پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی
سال دهم / شماره ۴۰ / زمستان ۱۳۹۷
صفحه ۱۱۱ تا ۱۳۶

تاثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر گزارشگری ریسک

نازنین میری قهدریجانی[۱]
علی‌اکبر اربابیان[۲]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۰۷/۱۹ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۰۹/۲۱

چکیده

مقاله حاضر به بررسی ریسک اصلی افشا شده از سوی شرکت‌های بزرگ ایران از نظر میزان فروش/ درآمد که در بورس اوراق بهادار ایران می‌پردازد و عوامل زمینه ای افشا، مخصوصاً آن‌هایی که در ارتباط با حاکمیت شرکتی هستند را تجزیه و تحلیل می‌کند.

در چارچوب فعلی شرکت‌ها، اطلاعات در مورد ریسک شرکت‌های بزرگ نقش مهمی را در فرایند تصمیم گیری و ارزیابی مناسب از سازمان‌های مختلف ایفا می‌کند. تجزیه و تحلیل محتوای انجام شده نشان می‌دهد که شرکت‌ها اطلاعات نسبتاً کمی در مورد ریسک افشاء می‌کنند. نتایج آزمون فرضیات نشان می‌دهد که رابطه معناداری بین اندازه هیئت مدیره، نسبت مدیران خارجی در هیئت مدیره، سهام اعضای هیئت مدیره، تعداد جلسات هیئت مدیره، اندازه شرکت و سهامداران نهادی با سطح افشای ریسک اجباری وجود دارد، در حالی که رابطه بین بازده و اهرم مالی با سطح افشای ریسک اجباری از نظر آماری معنادار نیست. همچنین وجود رابطه معنی دار بین نسبت مدیران خارجی در هیئت مدیره، سهام اعضای هیئت مدیره، تعداد جلسات هیئت مدیره، اندازه شرکت، بازده، اهرم مالی و سطح افشای ریسک اختیاری را تأیید می‌کند اما وجود رابطه بین اندازه هیئت مدیره، اندازه شرکت، بخش و سهامداران نهادی با سطح افشای ریسک اختیاری از نظر آماری معنادار نیست.

واژه‌های کلیدی: افشای شرکت، ریسک مالی، ریسک شرکت، افشای داوطلبانه.

۱- کارشناس ارشد گروه حسابداری، واحد نجف آباد، دانشگاه آزاد اسلامی، نجف آباد، ایران.
۲- استادیار گروه حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران. (نویسنده اصلی و مسئول مکاتبات) arbabian2007@yahoo.com

Archive of SID
www.SID.ir

۱- مقدمه

امروزه یکی از مهم‌ترین نیازهای انسان، چگونگی اظهار و برطرف نمودن نیازهای اطلاعاتی است. در میان مسائلی که می‌توان دامنه ارتباطات شرکت‌های بزرگ بهبود دهد افشای ریسک است که شرکت‌ها در عملیات خود و به خصوص تداومشان با آن روبرو هستند.

ریسک شرکت می‌توان به عنوان احتمال یک تأثیر منفی در آینده بر موقعیت‌های اقتصادی شرکت تعریف شود. در چارچوب فعلی، مدیریت ریسک به یک بخش اساسی از کنترل سازمان‌های داخلی و حاکمیت شرکتی، و یک عنصر اساسی از حوزه کسب و کار تبدیل شده است. با این وجود، عدم شفافیت در افشای اطلاعات در ریسک، با توجه به عدم وجود هنجارها و اقدامات یکنواخت، در میان عوامل دیگر وجود دارد (لاجیلی و زگال، ۲۰۰۵)[۱].

یکی از مهم‌ترین جنبه‌های شفافیت شرکت‌ها، شفافیت مالی است. در بحث تمرکز مالکیت، موضوع شفافیت و افشا مالی با کیفیت، اهمیت بیشتری می‌یابد و علت این اهمیت، افزایش سطح محافظت از سهامداران اقلیت است. مشکل مسئله دوم نمایندگی یعنی در حالتی که تمرکز مالکیت وجود دارد، ماهیت مسئله نمایندگی از تضاد بین مدیر و مالک به تضاد بین مالکان کنترل کننده و مالکان اقلیت تغییر می‌کند و مالکان اقلیت نیاز به محافظت بیشتری دارند. این محافظت می‌تواند با افزایش سطح افشا اطلاعات توسط شرکت فراهم شود. در تمام مطالب بیان شده، میزان شفافیت و افشا، شاخصی از کیفیت حاکمیت شرکتی است. یعنی هرچه سطح افشا داوطلبانه بالاتر باشد، ساختار حاکمیت شرکتی سالم تر و با کیفیت تر بوده و باعث کاهش تضاد منافع می‌شود. بنابراین در صورت عملکرد مناسب این ساز و کارها، نیازهای اطلاعاتی تمام ذینفعان به نحو مناسب تری تأمین می‌شود. به همین دلیل، موضوع ارتباط بین ساز و کارهای های حاکمیت شرکتی با سطح افشا و شفافیت مالی، همواره مورد توجه پژوهشگران حاکمیت شرکتی قرار گرفته است. این پژوهش با بررسی رابطه همبستگی ساز و کارهای حاکمیت شرکتی و به طور خاص ویژگی‌های ترکیب اعضاء هیئت مدیره (به عنوان کلیدی‌ترین جزء حاکمیت شرکتی) در پی پاسخ به این سؤال است که چه عواملی بر گزارشگری ریسک در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران مؤثر است؟

۲- مروری بر مبانی نظری پژوهش

افزایش پیچیدگی در استراتژی‌های کسب و کار، عملیات و مقررات در زمینه شرکت‌های بزرگ روند خاصی است که تاکید بر نیاز سازمان‌ها به ارائه حجم بالاتری از اطلاعات به منظور ترویج شفافیت، بهبود کیفیت و کاهش عدم تقارن افشاء اطلاعات بهبود داده است. این تغییرات به معنای

Archive of SID
www.SID.ir

آن است که ارزش مفید بودن اطلاعات ارائه شده توسط صورت‌های مالی سنتی برای کاربران بالقوه خود کمتر و کمتر شده است، که منجر به تقاضای بیشتر برای اطلاعات مربوط و تلاش استاندارد سازمان یافته به منظور بهبود کیفیت و بهنگام بودن آن شده است.

بیشتر بدین عقیده‌اند که درک بهتر از ریسک کسب و کار توسط سرمایه گذاران و کاربران دیگر از گزارشگری شرکت‌ها باید به نظارت بهتر از شرکت‌ها و به تخصیص کارآمد تر از منابع منجر شود (ICAEW، ۲۰۱۱)[۲]. این اطلاعات می‌تواند برای سرمایه گذاران در ارزیابی مقدار، مدت و اطمینان از جریان نقدی آینده و تعیین ارزش بازار و دقت در پیش بینی در قیمت سهام مفید باشد (ابراهام و کاکس، ۲۰۰۷[۳]، برتا و بزولن، ۲۰۰۴[۴]، لاینزلی و شرایوز، ۲۰۰۱[۵]).

امروزه، همواره برای سازماندهی ریسک مالی، بیشتر افشاها داوطلبانه است. چندین نظریه از افشای اطلاعات داوطلبانه شرکت حمایت می‌کنند. بر طبق نظریه نمایندگی، جداسازی مالکیت از مدیریت به ایجاد تضاد منافع بین مالک و نماینده (مدیر) منتهی می‌شود. مدیران همیشه در جهت منافع سهامداران فعالیت نمی‌کنند و ممکن است از دارایی‌های شرکت استفاده نامعقول نمایند. بنابراین بین مالک و مدیر تضاد منافع وجود دارد (مجتهدزاده، ۱۳۹۰). انتشار اطلاعات داوطلبانه یک فاکتور اساسی در فرآیند تصمیم گرفتن است و می‌تواند به عنوان یک سیستم کنترل بر فعالیت‌های مدیران در میان نیمی از سهامداران و سایر ذینفعان بکار گرفته شود (جنسن و مکلینگ،۱۹۷۶)[۶]. تئوری هزینه سیاسی بیان می‌کند که شرکت به طور داوطلبانه اطلاعات را افشای خواهد کرد زیرا می‌تواند به کاهش هزینه‌های سیاسی و به دست آوردن برخی مزایای خاص منجر شود. همچنین مطابق نظریه سیگنال‌ها افشاء می‌تواند به عنوان یک سیگنال به بازار سرمایه در نظر گرفته، به طوری که عدم تقارن اطلاعات را می‌توان کاهش، هزینه‌های تأمین مالی و بهینه سازی شرکت‌های بزرگ، ارزش را افزایش می‌دهد (بایمن و ورسچیا، ۱۹۹۶)[۷].

با این حال، تئوری هزینه اختصاصی بر آسیب احتمالی که می‌تواند با استفاده از اطلاعات ارائه شده بنیادی، با توجه به اینکه این اطلاعات عمومی خواهد بود و نه تنها بر سرمایه گذاران فعلی و بالقوه، بلکه همچنین بر رقبا هم تأکید دارد همچنین معایب احتمالی دیگر وجود دارد که می‌تواند از افشای داوطلبانه ناشی شود (گری و همکاران، ۱۹۹۰)[۸]. اطلاعات در دسترس دیگر کاربران علاقه مند نبز قرار می‌گیرد، که احتمال افزایش فشار بر شرکت وجود دارد. بنابراین، افشاء اطلاعات شرکت ناشی از یک تعارض بین انگیزه برای افشا و مشکلات ناشی از افشا است.

در این راستا، دوبلر (۲۰۰۷)[۹] استدلال می‌کند که سه شکل توضیح بالقوه برای گزارش محدودتر بر ریسک وجود دارد: (۱) مدیران ممکن است گزارش کنند چرا که اطلاعات کافی در مورد ریسک خاص خود را ندارد. (۲) نمی‌توانند اعتبارشان را نشان دهد، (۳) می‌توانند اطلاعات را

Archive of SID
www.SID.ir

به علت تهدیدهای مخرب تجاری نگهدارند. بنابراین، هدف این مطالعه: (۱) تجزیه و تحلیل ریسک اصلی افشا شده از سوی شرکت‌ها، چه اجباری و چه داوطلبانه است، و (۲) تجزیه و تحلیل برخی از عوامل مهم مربوط به حاکمیت شرکتی و شواهد و مدارک ثابت به عنوان نماینده مطالعات قبلی تجربی، که می‌تواند تقویت یا جلوگیری از افشاء این نوع اطلاعات مربوطه می‌باشد.

