای ریسک به یک افشای اجباری تبدیل شده است. برای این منظور، استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، با انتشار استاندارد شماره ۷ بر این موضوع تأکید داشته و افشای ریسک را در قالب صورت‌های مالی از مدیریت شرکت‌ها خواسته است. علاوه بر آن، بسیاری از نهادهای نظارتی همچون کمیته نظارت بانکی بال، هیئت ثبات مالی و بانک مرکزی اتحادیه اروپا و سایر نهادهای مرتبط الزاماتی را برای افشا و گزارش ریسک با تأکید بر نهادهای مالی و اعتباری مقرر کرده‌اند.

در ایران نیز استاندارد شماره ۱ حسابداری ایران هدف صورت‌های مالی را ارائه اطلاعاتی تلخیص و طبقه‌بندی شده از وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری مالی واحد تجاری معرفی می‌کند که برای طیفی گسترده از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در اتخاذ تصمیمات اقتصادی مفید واقع شود. با تأکید بر این استاندارد، صورت‌های مالی از قبیل ترازنامه، صورت سود و زیان و صورت جریان وجوه نقد بانک‌ها مبتنی بر استانداردهای حسابداری ایران افشا می‌شود و انتظار می‌رود صورت‌های مالی حاوی اطلاعاتی باشد که به سرمایه‌گذاران در پیش‌بینی حجم، مقدار و زمان‌بندی جریان‌های نقدی بانک‌ها کمک کند. همچنین، انتظار می‌رود بانک‌های عضو بورس اوراق بهادار سایر گزارش‌ها و افشاهای الزامی بازار سرمایه و بانک مرکزی را نیز ارائه کنند.

بررسی‌ها نشان می‌دهد بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موظف‌اند مطابق با مفاد ماده ۲۳۲ اصلاحیه قانون تجارت (مصوب ۱۳۴۷) و ماده ۴۱ و ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار و رعایت مفاد

^۱ بخشنامه‌های بانک مرکزی در وبسایت بانک مرکزی، قوانین و مقررات، بخشنامه‌ها، بخشنامه‌های نظارت به ترتیب سال، از ۱۳۷۹ تاکنون در اختیار عموم قرار دارد. خلاصه بخشنامه‌های بانک مرکزی با محوریت ریسک در بانک‌ها با بررسی واژه‌های کلیدی ریسک از مجموعه بخشنامه‌های منتشره، استخراج و در این پژوهش بررسی شده است.

نگاره ۱- خلاصه بخشنامه‌های بانک مرکزی ایران با محوریت ریسک در بانک‌ها

سال انتشار	عنوان اطلاعیه
۱۳۸۳	مدیریت یکپارچه ریسک شناسایی مشتری: نظرات پیشنهادی کمیته نظارت بر بانکداری، بانک تسویه بین‌المللی، اکتبر ۲۰۰۴
۱۳۸۶	رهنمود مدیریت ریسک نقدینگی
۱۳۸۶	مجموعه رهنمودها برای مدیریت ریسک عملیاتی
۱۳۸۷	مروری بر ادبیات ریسک بازار
۱۳۸۸	مجموعه رهنمودها برای مدیریت مؤثر ریسک تطبیق
۱۳۸۸	ریسک نقدینگی: چالش‌های مدیریتی و نظارتی از انتشارات کمیته نظارت بر بانکداری بال، فوریه ۲۰۰۸
۱۳۹۲	رویکرد و نظارت مبتنی بر ریسک برای پیشگیری از پولشویی و تأمین مالی تروریسم
۱۳۹۳/اصلاحیه ۱۳۹۶	ضوابط ناظر بر حداقل استانداردهای شفافیت و انتشار عمومی اطلاعات توسط مؤسسات اعتباری
۱۳۸۲/اصلاحیه ۱۳۹۶	آیین‌نامه کفایت سرمایه

بانک اثرگذار است و علاوه بر آن اثر آن بر اساس تغییری که برای ارزش بانک انتخاب شده، متفاوت است. نتایج بررسی آنها اثر مثبت افشا و بازده دارایی را تأیید کرد؛ اما ارتباطی بین سطوح افشای داوطلبانه و ارزش شرکت مبتنی بر نسبت کیو توین شناسایی نشد. همچنین، آنها نشان دادند افشا و گزارش ریسک به دلیل آنکه دارای پیامد اقتصادی است، برای سهامداران، قانون‌گذاران و سایر ذی‌نفعان گزارش کلیدی است که بر تصمیمات آنها اثرگذار است.

مومن و همکاران [۴۰] به بررسی ارتباط ارزشی افشای ریسک در گزارش‌های سالانه پرداختند. آنها با بررسی ۸۰۹ مشاهده از گزارش افشای ریسک شرکت‌ها در بازارهای نوظهور و برای دوره ۲۰۰۷ تا ۲۰۰۹ دریافتند بین اطلاعات افشای ریسک و توانایی بازار در پیش‌بینی تغییرات بازدهی آتی برای دو سال آینده رابطه مثبت وجود دارد؛ اما سرمایه‌گذاران برای پیش‌بینی تغییرات بازدهی و جریان‌های نقدی علاوه بر افشا و گزارش ریسک به سایر منابع اطلاعاتی نیز توجه دارند.

بنابراین، با توجه به پیشینه و الزامی که برای افشای ریسک در ایران وجود دارد، می‌توان با تعریف شاخص افشا و گزارش ریسک مبتنی بر روش تحلیل محتوای کمی به ارزیابی وضعیت افشای ریسک تحت الگوهای آماری در ایران پرداخت. به عبارتی، مبتنی بر الزامات و مقررات افشای ریسک در ایران، الزاماتی وجود دارد که بررسی محتوای این الزامات و شاخص‌سازی آن، تصویری از وضعیت افشای ریسک در صورت‌های مالی بانک‌های عضو بورس اوراق بهادار می‌دهد که مبتنی بر آن در این پژوهش به بررسی اثر افشای ریسک بر ارزش بانک‌ها پرداخته شده و ارتباط ارزشی افشای ریسک ارزیابی شده است.

مغظوم و همکاران [۴] در پژوهشی با عنوان ارتباط ارزشی سطوح افشای داوطلبانه ریسک به بررسی ارتباط بین افشای داوطلبانه ریسک با ارزش بانک‌های عربستان سعودی طی دوره ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۳ پرداختند و از دو متغیر کیو توین و بازده دارایی برای اندازه‌گیری ارزش بانک استفاده کردند. نتایج آنها نشان داد سطوح افشای داوطلبانه ریسک بر ارزش

کارایی بازار، افزایش یا کاهش نفوذ و اعتبار شرکت و انتظارات ریسکی استفاده‌کننده اطلاعات، پیش‌بینی عملکرد آتی و اعتماد سرمایه‌گذاران به بازار اثرگذار است. علاوه بر آن در این بررسی مشخص شد تغییرات سالانه در افشای ریسک اثر مثبت و معناداری بر تغییرات روزانه نوسان بازدهی سهام، حجم معاملات و پراکندگی پیش‌بینی‌ها و نوسان اصلاح پیش‌بینی‌ها داشته است. آنها شواهدی در خصوص افشای ریسک ارائه می‌دهند که حاوی اطلاعات جدیدی از عدم قطعیت و ریسک شرکت است. نتایج آنها نشان می‌دهد اطلاعات جدید احتمال رخداد ریسک و عوامل آن را تغییر و اطلاعات کافی به بازار ارائه می‌دهد. به عبارتی، اطلاعات ریسک گستره‌ای از پیش‌بینی استفاده‌کنندگان از عملکرد آتی تا کاهش سطوح اعتماد سرمایه‌گذاران در نتیجه این پیش‌بینی خواهد بود.

