Shahid Bahonar University of Kerman

Journal of Accounting Knowledge

Print ISSN: 2008 - 8914 Online ISSN: 2476 - 292X

Iranian Accounting Association

Determinants of Financial Risk Disclosure under Accounting Standard No. 37

Mohammad Hosein Ghaemi[1], ***Mohammad Rahimpour***[2] and ***Morteza Nemati Amreh***[3]

1. **Corresponding Author**, Department of Accounting, Faculty of Social Sciences, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran. **Email:** ghaemi@soc.ikiu.ac.ir
2. Department of Accounting, Faculty of Management, Economics, and Accounting, Payam Noor University, Tehran, Iran. **Email:** mohammad_rahimpour@pnu.ac.ir
3. Department of Accounting, Faculty of Social Sciences, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran. **Email:** nematiiimo@gmail.com

ARTICLE INFO

Article Type:
Research Article.

Article History:
Received: 30 April 2025
Received in revised form: 12 July 2025
Accepted: 10 August 2025
Available online:

***Keywords*:**
Financial Risk Disclosure,
Accounting Standard No. 37 of Iran,
Corporate Governance,
Firm Characteristics,
Industry Type.

JEL Classification:
G32, G34, M41.

ABSTRACT

Objective: This research aims to examine the level of compliance of companies listed on the Tehran Stock Exchange with the requirements of Accounting Standard No. 37 regarding the disclosure of financial risks. Additionally, this study identifies of determinants risk disclosure, such as corporate governance mechanisms, firm characteristics, and industry type.

Method: In this study, panel data from 221 companies listed on the Iranian capital market during the period 2019 to 2023 were utilized. To analyze the data, a panel regression model was employed. The independent variables included corporate governance mechanisms—such as board size, proportion of non-executive directors, audit committee independence, ownership concentration, and managerial ownership—as well as firm-specific characteristics, including financial leverage, audit firm size, and firm size, along with the industry type.

Results: The results showed that various factors, such as the proportion of non-executive directors, financial leverage, audit firm size, firm size, and industry type, have a positive correlation with increased financial risk disclosure. Meanwhile, board size, ownership concentration, audit committee independence, and managerial ownership did not show significant results in relation to risk disclosure.

Conclusion: The findings of this research emphasize that, in addition to corporate governance mechanisms, the specific characteristics of each industry and financial variables such as financial leverage can have significant impacts on the level of financial risk disclosure. It is recommended that regulatory bodies develop clearer policies for enhancing compliance with financial risk disclosure standards.

Cite this article: Ghaemi, M.H., Rahimpour, M., & Nemati Amreh, M. (2026). Determinants of financial risk disclosure under accounting standard No. 37. *Journal of Accounting Knowledge*, *(*), *-* [In Persian].

DOI: https://doi.org/10.22103/jak.2025.25189.4168

CC BY NC

Publisher: Shahid Bahonar University of Kerman.
© Ghaemi et al.

Introduction

In recent decades, the increasing complexity of the business environment, the globalization of financial markets, and the emergence of international crises have exposed companies to various financial risks. These risks significantly impact financial stability, reporting quality, and investor decision-making. Therefore, disclosure of financial risk information has gained particular importance as a key requirement for corporate transparency and accountability. Access to accurate, relevant, timely, and reliable information, especially regarding financial risks, is crucial for efficient economic decision-making and has increasingly become a measure of a company's performance stability.

Following the financial crises of the early 2000s, the need for re-evaluating the identification, management, and disclosure of financial risks received greater attention. In response, International Financial Reporting Standard (IFRS) 7 was developed, and subsequently, in Iran, Accounting Standard No. 37 was drafted and became mandatory from 2019. These standards oblige companies to provide comprehensive and accurate information on credit, liquidity, and market risks, enabling financial statement users to meaningfully assess the company's financial stability and risk management. The objective of these requirements is to enhance transparency and align with international practices.

However, the core issue is that both domestic and international studies indicate that the implementation of these standards has consistently faced challenges. The level of financial risk disclosure, particularly in developing countries like Iran, lacks sufficient uniformity and comprehensiveness. These variations often stem from factors such as weak institutional oversight, differences in corporate governance structures, specific financial and operational characteristics, and industry-specific disparities. Consequently, examining companies' compliance with risk disclosure requirements and identifying factors influencing this compliance is a critical necessity for improving the quality of financial reporting. This research aims to answer a central question: "What is the extent of compliance with Accounting Standard No. 37 regarding financial risk disclosure among companies listed on the Tehran Stock Exchange and Iran Fara Bourse, and what factors influence this compliance?"

Theoretical literature and empirical research have identified variables such as board size, the proportion of non-executive directors, audit committee independence, ownership concentration, managerial ownership, firm size, financial leverage, type of auditing firm, and industry type as influential factors on the level of financial and risk information disclosure. This study aims to analyze the role and impact of corporate governance mechanisms, specific firm characteristics, and industry type in explaining the level of quantitative and qualitative risk disclosure, while also examining the extent of compliance with Iranian Accounting Standard No. 37. This will lead to a deeper understanding of the challenges associated with financial risk disclosure in Iran.

Method

This research is applied in terms of objective and correlational and causal in nature. It was conducted using a post-event approach, relying on archival data (audited financial statements, board of directors' reports, and official systems like Codal). The statistical population comprises 221 active companies listed on the Tehran Stock Exchange and Iran Fara Bourse between 2019 and 2023. Sample selection employed a purposive screening method, applying criteria such as having a fiscal year ending in March and excluding investment, banking, insurance companies, and those with trading symbols suspended for more than three months. For hypothesis testing, panel data linear regression was utilized. The dependent variable, namely financial risk disclosure (including quantitative and qualitative risk disclosure of financial assets and liabilities), was measured using a 29-component checklist based on Iranian Accounting Standard No. 37, with each disclosed component receiving 1 point.

Results

This study's findings indicate that certain corporate governance mechanisms and firm characteristics influence the level of financial risk disclosure. Among the influential factors, the proportion of non-executive directors on the board has a positive and significant relationship with increased financial risk disclosure, demonstrating the monitoring and transparency-enhancing role of these independent directors. Furthermore, financial leverage shows a positive and significant correlation with increased financial risk disclosure, meaning companies with higher debt levels tend to exhibit greater transparency to gain stakeholder trust. Additionally, auditing firm size and firm size also have a positive and significant relationship with increased financial risk disclosure, respectively. This suggests that larger companies and those audited by more reputable accounting firms tend to disclose more precise information.

Conversely, some research hypotheses were not supported. No significant relationship was observed between board size and the level of financial risk disclosure, nor between audit committee independence and risk disclosure. These findings may indicate challenges in the actual effectiveness of these mechanisms within the context of the studied companies, possibly due to factors like a lack of genuine independence or formalistic structures. Similarly, ownership concentration and managerial ownership did not show a significant relationship with financial risk disclosure. These results align with hypotheses suggesting a reduced willingness for public disclosure in the presence of powerful major shareholders or managers with high ownership stakes, who have internal access to information and seek to maintain control.

A significant finding of this research is the confirmation of a meaningful relationship between industry type and the extent of financial risk disclosure. This indicates that the level of risk disclosure varies considerably across different industries, and the operational nature and inherent risk structure of each industry play a crucial role in companies' disclosure behavior. Specific industries, such as pharmaceuticals, machinery and equipment, and chemicals, demonstrated higher risk disclosure compared to other industries. This is attributable to technical complexities, market fluctuations, and regulatory pressures in these sectors. Furthermore, examining the robustness of the results by disaggregating quantitative and qualitative disclosure showed high stability for the key research findings (the impact of the proportion of non-executive directors, firm size, and auditing firm size), strengthening the credibility and reliability of the results.

Conclusions

This research investigated the impact of various corporate governance factors, firm characteristics, and industry type on the level of financial risk disclosure in the Iranian capital market. The findings suggest that the proportion of non-executive directors, financial leverage, firm size, and auditing firm size are positively and significantly associated with the level of risk disclosure. These results align with agency theory and signaling theory, emphasizing the importance of independent oversight mechanisms and external stakeholder pressure for enhanced transparency. Conversely, board size, audit committee independence, ownership concentration, and managerial ownership showed no significant relationship with risk disclosure, which may reflect structural weaknesses or issues related to the operational independence of these mechanisms within the Iranian context. Finally, industry type was identified as a key determinant of differences in risk disclosure levels, highlighting the necessity of considering the inherent characteristics and risk profile of industries when formulating regulations and disclosure policies.

Author Contributions

All authors contributed equally to the conceptualization of the article and writing of the original and subsequent drafts.

Data Availability Statement

Data available on request from the authors.

Ethical Considerations

The authors avoided data fabrication, falsification, plagiarism, and misconduct.

Funding

This research did not receive any specific grant from funding agencies in the public, commercial, or not-for-profit sectors.

Conflict of Interest

The authors declare no conflict of interest.

مجله دانش حسابداری
انجمن حسابداری ایران
دانشگاه شهید باهنر کرمان
شاپا چاپی ۸۹۱۴-۲۰۰۸ شاپا الکترونیکی ۲۹۲X-۲۴۷۶

عوامل مؤثر بر افشای ریسک‌های مالی مطابق با استاندارد حسابداری شماره ۳۷

محمدحسین قائمی[1]✉، محمد رحیم‌پور[2] و مرتضی نعمتی امره[3]

۱. **نویسنده مسئول**، گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران. **رایانامه:** ghaemi@soc.ikiu.ac.ir
۲. گروه حسابداری، دانشکده مدیریت، اقتصاد و حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران. **رایانامه:** mohammad_rahimpour@pnu.ac.ir
۳. گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران. **رایانامه:** nematiiimo@gmail.com

اطلاعات مقاله

نوع مقاله: مقاله پژوهشی.

تاریخ‌ها:
تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۲/۱۰
تاریخ بازنگری: ۱۴۰۴/۴/۲۱
تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۵/۱۹
تاریخ انتشار برخط:

واژه‌های کلیدی:
افشای ریسک‌های مالی،
استاندارد حسابداری شماره ۳۷ ایران،
حاکمیت شرکتی،
ویژگی‌های شرکت‌ها،
نوع صنعت.

JEL Classification:
G32, G34, M41.

چکیـــــده

هدف: این مقاله با هدف بررسی میزان انطباق شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس و فرابورس ایران با الزامات استاندارد حسابداری شماره ۳۷ در زمینه افشای ریسک‌های مالی انجام شده است. همچنین این مطالعه به شناسایی عوامل مؤثر بر افشای ریسک‌ها مانند سازوکارهای حاکمیت شرکتی، ویژگی‌های شرکت‌ها و نوع صنعت می‌پردازد.

روش: در این پژوهش، از داده‌های پانلی مربوط به ۲۲۱ شرکت پذیرفته‌شده در بازار سرمایه ایران طی سال‌های ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۲ استفاده شده است. به‌منظور تحلیل داده‌ها، مدل رگرسیون پانلی به‌کار گرفته شد. در این مدل، متغیرهای حاکمیت شرکتی شامل اندازه هیئت‌مدیره، نسبت مدیران غیرموظف، استقلال کمیته حسابرسی، تمرکز مالکیت و مالکیت مدیریتی، ویژگی‌های شرکت از جمله اهرم مالی، اندازه مؤسسه حسابرسی و اندازه شرکت و همچنین نوع صنعت، به‌عنوان متغیرهای مستقل لحاظ شده‌اند.

یافته‌ها: نتایج نشان داد عوامل مختلفی مانند نسبت مدیران غیرموظف، اهرم مالی، اندازه مؤسسه حسابرسی، اندازه شرکت و نوع صنعت با افزایش افشای ریسک‌های مالی همبستگی مثبت دارند. در حالی که اندازه هیئت مدیره و تمرکز مالکیت ، استقلال کمیته حسابرسی و مالکیت مدیران نتایج معناداری با افشای ریسک‌ها نداشتند.

نتیجه‌گیری: یافته‌های این مقاله تأکید دارد که علاوه بر سازوکارهای حاکمیت شرکتی، ویژگی‌های خاص هر صنعت و متغیرهای مالی نظیر اهرم مالی می‌توانند تأثیرات قابل‌توجهی بر میزان افشای ریسک‌های مالی داشته باشند. پیشنهاد می‌شود نهادهای نظارتی سیاست‌های شفاف‌سازی بیشتری برای افزایش انطباق با استانداردهای افشای ریسک‌های مالی تدوین کنند.

استناد: قائمی، محمدحسین؛ رحیم‌پور، محمد و نعمتی امره، مرتضی (۱۴۰۵). عوامل مؤثر بر افشای ریسک‌های مالی مطابق با استاندارد حسابداری شماره ۳۷. *مجله دانش حسابداری*، *(*)، *-*. https://doi.org/10.22103/jak.2025.25189.4168.

ناشر: دانشگاه شهید باهنر کرمان.