این مطالعه نهایتاً منجر به توسعه دانش در مورد چگونگی نشان دادن ریسک شرکت‌ها، هم از مقدار و هم کیفیت، و چگونگی افشاء اطلاعات از طریق اقدامات کمی و کیفی، می‌شود. همچنین، اجازه می‌دهد در عین حال برخی از مفاهیم عملی که می‌تواند برای وضع کنندگان استانداردهای حسابداری و مدیران مسئول افشای شرکت‌های بزرگ مفید باشد را بدست آورد.

۳- فرضیه‌های پژوهش

به گزارش گل و لئونگ (۲۰۰۴)[۱۰]، سیاست افشا شرکت‌های بزرگ از هیئت مدیره سرچشمه می‌گیرد. بنابراین، حاکمیت شرکتی می‌تواند افشاء داوطلبانه را تحت تأثیر قرار دهد.

عوامل مرتبط با حاکمیت شرکتی

۳-۱- اندازه هیئت مدیره

افزایش در اندازه، با گنجاندن مدیران با دیدگاه‌های جدید برای تجزیه و تحلیل مسائل استراتژیک، ممکن است تصمیمات شرکت‌ها با کیفیت بالاتر ارائه شود، که در میان آن‌ها، آن تصمیمات مربوط به افشاء شرکت‌های بزرگ نیز هست. رودریگز و همکاران (۲۰۱۱)[۱۱] می‌یابند که اندازه هیئت مدیره با حجم اطلاعات افشا رابطه مثبت دارد. از سوی دیگر، مطالعات (آندرس و همکاران، ۲۰۰۵)[۱۲] نشان می‌دهد که حضور تعداد بیشتر اعضای هیئت مدیره ممکن است حاکی ازاعمال پایین نظارت بر مدیریت، و ظهور مشکلات نمایندگی یاشد. با توجه به این شواهد، فرضیه زیر پیشنهاد می‌شود:

فرضیه ۱: بین اندازه هیئت مدیره و افشای ریسک شرکت‌های بزرگ رابطه معناداری وجود دارد. (اندازه هیئت مدیره توسط تعدادی از مدیران، چه داخلی و چه خارجی تعیین می‌شود.)

۳-۲-استقلال هیئت مدیره

با توجه به استقلال هیئت مدیره، نظریه نمایندگی نشان می‌دهد که مدیران اجرایی انگیزه کافی برای افشاء ریسک را ندارند، زیرا وضعیت و رفتار آنان در شرکت به این ترتیب می‌توانید بطور کامل تر بررسی شود (لفت ویچ و همکاران،۱۹۸۱)[۱۳]. در این راستا، چن و جاگی (۲۰۰۰)[۱۴]، در

Archive of SID
www.SID.ir

یافتند که بین افشای مالی و نسبت مدیران یک رابطه مستقل دارد. با این حال، این استدلال در مطالعات دیگر نشان می‌دهد که مدیران خارجی احتمالاً آمادگی کافی برای درک فعالیت‌های کسب و کار را ندارند و یا ممکن است به دلیل حضور همزمان آن‌ها در هیئت‌های مختلف توجه کافی به شرکت نداشته باشند (بایسینگر و هاسکیسون، ۱۹۹۰)[۱۵]. همچنین، تمایل مدیران مستقل به افشای اطلاعات داوطلبانه بر ریسک ممکن است بر دعاوی برای شرکت دامن زند و آن‌ها را تحریک کند (پرادو لورنزو و گارسیاسانچز، ۲۰۰۹)[۱۶]. در این راستا، هو و ونگ (۲۰۰۱)[۱۷]، گارسیامکا و سانچز (۲۰۰۶)[۱۸] و ابراهام و کاکس (۲۰۰۷) بین افشاء داوطلبانه و استقلال مدیران ارتباطی نیافتند. بر اساس استدلال‌های قبلی، اثبات فرضیه‌های زیر دنبال می‌گردد:

فرضیه ۲: بین نسبت مدیران خارجی در هیئت و افشای ریسک شرکت‌های بزرگ، رابطهٔ معناداری وجود دارد.

فرضیه ۳: بین سهامداران نهادی و افشای ریسک شرکت‌های بزرگ، رابطه معناداری وجود دارد.

موضوع دیگر در رابطه با مالکیت سهام توسط اعضای هیئت مدیره است. جدایی مالکیت و کنترل یکی از ویژگی‌های قابل توجه در جهت انتشار اطلاعات داوطلبانه است. با توجه به اینکه مدیران تمایل دارند فعالیت‌های خود را از طریق افشای اطلاعاتی که از نظر قانونی ملزم نمی‌باشد شفاف تر کنند، کاهش نمایندگی بالقوه و مشکلات ریسک اخلاقی وجود دارد (گارسیامکا و سانچز، ۲۰۰۶). مطالعات (چاو و گری، ۲۰۰۲[۱۹]؛ هو و ونگ، ۲۰۰۱) استدلال می‌کنند که هر چه مالکیت سهام هیئت مدیره بالاتر باشد، مقدار اطلاعات افشا برای برآوردن نیازهای کاربران بالاتر است. در مقابل، یک رابطه منفی و معنی دار زمانی که مالک بسیاری از سهام داخلی است، با توجه به اینکه در این شرکت‌ها نیاز به افشای سطح پایین تری از اطلاعات داوطلبانه وجود دارد پیش بینی شده است. در این راستا، لیم و همکاران (۲۰۰۷)[۲۰] یک ارتباط منفی و معنی داری بین مالکیت سهام داخلی و انواع مختلفی از افشاء داوطلبانه به دست آمده است. با توجه به بررسی ادبیات گذشته، اثبات فرضیه زیر دنبال می‌شود:

فرضیه ۴: بین مالکیت سهام توسط اعضای هیئت مدیره و افشای ریسک شرکت‌های بزرگ، رابطه معناداری وجود دارد.

۳-۳- فعالیت‌های هیئت مدیره

یکی دیگر از ویژگی‌های حاکمیت شرکتی فعالیت هیئت مدیره است. با توجه به تعداد جلسه‌ها به عنوان معیاری از فعالیت‌های هیئت مدیره، ارتباط مستقیم بین جلسه‌های برنامه ریزی و درجه انجام تعهداتی که هیئت مدیره بر طبق منافع سهامداران به عهده گرفته وجود دارد. بیشتر

Archive of SID
www.SID.ir

جلسه‌های مکرر ممکن است حاکی از این است که هیئت مدیره زمان بیشتری را به توسعه استراتژی‌های شرکت‌های بزرگ و نیز نظارت مدیریت اختصاص داده است و با فعالیت‌های هیئت مدیره ازطریق مشکلات کاهش اطلاعات نامتقارن بین مدیران و روسا مرتبط است.

تئوری نمایندگی فرض می‌کند که فعالیت هیئت مدیره دارای اثر مثبت بر روی افشاء اطلاعات است. در این راستا، بانگوج و پلنبرگ (۲۰۰۸)[۲۱] مشاهده کرد یک رابطه مثبت بین حجم اطلاعات افشا شده و تعداد جلسات هیئت مدیره وجود دارد. در مقابل، پرادو لورنزو و گارسیاسانچز (۲۰۰۹) و رودریگز و همکاران (۲۰۱۱) تنها رابطه معنی داری بین این عوامل بدست نیاوردند، بلکه یک ارتباط منفی در مطالعه گذشته یافتند. پس از بحث‌های نظری ادبیات مورد بررسی، تدوین و فرموله کردن فرضیه زیر را دنبال می‌شود:

فرضیه ۵: بین تعداد جلسات هیئت مدیره و افشاء ریسک شرکت‌های بزرگ، رابطهٔ معناداری وجود دارد.

۳-۴- متغیرهای دیگر

در ادبیات قبلی در مورد افشاء شرکت‌های بزرگ نقش برخی عوامل که احتمالاً میزان افشاء را تحت تأثیر قرار می‌دهد تأکید شده است. در میان آن‌ها، چند ویژگی: اندازه شرکت‌های بزرگ، سودآوری، اهرم و صنعت برجسته است.

۳-۴-۱- اندازه شرکت

اندازه شرکت به ویژگی‌هایی است که در آن انگیزه ارائه حجم بالایی از اطلاعات وجود دارد. یکی از دلایل اصلی ارائه اطلاعات خارجی نیاز به روابط خوب با تأمین کنندگان سرمایه با هدف دستیابی به منابع مالی در بهترین شرایط است. همچنین، در شرکت‌های بزرگ‌تر، با طیف بالاتری از تحلیلگران، که بیشتر قابل مشاهده هستند، این وضعیت منجر به افزایش کاربران بالقوه، ایجاد در تبدیل تقاضا برای اطلاعات، و فشار بر روی شرکت می‌شود. در انجام این پژوهش ارزش بازار به عنوان معیار انتخاب شده است.

۳-۴-۲- سودآوری

ارتباط بین سودآوری و افشاء داوطلبانه به صورت ویژه پیچیده است. نظریه افشاء تمایل به نشان دادن وجود رابطه مثبت دارد. طبق نظریه نمایندگی، مدیران شرکت‌های سودآور از اطلاعات برای به دست آوردن مزایای شخصی استفاده می‌کنند. از منظر نظریه سیگنال‌ها، سودآوری می‌تواند به عنوان شاخص کیفیت از سرمایه گذاری در نظر گرفته شود. شرکت‌های سود آور اطلاعات را به منظور برجسته بودن از دیگر شرکت‌های بزرگ که موفقیت کمتری برخوردار هستند فاش می‌کنند،

Archive of SID
www.SID.ir

سرمایه را با کمترین هزینه بدست می‌آورند و از هر گونه کاهش در قیمت سهام جلوگیری می‌کنند. همچنین، تئوری هزینه سیاسی از افشای داوطلبانه اطلاعات پشتیبانی می‌کند (گینر، ۱۹۹۷)[۲۲].

بسیاری از مطالعات در ادبیات قبلی رابطه مثبت بین عملکرد و میزان افشاء پیدا کرده‌اند (احمد و کورتیس، ۱۹۹۹[۲۳]؛ چن و جاگی، ۲۰۰۰). در مقابل، رودریگز و همکاران (۲۰۱۱)، اولیویرا و همکاران (b۲۰۱۱)[۲۴] و گینر (۱۹۹۷) رابطه منفی، احتمالاً از سود دهی بالا که می‌تواند شرکت‌های رقیب را برای ورود به بازار این شرکت تحریک کند بدست آمده است. برای اندازه گیری سودآوری، از بازده در دارایی‌ها، نسبت درآمد به کل دارایی استفاده شد.