آیر و کلیک [۵۰] ارتباط ارزشی افشای داوطلبانه با ارزش بازاری شرکت را بر اساس ۱۲۹ مشاهده و برای سال ۲۰۱۰ در بازار سرمایه استانبول بررسی کردند. در این پژوهش متغیرهایی که ارزش شرکت را نشان می‌دهند شامل نسبت کیو توین و نسبت کیو توین ۶ ماه پس از پایان سال، ارزش بازاری سهام شرکت و ارزش بازاری سهام شرکت ۶ ماه پس از پایان سال بوده است. نتایج آنها نشان داد افشای داوطلبانه ارتباط ارزشی دارد و بر ارزش شرکت اثرگذار است و افشای بیشتر اثر بیشتری بر ارزش شرکت دارد. به عبارتی، شرکت‌هایی که افشای بیشتری داشته‌اند و اطلاعات بیشتری در اختیار سهامداران قرار داده‌اند، با تغییر ارزش بیشتری روبه‌رو بوده‌اند.

کامپیل و همکاران [۱۷] افشای اجباری ریسک و اطلاع‌دهنده بودن عوامل افشاشده ریسک شرکت را بر روی ارزش شرکت بررسی کردند. یافته‌های آنها نشان داد گزارش ریسک تصویری از کسب و کار سازمان است که عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد و بر قیمت سهام اثرگذار است. آنها دریافتند افشای عوامل کیفی ریسک ارتباط دقیقی با افشای موارد خاص ریسک در شرکت دارد. همچنین، اطلاعات ریسک مندرج در صورت‌های مالی باعث کاهش شکاف قیمت خرید و فروش، بتا بالا و نوسان بازدهی سهام شده است. آنها پیشنهاد می‌دهند مدیران عوامل ریسک را افشا کنند؛ زیرا سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری و ارزش‌گذاری به این اطلاعات اتکا می‌کنند؛ بنابراین، بررسی ارتباط ارزشی افشای ریسک و اثر آن بر انتظارات سهامداران و سایر ذی‌نفعان قابل توجه است.

بائو و داتا [۱۱] روش جدیدی برای شناسایی انواع ریسک ارائه می‌دهند. بررسی آنها نشان می‌دهد بیش از نیمی از انواع ریسک‌ها که افشا می‌شود حاوی اطلاعات مفید نیست (۲۲ نوع از ۳۰ ریسک) و اثر مشخصی بر انتظارات سرمایه‌گذاران ندارد. به عبارتی، آنها نشان می‌دهند انواع کمی از اطلاعات ریسک مفید است. مبتنی بر نتایج این پژوهش آنها بیان می‌کنند ریسک نقدینگی و نظام‌مند، تأمین مالی و اعتباری از مهم‌ترین نوع ریسک‌ها هستند و انتظار ریسک سرمایه‌گذاران را افزایش می‌دهند.

کراوات و موسلو [۳۳] بیان می‌کنند افشای ریسک از سایر گزارش‌های مالی شرکت‌ها متفاوت است و گستره‌ای از اطلاعات را برای ارزیابی عملکرد آتی در اختیار استفاده‌کننده از اطلاعات قرار می‌دهد. افشای ریسک اطلاعاتی را افشا می‌کند و بر

افشای ریسک در گزارش سالانه شرکت‌ها و عوامل مؤثر بر آن در سال ۱۳۹۵ به بررسی ویژگی‌های ریسک افشاشده در گزارش سالانه شرکت‌های غیرمالی عضو بورس اوراق بهادار پرداختند. نتایج این بررسی نشان داد ارائه اطلاعات گذشته‌نگر در مقایسه با آینده‌نگر، کیفی در مقایسه با کمی و افشای منابع ریسک در مقایسه با مدیریت ریسک برتری دارد [۳].

در پژوهش دیگری برادران حسن‌زاده و محرومی [۱] به بررسی تأثیر افشای ریسک بر پیش‌بینی قیمت سهام به‌وسیله سود و ارزش شرکت پرداختند. نتایج این بررسی نشان داد افزایش افشا مشکلات مربوط به نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد و بین افشای ریسک و قابلیت پیش‌بینی قیمت سهام به‌وسیله تغییرات سود، رابطه معناداری وجود دارد. علاوه بر آن بین افشای ریسک و ارزش شرکت نیز رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه‌های پژوهش

بررسی پژوهش‌ها و ادبیات تجربی در حوزه افشای ریسک نشان می‌دهد افشا و گزارش ریسک از جمله اطلاعات سودمند و مؤثر در تصمیم‌گیری سهامداران است که بر ارزش بانک و قیمت سهام آن مؤثر است و از طرف گروه‌های ذی‌نفع و بخصوص سهامداران برای افشا و گزارشگری آن تقاضا وجود دارد. از سوی دیگر، پس از بحران مالی ۲۰۰۸ توجه نهادهای نظارتی و مالی به افشا و گزارش ریسک بیشتر شد و افشا و گزارش اجباری آن تحت اصول و مقررات مشخص از طرف هیئت تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی الزامی شد. بررسی وضعیت قوانین و مقررات افشای ریسک در بانک‌های ایران نشان می‌دهد افشا و گزارش ریسک

حسن و همکاران [۲۷] ارتباط ارزشی افشا را در بازارهای نوظهور را بررسی کردند. در این بررسی، افشای داوطلبانه و اجباری منطبق با استانداردهای حسابداری بین‌المللی و اثر آن بر ارزش شرکت‌ها بررسی شد. نتایج این بررسی نشان داد بعد از کنترل متغیرهایی همچون اندازه دارایی‌ها و سودآوری افشای اجباری رابطه منفی و معناداری با ارزش شرکت دارد و علاوه بر آن این مسئله را رد کرد که روش‌های حسابداری بدون اثر بر جریان‌های نقدی می‌توانند بر ارزش شرکت تأثیر بگذارند. همچنین، افشای داوطلبانه اثر مثبت و معناداری با ارزش شرکت داشت.

در ایران، پژوهش‌های حوزه افشای ریسک با تأکید بر شرکت‌های تولیدی انجام شده و یا تأثیر سایر متغیرها بر افشای ریسک بررسی شده است و پژوهشی با تأکید بر افشای ریسک در بانک‌ها و بررسی ارتباط ارزشی آن انجام نشده است. نمازی و ابراهیمی میمند [۲] در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر سازوکارهای راهبری شرکتی بر افشای ریسک به بررسی اثر متغیرهای راهبری شرکتی همچون، اندازه هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره، دوگانگی وظیفه مدیرعامل، تمرکز مالکیت و سهامداران نهادی بر افشای ریسک در ۷۰ شرکت‌های غیرمالی عضو بورس اوراق بهادار برای دوره ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ پرداخته‌اند. در این بررسی با استفاده از روش تحلیل محتوای کمی، پنج طبقه شامل ریسک عملیاتی، مالی، راهبردی، درستی و قانونی و رعایت برای افشای ریسک شناسایی شد که مبتنی بر آن افشای ریسک در صورت‌های مالی شرکت‌های غیرمالی اندازه‌گیری و در الگوهای رگرسیونی وارد شده است. همچنین، آنها در پژوهش دیگری با عنوان بررسی چگونگی

روش پژوهش

این پژوهش از نظر ماهیت از نوع همبستگی است و از نظر هدف پژوهشی بنیادی - تجربی است؛ زیرا از یک سو وضع موجود را ارزیابی می‌کند و از سوی دیگر، رابطه بین متغیرها را با استفاده از رگرسیون تحلیل و تبیین می‌کند. برای تبیین و شناسایی شاخص افشای ریسک در این پژوهش از روش تحلیل محتوای کمی استفاده شده است. این روش، استخراج مفاهیم مورد نیاز پژوهش از متون مورد مطالعه یا سازمان‌دهی و شمارش دقیق مفاهیم پنهان در متن است [۳۴]. در این پژوهش داده‌های تابلویی با استفاده از رگرسیون چندمتغیره در نرم‌افزار اکسل، اسپاس و ایویوز تحلیل و نتایج آن تفسیر و ارائه شده است.

