

بررسی عوامل و پیامدهای اقتصادی افشای ریسک

اخترالسادات اولیایی

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد یزد، یزد، ایران.
Akhtar.ouliai@gmail.com

چکیده

این مطالعه کمک ارزشمندی به ادبیات موجود در مورد افشای ریسک شرکتی در اقتصادهای نوظهور می کند. اکثریت قریب به اتفاق ادبیات افشای ریسک شرکتی قبلی بر زمینه کشورهای توسعه یافته تأکید داشته است. این مطالعه با اتخاذ یک رویکرد کمی برای جمع آوری و تجزیه و تحلیل مجموعه های داده با استفاده از نمونه های از شرکت های مالی فهرست شده است که تجزیه و تحلیل دقیقی از شیوه های افشای ریسک شرکتی انجام می دهد. اندازه گیری گزارش دهی ریسک بنابراین بر اساس یک تکنیک تحلیل محتوای دستی است، مدل های تحلیل رگرسیون برای شناسایی عوامل مؤثر بر گزارش شده ی ریسک استفاده می شوند و ارزش شرکت ها در بازار سهام با استفاده از مدل ارزش گذاری کیو توبین اندازه گیری شد. تحلیل رگرسیون برای بررسی تأثیر، در صورت وجود، گزارش ریسک بر ارزش شرکت های نمونه استفاده می شود. داده های جمع آوری شده نشان می دهد که میانگین سطح افشای ریسک شرکتی در بین تمامی نمونه ها ۱۷ درصد است. نتیجه بررسی تأثیر مکانیسم های حاکمیت شرکتی بر افشای ریسک نشان می دهد که از بین ویژگی های مرتبط با هیئت مدیره، اندازه هیئت مدیره و مدیران مستقل به میزان معنی داری از نظر آماری رابطه منفی دارند. نوع حسابرس در سطح ۱٪ از نظر آماری مثبت معنادار است و مالکیت دولتی به میزان معنی داری در سطح ۱٪ با افشای ریسک شرکتی ارتباط منفی دارد. نتیجه بررسی تأثیر افشای ریسک شرکتی بر ارزش شرکت نشان می دهد که رابطه بین افشای ریسک شرکتی و ارزش شرکت (که توسط کیو توبین اندازه گیری می شود) از نظر آماری منفی معنی دار است.

واژگان کلیدی: افشای ریسک، اندازه گیری ریسک، شاخص های افشای ریسک، حاکمیت شرکتی، ارزش شرکت، شرکت های غیرمالی،

۱. مقدمه

گزارش ریسک بخش مهمی از شیوه های افشای شرکت است، زیرا جزئیات ریسک های مرتبط با گزینه های سرمایه گذاری برای یک شرکت خاص را ارائه می دهد. بیشتر ادبیات موجود در مورد افشای ریسک بر مطالعات موردی و سیستم های اتخاذ شده در میان کشورهای توسعه یافته تأکید دارد. این مطالعه به دنبال ارائه داده های اضافی به ادبیات مربوط به افشای ریسک های شرکتی در اقتصادهای نوظهور است. به طور خاص، تجزیه و تحلیل دقیق شیوه های افشای ریسک در شرکت های غیرمالی را ادغام می کند. این مطالعه این موضع را اتخاذ می کند که ادغام تجزیه و تحلیل شیوه های افشای ریسک در یک بازار نوظهور برای سرمایه، در توسعه دانش اضافی مربوط به افشای ریسک نقش اساسی دارد (Whited, 1992).

تحلیلگران معتقدند که بازارهای سهام در حال توسعه به دلیل وجود فضای وسیع در مقایسه با بازارهای سرمایه در کشورهای توسعه یافته، بیشترین پتانسیل را برای تغییرات بازار در عمل دارند. بازارهای سرمایه در اقتصادهای توسعه یافته مانند ایالات متحده

آمریکا، کانادا، آلمان و غیره با سطوح بالای کارایی مشخص می‌شوند که با وجود چارچوب‌های نظارتی قوی همراه با وجود چارچوب‌های گزارشگری مالی و حاکمیت شرکتی که به خوبی توسعه یافته‌اند، حفظ می‌شود. بر اساس گزارش بانک جهانی بازارهای سرمایه در حال توسعه در مقایسه با اقتصادهای توسعه یافته دارای چارچوب‌های نظارتی ضعیفی هستند. این می‌تواند منجر به توسعه بازاری شود که مشخصه آن مقررات ضعیف، انطباق، اجرا و شفافیت است که سطوح کارایی تجربه شده در آن بازار را محدود می‌کند. ریچارد و ولکر (۲۰۰۱) بیان می‌کنند که به منظور توسعه بازار سرمایه کارآمد، بازارها نیاز به ادغام افشای جامع و شفاف لازم برای تقویت فرآیندهای عملیاتی دارند.

هدف گزارشگری شرکت‌ها ارائه اطلاعات مفیدی در رابطه با شرایط گذشته، حال و آینده شرکت به ذینفعان است (Dominguez & Gámez, 2014). برخی مطالعات (از قبیل کوئاری و همکاران، ۲۰۰۹) به بررسی این موضوع پرداخته‌اند که آیا اطلاعات حسابداری، اطلاعات مهمی را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند؟ و یافته‌ها حاکی از مربوط بودن اطلاعات حسابداری برای سرمایه‌گذاران بود. با این وجود ناکافی و یا ناموجود بودن برخی اطلاعات ارائه شده، مربوط بودن اطلاعات حسابداری را تهدید می‌کند که اطلاعات ریسک یکی از آنها است؛ چرا که این اطلاعات از هر دو جنبه ارزش‌گذاری و ارزیابی مباشرت دارای اهمیت هستند (Dobler and Zéghal, 2011). در این رابطه مطالعات به بررسی جنبه‌های افشای ریسک (لینسلی و شریوز، ۲۰۰۶) و ارتباط ارزشی (مربوط بودن) آن (لیم و تان، ۲۰۰۷) پرداخته و شواهدی مبنی بر محتوای اطلاعاتی افشای ریسک ارائه کرده‌اند.

2

همچنین اطلاعات افشا شده در خصوص ریسک از برخی جنبه‌ها با هدف تعیین کمبودها و کیفیت آنها مورد بررسی قرار گرفته است؛ که این ویژگیها شامل کمی یا کیفی بودن ریسک‌های افشا شده (لاجیلی و زقال، ۲۰۰۵)، گذشته نگر یا آینده نگر بودن (لینسلی و شریوز، ۲۰۰۶) و تاکید بر افشای منابع ریسک یا مدیریت ریسک بوده که در این خصوص برخی کاستی‌ها را شناسایی کرده‌اند. این کاستی‌ها می‌تواند دلایل مختلفی از قبیل ناآگاهی یا تظاهر به ناآگاهی مدیران داشته باشد (Dobler 2008). در خصوص تظاهر به ناآگاهی می‌توان بیان داشت که مدیران با هدف کنترل انحصاری، تمایلی به ارائه گسترده اطلاعات ندارند که در این شرایط محرک‌های افشای اختیاری مطرح می‌شود که این محرک‌هایی در قالب تئوری‌های اقتصادی و مدیریتی قابل بیان هستند. در خصوص این محرک‌ها، پژوهش‌های مختلف عواملی از قبیل اندازه شرکت (ابراهام و کوکس، ۲۰۰۷) سطح ریسک بازار شرکت (لین و همکاران، ۲۰۱۰) اندازه‌گیری‌های حسابداری از ریسک (گراهام و همکاران، ۲۰۰۵) نسبت‌های سودآوری (هارون و همکاران، ۲۰۱۰) رشد و جنبه‌های راهبردی شرکتی را موثر دانسته‌اند.

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

اولین بخش مفهومی ماهیت ریسک و گزارش ریسک شامل دسته‌بندی‌های افشای ریسک و مزایای گزارش ریسک را توضیح می‌دهد. این شامل تعریف خود اصطلاح ریسک است که برای درک مفهوم مرکزی «افشای ریسک»، مفهوم مرتبط عدم قطعیت ضروری است. دسته‌بندی اصلی افشای ریسک شناسایی شده، افشای ریسک مالی و غیرمالی است. سپس هر یک از این موارد بیشتر تقسیم می‌شوند تا مشخص شود که منظور از افشای ریسک چیست و در زمینه این مطالعه شامل چه مواردی می‌شود. سپس طیفی از نظریه‌ها مورد بررسی قرار می‌گیرند که اعتقاد بر این است که پدیده افشای ریسک را به‌طور رضایت بخشی توضیح می‌دهند. این تئوری‌ها تئوری نظارتی هستند که به بررسی عیوب بازار می‌پردازند و تئوری‌های مشوق مدیریت هستند. دومی شامل نظریه نمایندگی است که رابطه بین مدیران و نمایندگان را در نظر می‌گیرد. نظریه علامت‌دهی که سعی در توضیح پدیده عدم تقارن اطلاعاتی دارد. تئوری هزینه سیاسی و حسابداری مثبت که بر عوامل سیاسی که به‌طور بالقوه می‌تواند بر تصمیم برای افشای داوطلبانه تأثیر بگذارد و نظریه نیاز سرمایه که بر نیاز به افزایش سرمایه تمرکز دارد، تمرکز دارد.