© قائمی و همکاران.
CC BY NC

۱- مقدمه

در دهه‌های اخیر، پیچیدگی فزاینده فضای کسب‌وکار، جهانی‌شدن بازارهای مالی و بروز بحران‌های مالی بین‌المللی، شرکت‌ها را در معرض انواع مختلف ریسک‌های مالی قرار داده است. این ریسک‌ها می‌توانند تأثیرات قابل توجهی بر پایداری مالی، کیفیت گزارشگری و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران داشته باشند. بنابراین، افشای اطلاعات مربوط به ریسک‌های مالی به عنوان یکی از الزامات شفافیت و پاسخگویی شرکت‌ها، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار شده است. افشای اطلاعات مالی به عنوان یکی از ارکان اصلی فرآیند گزارشگری مالی شناخته می‌شود و نقشی حیاتی در ارتقای شفافیت بازار، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران ایفا می‌کند (بیشوف و داسکه[1]، ۲۰۱۳). تصمیم‌گیری اقتصادی کارآمد به دسترسی به اطلاعاتی بستگی دارد که دقیق، مربوط، به‌موقع و قابل اعتماد باشند. در این میان، اطلاعات مربوط به ریسک‌های مالی به‌عنوان معیاری از ثبات عملکرد شرکت، جایگاه روزافزونی در میان استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی پیدا کرده است (برتا، اس و بوزولان[2]، ۲۰۰۴).

از اوایل دهه ۲۰۰۰ و در پی بحران‌های مالی مانند فروپاشی بانک‌هایی همچون لیمن برادرز، ضرورت بازنگری در نحوه شناسایی، مدیریت و افشای ریسک‌های مالی بیش از پیش مورد توجه نهادهای نظارتی و تدوین کنندگان استانداردهای بین‌المللی قرار گرفت. در پاسخ به این نیاز، هیئت استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی با تدوین استاندارد IFRS 7، چارچوب جامعی برای افشای ماهیت، میزان و نحوه مدیریت ریسک‌های ناشی از ابزارهای مالی ارائه نمود (بنیاد استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی[3]، ۲۰۰۷). به‌تبع آن، در ایران نیز استاندارد حسابداری شماره ۳۷ با الهام از همین چارچوب و با هدف ارتقای شفافیت و هماهنگی با رویه‌های بین‌المللی، از سال ۱۳۹۸ به‌عنوان یک الزام قانونی بر واحدهای تجاری لازم‌الاجرا شد. این استاندارد شرکت‌ها را موظف می‌سازد تا اطلاعات جامع و دقیقی درباره ریسک‌های اعتباری، نقدینگی و بازار ارائه دهند تا کاربران صورت‌های مالی بتوانند ارزیابی معناداری از پایداری مالی و مدیریت ریسک شرکت داشته باشند (سازمان حسابرسی ۱۳۹۸).

با این حال، مطالعات داخلی و بین‌المللی نشان می‌دهد اجرای این استانداردها همواره با چالش‌هایی روبه‌رو و سطح افشای ریسک‌های مالی، بویژه در کشورهای در حال توسعه مانند ایران، از یکنواختی و جامعیت کافی برخوردار نیست. این تفاوت‌ها اغلب ناشی از عوامل متعددی همچون ضعف در نظارت نهادی، تفاوت در ساختارهای حاکمیتی شرکت‌ها، ویژگی‌های خاص مالی و عملیاتی و تفاوت‌های صنعت‌پایه است (نمازی و ابراهیمی میمند، ۱۴۰۰). در نتیجه، بررسی میزان انطباق شرکت‌ها با الزامات افشای ریسک و شناسایی عوامل مؤثر بر این انطباق، ضرورتی جدی در مسیر ارتقاء کیفیت گزارشگری مالی به‌شمار می‌رود.

ادبیات نظری و پژوهش‌های تجربی در حوزه حاکمیت شرکتی، شواهدی مبنی بر اثرگذاری متغیرهایی همچون اندازه هیئت مدیره، نسبت مدیران غیرموظف، استقلال کمیته حسابرسی، تمرکز مالکیت و مالکیت مدیریتی بر سطح افشای اطلاعات ارائه کرده‌اند (سلیمان و همکاران[4]، ۲۰۱۴ و باراکو و همکاران[5]، ۲۰۰۶). همچنین متغیرهایی نظیر اندازه شرکت، اهرم مالی و نوع مؤسسه حسابرسی نیز به‌عنوان عوامل مؤثر بر کیفیت و گستره افشای مالی شناخته می‌شوند. از طرف دیگر، نوع صنعت با توجه به ماهیت عملیات، میزان ریسک ذاتی و سطح نظارت قانونی، نقش تعیین کننده‌ای در تفاوت‌های افشای ریسک ایفا می‌کند (بوتوسان[6]، ۱۹۹۷).

---

[1] Bischof, & Daske
[2] Beretta, & Bozzolan
[3] Ifrs Foundation
[4] Soliman
[5] Barako
[6] Botosan

در این میان، افشای ریسک‌های مالی را می‌توان در دو بعد کمی و کیفی طبقه‌بندی کرد. افشای کمی شامل اطلاعات عددی و محاسباتی مانند تحلیل حساسیت نسبت به نرخ بهره و نرخ ارز، اندازه‌گیری ارزش ریسک[1] یا شاخص‌های تمرکز ریسک است. در مقابل، افشای کیفی شامل توصیف سیاست‌ها، استراتژی‌ها، ساختار مدیریت ریسک و فرآیندهای کنترلی شرکت‌ها است (بنیاد استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی، ۲۰۰۷). در عمل، تجربه نشان داده که شرکت‌ها تمایل بیشتری به افشای کیفی دارند و از افشای کمی که نیازمند تحلیل‌های دقیق و افشای اطلاعات حساس است، پرهیز می‌کنند (لینزلی و شرایوز[2]، ۲۰۰۶).

با توجه به موارد مذکور، این پژوهش بر آن است که ضمن بررسی میزان رعایت استاندارد حسابداری شماره ۳۷ ایران در زمینه افشای ریسک‌های مالی، نقش و تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی، ویژگی‌های خاص شرکت‌ها و نوع صنعت را در تبیین سطح افشای کمی و کیفی ریسک‌ها مورد تحلیل قرار دهد. به‌طور خاص، پژوهش در پی پاسخ به این سؤال محوری است که:

«میزان انطباق افشای ریسک‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس و فرابورس با استاندارد شماره ۳۷ چقدر است و چه عواملی بر این انطباق تأثیرگذارند؟»

۲- مبانی نظری

۲-۱- سازوکارهای حاکمیت شرکتی

یکی از رویکردهای مهم در تحلیل افشای اطلاعات مالی، بررسی نقش سازوکارهای حاکمیت شرکتی در ارتقای سطح شفافیت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی است. بر اساس نظریه نمایندگی[3] ارائه‌شده توسط جنسن و مکلینگ[4](۱۹۷۶)، جدایی مالکیت از مدیریت موجب شکل‌گیری تضاد منافع بین مدیران و سهامداران می‌شود. حاکمیت شرکتی از طریق سازوکارهای نظارتی و کنترلی می‌کوشد تا این تضاد را کاهش داده و افشای اطلاعات را بهینه سازد. از منظر نظری، این سازوکارها می‌توانند نقش مهمی در ارتقای افشای ریسک‌های مالی، بویژه در دو بُعد کمی (اطلاعات عددی، تحلیل‌های حساسیت، افشای مقادیر) و کیفی (اطلاعات توصیفی، سیاست‌ها و فرآیندهای مدیریت ریسک) ایفا کنند (لاجیلی[5]، ۲۰۰۹).

۲-۱-۱- اندازه هیئت مدیره

افزایش تعداد اعضای هیئت‌مدیره معمولاً با بهبود کیفیت تصمیم‌گیری و تنوع در دیدگاه‌ها همراه است.در چارچوب نظریه نمایندگی، هیئت مدیره به‌عنوان نهاد ناظر بر عملکرد مدیریت عمل می‌کند و افزایش تعداد اعضا می‌تواند منجر به تخصص‌گرایی، حضور افراد با دانش متنوع و افزایش اثربخشی نظارت شود. از دیدگاه نظری، این امر موجب بهبود شفافیت، ارتقاء سطح پاسخگویی و در نتیجه، افزایش انگیزه برای افشای دقیق‌تر اطلاعات مالی و غیرمالی از جمله ریسک‌های مالی خواهد شد. این نوع افشا بویژه در بعد کیفی بروز می‌یابد، چراکه اعضای هیئت مدیره تمایل دارند با نمایش سیاست‌های کنترلی و سیستم مدیریت ریسک، سطح اعتماد بازار را ارتقا دهند (د ویلیرز و دایمز[6]، ۲۰۲۱ و تان و توفیک[7]، ۲۰۲۲).

با این حال، برخی از پژوهش‌ها مانند جنتر و همکاران[8] (۲۰۲۳) به این نکته اشاره دارند که تعداد زیاد اعضای هیئت مدیره ممکن است باعث کاهش کارایی شوند. بر اساس این دیدگاه، افزایش بیش از حد اندازه هیئت مدیره می‌تواند فرآیند

---
[1] Value At Risk
[2] Linsley & Shrives
[3] Agency Theory
[4] Jensen & Meckling
[5] Lajili,
[6] De Villiers & Dimes
[7] Tan & Taufik
[8] Jenter

تصمیم‌گیری را کند کرده، به شکل‌گیری گروه‌های غیررسمی و منفعل منجر شود و در نهایت نظارت مؤثر بر مدیریت را تضعیف کند. در چنین شرایطی، احتمال کاهش افشای کمی ریسک‌های مالی وجود دارد، چراکه تمرکز تصمیم‌گیری و پاسخگویی کاهش می‌یابد. بنابراین، به‌نظر می‌رسد که رابطه بین اندازه هیئت مدیره و سطح افشای ریسک‌های مالی تابعی از یک حد تعادل است و باید به‌صورت غیرخطی تحلیل شود (نوجا و همکاران[1]، ۲۰۲۱ و موکموا و همکاران[2]، ۲۰۱۶).

۲-۱-۲-مدیران غیرموظف

یکی از شاخص‌های کلیدی حاکمیت شرکتی، میزان استقلال اعضای هیئت مدیره از مدیریت اجرایی است. حضور مدیران غیرموظف، که هیچ‌گونه رابطه مالی یا اجرایی با شرکت ندارند، می‌تواند مانع شکل‌گیری تضاد منافع شده و نظارت مؤثرتری بر عملکرد مدیریت ایجاد کند. در نظریه نمایندگی، مدیران غیرموظف به‌عنوان نمایندگان سهامداران تلقی می‌شوند که با هدف کاهش هزینه‌های نمایندگی و افزایش شفافیت عمل می‌کنند. این استقلال به افزایش تمایل شرکت برای افشای اطلاعات مالی، بویژه درباره ماهیت و سیاست‌های مدیریت ریسک‌های مالی، منجر می‌شود (تو و همکاران[3]، ۲۰۲۱).

مطالعات تجربی نشان داده‌اند که شرکت‌هایی با نسبت بالاتر مدیران غیرموظف، بویژه در محیط‌هایی با سطح نظارت قانونی پایین، تمایل بیشتری به افشای اطلاعات دارند (چنگ و کورتنی[4]، ۲۰۰۶). افشای کیفی در این شرکت‌ها معمولاً بهتر است؛ از جمله ارائه جزئیاتی درباره کنترل‌های داخلی و سیستم‌های شناسایی و کاهش ریسک. در عین حال، افزایش حضور این مدیران می‌تواند فشار برای افشای اطلاعات کمی نظیر تحلیل حساسیت و مقادیر مربوط به ریسک نقدینگی یا اعتباری را نیز افزایش دهد. به‌عبارت دیگر، استقلال هیئت مدیره نه‌تنها افشای اطلاعات را تشویق می‌کند، بلکه محتوای افشا را نیز از نظر عمق و دقت افزایش می‌دهد.

۲-۱-۳-استقلال کمیته حسابرسی[5]

کمیته حسابرسی یکی از نهادهای اصلی در ساختار حاکمیتی شرکت‌هاست که به‌طور خاص وظیفه نظارت بر فرآیندهای گزارشگری مالی، کنترل‌های داخلی و مدیریت ریسک را بر عهده دارد. استقلال اعضای این کمیته، که اغلب به‌صورت نسبت اعضای غیرموظف یا مستقل محاسبه می‌شود، به‌عنوان معیاری برای اثربخشی این کمیته در نظر گرفته می‌شود. بر اساس مطالعات کمیته‌های حسابرسی با اعضای مستقل‌تر، توانایی بیشتری در ارزیابی سیستم‌های کنترل ریسک و اطمینان از افشای دقیق اطلاعات مالی دارند (اسمیت و پاتل[6]، ۲۰۲۰، الف). در چنین ساختارهایی، انتظار می‌رود که افشای کمی و کیفی ریسک‌های مالی بهبود یابد. اعضای مستقل کمیته حسابرسی معمولاً در جلسات هیئت مدیره نقش منتقد و تحلیلگر را ایفا می‌کنند و بر گزارش‌های مالی تأکید بیشتری دارند. از این رو، آن‌ها ممکن است مدیران اجرایی را ملزم به افشای جزئیات عددی درباره ریسک‌های اعتباری، بازار و نقدینگی کنند. در عین حال، این استقلال با افزایش فشار برای ارائه توضیحات توصیفی و افشای سیاست‌های مدیریت ریسک نیز همراه است، که ابعاد کیفی افشا را تقویت می‌کند (اسمیت و پاتل، ۲۰۲۰، ب).