برای جمع‌آوری اطلاعات لازم در خصوص پیشینه تحقیق از روش کتابخانه‌ای و برای بررسی داده‌ها و آزمون فرضیات، از روش بررسی میدانی با به کارگیری شیوه داده‌های پانلی و برای تخمین الگو از نرم‌افزار ایویوز استفاده شده است. داده‌های پژوهش از صورت‌های مالی تفصیلی بانک‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران استخراج شده است و نسبت‌ها و متغیرهای الگو در اکسل محاسبه شده‌اند. داده‌های این پژوهش شامل مجموعه بانک‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران است که داده‌های آن از سال ۱۳۹۰ در دسترس بوده است. به عبارتی، در این پژوهش از داده‌های فصلی مندرج در صورت‌های مالی سالانه ۱۹ بانک عضو بورس اوراق بهادار و برای دوره ۶ ساله از ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ استفاده شده است.

به موجب بخشنامه‌های صادره از طرف بانک مرکزی از سال ۱۳۸۳ تاکنون الزامی بوده است؛ بنابراین، بررسی آنچه که افشا شده و آنچه که افشا نشده و شناسایی و ارزیابی وضعیت افشای ریسک در بانک‌های ایران قابل توجه است. بررسی ادبیات پژوهشی این حوزه نیز نشان می‌دهد افشا و گزارش ریسک بانک‌ها انعکاس‌دهنده تصویری از وضعیت ریسکی بانک و حاوی اطلاعات مفید است و توان اثرگذاری بر قیمت سهام و ارزش بانک در بازار سرمایه را دارد. بر همین اساس، فرضیه زیر برای آزمون ارتباط ارزشی افشا و گزارش ریسک ارائه شده است:

فرضیه اصلی: افشای ریسک با ارزش بانک رابطه مثبت و معناداری دارد.

در این پژوهش بر افشای اجباری وضعیت ریسک بانک‌ها تأکید شده است. با استفاده از روش تحلیل محتوا، شاخص‌های اجباری افشای ریسک در بانک‌ها در ایران شناسایی شده؛ اما برای ارزش شرکت متغیرهای متنوعی تعریف و ارائه شده است. همچنین، نتایج بررسی ارتباط بین افشا و ارزش شرکت به پراکسی یا متغیر استفاده‌شده برای ارزش شرکت نیز بستگی دارد [۲۲، ۵۰]. بر این اساس فرضیه‌های فرعی پژوهش عبارت‌اند از:

فرضیه فرعی اول: افشای ریسک با قیمت سهام بانک دارای رابطه معنادار است.

فرضیه فرعی دوم: افشای ریسک با بازدهی سهام بانک دارای رابطه معنادار است.

فرضیه فرعی سوم: افشای ریسک با ارزش بانک دارای رابطه معنادار است.

متغیرهای پژوهش

برای بررسی ارزش اطلاعاتی افشای ریسک بر متغیرهای بازار سرمایه الگوی (۱) اجرا شده است.

$$Y_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Risk Disclosure}_{i,t} + \alpha_2 X_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

که در آن :

Y_{it} متغیرهای بازار (قیمت، بازدهی و ارزش شرکت) برای بانک i در سال t

$\text{Risk Disclosure}_{i,t}$: شاخص افشای

ریسک برای بانک i در سال t

$X_{i,t}$: متغیرهای کنترلی مؤثر بر نوع رابطه متغیر

مستقل بر وابسته

در این پژوهش به بررسی ارتباط ارزشی افشای ریسک و متغیرهای بازار سرمایه پرداخته می‌شود؛ بنابراین، برای افشای ریسک از شاخص افشای ریسک استفاده می‌شود. این شاخص در پژوهش‌های زیادی [۷، ۱۲، ۸، ۴۳، ۲۷، ۵۰، ۴، ۴۱] و بر اساس ادبیات پژوهش با روش‌های طبقه‌بندی متنوع قابل محاسبه است. این شاخص تحت الگوی (۲) برآورد می‌شود:

$$TD = \sum_{i=1}^n d_i \quad (2)$$

که در آن :

d : متغیر دامی، d برابر ۱ اگر افشا صورت گیرد و

در غیر این صورت برابر صفر

n : تعداد افشای اقلام مرتبط به ریسک

بررسی جامع ادبیات افشای ریسک و چارچوب‌های افشای ریسک در بانک‌های تجاری نشان می‌دهد برای اندازه‌گیری افشای ریسک از روش تحلیل محتوای کمی در پژوهش‌ها استفاده شده است [۳۵، ۳۷، ۶، ۳۰، ۵، ۴، ۴۰]. برخی پژوهشگران از شاخص وزنی و غیروزنی برای تبیین

افشا در پژوهش‌های حسابداری استفاده کرده‌اند. مغزوم و همکاران [۴] بر اساس روش حسن و همکاران، ۵۴ قلم افشای ریسک را که بانک‌ها در صورت‌های مالی سالانه خود منتشر می‌کنند با استفاده از روش تحلیل محتوای صورت‌های مالی، در ۸ گروه شامل سیاست‌های حسابداری، ریسک مالی و سایر ریسک‌ها، پوشش ریسک و اطلاعات عمومی ریسک، ابزارهای مالی، ذخایر و ذخیره‌گیری، اطلاعات بخش‌ها (ریسک تمرکز)، ریسک کسب و کار و ریسک انطباق با مقررات طبقه‌بندی کرده است. همچنین، بر اساس آنچه که در استانداردها و مقررات برای افشا الزامی است و آنچه که بانک‌ها افشا کرده‌اند، شاخص افشای ریسک را محاسبه کرده‌اند. ییشف و همکاران [۳۰]، با استفاده از روش تحلیل محتوا و بر اساس الزامات افشای استاندارد شماره ۷ حسابداری بین‌المللی و مقررات افشای ریسک بال ۲، ۳۹ قلم افشای الزامی را برای بانک‌ها شناسایی کرده که با بررسی اطلاعات مالی بانک‌ها (صورت‌های مالی و سایر گزارش‌های منتشره) شاخص افشای ریسک را برای هر بانک محاسبه کرده‌اند.

در این پژوهش نیز با توجه به آنکه هدف بررسی افشای ریسک در بانک‌ها و تبیین رابطه آن با قیمت، بازدهی و ارزش شرکت است، مبتنی بر دستورالعمل‌ها و بخشنامه‌های بانک مرکزی بخصوص ضوابط ناظر بر حداقل استانداردهای شفافیت و انتشار عمومی اطلاعات از سوی بانک‌ها و مبتنی بر الزامات افشا و گزارشگری ریسک مندرج در قوانین و مقررات بازار اوراق بهادار و همچنین الزامات افشا و گزارشگری ریسک در گزارش سالانه هیئت‌مدیره به مجمع، برای افشا و گزارشگری ریسک ۹ طبقه و ۳۶ قلم افشا اجباری ریسک به شرح نگاره (۲) شناسایی شد.