۲-۱- شناسایی ریسک و افشای ریسک

پیچیدگی روزافزون زندگی تجاری در عصر حاضر خطراتی را که ممکن است شرکتها با آن مواجه شوند افزایش داده است. علاوه بر این، ریسکها اشکال مختلفی دارند و نحوه برخورد مدیریت با آنها از شرکتی به شرکت دیگر متفاوت است. افزایش ریسکهایی که شرکتها با آنها مواجه هستند احتمالاً می تواند تقاضا برای افشای بیشتر را افزایش دهد تا به سرمایه گذاران در تصمیم گیری و ارزیابی آینده شرکت کمک کند؛ بنابراین برای هر شرکت بسیار مهم است که به وضوح انواع خطراتی را که ممکن است با آن مواجه شوند شناسایی کند. این می تواند به آن کمک کند تا ارزیابی دقیق تری از خطرات خود انجام دهد. در نتیجه، افشای اطلاعاتی در مورد این نوع خطرات می تواند ارائه شود (Reverte, 2009). مفهوم اصلی ریسک عدم قطعیت است. ریسکها احتمال شکست را نشان می دهند، در حالی که قطعیتها نشان دهنده ریسک نیستند، حتی اگر منفی باشند یا متضمن زیان باشند. رابطه مستقیمی بین ریسک و بازده سرمایه گذاری وجود دارد، زیرا سرمایه گذاران مایل اند ریسکهای بالایی را در سرمایه گذاری خود بپذیرند، اگر این ریسکها با احتمال دستیابی به بازده بالا ترکیب شوند. برعکس، آنها ممکن است از بازده پایین سرمایه گذاری خود ناراضی باشند، حتی اگر ریسک پایین باشد. از این رو، نیاز مستمر به مکانیسمهایی برای شناخت ریسکها و اندازه گیری ریسک وجود دارد. در این راستا، ضروری ترین نیاز به افشای کامل ریسکها در گزارشهای سالانه شرکتها می باشد. در فرهنگ لغت انگلیسی آکسفورد (۲۰۰۹)، ریسک به عنوان احتمال خطر، پیامدهای بد، از دست دادن یا قرار گرفتن در معرض خطر تعریف شده است. این تعریف همچنین ریسک را از نظر اثرات منفی احتمالی، به عنوان «خطر» یا «خطر» تعریف می کند. لینزلی و شریوز (۲۰۰۶) بیان کردند که اگر شرکتها تعریف روشنی از خطراتی که ممکن است با آنها مواجه شوند نداشته باشند، به ناچار در مواجهه با هر نوع افشای ریسک با مشکلاتی مواجه می شوند. این نشان می دهد که باید در مورد اینکه دقیقاً معنای کلمه «ریسک» چیست، صریح تر بود. یک تعریف واضح تر می تواند به مدیران کمک کند تا دید و درک واضح تری از دسته بندیها و اندازه گیریهای ریسک داشته باشند و تأثیر نتایج آینده را ارزیابی کنند. طبق نظر (واتسون و هد، ۱۹۹۸) اصطلاح «ریسک» را می توان به عنوان «مجموعه ای از نتایج ناشی از یک تصمیم که می توان احتمالاتی را به آنها اختصاص داد» تعریف کرد، در حالی که «عدم قطعیت» زمانی به وجود می آید که احتمالات را نتوان به آنها نسبت داد. مجموعه ای از نتایج عبدالله و حسن (۲۰۱۳) ریسکها را به طور گسترده تری به عنوان خوب، بد یا نامطمئن دسته بندی می کنند و ریان (۲۰۱۲) ساختار «افشای ریسک» را به عنوان «تغییر تصادفی در عملکرد اقتصادی آینده شرکتها، با توجه به» تعریف می کند. اطلاعات موجود در حال حاضر. «قابل توجه، هیئت استاندارد حسابداری ریسک را به عنوان» عدم قطعیت به عنوان مقدار منافع «توصیف می کند. این اصطلاح هم شامل پتانسیل سود و هم قرار گرفتن در معرض ضرر می شود. همان طور که از بحث بالا پیداست، تعاریف متعددی از مفهوم ریسک وجود دارد. این تنوع، دانشگامیان و محققان را به شناسایی افشای ریسک به طرق مختلف سوق می دهد. در این شرایط، وضوح تعریف اتخاذ شده ضروری است زیرا اعمال تعاریف مختلف می تواند منجر به تحلیل متفاوت و حصول نتایج متفاوت شود. شیوه های گزارش ریسک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار به عوامل مختلفی بستگی دارد. این شامل زمینه های فرهنگی، تاریخی، حقوقی، اقتصادی و سیاسی بازارهای مالی و شیوه های نظارتی می شود. طبق نظر لینزلی و شریوز (۲۰۰۶)، افشای ریسک باید بتواند کاربران خارجی (خوانندگان آن) را در مورد هر فرصت گذشته یا آینده یا احتمال هرگونه خطر، آسیب، تهدید یا قرار گرفتن در معرض که ممکن است تأثیر مستقیمی بر آن داشته باشد، آگاه کند.

برتا و بوزولان (۲۰۰۴) «افشای ریسک» را به عنوان ارتباط اطلاعات مربوط به استراتژیها، ویژگیها، عملیات و سایر عوامل خارجی شرکتها تعریف کردند که پتانسیل تأثیرگذاری بر نتایج مورد انتظار را دارند. سایر تحقیقات انجام شده قبلی (به عنوان مثال، حسن، ۲۰۰۹؛ میهکینن، ۲۰۱۲؛ خلیف و حسینی، ۲۰۱۶) تعریف گزارش ریسک را به عنوان نوع اطلاعاتی که در گزارشهای سالانه گنجانده شده است تا آنجا که بیانگر برآوردها، قضاوتها و قضاوتهای مدیران است، پذیرفته است. اتکا به «سیاستهای حسابداری

مبتنی بر بازار»، مانند کاهش ارزش، پوشش مشتقه، ابزارهای مالی و ارزش منصفانه، همراه با اطلاعات غیرمالی در مورد برنامه های شرکت، ریسک های کنترل داخلی و ریسک های اقتصادی، سیاسی و مالی.

۲-۲- دسته بندی های افشای ریسک

مدیریت شرکتی می تواند با داشتن یک تعریف واضح از «ریسک» به طور بالقوه سودمند باشد. در واقع، داشتن دسته ها و اندازه گیری های ریسک مؤثر، یک عمل ضروری در دنیای شرکت ها محسوب می شود. از آنجایی که معنای ریسک در بین شرکت ها متفاوت است، برخی از ابزارهای پیشنهادی در دسترس هستند که ممکن است در شناسایی دسته های ریسک برای هر شرکت مفید باشند. این ابزارها شامل مصاحبه، پرسشنامه و چک لیست است (Souabni, 2011). با استفاده از یک یا چند مورد از این تکنیک ها، شرکت ها ممکن است ریسک های خود را دسته بندی کنند تا به طور مؤثرتری با آن ها مقابله کنند. چنین شناسایی دسته های ریسک مناسب ممکن است به عنوان یک گام اساسی در نظر گرفته شود، زیرا دسته بندی ریسک به طور نادرست می تواند اندازه گیری ریسک و افشای ریسک را نادرست کند. به طور کلی، دودسته اصلی از افشای ریسک در گزارش های سالانه وجود دارد که عبارتند از افشای ریسک مالی و غیرمالی (Souabni, 2011). افشای ریسک مالی به آن دسته از افشای ریسک هایی اطلاق می شود که مستقیماً با صورت های مالی مرتبط هستند و تأثیر مستقیمی بر دارایی ها، بدهی ها و جریان های نقدی شرکت دارند. در مقابل، افشای ریسک غیرمالی تأثیر مستقیمی بر دارایی ها، بدهی ها و جریان های نقدی شرکت ندارد (Cabedo & Tirado, 2004). به طور خاص، ریسک های مالی را می توان به دسته های مختلفی تقسیم کرد. به عنوان مثال، کابدو و تیرادو (۲۰۰۴) ریسک مالی را به شرح زیر دسته بندی می کنند: ریسک بازار، ریسک اعتباری و ریسک عملیاتی. ریسک بازار معمولاً در نتیجه تغییرات در نرخ ارز و نرخ بهره و همچنین از تغییرات قیمت سهام و قیمت کالاها به وجود می آید. ریسک اعتباری از کاهش ارزش مشتری یک شرکت ناشی می شود. ریسک عملیاتی از عوامل داخلی و خارجی ناشی می شود که ممکن است تأثیر منفی بر دارایی ها یا بدهی های یک شرکت داشته باشد. از نظر ریسک غیرمالی، ممکن است دسته بندی هایی وجود داشته باشد که هم ریسک تجاری و هم ریسک استراتژیک را شامل می شود. ریسک تجاری نوعی ریسک است که به احتمال زیان ناشی از مهارت های رقابتی شرکت مربوط می شود، در حالی که ریسک استراتژیک ممکن است به تغییرات در اقتصادی که شرکت در آن فعالیت می کند مربوط باشد. لینزلی و شرایوز (۲۰۰۶) پنج نوع ریسک را برای ریسک غیرمالی اتخاذ کردند که عبارتند از ریسک های عملیاتی، توانمندسازی، فناوری، یکپارچگی و استراتژیک. برخلاف کابدو و تیرادو (۲۰۰۴) و لینزلی و شرایوز (۲۰۰۶) ریسک ها را به عنوان ریسک مالی و تجاری طبقه بندی می کنند. همان طور که در مقالات آکادمیک قبلاً انجام شده گزارش شده است، برخی از نهادهای حرفه ای و تنظیم کننده به مسائل شفاف سازی گزارش ریسک توجه کرده اند، به عنوان مثال، موسسه حسابداران خبره انگلستان و ولز در بریتانیا و موسسه گواهینامه آمریکا. حسابداران عمومی و موسسه مدیریت ریسک در ایالات متحده ادعا می کنند که ریسک ها معمولاً از دو نوع عامل اصلی - عوامل خارجی و عوامل داخلی ناشی می شوند. عوامل خارجی منجر به خطرات خارجی یا ریسک های محیطی می شوند، در حالی که عوامل داخلی منجر به ریسک های داخلی یا ریسک های فرآیندی می شوند. علاوه بر این، عوامل خارجی ناشی از شرایط و اقدامات غیرقابل کنترل هستند که اطلاعات مربوط به آن ها لزوماً در صورت های مالی ارائه نمی شود. مثال دیگری از موسسه مدیریت ریسک است که نموداری از دسته بندی ریسک ارائه می دهد که نشان می دهد ریسک های پیش روی یک سازمان و عملیات آن از عوامل داخلی و خارجی سازمان ناشی می شود. مدیریت ریسک را به انواع مختلفی از جمله استراتژیک، مالی، عملیاتی و خطرات طبقه بندی می کند.

مزایای گزارش ریسک

افشای اطلاعات ریسک در گزارش های سالانه می تواند به طور بالقوه در دستیابی به مزایای متعدد هم برای تهیه کنندگان و هم برای استفاده کنندگان کمک کند. اول، می تواند با ارائه اطلاعاتی در مورد استراتژی ریسک و تحمل مدیریت که ممکن است به کاربران در ارزیابی وضعیت مالی و عملکرد شرکت و همچنین در شناسایی پایداری و نوسانات سود و جریان های نقدی کمک کند، به این

هدف دست یابد. دوم، وجود یک فرآیند مدیریت ریسک پیشرفته یک پیش نیاز اساسی برای دستیابی به گزارش دهی ریسک بهبود یافته است. شرکت هایی که اهمیت گزارش دهی ریسک را تصدیق می کنند، احتمالاً استراتژی های مدیریت ریسک خود را با موفقیت توسعه و بهبود می دهند و این ممکن است منجر به حداکثر کردن ارزش سهامداران شود و سوم، ارائه اطلاعات ریسک با کیفیت بالا می تواند منجر به ابداع کدی از بهترین شیوه سیاست های مدیریت ریسک و اندازه گیری استاندارد ریسک شود که به نوبه خود ممکن است منجر به افزایش آگاهی شرکت ها در مورد مدیریت ریسک و شیوه های اندازه گیری شود (CICA, 2006). چهارم، هدف اساسی گزارشگری مالی، ارائه اطلاعاتی است که برای کمک به استفاده کنندگان گزارش های مالی در تصمیم گیری اقتصادی از طریق گزارش اطلاعات در مورد مقدار، زمان و همچنین عدم قطعیت جریان های نقدی احتمالی مفید باشد. گزارش اطلاعات آینده نگر در مورد عوامل کلیدی که ممکن است بر عملکرد آینده نگر، جریان نقدی و موقعیت مالی تأثیر بگذارد برای سرمایه گذاران و بازارهای مالی مهم است. پنجم گزارش دهی ریسک با اجازه دادن به مدیریت برای افشای اطلاعات مفید در مورد تلاش های خود برای انجام مسئولیت های خود و همچنین حمایت از حمایت از سرمایه گذار از طریق کمک به سرمایه گذاران برای تأیید یا اصلاح دیدگاه های خود در مورد پروفایل های ریسک شرکت، به ارتقای مسئولیت پذیری کمک می کند.

