



## بررسی تأثیر سطح افشای ریسک بر قرارداد بدهی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

حمیدرضا عزیزی بالاییگلو<sup>a</sup>

<sup>a</sup>استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اردبیل، ایران.

### چکیده:

افشای اطلاعات و به‌خصوص اطلاعات مربوط به ریسک‌های شرکت، اطلاعات مفیدی را در خصوص ریسک‌های ذاتی در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد و چنانچه این افشای اطلاعات، محتوای اطلاعاتی داشته باشد، به افزایش درک سرمایه‌گذاران، واکنش آن‌ها و تغییرات قیمت سهام منجر می‌شود. هدف این تحقیق بررسی تأثیر سطح افشای ریسک بر قرارداد بدهی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که برای دستیابی به این هدف از اطلاعات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران در قلمرو زمانی سال‌های بین ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ و با استفاده از داده‌های ۱۲۰ شرکت استفاده شده است. داده‌ها به روش پانل دیتا با اثرات ثابت با استفاده از الگوی رگرسیونی چند متغیره تجزیه و تحلیل شد، نتایج به‌دست‌آمده نشان داد که سطح افشای ریسک بر قرارداد بدهی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مستقیم و معناداری دارد بدین ترتیب که با افزایش سطح افشای ریسک قرارداد بدهی نیز بهبود می‌یابد.

### کلیدواژه:

سطح افشای ریسک، قرارداد بدهی، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران.

### ۱-مقدمه:

افشای ریسک، یکسری اطلاعات خاص و خصوصی در مورد شرکت را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد و از انباشت اخبار بد در مورد شرکت جلوگیری می‌کند و درنهایت موجب بهبود آگاهی بخشی قیمت سهام شرکت‌ها می‌شود؛ بنابراین با افزایش شفافیت اطلاعات مالی در گزارشگری شرکت‌ها، اطلاعات مربوط و به‌موقع تری درباره شرکت در دسترس سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد.

### ۲-بیان مسئله:

در ادبیات مالی و حسابداری، ریسک‌پذیری شرکت به‌عنوان ابهامات مرتبط با بازده و جریان نقدی مورد انتظار ناشی از سرمایه‌گذاری تعریف می‌شود، بر پایه این تعریف، ریسک‌گریزی مدیران موجب اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری با ریسک پایین و به‌تبع آن عدم پذیرش فرصت‌های سرمایه‌گذاری دارای ریسک و ارزش بالا می‌گردد، در صورت وجود مکانیزم‌های نظارتی قوی، هزینه‌های نمایندگی بین مدیران و مالکان کاهش‌یافته و مدیران ترغیب می‌شوند تا در تمامی پروژه‌های با خالص ارزش فعلی مثبت سرمایه‌گذاری نمایند که این امر موجب افزایش ریسک‌پذیری شرکت می‌گردد (کردستانی و محمدی نسب، ۱۴۰۲).

ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCII-conf.ir

ریسک عنصر غیرقابل چشم‌پوشی برای هر شرکت تجاری محسوب می‌شود. هر شرکت علاوه بر ریسک‌های مالی در معرض ریسک‌های غیرمالی از جمله ریسک‌های تجاری و تغییرات محیط اقتصادی نیز قرار دارد که می‌تواند آن واحد تجاری را به شدت تحت تأثیر قرار دهد. ریسک شرکت را می‌توان هر رویداد اعم از خطر، تهدید، فرصت، آسیب یا مخاطره تعریف کرد که بر شرکت تأثیرگذار است از طرفی ریسک یکی از مقوله‌هایی است که در زمینه اطلاعات حسابداری با کمبود افشا و گزارشگری مواجه است. در چندین سال اخیر، حسابداری حرفه‌ای سازمان‌ها و نویسندگان مختلف بر روی نیاز به افشای ریسک تأکید کرده‌اند و در این راستا، موسسه خبره حسابداران در انگلستان و ولز اظهار می‌کند: داشتن محدودیت در پیش‌بینی سود بر اساس اطلاعات گذشته و تشویق شرکت‌ها به افشای اطلاعات ریسک، باعث می‌شود کاربران بتوانند عواملی را که ممکن است نتایج یا جریان نقدی آتی را تحت تأثیر قرار دهند، پیدا کنند و این به‌دقت در پیش‌بینی سود کمک می‌کند (گنو و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۸).

امروزه اغلب شرکت‌ها به‌نوعی از بدهی در ساختار سرمایه خود استفاده می‌کنند. ساختار بدهی از شاخص‌های مهم تعیین‌کننده موفقیت شرکت است و در رشد پایدار شرکت تأثیر بسزایی می‌گذارد، از این‌رو، تصمیم‌های معطوف به ساختار بدهی برای بقای تجاری شرکت حیاتی است؛ با وجود این، انتخاب نوع بدهی و قراردادهای پیرامون آن ساده نیست و تصمیم‌گیری اشتباه به هدایت شرکت به بحران و نهایتاً ورشکستگی منجر می‌شود، لیکن اما از آنجاکه تصمیم‌های تأمین مالی در جهت اخذ بدهی از خارج شرکت با محیط پیرامون آن در ارتباط است، شرایط و وضعیت بازار سرمایه در تصمیم‌های بدهی تأثیر می‌گذارد. عوامل زیادی چون مشکلات نمایندگی، عدم تقارن اطلاعاتی، اندازه شرکت، درماندگی مالی و غیره در تصمیم‌گیری‌های و تعیین قراردادهای بدهی مدیران واحد تجاری مؤثر است (هوانگ و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶).

در مورد ارتباط قرارداد بدهی با انتخاب رویه‌های حسابداری دو فرضیه جایگزین وجود دارد. فرضیه نخست که فرضیه سنتی بدهی است. بیان می‌کند. مدیران انگیزه دارند که رویه‌های حسابداری جسورانه غیر محافظه‌کارانه انتخاب نمایند. علت این امر این است که قراردادهای بدهی معمولاً دارای شروط تعیین‌شده مرتبط با متغیرهای حسابداری برای مثال حداقل نسبت بدهی تعیین‌شده هستند که نقض آن‌ها منجر به تحمیل هزینه به شرکت می‌شود. رویه‌های حسابداری افزایش سود در جلوگیری از نقض این شروط سودمند هستند. فرضیه دوم در این رابطه بیانگر این است که مدیران می‌توانند از حسابداری غیر محافظه‌کارانه برای افزایش سود و تلاش برای کم ریسک تر به نظر رسیدن شرکت از دیدگاه اعتباردهندگان. استفاده کنند که این امر موجب کاهش نرخ بهره مورد انتظار اعتباردهندگان شاه و هزینه‌های قرارداد را کاهش می‌دهد. همچنین اول اینکه به علت تضادهای نمایندگی بین اعتباردهندگان و مدیران، اعتباردهندگان برای حفظ ثروت و منافع خود هنگام اعطای وام و اعتبار، با وام‌گیرندگان قرارداد منعقد کرده و شروط و محدودیت‌هایی را در قرارداد می‌گنجانند که تخطی از این شروط، هزینه‌هایی را برای اعتبارگیرندگان در پی دارد (امیری و محمدی، ۱۳۹۱).