۳-۴-۳- اهرم

سطح اهرم یکی دیگر از عوامل مرتبط با میزان افشاء بالاتری از اطلاعات است. در این مفهوم، شرکت‌ها با بدهی بیشتر هزینه‌های بیشتر نمایندگی دارند، چرا که امکان انتقال ثروت از دارندگان بدهی به سهامداران وجود دارد. با افزایش مقدار افشا اطلاعات، شرکت می‌تواند هزینه‌های نمایندگی و تضاد منافع بین صاحبان و طلبکاران خود را کاهش دهد. علاوه بر این، با افزایش اهرم، تقاضا برای کسب اطلاعات بیشتر درخواست شده توسط طلبکاران نیز افزایش می‌یابد، چرا که آن‌ها تلاش خواهد کرد تا بیابند که چقدر احتمال دارد این شرکت به تعهدات مالی خود عمل کند. چندین مطالعه نتایج منفی و یا غیر قابل توجه در این رابطه نشان داده‌اند (ابراهام و کاکس، ۲۰۰۷، امران و همکاران ۲۰۰۹[۲۵]؛ گینر، ۱۹۹۷). با توجه به مطالعات قبلی، گارسیامکا و سانچز (۲۰۰۶) اشاره می‌کنند در تجزیه و تحلیل متا خود که یک سطح بالایی از بدهی منجر به افشای بیشتری از اطلاعات داوطلبانه می‌شود. به همین ترتیب، رودریگز و همکاران (۲۰۱۱) و احمد و کورتیس (۱۹۹۹) نشان می‌دهند که بین اهرم و مقدار اطلاعات و افشا ریسک ارتباط مثبت وجود دارد. برای اندازه گیری اهرم، ما به نسبت کل بدهی به کل دارایی را انتخاب شد.

۳-۴-۴- بخش صنعت

صنعت یکی از متغیرهایی است که اغلب برای توضیح مقدار اطلاعات ارائه شده توسط شرکت‌های بزرگ مورد استفاده بوده است. شرکت‌هایی که در صنایع مشابه فعالیت می‌کنند معتقد بر اتخاذ دستورالعمل‌های مشابه در افشاء اطلاعاتشان هستند. آن‌ها با سطوح مشابه از پیچیدگی و بی ثباتی کسب و کار صنعت و نوسانات مواجه هستند. اگر یک شرکت دراتخاذ استراتژی افشای مشابه با شرکت‌های بزرگ دیگر در همان صنعت با شکست مواجه گردد، بازار می‌تواند این خبر را بد تفسیرکند (باسو و کومار، ۲۰۰۷)[۲۶]. نتایج به دست آمده نشان داده است که عضویت در صنعت به توضیح مقدار اطلاعات داوطلبانه افشا (گل و لئونگ، ۲۰۰۴)، به خصوص در بخش فن آوری اطلاعات و یا در صنایع با رشد بالا کمک می‌کند.. بخش در نظر گرفته شده به دو سمت

Archive of SID
www.SID.ir

شرکت‌های تولیدی و کالاهای مصرفی و خدمات تقسیم شده است. این مجموعه از متغیرها متغیرهای کنترل در مطالعه می‌شوند.

۴- مروری بر پیشینه پژوهش

مطالعات اولیه اصلی به طور کلی با تمرکز بر ریسک مالی و مخصوصاً در، تجزیه و تحلیل رابطه بین افشاگری‌های ریسک و نرخ بهره، نرخ ارز و قیمت سهام در آمریکا پدید آمده است. آن‌ها با ریسک مرتبط با بازار سرمایه، با توجه به شرایط SEC، با ترک آشکار افشای نوع دیگر از ریسک از طرف مدیران و روسا مقابله کردند.

احمد و کورتیس (۱۹۹۹) در تحقیقی تحت عنوان " ارتباط بین ویژگی‌های شرکت‌های بزرگ و میزان افشای در گزارش سالانه: تجزیه و تحلیل متا" با استفاده از تجزیه و تحلیل متا رابطه مثبت و معنی داری را بین میزان افشای و اندازه شرکت، وضعیت و اهرم را نشان می‌دهد.

هو و وانگ (۲۰۰۱) در مطالعه ای به نام "بررسی رابطه بین ساختار حاکمیت شرکتی و میزان افشای داوطلبانه" نشان می‌دهد درصد اعضای خانواده در هیئت مدیره ارتباط منفی با میزان افشای داوطلبانه دارد.

چاو و گری (۲۰۰۲) در تحقیقی تحت عنوان " ساختار مالکیت و افشای داوطلبانه شرکت‌های بزرگ در هنگ کنگ و سنگاپور" نشان می‌دهد که میزان مالکیت خارج با افشاء داوطلبانه ارتباط مثبت دارد.

انجی و مک (۲۰۰۳) در پژوهشی تحت عنوان "اداره امور شرکت‌ها و افشای داوطلبانه" نشان می‌دهد که مالکیت مدیریتی کمتر و مالکیت قابل توجه دولت‌ها با افزایش افشای همراه است. افزایش مدیران خارجی افشای شرکت‌های بزرگ را کاهش می‌دهد.

ابراهام و کاکس (۲۰۰۷) در مطالعهٔ " تجزیه و تحلیل عوامل تعیین کننده اطلاعات خطر روایت شده در گزارش‌های سالانه UK FTSE 100 " در می‌یابد که انواع مختلف هیئت مدیره وظایف متفاوتی دارند، تعداد هر دو چه مدیران اجرایی و چه مدیران مستقل رابطه مثبت با سطح گزارشگری ریسک شرکت‌ها دارد، اما به تعداد مدیران غیر اجرایی بستگی ندارد.

پتروا و همکاران (۲۰۱۲)[۲۷] در پژوهشی با عنوان: ارتباط هزینه‌های سرمایه و افشای داوطلبانه شرکت‌های بزرگ" نتایج نشان می‌دهد که شرکت در بازار سوئیس می‌تواند هزینه‌های خود را از حقوق صاحبان سهام با افزایش سطح افشاء داوطلبانه شرکت کاهش دهد.

Archive of SID
www.SID.ir

هونگ و وانگ (۲۰۱۵)[۲۸] در مطالعه خود با عنوان: "حاکمیت شرکتی و ریسک پذیری شرکت‌های چینی: نقش اندازه هیئت مدیره " دریافتند که اندازه هیئت مدیره در شرکت‌های چینی اثرات منفی بر ریسک پذیری شرکت دارد.

کمالیان و همکاران (۱۳۸۹) در مطالعه ای با عنوان "تبیین مهم‌ترین عوامل مؤثر بر رتبه افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با رویکرد داده کاوی" نشان می‌دهد دلیل تمایل مدیران شرکت سودآور به تقویت افشاء اطلاعات با نمایش عملکرد مناسب خود، دریافت پاداش و سایر منافع شخصی در بازار تخصصی مدیران است.

بنی مهد و محسنی شریف (۱۳۸۹) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی عوامل مؤثر بر رتبه بندی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران از لحاظ کیفیت افشاء و به موقع بودن " بیان می‌کند عوامل تاثیرگذار بر افشای اطلاعات شامل نوع صنعت، نوع گزارش حسابرسی، درصد مالکیت دولتی و اندازه شرکت می‌باشد.

نیکبخت و همکاران (۱۳۸۹) در مقاله ای تحت عنوان "بررسی تأثیر ویژگی‌های هیئت مدیره بر عملکرد شرکت" عنوان کردند که اندازه هیئت مدیره، نسبت اعضای غیر موظف در ترکیب هیئت مدیره، تعداد جلسات هیئت مدیره، دانش مالی اعضای هیئت مدیره و جدایی نقش مدیر عامل از رئیس هیئت مدیره بر عملکرد شرکت مؤثر است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که هیئت مدیره در بازار سرمایه ایران در یک جایگاه سمبولیک قراردارد و به صورت کارا به وظایف خود برای کاهش مشکلات نمایندگی و بهبود عملکرد شرکت عمل نمی‌نماید.

نیکبخت، مؤمنی و پور حسینی (۱۳۹۱) در پژوهشی با عنوان "رابطه بین سازو کارهای حاکمیت شرکتی با شفافیت مالی و افشا داوطلبانه" بیان می‌کنند که بین درصد مالکیت نهادی با افشا اختیاری و شفافیت مالی یک رابطه معنیدار و معکوس وجود دارد اما بین دوگانگی مدیریت و اندازه هیئت مدیره با افشا اختیاری و شفافیت مالی رابط معنیداری وجود ندارد.

فروغی و آدینه جونقانی (۱۳۹۱)، در پژوهشی تحت عنوان "رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت" نشان می‌دهد که رابطه معناداری بین افشای کل، اجباری و اختیاری اطلاعات با ارزش شرکت وجود دارد.

قربانی، موحد مجد و منفرد مهارلوئی (۱۳۹۲) در پژوهشی با عنوان "رقابت در بازار محصول، ترکیب هیأت مدیره و کیفیت افشای اطلاعات: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران"، بیانگر این است که در صد اعضای غیر مؤظف هیئت مدیره رابطه معناداری با کیفیت افشاء ندارد. مطابق با نتایج پژوهش نبود رابطهٔ معنادار بین افشاء اختیاری و مدیران غیر موظف تأیید می‌کند.

Archive of SID
www.SID.ir

کاشانی پور و همکاران (۱۳۹۲) در مطالعه ای تحت عنوان "رابطه بین افشای اختیاری و مکانیزم های حاکمیت شرکتی" بیان می‌کند که کاهش در سطح مالکیت مدیریتی و افزایش درصد مالکیت سهامداران عمده با افزایش در سطح افشای داوطلبانه رابطه دارد. در حالی که رابطه معناداری بین مالکیت دولتی با افشای اختیاری یافت نشد.

سجادی و همکاران (۱۳۹۲) در پوهش خود با عنوان "تأثیر ساختار مالکیت بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت‌ها " بیان می‌کند که متغییرهای تمرکز مالکیت و میزان مالکیت مدیریت تأثیر منفی و معنادار بر ریسک سرمایه گذاری دارند. اما، میزان مالکیت سهامداران نهادی تأثیری بر ریسک سرمایه گذاری شرکت‌ها ندارد.