نگاره ۲- طبقه‌بندی و ارقام بااهمیت و اجباری افشای ریسک در بانک‌ها

موضوع	افشای اجباری
بخشنامه‌های منتشره بانک مرکزی از ۱۳۸۳ تاکنون	
ریسک اعتباری	افشای کیفی سیاست‌ها و خط‌مشی‌های مدیریت ریسک اعتباری
	تشکیل کمیته فرعی مدیریت ریسک اعتباری زیر نظر کمیته مدیریت ریسک و افشای کیفی راهبردهای این واحد
	افشای حدود و اختیارات اعطای تسهیلات و اعتبارات توسط واحدهای مربوطه
	افشای روش سنجش ریسک اعتباری و افشای کمی ریسک اعتباری شامل تعریف شاخص‌های مدیریت ریسک اعتباری
	افشای فرایند اعتبارسنجی مشتریان
	افشای روش‌های کاهش ریسک اعتباری و ابزارهای پوشش ریسک اعتباری و مدیریت آن
	افشای میزان سرمایه کافی برای پوشش ریسک اعتباری
	افشای میزان و وضعیت تمرکز تسهیلات و تعهدات به تفکیک گروه‌های مختلف مشتریان، بخش‌های اقتصادی، مناطق جغرافیایی و نظایر آن
	افشای معیارهای دریافت وثایق برای ارقام در معرض خطر ریسک اعتباری
	افشای سازوکار کنترل و پایش ریسک اعتباری
	افشای نحوه مدیریت تسهیلات غیرجاری و میزان ذخایر مرتبط به آن
ریسک نقدینگی	افشای کیفی سیاست‌ها و خط‌مشی‌های مدیریت ریسک نقدینگی
	تشکیل کمیته فرعی مدیریت ریسک نقدینگی زیر نظر کمیته مدیریت ریسک و افشای کیفی راهبردهای این واحد
	افشای ترکیب، میزان و سررسید سپرده‌ها و نقاط تمرکز آن
	افشای ترکیب، میزان و سررسید تسهیلات و سایر دارایی‌های نقد و بخصوص دارایی‌هایی با درجه نقدشوندگی بالا
	افشای روش سنجش ریسک نقدینگی و افشای کمی ریسک نقدینگی شامل تعریف شاخص‌های مدیریت ریسک نقدینگی
	افشای میزان ورودی و تعهدات ریالی در دوره آتی
	افشای میزان ورودی و تعهدات به ارزهای عمده در دوره آتی
	افشای خلاصه و محدود برنامه مقابله با بحران نقدینگی در بانک
	افشای برنامه مدیریت نقدینگی و ادامه آن (تداوم فعالیت)
ریسک عملیاتی	افشای برنامه عملیاتی و ادامه آن (تداوم فعالیت)
	افشای تدابیر پیشگیرانه از وقوع خطاهای عمدی و سهوی انسانی
	افشای خلاصه و محدود برنامه مقابله با بحران عملیاتی در بانک
	افشای روش سنجش ریسک عملیاتی و افشای کمی ریسک عملیاتی شامل تعریف شاخص‌های مدیریت ریسک عملیاتی
	افشای میزان سرمایه لازم برای پوشش ریسک عملیاتی
	افشای سازوکارهای پایش و کنترل ریسک عملیاتی
ریسک بازار	افشای کیفی سیاست‌ها و خط‌مشی‌های مدیریت ریسک بازار
	افشای روش سنجش ریسک بازار و افشای کمی ریسک بازار شامل تعریف شاخص‌های مدیریت ریسک بازار
	افشای میزان سرمایه کافی برای پوشش ریسک بازار
افشای شاخص‌ها	افشای ارقام در معرض ریسک بازار به تفکیک ارز، سهام، نرخ سود و نظایر آن
	وضعیت باز ارزی به تفکیک هر یک از ارزها و مجموع ارزها
	افشای وضعیت کفایت سرمایه و سرمایه نظارتی شامل افشا دارایی موزون به ریسک
قوانین و مقررات بازار اوراق بهادار	
کفایت سرمایه	دستورالعمل الزامات شناسایی کفایت سرمایه نهاد‌های مالی
گزارش سالانه هیئت‌مدیره به مجمع	
معامله با اشخاص وابسته	افشای اطلاعات مربوط به معامله با اشخاص وابسته
افشای ریسک	افشای تجزیه و تحلیل ریسک شرکت شامل تبیین ریسک و مخاطراتی که در حوزه‌های مختلف برای شرکت وجود دارد.
افشای پیش‌بینی اثرات	افشای پیش‌بینی آثار و نتایج احتمالی ریسک و مخاطرات

منبع: یافته‌های پژوهش

FV: لگاریتم نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه بانک i در سال t

TD: لگاریتم شاخص افشای ریسک برای بانک i در سال t

Size: لگاریتم کل دارایی‌های بانک i در سال t

ROA: بازده دارایی‌ها بانک i در سال t

Lev: نسبت بدهی‌ها به حقوق صاحبان سهام بانک i در سال t

Liquid: نسبت نقدینگی (مجموع وجه نقد، مطالبات بانک مرکزی، مطالبات بین‌بانکی، اوراق بهادار و اقلام در راه به کل دارایی) بانک i در سال t

Capital.A: نسبت کفایت سرمایه بانک i در سال t

Beta: ریسک سهام بانک i در سال t

DPS: لگاریتم سود سهام پرداختی بانک i در سال t

یافته‌های پژوهش

آزمون مانایی متغیرهای الگو

وقتی که تعداد مشاهدات سری زمانی در هر کدام از مقاطع زیاد باشد، می‌توان تحلیل مانایی (وجود ریشه واحد) را برای هر کدام از آن مقاطع بررسی کرد و آزمون ریشه واحد مبتنی بر داده‌های تابلویی برای افزایش قدرت آزمون‌ها ضروری است؛ بنابراین، قبل از برآورد تأثیر افشای ریسک بر متغیرهای قیمت، بازدهی و ارزش بانک، لازم است مانایی تمام متغیرهای مورد استفاده در تخمین‌ها، آزمون شود؛ زیرا مانایی متغیرها چه درباره داده‌های سری زمانی و چه داده‌های تابلویی باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می‌شود. در این پژوهش آزمون فیشر، آزمون ایم، پسران و شیم و آزمون لوین لین چو برای بررسی مانایی متغیرها انجام شده که نتایج آن در نگاره ۴ ارائه شده است. این آزمون‌ها اصطلاحاً آزمون‌های ریشه واحد پانل نامیده می‌شوند و در آنها روند بررسی مانایی همگی به غیر از روش هادری به یک صورت است و با رد H_0 عدم مانایی رد می‌شود

ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری بر قیمت و بازدهی در پژوهش‌های حسابداری تأیید شده است [۱۰، ۱۴، ۱۳]. همچنین، ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری بر ارزش شرکت نیز تأیید شده است [۴، ۲۵، ۵۰، ۴۲]. پژوهش‌های دیگر نیز نشان داده‌اند متغیرهای اندازه، بازده دارایی، نسبت اهرمی، نسبت نقدینگی و سود پرداخت‌شده از جمله متغیرهای کنترلی است که بر ارتباط ارزشی افشا با قیمت، بازدهی و ارزش شرکت مؤثر و دارای رابطه مثبت و معنادار هستند [۴۲، ۴، ۴۰، ۵۰]. بر این اساس، برای آزمون فرضیه فرعی اول: افشای ریسک با قیمت سهام بانک دارای رابطه معناداری است، الگوی (۳) در نرم‌افزار تخمین زده شده است.

$$Price_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Risk Disclosure_{i,t} + \alpha_3 Size_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \alpha_5 Lev_{i,t} + \alpha_6 Return_{i,t} + \alpha_7 Beta_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

برای آزمون فرضیه فرعی دوم: افشای ریسک با بازدهی سهام بانک دارای رابطه معنادار است، الگوی (۴) در نرم‌افزار تخمین زده شده است.

$$Return_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Risk Disclosure_{i,t} + \alpha_3 Size_{i,t} + \alpha_4 Price_{i,t} + \alpha_5 Lev_{i,t} + \alpha_6 Capital.A_{i,t} + \alpha_7 DPS_{i,t} + \alpha_8 FV_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

برای آزمون فرضیه فرعی سوم: افشای ریسک با ارزش بانک دارای رابطه معنادار است، نیز الگوی (۵) در نرم‌افزار تخمین زده شده است.

$$FV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Risk Disclosure_{i,t} + \alpha_3 Size_{i,t} + \alpha_4 Price_{i,t} + \alpha_5 Lev_{i,t} + \alpha_6 Liquid_{i,t} + \alpha_7 DPS_{i,t} + \alpha_8 Capital.A_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

که در این الگوها:

Price: لگاریتم میانگین قیمت سهام بانک i در سال t

Return: لگاریتم میانگین سود هر سهم در سال t

و بیانگر مانایی متغیر است؛ بنابراین، با رد فرضیه H_0 نامانایی یا ریشه واحد رد می‌شود و مانایی پذیرفته می‌شود که یا در سطح و یا با یک تفاضل و یا با دو تفاضل مانا می‌شود و برای تشخیص این قسمت به ارزش احتمال آن توجه می‌شود که باید از پنج درصد کوچک‌تر باشد. با توجه به نتایج حاصل از آزمون‌ها مشخص شد تمام متغیرها در سطح و با یک تفاضل در سطح ۵ درصد مانا هستند.