حال در این تحقیق درصدد پاسخگویی به این سؤال هستیم که سطح افشای ریسک بر قرارداد بدهی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیرگذار است یا نه؟ است که نتایج و یافته‌های تحقیق بتواند در راستای پاسخ به چالش اصلی تحقیق که ذکر شد قدم برداشته و موجب شفاف‌سازی موضوع گردد.

<sup>1</sup> Guo, Y

<sup>2</sup> Huang, R



### ۳- مبانی نظری و پیشینه تحقیق:

در ادبیات مالی، ریسک از جنبه‌های گوناگون مورد توجه قرار گرفته است. از یک دیدگاه انواع ریسک را می‌توان به دو گروه طبقه‌بندی نمود: گروه اول، ریسک‌هایی هستند که به عوامل داخلی شرکت مربوط می‌شوند. این نوع ریسک مربوط به شرایط خاص شرکت است و ارتباطی با ریسک سایر شرکت‌ها ندارد؛ در نتیجه، می‌تواند خاص یک صنعت معین باشد. به این ریسک، ریسک غیر سیستماتیک (قابل اجتناب) گفته می‌شود. گروه دوم، ریسک‌هایی هستند که در ارتباط با یک یا چند شرکت نمی‌باشند؛ بلکه به کل بازار مربوط می‌شوند. این نوع ریسک در اثر عواملی مانند شاخص‌های کلان اقتصادی به وجود می‌آید؛ که بازده کل بازار را تحت تأثیر قرار می‌دهد و به آن ریسک سیستماتیک (غیرقابل اجتناب) می‌گویند. این ریسک به آن قسمت از نوسانات بازده یک دارایی اطلاق می‌شود که ناشی از تأثیر همزمان عوامل مختلف بر قیمت بازار آن است (توربن<sup>۳</sup>، ۲۰۰۸).

بهبود در افشای ریسک نقش مهمی در حفاظت منافع سرمایه‌گذاران بازی می‌کند در نتیجه بررسی و تبیین عوامل مؤثر بر افشای ریسک در شرکت‌ها از اهمیت بالایی برخوردار می‌باشد افشای ریسک را به‌عنوان همه اطلاعاتی تعریف می‌شود که شرکت‌ها در گزارش‌های سالانه‌شان ارائه می‌کنند تا ریسک را بازبینی و مرور کنند. مطالعات افشای ریسک می‌تواند یک محیط جدید از تحقیقات در حسابداری مالی را مورد توجه قرار دهد. طبق مطالعات اخیر انجام شده توسط انجمن حسابداران انگلستان و ولز، اهمیت دارد تا شرکت‌ها اطلاعات مربوط به تجربه خود از ریسک را افشاء کنند بنابراین لازم است تا علت اینکه شرکت‌ها تصمیم به افشای داوطلبانه اطلاعات ریسک شرکتی می‌کنند، تجزیه و تحلیل شود. (توربن<sup>۴</sup>، ۲۰۰۸).

حال تحقیقی که بتواند بررسی تأثیر سطح افشای ریسک بر قرارداد بدهی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی کند خالی از بار علمی نبوده و در جهت شفاف‌سازی موضوع ضرورت دارد. لیکن انتظار می‌رود نتایج و یافته‌های تحقیق پژوهش پیشین را پوشش داده و موجب بهبود و شفاف شدن هر چه بیشتر موضوع برای مخاطبین و استفاده‌کنندگان و سرمایه‌گذاران و... گردد.

### پیشینه تحقیقات داخلی:

کردستانی و محمدی نسب (۱۴۰۲) به تأثیر اثربخشی کنترل‌های داخلی بر افشای ریسک در متن گزارش‌های مالی پرداختند. برای پاسخ به سؤال پژوهش مبنی بر اینکه اثربخشی کنترل‌های داخلی چگونه بر افشای متنی ریسک تأثیر می‌گذارد، داده‌های ۱۱۴ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. یافته‌ها نشان می‌دهد شرکت‌هایی با سیستم کنترل داخلی ضعیف نسبت به شرکت‌هایی با کنترل داخلی کارآمد، سطوح پایین‌تری از افشای ریسک متنی را گزارش می‌کنند. همچنین نتایج نشان می‌دهد تکرار ادواری ضعف کنترل‌های داخلی و انتشار عمومی آن منجر به افشای سطح بالاتری از ریسک توسط مدیران می‌شود. بر اساس یافته‌های پژوهش می‌توان نتیجه گرفت که توجه حسابرسان به ضعف کنترل‌های داخلی و تقویت ساختار کنترل‌های داخلی شرکت می‌تواند افشای ریسک بیشتر را بهبود بخشد. در مجموع نتایج پژوهش خلأ پژوهشی موجود در حوزه اهمیت افشای ضعف‌های کنترل داخلی و سودمندی توجه حسابرس مستقل به کارآمدی کنترل‌های داخلی و مدیریت افشای متنی ریسک را پر می‌کند

مهرادی و بادآور نهندی (۱۴۰۰) تأثیر محافظه‌کاری در افشای ریسک بر کارایی سرمایه‌گذاری با در نظر گرفتن عدم تقارن اطلاعاتی را بررسی کردند. دوره زمانی پژوهش از سال ۱۳۸۸ تا سال ۱۳۹۷ و تعداد نمونه مورد بررسی شامل ۱۶۷ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. فرضیه‌های پژوهش با رویکرد داده‌های ترکیبی و رگرسیون خطی چندگانه مورد آزمون قرار گرفت. یافته‌ها نشان می‌دهد

<sup>3</sup> Torben, J

<sup>4</sup> Torben, J



که محافظه‌کاری در افشای ریسک از بیش سرمایه‌گذاری جلوگیری کرده و منجر به بهبود کارایی سرمایه‌گذاری می‌شود و این تأثیرگذاری در شرایط وجود عدم تقارن اطلاعاتی، قوی‌تر است. در این پژوهش، شواهدی مبنی بر تأثیر محافظه‌کاری در افشای ریسک بر کم سرمایه‌گذاری به دست نیامد.