۲-۱-۴-تمرکز مالکیت[7]

تمرکز مالکیت به میزان سهام در اختیار تعداد محدودی از سهامداران عمده اشاره دارد. این ساختار می‌تواند به‌صورت بالقوه باعث کاهش افشای عمومی شود، چراکه سهامداران عمده به اطلاعات داخلی دسترسی دارند و نیازی به شفافیت

[1] Noja
[2] Muchemwa
[3] To
[4] Cheng & Courtenay
[5] - Audit Committee Independence
[6] Smith & Patel
[7] Ownership Concentration

گسترده در بازار حس نمی‌کنند (انگ و مک[1]، ۲۰۰۳). از این منظر، تمرکز مالکیت ممکن است باعث کاهش انگیزه برای افشای کمی اطلاعات حساس مربوط به ریسک‌های مالی شود؛ زیرا سهامداران کنترلی اطلاعات مورد نیاز خود را از طریق کانال‌های غیررسمی دریافت می‌کنند. در مقابل، برخی دیدگاه‌ها تمرکز مالکیت را به‌عنوان عاملی نظارتی در نظر می‌گیرند که می‌تواند مدیریت را وادار به افشای دقیق‌تر و جامع‌تر نماید. اگر سهامداران عمده به کیفیت افشا و عملکرد مالی بلندمدت اهمیت دهند، ممکن است بر افشای شفاف و گسترده، بویژه در حوزه کیفی مانند سیاست‌های مدیریت ریسک، تأکید ورزند (اسمیت و پاتل، ۲۰۲۰، الف). بنابراین، رابطه تمرکز مالکیت با افشای ریسک‌های مالی دوگانه و زمینه‌محور است و می‌تواند در محیط‌های نهادی مختلف، آثار متفاوتی بر جای گذارد.

۲-۱-۵-مالکیت مدیریتی[2]

مالکیت مدیریتی بیانگر آن است که مدیران اجرایی تا چه میزان در مالکیت شرکت سهم دارند. بر اساس فرضیه هم‌سویی[3] منافع، هنگامی که مدیران مالکیت بیشتری داشته باشند، در جهت منافع سهامداران گام برمی‌دارند و تمایل بیشتری به شفاف‌سازی و افشای دقیق اطلاعات از خود نشان می‌دهند. از این دیدگاه، افزایش مالکیت مدیریتی می‌تواند انگیزه مدیران برای ارتقاء کیفیت افشا، بویژه افشای کمی اطلاعات مرتبط با ریسک، را افزایش دهد (الیلی[4]، ۲۰۰۸). با این حال، طبق فرضیه سلطه‌جویی[5]، در شرایطی که مالکیت مدیریتی بسیار بالا باشد، مدیران ممکن است در برابر فشارهای بیرونی مقاوم شوند و برای حفظ جایگاه خود، اطلاعات را پنهان یا به‌صورت انتخابی افشا کنند (مورک و همکاران[6]، ۱۹۸۸). در این حالت، کاهش افشای کیفی سیاست‌ها و فرآیندهای مدیریت ریسک نیز مشاهده می‌شود. به این ترتیب، رابطه بین مالکیت مدیریتی و افشای ریسک‌های مالی نیز می‌تواند غیرخطی و وابسته به سطح تمرکز مالکیت باشد.

با توجه به مبانی نظری بخش سازوکارهای حاکمیتی، فرضیه اول به شرح زیر تدوین گردید:

فرضیه اصلی اول: حاکمیت شرکتی بر میزان افشای ریسک‌های مالی تأثیر دارد.

فرضیه فرعی ۱-۱: اندازه هیئت‌مدیره بر میزان افشای ریسک‌های مالی تأثیر مثبت و معنادار دارد.

فرضیه فرعی ۱-۲: نسبت مدیران غیرموظف در هیئت‌مدیره بر میزان افشای ریسک‌های مالی تأثیر مثبت و معنادار دارد.

فرضیه فرعی ۱-۳: استقلال کمیته حسابرسی بر میزان افشای ریسک‌های مالی تأثیر مثبت و معنادار دارد.

فرضیه فرعی ۱-۴: تمرکز مالکیت بر میزان افشای ریسک‌های مالی تأثیر منفی و معنادار دارد.

فرضیه فرعی ۱-۵: مالکیت مدیریتی بر میزان افشای ریسک‌های مالی تأثیر منفی و معنادار دارد.

۲-۲-ویژگی‌های شرکت

۲-۲-۱-اهرم مالی

اهرم مالی به‌معنای نسبت بدهی به دارایی یا سرمایه شرکت است و نشان‌دهنده اتکای شرکت به منابع مالی برون‌سازمانی است. بر اساس نظریه نمایندگی، شرکت‌هایی با سطح اهرم مالی بالا معمولاً تحت فشار بیشتر از سوی بستانکاران و مؤسسات مالی هستند، زیرا این نهادها خواهان شفافیت بیشتر جهت کاهش ریسک اعتباری خود هستند. این فشار بیرونی منجر به تمایل بیشتر مدیریت برای افشای کمی اطلاعات مرتبط با ریسک‌های مالی از جمله ریسک نقدینگی، نرخ بهره و تمرکز

[1] Eng & Mak
[2] Managerial Ownership
[3] Alignment Hypothesis
[4] Ellili
[5] Entrenchment Hypothesis
[6] Morck

اعتباری می‌شود .همچنین، شرکت‌های با بدهی بالا معمولاً در گزارشگری مالی محتاط‌تر عمل می‌کنند تا اعتماد بازار سرمایه را حفظ کنند (سیریواردنا و همکاران[1]، ۲۰۲۴). از سوی دیگر، اهرم مالی می‌تواند بر افشای کیفی ریسک‌ها نیز اثرگذار باشد. شرکت‌هایی با ساختار بدهی بالا، برای اقناع ذی‌نفعان خود (بانک‌ها، سرمایه‌گذاران، مؤسسات رتبه‌بندی) مجبور به ارائه اطلاعات توصیفی درباره سیاست‌ها و سازوکارهای مدیریت ریسک می‌شوند (فرانسیس و همکاران[2]، ۲۰۰۴). این موضوع در مواردی نظیر توصیف چارچوب کنترل ریسک نقدینگی یا سیاست‌های پوشش ریسک نرخ ارز و نرخ بهره نمود پیدا می‌کند. بنابراین، اهرم مالی بالا ممکن است نقش تحریک‌کننده‌ای در ارتقای هر دو بُعد کمی و کیفی افشای ریسک ایفا کند، بویژه در شرکت‌هایی که در معرض نظارت شدید بازارهای سرمایه هستند.

۲-۲-۲-اندازه شرکت

اندازه شرکت یکی از متغیرهای پرکاربرد در تحلیل‌های افشا محسوب می‌شود. شرکت‌های بزرگتر معمولاً دارای ساختار سازمانی پیچیده‌تر، دامنه عملیات گسترده‌تر و ذی‌نفعان بیشتری هستند که این عوامل نیاز به افشای اطلاعات دقیق‌تر و گسترده‌تر را تقویت می‌کند. بر اساس نظریه هزینه‌های سیاسی[3]، شرکت‌های بزرگتر بیشتر در معرض نظارت عمومی و نهادهای نظارتی قرار دارند و بنابراین، انگیزه بیشتری برای ارتقاء شفافیت، بویژه در زمینه افشای کمی ریسک‌های مالی دارند (واتس و زیمرمن[4]، ۱۹۹۰). همچنین، منابع فنی و انسانی این شرکت‌ها نیز امکان جمع‌آوری و افشای بهتر اطلاعات را فراهم می‌آورد.

در بعد کیفی، شرکت‌های بزرگتر به دلیل فشارهای اجتماعی و انتظارات بازار، معمولاً سیاست‌های مدیریت ریسک خود را به‌طور کامل‌تری شرح می‌دهند. این شرکت‌ها ممکن است در یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی، اطلاعاتی درباره ساختار کمیته‌های ریسک، فرآیندهای کنترل داخلی، و روش‌های شناسایی و مدیریت ریسک‌های مالی ارائه دهند (اتریج و همکاران[5]، ۲۰۱۱). مطالعاتی نظیر بوتوسان (۱۹۹۷) و نیز تأیید کرده‌اند که بین اندازه شرکت و سطح افشای کیفی رابطه مثبت وجود دارد. بنابراین، اندازه شرکت به‌عنوان یک ویژگی بنیادی، نقش مهمی در تعمیق و توسعه افشای اطلاعات مرتبط با ریسک‌ها ایفا می‌کند.همچنین پورحیدری و همکاران (۱۳۹۳) به این نتیجه دست یافتند که شرکت‌های بزرگتر در مقایسه با شرکت‌های کوچک‌تر از مزایای بالاتری در نتیجه انجام افشای بیشتر بهره‌مند می‌شوند.

۲-۲-۳-اندازه مؤسسه حسابرسی مستقل

مؤسسات حسابرسی بزرگتر، نظیر چهار مؤسسه بزرگ بین‌المللی[6]، به دلیل اعتبار بالاتر، تخصص گسترده‌تر، و منابع نظارتی قوی‌تر، معمولاً نقش مهم‌تری در ارتقای کیفیت گزارشگری مالی ایفا می‌کنند. این مؤسسات به‌دلیل حفظ اعتبار حرفه‌ای خود، مشتریان را به رعایت استانداردهای گزارشگری و افشای بیشتر اطلاعات مالی، بویژه در زمینه ریسک‌ها، ترغیب می‌کنند (چی و همکاران[7]، ۲۰۲۰). مطالعه دی آنجلو[8] (۱۹۸۱) نشان داد اندازه مؤسسه حسابرسی رابطه مستقیمی با میزان افشای کمی دارد؛ زیرا این مؤسسات تمایل دارند اطلاعات عددی را برای تحلیل‌پذیری بهتر بازار فراهم کنند.

در بُعد کیفی نیز مؤسسات بزرگ حسابرسی، بویژه در شرکت‌های بزرگ، بر ارائه توضیحات کامل‌تر درباره سیاست‌ها و روش‌های مدیریت ریسک تأکید دارند. این نوع مؤسسات معمولاً استانداردهای بالاتری برای کیفیت افشا تعریف

[1] Siriwardena
[2] Francis
[3] Political Cost Theory
[4] Watts & Zimmerman
[5] Ettredge
[6] Big 4
[7] Che
[8] Deangelo

می‌کنند و مشتریان خود را به افشای سیاست‌های مدیریت ریسک، ساختار کمیته‌های کنترلی و خط‌مشی‌های پوشش‌دهی ریسک ملزم می‌سازند. از این‌رو، اندازه مؤسسه حسابرسی می‌تواند هم به‌عنوان یک عامل نظارتی و هم به‌عنوان یک عامل انگیزشی، نقش مهمی در بهبود کیفیت افشای اطلاعات ریسک‌های مالی ایفا کند (آدمیو و ایواشوفسکایا[1]، ۲۰۲۳).

با توجه به مبانی نظری مطرح شده مربوط به ویژگی‌های شرکت، فرضیه دوم به شرح زیر تدوین گردید:

فرضیه اصلی دوم: ویژگی‌های خاص شرکت بر میزان افشای ریسک‌های مالی تأثیر دارند.

فرضیه فرعی ۲-۱ :اهرم مالی شرکت بر میزان افشای ریسک‌های مالی تأثیر مثبت و معنادار دارد.

فرضیه فرعی ۲-۲ :اندازه مؤسسه حسابرسی بر میزان افشای ریسک‌های مالی تأثیر مثبت و معنادار دارد.

فرضیه فرعی ۲-۳ :اندازه شرکت بر میزان افشای ریسک‌های مالی تأثیر مثبت و معنادار دارد.

۲-۳- نوع صنعت و افشای ریسک‌های مالی

نوع صنعت یکی از عوامل کلیدی در تعیین سطح افشای اطلاعات مالی به‌شمار می‌رود. تفاوت در ماهیت فعالیت‌ها، ساختار دارایی‌ها، ریسک‌های ذاتی، و میزان نظارت نهادهای قانونی موجب می‌شود که شرکت‌ها در صنایع مختلف، رفتارهای متفاوتی در قبال افشای ریسک‌های مالی داشته باشند. به‌عنوان مثال، شرکت‌های فعال در صنایع مالی (بانک‌ها و بیمه‌ها) به دلیل ماهیت حساس و مبتنی بر ریسک فعالیت‌شان، ملزم به افشای دقیق‌تر اطلاعات مرتبط با مدیریت ریسک هستند؛ در حالی که شرکت‌های تولیدی یا ساختمانی ممکن است با الزامات افشای ساده‌تری مواجه باشند (لینزلی و شرایوز، ۲۰۰۶). از این رو، نوع صنعت به‌صورت غیرمستقیم، اما بسیار مؤثر، بر میزان و نوع افشای اطلاعات اثرگذار است.