امروزه، شرکت ها تمایل به افشای شرکتی یا ریسک دارند تا تصویری جامع از اطلاعات مالی و غیرمالی مربوط به شرکت خود ارائه دهند. این اطلاعات که عمدتاً به مالکان و کاربران خارجی ارسال می شود، می تواند اجباری باشد، همان طور که استانداردهای حسابداری یا قانون لازم است، یا داوطلبانه، یا در صورت لزوم در پاسخ به تصمیم گیری داخلی یا فشارهای خارجی (Ali & Taylor, 2014). نتیم و همکاران (۲۰۱۳) در توضیح اهمیت نظریه ها بیان می کنند: «نظریه به مجموعه ای از دانش اشاره دارد که مجموعه ای از پدیده ها را توضیح می دهد یا مدعی است توضیح می دهد. این یک توصیف منسجم یا مجموعه ای از اصول است که مجموعه خاصی از پدیده ها را روشن یا توضیح می دهد. چندین نظریه برای توضیح انگیزه مدیریتی برای افشای اطلاعات بیشتر ابداع شده است. در میان آن ها تئوری های افشای ریسک قابل توجه است. این ها را می توان به دودسته عمده تقسیم کرد: (۱) نظریه نظارتی و (۲) نظریه های مشوق های مدیریت. دسته اخیر شامل نظریه نمایندگی، نظریه علامت دهی، نظریه هزینه های سیاسی و نظریه نیازهای سرمایه است. بخش های بعدی جزئیات مربوط به این دودسته را ارائه می دهد.

نظریه تنظیمی

در دنیای ناقص و ناقص تجارت، تقاضا برای مقررات حسابداری نشان می دهد که چنین مقرراتی به عنوان روشی مؤثر برای رسیدگی به عیوب بازار تلقی می شود (Fields et al. 2001). علاوه بر این، اوگوس (۲۰۰۲) مشاهده می کند که برخی از شرایط بازار ناقص مستلزم مجموعه ای از مقررات افشای اجباری است که حداقل الزامات افشای محدود را برای محافظت از سرمایه گذاران تجویز می کند. اسکات (۲۰۰۳) استدلال می کند که به عنوان یک واکنش به مشکل عدم تقارن اطلاعات، شکست های بازار، نهادهای نظارتی را به ایجاد مقررات حسابداری به منظور محافظت از سرمایه گذاران و بهبود عملیات بازار سرمایه سوق می دهد. هیلی و پالپو (۲۰۰۱) نشان می دهند که این مقررات تعیین شده می تواند مشکل عدم تقارن اطلاعاتی را بین سرمایه گذاران آگاه که به عنوان سرمایه گذاران پیچیده در نظر گرفته می شوند و سرمایه گذاران ناآگاه به عنوان سرمایه گذاران غیرماهر در نظر گرفته می شوند، کاهش دهد و این نیز به توزیع مجدد ثروت بین آن ها کمک می کند. مهم تر از همه، دوبر (۲۰۰۸) دلایل اصلی مدیرانی را که افشای داوطلبانه ریسک کافی را انجام نمی دهند، مورد بحث قرار می دهد. این دلایل شامل اطلاعات تأیید نشده و تهدید به ضررهای اقتصادی است. عمدتاً به دلیل وجود چنین عواملی است که افشای داوطلبانه ریسک دلسردکننده است، بنابراین تنظیم کننده ها انگیزه دارند تا افشای ریسک را الزامی کنند تا اطمینان حاصل شود که سرمایه گذاران به اندازه کافی مطلع هستند.

نظریه های انگیزشی مدیریت

کور (۲۰۰۱) مشاهده می کند که افشای اجباری می تواند یک روش بسیار مؤثر برای به حداقل رساندن مشکل عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه گذاران باشد. شرکت هایی که به دنبال به دست آوردن منبع مالی خارجی نیستند، معمولاً نیازی به افشای داوطلبانه ریسک ندارند یا نیازی ندارند. با این حال، اگر شرکت فرصت هایی را برای دستیابی به سطوح رشد بالا تجربه کند و اگر الزامات برای افشای اجباری به اندازه کافی کم باشد و عدم تقارن اطلاعاتی بالا وجود داشته باشد، ممکن است مدیران انگیزه داشته باشند که به طور داوطلبانه افشاگری کنند. همچنین پیشنهاد می کند که تحقیقات بیشتری در مورد ارتباط بین افشای داوطلبانه ریسک و مشوق های مدیریتی مورد نیاز است. نظریه های مربوطه عبارتند از: تئوری آژانس، نظریه علامت دهی، نظریه هزینه های سیاسی و نظریه نیازهای سرمایه. این نظریه ها احتمال افشای اطلاعات بیشتر مدیران را در گزارش های سالانه خود به منظور کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بررسی می کنند.

نظریه نمایندگی

تئوری نمایندگی که یکی از تئوری های مشوق مدیریت برجسته است، برای اولین بار توسط (آلچیان و دمستز، ۱۹۷۲) معرفی شد. مبتنی بر این ایده است که مدیران به عنوان مالک و نمایندگان به عنوان مدیر می توانند به طور جداگانه در نظر گرفته شوند و در عین حال رابطه ای بین آنها تشخیص داده شود. جنسن و مک لینگ (۱۹۷۶) ادعا کردند که این رابطه توسط قراردادی مدیریت می شود که بر اساس آن، نمایندگان خدماتی را به مدیران انجام می دهند؛ بنابراین فعالیت شرکت نیز توسط قراردادها کنترل می شود و این امر انجام مبادلات داوطلبانه را تسهیل می کند (Arnold & De Lange, 2004)؛ بنابراین این نظریه به طور بالقوه برای توضیح اینکه چرا افشاهای داوطلبانه انجام می شود مفید است. با این حال، جدایی بین دو طرف منجر به ایجاد تضاد منافع بین دو طرف نمایندگان و اصیل می شود. دو نوع بالقوه تعارض وجود دارد که ممکن است رخ دهد. یکی تضاد بین مدیریت و سهامداران است و دوم تضاد بین مدیریت، سهامداران و دارندگان اوراق قرضه. تضاد مدیریت و سهامدار ممکن است زمانی رخ دهد که مدیران به دنبال منافع خود به قیمت حداکثر کردن سهم سود برای سهامداران باشند. اعتقاد بر این است که این امر هزینه سهام آژانس را افزایش می دهد. نوع دوم تعارض شامل دارندگان اوراق قرضه ممکن است در مواردی رخ دهد که بدهی در ساختار سرمایه شرکت وجود داشته باشد، زیرا این امر مدیران و سهامداران را تحت تأثیر قرار می دهد تا بخواهند ارزش شرکت را سلب مالکیت کنند که منجر به افزایش هزینه نمایندگی بدهی می شود (Haddad, 2005). این تضادهای احتمالی هزینه هایی را به همراه دارد و منجر به چندین مشکل دیگر می شود که به آنها مشکلات نمایندگی می گویند. جنسن و مک لینگ (۱۹۷۶) سه نوع هزینه نمایندگی را شناسایی می کنند: (۱) مخارج تعهدی نماینده، (۲) نظارت بر مخارج مدیران و (۳) زیان باقیمانده که نشان دهنده «تفاوت در ثروت بین نماینده اصلی» است. یکی از مشکلات اصلی مربوط به آژانس، عدم تقارن اطلاعات است. این به طور بالقوه از تمایل هر یک از طرفین آژانس برای پنهان کردن اطلاعات از طرف دیگر ناشی می شود. در این سناریو، هزینه نمایندگی افزایش می یابد زیرا مدیریت به جای منافع سهامداران خود به دنبال ارتقای منافع خود است. همان طور که توسط آرنولد و دی لانگ (۲۰۰۴) توضیح داده شد، عدم تقارن اطلاعات زمانی رخ می دهد که عوامل (مدیریت) از مزیت رقابتی با توجه به اطلاعات درون شرکت نسبت به مدیران (مالکان) برخوردار شوند. همان طور که توسط دمسکی (۱۹۷۴) توصیه شده است، مدیران باید اطلاعات بیشتری را در مورد شرکت از طریق گزارش سالانه آن افشا کنند تا خود را از سایر شرکت های ضعیف متمایز کنند؛ یعنی افشای اطلاعات بیشتر راهی ممکن برای کاهش تأثیر مشکلات نمایندگی است. با این حال، این تصمیم برای افشای اطلاعات ممکن است مشکل ساز باشد، زیرا ممکن است نمایندگان فقط مایل به افشای آن اطلاعاتی باشند که منافع آنها را تأمین می کند و در انجام این کار، ممکن است سایر اطلاعات مرتبط را که فکر می کنند آنها را در موقعیتی نامطلوب قرار می دهد نادیده بگیرند.

لینزلی و شریوز (۲۰۰۶) رابطه بین افشای ریسک و نظریه نمایندگی را مورد بحث قرار می دهند. مطالعه آن ها نشان می دهد که تضاد بین نمایندگان و مدیران ممکن است به سطح اطلاعات مورد نیاز برای افشای نسبت داده شود. مدیران ممکن است اطلاعات محدودی در مورد ریسک یک شرکت و نحوه برخورد مدیران با آن ها دریافت کنند. در نتیجه، تصور می شود که این امر ممکن است مدیران را تشویق به نظارت بر عملکرد مدیریت کند تا اطمینان حاصل شود که بر اساس منافع خود عمل می کنند. این می تواند فشاری را بر مدیریت وارد کند تا آن ها اطلاعات ریسک بیشتری را به طور داوطلبانه افشا کنند تا مدیران را راضی کند.

برخی از مطالعات در مورد افشای ریسک، مانند آبراهام و کاکس (۲۰۰۷) و واندمال و همکاران (۲۰۰۹)، هزینه نمایندگی را به صورت تجربی بررسی کنید؛ بنابراین برخی از محققان اندازه شرکت و ساختار مالکیت را به عنوان نماینده ای برای هزینه های نمایندگی در نظر می گیرند. آن ها شواهدی مبنی بر وجود رابطه مثبت بین افشای ریسک و این متغیرهای فوق الذکر نشان داده اند.