وقفی و نیلوفری (۱۴۰۰) تأثیر استراتژی کسب‌وکار بر ریسک شرکت با تأکید بر توانایی مدیریت را بررسی کردند. جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک، ۱۳۵ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب‌شده در دوره‌ی زمانی ۹ ساله بین سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ مورد بررسی قرار گرفتند. روش مورد استفاده جهت جمع‌آوری اطلاعات، کتابخانه‌ای بوده و داده‌های مربوط برای اندازه‌گیری متغیرها از سایت کدال و صورت‌های مالی شرکت‌ها جمع‌آوری شده و در اکسل محاسبات اولیه صورت گرفته سپس برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از نرم‌افزار استاتا استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که استراتژی کسب‌وکار بر ریسک سیستماتیک تأثیر مستقیم دارد. ولی، استراتژی کسب‌وکار بر ریسک بحران مالی و ریسک مالی تأثیر معکوس دارد. توانایی مدیریت بر ارتباط بین استراتژی کسب‌وکار و ریسک بحران مالی تأثیر ندارد. همچنین، توانایی مدیریت بر ارتباط بین استراتژی کسب‌وکار و ریسک مالی تأثیر ندارد. توانایی مدیریت بر ارتباط بین استراتژی کسب‌وکار و ریسک سیستماتیک تأثیر مستقیم دارد. خوش خلق و وکیلی فرد (۱۴۰۰) در تحقیقی به تبیین اثر سیاسی و اخلاقی رفتارهای مدیریت بر سطح افشای ریسک در گزارشگری مالی سالانه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. برای این منظور فرضیه‌هایی تدوین و اطلاعات مربوط به شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار برای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۷ مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار گرفت. جامعه آماری پژوهش با توجه به شرایط در نظر گرفته به منظور انتخاب نمونه، شامل ۱۴۰ شرکت که به روش حذف سیستماتیک انتخاب شد. الگوی رگرسیون پژوهش با استفاده از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت بررسی و آزمون شد. نتایج نشان داد در میان ابعاد سیاسی و اخلاقی رفتارهای مدیریتی، رفتارهای خوش بینانه مدیران، رفتار نمایندگی مدیر، مدیریت سود و هزینه سیاسی ناشی از رفتار مدیریت با کاهش شفافیت محیط گزارشگری سبب کاهش افشای ریسک در گزارشگری مالی سالانه می‌شود. از سوی دیگر، نتایج مؤید آن است که رفتار کوتاه‌بینانه مدیران اثر معناداری بر سطح افشای ریسک در گزارشگری مالی سالانه ندارد.

### پیشینه تحقیقات خارجی:

مونجد و ابراهیم<sup>۵</sup> (۲۰۲۰) در تحقیقی به بررسی تأثیر افشای ریسک بر هموارسازی سود در شرکت انگلیسی پرداختند. نمونه تحقیق شامل ۷۴ شرکت غیرمالی طی دوره ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۵ انتخاب گردید. برای تجزیه و تحلیل اطلاعات از تجزیه و تحلیل داده‌های تابلویی، با استفاده از رگرسیون چند متغیره استفاده شده است، نتایج تحقیق نشان داد که سطح بالای افشای ریسک باعث افزایش هموارسازی سود می‌گردد. افشای ریسک منجر به افزایش شفافیت اطلاعاتی و متقابلاً باعث بهبود یکنواختی سود می‌شود.

لونیس<sup>۶</sup> (۲۰۲۰) در تحقیقی به بررسی تأثیر طراحی قراردادهای بدهی بر ارزش و عملکرد شرکت‌های فرانسوی پرداخت. وی با بررسی طرح‌های محدودیت‌کننده قراردادهای بدهی بر شاخص‌های سودآوری شرکت با بررسی ۲۵۴۰ سال شرکت در بازه زمانی سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۶ با استفاده از تکنیک‌های آماری رگرسیون داده‌های تابلویی به روش پنل و حداقل مربعات تعمیم‌یافته به این نتیجه رسید که وجود طرح‌های قرارداد بدهی به‌عنوان عاملی کنترل‌کننده رفتار مدیران بوده و باعث افزایش سودآوری و عملکرد شرکت‌ها می‌شود.

<sup>5</sup> Monjed, H & Ibrahim, S

<sup>6</sup> Ioannis S

پیترز و همکاران<sup>۷</sup> (۲۰۱۹) در تحقیقی به بررسی رابطه بین تخصص حسابرس و محدودیت قرارداد بدهی شرکت‌های ایالات متحده آمریکا پرداختند. مونه آماری این تحقیق شامل ۹۷۶۶ سال شرکت طی دوره زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۲ می‌باشد. برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از رگرسیون خطی چندمتغیره استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان داد که وجود حسابرسان متخصص باعث کاهش محدودیت‌های قرارداد بدهی می‌شود و همچنین در نتایج تکمیلی این تحقیق راهبری شرکتی باعث قوت (افزایش) بیشتر شدت کاهش رابطه فوق به جهت مکانیسم‌های نظارتی و کنترلی حاکم بر شرکت می‌گردد.

آنتونیو و گلوبر<sup>۸</sup> (۲۰۱۸) در تحقیق تحت عنوان بررسی تأثیر افشای ریسک بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری پرداختند و در این بین آنان با بررسی ۱۰۰ شرکت از شرکت‌های برزیلی در بازه زمانی کوتاه مدت ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۴ با بهره‌گیری از مدل رگرسیون خطی تلفیقی آزمون شده و به این نتیجه رسیدند که بین افشای ریسک و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری رابطه مستقیم وجود دارد، در حقیقت هرچقدر افشای ریسک افزایش یابد درک سهام‌دار و سرمایه‌گذار از وضعیت شرکت بیشتر شده و تخمین مناسب‌تری نسبت به صورت‌های مالی منتشر شده نشان داده و تصمیمات با ریسک پایینی اتخاذ می‌کند.

#### ۴- فرضیه‌های تحقیق:

سطح افشای ریسک بر قرارداد بدهی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

#### ۵- روش تحقیق:

۱) از لحاظ هدف: جزء تحقیقات کاربردی
۲) از لحاظ ماهیت: جزء تحقیقات مروری
۳) از لحاظ ماهیت داده‌ها: جزء تحقیقات کمی و کیفی
۴) به جهت بعد شناخت: جزء تحقیقات به روش نیمه تجربی از نظر روش توصیفی (الف) از نوع تحقیق همبستگی بوده که از رگرسیون چند متغیره استفاده گردیده از نظر روش توصیفی (ب) جزء تحقیقات پس رویدادی
۵) از لحاظ استدلال: جزء تحقیقات قیاسی - استقرایی
۶) از نظر بعد زمان: جزء تحقیقات گذشته نگر
۷) از نظر طول مدت زمان: جز روش ترکیبی

#### ۶- جامعه آماری تحقیق:

<sup>7</sup> Peters Gary F

<sup>8</sup> Antonio C & Glauber Ce

جامعه آماری تحقیق مرتبط با کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرا بورس ایران (به جز شرکت‌های پایه فرا بورس) است و دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ به مدت ۹ سال است. روش نمونه‌گیری این پژوهش غربالگری است. که شرکت‌های نمونه با شرایط زیر انتخاب می‌گردند:

از ابتدای سال ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده باشند.