از دیدگاه نظریه اطلاعات، در صنایعی که عدم تقارن اطلاعاتی شدیدتر است و مخاطرات عملیاتی بیشتر در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران نقش دارد، تقاضا برای افشای اطلاعات افزایش می‌یابد. شرکت‌های صنایع پرریسک مانند انرژی، فناوری، یا پتروشیمی، بویژه در محیط‌های پرنوسان، به‌دلیل حساسیت بازار و سرمایه‌گذاران، معمولاً ملزم به افشای کمی بیشتری از اطلاعات مرتبط با تحلیل حساسیت نرخ ارز، نرخ بهره، قیمت مواد اولیه و ... هستند (برتا و بوزولان، ۲۰۰۴). در مقابل، در برخی صنایع سنتی یا کم‌ریسک مانند صنایع غذایی یا خدمات پایه، افشای کمی ممکن است محدودتر باشد، و بیشتر در سطح کیفی باقی بماند.

در بعد کیفی نیز نوع صنعت اثرگذار است؛ زیرا برخی صنایع به‌دلیل الزامات قانونی یا استانداردهای تنظیم‌گر، مجبور به توصیف دقیق سیاست‌های مدیریت ریسک، فرآیندهای کنترل داخلی، یا ساختارهای پاسخگویی هستند. مثلاً در صنعت بانکداری، چارچوب‌های افشای کیفی طبق مقررات کمیته بازل[2] مشخص شده و شرکت‌ها باید به‌تفصیل درباره ساختار کمیته‌های ریسک، روش‌های اندازه‌گیری ریسک اعتباری، نقدینگی، و بازار توضیح دهند (نیر و باومن[3]، ۲۰۰۶). این در حالی است که در برخی صنایع دیگر، الزام قانونی کمتری برای چنین افشای کیفی وجود دارد. به همین دلیل، در مطالعات تجربی مانند ریدو و سوهاری[4] (۲۰۲۱) نوع صنعت به‌عنوان یک متغیر کنترلی کلیدی در تحلیل‌های افشای مالی به‌کار گرفته می‌شود. با توجه به مطالب این بخش، فرضیه سوم به شرح زیر تدوین گردید:

فرضیه اصلی سوم: نوع صنعت بر میزان افشای ریسک‌های مالی تأثیر دارد.

فرضیه فرعی ۳-۱: بین صنایع مختلف، میزان افشای ریسک‌های مالی تفاوت معناداری دارد.

---

[1] Adamu & Ivashkovskaya
[2] - Basel Committee
[3] Nier & Baumann
[4] Ridho & Suhari

۳- پیشینه پژوهش

با گسترش الزامات افشای ریسک‌های مالی در قالب استانداردهای بین‌المللی نظیر IFRS 7 و معادل آن در ایران (استاندارد حسابداری شماره ۳۷)، پژوهشگران توجه ویژه‌ای به بررسی عوامل مؤثر بر سطح افشای این اطلاعات معطوف داشته‌اند. یکی از مسیرهای اصلی در این حوزه، تحلیل رابطه میان حاکمیت شرکتی، ویژگی‌های خاص شرکت‌ها و نوع صنعت با سطح افشای کمی و کیفی ریسک‌های مالی بوده است. تمرکز این مطالعات عمدتاً بر تبیین نحوه اثرگذاری این عوامل بر رفتار اطلاع‌رسانی شرکت‌ها در قالب گزارشگری مالی سالانه است.

در سطح بین‌المللی، مطالعاتی نظیر برتا و بوزولان(۲۰۰۴) و لینزلی و شرایوز (۲۰۰۶) نشان دادند که افشای ریسک‌ها در شرکت‌ها تحت تأثیر ویژگی‌هایی همچون اندازه، ساختار مالکیت، و نوع صنعت قرار دارد. به‌طور خاص، پژوهش چنگ و کورتنی (۲۰۰۶) نشان داد که استقلال هیئت مدیره با میزان افشای داوطلبانه اطلاعات، بویژه در حوزه ریسک، رابطه مثبت دارد. همچنین، تحقیقات فرانسیس[1] و همکاران (۱۹۹۹) و دی آنجلو (۱۹۸۱) بر نقش مؤسسات حسابرسی بزرگ در ارتقای کیفیت افشا تأکید کرده‌اند. پژوهش‌های بین‌المللی عموماً نشان می‌دهند که حاکمیت شرکتی کارآمد، ساختارهای نظارتی مستقل و حرفه‌ای، و ویژگی‌های نهادی قوی، موجب افزایش افشای اطلاعات ریسک مالی می‌شوند.

در حوزه اندازه هیئت‌مدیره، مطالعاتی مانند اندرسون و همکاران[2] (۲۰۰۴) نشان داده‌اند که هیئت‌مدیره‌های بزرگتر به دلیل تنوع بیشتر در دیدگاه‌ها و افزایش نظارت بر عملکرد مدیریت، منجر به افشای گسترده‌تر اطلاعات مالی و ریسک‌های مرتبط می‌شوند. به همین ترتیب، چن و جگی[3] (۲۰۰۰) تأکید کرده‌اند که حضور مدیران غیرموظف باعث افزایش شفافیت گزارشگری مالی می‌شود، چراکه این افراد به‌عنوان ناظران مستقل بر عملکرد مدیریت نظارت دارند.

از سوی دیگر، استقلال کمیته حسابرسی یکی از مهم‌ترین عواملی است که سطح افشای اطلاعات را تحت تأثیر قرار می‌دهد. مطالعات الدیب و همکاران[4] (۲۰۲۴) نشان داده‌اند که استقلال بالاتر اعضای کمیته حسابرسی موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش شفافیت گزارشگری می‌شود. در مقابل، تمرکز مالکیت می‌تواند تأثیر معکوس داشته باشد؛ پژوهش انگ و مک (۲۰۰۳) نشان داد شرکت‌هایی با تمرکز مالکیت بالا تمایل دارند کمتر اطلاعات مالی را افشا کنند زیرا سهامداران عمده معمولاً به اطلاعات داخلی شرکت دسترسی دارند.

یکی از جنبه‌های قابل‌توجه دیگر، مالکیت مدیریتی است. بر اساس فرضیه هم‌سویی منافع، مدیرانی که مالکیت بیشتری دارند، کمتر به افشای عمومی اطلاعات مالی تمایل نشان می‌دهند گلب[5] (۲۰۰۰) بررسی می‌کند افزایش مالکیت مدیریتی موجب کاهش سطح افشا در گزارش‌های مالی می‌شود، زیرا مدیران با افزایش کنترل داخلی، نیاز به افشای عمومی را کمتر احساس می‌کنند.

آرمسترانگ و همکاران[6] (۲۰۱۶) نشان دادند گزارشگری مالی نقش مهمی در کاهش تضاد منافع میان مدیران و سرمایه‌گذاران ایفا می‌کند و شرکت‌هایی که اهرم مالی بالایی دارند، معمولاً سطح افشای بیشتری ارائه می‌دهند تا اعتماد اعتباردهندگان را جلب کنند. از سوی دیگر، اندازه مؤسسه حسابرسی نیز در میزان افشای اطلاعات نقش دارد؛ بر اساس پژوهش دی آنجلو (۱۹۸۱)، مؤسسات حسابرسی بزرگتر، بویژه چهار بزرگ، استانداردهای بالاتری برای افشا تعریف کرده و شرکت‌ها را ملزم به ارائه گزارش‌های دقیق‌تر می‌کنند.

---
[1] Francis
[2] Anderson
[3] Chen & Jaggi
[4] El-Deeb
[5] Gelb
[6] Armstrong

در ایران پژوهش‌های متعددی به بررسی افشای ریسک مالی در شرکت‌های بورسی پرداخته‌اند. یافته‌های پژوهش نمازی و ابراهیمی میمند (۱۴۰۰) نشان داد در ارائه اطلاعات مربوط به ریسک باید گروه‌های مختلف ذی‌نفع شامل سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران مالی، اعتباردهندگان، دولت، مدیران، تامین‌کنندگان منابع (غیرمالی) و مشتریان مدنظر قرار گیرد. هدف ارائه اطلاعات ریسک باید کمک به بهبود تصمیم‌گیری و افشای ریسک‌ها به خصوص ریسک‌های مالی برای شرکت‌ها الزامی باشد.

برادران حسن‌زاده و محرومی (۱۳۹۶) نشان دادند افزایش سطح افشای ریسک می‌تواند مشکلات مربوط به نمایندگی و عدم تقارن اطلاعات را کاهش دهد. نتایج آنها بیانگر این بود که رابطه معناداری بین سطح افشای ریسک شرکت‌ها و محتوای اطلاعاتیِ تغییراتِ سود وجود ندارد و بین افشای ریسک و ارزش شرکت‌ها رابطه معناداری مشاهده نشد. نامربوط بودن اطلاعات افشاشده و ناتوانیِ و عدم آگاهی سرمایه‌گذاران در تفسیر اطلاعات افشاشده، می‌تواند از مهم‌ترین دلایل این نتیجه‌گیری باشد.

۴- روش‌شناسی

۴-۱- روش پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی و از نظر ماهیت، همبستگی و علی است. از لحاظ شیوه اجراء، از نوع مطالعات پس‌رویدادی و از نظر نوع داده، مبتنی بر داده‌های آرشیوی می‌باشد. داده‌های مورد نیاز با مراجعه به صورت‌های مالی حسابرسی‌شده شرکت‌ها، گزارش‌های هیأت‌مدیره، یادداشت‌های پیوست و سامانه‌های رسمی مانند کدال، سازمان بورس اوراق بهادار تهران و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج شده‌اند.

۴-۲- جامعه آماری، نمونه‌گیری و دوره زمانی

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران است که بین سال‌های ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۲ در بازار سرمایه فعال بوده‌اند. برای انتخاب نمونه، از روش غربال‌گری هدفمند استفاده شده و معیارهای حذف شامل:

۱- با توجه به دوره زمانی دسترسی به اطلاعات شرکت‌ها قبل از سال ۱۳۹۸ (با توجه به لازم الاجرا شدن استاندارد حسابداری ۳۷ از ابتدای سال ۱۳۹۸ در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران پذیرفته شده، سهام آنها معامله گردیده و نام آنها تا پایان سال ۱۴۰۲ از فهرست شرکت‌های حذف نشده باشد.

۲- به منظور افزایش صنعت هم‌سنجی و همسان‌سازی شرایط، سال مالی شرکت‌ها باید منتهی به پایان اسفند هر سال باشد.

۳- در حوزه صنعت صنایع مختلف صنایع دارای ماهیت فعالیتی، سرمایه‌گذاری، بانکی و بیمه‌ای به دلیل شفاف نبودن مرزبندی بین فعالیت‌های عملیاتی و تأمین مالی.

۴- شرکت‌هایی که داده‌های آنها موجود نیست، در دوره مالی فعالیت خود را تغییر داده و نماد معاملاتی آنها بیش از ۳ ماه متوقف باشد.

بنابر محدودیت‌های فوق، تعداد نمونه‌ها شامل ۲۲۱ شرکت است.

۴-۳- مدل آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون خطی با داده‌های پانلی استفاده شده است. با توجه به اینکه متغیر وابسته نسبت براساس مدل رگرسیونی زیر انجام شده است:

$$DFR_{i.t} = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{5} \beta_i CG_{i.t} + \sum_{i=1}^{3} \beta\gamma_i FC_{i.t} + \sum_{i=1}^{30} \eta_i\, IND_{i.t} + \sum_{i=1}^{4} \varphi_i Control_{i.t} + \varepsilon_t \quad (۱)$$

در مدل ۱، $DFR_{i.t}$ بیانگر افشای ریسک مالی، $CG_{i.t}$ متغیرهای حاکمیت شرکتی، $IND_{i.t}$ نوع صنعت و $Control_{i.t}$ متغیرهای کنترلی است که در ادامه تشریح خواهند شد.

۴-۴- نحوی اندازه‌گیری متغیرهای تحقیق

متغیرهای وابسته در این پژوهش شامل افشای کمی و کیفی ریسک دارایی‌ها و بدهی‌های مالی هستند. برای سنجش این متغیرها از چک‌لیستی ساخت‌یافته مشتمل بر ۲۹ مؤلفه استفاده شده که بر اساس الزامات استاندارد حسابداری شماره ۳۷ ایران (معادل IFRS 7) و با الهام از مطالعات پیشین (حسن[1]، ۲۰۰۹) طراحی شده است. به طوری‌که به هر یک از این مؤلفه‌های افشاء در صورت رعایت افشای اطلاعات ریسک ۱ امتیاز تعلق می‌گیرد به طوریکه حداکثر امتیاز افشای اطلاعات ریسک برابر ۲۹ امتیاز است.