باغومیان و سجادی (۱۳۹۳) در پژوهش خود تحت عنوان "تأثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر میزان افاشای اختیاری در گزارشگری سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" بیان می‌کند که از میان ساز و کارهای نظام حاکمیت شرکتی در حوزه افشای اختیاری، تنها مالکیت نهادی رابطه مثبت و معناداری با سطح افشاء اختیاری دارد.

۵- جامعه و نمونه آماری

در این پژوهش از اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۴ ساله، از ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۲ استفاده شده است. به دلیل دسترسی به این اطلاعات و شفافیت آن‌ها و تنوع در شرکت‌های مورد بررسی، در کل باعث همگون نمودن نمونه آماری می‌شود. در تحقیق حاضر برای تعیین نمونه آماری، از روش حذف سیستماتیک استفاده خواهد شد. بدین منظور آن دسته از شرکت‌های که شرایط زیر را دارا نباشند از نمونه آماری حذف می‌گردند.

۱) در ابتدای دوره پژوهش در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
۲) جهت یکنواخت سازی متغیرها، جزء شرکت‌های واسطه گری مالی نباشد.
۳) طی دوره پژوهش، سهام آن‌ها حداقل هر سه ماه یکبار، در بورس اوراق بهادار مبادله شده باشد.
۴) شرکت‌هایی که فاقد اطلاعات کافی برای انجام آزمون می‌باشند در نمونه قرار نمی‌گیرند.

براساس شرایط فوق، ۵۰ شرکت از بین شرکت‌های مورد مطالعه انتخاب شدند.

همچنین، در این پژوهش برای مطالعه مبانی نظری و بررسی پیشینه تحقیق، از روش کتابخانه ای با بهره گیری از کتب و مقالات تخصصی فارسی و لاتین و پایان نامه‌ها استفاده می‌شود. داده‌های مالی از محل گزارش‌های سالانه شرکت‌ها و گزارش فعالیت هیئت مدیره به مجمع عمومی سالیانه صاحبان سهام و از پایگاه اینترنتی سازمان بورس و اوراق بهادار و سامانه کدال استخراج می‌گردد.

Archive of SID
www.SID.ir

۶- متغیرهای پژوهش

در این پژوهش، متغییرهای اندازه هیئت مدیره، نسبت مدیران خارجی در هیئت مدیره، مالکیت سهام تصرف شده توسط اعضای هیئت مدیره، تعداد جلسات هیئت در یک سال و مالکیت سهامداران نهادی متغییرهای مستقل هستند. شاخص افشاء ریسک اجباری و شاخص افشاء ریسک داوطلبانه متغییرهای وابسته، اندازه شرکت‌های بزرگ، سود دهی، اهرم، بازه زمانی ساختگی نیز متغییرهای کنترلی هستند.

۶-۱- شرح و بسط یک شاخص افشاء

سازگاری با افشا یکی از محدودیت‌های چالش برانگیز در رابطه با اندازه گیری میزان افشای شرکت‌های بزرگ است، به ویژه هنگامی که به اطلاعات داوطلبانه شاره دارد. در این راستا، یکی از تکنیک‌های اولیه برای مطالعه اطلاعات ارائه شده تجزیه و تحلیل محتوا است. مخصوصاً، مطالعه رابطه بین اطلاعات افشا شده و عوامل دیگر که عمدتاً از طریق شاخص‌های افشا انجام می‌گیرد (برتا و بوزولن، ۲۰۰۴؛ براوو اورکویزا و همکاران، ۲۰۰۹[۲۹]؛ کابدو و تیرادو، ۲۰۰۹[۳۰]؛ گینر، ۱۹۹۷).

به طور عمده در این تحقیق ریسک مالی (ریسک نرخ بهره، ریسک نرخ ارز، ریسک نقدینگی، ریسک قیمت نهاده‌های شرکت و ریسک کاهش قیمت محصولات) از نوع ریسک اجباری و ریسک‌های دیگر از جمله ریسک غیر مالی (ریسک کیفیت محصولات، ریسک تجاری، ریسک تغییر قوانین و مقررات دولتی و ریسک اقبال مشتریان به محصولات جایگزین) از نوع ریسک داوطلبانه است. اولین گام در این تحقیق، ایجاد شاخص‌های افشاء برای دو دسته ریسک اجباری و ریسک اختیاری است. این شاخص توسعه یک شاخص عددی است که نشان دهنده مقدار اطلاعات گزارش شده توسط شرکت‌هاست (گارسیامکا و مارتینز، ۲۰۰۴)[۳۱]. در محاسبه شاخص افشا، اقلامی که در شکل دادن پایه وزن دهی اطلاعات ریسک افشاء شده توسط شرکت نقش دارند طراحی شده است (جدول ۱). این اقلام ممکن است به عنوان متغیرهای ساختگی با توجه به ماهیت اطلاعات معین به یک مقدار بالاتر برای اطلاعات کمی طراحی (ارزش ۱: افشاء؛ ارزش ۰: عدم افشاء) و یا ارزشگذاری شود (براوو اورکویزا و همکاران، ۲۰۰۹). برای هر ریسک، محتوای افشای آن از طریق ۶ مورد اندازه گیری می‌شود: ویژگی عمومی ریسک؛ سیاست مدیریت ریسک، اطلاعات در مورد ریسک؛ روش اندازه گیری ریسک؛ کمیت ریسک در طول سال اقتصادی؛ اطلاعات آینده ریسک است.

Archive of SID
www.SID.ir

جدول ۱- اقلام شاخص افشاء

موارد نوع ریسک از سال ۸۹ تا ۹۲
ویژگی‌های عمومی ریسک
سیاست‌های مدیریت ریسک
اطلاعات در مورد پوشش ریسک
روش مورد استفاده برای اندازه گیری ریسک
کمیت ریسک در طول سال‌های اقتصادی
اطلاعات آینده در مورد ریسک

منبع: یافته‌های پژوهشگر

اطلاعات در مورد ریسک (اجباری و داوطلبانه) از گزارش‌های سالیانه و گزارش مدیریت برای هر شرکت و هر سال به دست آمده است. حال محتوای هر یک از موارد، با نشان دادن یک مثال به طور مستقیم توضیح داده می‌شود.

در مرحله اول، مورد ۱ خطاب ویژگی اساسی و ضروری ریسک است. مثلاً: " ریسک نقدینگی تأمین مالی که ریسک جریان وجه نقد هم نامیده می‌شود، به عدم توانایی در پرداخت تعهدات برمی گردد. این موضوع مخصوصاً برای پرتفوهایی که متوازن شده‌اند و متعهد به پرداخت حاشیه سود به طلبکاران هستند معضل مهمی است. نقدینگی در قالب زمان و هزینه قابل بررسی و تحلیل است".

در مورد ویژگی ۲ (افشا سیاست مدیریت ریسک)، به عنوان مثال: "برای مدیریت ریسک نقدینگی حاصل از سرمایه در گردش منفی، این شرکت مذاکره مجدد در مورد سیاست‌های اعتباری و بدهی‌هایشان با یک انقضای کوتاه مدت همراه با پیش بینی کافی اجرا کرده است. با این حال، با توجه به مشکلات در به دست آوردن نقدینگی توسط مؤسسات مالی، این مذاکره مجدد آهسته تر از در حوادث دیگر است، اگر چه از تاریخ انقضای بسیاری از مؤسسات قادر به پرداخت دیون آن‌ها بطور معمول در حال تجدید است ".

مورد ۳ مربوط به روشی است که در آن شرکت ریسک خود را پوشش می‌دهد. به عنوان مثال: "برای پرداختن به ریسک مربوط به نوسانات قیمت کالا، شرکت در عمل پوشش ۸۵ درصد از فروش گروه را قرار می‌دهد. با توجه به این پوشش، یک کاهش ۱۰ درصدی در ارزش کالا در بورس اوراق بهادار و یک کاهش ۱ درصدی در بازده ناخالص را شامل می‌شود ".

مورد ۴، مرتبط با افشای روش اجرا برای اندازه گیری ریسک است، این بند از گزارش تلفیقی سالانه (گزارش مدیریت) استخراج می‌شود، به عنوان مثال: "با هدف تجزیه و تحلیل اثر تغییرات

Archive of SID
www.SID.ir

بالقوه نرخ بهره در حساب‌های گروه، با توجه به وارداتی بودن بخش عمده ای از مواد اولیه و قطعات و همچنین ماشین آلات جدی، هرگونه شرایط محدود کننده از قبیل تحریم‌های بین المللی یا تغییر در قوانین و مقررات دولتی می‌تواند باعث کاهش فعالیت‌های شرکت و نهایتاً کاهش سود شرکت شود.".

مورد ۵ را، با اشاره به افشای ریسک در یک فرم کمی، می‌توان از طریق این مثال توضیح داد:" ارز مورد نیاز برای خریدهای خارجی معادل ۳۰، ۱۷۵، ۴۰۲ دلار در سال مالی آتی برآورد شده است با توجه به اینکه در بودجه سال مالی ۱۳۹۲ ارزش هر دلار مرجع معادل مبلغ ۱۲، ۲۶۰ ریال و دلار مبادله ای ۲۴، ۵۹۶ ریال منظور شده لذا می‌توان نتیجه گرفت نوسانات نرخ ارز در سود هر سهم پیش بینی شده در بودجه سال ۱۳۹۲ تأثیر قابل توجهی خواهد گذاشت، با فرض اینکه نرخ برابری یورو در مقابل دلار ثابت بماند و تغییرات نرخ دلار در سطح حداکثر ۱۰٪ برای هرواحد باشد ".

مورد ۶، افشای اطلاعات آینده در مورد ریسک را می‌توان در گزارش سالانه بطور مثال: "مسئولیت بالقوه شرکت برای آلودگی اتفاقی و یا خسارات دیگر به اشخاص ثالث تا ۱,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال بیمه شده است. اگر برای آسیب به محیط زیست و یا هر نوع دیگری از آسیب در ارتباط با عملیات خود، و مقادیری در پیش افتادن، از شرکت شکایت شود ادعا شده می‌تواند بر فعالیت، وضعیت مالی و درآمد خالص را تأثیر منفی گذارد ".