پایان سال مالی شرکت‌ها ۲۹ اسفندماه باشد.

شرکت‌ها در دوره موردنظر، سال مالی خود را تغییر نداده باشند.

صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه شرکت‌ها در سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ به‌گونه‌ای کامل در سایت بورس اوراق بهادار موجود باشد.

شرکت‌ها جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، لیزینگ و واسطه‌گری مالی نظیر بانک‌ها نباشد.

#### ۶- روش گردآوری و تجزیه تحلیل داده‌های تحقیق:

برای گردآوری اطلاعات نظری و پیشینه تحقیق از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است و در این راستا از نشریات و کتب، مقاله‌ها، کتاب‌ها و پایان‌نامه‌های مرتبط با موضوع پژوهش و همچنین پایگاه‌های اطلاعاتی در دسترس استفاده می‌شود. همچنین، داده‌های موردنیاز برای تجزیه و تحلیل فرضیه‌های تحقیق، از اطلاعات صورت‌های مالی حسابرسی شده و گزارش هیئت‌مدیره به مجمع عمومی عادی شرکت‌ها استخراج می‌شود. به این منظور، بخش عمده‌ای از اطلاعات از طریق پایگاه‌های اطلاعاتی سازمان فرا بورس و بورس اوراق بهادار تهران و سامانه اطلاع‌رسانی ناشران کدال و سایر اطلاعات نیز از نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج می‌شود.

روش اتخاذشده در این برای برآورد و آزمون فرضیه‌ها، رگرسیون چند متغیره می‌باشد و همچنین برای تجزیه و تحلیل آماری داده‌ها و بررسی آزمون فرضیه‌های حاضر از آمار توصیفی (شامل میانگین، انحراف معیار) و آمار استنباطی (رگرسیون خطی چند متغیره) استفاده شده است. جهت آزمون فرضیه‌ها از آزمون‌های همچون مانایی، همسانی واریانس و .. و همچنین برای آزمون فرضیات ابتدا با استفاده از آزمون آلفا درستی ادغام داده‌ها موردبررسی و سپس با استفاده از آزمون هاسمن نوع روش آزمون (اثرات ثابت یا تصادفی) تعیین و از آماره  $t$  برای بررسی منعی دار فرضیه متغیرهای مستقل در سطح اطمینان ۹۵٪ محاسبه می‌شوند. لازم به ذکر است که داده‌های مورد استفاده برای متغیرهای این تحقیق با نرم‌افزار Excel نسخه ۲۰۱۰ محاسبه و پردازش شده و سپس تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه‌های تحقیق، به همراه نتایج آن نیز با توجه به خروجی‌های به‌دست‌آمده از نرم‌افزار Eviews نسخه ۹ استفاده شده است.

#### ۷- متغیرهای تحقیق:

**متغیر وابسته:**

**قرارداد بدهی**

در این تحقیق متغیر وابسته قراردادهای بدهی می‌باشد که از معیار نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام استفاده شده است.

$$\text{قرارداد بدهی} = \frac{\text{بدهی}}{\text{حقوق صاحبان سهام}}$$

متغیر مستقل:



افشای ریسک متغیر مستقل تحقیق حاضر می‌باشد که لگاریتم طبیعی نمره سطح افشای ریسک شرکت  $t$  در سال  $t$  می‌باشد. در این تحقیق به تبعیت از تحقیق اسکندری و کشاورز (۱۴۰۱) از روش تحلیل محتوا برای اندازه‌گیری متغیر سطح افشای ریسک استفاده خواهد شد. تحلیل محتوا یک روش پژوهشی برای گرفتن نتایج معتبر و قابل تکرار از یک متن می‌باشد در این روش، پژوهشگر پیام‌های تولیدشده را مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌دهد. برای این منظور از تعداد جملات مرتبط با ریسک که در گزارش‌های مالی شرکت‌ها آمده به عنوان معیاری برای سنجش و اندازه‌گیری متغیر سطح افشای ریسک استفاده شده است.

متغیر کنترلی:

متغیرهای کنترلی تحقیق حاضر به شرح زیر می‌باشد:

اندازه شرکت: برای اندازه‌گیری اندازه شرکت از لگاریتم دارایی‌های شرکت استفاده شده است.

نقدینگی: توانایی شرکت در بازپرداخت تعهدات کوتاه‌مدت را اندازه‌گیری می‌کند و از طریق تقسیم دارایی جاری بر بدهی‌های جاری، محاسبه می‌شود.

بازده دارایی: جهت سودآوری شرکت مورد استفاده قرار می‌گیرد سودآوری از تقسیم سود قبل از کسر مالیات بر کل دارایی به دست می‌آید.

عمر شرکت: عمر شرکت همان سن شرکت بوده که از سال تأسیس تا سال مورد بررسی می‌باشد.

ارزش بازار به ارزش دفتری: برابری ارزش بازار سهام به ارزش دفتری سهام شرکت.

## ۸- تجزیه تحلیل داده‌های تحقیق:

### ۸-۱- آمار توصیفی:

در جدول ۱ آماره‌های توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق نشان داده شده است. هدف از گردآوری و بیان آمار توصیفی طبقه‌بندی و پردازش داده‌ها برای درک بیشتر و همچنین بیانی آماری از اعداد و ارقام متغیرها می‌باشد.