دسته بندی مؤلفه‌های افشای ریسک به شرح ذیل است:

الف)افشای (کیفی) اهمیت ابزارهای مالی

ب) افشای (کمّی و کیفی) ریسک اعتباری

پ) افشای (کمّی و کیفی) ریسک نقدینگی

ت) افشای (کمّی و کیفی) ریسک‌های بازار که خود شامل: ریسک نرخ ارز، ریسک نرخ بهره و ریسک سایر قیمت‌ها.

جدول ۱.طبقه بندی مؤلفه‌های افشای ریسک

طبقه بندی افشای ریسک	نوع افشاء	حداکثر امتیاز قابل افشا
اهمیت ابزارهای مالی	کیفی	۳
افشای ریسک اعتباری	کیفی	۲
افشای ریسک نقدینگی	کیفی	۲
افشای ریسک‌های بازار	کیفی	۴
مجموع افشای کیفی		۱۱
افشای ریسک اعتباری	کمّی	۷
افشای ریسک نقدینگی	کمّی	۲
افشای ریسک‌های بازار	کمّی	۹
مجموع افشای کمی		۱۸
مجموع مؤلفه افشا		۲۹

طبق استاندارد حسابداری ۳۷ ایران، ریسک اعتباری، نقدینگی و بازار به شرح زیر تعریف شده است (سازمان حسابرسی، ۱۳۹۸):

ریسک اعتباری: ریسک اینکه یک طرف ابزار مالی، به دلیل عدم ایفای تعهد، موجب زیان مالی طرف دیگر شود.

ریسک نقدینگی: ریسک اینکه واحد تجاری در ایفای تعهدات مربوط به بدهیهای مالی که از طریق تحویل نقد یا دارایی مالی دیگر تسویه می‌شود، دچار مشکل شود.

ریسک بازار: ریسک نوسان ارزش منصفانه یا جریان‌های نقدی آتی یک ابزار مالی به دلیل تغییر در قیمت‌های بازار. ریسک بازار از سه نوع ریسک تشکیل شده است: ریسک واحد پول، ریسک نرخ سود و ریسک سایر قیمت‌ها.

ریسک واحد پول: ریسک نوسان ارزش منصفانه یا جریان‌های نقدی آتی یک ابزار مالی به دلیل تغییر در نرخ‌های مبادله ارز.

[1] Hassan

ریسک نرخ سود: ریسک نوسان ارزش منصفانه یا جریان‌های نقدی آتی یک ابزار مالی به دلیل تغییر در نرخ‌های سود.

ریسک سایر قیمت‌ها: ریسک نوسان ارزش منصفانه یا جریان‌های نقدی آتی یک ابزار مالی، به دلیل تغییر در قیمت‌های بازار (به غیر از تغییرات ناشی از ریسک نرخ سود یا ریسک واحد پول)، صرف‌نظر از اینکه آن تغییرات در اثر عوامل خاص آن ابزار مالی یا ناشر آن، یا عوامل تأثیرگذار بر تمام ابزارهای مالی مشابه معامله‌شده در بازار ایجاد شود. جهت محاسبه شاخص‌ریسک افشای مالی مطابق پژوهش حسن (۲۰۰۹) به صورت زیر محاسبه شده است:

$$DFR = \frac{\sum_{i=1}^{29} L_i}{29}$$

متغیرهای مستقل به شرح جدول ۲ تعریف شده‌اند.

جدول ۲. تعریف عملیاتی متغیرهای مستقل

طبقه بندی متغیرها	متغیرها	نماد	تعریف
سازو کار حاکمیت شرکتی CG	اندازه هیئت مدیره	TB	تعداد کل اعضاء هیئت مدیره مندرج در صورت‌های مالی در هر سال
	نسبت مدیران غیرموظف	ID	نسبت مدیران غیرموظف(مستقل)هیئت مدیره به تعداد کل اعضا
	استقلال کمیته حسابرسی	RBC	نسبت اعضا مستقل(غیر موظف)کمیته حسابرسی به تعداد کل اعضا
	تمرکز مالکیت	OW	نسبت سهام شناور آزاد – ۱ = نسبت تمرکز مالکیت
	مالکیت مدیران	VOT	نسبت سهمی از کل سهام عادی که توسط اعضای هیئت مدیره(به صورت شخص حقوقی)نگهداری می‌شود.
ویژگی‌های خاص شرکت FC	اهرم مالی	LEV	جهت محاسبه این شاخص مشابه کالاهان و استوبز (۲۰۱۰) محاسبه شده است: $\text{اهرم مالی} = \frac{\text{مجموع بدهی ها}}{\text{ارزش بازار حقوق مالکانه} + \text{مجموع بدهی ها}}$
	اندازه مؤسسه حسابرسی	AUDIT	متغیر مجازی؛ به صورت صفر و ۱ محاسبه می گردد ؛درصورتیکه صورت‌های مالی توسط سازمان حسابرسی یا مؤسسه مفید راهبر حسابرسی شده باشد مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار صفر لحاظ می گردد.
	اندازه شرکت	SIZE	برابر است با لگاریتم جمع درآمدهای عملیاتی شرکت در پایان سال مالی.
نوع صنعت IND	نوع صنعت	IND	شامل گروه صنعت شرکت‌هایی است که با ماهیت فعالیت مالی ، سرمایه گذاری ، بانکی و بیمه‌ای نباشند، با ساخت متغیر دووجهی به صفر و یک در مدل رگرسیونی تعریف شده است.
متغیرهای کنترلی CONTROL	سودآوری	Profit	برابر است با نسبت سود عملیاتی تقسیم بر جمع داراییهای شرکت (نسبت بازده دارائی‌ها)
	فرصت رشد	M/B	برابر است با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکتها در پایان سال مالی.
	دامنه گستردگی عملیات	DO	برابر است با نسبت مجموع دارائی‌ها طبق صورت وضعیت مالی تلفیقی با مجموع دارائی‌های شرکت اصلی.
	کنترل بخش عمومی	PC	در صورتیکه صورت‌های مالی شرکت در صورت‌های مالی تلفیقی بخش عمومی آمده باشد عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر تعلق می گیرد.

۵-یافته‌های پژوهش

۵-۱-آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیر وابسته و متغیرهای مستقل و کنترلی به شرح جدول ۳ و ۴ است.

جدول ۳. آمار توصیفی

متغیر	نماد	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
افشای ریسک مالی	DFR	۰/۴۴۸۲	۰/۴۱۳۸	۰/۸۲۷۶	۰/۰۶۹۰	۰/۱۵۴۰	۰/۱۴۶۰	۲/۵۳۴
افشای کمی ریسک	DFR-QT	۰/۲۴۸۹	۰/۲۳۰۸	۰/۵۶۵۲	۰	۰/۱۸۴۳	۰/۰۴۱۳	۱/۶۴۰
افشای کیفی ریسک	DFR-QL	۰/۷۵۱۱	۰/۷۶۹۲	۱/۰۰۰	۰/۴۳۴۸	۰/۱۸۴۳	(۰/۰۴۱۳)	۱/۶۴۰
اندازه هیئت مدیره	TB	۴/۹۸۱	۵/۰۰۰	۷/۰۰۰	۵/۰۰۰	۰/۳۵۱۴	(۰/۹۳۶۶)	۳۰/۴۷
نسبت مدیران غیرموظف	ID	۰/۶۶۱۸	۰/۶۰۰۰	۱/۰۰۰	۰	۰/۱۸۵۳	(۰/۲۵۸۲)	۳/۵۱۸
استقلال کمیته حسابرسی	RBC	۰/۶۹۱۹	۰/۶۶۶۷	۱/۰۰۰	۰	۰/۲۳۱۳	(۱/۱۴۶)	۵/۴۳۲
تمرکز مالکیت	OW	۰/۷۰۸۱	۰/۷۴۷۲	۰/۹۹۰۰	۰	۰/۱۹۰۱	(۱/۱۰۸)	۴/۳۳۵
مالکیت مدیریت	VOL	۰/۴۴۶۵	۰/۴۹۷۳	۱/۰۰۰	۰/۰۱۰۰	۰/۳۰۲۶	(۰/۰۷۹۳)	۱/۶۹۸
اهرم مالی	LEV	۰/۴۵۸۹	۰/۴۴۸۹	۱/۸۰۵	۰/۰۱۷۵	۰/۲۳۹۹	۰/۸۷۶۸	۵/۷۸۹
اندازه شرکت	SIZE	۷/۲۰۵	۷/۱۱۱	۹/۶۱۲	۱/۹۳۴	۰/۸۷۹۳	(۰/۲۰۸۶)	۵/۴۰۲
سودآوری	PROFIT	۰/۲۲۰۹	۰/۲۱۸۶	۰/۶۳۴۱	(۰/۳۲۹۵)	۰/۱۴۴۳	۰/۰۳۹۰	۳/۳۵۱
رشد	MB	۴/۹۸۷	۴/۸۳۹	۲۰/۴۵	(۲/۹۸۸۶)	۴۴/۰۵	(۱۷/۹۹)	۳۶۰/۸
دامنه گستردگی عملیات	DO	۰/۶۹۱۱	۰/۰۰۰۰	۱۱/۵۲	۰/۰۰۰	۱/۱۳۰	۴/۲۷۹	۳۰/۶۸۶

منبع: یافته‌های پژوهش

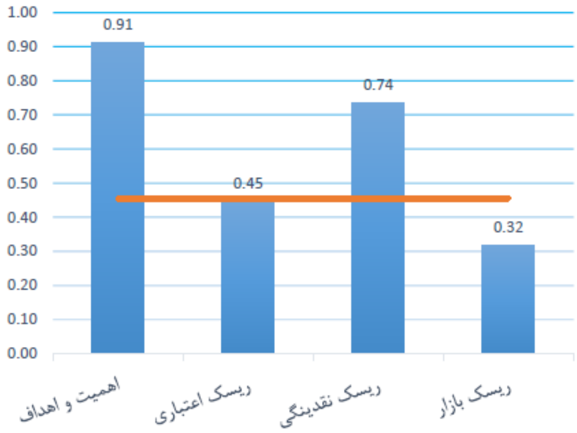
جدول ۴. آمار توصیفی متغیرهای مجازی (صفر و یک)

متغیر	تعداد		حداقل	حداکثر	مد
	صفر	یک			
اندازه مؤسسه حسابرسی	۸۶۴	۲۴۱	۰	۱	۰
کنترل بخش عمومی	۷۹۷	۳۰۸	۰	۱	۰

منبع: یافته‌های پژوهش

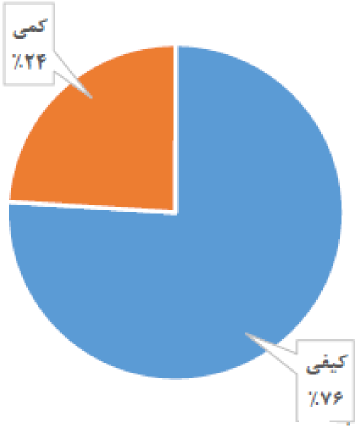
طبق جدول ۳ همانطور که مشاهده می‌شود، میانگین و میانه نسبت افشای ریسک مالی شرکت‌های نمونه به ترتیب برابر ۰/۴۵ و ۰/۴۱ است که هر چه این اعداد به یک نزدیک‌تر باشند نسبت رعایت افشای ریسک‌های مالی شرکت‌ها بیشتر است؛ هم چنین میانگین و میانه نسبت افشای کمی ریسک مالی به ترتیب برابر ۰/۲۵ و ۰/۳۲ و برای نسبت افشای کیفی ریسک مالی نیز به ترتیب ۰/۷۵ و ۰/۷۷ است. بررسی چولگی و کشیدگی متغیر وابسته نیز با اعداد ۰/۱۴۶۰ و ۲/۵۳۳۷ بیانگر این است که نسبت افشای ریسک مالی از توزیع نرمال برخوردار است.

در نمودار (۱) نسبت افشا هر دسته بندی طی ۵ سال با میانگین نسبت افشا ریسک مالی را نشان داده است. در خصوص رعایت افشا هر دسته ریسک مالی طی ۵ سال شاهد هستیم که افشای اهمیت و اهداف ریسک‌های مالی نسبت رعایت بیشتری دارد و از بین افشای ریسک اعتباری ، نقدینگی و بازار؛ نسبت افشای ریسک نقدینگی با مقدار ۰/۷۴ وضعیت بهتری را نشان داده است؛ در حالی‌که ریسک اعتباری تا مقدار میانگین که ۰/۴۵ است مقدار ۰/۴۵ را نشان داده و افشا ریسک بازار کمترین نسبت رعایت افشا ریسک‌های مالی را با مقدار ۰/۳۲ نشان داده است.