نگاره ۳- نتایج آزمون ریشه واحد جمعی متغیرهای تأثیرگذار بر کانال وام‌دهی

Levin, Lin, Chu t.		Im, Pesaran and Shin W-stat		ADF – Fisher Chi-square		PP- Fisher Chi-square		متغیر
pv	آماره	pv	آماره	pv	آماره	pv	آماره	
۰/۰۰۰	-۱۸/۳۳۷	۰/۰۰۰	-۵/۸۸۸	۰/۰۰۰	۸۵/۴۰۶	۰/۰۰۰	۹۲/۶۴۶	قیمت (FD)
۰/۰۰۰	-۱۲/۳۹۲	۰/۰۰۰	-۴/۰۴۶	۰/۰۰۲	۵۹/۴۹۶	۰/۰۰۰	۶۴/۴۳۰	بازدهی (FD)
۰/۰۰۰	-۹/۴۱۷	۰/۰۰۰	-۲/۵۰۹	۰/۰۰۰	۶۸/۱۰۸	۰/۰۰۰	۹۲/۴۸۱	ارزش بانک (L)
۰/۰۰۰	-۱۴/۶۶۴	۰/۰۰۰	-۶/۸۹۰	۰/۰۰۰	۶۳/۰۹۱	۰/۰۰۰	۷۷/۳۷۳	افشای ریسک (FD)
۰/۰۰۰	-۱۷/۹۴۰	۰/۰۰۰	-۸/۴۶۹	۰/۰۰۰	۱۰۸/۳۳۶	۰/۰۰۰	۱۱۵/۹۷۷	بتا (FD)
۰/۰۰۰	-۱۱۰/۷۵۰	۰/۰۰۰	-۲۲/۴۹۷	۰/۰۰۰	۱۰۷/۳۳۸	۰/۰۰۰	۱۳۵/۰۲۵	کفایت سرمایه (L)
۰/۰۰۰	-۱۳/۴۷۱	۰/۰۰۰	-۳/۴۷۳	۰/۰۰۰	۷۴/۶۷۹	۰/۰۰۰	۱۳۸/۶۷۶	اندازه (L)
۰/۰۰۰	-۴۴/۶۰۵	۰/۰۰۰	-۸/۷۰۷	۰/۰۰۰	۹۱/۸۵۴	۰/۰۰۰	۱۲۰/۷۳۲	نقدینگی (L)
۰/۰۰۰	-۲۰/۸۹۸	۰/۰۰۰	-۶/۳۰۱	۰/۰۰۰	۱۰۱/۶۰۸	۰/۰۰۰	۱۵۷/۱۶۱	اهرم (L)
۰/۰۰۰	-۱۵/۸۳۴	۰/۰۰۱	-۳/۰۷۴	۰/۰۰۲	۶۷/۲۴۷	۰/۰۰۰	۱۰۷/۷۴۰	بازده دارایی (L)
۰/۰۰۰	-۷/۲۷۹	۰/۰۰۳	-۲/۶۶۵	۰/۰۲۴	۳۱/۶۵۳	۰/۰۰۶	۳۶/۲۷۹	سود تقسیمی (FD)

منبع: یافته‌های پژوهش

پس از تعیین مانایی متغیرها، آمار توصیفی متغیرها در نگاره (۴) برای ۱۹ بانک عضو بورس متغیرها در نگاره (۴) برای ۱۹ بانک عضو بورس است.

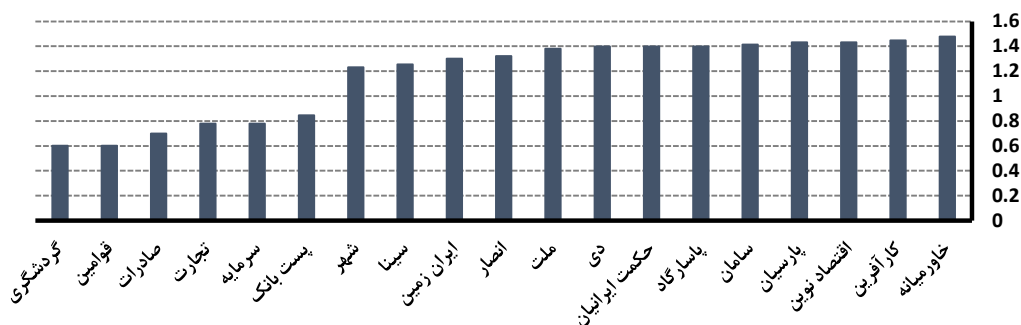
نگاره ۴- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	کمینه	بیشینه	میانگین	خطای معیار
قیمت	۲/۹۳۲	۳/۹۰۳	۳/۲۶۵	۰/۱۶۹
بازدهی	۰/۴۷۷	۲/۹۰۶	۲/۱۹۷	۰/۶۱۰
ارزش بانک	۱/۹۳۴	۳/۲۲۰	۲/۴۷۷	۰/۲۵۷
افشای ریسک	۰/۶۰۲	۱/۴۷۷	۰/۸۹۴	۰/۲۷۲
بتا	-۱/۲۴	۳/۲۶	۰/۵۹۱	۰/۸۱۲
کفایت سرمایه	۰/۰۱۲	۰/۷۸۴	۰/۰۹۳	۰/۱۰۹
اندازه	۳/۵۶۲	۶/۲۴۹	۵/۰۲۵	۱/۰۱۷
نقدینگی	۰/۰۷۸	۰/۸۳۹	۰/۲۲۳	۰/۰۹۷
اهرم	۰/۲۰۴	۰/۹۶۱	۰/۷۴۲	۰/۱۷۵
بازده دارایی	-۰/۰۱۹	۰/۰۶۲	۰/۰۱۵	۰/۰۱۴
سود تقسیمی	۰/۶۹۸	۲/۸۳۶	۱/۷۳۳	۰/۸۷۵

منبع: یافته‌های پژوهش

بانک‌ها دارد. همچنین، نمودار (۱) لگاریتم مجموع افشای ریسک بانک‌های موجود در نمونه مورد بررسی برای پایان سال ۱۳۹۵ را نشان داده است.

نگاره (۴) آمار توصیفی مربوط به افشای ریسک را نشان می‌دهد. انحراف معیار افشای ریسک بین بانک‌ها برابر با ۰/۲۷ است که نشان از عدم پراکندگی در افشا و گزارش ارقام ریسک در صورت‌های مالی



نمودار ۱- لگاریتم مجموع افشای بانک‌های عضو بورس اوراق بهادار در سال ۱۳۹۵

منبع: یافته‌های پژوهش

بانک گردشگری و قوامین تنها ۴ قلم از ۳۶ قلم را در صورت‌های مالی پایان سال ۱۳۹۵ افشا کرده بودند. الگوی اول بررسی اثر افشای ریسک بانک‌ها بر قیمت سهام بانک بود. بر این اساس الگو به روش رگرسیون ساده با داده‌های تابلویی تخمین زده شد نتایج آن در نگاره (۵) ارائه شده است.

همان‌طور که در نمودار (۱) نشان داده شده است، بانک خاورمیانه در مقایسه با سایر بانک‌ها بهترین سطح افشای ریسک را داشته است و پس از آن بانک کارآفرین و اقتصاد نوین قرار دارند. بانک خاورمیانه، کارآفرین و اقتصاد نوین به ترتیب از ۳۶ قلم افشای ریسک، ۳۰ قلم، ۲۸ و ۲۷ قلم را افشا کرده و دو

نگاره ۵- تخمین اثر افشای ریسک بر قیمت سهام بانک

متغیر وابسته: Price		
متغیر	ضرایب	آماره t
شاخص افشای ریسک (TD)	۰/۱۰۴	۱/۸۲۷
اندازه (SIZE)	۰/۴۲۰	۱۱/۷۵۷
نسبت اهرمی (LEV)	۰/۵۲۲	۲/۸۶۷
بازدهی (Return)	۰/۱۳۴	۳/۱۵۴
بازده دارایی‌ها (ROA)	۵/۵۴۳	۲/۳۸۸
بتا (Beta)	-۰/۰۲۸	-۱/۹۹۹
آماره F	۷۷/۶۴	ضریب تعیین
معناداری آماره F	۰/۰۰۰	دوربین واتسون

منبع: یافته‌های پژوهش

معنادار است. بر این اساس، فرضیه فرعی اول پژوهش مبنی بر وجود رابطه معنادار بین افشای ریسک و قیمت تأیید می‌شود و افشای ریسک با قیمت ارتباط ارزشی دارد. به عبارتی، سهامداران اطلاعات افشای ریسک را در تصمیم‌گیری و تحلیل ریسک و بازده اثر داده‌اند و افشای ریسک بر قیمت اثر مثبت و معناداری داشته است. این نتیجه با نتیجه پژوهش‌های [۱۷، ۱۱، ۳۳، ۹، ۲۶] منطبق است. در این پژوهش‌ها نیز افشای ریسک بر قیمت سهام اثر مثبت و معناداری داشت.