جدول ۱ شاخص‌های توصیفی متغیرها

متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	انحراف معیار	ماکزیمم	مینیمم	چولگی	کشیدگی
قرار داد بدهی	۱۰۸۰	۰,۵۸	۰,۱۰	۴,۹	۸,۸۵	۳,۰۹	۱۰,۵	۱۲,۳
افشای ریسک	۱۰۸۰	۲,۱۱	۲,۱۷	۱,۳۴	۳,۶۱	۱,۲۱	-۰,۷۸	۴,۳۶
اندازه شرکت	۱۰۸۰	۶,۳۲	۶,۲۵	۹,۱۸	۴,۳۷	۰,۶۶	۰,۵۲	۳,۵۰
نقدینگی	۱۰۸۰	۰,۷۴	۰,۱۲	۵۴,۴	۰,۰۰۰	۳,۹۱	۱,۵	۱,۳
بازده دارایی	۱۰۸۰	۰,۵۰	۰,۱۵	۱۳,۲	-۱,۲۷	۱,۳۱	۴,۹۸	۳۱,۵
عمر شرکت	۱۰۸۰	۲,۰۸	۲,۱۴	۳,۱۵	۰,۳۰	۰,۳۹	-۰,۷۲	۴,۱۳
ارزش بازار به ارزش دفتری	۱۰۸۰	۹۰,۶	۱,۵۳	۸۵۸۳۳,۷	-۳,۳۷	۲۶۱۳,۵	۳۲,۷	۱۰۷۵,۵

مأخذ: یافته‌های تحقیق



۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

کتابخانه ملی جمهوری اسلامی ایران

چالش ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCII-conf.ir



### ۸-۲- آزمون نرمال بودن توزیع متغیرهای تحقیق

جدول ۲ نتایج آزمون کولموگروف-اسمیرنوف قبل از نرمال سازی

متغیر	افشای ریسک	قرارداد بدهی	اندازه شرکت	نقدینگی	بازده دارایی	عمر شرکت	ارزش بازار به ارزش دفتری
مشاهدات	۱۰۸۰	۱۰۸۰	۱۰۸۰	۱۰۸۰	۱۰۸۰	۱۰۸۰	۱۰۸۰
سطح اهمیت	۰,۰۰۰	۰,۰۱	۰,۰۰۲	۰,۰۰۸	۰,۰۰۱	۰,۰۰۰	۰,۰۱۴

منبع: یافته های تحقیق

جدول ۳ نتایج آزمون کولموگروف-اسمیرنوف بعد از نرمال سازی

متغیر	افشای ریسک	قرارداد بدهی	اندازه شرکت	نقدینگی	بازده دارایی	عمر شرکت	ارزش بازار به ارزش دفتری
مشاهدات	۱۰۸۰	۱۰۸۰	۱۰۸۰	۱۰۸۰	۱۰۸۰	۱۰۸۰	۱۰۸۰
سطح اهمیت	۰,۲۱۰	۰,۲۴۴	۰,۳۷	۰,۴۳	۰,۲۱	۰,۲۹	۰,۳۲

در انجام این تحقیق به منظور تخمین پارامترهای مدل از روش حداقل مربعات معمولی استفاده می‌گردد و این روش بر این فرض استوار است که متغیرهای تحقیق دارای توزیع نرمال باشد، به طوری که توزیع غیر نرمال متغیرها منجر به تخطی از مفروضات این روش برای تخمین پارامترها می‌شود. در این مطالعه از روش کولموگروف اسمیرنوف استفاده شده است. با توجه به اینکه سطح اهمیت برای متغیرهای تحقیق کمتر از ۰,۰۵ می‌باشد، این متغیرها از توزیع نرمال برخوردار نمی‌باشد. در این تحقیق برای نرمال سازی از روش تابع توزیع معکوس بهره گرفته شده و مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد. از آن جایی که بعد از نرمال سازی داده ها، سطح اهمیت برای متغیرهای تحقیق، بالاتر از ۰,۰۵ می‌باشد، این متغیر بعد از فرایند نرمال سازی دارای توزیع نرمال هستند.

### ۸-۳- آزمون‌های مانایی

جدول ۴ ایستایی متغیرهای تحقیق

نام متغیر	P_value	نتیجه
قرار داد بدهی	۰,۰۰۰	مانا
افشای ریسک	۰,۰۱۳	مانا
اندازه شرکت	۰,۰۰۰	مانا



مانا	۰,۰۰۵	نقدینگی
مانا	۰,۰۰۱	بازده دارایی
مانا	۰,۰۰۱	عمر شرکت
مانا	۰,۰۰	ارزش بازار به ارزش دفتری

یافته‌های آزمون مانایی نشان‌دهنده مانا بودن داده‌های مربوط به هر یک از متغیرهای تحقیق می‌باشد ( $P\_value < 0,05$ ).

۸-۴-۴- آزمون‌های فروض کلاسیک

۸-۴-۱- نتایج آزمون F لیمر

جدول ۵ نتایج آزمون چاو

نتیجه	P_value	معادله مربوط به
انتخاب داده تابلویی	۰,۰۰۰	فرضیه

از آنجایی که سطح معناداری برای فرضیه تحقیق که در این جدول با P\_value نمایش داده می‌شود از ۰,۰۵ کمتر شده است، در نتیجه فرضیه صفر رد و فرضیه مقابل آن تأیید می‌شود. یعنی فرضیه امکان وجود داده‌های تلفیقی به نفع داده‌های تابلویی رد می‌شود.

۸-۴-۲- نتایج آزمون هاسمن

جدول ۷ نتایج آزمون هاسمن

نتیجه	P_value	معادله مربوط به
تابلویی با اثرات ثابت	۰,۰۰۲	فرضیه

از آنجایی که سطح معناداری در این جدول که با P\_value نمایش داده می‌شود در فرضیه، از ۰,۰۵ کمتر شده است، در نتیجه فرضیه صفر رد و فرضیه مقابل آن تأیید می‌شود. روش مناسب برآورد مدل، اثرات ثابت می‌باشد.

۸-۵- برآورد روش مدل تحقیق

مدل عملیاتی تحقیق حاضر به شرح زیر ارائه می‌گردد:

