

تأثیر مدیریت ریسک سازمانی بر وقفه قیمتی جزء حسابداری و غیر حسابداری سهام

مرتضی عسکری گوهری^۱

حدیث زینلی^۲

مینا ابوسعیدی^۳

مصطفی عسکری گوهری^۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۳/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۳/۰۴/۳۰

چکیده

این پژوهش بررسی تأثیر ارتباط بین مدیریت ریسک سازمانی و وقفه قیمتی سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار می باشد. در این پژوهش مدیریت ریسک سازمانی به عنوان متغیر مستقل و وقفه قیمتی سهام (جزء حسابداری و غیر حسابداری) به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. این پژوهش از منظر فرایند اجرا (نوع داده) یک پژوهش کمی، از منظر هدف اجرا یک پژوهش تحلیلی (به روش همبستگی) و توصیفی (به روش تاریخی) و از نظر بعد زمانی یک پژوهش طولی (گذشته نگر)، از منظر منطق اجرا یک پژوهش قیاسی _ استقرایی، از منظر نتیجه اجرا یک پژوهش کاربردی می باشد. جامعه آماری (قلمرو مکانی) این تحقیق شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. قلمرو زمانی تحقیق، از اطلاعات مالی دوره ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ در یک دوره ۱۰ ساله استفاده شده است. به منظور تخمین مدل های پژوهش از روش رگرسیون خطی استفاده شده است و همچنین برای تایید شدن یا تایید نشدن فرضیه های پژوهش از آزمون رگرسیونی استفاده گردید. داده های حاصل با استفاده از نرم افزار Stata17 تجزیه و تحلیل شده است. تجزیه و تحلیل یافته های آماری پژوهش نشان می دهد که بین مدیریت ریسک سازمانی و وقفه قیمتی جزء حسابداری و غیر حسابداری رابطه منفی معناداری وجود دارد. در این پژوهش مشخص شد مدیریت ریسک سازمانی می تواند تأثیر مستقیم بر وقفه قیمتی سهام داشته باشد. شرکت ها می توانند با اجرای مدیریت ریسک مناسب در مجموعه خود وقفه قیمتی سهام را تا حد قابل توجه ای کاهش دهند. این پژوهش برای دانشجویان، اساتید دانشگاه و تمامی فعالان رشته مالی (حسابداری، حسابرسی، مدیریت مالی و فایناس) می تواند مفید باشد.

واژگان کلیدی

وقفه قیمتی سهام، وقفه قیمتی جزء حسابداری سهام، وقفه قیمتی جزء غیر حسابداری سهام، مدیریت ریسک سازمانی

۱. کارشناسی ارشد، گروه مالی و حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، کرمان، ایران. نویسنده مسئول:

mortezaaskarigohari@gmail.com

۲. استادیار، گروه مالی و حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، کرمان، ایران. hadisazeinali@gmail.com

۳. استادیار، گروه مالی و حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، کرمان، ایران. m.abousaeidi@iauk.ac.ir

۴. کارشناسی ارشد، گروه مالی و حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، کرمان، ایران.

mostafaaskarigohari@gmail.com

مقدمه

پیچیدگی روزافزون محیط های تجاری تغییر و تشدید رقابت بین شرکت ها، تفکیک مالکیت از کنترل افزایش مهارت و منفعت طلبی مدیران و... از جمله عواملی هستند که سبب ایجاد شکاف اطلاعاتی در بازار و همچنین عدم اطمینان در محیط های تجاری شده اند. در چنین شرایطی مفهوم ریسک با فعالیت های شرکت ها پیوند خورده است، وقتی ریسک، شرکت ها را به سمت بحران سوق می دهد، ممکن است برخی از ذینفعان ناراضی شوند و شهرت تجاری آن ها از بین برود (کومبز^۱، ۲۰۰۷؛ اساس و همکاران^۲، ۲۰۰۷). به همین جهت، ارزیابی ریسک در تصمیم گیری های سرمایه گذاران از جایگاه با اهمیتی برخوردار است. جایگاهی که باعث شده است تا بررسی عوامل تعدیل کننده ریسک از مباحث جذاب ادبیات مالی و حسابداری به شمار رود. براین اساس مفاهیمی مانند مدیریت ریسک سازمانی، به راهبرد شرکت ها جهت تعدیل ریسک تبدیل شده است؛ به گونه ای که محققان از مدیریت ریسک سازمانی به عنوان ساختاری نام برده اند که مانع از انجام پروژه های با خالص ارزش فعلی منفی یا از دست دادن پروژه های با خالص ارزش فعلی مثبت و کاهش منفعت طلبی مدیران، ایجاد شفافیت اطلاعاتی و اعتباردهی بیشتر صورت های مالی می شود که ممکن است منجر به کنترل ریسک واحدهای تجاری گردد. بنابراین، چنین ساختاری برای کاهش عدم اطمینان و همچنین افزایش اتکای اطلاعات به بازار ایجاد شده است تا درک سرمایه گذاران از ریسک را افزایش دهد. یکی از ابزارهای راهبری شرکت ها مربوط به فرآیند مدیریت ریسک سازمانی است که شامل استراتژی، بهره وری، گزارشگری و انطباق بوده که در آن نهادینه شده است می باشد (تی ایچ و همکاران^۳، ۲۰۱۲). باید گفت مدیریت ریسک می تواند بخشی از اطلاعات مورد نیاز سهامداران و سرمایه گذاران را تأمین کند و سعی در ارائه اطلاعات گسترده و دقیق تری دارد تا استفاده کنندگان از این اطلاعات را در امر تصمیم گیری یاری دهد. سرمایه گذاران در بورس با اطلاعات زیادی مواجه هستند و مجبورند از این اطلاعات برای تصمیم گیری در مورد سرمایه گذاری و معاملات خود استفاده کنند که امر مانع از ایجاد وقفه قیمتی سهام می شود. وقفه در قیمت سهام در واقع تأخیری است که در تجدید نظر سرمایه گذاران از ارزیابی قیمت یک سهم ایجاد می شود. وقفه قیمتی می تواند به دو دسته کلی تقسیم شود: وقفه های حسابداری و وقفه های غیر حسابداری (فروغی، رهروی دستجردی (۱۷-۳۶)، ۱۳۹۴).