برای تکمیل محاسبه شاخص افشاء، برای هر آیتم برای هر نوع ریسک و برای هر یک از شرکت‌های در نمونه وزن لازم است. بهره از این مطالعه تجزیه و تحلیل اینکه آیا شرکت یک بخش خاص از اطلاعات نشان داده است نه، و نیز بررسی میزان افشا و کیفیت آن است، ما از یک امتیاز ۰ تا ۳ استفاده می‌کنیم.

- نمره ۰ (صفر): شرکت آیتم مرتبط به نوع ریسک مورد بررسی را گزارش کرده است.
- نمره ۱: ریسک به گونه ای عمومی و مبهم نشان داده شده، بدون اینکه شامل جزئیات بیشتر باشند.
- نمره ۲: بیشتر داده‌های مشخص در افشای آیتم با توجه به نوع ریسک ارزیابی شده فراهم شده است.
- نمره ۳: شرکت برآورد کمی و درجه بالایی از اطلاعات دقیق را تأمین کرده است.

همانگونه که در بالا نشان داده شده است، ریسک به شیوه ای منحصر به فرد مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرند که عبارت از: (الف) ریسک‌های اجباری: ریسک نوسان نرخ بهره، ریسک نوسان نرخ ارز، ریسک قیمت نهاده‌های شرکت، ریسک کاهش قسمت و ریسک نقدینگی. (ب) ریسک‌های داوطلبانه: ریسک تجاری، ریسک تغییر قوانین و مقررات، ریسک اقبال مشتریان به

Archive of SID
www.SID.ir

محصولات جایگزین و ریسک کیفیت محصولات است. در پایان اندازه گیری شاخصهای افشاء برای ریسک اجباری، نمرات هر آیتم برای هر شرکت، بر اساس نوع ریسک اندازه گیری و سپس نمرات انواع مختلف ریسک برای رسیدن به CRDI (شاخص افشا ریسک اجباری) جمع می‌گردد. روشی مشابه برای به دست آوردن VRDI (شاخص افشا داوطلبانه ریسک) اعمال می‌شود، در مرحله اولیه، با اضافه کردن نمرات هر آیتم برای شرکت‌ها برای احراز یک امتیاز برای هر نوع ریسک مورد بررسی تجزیه و تحلیل می‌گیرد.

۷- مفروضات رگرسیونی

برای آزمون‌های مربوط به پیش فرض‌های رگرسیون در بررسی صفر بودن میانگین جمله خطا[۳۲]، نشان داده شد در مدل اول برای شاخص افشاء ریسک اجباری میزان t برابر T=1/918 (P:0/359>0/05)، در مدل دوم برای شاخص افشاء ریسک داوطلبانه میزان t برابر با T=0/238 (P:0/812>0/05)، در سطح آلفای ۵ صدم معنادار نمی‌باشد که این نتیجه بیانگر صفر بودن میانگین جمله خطا و در واقع تأیید مفروضه رگرسیونی است. (رجوع شود به پیوست (۲)). نتایج آزمون جارکو- برا برای آزمون نرمال بودن حاکی از این است که باقیمانده‌های حاصل از برآورد مدل تحقیق در سطح اطمینان ۰/۹۰ از توزیع نرمال برخوردار می‌باشد. در مدل اول JB=8/93, (P:0/012>0/010). در مدل دوم،(B=8/18 P:0/016>0/010)، می‌باشد. (رجوع شود به پیوست (۲)).

در مدل‌های ترسیم شده به روش Pool و Panel برای بررسی همسانی واریانس‌ها مدل را به شکل EGLS برآورد گردید و جهت افزایش احتمال نرمال شدن خطاها از متغیرهای موهومی[۳۳] استفاده شد نتایج حاصل از آزمون لون نشان داد در مدل اول (Leven=1/24 P:0/296>0/05) و در مدل دوم (Leven=2/41 P:0/083>0/05). آزمون دوربین واتسون نشان دهنده عدم خود همبستگی در مدل می‌باشد و از این رو استقلال باقی مانده‌ها پذیرفته می‌شود. با استفاده از ماتریس همبستگی نشان داده شد متغیرها با یکدیگر رابطه هم خطی ندارند. برای بررسی مانایی از آزمون هادری[۳۴] استفاده شد. نتایج نشان داد آزمون مانا است و میزان z برای شاخص افشا ریسک اجباری (CRDI) برابر با ۳/۲۱ است و برای شاخص افشا ریسک اختیاری (VRDI) برابر با ۳/۳۴ است. بنابراین دارای ریشه واحد نیست و متغیر مانا است. (رجوع شود به پیوست (۱))

Archive of SID
www.SID.ir

جدول ۲- شاخص افشا ریسک اجباری

روش	Statistic	Prob.**
Hadri Z-stat	3.21	0.0007
Heteroscedastic Consistent Z-stat	3.70810	0.0001

شاخص افشا ریسک اختیاری		
روش	Statistic	Prob.**
Hadri Z-stat	3.34	0.0004
Heteroscedastic Consistent Z-stat	3.95285	0.0000

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۸- مدل پژوهش

مدل ریاضی تحقیق به شرح ذیل است که در آن مقدار و کیفیت اطلاعات مرتبط با افشای ریسک می‌تواند یک تابع عوامل حاکمیت شرکتی (CG) و برخی متغیرهای کنترل ارائه کند.

مدل ۱:

(حاکمیت شرکتی، متغیرهای کنترل) = (افشاء ریسک) F

برای آزمون فرضیه‌ها از مدل‌های رگرسیونی ۲ و ۳ استفاده می‌شود:

مدل ۲:

$$CRDIi = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_i + \beta_2 \%EXT_i + \beta_3 BSTOWN_i + \beta_4 MEET_i + \beta_5 CSIZE_i + \beta_6 ROA_i + \beta_7 LEV_i + \beta_8 SEC_i + \beta_9 ISH_i + \sum \rho t + \varepsilon$$

مدل ۳:

$$VRDIi = \beta_0 + \beta_1 BSIZE_i + \beta_2 \%EXT_i + \beta_3 BSTOWN_i + \beta_4 MEET_i + \beta_5 CSIZE_i + \beta_6 ROA_i + \beta_7 LEV_i + \beta_8 SEC_i + \beta_9 ISH_i + \sum \rho t + \varepsilon$$

$CRDI_i$[۳۵]: شاخص افشاء ریسک اجباری

$VRDI_i$[۳۶]: شاخص افشاء ریسک داوطلبانه

$\beta\ SIZE_i$[۳۷]: اندازه هیئت مدیره، از طریق تعداد اعضای هیئت مدیره اندازه گیری می‌شود،

$\%EXT$ [۳۸]: نسبت مدیران خارجی در هیئت مدیره به کل اعضای هیئت مدیره است،

$\beta\ STOWN_i$[۳۹]: مالکیت سهام تصرف شده توسط اعضای هیئت مدیره است،

$MEET_i$[۴۰]: تعداد جلسات هیئت مدیره در یک سال است،

$CSIZE_i$[۴۱]: اندازه شرکت، بوسیله ارزش بازار شرکت اندازه گیری شده است،

Archive of SID
www.SID.ir

ROA_i[۴۲]: بازده دارایی، با استفاده از نسبت درآمد به کل دارایی اندازه گیری می‌شود،
LEV_i[۴۳]: نسبت کل بدهی به کل دارایی است،
SEC_i[۴۴]: صنعتی که شرکت دران فعالیت می‌کند می‌باشد، (ارزش ۱: شرکت‌های تولیدی و ارزش ۲: کالاها و خدمات مصرف کننده)
βISH_i[۴۵]: در صد مالکیت سهامداران نهادی (سهامداران حقوقی با مالکیت بالای ۵٪) است.
$\sum \rho t$: بازه زمانی ساختگی، شامل کنترل اثرات زمانی در سال ۱۳۸۹، ۱۳۹۰، ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲ می‌باشد، که برای آن در صورت افشاء ارزش یک و در صورت عدم افشاء ارزش صفر در نظر گرفته شده است.)

مدل‌های ۲ و ۳ از طریق روش داده‌های پانل برآورد شده است. این تکنیک اجازه کنترل اثر شرکت و ناهمگنی، که با نفوذ بر این پنل ممکن است، با وجود ارائه یافته‌ها مطابق مرتبط باشد، را می‌دهد. علاوه بر این، متغیرهای وابسته فقط می‌توانند یک بازه خاص از ارزش‌ها را اتخاذ کنند (به عنوان مثال نمره CRDI می‌تواند در محدوده ۰-۱۵ باشد؛ که، ۵ نوع از خطرات × ۳ حداکثر نمره است). ترکیب هر دو ویژگی، به برآورد مدل از طریق یک رگرسیون کمی برای داده‌های پانل اقدام می‌کند.

۹- آزمون فرضیه‌های پژوهش

در این پژوهش بر اساس اهداف و فرضیه‌های ارائه شده، برای تحلیل و آزمون فرضیه‌ها از آمار استنباطی (آزمون Z و مدل آماره F) بهره گرفته خواهد شده، و ارتباط متغیرهای مستقل و وابسته را با استفاده از روش آماری رگرسیون مورد آزمون قرار می‌گیرد. اطلاعات مورد نیاز ابتدا در صفحات گسترده اکسل برای تجزیه و تحلیل مهیا شده است. تجزیه و تحلیل و پردازش داده‌ها با بهره‌گیری از روش‌های معمول اقتصاد سنجی و مدل‌های رگرسیونی صورت می‌گیرد. قبل از تجزیه و تحلیل داده‌ها لازم است از نرمال بودن داده‌ها در طول دوره مورد بررسی اطمینان حاصل شود. برای بررسی نرمال بودن داده‌ها از آزمون جارکوا-برا استفاده می‌شود. در جدول ۳ آماره میانگین، میانه، کمترین، بیشترین، انحراف استاندارد، کجی، کشیدگی نمایش داده شده است.
جدول ۴ در این مطالعه مربوط به توصیف آماری متغییرهای وابسته تحقیق می‌باشد که از طریق آزمون جارکو – برا برای نرمال بودن داده‌ها مورد بررسی قرار گرفت.