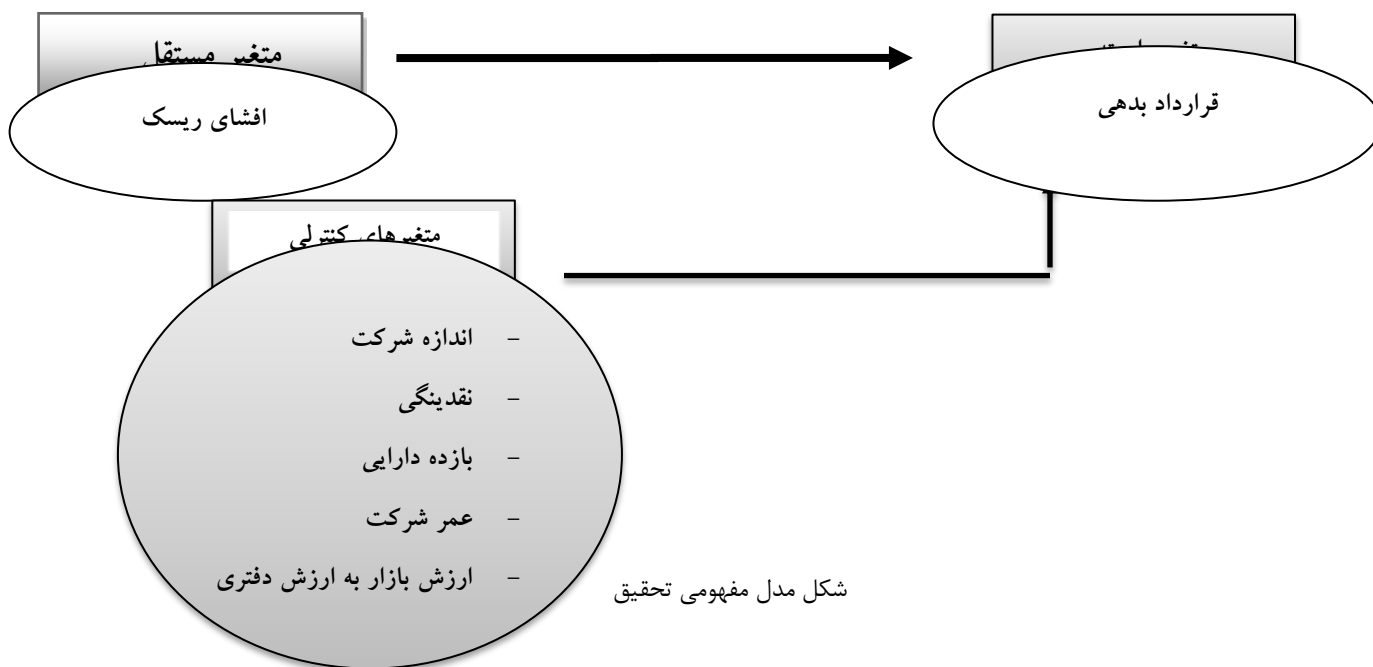
مدل ۱ (فرضیه اول)



$$DC_{it} = \beta_0 + \beta_1 Risk_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 Cr_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Age_{it} + \beta_6 BP_{it} + \varepsilon_{it}$$

- Risk: افزایش ریسک
- DC: قراردادهای بدهی
- Size: اندازه شرکت
- Cr: نقدینگی
- ROA: بازده دارایی
- Age: عمر شرکت
- Bp: ارزش دفتری به ارزش بازار
- $\alpha_0$ : مقدار ثابت
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ : ضرایب متغیرها
- $\varepsilon$ : جزء خطای مدل رگرسیون

در این پژوهش مدل مفهومی تحقیق به صورت زیر تدوین گردیده شده است:



ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCII-conf.ir

منبع: لی لی و همکاران<sup>۹</sup> (۲۰۲۲)

#### ۸-۵- بررسی فرضیه تحقیق

سطح افشای ریسک بر قرارداد بدهی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد. نتایج به دست آمده از برازش مدل در جدول ۷ ارائه شده است.

جدول ۷ نتایج برازش مدل

متغیر وابسته: ظرفیت قرارداد بدهی							
روش تخمین: داده تابلویی با اثرات ثابت							
$DC_{it} = \beta_0 + \beta_1 Risk_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 Cr_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Age_{it} + \beta_6 BP_{it} + \varepsilon_{it}$							
نتیجه	رابطه	سطح معناداری	ضریب تورم واریانس	آماره t	خطای استاندارد	ضریب	متغیرهای تحقیق
مستقیم	معنادار	۰,۰۴۶	۱,۹۲	۲,۷۶	۱,۱۲	۰,۳۲	افشای ریسک
مستقیم	معنادار	۰,۰۰۸	۱,۰۰۶	۳,۳۴	۱,۷۲	۰,۱۵	اندازه شرکت
مستقیم	معنادار	۰,۰۰۰	۱,۰۹	۵,۵۳	۱,۴۳	۰,۷۹	نقدینگی
مستقیم	بی‌معنی	۰,۰۰۹	۲,۰۴	۴,۲۰	۱,۳۵	۰,۳۲	بازده دارایی
مستقیم	معنادار	۰,۰۱۵	۱,۰۲۹	۲,۹۲	۱,۳۶	۰,۰۲	عمر شرکت
معکوس	معنادار	۰,۰۰۰	۱,۰۸	-۴,۱۹	۱,۵۳	-۰,۳۲	ارزش بازار به ارزش دفتری
۰,۳۸	ضریب تعیین مدل						
۰,۳۶	ضریب تعیین تعدیل شده مدل						
۱۵,۷۶	F	آزمون بروش پاگان (آزمون ناهمسانی واریانس)					
۰,۰۰۰	سطح معناداری						
۲,۲۵	آزمون دوربین واتسون						
۲۰,۰۲	آماره F جدول						
۰,۰۰۰	سطح معناداری						

منبع: یافته‌های تحقیق

در مدل‌های رگرسیون کلاسیک، همسانی واریانس باقیمانده‌ها به عنوان یکی از مفروضات برازش مدل به حساب می‌آید. بدین جهت در مطالعه حاضر برای بررسی این موضوع از آزمون بروش پاگان بهره گرفته شده است. در این تحقیق سطح اهمیت این آزمون که کوچک‌تر از

<sup>9</sup> Lili d

ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCII-conf.ir

۰,۰۵ شده است. بنابراین یافته‌ها نشان‌دهنده این است که واریانس باقیمانده همسان نیستند. بدین جهت از روش برآورد حداقل مربعات تعمیم‌یافته برای برازش مدل استفاده شده است. همچنین در این مطالعه برای بررسی همبستگی باقیمانده‌ها که یکی دیگر از مفروضات به حساب می‌آیند از آزمون دوربین واتسون استفاده شده است. یافته‌ها نشان می‌دهند مدل مقدار آماره دوربین واتسون در حالت استاندارد و بین اعداد ۱,۵ و ۲,۵ بوده، و درواقع باقیمانده‌ها مستقل از هم می‌باشند. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۲,۲۵ می‌گردد. ضریب تعیین مدل (۰/۳۸) معرف قدرت توضیح‌کنندگی مدل برآورد شده می‌باشد. ضریب تعیین مدل (۰/۳۶) معرف قدرت توضیح‌کنندگی مدل برآورد شده می‌باشد. در بررسی معنی‌داری ضرایب با توجه به جدول ۷ از آنجایی که احتمال آماره  $t$  برای ضریب متغیر افشای ریسک (۰,۰۴۶) کوچک‌تر از ۰,۰۵ می‌باشد، در نتیجه وجود تأثیر معناداری این متغیر بر قرارداد بدهی شرکت‌ها در سطح اطمینان ۰,۰۹۵ رد نمی‌گردد. مثبت بودن ضریب افشای ریسک (۰,۳۲)، نشان‌دهنده میزان تأثیر مستقیم این متغیر بر قرارداد بدهی شرکت می‌باشد. در بررسی سطح معنی‌داری متغیرهای کنترلی تمامی متغیر به جز ارزش دفتر به ارزش بازار دارای تأثیر مستقیم با متغیر وابسته یعنی قرارداد بدهی شرکت می‌باشد.