نمودار ۱. میزان رعایت الزامات افشا به تفکیک هر طبقه از مولفه های ریسک

از نگاهی دیگر در تجزیه و تحلیل میزان افشا ریسک‌های مالی «نوع افشا ریسک مالی» که به صورت کمی و کیفی است نیز می‌تواند درک بهتری از محتوای رعایت افشای ریسک مالی شرکت‌ها به ما منتقل کند. نمودار ۲ بیانگر نسبت رعایت افشای ریسک مالی به تفکیک کمی و کیفی طی ۵ سال مالی است که با تقسیم امتیاز واقعی افشای ریسک کمی یا کیفی بر امتیاز پیش فرض این افشا به‌دست آمده است. همانطور که مشهود است نسبت رعایت افشا ریسک کیفی و کمی به ترتیب ۰/۷۶ و ۰/۲۴ است که بیانگر وضعیت بسیار مطلوب‌تر رعایت افشا کیفی در برابر افشای کمی است. در این میان شکاف میزان رعایت الزامات افشای ریسک بین این دو نوع از افشا قابل تأمل است.



نمودار ۲. تفکیک رعایت الزامات افشا به مولفه های کمی و کیفی

۵-۲- نتایج آزمون فرضیه‌ها

در جدول ۵ نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش ارائه شده است.

همانطور که مشاهده می‌شود، بین اندازه هیئت مدیره و سطح افشای ریسک مالی رابطه معناداری وجود ندارد و فرضیه فرعی (۱-۱) رد می‌شود. این یافته با انتظار اولیه که بر اساس نظریه نمایندگی و همچنین مطالعات پیشین، رابطه مثبتی بین این دو متغیر وجود دارد، مغایرت دارد. طبق نظریه نمایندگی، انتظار می‌رود که هیئت مدیره بزرگ‌تر با تنوع بیشتر در اعضای خود و تخصص‌های متفاوت، قادر به نظارت بهتر و تصمیم گیری‌های مؤثرتر باشد که این امر می‌تواند منجر به افشای بیشتر و بهبود شفافیت در گزارش‌های مالی شود. اما بر اساس یافته‌های پژوهش حاضر، این فرضیه تأیید نشد. این نتایج ممکن

است به دلیل عواملی مانند ساختار غیرمؤثر هیئت مدیره، خصوصیات فرهنگی و سازمانی و کمبود انگیزه‌های افشا باشد. این نتایج با یافته‌های برخی از مطالعات نظیر آجی ای منسا[1] (۲۰۱۷) که رابطه مثبت بین اندازه هیئت مدیره و افشای ریسک را گزارش کرده‌اند، در تضاد است.

جدول ۵. نتایج برآورد مدل پژوهش

اجزای مدل رگرسیونی	متغیر	علامت مورد انتظار	ضریب	آماره Z	P-value
ضریب ثابت	ضریب ثابت		۰/۷۱۸۹-	۲/۵-	۰/۰۱۳
	اندازه هیئت مدیره	+	۰/۱۲۰۶	۰/۱۰	۰/۹۱۷
	نسبت مدیران غیرموظف	+	۰/۰۰۹۷	۲/۸	۰/۰۰۵
سازو کار حاکمیت شرکتی	استقلال کمیته حسابرسی	+	۰/۰۵۲۴	۰/۱۶	۰/۸۷۱
	تمرکز مالکیت	-	۰/۰۳۳۴-	۰/۷۵-	۰/۴۵۱
	مالکیت مدیران	+/-	۰/۱۱۸۳-	۱/۵۶-	۰/۱۱۹
	اهرم مالی	+	۰/۵۰۷۷	۳/۳۷	۰/۰۰۱
ویژگی‌های خاص شرکت	اندازه مؤسسه حسابرسی	+	۰/۰۵۸۲	۱۵/۰۳	۰/۰۰۰
	اندازه شرکت	+	۰/۱۲۰۳	۳/۲۲	۰/۰۰۱
نوع صنعت	نوع صنعت			مطابق جدول ۶	
	سودآوری	+	۰/۰۹۰۲	۱/۷۰	۰/۰۹۰
	فرصت رشد	+	۰/۰۰۰۳-	۰/۹۸-	۰/۳۲۸
متغیرهای کنترلی	دامنه گستردگی عملیات	+	۰/۰۵۹۶-	۳/۱۹-	۰/۰۰۱
	کنترل بخش عمومی	+/-	۰/۰۸۲۷-	۱/۷۸-	۰/۰۷۶
	ضریب تعیین مک فادن		۰/۲۵		
آماره والد کای دو		۱۶۶۴۴/۷۸		معناداری آماره والد کای دو	۰/۰۰۰
آماره وولدریج تست		۲/۲۶۰۴		آماره وولدریج تست	۰/۰۰۰
آماره والد(یکویی برازش)		۲/۱		آماره والد(نیکویی برازش)	۰/۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهش

در مقابل، نتایج نشان داد که نسبت مدیران غیرموظف در هیئت مدیره با افشای بیشتر ریسک‌های مالی رابطه مثبت و معناداری دارد و فرضیه فرعی (۱-۲) در سطح خطای یک درصد پذیرفته می‌شود. این یافته مطابق با انتظارات نظری مبتنی بر مدل نمایندگی و نیز با پژوهش‌های پیشین هماهنگ است. مدیران غیرموظف، به‌دلیل عدم وابستگی اجرایی به شرکت، نقش مؤثرتری در پایش عملکرد مدیریت ایفا می‌کنند و این نظارت، منجر به تمایل بیشتر به افشای دقیق‌تر و شفاف‌تر اطلاعات مالی می‌شود. این نتیجه با یافته‌های چنگ و کورتنی (۲۰۰۶)، هم‌راستا است که بر نقش مدیران غیرموظف در بهبود کیفیت افشای مالی تأکید دارند. همچنین در پژوهش آجی ای منسا (۲۰۱۷) نیز نسبت مدیران مستقل به‌عنوان یکی از مهم‌ترین محرک‌های افشای اطلاعات معرفی شده است.

اما در خصوص استقلال کمیته حسابرسی، یافته‌ها نشان داد که رابطه معناداری با افشای ریسک‌ها وجود ندارد و فرضیه فرعی(۱-۳) رد می‌شود. این یافته برخلاف انتظارات نظری بوده و نشان‌دهنده ضعف نسبی نقش نظارتی این کمیته در

[1] Agyei-Mensah

ساختار حاکمیتی شرکت‌های ایرانی است. احتمالاً علل این عدم تأثیرگذاری، به نبود استقلال واقعی، ساختارهای صوری، و یا کم‌تجربگی اعضای کمیته حسابرسی بازمی‌گردد. نتایج این پژوهش همسو با یافته‌های منجینا و پایک[1] (۲۰۰۵) و تو و همکاران (۲۰۲۱) است که اثربخشی کمیته حسابرسی را در برخی شرکت‌های غیرتوسعه‌یافته، به دلیل صوری بودن یا ضعف در سازوکارهای اجرایی، زیر سؤال برده‌اند.

جدول ۶. ادامه اطلاعات جدول ۵ مربوط به متغیر نوع صنعت

متغیرصنعت	تعداد نمونه (سال- شرکت)	ضریب	آماره Z	P-value
خودرو وساخت قطعات	۱۳۰	۰/۲۲۹۱	۱/۸۵	۰/۰۶۴
فلزات اساسی	۱۰۵	۰/۱۸۰۳۲	۱/۷۸	۰/۰۷۵
سیمان، آهک و گچ	۸۵	۰/۳۲۲۰	۲/۱۹	۰/۰۲۸
مواد و محصولات دارویی	۷۰	۰/۰۷۱۱	۵/۴۰	۰/۰۰۰
پتروشیمی	۶۰	۰/۱۰۷۱	۰/۷۹	۰/۴۲۷
محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند و شکر	۶۰	۰/۱۳۵۶	۱/۵۵	۰/۱۲۲
شیمیایی	۵۵	۰/۲۷۳۰	۲/۴۹	۰/۰۱۳
ماشین آلات و تجهیزات	۵۵	۰/۱۰۵۱	۳/۲۳	۰/۰۰۱
فراورده‌های نفتی	۵۰	۰/۲۹۵۳	۱/۱۸	۰/۲۳۸
لاستیک و پلاستیک	۵۰	۰/۱۳۹۳	۲/۸۴	۰/۰۰۴
کانه‌های فلزی	۴۰	۰/۱۹۶۸	۳/۱۸	۰/۰۰۱
زراعت و خدمات وابسته	۳۵	۰/۰۹۷۹	۱/۱۸	۰/۲۳۷
سایر محصولات کانی غیرفلزی	۳۵	۰/۲۴۸۱	۲/۵۴	۰/۰۱۱
حمل و نقل	۳۰	-۰/۱۳۳۹	-۳/۱۳	۰/۰۰۲
رایانه و فعالیت‌های وابسته	۳۰	۰/۳۳۶۱	۱/۱۸	۰/۲۳۸
کاشی و سرامیک	۳۰	۰/۲۲۲۹	۶/۹۰	۰/۰۰۰
ماشین آلات و دستگاه‌های برقی	۲۵	-۰/۰۰۵۴	-۱/۶۷	۰/۰۹۶
زغال سنگ	۲۰	۰/۲۲۳۵	۱/۱۳	۰/۲۶۰
منسوجات	۲۰	۰/۱۵۷۸	۱/۹۵	۰/۰۵۲
اطلاعات و ارتباطات	۱۰	۰/۱۱۱۴	۰/۵۰	۰/۶۱۷
حمل و نقل آبی	۱۵	۰/۶۳۱۶	۴/۶۱	۰/۰۰۰
عرضه برق گاز بخار و آب	۱۵	۰/۰۶۶۳	۰/۸۶	۰/۳۸۸
محصولات فلزی	۱۵	-۰/۰۵۶۲	-۰/۳۱	۰/۷۵۹
استخراج نفت گاز و خدمات جانبی جز اکتشاف	۱۰	-۰/۲۳۳۸	-۱/۴۴	۰/۱۴۹
خرده فروشی	۱۰	-۰/۰۶۱۸	-۰/۸۸	۰/۳۷۷
قند و شکر	۱۰	-۰/۰۳۱۲	-۰/۰۴	۰/۹۶۶
محصولات کاغذی	۱۰	-۰/۰۱۱۹	-۰/۰۷	۰/۹۴۴
مخابرات	۱۰	۰/۲۸۰۵	۳/۲۰	۰/۰۰۱
هتل و رستوران	۱۰	-۰/۱۳۲۲	-۰/۹۷	۰/۳۳۱
استخراج سایر معادن	۵	-۰/۰۲۳۰	-۰/۲۴	۰/۸۱۱

منبع: یافته‌های پژوهش

[1] Mangena & Pike

در زمینه تمرکز مالکیت، نتایج نشان داد هیچ رابطه معناداری بین تمرکز مالکیت و افشای ریسک‌های مالی وجود ندارد و فرضیه (۱-۴) رد می‌شود. این یافته نشان می‌دهد که در شرکت‌هایی با سهامداران عمده قدرتمند، تمایل به افشای عمومی اطلاعات کمتر است؛ چراکه دسترسی داخلی این سهامداران به اطلاعات، نیاز به افشای عمومی را کاهش می‌دهد. این موضوع مطابق با نظریه تسلط سهامدار عمده و افزایش هزینه‌های نمایندگی بین سهامداران عمده و خرد است. این یافته با مطالعات فان و ونگ[1] (۲۰۰۲) و نوین[2] همکاران (۲۰۱۵) همسو است که بیان داشته‌اند تمرکز مالکیت بالا، بویژه در کشورهای در حال توسعه، اغلب به کاهش افشای اختیاری منجر می‌شود.

در خصوص نسبت مالکیت مدیریتی، نتایج نشان داد که رابطه این متغیر با سطح افشای ریسک‌های مالی معنادار نیست و فرضیه فرعی (۱-۵) پذیرفته نمی‌شود. این نتیجه را می‌توان با استناد به فرضیه سلطه مدیریتی[3] تفسیر کرد که می‌گوید مدیرانی که سهم بالاتری از شرکت در اختیار دارند، ممکن است کمتر به افشای اطلاعات حساس تمایل داشته باشند تا از کنترل خود بر شرکت محافظت کنند.مطالعاتی مانند مورک و همکاران (۱۹۸۸) نیز رابطه منفی میان مالکیت مدیریتی و سطح افشا را تأیید کرده‌اند.

در مقابل، نسبت اهرم مالی با افشای ریسک‌های مالی رابطه مثبت و معناداری دارد و فرضیه (۲-۱) در سطح خطای یک درصد پذیرفته می‌شود. این یافته مطابق با پیش‌بینی‌های نظریه نمایندگی و تئوری علامت‌دهی[4] است. طبق این نظریه‌ها، شرکت‌هایی با سطح بدهی بالاتر، برای جلب اعتماد وام‌دهندگان و سرمایه‌گذاران و کاهش هزینه سرمایه، تمایل بیشتری به افشای اطلاعات بویژه درباره ریسک‌های مالی دارند. همچنین، در چنین شرکت‌هایی هزینه پایش عملکرد مدیریت بالاتر بوده و این مسئله، انگیزه برای شفاف‌سازی اطلاعات را تقویت می‌کند. یافته حاضر با نتایج پژوهش‌های فرانسیس و همکاران(۲۰۰۴) هم‌راستا است که همگی به نقش اهرم مالی در افزایش فشار برای افشا و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی اشاره دارند.