تئوری علامت دهی

توسعه تئوری علامت دهی در تلاشی برای توضیح پدیده عدم تقارن اطلاعات در بازارهای کار با اتخاذ طیفی از رشته ها که شامل افشای اطلاعات است، صورت گرفت (Campbell, 2001). مشکل عدم تقارن اطلاعات به طور بالقوه زمانی رخ می دهد که یک طرف در یک بازار مقدار بیشتری اطلاعات نسبت به طرف دیگر داشته باشد (Watts & Zimmerman, 1986). نظریه علامت دهی توسط اسپنس (۱۹۷۳) برای ارائه توضیحی در مورد مشکل عدم تقارن اطلاعات بین کارفرما و کارمند به کار گرفته شد. این تئوری توضیح می دهد که چگونه کارکنان با سطح تحصیلات بالا ممکن است از این اطلاعات برای سیگنال هایی در مورد بهره وری خود استفاده کنند تا خود را از آن دسته از کارمندان با سطح تحصیلات پایین تر متمایز کنند. به این معنا که قصد دارد توضیح دهد که چگونه عدم تقارن اطلاعاتی بین طرف های مختلف در بازار را می توان با ارسال سیگنال های طرف آگاه تر به طرف کمتر آگاه از بین برد (Morris, 1987). سیگنال در این معنا به معنای «عملی است که توسط یک مدیر سطح بالا انجام می شود که اگر آن مدیر از نوع پایین بود، منطقی نخواهد بود» (اسکات، ۲۰۰۳).

با توجه به افشای داوطلبانه، نظریه علامت دهی پیش بینی می کند که در صورت عدم تقارن اطلاعاتی، سرمایه گذاران ممکن است نتوانند شرکت های با کیفیت بالا را از شرکت های با کیفیت پایین متمایز کنند. اولی به عنوان پروژه های سرمایه گذاری با کیفیت بالا و دومی به عنوان پروژه های سرمایه گذاری با کیفیت پایین در نظر گرفته می شود. به گفته اسکات (۲۰۰۳)، سرمایه گذاران ممکن است در نتیجه از بازار سرمایه خارج شوند، یا ممکن است قیمت متوسط یا پایینی را برای هر اوراقی ارائه دهند. به این معنا که شرکت های با کیفیت بالا تمایل به داشتن انگیزه های بیشتری دارند که آن ها را تشویق می کند اطلاعات بیشتری را در بازار سرمایه افشا کنند تا بتوانند خود را از رقبای با کیفیت پایین تر خود متمایز کنند (Campbell, 2001). در نتیجه، شرکت های با کیفیت بالاتر اغلب ارزش گذاری بالاتر از میانگین بازار را دریافت می کنند، در حالی که برای شرکت های با کیفیت پایین تر انجام سیگنال های مشابه به بازار سرمایه می تواند بسیار پرهزینه باشد. دیگان و آرنمن (۲۰۰۶) این دیدگاه را به عنوان «دیدگاه بازار لیمو» توصیف می کنند؛ بنابراین، شرکت هایی که دارای سوابق برتر عملکرد مدیریت ریسک هستند، انگیزه بیشتری برای افشای اطلاعات ریسک بیشتری دارند تا بتوانند از گزارش این اطلاعات اضافی از نظر تعدیل قیمت سهام به سمت بالا سود ببرند.

لینزلی و شریوز (۲۰۰۶) این موضع را دارند که همانند نظریه نمایندگی، نظریه سیگنال دهی به طور کلی برای توضیح واکنش مدیران نسبت به افشای داوطلبانه ریسک مناسب است. طبق نظر شریوز و لینزلی (۲۰۰۶)، مدیران ممکن است تصمیم بگیرند مقدار بیشتری از اطلاعات ریسک را نسبت به سایر شرکت ها برای اطلاع رسانی به بازار در مورد توانایی های شرکت هایشان در مدیریت ریسک نسبت به سایر شرکت ها افشا کنند و بدین ترتیب مهارت های خود را نشان دهند. در مدیریت ریسک در نتیجه، چنین افشای داوطلبانه ممکن است انگیزه ای برای سایر شرکت ها باشد تا افشای داوطلبانه اطلاعات ریسک را بیش از آنچه در غیر این صورت انجام می دادند

انتخاب کنند. برخی از مطالعات در ادبیات افشای ریسک از چندین متغیر مانند سودآوری، نقدینگی و اهرم به عنوان نماینده‌ای برای تئوری علامت دهی استفاده می‌کنند.

نظریه هزینه‌های سیاسی و تئوری حسابداری مثبت

واتس و زیمرمن نظریه‌ای به نام نظریه هزینه سیاسی را در سال ۱۹۷۸ ارائه کردند. این نظریه بر عواملی تمرکز دارد که به طور بالقوه می‌تواند بر تصمیم مدیریت برای افشای داوطلبانه اطلاعات به منظور اجتناب از هزینه‌های سیاسی تأثیر بگذارد. آن‌ها استدلال می‌کنند که مدیران در شرکت‌های بزرگ تحت نظر عموم هستند و بنابراین تحت فشار هستند تا اطلاعات بیشتری را افشا کنند تا از هزینه‌های سیاسی مانند مالیات، مقررات جدید یا هر هزینه دیگری که توسط دولت تحمیل می‌شود جلوگیری شود. برای مقابله با فشاری که شرکت‌ها اغلب توسط سیاستمداران وارد می‌شوند، شرکت‌ها معمولاً استراتژی‌های خاصی را اجرا می‌کنند، مانند کمپین‌های رسانه‌ای برای نشان دادن مسئولیت زیست‌محیطی یا اجتماعی، اتخاذ رویه‌های حسابداری مناسب برای به حداقل رساندن درآمد گزارش شده و لابی کردن دولت برای تغییرات در استانداردهای حسابداری (واتس و زیمرمن، ۱۹۷۸). به این ترتیب، مدیریت می‌تواند از این طریق احتمال اقدامات سیاسی نامطلوب علیه آن‌ها را کاهش دهد و در نتیجه هزینه‌های مورد انتظار آن‌ها را کاهش دهد، از جمله هزینه‌های قانونی که در غیر این صورت با اتخاذ موضع در برابر آن اقدامات سیاسی متحمل می‌شود؛ بنابراین، تئوری هزینه سیاسی در این مطالعه برای کمک به توضیح دلایل احتمالی که چرا مدیریت اطلاعات داوطلبانه را افشا می‌کند، اتخاذ شده است (Mallin, 2002). این نظریه توسط محققان دیگر برای توضیح پدیده افشای اختیاری استفاده شده است (Kruk, 2009).

8

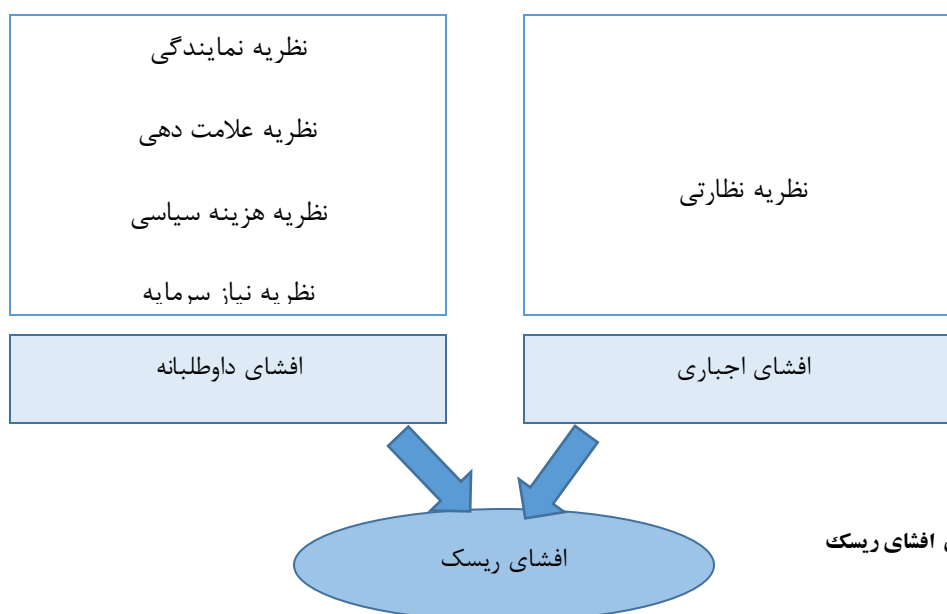
با این حال، هیچ رابطه مستقیمی بین هزینه‌های سیاسی و میزان افشای داوطلبانه یافت نشد. اگرچه برخی از مطالعات این رابطه را مثبت می‌دانند. برخی دیگر نیز وجود چنین رابطه‌ای را مشکوک می‌دانند. شرکت‌ها همچنان ممکن است انتخاب کنند که میزان افشای داوطلبانه خود را افزایش دهند تا از نقش اجباری نهادهای نظارتی بکاهند و همچنین از فشار احتمالی ناشی از دخالت دولت جلوگیری کنند. آن دسته از شرکت‌ها مستعد چنین فشارهایی هستند که در برابر حملات سیاسی آسیب پذیر هستند؛ بنابراین، واتس و زیمرمن (۱۹۸۶) پیشنهاد می‌کنند که افشای شرکت‌ها می‌تواند در برابر مداخله دولت کاهش یابد. تئوری هزینه‌های سیاسی معمولاً برای توضیح فرضیه اندازه شرکت استفاده می‌شود. این فرضیه بیان می‌کند که شرکت‌های بزرگ‌تر انگیزه بیشتری برای افشای داوطلبانه اطلاعات نسبت به شرکت‌های کوچک‌تر دارند تا هزینه‌های سیاسی خود را کاهش دهند، زیرا به عنوان مثال، به دلیل وضعیت مالیاتی، در مقایسه با شرکت‌های کوچک‌تر بیشتر در معرض دید عموم قرار دارند بنابراین زیمرمن (۱۹۸۳) نتیجه می‌گیرد که شرکت‌های بزرگ‌تر با توجه به نرخ‌های مالیاتی بالاتر، هزینه‌های سیاسی بیشتری را نسبت به شرکت‌های کوچک‌تر متحمل می‌شوند. با این حال، برخی از مطالعات نشان می‌دهد که این هزینه‌های سیاسی نه تنها ممکن است به اندازه شرکت وابسته باشد، بلکه حساسیت صنعت نیز ممکن است با هزینه‌های سیاسی مرتبط باشد. آن‌ها به شرکت‌ها پیشنهاد می‌کنند که افشای داوطلبانه خود را در صنایع نفت و گاز گسترش دهند تا هزینه‌های نظارتی مورد انتظار آتی را کاهش دهند (Mohd Ghazali, 2008). برخی از شرکت‌ها ممکن است به دلایل دیگری نیز دارای مشخصات عمومی بالایی باشند که باعث می‌شود در زمینه سیاسی و همچنین رسانه‌ها و عموم مردم برجسته شوند (واتس و زیمرمن، ۱۹۸۶). به گفته هیلی و پالپو (۲۰۰۱)، تحقیقات قبلی از این موضع حمایت می‌کند که انتخاب‌های افشای گزارشگری مالی مدیران با عقد قرارداد و ملاحظات بازار سرمایه و هزینه‌های سیاسی مرتبط است. شرکت‌ها می‌توانند با افشای اطلاعات مربوط به ریسک اضافی برای محافظت از خود، بر چنین توجه یا فشاری غلبه کنند؛ بنابراین، اندازه شرکت و عملکرد شرکت به عنوان شاخص‌هایی در این مطالعه به منظور آزمایش تجربی نظریه هزینه سیاسی استفاده شده‌اند. شریوز و لینزلی (۲۰۰۶) همچنین پیشنهاد می‌کنند که استدلال هزینه‌های سیاسی را می‌توان برای تفسیر شیوه‌های افشای ریسک ارائه کرد. آن‌ها مثالی از یک شرکت راه‌آهن می‌زنند که از ایمنی ضعیف رنج می‌برد که به گفته آن‌ها می‌تواند تحت فشار رسانه‌ها یا

مردم از بین برود؛ بنابراین، شرکت‌هایی که این نوع فشار را تجربه می‌کنند ممکن است بخواهند اطلاعات بیشتری در مورد خطرات سفر و اقدامات مرتبط با آن برای کاهش چنین خطراتی افشا کنند تا بتوانند با این توجه ناخواسته مقابله کنند.