#### ۹- نتیجه‌گیری و پیشنهادهای تحقیق:

امروزه اطلاعات، نقش مهمی در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر ذی‌نفعان در بازار سرمایه ایفا می‌کند. کیفیت تصمیم‌گیری‌های اقتصادی به صحت، دقت، مطمئن بودن، پیش‌بینی‌پذیر، به‌موقع و مربوط بودن اطلاعاتی بستگی دارد که هنگام تصمیم‌گیری در دسترس افراد قرار دارد. در بازار سرمایه، اطلاعات به‌صورت نشانه‌ها، علائم، اخبار، پیش‌بینی‌ها و گزارش‌های مختلف از درون یا بیرون شرکت منتشر می‌شود، در دسترس افراد قرار می‌گیرد و به ایجاد واکنش‌های سرمایه‌گذاران و در نتیجه تغییراتی در قیمت‌های سهام منجر می‌شود. یکی از اطلاعات مهمی که در دسترس سرمایه‌گذاران است و به آن واکنش نشان می‌دهند، اطلاعات مربوط به افشای عوامل ریسک شرکت است. افشای عوامل ریسک، تصویری از چشم‌انداز آتی شرکت ارائه می‌کند و حاوی اطلاعات مفیدی است که بر قیمت سهام و سایر متغیرهای بازار سرمایه اثرگذار است. سرمایه‌گذاران با افشای عوامل ریسک، درباره‌ی ریسک‌هایی آگاهی پیدا می‌کنند که شرکت با آن مواجه است و قادر خواهد بود که عملکرد آتی و جاری شرکت را ارزیابی کند. افشای عوامل ریسک بر انتظارات، قضاوت و تصمیم‌گیری سهامداران و سایر ذی‌نفعان اثر می‌گذارد؛ از این رو، سرمایه‌گذاران به‌عنوان استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی قبل از تصمیم‌گیری‌های مالی خود به اطلاعات ریسک شرکت نیاز دارند.

غالباً تأمین مالی از طریق بدهی به دلیل صرفه‌جویی مالیاتی و نرخ پایین‌تر آن در مقایسه با بازده مورد انتظار سهامداران برای مدیران شرکت از ارجحیت برخوردار است. اما برای اعتباردهندگان موضوع مهم در خصوص اعطای وام و اعتبار توان پرداخت اصل و بهره وام و اعتبارات پرداختی می‌باشد. در کشورهای غربی نظیر آمریکا اعتباردهندگان جهت ارزیابی توان پرداخت اصل و بهره وام به صورت‌های مالی شرکت توجه می‌کنند. اهرم مالی و به‌ویژه بدهی کوتاه‌مدت می‌تواند وجوه اختیاری مدیران را کاهش دهد و آنان را مجبور به بررسی دقیق بازار مالی نماید. و به صورتی اثربخش، از رفتار خودخواهانه مدیران جلوگیری نماید. اما به‌هرحال، گزینش ساختار سررسید بدهی در اختیار مدیریت است و انتظار نمی‌رود که مدیران با گزینش سطح بدهی مطلوب سهامداران، به‌صورت داوطلبانه خود را محدود نمایند.

در خصوص محتوای اطلاعاتی و نحوه واکنش سرمایه‌گذاران به افشای عوامل ریسک، دیدگاه‌های مختلفی وجود دارد. برخی از پژوهشگران از جمله کمپل و همکاران (۲۰۱۴) به این موضوع اشاره کرده‌اند که امکان دارد علاوه بر افشای اطلاعات مرتبط با ریسک، سایر اطلاعات ارائه‌شده از سوی شرکت، تحلیل‌گران، اخبار یا سایر منابع مورد استفاده سرمایه‌گذاران قرار گیرد؛ به‌گونه‌ای که سرمایه‌گذاران در هنگام ارزیابی ریسک شرکت، اطلاعات مرتبط با افشای عوامل ریسک را استفاده نکنند و از سایر اطلاعات استفاده کنند. در این حالت، افشای عوامل ریسک فاقد محتوای اطلاعاتی است. پژوهشگران دیگری از جمله هوپ و همکاران (۲۰۱۶) بیان کرده‌اند که هرچه افشای عوامل ریسک دقیق‌تر باشد، محتوای اطلاعاتی بیشتری دارد و سرمایه‌گذاران باید به چنین افشاهایی بیشتر توجه کنند؛ از این رو، سرمایه‌گذاران برای بررسی محتوای



اطلاعاتی افشای عوامل ریسک و بررسی واکنش سرمایه‌گذاران در هنگام افشای عوامل ریسک، باید بُعد زمانی استفاده از اطلاعات را در نظر بگیرند و با اندازه‌گیری بازده در بازه کوتاهی پیرامون تاریخ گزارشگری، این ابهام را تا حدود زیادی برطرف کنند. چنانچه افشای اطلاعات مرتبط با ریسک، محتوای اطلاعاتی داشته باشد، بر رفتار سرمایه‌گذاران اثر می‌گذارد و به افزایش یا کاهش قیمت و حجم معاملات سهام و در نهایت تغییر در بازده سهام منجر می‌شود.

نتایج تحقیق حاضر با نتایج تحقیق لی و همکاران<sup>۱۰</sup> (۲۰۲۲) همسو می‌باشد که، تئوری نمایندگی بیان می‌دارد تضاد منافع بین مدیران و تأمین‌کنندگان سرمایه (سهامداران و اعتباردهندگان) بر شرکت‌ها هزینه‌هایی تحمیل می‌کند در این بین، قراردادهای مالی و ساختارهای راهبری شرکتی با هدف کاهش تضادهای نمایندگی طراحی شده تا سهامداران با کنترل هیئت‌مدیره بر فعالیت‌ها و اقدامات شرکت تأثیر بیشتری داشته باشند. اعتباردهندگان نیز با اقداماتی نظیر اعمال محدودیت‌های قراردادی با اهمیت در تصمیم‌گیری‌های مالی و سرمایه‌گذاری شرکت، تقاضا برای مدیریت گزارش‌های مالی با کیفیت و شناور و فشار برای جایگزینی مدیران ارشد بر رفتار شرکت‌ها هنگام نقض قراردادهای بدهی نظارت بیشتری داشته باشند.