Archive of SID
www.SID.ir

جدول ۳- آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مستقل و کنترلی برای کل شرکت‌ها: ۱۳۹۲- ۱۳۸۹

	نسبت بدهی	اندازه هیئت مدیره	سهامداران نهادی	صنعت	تعداد جلسات	سهم مدیران خارجی	اندازه شرکت	سهام اعضای هیئت مدیره
میانگین	۰/۶۰۰۷	۵/۰۳۰۷	۷۷/۴۰۹	۱/۰۳۵۸	۱۵/۵۱۲	۷۰/۲۱۳	۶/۰۸۳۶	۷۴/۹۰۷
میانه	۰/۶۳۰۰	۵/۰۰۰۰	۸۲/۸۰۰	۱/۰۰۰۰	۱۴/۰۰۰	۷۱/۴۲۰	۵/۷۳۰۰	۷۸/۴۴۰
بیشترین	۱/۳۱۰۰	۷/۰۰۰۰	۱۰۰/۰۰	۲/۰۰۰۰	۳۱/۰۰۰	۱۰۰/۰۰	۱۲/۵۳۰	۹۹/۰۰۰
کمترین	-۰/۰۹۰۰	۳/۰۰۰۰	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰۰	۹/۰۰۰۰	۲۰/۰۰۰	۳/۴۴۰۰	۲۸/۱۴۰
انحراف استاندارد	۰/۲۳۵۰	۰/۳۱۹۵	۱۶/۹۰۴	۰/۱۸۶۵	۴/۷۹۲۹	۱۵/۵۰۰	۱/۵۱۵۹	۱۴/۹۴۵
کجی	-۰/۹۱۳۲	۳/۵۰۹۰	-۱/۹۹۴۱	۴/۹۸۹۴	۱/۳۴۱۱	-۰/۱۰۶۲	۲/۱۰۵۶	-۰/۹۱۳۳
کشیدگی	۴/۱۴۶۱	۳۸/۳۱۹	۷/۹۲۶۳	۲۵,۸۹۴	۳/۸۷۹۸	۳/۰۰۵۷	۸/۱۷۲۶	۳/۷۳۲۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۴- آمار توصیفی مربوط به متغیرهای وابسته برای کل شرکت‌ها: ۱۳۹۲- ۱۳۸۹

	شاخص افشا ریسک اختیاری (VRDI)	شاخص افشا ریسک اجباری (CRDI)
میانگین	۳/۲۹۵۰	۴/۷۵۰۰
میانه	۳/۰۰۰۰	۵/۰۰۰
بیشترین	۱۲/۰۰۰	۱۳/۰۰۰
کمترین	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰
انحراف استاندارد	۲/۵۱۵۸	۲/۸۲۶۲
کجی	۰/۹۷۵۹	۰/۶۱۵۷
کشیدگی	۲/۶۳۰۵	۲/۹۶۵۶
جارکو- برا	۲/۴۰۹۷	۳/۹۰۵۸
Prob	۰/۶۹۸۹	۰/۷۱۰۹

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همانطور که مشاهده می‌شود آماره میانگین، میانه، کمترین، بیشترین، انحراف استاندارد، کجی، کشیدگی نمایش داده شده است. همچنین اماره J.B و میزان Prob مربوط به آن نیز در جدول ۴ نشان نمایش داده شده است. میزان J.B (نرمال بودن داده‌ها) متغیرها در سطح آلفای ۵٪ معنادار نمی‌باشد در نتیجه می‌توان گفت داده‌های مربوط به این متغیرها از توزیع نرمال تبعیت می‌کنند.

Archive of SID
www.SID.ir

جدول ۵- ماتریس همبستگی بین متغیرهای مستقل و کنترل

	سهام اعضای هیئت مدیره	اندازه شرکت	سهم مدیران خارجی	تعداد جلسات	صنعت	سهامداران نهادی	اندازه هیئت مدیره	نسبت بدهی
سهام اعضای هیئت مدیره	۱/۰۰۰							
اندازه شرکت	-۰/۰۲۴۸	۱/۰۰۰						
سهم مدیران خارجی	-۰/۰۲۱۹	۰/۲۱۴۴	۱/۰۰۰					
تعداد جلسات	-۰/۱۶۵۱	۰/۱۲۸۶	-۰/۰۳۲۳	۱/۰۰۰				
بخش شرکت	-۰/۲۳۷۴	-۰/۱۳۴۶	-۰/۱۲۷۴	۰/۲۲۷۲	۱/۰۰۰			
سهامداران نهادی	۰/۲۵۳۶	۰/۰۵۶	۰/۰۳۱۹	۰/۱۲۵۰	-۰/۲۹۰۰	۱/۰۰۰		
اندازه هیئت مدیره	-۰/۳۰۸۲	-۰/۱۶۸۱	۰/۰۹۳۴	-۰/۰۱۷۰	۰/۱۵۴۳	-۰/۲۴۰۷	۱/۰۰۰	
نسبت بدهی	۰/۲۰۹۹	-۰/۱۶۵۸	-۰/۰۹۵۰	-۰/۱۵۴۴	-۰/۰۵۵۸	۰/۰۰۱۰	-۰/۲۵۴۲	۱/۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در مطالعه حاضر برای بررسی رابطه هم خطی از ضریب همبستگی پیرسون استفاده شد نتایج نشان داد در متغیرهای تحقیق میزان همبستگی بین متغیرها بسیار ضعیف است و این مسئله نشان دهنده عدم هم خطی بین متغیرها است. جدول ۵ مربوط به ماتریس همبستگی بین متغیرها می‌باشد.

همبستگی بین متغیرها در جدول ۵ نمایش داده می‌شود. پس از برآورد مدل از روش داده‌های پانل پیشنهادی، نتایج ارائه شده در جدول ۶ را بدست آمد.

نتایج نشان می‌دهد رابطه معناداری بین اندازه هیئت مدیره، نسبت مدیران خارجی در هیئت مدیره، سهام اعضای هیئت مدیره، تعداد جلسات هیئت مدیره، اندازه شرکت، صنعت و سهامداران نهادی با سطح افشای ریسک اجباری وجود دارد، در حالی که رابطه بین بازده، اهرم مالی با سطح افشای ریسک اجباری از نظر آماری معنادار نیست. همچنین وجود رابطه معنی دار بین نسبت مدیران خارجی در هیئت مدیره و سطح افشای ریسک اختیاری، بین سهام اعضای هیئت مدیره و سطح افشای ریسک اختیاری، بین تعداد جلسات هیئت مدیره و سطح افشای ریسک اختیاری، بین اندازه شرکت، بین بازده، اهرم مالی و سطح افشای ریسک اختیاری را تأیید می‌کند اما وجود رابطه بین تعداد اندازه هیئت مدیره، صنعت و سهامداران نهادی و سطح افشای ریسک اختیاری از نظر آماری معنادار نیست.

Archive of SID
www.SID.ir

جدول ۶ - نتایج رگرسیون‌ها بر اساس (مدل‌های ۲ و ۳)

متغیر	سطح افشای ریسک اختیاری (VRDI)			سطح افشای ریسک اجباری (CRDI)		
	Coefficient	t	prob	Coefficient	t	prob
اندازه هیئت مدیره	۰/۲۷۵	۱/۰۴	۰/۳۰۱	۰/۴۱۵	۲/۶۹	۰/۰۰۷
نسبت مدیران خارجی	۰/۰۰۳۴	۲/۶۲	۰/۰۰۷	-۰/۰۰۶	-۲/۱۴	۰/۰۰۱
مالمیت سهام هیئت مدیره	۰/۰۲۴	۵/۱۶	۰/۰۰۱	۰/۰۲۳	۴/۹۲	۰/۰۰۱
تعداد جلسات	۰/۰۳۳	۲/۵۲	۰/۰۱۲	۰/۰۳۳	۲/۵۳	۰/۰۰۱
اندازه شرکت	۰/۲۳۸	۳/۶۳	۰/۰۰۱	۰/۳۶۱	۳/۸۲	۰/۰۰۱
بازده دارایی	۰/۹۰۱	۲/۴۴	۰/۰۱۵	-۰/۳۶۰	-۰/۸۷۱	۰/۳۸۴
اهرم مالی	۰/۳۹۲	۲/۳۷	۰/۰۱۸	۰/۲۰۳	۱/۲۶	۰/۲۰۷
صنعت	۰/۰۹۴	۰/۱۳۹	۰/۸۸۹	-۰/۷۸۴	-۱/۹۴	۰/۰۵
مالکیت سهامداران نهادی	-۰/۰۰۸	-۱/۵۸	۰/۱۱۵	-۰/۰۰۷	-۲/۷۴	۰/۰۰۶
$\sum\rho$	۳/۸۱	۴۶/۶۱	۰/۰۰۱	۴/۷۶	۲۶/۸۵	۰/۰۰۱
ضریب ثابت	-۴/۴۹	-۲/۷۷	۰/۰۰۶	-۴/۴۳	-۳/۵۵	۰/۰۰۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۱۰- بحث و نتیجه گیری

با توجه به اطلاعات داوطلبانه اندک ارائه شده توسط شرکت‌ها، نقشی که توسط وضع کنندگان استاندارد بازی می‌شود به عنوان عواملی است که به اهمیت افشای اطلاعات در مورد ریسک بیشتر از همیشه تشویق می‌کند، به این ترتیب که این سیستم فعلی اطلاعات حسابداری مفید را برای تجزیه و تحلیل‌های سرمایه گذاران، سهامداران و دارندگان بدهی و فرآیندهای تصمیم گیری را بهبود می‌بخشد.

یافته‌ها نیز بر پیچیدگی تصمیم گیری در مورد افشای داوطلبانه بر روی ریسک و مربوط بودن از دید عمومی به عنوان یک عامل بازدارنده در این افشاء تاکید می‌کند.

با توجه به فرضیه‌های مورد آزمایش، پس از توسعه مدل بر اساس روش داده‌های پانل، نتایج زیر به دست آمده است:

برای فرضیه اول، رابطه معنادار و مثبت بین اندازه هیئت مدیره و ریسک اجباری شرکت‌های بزرگ وجود دارد. از این رو یک افزایش در اندازه هیئت مدیره ممکن است حاکی از این باشد که در شرکت‌ها مجموعه گسترده ای از دیدگاه اعضای خود برای ارائه تصمیمات با کیفیت بالاتر، با نفوذ در گزارش شرکت‌های بزرگ وجود دارد. این یافته مطابق با یافته‌های آمران و همکاران (۲۰۰۹) و رودریگز و همکاران (۲۰۱۱) می‌باشد.