نظریه نیازهای سرمایه

شرکت‌ها تمایل دارند اطلاعات را به صورت داوطلبانه باهدف افزایش سرمایه «با کمترین هزینه ممکن» افشا کنند (Kruk, 2009). عمل افشای ریسک بیشتر باید در تئوری منجر به تخصیص کارآمد سرمایه در بازار شود که در نتیجه می‌تواند به بازار سهام در ارزیابی و قیمت‌گذاری مناسب‌تر سهام کمک کند. علاوه بر این، انتظار می‌رود افشای بیشتر تعداد تأمین‌کنندگان سرمایه را افزایش دهد و پتانسیل شرکت‌ها را برای جذب سهامداران جدید افزایش دهد که می‌تواند شرکت‌ها را قادر سازد از تقاضای سالم برای سهام در بازار نقدینگی برخوردار شوند. همچنین می‌تواند جذب سرمایه جدید را آسان‌تر کند. شرکت‌هایی که انتظار می‌رود اطلاعات بالارزش‌تری نسبت به آنچه قانون از آن‌ها خواسته است در دسترس قرار دهند، اغلب تمایل دارند برای افزایش سرمایه به بازارهای مالی مراجعه کنند. افزایش افشا می‌تواند منجر به هر یک از این دو نتیجه شود. شرکت‌ها: هزینه سرمایه پایین‌تر و کاهش عدم قطعیت مرتبط با ریسک‌ها با جنبه خاصی از امنیت. «مدیرانی که بااطلاع کامل سرمایه‌گذاران مخالف هستند (از جمله افشای ریسک)، باید کاملاً جدی در نظر بگیرند که آیا شرکت‌هایشان باید در فهرست قرار بگیرند یا خیر» هدف اصلی از شناور شدن در بورس اوراق بهادار افزایش سرمایه است، بنابراین سهامدارانی که پول خود را به‌عنوان تأمین‌کننده سرمایه به خطر می‌اندازند باید این حق را داشته باشند که به‌طور کامل از وضعیت مالی شرکت و فعالیت‌هایی که در آن شرکت می‌کنند مطلع شوند. سرمایه‌گذاری می‌کنند. در رابطه با افشای ریسک، ممکن است یک مشکل عدم تقارن اطلاعاتی بین یک شرکت و کاربران خارجی آن وجود داشته باشد. این می‌تواند شانس مدیر را برای افزایش سرمایه در صورت نیاز کاهش دهد. دوبر (۲۰۰۸) پیشنهاد می‌کند که وقتی شرکت‌ها سعی می‌کنند با کمترین هزینه ممکن در بازارهای سرمایه خود را افزایش دهند، به‌ویژه زمانی که با رقابت سایرین بر سر نوع اوراق بهادار ارائه‌شده و شرایط انتشار و بازده آتی مواجه می‌شوند، خطرات و عدم قطعیت‌های خاصی ایجاد می‌شود. خطرات بیشتر در رابطه با اوراق بهادار آن ممکن است باعث شود سرمایه‌گذاران برای کمک به ارزیابی خطرات جریان‌های نقدی موجود و آتی و همچنین ارزش اوراق بهادار و برای کمک به اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری مناسب، اطلاعات بیشتری را درخواست کنند. در نتیجه، مدیران ممکن است انتخاب کنند که اطلاعات افشای داوطلبانه بیشتری را از طریق گزارش‌های سالانه خود افشا کنند، در نتیجه مشکل عدم تقارن اطلاعات و عدم قطعیت کاربران را کاهش داده و سرمایه بیشتری را نسبت به رقبای خود جذب کنند.

9



شکل (۱) نظریه‌های افشای ریسک

به طور کلی چارچوب مفهومی ماهیت گزارش ریسک و ریسک و مزایای آن را پوشش می دهد. پیچیدگی روزافزون زندگی تجاری منجر به افزایش ریسک های پیش روی شرکت ها شده است که به نوبه خود منجر به افزایش تقاضا برای افشای اطلاعات برای کمک به سرمایه گذاران در تصمیم گیری شده است. شکل ۱: تئوری های افشای ریسک شکل ۲: نظریه های افشای ریسک مفهوم اصلی زیربنای ریسک عدم اطمینان است و «افشای ریسک» به انتقال اطلاعات مربوط به استراتژی ها، ویژگی ها، عملیات و سایر عوامل خارجی شرکت ها و همچنین غیر مرتبط اشاره دارد. اطلاعات مالی.

در مورد انواع ریسک، افشای ریسک مالی آن هایی هستند که مستقیماً با صورت های مالی مرتبط هستند و با دارایی ها، بدهی ها و جریان های نقدی یک شرکت ارتباط مستقیم دارند و افشای ریسک های غیرمالی آن هایی هستند که تأثیری ندارند. روی این ها ریسک های مالی را می توان بیشتر به عنوان ریسک بازار، ریسک اعتباری و ریسک عملیاتی طبقه بندی کرد. ریسک بازار معمولاً در نتیجه تغییرات در نرخ ارز، نرخ بهره و تغییرات در قیمت سهام و کالا به وجود می آید. ریسک اعتباری از کاهش ارزش مشتری یک شرکت و ریسک عملیاتی از عوامل مختلف داخلی و خارجی ناشی می شود که ممکن است بر دارایی ها یا بدهی های شرکت تأثیر منفی بگذارد. ریسک های غیرمالی شامل ریسک تجاری که به احتمال زیان ناشی از مهارت های رقابتی شرکت مربوط می شود و ریسک استراتژیک که ممکن است با تغییرات در اقتصاد مرتبط باشد، می شود. نمونه هایی از ریسک های غیرمالی عبارتند از ریسک های عملیاتی، توانمندسازی، فناوری، یکپارچگی و استراتژیک. از نظر منبع، خطرات ممکن است به صورت خارجی یا داخلی ایجاد شوند. عوامل خارجی منجر به خطرات خارجی یا محیطی می شوند، در حالی که عوامل داخلی منجر به ریسک های داخلی یا فرآیندی می شوند.

مزایای بالقوه گزارش ریسک شامل ارائه اطلاعات در مورد استراتژی ریسک و تحمل مدیریت و شناسایی پایداری و نوسانات جریان های نقدی است. در نتیجه، گزارش دهی ریسک می تواند به کاربران اطلاعات در ارزیابی وضعیت مالی و عملکرد شرکت کمک کند، به شرکت ها در بهبود استراتژی های مدیریت ریسک، منجر به ابداع کد بهترین عملکرد و ارتقای مسئولیت پذیری شود.

چارچوب نظری تئوری نظارتی و طیف وسیعی از تئوری های مشوق مدیریت را پوشش می دهد. مقررات می تواند برای رسیدگی به عیوب بازار، محافظت از سرمایه گذاران و بهبود عملیات بازار سرمایه مؤثر باشد که به طور بالقوه می تواند مشکل عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه گذاران آگاه و ناآگاه را کاهش دهد. تئوری های مشوق مدیریتی که برای این منظور مورد بررسی قرار گرفته اند عبارتند از نظریه نمایندگی، نظریه علامت دهی، نظریه هزینه سیاسی، نظریه حسابداری مثبت و نظریه نیازهای سرمایه.

تئوری نمایندگی، مدیران را به عنوان مالک و نمایندگان را به عنوان مدیران، به طور جداگانه در نظر می گیرد و روابط آن ها را به رسمیت می شناسد و فعالیت شرکت را تحت کنترل قراردادهای می داند که مبادلات داوطلبانه را تسهیل می کند. تضاد مدیریت و سهامدار ممکن است زمانی رخ دهد که مدیران به بهای حداکثر رساندن سود برای سهامداران، به دنبال منافع خود هستند و در صورت وجود بدهی، هر گونه تضاد مربوط به دارندگان اوراق قرضه ممکن است رخ دهد. هر دو نوع متحمل هزینه هایی مانند مخارج پیوند، نظارت بر مخارج و زیان باقیمانده می شوند. همچنین می تواند منجر به چندین مشکل نمایندگی شود، مانند عدم تقارن اطلاعاتی زمانی که یکی از طرفین آژانس اطلاعاتی را از دیگری پنهان می کند، مانند سناریوی تضاد مدیریت و سهامدار که در بالا توضیح داده شد.

تئوری علامت دهی ممکن است عدم تقارن اطلاعاتی بین کارفرما و کارمند را توضیح دهد و زمانی که کارمندان با تحصیلات عالی در مورد بهره روری خود سیگنال می دهند تا خود را از سایر کارمندان غربال کنند. طبق تئوری علامت دهی، سرمایه گذاران ممکن است نتوانند کیفیت بالا را از شرکت های با کیفیت پایین متمایز کنند، اما این نظریه معمولاً برای توضیح واکنش های مدیران نسبت به افشای داوطلبانه ریسک مناسب است، زیرا می تواند انگیزه های برای سایر شرکت ها باشد تا افشای داوطلبانه تر را انتخاب کنند. اطلاعات با توجه به سایر نظریه ها، نظریه هزینه سیاسی بر عواملی تمرکز می کند که به طور بالقوه می تواند بر تصمیم مدیریت برای

افشای داوطلبانه تأثیر بگذارد تا از هزینه های سیاسی جلوگیری کند و نظریه نیازهای سرمایه پیشنهاد می کند که شرکت ها معمولاً اطلاعات را به صورت داوطلبانه باهدف افزایش سرمایه افشا می کنند.

بررسی فصل بعدی ادبیات و روش شناسی قبلی و نتایج و یافته های مربوط به شیوه های افشای ریسک همراه با تجزیه و تحلیل و بحث.

گزارش افشای ریسک

بررسی ادبیات قبلی در مورد گزارش افشای ریسک، هر دو شیوه گزارش ریسک اجباری و داوطلبانه، گزارش ریسک مالی و غیرمالی، کمیت و کیفیت گزارش ریسک و پراکسی هایی برای اندازه گیری افشای ریسک را پوشش می دهد. طرح تحقیق اتخاذ شده شامل استفاده از یک شاخص افشای ریسک برای ارائه اندازه گیری افشای ریسک است. روایی و پایایی این معیار نیز ثابت شده است.