در مورد مؤسسات حسابرسی، نتایج نشان داد میان اندازه مؤسسه حسابرسی و میزان افشای ریسک‌های مالی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و فرضیه فرعی(۲-۲) در سطح خطای یک درصد پذیرفته می‌شود. شرکت‌هایی که توسط مؤسسات بزرگتر (نظیر سازمان حسابرسی یا مؤسسات معتبر خصوصی) حسابرسی می‌شوند، به دلیل کیفیت بالاتر حسابرسی، استقلال بیشتر و ترس از آسیب به شهرت حرفه‌ای، تمایل بیشتری به افشای اطلاعات مالی دقیق و کامل دارند. این مؤسسات اغلب مشتریان خود را به افشای دقیق ریسک‌ها و شفافیت بیشتر در سیاست‌های مدیریت ریسک ملزم می‌کنند. این نتیجه با یافته‌های دی آنجلو (۱۹۸۱) مطابقت دارد که نشان داده‌اند اندازه مؤسسه حسابرسی به‌عنوان شاخصی از کیفیت حسابرسی، با کیفیت گزارشگری مالی همبستگی مثبت دارد.

در نهایت رابطه بین اندازه شرکت و سطح افشای ریسک‌های مالی در سطح خطای یک درصد مثبت و معنادار است و فرضیه فرعی (۲-۳) پذیرفته می‌شود. شرکت‌های بزرگتر به دلیل تنوع فعالیت‌ها، مخاطرات گسترده‌تر، و نظارت بیشتر از سوی بازار سرمایه و نهادهای حاکمیتی، معمولاً اطلاعات جامع‌تر و دقیق‌تری ارائه می‌دهند. همچنین، از آنجا که این شرکت‌ها در معرض توجه بیشتر تحلیلگران و سرمایه‌گذاران قرار دارند، برای حفظ اعتبار و کاهش هزینه‌های نمایندگی، به افشای دقیق‌تری متوسل می‌شوند. یافته مذکور با نظریه‌های هزینه‌های سیاسی و نظریه نمایندگی مطابقت دارد و همچنین با مطالعاتی همچون بوتوسان (۱۹۹۷) و تیلور و همکاران[5] (۲۰۱۰) هم‌راستا است.

---

[1] Fan & Wong
[2] Nguyen
[3] Entrenchment Hypothesis
[4] Signaling Theory
[5] Taylor

بررسی نتایج مربوط به رابطه نوع صنعت شرکت‌ها با میزان افشای ریسک‌های مالی نشان دارد که بین آنها رابطه معناداری وجود دارد و حاکی از پذیرفته شدن فرضیه (۳-۱) است. در واقع، سطح افشای ریسک‌های مالی در میان صنایع مختلف تفاوت قابل توجهی داشته و برخی صنایع نسبت به سایرین سطح بالاتری از افشای ریسک را نشان داده‌اند. این یافته مؤید آن است که ماهیت عملیاتی و ساختار ریسک‌پذیری ذاتی صنایع مختلف نقش مهمی در میزان افشای اطلاعات مالی ایفا می‌کند. در بررسی تأثیر نوع گروه صنعت شرکت‌ها نتایج نشان دادند گروه صنعت مواد و محصولات دارویی ، ماشین آلات و تجهیزات ، لاستیک و پلاستیک ،کانه‌های فلزی، حمل و نقل آبی و مخابرات در سطح خطای یک درصد و گروه صنعت سیمان، گچ و آهک و شیمیایی، سایر محصولات کانی غیرفلزی در سطح خطای ۵ درصد اثر مثبت و معناداری با سطح افشای ریسک‌های مالی با در نظر قراردادن تعداد نمونه از خود نشان داده‌اند و فرضیه هشتم پژوهش نیز تأیید می‌گردد. براساس داده‌های تحلیلی، شرکت‌های فعال در صنایع صنعت ، مواد و محصولات دارویی ، ماشین آلات و تجهیزات ، لاستیک و پلاستیک ،کانه‌های فلزی و سیمان ، گچ و آهک و شیمیایی در مقایسه با صنایعی نظیر مواد غذایی، قند و شکر، محصولات چوبی و آشامیدنی، افشای بیشتری در زمینه ریسک‌های مالی داشته‌اند. این نتیجه می‌تواند به عواملی مانند پیچیدگی فنی، نوسانات قیمت نهاده‌ها، وابستگی به ارز، و فشارهای قانونی در صنایع خاص نسبت داده شود. این یافته با مطالعات نظری و تجربی از جمله پژوهش‌های برتا و بوزولان (۲۰۰۴) هم‌راستا است که همگی بر وجود تفاوت‌های معنادار بین صنایع در سطح افشای اطلاعات مالی و ریسک تأکید داشته‌اند. در تبیین نظری این موضوع، می‌توان به نظریه نمایندگی و نظریه هزینه‌های سیاسی[1] اشاره کرد. مطابق این نظریه‌ها، صنایعی که از نظر عمومی، مالیاتی یا نظارتی در کانون توجه هستند، برای کاهش فشارهای سیاسی و اقتصادی، افشای بیشتری را در پیش می‌گیرند. همچنین در صنایع با ریسک‌های عملیاتی بالا، به‌طور طبیعی، نیاز به افشای بیشتر برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی احساس می‌شود. با این توضیح، یافته‌های پژوهش حاضر در ارتباط با نوع صنعت، نشان می‌دهد که نمی‌توان افشای ریسک را صرفاً نتیجه سازوکارهای درون‌سازمانی دانست، بلکه ویژگی‌های ذاتی صنعت نیز در تبیین رفتار اطلاع‌رسانی شرکت‌ها نقش مهمی ایفا می‌کند. این امر تأکید بر ضرورت رویکردهای صنعتی در تدوین سیاست‌های افشا و مقررات نظارتی دارد.

۶- بررسی استحکام نتایج

به‌منظور اطمینان از اعتبار، پایداری و قابلیت تعمیم نتایج حاصل از مدل رگرسیون پانلی، چندین آزمون تکمیلی برای بررسی استحکام مدل صورت گرفت. یکی از مهم‌ترین این آزمون‌ها، ارزیابی حساسیت نتایج نسبت به تعریف متغیر وابسته و بررسی تأثیر آن بر معناداری و علامت ضرایب متغیرهای کلیدی مدل بود. در این بخش، به‌جای استفاده از شاخص ترکیبی افشای ریسک مالی (DFR)، دو زیرشاخص، افشای کمی (DFR-QT) و افشای کیفی (DFR-QL) به‌صورت جداگانه به‌عنوان متغیر وابسته در مدل رگرسیون لحاظ شدند. هدف از این تحلیل، بررسی میزان پایداری نتایج در صورت تفکیک ابعاد افشا بود. نتایج حاصل در جدول ۷ ارائه شده است.

نتایج حاصل از برآورد جداگانه مدل برای افشای کمی و کیفی ریسک مالی نشان می‌دهد که سه متغیر اصلی یعنی نسبت مدیران غیرموظف، اندازه شرکت، و اندازه مؤسسه حسابرسی، در هر دو مدل ضریب مثبت و معناداری دارند که نشان‌دهنده پایداری روابط کلیدی مدل در برابر تغییر تعریف متغیر وابسته است. در عین حال، اهرم مالی تنها در مدل افشای کمی معنادار

[1] - Political Cost Theory

است که با انتظارات نظری نیز سازگار است؛ چراکه اطلاعات عددی برای اعتباردهندگان اهمیت بیشتری دارد. به‌طور کلی، هم‌راستایی نتایج این تحلیل با یافته‌های مدل اصلی، بیانگر استحکام و قابلیت اعتماد بالای نتایج پژوهش است.

جدول ۷. نتایج رگرسیون برای افشای کمی و کیفی ریسک مالی به‌عنوان متغیر وابسته

متغیر مستقل	ضریب (DFR-QT) در مدل افشای کمی	P-value	ضریب (DFR-QL) در مدل افشای کیفی	P-value
نسبت مدیران غیرموظف	۰/۰۴۱	۰/۰۱۸	۰/۰۳۹	۰/۰۲۱
اندازه شرکت	۰/۰۹۵	۰/۰۰۳	۰/۰۸۲	۰/۰۰۵
اندازه مؤسسه حسابرسی	۰/۰۶۲	۰/۰۰۰	۰/۰۵۹	۰/۰۰۱
اهرم مالی	۰/۰۴۸	۰/۰۰۹	۰/۰۲۱	۰/۱۰۱
استقلال کمیته حسابرسی	۰/۰۱۵	۰/۳۶۴	۰/۰۰۶	۰/۷۲۷
تمرکز مالکیت	-۰/۰۲۶	۰/۲۷۵	-۰/۰۲۱	۰/۲۹۸
مالکیت مدیریتی	-۰/۰۶۱	۰/۱۱۶	-۰/۰۴۴	۰/۱۷۲
ضریب تعیین مک فادن	۰/۲۷۸		۰/۲۴۳	

۷-نتیجه گیری

نتایج این پژوهش به بررسی تأثیر عوامل مختلف حاکمیت شرکتی، ویژگی‌های شرکت و نوع صنعت بر سطح افشای ریسک‌های مالی پرداخت. به‌طور کلی، نتایج به‌دست‌آمده نشان می‌دهد برخی از فرضیات پژوهش تأیید شده و برخی دیگر رد شدند، که هر یک می‌تواند بینش‌های جدیدی را برای محققان، نهادهای نظارتی و شرکت‌ها بویژه در بازارهای نوظهور فراهم آورد.

در خصوص اندازه هیئت مدیره، علیرغم اینکه انتظار می‌رفت هیئت مدیره بزرگ‌تر منجر به افشای بیشتر اطلاعات ریسک شود، یافته‌ها نشان داد که این متغیر رابطه معناداری با سطح افشای ریسک‌ها ندارد. این نتیجه می‌تواند به عواملی چون ساختار غیرمؤثر هیئت مدیره، کمبود انگیزه‌های افشا و ویژگی‌های خاص فرهنگی و سازمانی برگردد. بویژه در بازارهایی مانند ایران، ممکن است هیئت مدیره‌های بزرگ نتوانند به دلیل مشکلات اجرایی، تأثیرات مثبتی بر شفافیت داشته باشند. در مقابل، نسبت مدیران غیرموظف در هیئت مدیره با افشای بیشتر اطلاعات ریسک رابطه مثبت و معناداری داشت. این نتیجه با نظریه نمایندگی همخوان است و نشان می‌دهد که مدیران غیرموظف به دلیل نظارت بیشتر و استقلال از مدیریت اجرایی، تمایل بیشتری به ارتقاء سطح شفافیت دارند.

استقلال کمیته حسابرسی و تمرکز مالکیت در این پژوهش نتایج متفاوتی به همراه داشتند. عدم تأثیر معنادار استقلال کمیته حسابرسی بر افشای ریسک‌ها، با ضعف‌های ساختاری و عدم استقلال واقعی این کمیته در شرکت‌های ایرانی مرتبط است. همچنین، تمرکز مالکیت بالا به‌طور معمول با کاهش افشای اطلاعات ارتباط دارد، چراکه سهامداران عمده دسترسی داخلی بیشتری به اطلاعات دارند و نیازی به افشای عمومی احساس نمی‌کنند.

در مورد نسبت مالکیت مدیریتی، هیچ رابطه معناداری با افشای ریسک‌های مالی مشاهده نشد، که این بویژه می‌تواند به فرضیه سلطه مدیریتی مرتبط باشد؛ مدیرانی که سهم بالاتری از شرکت دارند، ممکن است تمایلی به افشای اطلاعات حساس نداشته باشند. از سوی دیگر، اهرم مالی و اندازه شرکت با افشای بیشتر ریسک‌ها رابطه مثبت و معناداری نشان دادند. شرکت‌هایی با بدهی بیشتر، به دلیل نیاز به کاهش هزینه سرمایه و جلب اعتماد سرمایه‌گذاران، تمایل به افشای بیشتر

اطلاعات دارند. همچنین، شرکت‌های بزرگتر به‌دلیل نظارت بیشتر و نیاز به حفظ اعتبار، اطلاعات دقیق‌تری را در خصوص ریسک‌ها ارائه می‌دهند.

در نهایت، نوع صنعت نقش مهمی در تعیین میزان افشای ریسک‌ها ایفا می‌کند. صنایع با ریسک‌های عملیاتی بالاتر، مانند مواد و محصولات دارویی و سیمان، معمولاً اطلاعات بیشتری را افشا می‌کنند. این نتایج با نظریه‌های نمایندگی و هزینه‌های سیاسی همخوان است و نشان می‌دهد که صنعت و ماهیت ریسک‌های آن می‌تواند به‌طور قابل‌توجهی بر افشای ریسک‌ها تأثیر بگذارد.