#### ۹-۱- پیشنهادهای کاربردی مبتنی بر فرضیه

با توجه به کاربردی بودن تحقیق می‌توان پیشنهادهای زیر را با توجه به نتایج تحقیق برای بهره‌وران تحقیق متصور شد:  
 -طبق فرضیه تحقیق سطح افشای ریسک بر قرارداد بدهی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد. افشای عوامل ریسک از سوی شرکت نوعی علامت‌دهی درباره‌ی عملکرد و وضعیت شرکت محسوب می‌شود، که به کاهش ریسک‌گزینش نادرست و نبود تقارن اطلاعاتی منجر می‌شود؛ از این رو، افشای عوامل ریسک درک سرمایه‌گذاران را از وضعیت شرکت بهبود می‌بخشد و ریسک اطلاعاتی سرمایه‌گذاران را کاهش می‌دهد. با توجه به مطالب بیان‌شده در بخش مبانی نظری، پیش‌بینی می‌شود که هرچه قدر افشای عوامل ریسک، محتوای اطلاعاتی بیشتری داشته باشد، سرمایه‌گذاران نسبت به این اطلاعات واکنش بیشتری نشان دهند و از این اطلاعات هنگام تصمیم‌گیری‌های اقتصادی خود بیشتر استفاده و در قیمت سهام لحاظ کنند؛ از این رو، در این پژوهش، واکنش سرمایه‌گذاران به افشای ریسک کل و طبقات مختلف افشای ریسک بررسی و چهار فرضیه تدوین شده است.

#### ۹-۲- محدودیت‌های تحقیق

هر تحقیقی دارای یک سری محدودیت‌های غیرقابل اجتناب می‌باشد که بر آن تحقیق حاکم هستند. محدودیت‌های تحقیق می‌توانند ذاتی و یا مربوط به نمونه موردبررسی باشند. در علم تجربی هیچ چیز را نمی‌توان با قطعیت مطلق ثابت کرد و اصولاً تئوری، نه ثابت کردنی، نه رد کردنی و نه غیر احتمالی است. تحقیق حاضر نیز از موارد بیان‌شده فوق مستثنی نیست و دارای محدودیت‌هایی است که باعث می‌شود نتایج آن با احتیاط بیان شود. محدودیت‌ها و مشکلاتی که در اجرای پژوهش حاضر وجود داشته و باید حین تفسیر یافته‌های پژوهش و تعمیم آن مدنظر قرار گیرند، به شرح زیر می‌باشند:

-تحقیق حاضر با استفاده از داده‌های ۱۲۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است و شرکت‌های سرمایه‌گذاری، لیزینگ، واسطه‌گری مالی و بانک‌ها به علت ماهیت خاص فعالیت آن‌ها از جامعه آماری کنار گذاشته شده‌اند، لذا نتایج به‌دست‌آمده قابلیت تعمیم به تمامی شرکت‌ها را ندارد. پیشنهاد می‌شود در جهت بررسی نتایج در تحقیقات آتی همین موضوع با جامعه آماری بانک و مؤسسات مالی انجام شود و نتایج با نتایج این تحقیق بررسی گردد.

The banner features a central title in Persian: "چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه" (Challenges and Opportunities of New Risk Management and Accounting in Industry). Above the title is the ISC logo with the phone number 01220-59404. To the right are logos for the Ministry of Economic Affairs and Finance and the National Institute for Research and Economic Studies. Below the title, it specifies the date "زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰" and the website "MCII-conf.ir". The background includes images of a person using a calculator and various financial charts.

### فهرست مطالب:

- امیری هادی، محمدی هاجر، (۱۳۹۱). تحلیل ارتباط بین تأمین مالی از طریق بدهی و کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه حسابداری مالی. ۱۳۹۱؛ ۴(۱۶): ۶۱-۷۶
- اسکندری محمد و کشاورز یوسفی. (۱۴۰۱). بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر رابطه افشای ریسک و بندهای حسابرسی. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، ۶(۲۳)، ۶۲۴-۶۳۹
- خوش خلق، ایرج، و کیلی فرد، حمیدرضا. (۱۴۰۰). تبیین اثر سیاسی و اخلاقی رفتارهای مدیریت بر سطح افشای ریسک در گزارشگری مالی سالانه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق تهران. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۱۰(۳۸)، ۳۰۱-۳۱۴.
- کردستانی، غلامرضا، & محمدی نسب، سید محسن. (۱۴۰۲). تأثیر اثربخشی کنترل‌های داخلی بر افشای ریسک در متن گزارش‌های مالی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۵(۵۷)، ۱-۲۲
- مهادی رامین، بادآور نهندی یونس. تأثیر محافظه کاری در افشای ریسک بر کارایی سرمایه‌گذاری با در نظر گرفتن عدم تقارن اطلاعاتی. فصلنامه حسابداری مالی. ۱۴۰۰؛ ۱۳(۵۱): ۲۹-۱
- وقفی، سید حسام، نیلوفری، زهره. (۱۴۰۰). تأثیر استراتژی کسب‌وکار بر ریسک شرکت با تأکید بر توانایی مدیریت. مدیریت کسب‌وکار، ۱۳(۵۲)، ۵۲۴-۵۴۴.
- Antonio Carlos Coelho and Glauber Cavalcante dos Santos.(2018). Value-relevance of disclosure: risk factors and risk management in Brazilian firms. Paper presented at the XI ANPCONT Congress, Belo Horizonte, MG, Brazil, June 2018. ISSN 1808-057X. DOI: 10.1590/1808-057x201806150
- Guo, .& Elshandidy, T. and Neri, L. (2018), “Determinants and impacts of risk disclosure quality: evidence from China”, Journal of Applied Accounting Research, Vol. 19 No. 4, pp. 518-536.
- Huang, R., Tan, K., & Faff, R. W. (2016). CEO overconfidence and corporate debt maturity. [Journal of Corporate Finance](#). (36): 93-110.
- Ioannis Spyridopoulos. (2020). Tough Love: The Effects of Debt Contract Design on Firms’ Performance. The Review of Corporate Finance Studies, Volume 9, Issue 1, March 2020, Pages 44–80
- Monjed, H & Ibrahim, S.(2020). Risk disclosure, income smoothing and firm risk, Journal of Applied Accounting Research. Vol. 56 No. 12, pp. 1043-1050-Nurul Houqe, M., Kerr, M. and Monem, M. (2013). Business Strategy and Earnings Quality. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2198626>
- Peters Gary F. & [Carolyn M. Callahan](#) and [Joseph H. Zhang](#). (2019). Debt contract strictness and auditor specialization. Journal of Business Finance & Accounting. Bus Fin Acc. 2019;46:686–711.
- Torben, J.A., 2008. Multinational Performance and Risk Management Effects: Capital Structure Contingencies, working paper. Copenhagen Business School Center for Strategic Management & Globalization PorcelænsHAVEN 24, 1.53 DK-2000 Frederiksberg Denmark