گزارش اجباری و داوطلبانه ریسک

افشای ریسک شرکتی می تواند هم اجباری و هم داوطلبانه باشد. افشای اجباری ریسک به فرآیند گزارش دهی ریسک اشاره دارد که توسط قوانین و قالب های موجود توسعه یافته توسط تنظیم کننده ها به عنوان ابزاری برای افزایش سطح شفافیت گزارشگری مالی الزامی باقی می ماند. اطلاعات مورد نیاز توسط افشای ریسک شرکت برای تشویق و بازگرداندن اعتماد سرمایه گذاران به بازار و شرکت ها ضروری است. با این حال، عدم پذیرش الزامات اجباری مربوط به مقررات ریسک خاص یا راهنمایی در مورد افشای ریسک ممکن است اتخاذ افشای گسترده تری از ریسک توسط مدیران اطلاعاتی را که توسط نهادهای حسابداری حرفه ای توصیه می شود به عنوان راهنمایی که ممکن است منجر به افشای داوطلبانه شود تشویق کند. افشای داوطلبانه ریسک در مقایسه با گزارش ریسک اجباری، گزارش ریسک محسوب می شود. بییتی و همکاران (۲۰۰۴) پیشنهاد می کنند که رله اطلاعات افشا در گزارش های سالانه می تواند به صورت اطلاعات کمی یا کیفی، مالی یا غیرمالی و تاریخی یا آینده نگر باشد.

الزامات مربوط به گزارش اجباری افشای ریسک در کشورهای مختلف متفاوت است. این تفاوت ها، اتخاذ مطالعات متعدد مربوط به شیوه های افشای ریسک را ضروری کرده است. به عنوان مثال، انتشار گزارشگری مالی شماره ۴۸، در سال ۱۹۹۷ توسط کمیسیون بورس و اوراق بهادار صادر شد. جدول ۱ خلاصه ای از الزامات اجباری در تعدادی از کشورهای توسعه یافته را ارائه می دهد.

جدول (۱) الزامات گزارش ریسک اجباری در کشورهای مختلف

کشور	الزامات اجباری گزارش ریسک	منبع
آمریکا	انتشار گزارشگری مالی، شماره ۴۸ (FRR48)	SEC (1997)
بریتانیا	قانون شرکت ها ۲۰۰۶	ASB (2007)
آلمان	کد تجاری آلمان	کاجوتر و همکاران (۲۰۰۸)
استرالیا	کد حاکمیت شرکتی، AASB7	تیلور (۲۰۱۱)

طبق نظر خلیف و حسینی (۲۰۱۴)، فرآیند افشای اجباری ریسک مستلزم آن است که شرکت ها به مقررات مربوط به گزارش ریسک پایبند باشند. این فرآیند انتظار دارد که شرکت هایی که تحت شرایط اجباری گزارش ریسک یکسان فعالیت می کنند، سیاست یکسانی را برای افشای ریسک اتخاذ کنند. این فرآیند به دنبال محدود کردن سطح تنوع شناسایی شده مربوط به افشای اجباری در بین شرکت ها است. این فرآیند بیشتر به دنبال محدود کردن سطح تأثیر ویژگی های شرکت بر فرآیند گزارش دهی ریسک است. فرآیند افشای داوطلبانه ریسک برای شرکت ها انگیزه های بیشتری برای تشویق ارتباطات اطلاعات مربوط به افشای ریسک فراهم می کند. انتظار می رود که این فرآیند شانس بیشتری برای به دست آوردن «مشاهده سیاسی» و درجه بالایی از ریسک مالی را فراهم کند؛ بنابراین، با اتخاذ یک رویه منظم برای افشای اطلاعات، این فرآیند به دنبال تأثیرگذاری بر پذیرش یک فرآیند تنظیم شده است که می تواند منجر به ایجاد تعادل بین ویژگی های شرکت و گزارش دهی ریسک شود. احمد و کورتیس (۱۹۹۹) پیشنهاد می کنند که یک رژیم افشا (اجباری در مقابل اختیاری) برای ایجاد تعادل بین افشا و ویژگی های شرکتی در نظر گرفته شده است.

لاجیلی و زغال (۲۰۰۵) شرکت‌هایی را که افشای داوطلبانه ریسک را تجزیه و تحلیل می‌کنند تحت فرآیندی می‌دانند که به مدیران آزادی بیشتری برای ترکیب عناصری که برای افشای داوطلبانه به دنبال آن هستند، می‌دهد. محققان معتقدند که اکثر قوانین اجباری مربوط به افشای ریسک که در کانادا و ایالات متحده به تصویب رسیده‌اند، بر انجام تجزیه و تحلیل انواع ریسک‌های مالی و ریسک‌های کالا یا بازار تأکید دارند. این مطالعه ریسک‌های غیرمالی را به صورت داوطلبانه از طریق بخش‌های ارائه شده در «مادی بودن» و «معرض خطر قابل توجه» شناسایی می‌کند. این فرآیند فرصتی را برای مدیریت فراهم می‌کند تا از سطح اختیاری ترجیحی خود در مورد انتخاب اطلاعاتی که قرار است به طور عمومی افشا شود و مربوط به نهادهای خارج از سازمان است، اعمال کند.

گزارشگری ریسک مالی و غیرمالی

به گفته سوابنی (۲۰۱۱)، اطلاعات ارائه شده در گزارش ریسک ممکن است به دو گروه اصلی تقسیم شود: اطلاعات ریسک مالی و اطلاعات ریسک غیرمالی. سوابنی (۲۰۱۱) استدلال می‌کند که تعیین کمیت ریسک مالی غیر پیچیده است، اما ممکن است ریسک غیرمالی به راحتی قابل اندازه‌گیری نباشد. افشای ریسک مالی فرآیندی را توصیف می‌کند که در آن صورت‌های مالی لازم برای بهبود فرآیند تحلیل مالی پشتیبانی می‌شوند. افشای ریسک مالی، افشای ریسک‌هایی را توصیف می‌کند که شامل ایجاد پیوند مستقیم با صورت‌های مالی است و تأثیر مستقیمی بر دارایی‌ها، بدهی‌ها و جریان‌های نقدی یک شرکت دارد. لاجیلی و زغال (۲۰۰۵) پیشنهاد می‌کنند که در برخی مناطق مانند کانادا، شرکت‌ها اغلب فرآیندی را توسعه می‌دهند که بر افشای ریسک‌های مالی بیشتر از ریسک‌های غیرمالی تأثیر می‌گذارد (لاجیلی و زغال، ۲۰۰۵). در مقابل، کونیشی و علی (۲۰۰۷) نشان می‌دهند که شرکت‌های ژاپنی افشای مالی بیشتری از اطلاعات مربوط به ریسک غیرمالی ارائه می‌کنند. لینزلی و شرایوز (۲۰۰۶) مطالعه‌ای را در مورد افشای ریسک در بین شرکت‌های بریتانیا انجام دادند و سطح کلی افشا را ۲۶٫۷٪ تخمین زدند در حالی که افشای ریسک غیرمالی ۷۳٫۳٪ از افشای کلی برآورد شد.

در مطالعه دیگری، برکات و حسینی (۲۰۱۳) به بررسی تأثیرات مستقیم و مشترک حاکمیت، مقررات و نظارت بانک بر کیفیت اطلاعات گزارش ریسک در صنعت بانکداری پرداختند که توسط کیفیت افشای ریسک عملیاتی در بانک‌های اروپایی مشخص شده است. المغزم و همکاران (۲۰۱۵) هر دو شیوه افشای ریسک مالی و غیرمالی را در بانک‌های فهرست شده عربستان سعودی مورد بررسی قرار دادند، همچنین لاجیلی و زغال (۲۰۰۵) هر دو نوع ریسک را برای شرکت‌های غیرمالی فهرست شده بررسی کردند. در مقابل، این مطالعه با پوشش دادن رویه‌های افشای ریسک مالی و غیرمالی، اما در شرکت‌های غیرمالی عربستان سعودی، به ادبیات ریسک موجود کمک می‌کند.

کمیت و کیفیت گزارش ریسک

لینزلی و شریوز (۲۰۰۶) استدلال می‌کنند که شرکت‌ها باید فرآیندهایی را که بر کمیت اندازه ریسک تأثیر می‌گذارند، ادغام کنند، زیرا برای افزایش کیفیت گزارش دهی ریسک ضروری است. این فرآیند تضمین می‌کند که خوانندگان دسترسی بهتر و بیشتری دارند، زیرا این امر برای ارزیابی پیامدهای احتمالی خطرات برای شرکت ضروری است. کابدو و تیرادو (۲۰۰۴) توصیه می‌کنند که ریسک‌های مالی و غیرمالی به منظور اطمینان از اینکه صورت‌های مالی حاوی اطلاعات بیشتر مربوط به موقعیت‌های مالی و اقتصادی شرکت هستند، کمیت شوند. این فرآیند برای ارائه اطلاعات مورد نظر توسط کاربران که در تصمیم‌گیری آگاهانه مربوط به سرمایه‌گذاری در شرکت حیاتی است، علاوه بر این، کمی کردن اطلاعات مربوط به افشای ریسک، سطح اعتبار آن افشاها را افزایش می‌دهد که به نوبه خود قابلیت دوام شرکت‌ها را افزایش می‌دهد و در نتیجه شانس سرمایه‌گذاری بهتری را فراهم می‌کند. در مقابل، موهوبوت (۲۰۰۵) استدلال می‌کند که کمی سازی ریسک‌ها مستلزم مشکلات مختلفی در بازار است، مانند دشواری اندازه‌گیری ریسک‌های خاص و اطمینان از اینکه فرآیندهای اندازه‌گیری متنوع برای ریسک‌های خاص قابل اجرا هستند.

راجگوپال (۱۹۹۹) یافته‌های مشابهی را در رابطه با تأثیری که افزایش کمی ریسک بازار به دلیل وجود مشکلات اندازه‌گیری متعدد منجر به احتمال بالای غیرقابل اعتماد شدن می‌شود، به دست آورد. این فرآیند تنها سه گزینه را برای درگیر شدن در گزارش کمی ریسک بازار ارائه می‌دهد، یعنی «جدول، حساسیت». این فرآیند مضر تلقی می‌شود، زیرا توانایی سرمایه‌گذاران را برای مقایسه‌های مطلوب مربوط به شرکت‌های مختلف در بازار محدود می‌کند. علاوه بر این، استفاده از روش‌ها ممکن است بر توسعه افشای گمراه‌کننده تأثیر بگذارد، بنابراین سودمندی مرتبط با فرآیند افشا را محدود می‌کند.