Archive of SID
www.SID.ir

از سوی دیگر بر اساس نتایج بدست آمده شواهدی مبنی بر ارتباط منفی بین اندازه هیئت مدیره و ریسک افشای داوطلبانه مشاهده شد. هیئت مدیره های بزرگ تر ممکن است تمایل به افشای اطلاعاتی که صرفاً توسط قوانین جاری مورد نیاز نیست، با تمرکز بر پیامدهای منفی از این گزارش داشته باشند. در حالی که هیئت مدیره، کیفیت بالاتری را در افشای اطلاعات که در واقع مورد نیاز است را پرورش می‌دهد، تمایل به فاش کردن اطلاعاتی پیدا می‌کند که قبلاً لازم نبوده است. این یافته‌ها با توجه به شواهد تجربی قبلی، از جمله آندرس و همکاران (۲۰۰۵) و قربانی و همکاران (۱۳۹۲)، هونگ و وانگ (۲۰۱۵) و کسانی است که معتقدند افزایش در اندازه هیئت مدیره ممکن است اثربخشی آن‌ها را کاهش دهد. این می‌تواند زمینه افشای اطلاعات کمتر را فراهم کند.

در فرضیه دوم، رابطه معنادار و مثبت بین نسبت مدیران خارجی در هیئت و ریسک اجباری شرکت‌های بزرگ وجود دارد. این در حالی است که بر طبق مدل دوم و براساس نتایج موجود رابطه معنادار میان نسبت مدیران خارجی در هیئت و ریسک اختیاری شرکت‌های بزرگ را نیز تأیید می‌کند. نتایج این بررسی با نتایج چن و جاگی (۲۰۰۰) مبنی بر ارتباط مثبت نسبتINDs به تعداد کل مدیران در هیئت مدیره شرکت، و این که به نظر می‌رسد این ارتباط در کنترل شرکت‌های خانوادگی به نسبت مؤثرتر (rms) و برای کنترل شرکت‌های غیر خانوادگی ضعیف تر است، مطابقت دارد. همچنین مطالعات انجی و مک (۲۰۰۳) نشان می‌دهد که میزان مالکیت خارج با افشاء داوطلبانه ارتباط مثبت دارد، بطوری که در سطح افشای اطلاعات که به احتمال زیاد در شرکت‌های "خودی" و یا خانوادگی کنترل کمتر است.

در حالی که ابراهیم و کاکس (۲۰۰۷) بیان می‌کند انواع مختلف هیئت مدیره وظایف متفاوتی دارند، که تعداد مدیران چه اجرایی و چه مستقل رابطه مثبت با سطح گزارشگری ریسک شرکت‌ها دارد، اما با تعداد مدیران غیر اجرایی بستگی ندارد و نیکبخت و همکاران (۱۳۸۹) نشان می‌دهد که هیئت مدیره در بازار سرمایه ایران در یک جایگاه سمبولیک قراردارد و پژوهش قربانی و همکاران (۱۳۹۲) بیانگر این است که در صد اعضای غیر مؤظف هیئت مدیره رابطه معناداری با کیفیت افشاء ندارد و رقابت در بازار محصول نیز باعث بهبود و تقویت رابطه بین این دو متغییر نمی‌شود. مطالعات هو و وانگ (۲۰۰۱) نیز برخلاف نتاج این مطالعه می‌باشد.

در فرضیه سوم، رابطه معناداری بین مالکیت سهامداران نهادی و ریسک اجباری شرکت‌های بزرگ وجود دارد. در حالی است مدل دوم و براساس نتایج موجود رابطه معناداری میان مالکیت سهامداران نهادی و ریسک اختیاری شرکت‌های بزرگ وجود ندارد. این نتایج با نتیجه بدست آمده از مطالعات سجادی و همکاران (۱۳۹۲) نیز مبنی بر عدم ارتباط این عامل مطابق است. بطوریکه

Archive of SID
www.SID.ir

مطالعه انجی و مک (۲۰۰۳) و باغومیان و نقدی (۱۳۹۳) نشان می‌دهد که ساختار مالکیت و ترکیب هیئت مدیره تحت تأثیر قرار افشا می‌باشد و مالکیت مدیریتی کمتر و مالکیت قابل توجه دولت‌ها با افزایش افشای همراه است. افزایش مدیران خارجی افشای شرکت‌های بزرگ را کاهش می‌دهد. در حالی که نیکبخت و همکاران (۱۳۹۱) در مطالعه خود بیان می‌کند که بین درصد مالکیت نهادی با افشا اختیاری و شفافیت مالی یک رابطه معنیدار و معکوس وجود دارد.

در خصوص فرضیه چهارم، رابطه معناداری بین تعداد جلسات برگزار شده هیئت مدیره و ریسک اجباری شرکت‌های بزرگ وجود دارد که این مورد براساس نتایج موجود در برای مدل دوم نیز تأیید گردیده است. نیکبخت و همکارن (۱۳۸۹) در مطالعه خود عنوان کردند که اندازه هیئت مدیره، نسبت اعضای غیر موظف در ترکیب هیئت مدیره، تعداد جلسات هیئت مدیره، دانش مالی اعضای هیئت مدیره و جدایی نقش مدیر عامل از رئیس هیئت مدیره بر عملکرد شرکت مؤثر است. همچنین در این راستا، پلنبرگ (۲۰۰۸) مشاهده کرد یک رابطه مثبت بین حجم اطلاعات افشا شده و تعداد جلسات هیئت مدیره وجود دارد. در مقابل، پرادو لورنزو و گارسیاسانچز (۲۰۰۹) و رودریگز و همکاران (۲۰۱۱) تنها رابطه معنی داری بین این عوامل بدست نیاوردند، بلکه یک ارتباط منفی در مطالعه گذشته یافتند.

درباره فرضیه پنجم، رابطه معنادار و معکوس بین مالکیت سهام توسط اعضای هیئت مدیره و ریسک اجباری شرکت‌های بزرگ وجود دارد که این مورد براساس نتایج موجود در مدل دوم نیز تأیید گردیده است. همچنین چاو و گری (۲۰۰۲) و هو و وانگ (۲۰۰۱) نشان دادند که هر چه مالکیت سهام هیئت مدیره بالاتر باشد، مقدار اطلاعات افشا برای برآوردن نیازهای کاربران بالاتر است. در مقابل، یک رابطه منفی و معنی دار برای زمانی که مالک بسیاری از سهام داخلی است، با توجه به اینکه دراین شرکت‌ها نیاز به افشای سطح پایین‌تری از اطلاعات داوطلبانه وجود دارد پیش بینی شده است که این نتیجه با نتایج مطالعه کاشانی پور و همکاران (۱۳۹۲) مطابقت دارد. نیکبخت و همکاران (۱۳۸۹) هم عنوان کردند که اندازه هیئت مدیره، نسبت اعضای غیر موظف در ترکیب هیئت مدیره، تعداد جلسات هیئت مدیره، دانش مالی اعضای هیئت مدیره و جدایی نقش مدیر عامل از رئیس هیئت مدیره بر عملکرد شرکت مؤثر است، که با نتایج بدست آمده همخوانی دارد. در مقابل نتایج مطالعات آندرس و همکاران (۲۰۰۵) بیان می‌کند ترکیب هیئت مدیره و ارزش شرکت رابطه معنی داری وجود ندارد. در نهایت، ارتباط معنی داری بین سود، اهرم و بخش صنعت با سطح افشاء ریسک اجباری پیدا نشد.

Archive of SID
www.SID.ir

این مطالعه می‌تواند از دیدگاه‌های چند ملیتی از طریق تجزیه و تحلیل زمینه‌های دیگر از حاکمیت شرکتی، در مناطق جغرافیایی مختلف یا در بخش صنایع با متغییرهایی متفاوت از متغیرهای تحقیق با ارزش باشد.

همچنین می‌تواند به مطالعه عمیق رابطه بین افشای ریسک و هزینه‌های سرمایه ای، یادگیری دوراندیشی به مدیران به عنوان مشوق آن‌ها برای افشاء و تجزیه و تحلیل استراتژی‌های اجرا شده توسط سرمایه گذاران برای مقابله با خطر افشاء منجر شود و اثرات اقتصادی به دست آمده از افشاء این نوع اطلاعات ممکن است در مطالعات آینده مورد بررسی قرارگیرد.

با توجه به در دست نبودن اطلاعات مربوط شرکت‌ها در سال‌های قبل از ۱۳۸۹ که موجب کوچک شدن نمونه تحقیق شد، دوره زمانی تحقیق که در ابتدا از سال ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۲ تعیین شده بود به دوره ۴ ساله ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۲ تغییر یافت. از آنجا که با افزایش اطلاعات و تعداد مشاهدات، نتایج آزمون و به تبع آن نتیجه پژوهش از اعتبار بالاتری برخوردار می‌گردد، پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی دوره زمانی یا تعداد شرکت‌ها افزایش داده شود.

Archive of SID

www.SID.ir

فهرست منابع

۱) باغمومیان، رافیک و سجاد نقدی، (۱۳۹۳)، "تأثیر ساز و کارهای حاکمیت شرکتی بر میزان افشای اختیاری در گزارشگری سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله دانش حسابداری، سال پنجم، شماره ۱۹، صص ۱۱۹-۱۳۶.

۲) بنی مهد، بهمن و محسن محسنی شریف، (۱۳۸۹)، "بررسی عوامل مؤثر بر رتبه بندی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران از لحاظ کیفیت افشاء و به موقع بودن"، مجله حسابداری مدیریت، سال سوم، شماره هفتم، صص ۶۳-۵۱.

۳) پورحسینی، جلیل، (۱۳۹۱)، "رابطه بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی با شفافیت مالی و افشاء داوطلبانه"، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، محمدرضا نیکبخت و منصور مؤمنی، دانشگاه مدیریت.

۴) سجادی، سید حسین، حسن فرازمند و جواد نیک کار، (۱۳۹۲)، "تأثیر ساختار مالکیت بر ریسک سرمایه گذاری در شرکت‌ها، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره بیستم، صص ۲۹-۵۶.

۵) فروغی، داریوش و احمد آدینه جونقانی، (۱۳۹۱)، "رابطه بین میزان افشای اطلاعات و ارزش شرکت"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال چهارم، شماره ۱۵، صص ۱۱۷-۱۴۲.

۶) قربانی، سعید، مرضیه موحدمجد و محمد منفردمهارلوئی، (۱۳۹۲)، "رقابت در بازار محصول، ترکیب هیئت مدیره و کیفیت افشای اطلاعات: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، سال پنجم، شماره ۱۹، صص ۹۲.