در مجموع، پژوهش حاضر بر اهمیت عوامل متعددی همچون ویژگی‌های هیئت مدیره، ساختار مالکیت، ویژگی‌های مالی شرکت‌ها و نوع صنعت در تعیین سطح افشای ریسک‌های مالی تأکید دارد. این نتایج می‌تواند به نهادهای نظارتی کمک کند تا سیاست‌های افشای دقیق‌تری را در سطح شرکت‌ها طراحی کنند و مدیران شرکت‌ها را به افشای بیشتر اطلاعات مالی ترغیب نمایندپیشنهاد می‌شود پژوهش‌های آینده با تمرکز بر ویژگی‌های فرهنگی، سطح بلوغ نهادی، ساختار مالکیت دولتی/خصوصی، و عوامل سیاسی، ابعاد گسترده‌تری از افشای ریسک‌های مالی را در محیط‌های مختلف بررسی کنند. در کشورهای در حال توسعه، عواملی مانند شفافیت نهادی، فرهنگ گزارشگری و سطح توسعه بازار سرمایه می‌توانند تأثیر بسزایی بر افشای اطلاعات داشته باشند.

ملاحظات اخلاقی

پیروی از اصول اخلاق پژوهش

نویسندگان اصول اخلاقی را در انجام و انتشار این پژوهش علمی رعایت و این موضوع مورد تأیید همه آنهاست.

مشارکت نویسندگان

همه نویسندگان در مقاله سهم و نقش یکسان داشته‌اند.

تعارض منافع

بنا بر اظهار نویسندگان این مقاله تعارض منافع ندارد.

حامی مالی

نویسندگان هیچگونه حمایت مالی برای تحقیق، تألیف و انتشار این مقاله دریافت نکرده‌اند.

تقدیر و تشکر

بدینوسیله از معاونت محترم دانشگاه‌های بین‌المللی امام خمینی (ره) و پیام نور به خاطر حمایت معنوی در اجرای پژوهش حاضر سپاسگزاری می‌شود. همچنین از کلیه افرادی که جهت همکاری در این تحقیق مشارکت نمودند، تشکر و قدردانی می‌شود.

منابع

کمیته تدوین استانداردهای حسابداری. (۱۳۹۸). استاندارد حسابداری شماره ۳۷: ابزارهای مالی– افشا. تهران: سازمان حسابرسی (ناشر رسمی). [PDF].

پورحیدری، امید؛ یوسف‌زاده، نسرین و اعظمی، زینب (۱۳۹۳). بررسی تأثیر اندازه شرکت بر رابطهٔ افشا و هزینهٔ سرمایهٔ شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله دانش حسابداری*، ۵(۱۸)، ۹۱–۱۱۱. https://jak.uk.ac.ir/article_861.html.

نمازی، محمد و ابراهیمی میمند، مهدی (۱۴۰۰). افشا و گزارشگری ریسک شرکت‌ها: ارائه چارچوب جامع. *مجله دانش حسابداری*، ۱۲(۲)، ۲-۲۷. https://jak.uk.ac.ir/article_2886.html.

برادران حسن‌زاده، رسول و محرومی، رامین (۱۳۹۶). تأثیر افشای ریسک بر پیش‌بینی قیمت سهام به وسیله سود و ارزش شرکت‌ها. *راهبرد مدیریت مالی*، ۵(۴)، ۱۸۹-۲۰۹. https://doi.org/10.22051/jfm.2018.13881.1274.

References

Accounting Standards Committee. (2019). Accounting standard No. 37: Financial instruments- disclosure. Tehran: Auditing Organization (Official Publisher). [PDF] [In Persian].

Adamu, M.U., & Ivashkovskaya, I. (2023). The impact of audit committee composition on corporate risk disclosure in emerging countries. *Eurasian Business and Economics Perspectives*, 25, 23-45. https://doi.org/10.1007/978-3-031-36286-6_2.

Agyei-Mensah, B.K. (2017). The relationship between corporate governance mechanisms and IFRS 7 compliance: Evidence from an emerging market. Corporate Governance. *The International Journal of Business in Society*, 17(3), 446-465. https://doi.org/10.1108/CG-06-2016-0129.

Anderson, R.C., Mansi, S.A., & Reeb, D.M. (2004). Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. *Journal of Accounting and Economics,* 37(3), 315-342. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.01.002.

Armstrong, C.S., Guay, W.R., Mehran, H., & Weber, J.P. (2016). The role of financial reporting and transparency in corporate governance. *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*. https://www.newyorkfed.org/research/epr/2016/epr_2016_role-of-financial-reporting_armstrong.

Baradaran hassanzadeh, R., & Mahroomi, R. (2018). The effect of risk disclosure on the share price anticipation based on earnings and firm value. *Financial Management Strategy*, 5(4), 189-209. DOI: 10.22051/jfm.2018.13881.1274 [In Persian].

Barako, D.G., Hancock, P., & Izan, H.Y. (2006). Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies. *Corporate Governance: An International Review*, 14(2), 107–125. https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2006.00491.x.

Beretta, S., & Bozzolan, S. (2004). A framework for the analysis of firm risk communication. *The International Journal of Accounting*, 39(3), 265–288. https://doi.org/10.1016/j.intacc.2004.06.006.

Bischof, J., & Daske, H. (2013). Mandatory disclosure, voluntary disclosure, and stock market liquidity: Evidence from the EU transparency directive. *Journal of Accounting Research*, 51(5), 997–1029. https://doi.org/10.1111.

Botosan, C.A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *The Accounting Review*, 72(3), 323–349. https://doi.org/10.4236/me.2011.24066.

Callahan, C.M., & Stuebs, M. (2010). Theoretical and empirical investigation of the impact of labor flexibility on risk and the cost of equity capital. *Journal of Applied Business Research*, 26(5), 45–62. https://www.researchgate.net/publication/292951245.

Che, L., Hope, O.K., & Langli, J.C. (2020). How Big-4 firms improve audit quality. *Management Science*, 66(10), 4552-4572. http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.2019.3370.

Chen, C.J.P., & Jaggi, B. (2000). Association between independent non-executive directors, family control, and financial disclosures. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(4-5), 285-310. https://doi.org/10.1016/S0278.

Cheng, E.C.M., & Courtenay, S.M. (2006). Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure. *The International Journal of Accounting*, 41(3), 262–289. https://doi.org/10.1016/j.intacc.2006.07.001.

De Villiers, C., & Dimes, R. (2021). Determinants, mechanisms and consequences of corporate governance reporting: A research framework. *Journal of Management and Governance*, 25(2), 7-26. https://doi.org/10.1007.

DeAngelo, L.E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199. https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1.

El-Deeb, M.S., Alarabi, Y., & Mohamed, A. (2024). The role of audit committee characteristics in improving the risk disclosure of companies: Examining the moderating role of audit quality. *Future Business Journal*, 10(130). https://doi.org/10.1186/s43093-024-00417-2.

Ellili, N.O.D. (2008). The ownership structure, the board of directors, and the quality of accounting information. *Corporate Ownership & Control*, 10(4), 420-433.http://dx.doi.org/10.22495/cocv10i4c4art5.

Eng, L.L., & Mak, Y.T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(4), 325–345. https://doi.org/10.1016/S0278-4254(03)00037-1.

Ettredge, M., Johnstone, K., Stone, M., & Wang, Q. (2011). The effects of firm size, corporate governance quality, and bad news on disclosure compliance. *Review of Accounting Studies,* 16(4), 866-889. https://doi.org/10.1007/s11142.

Fan, J.P.H., & Wong, T.J. (2002). Corporate ownership structure and the in *formativeness of accounting earnings in East Asia. Journal of Accounting & Economics.* 33, 401-425. http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00047-2.

Francis, J., Khurana, I.K., & Pereira, R. (2004). Disclosure incentives and effects on cost of capital around the world. *The Accounting Review*, 79(4), 969–1010. http://dx.doi.org/10.2308/accr.2005.80.4.1125.

Francis, J., Maydew, E., & Sparks, H. (1999). The role of Big-Six auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 18(2), 17–34. https://doi.org/10.2308/aud.1999.18.2.17.

Gelb, D.S. (2000). Managerial ownership and accounting disclosures: An empirical study. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 15, 169–185. https://doi.org/10.1023/A:1008321230900.

Hassan, M.K. (2009). UAE corporations-specific characteristics and level of risk *reporting. Managerial Auditing Journal*, 24(7), 668-687. http://dx.doi.org/10.1108/02686900910975378.

IFRS Foundation. (2007). IFRS 7: Financial Instruments: Disclosures. *International Financial Reporting Standards Foundation*. Retrieved from https://www.ifrs.org.

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. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X.

Jenter, D., Schmid, T., & Urban, D. (2023). Does board size matter? *European Corporate Governance Institute–Finance Working Paper*, No. 916. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4371743.

Lajili, K. (2009). Corporate risk disclosure and corporate governance. *Journal of Risk and Financial Management*, 2(1), 94-117. https://doi.org/10.3390/jrfm2010094.

Linsley, P.M., & Shrives, P.J. (2006). Examining corporate risk reporting in UK public companies. *Journal of Risk Finance*, 6(4), 292–305. https://doi.org/10.1108/15265940510613633.

Linsley, P.M., Shrives, 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. https://doi.org/10.1016/j.bar.2006.05.002.

Mangena, M., & Pike, R. (2005). The effect of audit committee shareholding, financial expertise and size on interim financial disclosure. *Accounting and Business Research*, 35(4), 327-349. https://doi.org/10.1080/00014788.

Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1988). Management ownership and market valuation. *Journal of Financial Economics*, 20, 293–315. https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90048-7.

Muchemwa, R., Padia, N., & Callaghan, C. (2016). Board composition, board size, and financial performance: The case of companies listed on the Johannesburg Stock Exchange. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 19(4), 497-513. http://dx.doi.org/10.17159/2222-3436/2016/v19n4a3.

Namazi, M., & Ebrahimi Maimand, M. (2021). Firms' risk disclosure and reporting: A comprehensive framework. *Journal of Accounting Knowledge*, 12(2), 1-27. DOI: 10.22103/jak.2021.16194.3294 [In Persian].

Nguyen, T., Locke, S., & Reddy, K. (2015). Ownership concentration and corporate performance from a dynamic perspective: Does national governance quality matter? *International Review of Financial Analysis*, 41, 148–161. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.06.005.

Nier, E., & Baumann, U. (2006). Market discipline, disclosure and moral hazard in banking. *Journal of Financial Intermediation*, 15(3), 332–361. https://doi.org/10.1016/j.jfi.2006.03.001.

Noja, G.G., Cristea, M., Stefea, P., & Dobrota, G. (2021). The interplay between board characteristics, financial performance, and risk management disclosure. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(2), 79. http://dx.doi.org/10.3390/jrfm14020079.

Pourheidari, O., Yousefzadeh, N., & Azami, Z. (2014). Effects of firm size on the relationship between disclosure and cost of equity capital in companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge*, 5(18), 91-111. DOI: 10.22103/jak.2014.861 [In Persian].

Ridho, M.R.A., & Suhari, E. (2021). Industry type as a control variable between company size, capital structure, and profitability ratio to financial distress. *International Journal of Economics and Business Management Research*, 5(12), 173-184. https://ijebmr.com/uploads/pdf/archivepdf/2021/IJEBMR_879.pdf.

Siriwardena, L., Yatiwella, W.B., & Anuradha, N.S. (2024). Exploring the dynamics between leverage and systematic risk of equity stocks: The mediating influence of profitability and the moderating impact of firm size. *Australian Journal of Business and Management Research,* 8(2), Article A03. https://ssrn.com/abstract=5032372.

Smith, J., & Patel, R. (2020). Risk management strength and financial disclosure quality. *ISACA Journal*, 3, 75-98. [ISACA].

Smith, J., & Patel, R. (2020). The impact of an audit committee's independence and competence on investment decisions. *Asian Journal of Accounting Research*, 5(1), 15-38. http://dx.doi.org/10.1108/AJAR-02-2020-0008.

Soliman, M.M., Ragab, A.A., & Eldin, M.B. (2014). Board composition, ownership structure and voluntary disclosure: An empirical study of the listed companies in Egypt. *Corporate Ownership & Control*, 11(2), 415–430. https://doi.org/10.22495/cocv11i2c4p6.

Tan, C., & Taufik, M. (2022). Board diversity and financial reporting quality: Does firm size matter? *Journal of Contemporary Accounting,* 8(4), 45-63. https://doi.org/10.20885/jca.vol4.iss2.art2.

Taylor, G., Tower, G.G., & Neilson, J. (2010). Corporate communication of financial risk. *Accounting and Finance*, 50(2), 417-446. https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2009.00326.x.

To, C., Pham, T., & Nguyen, V. (2021). The risk management role of non-executive directors. *European Journal of Management and Business Economics*, 30(2), 145-162. http://dx.doi.org/10.1108/EJMBE-12-2019-0237.

To, T.A., Suzuki, Y., Ho, H.T.T., Tran, S.T., & Tran, T.Q. (2021). The risk management role of nonexecutive directors: From capital expenditure perspective. *European Journal of Management and Business Economics,* 30(2), 152-169. https://doi.org/10.1108/EJMBE-12-2019-0237.

Watts, R.L., & Zimmerman, J.L. (1990). Positive Accounting Theory. *The Accounting Review*,65(1), 131-156. https://dn790004.ca.archive.org/0/items/zimrman1979/zimmrman1990.pdf.