صرف نظر از این، هنجارهای توسعه یافته مربوط به مطالعات افشای شرکت‌ها معمولاً بر استفاده از مقادیری از اطلاعات شرکتی که به عنوان نماینده افشاشده است، برای افزایش سطح کیفیت شیوه‌های افشای شرکتی ضروری است. در سال ۱۹۶۱، سرف این فلسفه را توسعه داد که کمیت به معنای سطوح بالای کیفیت است. کریپندورف (۱۹۸۰) ادعا کرد که تنها در مطالعات انجام شده در یک دسته مشخص از افشا، کمیت می‌تواند اهمیت آن دسته را نشان دهد. در رابطه با توسعه تجزیه و تحلیل پایدار، بیٹی و همکاران. (۲۰۰۴) توسعه یک شاخص افشا، نمرات خوانایی، شاخص بافت و مضامین را توصیه کرد که در توسعه بازنمایی‌های موردنیاز از شیوه‌های افشای خوب حیاتی در نظر گرفته شدند. هاموند و مایلز (۲۰۰۴) اظهار داشتند که کیفیت به طیفی از موضوعات گزارش شده اشاره دارد، زیرا آن‌ها در توسعه تفاسیر متنوع از کیفیت مربوط به تعریف عملیاتی افشای اطلاعات در مورد ریسک‌های شرکتی مؤثر در نظر گرفته می‌شوند. این فرآیند منجر به توسعه دسته‌بندی‌ها و عناصر مختلفی از افشای ریسک شد که قابل مشاهده و اندازه‌گیری باقی می‌ماند.

13

پیشینه‌های تجربی

مطالعات خارجی

سولستیواواتی و سوریانی (۲۰۲۲) در پژوهشی تحت عنوان «دستیابی به کارایی عملیاتی از طریق افشای ریسک» به بررسی تأثیر افشای ریسک و سن مدیرعامل بر کارایی عملیاتی پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهد که افشای ریسک به طور مثبت بر کارایی عملیاتی تأثیر می‌گذارد. با این حال، تأثیر آن بر سن مدیرعامل، قابل توجه نیست. این یافته‌ها حاکی از آن است که یک شرکت زمانی کارآمدتر می‌شود که ریسک بیشتری را افشا کند، در حالی که سن مدیرعامل هیچ تأثیری بر کارایی به دست آمده ندارد. افشای ریسک به عنوان شکلی از آگاهی از ریسک عمل می‌کند که تعهد مدیریت را برای حل مشکلات نشان می‌دهد.

لی و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی تحت عنوان «افشای ریسک در گزارش‌های سالانه و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها» یک شاخص افشای ریسک‌ها از گزارش‌های سالانه با استفاده از تحلیل متنی محاسبه و بررسی کرده‌اند که چگونه بر کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد. نتایج نشان داد که هرچه فراوانی افشای ریسک بیشتر باشد، کارایی سرمایه‌گذاری شرکت بالاتر خواهد بود. در تجزیه و تحلیل بیشتر، متوجه می‌شویم که تأثیر افشای ریسک بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکتی زمانی برجسته‌تر است که لحن کارایی سرمایه‌گذاری مثبت‌تر باشد، زمانی که کلمات کلیدی بیشتری در مورد سرمایه‌گذاری در کارایی سرمایه‌گذاری وجود دارد و زمانی که سرمایه‌گذاران تقاضای اطلاعات بیشتر یا توانایی اطلاعات بهتری دارند...

ایسیکا (۲۰۱۸) در پژوهشی تحت عنوان «فاکتورهای افشا ریسک و هزینه بدهی در شرکت‌های بورس نیویورک» از شش فاکتور ریسک قوانین، ریسک مالی، ریسک مالیات، ریسک دعاوی حقوقی، ریسک اقتصاد کلان و ریسک عملیاتی، با روش تحلیل محتوا برای سنجش افشا ریسک در گزارش‌های مالی استفاده کرده است. نتایج نشان می‌دهد که در بازارهای بدهی، فاکتورهای افشا ریسک، حاوی اطلاعات مفید هستند و مشخصات ریسک شرکت‌ها در هزینه بدهی آن‌ها منعکس می‌شود. وام‌دهندگان عمومی، فاکتورهای افشا ریسک را به عنوان نماینده ریسک شرکت در نظر می‌گیرند. همچنین ریسک مالی بیشترین تأثیر بر هزینه بدهی دارد.

مادریگال و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی تحت عنوان «عوامل تعیین‌کننده افشای ریسک شرکت در شرکت‌های بزرگ اسپانیایی» به شناسایی عواملی که میزان افشای اطلاعات مرتبط با ریسک را در یک نمونه از ۳۵ شرکت اسپانیایی فهرست شده پرداخته‌اند. این مطالعه بر افشای ریسک انجام‌شده در گزارش‌های حاکمیت شرکتی در طول سال ۲۰۰۹ تمرکز دارد. با استفاده از تکنیک تحلیل محتوا، شاخصی به‌منظور ارزیابی میزان و کیفیت اطلاعات ریسک افشاشده توسط شرکت‌های اسپانیایی ایجاد شد. چندین ویژگی انتخاب شدند و تأثیر آن‌ها بر سطح افشای ریسک به‌صورت تجربی مورد آزمایش قرار گرفت. نتایج حاکی از آن است که بخش و سطح ریسک با میزان افشای ریسک شرکت رابطه مثبت دارد. این مطالعه با گسترش دامنه درک فعلی از شیوه‌های گزارش دهی ریسک و عوامل تعیین‌کننده آن، به تحقیقات بین‌المللی در مورد افشای ریسک می‌افزاید.

مطالعات داخلی

مهرداد و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی تحت عنوان «ارائه مدلی برای سنجش محافظه‌کاری در افشای ریسک بر پایه لحن افشا» به ارائه مدلی برای سنجش «محافظه‌کاری در افشای ریسک» با در نظر گرفتن ویژگی‌های خاص شرکت‌ها پرداخته‌اند. برازش مدل نشان داد که مدیران شرکت‌ها در افشای ریسک‌های شرکت محافظه‌کارانه عمل می‌کنند. همچنین به‌منظور ارائه مدلی برای سنجش محافظه‌کاری در افشای ریسک برای یک شرکت در یک دوره زمانی خاص، پس از آزمون‌های لازم برای تشخیص ویژگی‌های تأثیرگذار بر محافظه‌کاری در افشای ریسک، سه ویژگی اهرم مالی، فرصت‌های رشد و مالکیت نهادی به مدل اولیه سنجش محافظه‌کاری اضافه شد و این مدل بر اساس ویژگی‌های خاص شرکت‌ها تعدیل گردید. برازش مدل نشان داد که اهرم مالی و فرصت‌های رشد، محافظه‌کاری در افشای ریسک را افزایش داده و مالکیت نهادی منجر به کاهش محافظه‌کاری در افشای ریسک می‌شود.

خوش خلق و طالب نیا (۱۴۰۰) در پژوهشی تحت عنوان «تبیین اثر مفاهیم گزارشگری مالی بر سطح افشای ریسک در گزارشگری مالی سالانه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران» برای بررسی مفاهیم گزارشگری مالی از چهار شاخص (کیفیت گزارشگری مالی، سطح راهبری شرکتی، کیفیت حسابرسی و افشای مسئولیت اجتماعی شرکت) استفاده کرده‌اند. نتایج نشان داد در میان مفاهیم گزارشگری مالی، شاخص کیفیت گزارشگری مالی، راهبری شرکتی و کیفیت حسابرسی با توجه به افزایش سطح نظارت، شفافیت و افشای مناسب اثر مثبت معناداری بر افشای ریسک در گزارشگری مالی سالانه دارند و سبب افزایش سطح افشای ریسک در گزارشگری مالی سالانه می‌شوند. از سوی دیگر، نتایج مؤید آن است که شاخص افشای مسئولیت اجتماعی شرکت اثر معناداری بر افشای ریسک در گزارشگری مالی سالانه ندارد.

احمدی و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی تحت عنوان «ارائه مدل محاسبه شاخص افشای ریسک شرکت» به ارائه مدلی پیشنهادی برای سنجش شاخص افشای اطلاعات ریسک شرکت‌ها پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش حاکی از ارائه مدل پیشنهادی برای اندازه‌گیری افشای اطلاعات ریسک شرکت‌ها با استفاده از روش مدل تصمیم‌گیری چند معیاره جهت ارائه شاخصی جدید برای سنجش افشای اطلاعات ریسک شرکت‌ها است که با به‌کارگیری آن می‌توان به میزان افشای اطلاعات ریسک شرکت‌ها پی برد.

طباطبایی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی تحت عنوان «تأثیر افشای ریسک و انواع آن بر ریسک سقوط قیمت سهام» به بررسی تأثیر افشای ریسک از جمله ریسک مالی، ریسک غیرمالی عملیاتی و ریسک غیرمالی راهبردی بر ریسک سقوط قیمت سهام پرداخته‌اند. نتایج پژوهش بیانگر این است که افشای ریسک کل تأثیر منفی و معناداری بر ریسک سقوط قیمت سهام دارند. همچنین انواع افشای ریسک شامل ریسک مالی، ریسک غیرمالی عملیاتی و ریسک غیرمالی راهبردی بر ریسک سقوط قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارند. به عبارتی با افشای دقیق‌تر اطلاعات ریسک، عدم تقارن اطلاعاتی کاهش‌یافته و مدیران انگیزه کمتری به نگهداشت اخبار بد در شرکت دارند از این‌رو ریسک سقوط قیمت سهام کاهش می‌یابد.

نتیجه گیری

این مطالعه دو چارچوب نظری را برای توضیح رابطه بین افشای ریسک و ارزش شرکت، یعنی نظریه نمایندگی و نظریه علامت دهی اتخاذ می کند. بر اساس تئوری نمایندگی، افشای اطلاعات می تواند از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیریت و سرمایه گذاران و با کاهش منافع مدیریت و کنترل سهامداران از طریق کاهش هزینه های نظارت برای کنترل شرکت، بر شرکت تأثیر بگذارد. سپس تصور می شود که ارزش شرکت از افزایش جریان های نقدی مورد انتظار برای سرمایه گذاران افزایش می یابد. تئوری علامت دهی نشان می دهد که یک شرکت تلاش می کند تا با افشای داوطلبانه اخبار خوب را اعلام کند، بنابراین مدیران تمایل دارند اطلاعات مربوطه را فقط در مورد عملکرد خوب شرکت گزارش کنند. خاطرنشان می شود که ادبیات قبلی در مورد تأثیر گزارش ریسک بر ارزش شرکت کمیاب است و تنها تعداد کمی این موضوع را بررسی کرده اند، اما در زمینه کشورهای توسعه یافته به استثنای یک مطالعه توسط حسن (۲۰۰۹) در مورد یک کشور در حال توسعه. در این مطالعه اخیر، یک رابطه منفی برای افشای اجباری توسط شرکت های مصری گزارش شده است و هیچ رابطه معنی داری در مورد افشای داوطلبانه وجود ندارد که با اکثر مطالعات دیگری که یک رابطه مثبت را گزارش می کنند، متناقض است. شایان ذکر است که باید بین دو نوع افشا یعنی افشای اجباری و اختیاری تمایز قائل شد و همچنین از معیار مناسبی برای برآورد ارزش شرکت استفاده کرد.