الگوی دوم بررسی اثر افشای ریسک بانک‌ها بر بازدهی بانک بود. بر این اساس، الگو به روش رگرسیون ساده با داده‌های تابلویی تخمین زده شد که نتایج آن در نگاره (۶) ارائه شده است.

همان‌طور که در نگاره (۵) مشاهده می‌شود، متغیر مستقل (شاخص افشای ریسک)، ۵۰ درصد از تغییرات قیمت را تبیین می‌کند و آماره دوربین واتسون (۲/۳) نبود خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها را نشان می‌دهد. در این الگو با توجه به اثری که بازدهی بر نوسان قیمت سهام دارد، این متغیر نیز به‌عنوان متغیر کنترلی در الگو وارد شده است. نتایج این بررسی نشان می‌دهد شاخص افشای ریسک با قیمت در سطح معناداری ۱۰ درصد، رابطه مثبت و معنادار دارد و افزایش افشای اطلاعات ریسک به افزایش قیمت سهام منجر می‌شود. همچنین، متغیرهای اندازه بانک، میزان اهرم بانک، بازدهی و بازده دارایی‌ها با قیمت در سطح معناداری ۵ درصد رابطه مثبت و معناداری دارند؛ اما بتا سهام دارای رابطه منفی و

نگاره ۶. تخمین اثر افشای ریسک بر بازدهی بانک

متغیر وابسته: Return	ضرایب	آماره t	سطح معناداری
شاخص افشای ریسک (TD)	-۰/۱۴۰	-۱/۸۱۹	۰/۰۷۳
اندازه (SIZE)	۰/۲۶۴	۹/۱۳۳	۰/۰۰۰
سود تقسیمی (DPS)	۰/۲۵۶	۵/۰۸۲	۰/۰۰۰
کفایت سرمایه (CA)	-۱/۰۸۵	-۳/۸۰۸	۰/۰۰۰
ارزش بانک (FV)	۰/۱۵۹	۳/۰۲۲	۰/۰۰۳
نسبت اهرمی (LEV)	۰/۲۳۹	۱/۱۸۴	۰/۲۴۰
بازده دارایی‌ها (ROA)	۱۲/۳۴۰	۶/۵۳۶	۰/۰۰۰
آماره F	۷۲/۲۹۶	ضریب تعیین	۰/۷۰۲
معناداری آماره F	۰/۰۰۰	دوربین واتسون	۱/۸۸۰

منبع: یافته‌های پژوهش

افشای ریسک با بازدهی در سطح معناداری ۱۰ درصد، رابطه منفی و معنادار دارد و افزایش افشای اطلاعات ریسک به کاهش بازدهی سهام منجر می‌شود. همچنین، متغیرهای اندازه بانک، سود تقسیمی، ارزش بانک و بازده دارایی‌ها با قیمت در سطح معناداری

همان‌طور که در نگاره (۶) مشاهده می‌شود، متغیر مستقل (شاخص افشای ریسک)، ۷۰ درصد از تغییرات بازدهی را تبیین می‌کند و آماره دوربین واتسون (۱/۸) نبود خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها را نشان می‌دهد. نتایج این بررسی نشان می‌دهد شاخص

الگوی سوم بررسی اثر افشای ریسک بانک‌ها بر ارزش بانک بود. بر این اساس، الگو به روش رگرسیون ساده با داده‌های تابلویی تخمین زده شد که نتایج آن در نگاره (۷) ارائه شده است.

۵ درصد رابطه مثبت و معناداری دارند؛ اما کفایت سرمایه دارای رابطه منفی و معناداری با قیمت است. بر این اساس، فرضیه فرعی دوم پژوهش مبنی بر وجود رابطه معنادار بین افشای ریسک و بازدهی تأیید می‌شود و افشای ریسک با بازدهی دارای ارتباط ارزشی است.

نگاره ۷. تخمین اثر افشای ریسک بر ارزش بانک

متغیر وابسته: FV			
متغیر	ضرایب	آماره t	سطح معناداری
شاخص افشای ریسک (TD)	۰/۲۳۳	۳/۸۶۳	۰/۰۰۰
اندازه (SIZE)	۰/۴۰۲	۶/۲۰۳	۰/۰۰۰
سود تقسیمی (DPS)	۰/۱۵۵	۴/۰۴۵	۰/۰۰۰
کفایت سرمایه (CA)	-۱/۵۲۳	-۱/۸۲۸	۰/۰۷۴
قیمت (PRICE)	-۰/۳۴۴	-۳/۰۲۹	۰/۰۰۴
نسبت اهرمی (LEV)	۰/۶۳۴	۱/۹۰۰	۰/۰۶۳
نسبت نقدینگی (LIQUID)	۰/۱۱۱	۰/۴۹۶	۰/۶۲۱
آماره F	۸۲/۹۴	ضریب تعیین	۰/۷۴۸
معناداری آماره F	۰/۰۰۰	دوربین واتسون	۲/۷۱۱

منبع: یافته‌های پژوهش

با قیمت است. بر این اساس، فرضیه فرعی سوم پژوهش مبنی بر وجود رابطه معنادار بین افشای ریسک و ارزش بانک تأیید می‌شود و افشای ریسک با ارزش شرکت دارای ارتباط ارزشی است.

نتیجه‌گیری

در این پژوهش با تأکید بر اثر افشا و گزارش ریسک در بانک‌های ایران به بررسی ارتباط ارزشی افشای ریسک پرداخته شد و اثر افشای ریسک بر متغیرهای قیمت، بازدهی و ارزش شرکت با استفاده از داده‌های سالانه ۱۹ بانک عضو بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ کنکاش و بررسی شد. یکی از دلایل این بررسی، اهمیت افشا و گزارش

همان‌طور که در نگاره (۷) مشاهده می‌شود، متغیر مستقل (شاخص افشای ریسک)، ۷۴ درصد از تغییرات ارزش بانک را تبیین می‌کند و آماره دوربین واتسون (۲/۷) نبود خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها را نشان می‌دهد. نتایج این بررسی نشان می‌دهد شاخص افشای ریسک با ارزش بانک در سطح معناداری ۵ درصد، رابطه مثبت و معنادار دارد و افزایش افشای اطلاعات ریسک به افزایش ارزش بانک منجر می‌شود. همچنین، متغیرهای اندازه بانک، سود تقسیمی و نسبت اهرمی بانک در سطح معناداری ۵ درصد رابطه مثبت و معناداری دارند؛ اما کفایت سرمایه در سطح معناداری ۱۰ درصد و قیمت در سطح معناداری ۵ درصد دارای رابطه منفی و معناداری

ریسک حاوی اطلاعات مفید است و بر قیمت سهام و سایر متغیرهای بازار سرمایه مؤثر است. رابطه مثبت و معنادار افشا با قیمت و ارزش شرکت و منفی و معنادار آن با بازدهی نشان می‌دهد علاوه بر اثر مستقیم افشا بر بازدهی، اثر غیرمستقیم افشای ریسک بر سودآوری بانک نیز بر بازدهی اثرگذار است. به عبارتی، افشای ریسک حاوی اطلاعات و پیامی از وضعیت ریسک بانک در گذشته است که اثر مشخصی بر قیمت و ارزش بانک دارد و البته حاوی اطلاعاتی برای پیش‌بینی آینده و برآورد سطح سودآوری بانک در کوتاه‌مدت است؛ برای مثال اطلاعات افشاشده یک بانک حاوی اخبار خوبی از کاهش ریسک در بانک با صرف هزینه برای مدیریت ریسک است که این مسئله هرچند بر قیمت و ارزش شرکت اثر مثبت و معناداری دارد؛ اما سودآوری و بازدهی را کاهش می‌دهد.