۷) کمالیان، امین رضا، نیک نفس، امید افشاری زاده و رضا غلامعلی پور، (۱۳۸۹)، "تبیین مهم‌ترین عوامل مؤثر بر رتبه افشای اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در ب.رس اوراق بهادار تهران با رویکرد داده کاوی"، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱۱، صص ۱۴۴- ۱۲۵.

۸) کاشانی پور، محمد، مجید زنجیردار، سیدمهدی پارچینی پارچین و سیدجواد بابازاده، (۱۳۹۲)، "رابطه بین افشای اختیاری و مکانیزم های حاکمیت شرکتی"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره ۱۹، صص ۴۳-۶۸.

۹) مجتهدزاده، ویدا، (۱۳۹۰)، "رابطه نظریه نمایندگی و مالکیت مدیریت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات حسابداری سال سوم، شماره ۱۰.

۱۰) نیکبخت، محمدرضا، سیدعزیز سیدی و روزبه هاشم الحسینی، (۱۳۸۹)، "بررسی تأثیر ویژگی‌های هیئت مدیره بر عملکرد شرکت"، مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، دوره دوم، شماره اول، صص ۲۵۱-۲۷۰.

Archive of SID
www.SID.ir

11) Abraham, S., & Cox, P, (2007), "Analyzing the Determinants of Narrative Risk Information in UK FTSE 100 Annual Reports", British Accounting Review, Vol. 39, PP. 227–248.
12) Ahmed, K., & Courtis, J. K, (1999), "Associations between Corporate Characteristics and Disclosure Levels in Annual Reports: A Meta Analysis", British Accounting Review, Vol. 31, PP. 35–61.
13) Amran, A., Manaf, A., & Che, B, (2009), "Risk Reporting: An Exploratory Study on Risk Management Disclosure in Malaysian Annual Reports", Managerial Auditing Journal, Vol. 24, PP. 39–57.
14) Andres, P., Azofra, V., & Lopez, F, (2005), "Corporate Boards in OECD Countries: Size, Composition, Functioning, and Effectiveness", Corporate Governance: An International Review, Vol. 13, PP. 197–210.
15) Baiman, S., & Verrecchia, R, (1996), "The Relation among Capital Markets, Financial Disclosure, Production Efficiency, and Insider Trading", Journal of Accounting Research, Vol. 34, PP. 1–22.
16) Banghoj, J., & Plenborg, T, (2008), "Value Relevance of Voluntary Disclosure in the Annual Report", Accounting and Finance, Vol. 48, PP. 159–180.
17) Baysinger, B. D., & Hoskisson, R, (1990), "The Composition of Boards of Directors and Strategic Control: Effects on Corporate Strategy", Academy of Management Review, Vol. 15, PP. 72–87.
18) Beretta, S., & Bozzolan, S, (2004), "A Framework for the Analysis of Firm Risk Communication", The International Journal of Accounting, Vol. 39, PP. 265–288
19) Boesso, G., & Kumar, K, (2007), "Drivers of Corporate Voluntary Disclosure. A Frame-Work and Empirical Evidence from Italy and the United States", Accounting, Auditingand Accountability Journal, Vol. 30, PP. 269–296.
20) Bravo Urquiza, F., Abad, C., & Trombetta, M, (2009), "Disclosure Indices Design: Does it Make a Difference?", Spanish Accounting Review, Vol. 12, PP. 253–278.
21) Cabedo, J. D., & Tirado, J. M, (2009), "Divulgación de Información Sobre Riesgos: Unapropuesta Para su Medición", INNOVAR. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales, Vol. 19, PP. 121–134.
22) Chau, G., & Gray, S, (2002), "Ownership Structure and Corporate Voluntary Disclosure in Hong Kong and Singapore", The International Journal of Accounting, Vol. 37, PP. 247–265.
23) Chen, C. J. P., & Jaggi, B, (2000), "Association between Independent Non-Executive Directors, Family, Control and Financial Disclosures in Hong Kong", Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 19, PP. 285–310.
24) Dobler, M, (2007), "Incentives for Risk Reporting: A Discretionary Disclosure and Cheaptalk Approach", In Paper Presented at the I European Risk Conference Munster, Germany, September.
25) Eng, L. L., & Mak, Y. T, (2003), "Corporate Governance and Voluntary Disclosure", Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 22, PP. 325–345.
26) García-Meca, E., & Martínez, J. P, (2004), "Divulgación Voluntaria de Información Empresarial: índices de Revelación", Partida doble, Vol. 157, PP. 66–77.

Archive of SID
www.SID.ir

27) García-Meca, E., & Sánchez, J. P, (2006), "Un Estudio Meta-analítico de los Factores Determinantes de la Revelación de Información", Revista Espa˜nola de Financiacióny Contabilidad, Vol. 35, PP. 761–788.
28) Giner, B, (1997), "The Influence of Company Characteristics and Accounting Regulation on Information Disclosed by Spanish Firms", European Accounting Review, Vol. 6, PP. 45–68.
29) Gray, S., Radebaugh, L., & Roberts, C, (1990), "International Perceptions of Cost Con-Straints on Voluntary Information Disclosures: A Comparative Study of U.K. and U.S. Multinationals", Journal of International Business Studies, Vol. 21, PP. 597–622.
30) Gul, F. A., & Leung, S, (2004), "Board Leadership, outside Directors' Expertise and Voluntary Corporate Discloses", Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 23, PP. 351–379.
31) Ho, S. S. M., & Wong, K. S, (2001), "A Study of the Relationship between Corporate Governance Structures and the Extent of Voluntary Disclosure", International Journal of Accounting, Auditing and Taxation, Vol. 10, PP. 139–156.
32) ICAEW, (2011), "Reporting Business Risks: Meeting Expectations" London: Institute of Chartered Accountants in England and Wales.
33) Jensen, M. C., & Meckling, W. H, (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", Journal of Financial Economics, Vol. 3, PP. 305–360.
34) Lajili, K., & Zeghal, D, (2005), "A Content Analysis of Risk Management Disclosures in Canadian Annual Reports", Canadian Journal of Administrative Sciences, Vol. 22, PP. 125–142.
35) Leftwich, R., Watts, R., & Zimmerman, J, (1981), "Voluntary Corporate Disclosure: The Case of Interim Reporting", Journal of Accounting Research, Vol. 19, PP. 50–77.
36) Linsley, P., & Shrives, P, (2001, May), "Truth or dare?" Financial Management, Vol. 40.
37) Lim, S., Matolcsy, Z., & Chow, D, (2007), "The Association between Board Composi-tion and Different Types of Voluntary Disclosure", European Accounting Review, Vol. 16, PP. 555–583.
38) Oliviera, L., Rodrigues, L. L., & Craig, R, (2011), "Risk-Related Disclosure Practice in the Annual Reports of Portuguese Credits Institutions: An Exploratory Study", Journal of Banking Regulation, 12 (2), PP. 100–118.
39) Prado Lorenzo, J. M., & GarciaSanchez, I. M, (2009), "Greenhouse Gas Emission Practices and Corporate Performance", In Paper presented at the Workshop on Social Responsibility, Corporate Governance and Information Transparency Granada, Spain, July.
40) Petrova, E., Georgakopoulos, G., Sotiropoulos, I., & Vasileiou, K, (2012), "Relationship between cost of Equity Capital and Voluntary Corporate Disclosures", InternationalJournal of Economics and Finance, 4 (3).
41) Rodríguez Domínguez, L., Gallego Álvarez, I., & García Sánchez, I. M, (2011), "Corporate Governance and Strategic Information on the Internet: A Study of

Archive of SID
www.SID.ir

Spanish Listed Companies", Accounting, Auditing and Accountability Journal, Vol. 24, PP. 471–501.

42) Ying Sophie Huang, Chia-Jane Wang, (2015), "Corporate Governance and Risk-Taking of Chinese Firms: The Role of Board Size", International Review of Economics & Finance, Pages PP. 96–113

یادداشت‌ها

[1]. Lajili, K., & Zeghal, D.
[2]. Institute of Chartered Accountants in England and Wales
[3]. Abraham, S., & Cox, P.
[4]. Beretta, S., & Bozzolan, S.
[5]. Linsley, P., & Shrives, P.
[6]. Jensen, M. C., & Meckling, W. H.
[7]. Baiman, S., & Verrecchia, R.
[8]. Gray, S., Radebaugh, L., & Roberts, C.
[9]. Dobler, M..
[10]. Gul, F. A., & Leung, S.
[11]. Rodríguez Domínguez, L., Gallego Álvarez, I., & García Sánchez, I. M.
[12]. Andres, P., Azofra, V., & Lopez, F.
[13]. Leftwich, R., Watts, R., & Zimmerman, J.
[14]. Chen, C. J. P., & Jaggi, B.
[15]. Baysinger, B. D., & Hoskisson, R.
[16]. Prado Lorenzo, J. M., & GarciaSanchez, I. M.
[17]. Ho, S. S. M., & Wong, K. S.
[18]. García-Meca, E., & Sánchez, J. P.
[19]. Chau, G., & Gray, S.
[20]. Lim, S., Matolcsy, Z., & Chow, D.
[21]. Banghoj, J., & Plenborg, T.
[22]. Giner, B.
[23]. Ahmed, K., & Courtis, J. K.
[24]. Oliviera, L., Rodrigues, L. L., & Craig, R.
[25]. Amran, A., Manaf, A., & Che, B.
[26]. Boesso, G., & Kumar, K.
[27]. Petrova, E., Georgakopoulos, G., Sotiropoulos, I., & Vasileiou, K.
[28]. Ying Sophie Huanga, Chia-Jane Wangb
[29]. Bravo Urquiza, F., Abad, C., & Trombetta, M.
[30]. Cabedo, J. D., & Tirado, J. M.
[31]. García-Meca, E., & Martínez, J. P.
[32]. Hypothesis Testing for Resid
[33].Dummuy
[34].Hadri Z-stat
[35]. index of compulsory risks disclosed
[36]. index of voluntary risks revealed
[37]. Board size
[38]. external directors on the board
[39]. stock ownership possessed by the Board members
[40]. meetings
[41]. Institutional stock holders
[42]. corporate size
[43]. company's profitability
[44]. ratio of total debt to total assets
[45]. company's sector

Archive of SID
www.SID.ir