منابع

احمدی، مریم؛ رضایی، فرزین و حمیدی، ناصر. (۱۴۰۰). ارائه مدل محاسبه شاخص افشای ریسک شرکت، *مجله اقتصاد و بانکداری اسلامی*، ۱۰(۳۶)، ۹۷-۱۲۰.

خوش خلق، ایرج و طالب نیا، قدرت الله. (۱۴۰۰). تبیین اثر مفاهیم گزارشگری مالی بر سطح افشای ریسک در گزارشگری مالی سالانه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه دانش سرمایه گذاری*، ۱۰(۳۸)، ۴۵۵-۴۷۳.

طباطبایی، سیده زهرا؛ هاشمی، سید عباس و امیری، هادی. (۱۳۹۹). تأثیر افشای ریسک و انواع آن بر ریسک سقوط قیمت سهام، *مجله پیشرفت های حسابداری*، ۱۲(۲)، ۱۹۱-۲۲۹.

مهرادی، رامین؛ بادآور نهنندی، یونس؛ زینالی، مهدی و برادران حسنزاده، رسول. (۱۴۰۱). ارائه مدلی برای سنجش محافظه کاری در افشای ریسک بر پایه لحن افشا، *فصلنامه دانش سرمایه گذاری*، ۱۱(۴۲)، ۳۲۱-۳۴۷.

Abdallah, A. A. N., & Hassan, M. K. (2013). **The effects of corporation/country characteristics and the level of corporate governance on corporate risk disclosure: The case of the Gulf Cooperative Council (GCC) countries. Country Characteristics and the Level of Corporate Governance on Corporate Risk Disclosure: The Case of the Gulf Cooperative Council (GCC) Countries** (May 3, 2013).

Abraham, S. and P. Cox. (2007). Analyzing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports. *British Accounting Review*, 39 (3): 227-248.

Abraham, S., & Cox, P. (2007). **Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports.** *The British Accounting Review*, 39(3), 227-248.

Ahmed, K., & Courtis, J. K. (1999). **Associations between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports: a meta-analysis.** *The British Accounting Review*, 31(1), 35-61.

Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1972). **Production, information costs, and economic organization.** *The American economic review*, 62(5), 777-795.

Ali, M. M., & Taylor, D. (2014, April). **Content analysis of corporate risk disclosure in Malaysia.** In *4th Annual International Conference on Accounting and Finance* (AF 2014).

Al-Maghzom, A., Hussainey, K., & Aly, D. (2016). **The level of risk disclosure in listed banks: Evidence from Saudi Arabia.** *Corporate Ownership and Control*, 14(1), 175-194.

Arnold, B., & De Lange, P. (2004). **Enron: an examination of agency problems.** *Critical Perspectives on Accounting*, 15(6-7), 751-765.

- Barakat, A., & Hussainey, K. (2013). **Bank governance, regulation, supervision, and risk reporting: Evidence from operational risk disclosures in European banks**. *International Review of Financial Analysis*, 30, 254-273.
- Beattie, V., McInnes, B., & Fearnley, S. (2004, September). **A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes**. *In Accounting forum* (Vol. 28, No. 3, pp. 205-236). No longer published by Elsevier.
- Beretta, S., & Bozzolan, S. (2004). **A framework for the analysis of firm risk communication**. *The International Journal of Accounting*, 39(3), 265-288.
- Cabedo, J. D., & Tirado, J. M. (2004, June). **The disclosure of risk in financial statements**. *In Accounting Forum* (Vol. 28, No. 2, pp. 181-200). Taylor & Francis.
- Campbell, P. S. D. (2001). Voluntary Disclosure of Mission Statements in Corporate Annual Reports: Signaling What and To Whom?[The author].
- CICA. (2006). **Risk disclosures MD&A interpretive release**. Toronto: The Canadian Institute of Chartered Accountants.
- Core, J. E. (2001). **A review of the empirical disclosure literature: discussion**. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 441-456.
- Deegan, C. and Unerman, J. (2006). *Financial Accounting Theory*. Maidenhead: McGrawHill Education.
- Demski, J. S. (1974). **Choice among financial reporting alternatives**. *The Accounting Review*, 49(2), 221-232.
- Dobler, M. (2008). Incentives for risk reporting _ a discretionary disclosure and cheap talk approach. *International Journal of Accounting*, 43(2): 184-206.
- 16 Dobler, M. (2008). **Incentives for risk reporting—A discretionary disclosure and cheap talk approach**. *The International Journal of Accounting*, 43(2), 184-206.
- Dobler, M., K. Lajili, and D. Zéghal. (2011). Attributes of corporate risk disclosure: and international investigation in the manufacturing sector. *Journal of International Accounting Research*, 10 (2): 1-22.
- Domínguez, L. R., & Gámez, L. C. N. (2014). Corporate reporting on risks: Evidence from Spanish companies. *Revista de Contabilidad*, 17(2), 116-129.
- Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). **Empirical research on accounting choice**. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 255-307.
- Graham, J., Harvey, C., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1-3): 3-73.
- Haddad, A. E. (2005). **The impact of voluntary disclosure level on the cost of equity capital in an emerging capital market: the case of the Amman Stock Exchange** (Doctoral dissertation, University of East Anglia).
- Hammond, K., & Miles, S. (2004, March). **Assessing quality assessment of corporate social reporting: UK perspectives**. *In Accounting Forum* (Vol. 28, No. 1, pp. 61-79). No longer published by Elsevier.
- Haron, H., D.D.N. Ibrahim, K. Jeyaraman, and O.H. Chye. (2010). Determinants of internal control characteristics influencing voluntary and mandatory disclosures. *Managerial Auditing Journal*, 25 (2): 140159.
- Hassan, M. K. (2009). **UAE corporations- specific characteristics and level of risk disclosure**. *Managerial Auditing Journal*, 24(7), 668-687.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). **Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature**. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 405-440.
- Isiaka·Abiodun. (2018). **Three Essays on Risk Factor Disclosures**. PhD Theses. State University of New York at Buffalo.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). **Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure**. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Khlif, H., & Hussainey, K. (2016). **The association between risk disclosure and firm characteristics: a meta-analysis**. *Journal of Risk Research*, 19(2), 181-211.

Kothari, S. P., Li, X., & Short, J. E. (2009). The effect of disclosures by management, analysts, and

business press on cost of capital, return volatility, and analyst forecasts: A study using content analysis. *The Accounting Review*, 84(5): 1639–1670.

Krippendorff, K. (2018). Content analysis: An introduction to its methodology. Sage publications.

Kruk, R. F. van der. (2009). **Risk Reporting: An analysis of the Dutch banking industry** (Doctoral dissertation, Doctoral dissertation, Erasmus University).

Lajili, K., & Zéghal, D. (2005). **A content analysis of risk management disclosures in Canadian annual reports.** *Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, 22(2), 125-142.

Lajili, K., and D. Zéghal. (2005). A content analysis of risk management disclosures in Canadian Annual Reports. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 22 (2): 125-142

Li, Y., He, J., & Xiao, M. (2019). **Risk disclosure in annual reports and corporate investment efficiency.** *International Review of Economics & Finance*, 63, 138-151.

Lim, C. Y. and Tan, P. M. (2007). Value relevance of value-at-risk disclosure. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 29(4): 353– 370.

Lin, C., W.L. Owens, and J.E. Owers. (2010). the association between market risk disclosure reporting and firm risk: the impact of SEC FRR No 48. *Journal of Applied Business Research*, 26 (4): 35-46.

Linsley, P. M., & Shrides, P. J. (2006). **Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies.** *The British Accounting Review*, 38(4), 387-404.

Linsley, P.M., and P.J. Shrides. (2006). Risk reporting: a study of risk disclosures in the annual reports of UK companies. *British Accounting Review*, 38 (4): 387-404.

Linsley, P.M., Shrides, P.J., Crumpton, M. (2006). Risk disclosure: an exploratory study of UK and Canadian banks, *Journal of Banking Regulation*, 7 (3/4): 268-282

Madrigal, M. H., Guzmán, B. A., & Guzmán, C. A. (2015). **Determinants of corporate risk disclosure in large Spanish companies: a snapshot.** *Contaduría y administración*, 60(4), 757-775.

Mallin, C. (2003). The relationship between corporate governance, transparency and financial disclosure. *Transparency and Financial Disclosure*.

Miuhkinen, A. (2012). **What drives quality of firm risk disclosure?: the impact of a national disclosure standard and reporting incentives under IFRS.** *The International Journal of Accounting*, 47(4), 437-468.

Mohd Ghazali, N. A. (2008). **Voluntary disclosure in Malaysian corporate annual reports: views of stakeholders.** *Social Responsibility Journal*, 4(4), 504-516.

Mohobbot, A. M. (2005). Corporate risk reporting practices in annual reports of Japanese companies. 2005, 113-133.

Morris, R. D. (1987). **Signalling, agency theory and accounting policy choice.** *Accounting and business Research*, 18(69), 47-56.

Ntim, C. G., Lindop, S., & Thomas, D. A. (2013). **Corporate governance and risk reporting in South Africa: A study of corporate risk disclosures in the pre-and post-2007/2008 global financial crisis periods.** *International Review of Financial Analysis*, 30, 363-383.

Ogus, A. (2002). **Regulatory institutions and structures.** *Annals of Public and Cooperative Economics*, 73(4), 627-648.

Rajgopal, S. (1999). **Early evidence on the informativeness of the SEC's market risk disclosures: The case of commodity price risk exposure of oil and gas producers.** *The Accounting Review*, 74(3), 251-280.

Reverte, C. (2009). **Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms.** *Journal of business ethics*, 88, 351-366.

Richardson, A. J., & Welker, M. (2001). **Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital.** *Accounting, organizations and society*, 26(7-8), 597-616.

Ryan, S. G. (2012). **Risk reporting quality: Implications of academic research for financial reporting policy.** *Accounting and business research*, 42(3), 295-324.

Scott, W. R. (2003). *Financial Accounting Theory*, 3rd ed., Pearson Education Canada, Toronto.

Souabni, S. (2011). Predicting an uncertain future: narrative reporting and risk information.

2nd International & 3rd National Conference on New Findings in Management, Psychology and Accounting

22 July 2023 | Tehran



- Spence, M. (1978). Job market signaling. In *Uncertainty in economics* (pp. 281-306). Academic Press.
- Sulistyawati, S. N., & Suryani, A. W. (2022). **Achieving operational efficiency through risk disclosure**. *Asian Journal of Business and Accounting*, 15(1).
- Vandemaele, S., Vergauwen, P., & Michiels, A. (2009). **Management risk reporting practices and their determinants**.
- Watson, D., & Head, A. (2010). **Corporate finance: principles and practice**. Pearson Education.
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). *Positive Accounting Theory*. London: Englewood Cliffs, Prentice-Hall.
- Whited, T. M. (1992). **Debt, liquidity constraints, and corporate investment: Evidence from panel data**. *The journal of finance*, 47(4), 1425-1460.