همچنین، نتایج این بررسی نشان می‌دهد متغیرهای کنترلی با قیمت، بازدهی و ارزش بانک رابطه معنادار دارند. در روش رگرسیون ساده با داده‌های تابلویی، متغیرهای اندازه، نسبت اهرمی، بازدهی، بازده دارایی و بتا با قیمت سهام، متغیرهای اندازه، سود تقسیمی، کفایت سرمایه، ارزش بانک و بازده دارایی‌ها با بازدهی و متغیرهای اندازه، سود تقسیمی، کفایت سرمایه، قیمت و نسبت اهرمی با ارزش بانک دارای رابطه معنادار هستند. این نتایج با نتایج پژوهش‌های [۴، ۴۰، ۵۰] مطابقت دارد. در این پژوهش‌ها نیز نشان داده شده است متغیرهای اندازه، بازده دارایی، نسبت اهرمی، نسبت نقدینگی و سود پرداخت شده از جمله متغیرهای کنترلی است که بر ارتباط ارزشی افشای ریسک مؤثر و دارای رابطه معنادار هستند.

ریسک و اثری است که بر انتظارات سهامداران دارد. در این حوزه در ایران پژوهش‌های کمی انجام شده است که یکی از علل آن دسترسی نداشتن به اطلاعات قابل اتکاست. دوبر و همکاران [۲۰] نیز یکی از دلایل پژوهش‌های کم در این حوزه را عدم گزارش یا گزارش ضعیف ریسک معرفی کرده‌اند. در بررسی صورت‌های مالی با هدف تبیین تعداد افشای ریسک مطابق با روش این پژوهش، این مسئله بخصوص برای صورت‌های مالی قبل از سال ۱۳۹۴ یک محدودیت بود که برای حل آن دو راهکار ارائه شد: راهکار اول آنکه دوره بررسی بعد از ۱۳۹۰ باشد؛ زیرا بررسی قوانین و مقررات افشای اطلاعات منتشرشده از سوی سازمان بورس اوراق بهادار و بانک مرکزی نشان می‌دهد طی این دوره و بخصوص سال ۱۳۹۴ گزارش اطلاعات در حوزه افشای ریسک در بانک‌ها از جمله افشای ریسک ابلاغ، الزامی و انجام شده است؛ بنابراین، به استناد افشای اجباری مشاهدات بیشتری با قابلیت اتکا بیشتر در اختیار است. همچنین، راهکار دوم این بود که در این پژوهش با تعریف دقیق شاخص‌های افشای ریسک منطبق با قوانین و مقررات تلاش شد این محدودیت را کاهش دهد و اطلاعات افشای ریسک در صورت‌های مالی پایان سال بانک‌ها برای دوره ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ شمارش شد.

نتایج بررسی سه الگوی ارائه شده در این پژوهش نشان می‌دهد تحت روش رگرسیون ساده با داده‌های تابلویی افشا و گزارش ریسک بانک‌ها با قیمت و ارزش شرکت ارتباط مثبت و معنادار و با بازدهی رابطه منفی و معناداری دارد. این نتیجه با نتیجه پژوهش‌هایی همچون [۱۷، ۱۱، ۳۳، ۹، ۲۶] مطابقت دارد. در این پژوهش‌ها نیز نشان داده شده، افشای

- British Accounting Review*, Vol. 39, Pp. 227-248.
7. Al-Razeen, A., and Karbhari, Y., (2004). Interaction between Compulsory and Voluntary Disclosure in Saudi Arabian Corporate Annual Reports, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 19, No.3, Pp. 351-60.
 8. Alsaeed, K., (2006). The Association between Firm-specific Characteristics and Disclosure the Case of Saudi Arabia, *Managerial Auditing Journal*. Vol. 21, No.5, Pp. 476-96.
 9. Anam, O.A., Fatima, A.H. and Majdi, A.R.H. (2011). Effects of Intellectual Capital Information Disclosed in Annual Reports on Market Capitalization: Evidence from Bursa Malaysia, *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, Vol.15, No. 2, Pp. 85-101.
 10. Ball, R., and P. Brown. (1968). an Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers, *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, No. 2, Pp. 159-178.
 11. Bao Y. and A. Datta (2014). Simultaneously Discovering and Quantifying Risk Types from Textual Risk Disclosures, *Management Science*, Vol. 60, No. 6, Pp. 1371-1391.
 12. Barako, D., Hancock, P., and Izan, H. (2006). Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies, *Corporate Governance*, Vol. 14, No. 2, Pp. 107-25.
 13. Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman. (1996). Value-relevance of Banks' fair value Disclosures under SFAS 107, *The Accounting Review*, Vol. 71, Pp. 513-537.
 14. Beaver, W. H., C. Eger, S. Ryan, and M. Wolfson. (1989). Financial Reporting, Supplemental Disclosure, and Bank Share Prices, *Journal of Accounting Research*, Vol. 27, Pp. 157-178.
 15. Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., & Walther, B. R. (2010). The Financial Reporting Environment: Review of the Recent Literature, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50, Pp. 296-343.
 16. Botosan, C. and Plumlee, M. (2002). A Re-examination of Disclosure Level and the Expected Cost of Equity Capital, *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, No.1, Pp. 21-40.
- در این پژوهش پیشنهاد می‌شود برای پژوهش‌های آتی با توجه به ارائه فهرست بازبینی (چک‌لیست) افشا، عوامل ریسک و ارتباط ارزشی هر عامل در بازار سرمایه بررسی شود. همچنین، با توجه به آنکه در حال حاضر شاخص‌های افشای ریسک در بانک‌های ایران مبتنی بر فهرست بازبینی ارائه‌شده وجود دارد، می‌توان برای پژوهش‌های آتی به مقایسه قوانین و مقررات افشای ریسک بانک‌ها در ایران و در سطح بین‌المللی پرداخت.
- ### منابع
۱. برادران حسن‌زاده، رسول و رامین محرومی. (۱۳۹۶). تأثیر افشای ریسک بر پیش‌بینی قیمت سهام به‌وسیله سود و ارزش شرکت. *راهبرد مدیریت مالی*، سال پنجم، شماره ۱۹، صص. ۱۶۸-۱۴۹.
 ۲. نمازی، محمد و مهدی میمند ابراهیمی. (۱۳۹۵). بررسی چگونگی افشای ریسک در گزارش سالانه شرکت‌ها و عوامل مؤثر بر آن. *دانش حسابداری مالی*، سال سوم، شماره ۲، پیاپی ۹، صص. ۲۹-۱.
 ۳. نمازی، محمد و مهدی میمند ابراهیمی. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر سازوکارهای راهبری شرکتی بر افشای ریسک. *حسابداری مالی*، سال هشتم، شماره ۳۰، صص. ۳۹-۱.
 4. Abdullah Al-Maghzom, Khaled Hussainey, Doaa Aly. (2016). Value Relevance of Voluntary Risk Disclosure Levels: Evidence from Saudi Banks, *Accounting & Taxation* Vol. 8, No. 1, Pp. 1-25.
 5. Abraham S. and Shrivs P.J. (2014). Improving the Relevance of Risk Factor Disclosure in Corporate Annual Reports, *the British Accounting Review*, Vol. 46, No. 1, Pp. 91-107.
 6. Abraham, S., Cox, P. (2007). Analysing the Determinants of Narrative Risk Information in UK FTSE 100 Annual Reports, *the*

- Security, *MIS Quarterly*, Vol. 34, No. 3, Pp. 567-94.
27. Hassan, O., Romilly, P., Giorgioni, G. and Power, D. (2009). The Value Relevance of Disclosure: Evidence from the Emerging Capital Market of Egypt, *the International Journal of Accounting*, Vol. 44, Pp. 79–102.
 28. Hope, O.-K., Hu, D., Lu, H. (2016). The Benefits of Specific Risk-factors Disclosures, *Review of Accounting Studies*, Vol. 21, Pp. 1005-1045.
 29. Hyonok Kim, Yukihiro Yasuda. (2017). Business Risk Disclosure and Firm Risk: Evidence from Japan, *Research in International Business and Finance*.
 30. Jannis Bischof. (2009). the Effects of IFRS 7 Adoption on Bank Disclosure in Europe, *Accounting in Europe*, Vol. 6, No. 2, Pp. 167–194.
 31. Jiao, Y. (2011). Corporate Disclosure, Market Valuation, and Firm Performance, *Financial Management*, Vol. 40, No. 13, Pp. 647-676.
 32. Kothari, S.P., Shu, S., Wysocki, P. (2009). Do Managers Withhold Bad News? *Journal of Accounting Research*, Vol. 47, Pp. 241–276.
 33. Kravet T.D and Muslu V. (2013). Textual Risk Disclosures and Investors' Risk Perceptions, *Review of Accounting Studies*, Vol. 18, No. 4, Pp. 1088-1122.
 34. Krippendorff, K. (1980). Content Analysis an Introduction to its Methodology. London.
 35. Lajili, K., and D. Zéghal. (2005). a Content Analysis of Risk Management Disclosures in Canadian Annual Reports, *Canadian Journal of Administrative Sciences*, Vol. 22, No. 2, Pp. 125-142.
 36. Lim, C. Y. and Tan, P. M. (2007). Value Relevance of Value-at-risk Disclosure, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 29, No. 4, Pp. 353–370.
 37. Linsley P. M., Shrikes, P. J. (2006). Risk Reporting: A Study of Risk Disclosures in the Annual Reports of UK Companies, *the British Accounting Review*, Vol. 38, Pp. 387-404.
 38. Miihkinen, A. (2013). The Usefulness of Firm Risk Disclosures under Different Firm Riskiness, Investor-interest, and Market Conditions: New Evidence from Finland, *Advances in Accounting*,
 17. Campbell, J. L., Chen, H., Dhaliwal, D. S., Lu, M., and Steele, L. B. (2014). The Information Content of Mandatory Risk Factor Disclosures in Corporate Filings, *Review Accounting Study*, Vol. 19, Pp. 396–455.
 18. Davies, J., Moxey, P., and Welch, I. (2010). Risk and Reward: Tempering the Pursuit of Profit, *London: ACCA*.
 19. Dhaliwal, S., Li, Z., Tsang, A. and Yang, G. (2011). Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting, *the Accounting Review*, Vol. 86, No.1, Pp. 59-100.
 20. Dobler, M., Lajili, K., and Zeghal, D. (2011). Attributes of Corporate Risk Disclosure: An International Investigation in the Manufacturing Sector, *Journal of International Accounting Research*, Vol. 10, No. 2, Pp.1–22.
 21. Elshandidy, T., Shrikes, P. J. (2016). Environmental Incentives for and Usefulness of Textual Risk Reporting: Evidence from Germany, *the International Journal of Accounting*, Vol. 51, Pp. 464-486.
 22. Elzahar, H. (2013). Determinants and Consequences of Key Performance Indicator (KPI) Reporting by UK Non-financial Firms, *University of Sterling, UK*.
 23. Elzahar, H. Hussainey, K. Mazzi, F. and Tsalavoutas, I. (2015). Economic Consequences of Ke Performance Indicators' disclosure Quality, *International Review of Financial Analysis*, Vol. 39, Pp. 96- 112.
 24. Gallego-Alvarez, I. Prado-Lorenzo, J. Rodríguez-Domínguez, L. and Garcí'a-Sánchez, I. (2010). Are Social and Environmental Practices a Marketing Tool? Empirical Evidence for the Biggest European Companies, *Management Decision*, Vol. 48, No.10, Pp. 140-500.
 25. Garay, U. González, M. Guzmán, A. and Trujillo, M. (2013). Internet-based Corporate Disclosure and Market Value: Evidence from Latin America, *Emerging Markets Review*, Vol. 17, Pp. 150–168.
 26. Gordon, L.A., Loeb, M.P. and Sohail, T. (2010). Market Value of Voluntary Disclosures Concerning Information

48. The Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW). (2011). Reporting Business Risk: Meeting Expectations Information for Better Markets Initiative.
49. The Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW). (1999). No Surprises: Working for Better Risk Reporting.
50. Uyar, A., Kilic, M. (2012). Value Relevance of Voluntary Disclosure: Evidence from Turkish Firms, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 13, No. 3, Pp. 363-376.
51. Vafaei, A., Taylor, D. and Ahmed, K. (2011). The Value Relevance of Intellectual Capital Disclosures, *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 12, No. 3, Pp. 407-29.
52. Vogel, D. (2005). Is There a Market for Virtue? The Business Case for Corporate Social Responsibility. *California Management Review*, Vol. 47, No. 4, Pp. 19-45.
53. Al-Hadi, Ahmed. Al-Yahyaee, Khamis Hamed., Hussain, Syed Mujahid., & Taylor, Grantley. (2017). Market Risk Disclosures and Corporate Governance Structure: Evidence from GCC Financial Firms. *Quarterly Review of Economics and Finance*.
54. Youchao Tana, Cheng Colin Zeng, Tamer Elshandidy. (2017). Risk Disclosures, International Orientation, and Share Price Informativeness: Evidence from China, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 29, Pp. 81-102.
55. Marco Maffei Massimo Aria Clelia Fiondella Rosanna Spanò Claudia Zagaria. (2014). (Un)useful Risk Disclosure: Explanations from the Italian Banks, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 29, No. 7, Pp. 621 – 648.
56. Tamer Elshandidy, Philip J. Shrives, Santhosh Abraham. (2018). Risk Reporting: A Review of the Literature and Implications for Future Research, *Journal of Accounting Literature*, Vol. 40, Pp. 54-82.
39. Mokhtar Ekramy Said., Mellett, Howard. (2013). Competition, Corporate Governance, Ownership Structure and Risk Reporting, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 28, No. 9, Pp. 838 – 865.
40. Nejia Moumen Hakim Ben Othman Khaled Hussainey. (2015). the Value Relevance of Risk Disclosure in Annual Reports: Evidence from MENA Emerging Markets, *Research in International Business and Finance*, Vol. 34, Pp. 177-204.
41. Nekhili, M., Hussainey, K., Cheffi, W., & Tchuigoua, H. T. (2015). R&D Narrative Disclosure, Corporate Governance and Market Value: Evidence from France, *Social Science Research Network*, Vol. 32, No. 1, Pp. 111- 128.
42. Oliveira, J., Rodrigues, L.L. and Craig, R. (2011). 'Risk-related Disclosures by Non-finance Companies: Portuguese Practices and Disclosure Characteristics, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 26, No. 9, Pp. 817-839.
43. Oliveira, L., Rodrigues, L.L. and Craig, R. (2006). Firm-specific Determinants of Intangibles Reporting: Evidence from the Portuguese Stock Market, *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, Vol. 10, No. 1, Pp. 11-33.
44. Pérignon C. and D.R. Smith. (2010). the Level and Quality of Value-at-Risk Disclosure by Commercial Banks, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 34, No. 2, Pp. 362-377.
45. Schrand C. and J. Elliot. (1998). Risk and Financial Reporting: A Summary of the Discussion at the 1997 AAA/FASB conference, *Accounting Horizons*, Vol. 12, No. 3, Pp. 271-282.
46. Solomon, J. F., Solomon, A., Norton, S. D. (2000). A Conceptual Framework for Corporate Risk Disclosure Emerging from the Agenda for Corporate Governance Reform, *the British Accounting Review*, Vol. 32, Pp. 447-478.
47. Spira, L. and Page, M. (2009). Regulation by Disclosure: the Case of Internal Control, *Journal of Management and Governance*, Vol. 14, No. 4, Pp. 409-433.