وقفه قیمتی جزء حسابداری سهام (عوامل داخلی): این نوع وقفه ها معمولاً ناشی از تغییرات در ساختار مالی یا عملکرد شرکت است. برای مثال، اگر یک شرکت اعلام کند که سود خود را افزایش داده است یا اگر یک شرکت تغییرات مهمی در ساختار سازمانی خود اعلام کند، این می تواند منجر به وقفه قیمتی شود. این نوع وقفه ها معمولاً در گزارش های مالی شرکت ها و اظهارنامه های مالیاتی آن ها ثبت می شوند (فروغی، رهروی دستجردی (۱۷-۳۶)، ۱۳۹۴).

وقفه قیمتی جزء غیرحسابداری سهام (عوامل خارجی): این نوع وقفه ها معمولاً ناشی از رویدادهای خارج از کنترل شرکت است. برای مثال، تغییرات در قوانین و مقررات، تغییرات در بازار، یا حتی رویدادهای جهانی مانند یک بحران اقتصادی یا یک بیماری همه گیر می تواند منجر به وقفه قیمتی شود. همچنین، در بازارهای کالا، عواملی مانند تغییرات در تقاضا و عرضه، تغییرات در هزینه های تولید، و تغییرات در سیاست های تجاری می توانند منجر به وقفه قیمتی شوند.

¹. Coombs, W. T.

². Eccles, R. G., Newquist, S. C., & Schatz, R.

³. T. H., Lee-Lee, C., Hishamuddin, I.

این نوع وقفه ها معمولاً در خارج از گزارش های مالی شرکت ها ثبت می شوند و ممکن است توسط تحلیلگران مالی و سرمایه گذاران بررسی شوند (فروغی، رهروی دستجردی (۱۷_۳۶)، ۱۳۹۴).

حیات و سودآوری سازمان ها در شرایط پرتلاطم امروزی بستگی به توانمندی شرکت ها در رویارویی با تغییرات سریع محیطی و بهره برداری از فرصت های خلق شده دارد. تحقق این جز مهم در سایه به کارگیری مدیریت ریسک سازمانی که یک نگاه کل نگر به مدیریت تهدیدها و فرصت ها در عرصه سازمان دارد ممکن خواهد بود. با این تفاسیر سؤال اصلی پژوهش این می باشد که رابطه بین مدیریت ریسک سازمانی و وقفه قیمتی سهام چگونه است؟ واکنش به مدیریت ریسک سازمانی و وقفه قیمتی سهام جنبه مهمی است که در سال های اخیر مورد توجه قرار گرفته است ولی بررسی های زیادی تاکنون انجام نگردیده است.

با توجه به تحقیقات انجام شده تا به حال، تحقیقی با موضوع تأثیر مدیریت ریسک سازمانی بر وقفه قیمتی سهام، کمتر در ایران انجام گرفته است. این موضوع می تواند مورد استفاده سرمایه گذاران فعالان بازار و دانشجویان قرار گیرد. هدف اصلی این تحقیق این است که با توجه به شرایط اقتصادی کشور، تشویق بخش خصوصی به سرمایه گذاری در نهادهای اقتصادی و افزایش سهم در این بخش می تواند زمینه ساز سرمایه گذاری بخش خصوصی باشد.

سوالات پژوهش

سؤال اصلی پژوهش:

آیا مدیریت ریسک بر وقفه قیمتی سهام تأثیر دارد؟

سوالات فرعی پژوهش:

آیا مدیریت ریسک بر وقفه قیمتی جزء حسابداری سهام تأثیر دارد؟

آیا مدیریت ریسک بر وقفه قیمتی جزء غیر حسابداری سهام تأثیر دارد؟

اهداف پژوهش

هدف اصلی پژوهش:

بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر وقفه قیمتی سهام.

اهداف فرعی پژوهش:

بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر وقفه قیمتی جزء حسابداری سهام.

بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر وقفه قیمتی جزء غیر حسابداری سهام.

فرضیه های پژوهش

فرضیه اصلی:

مدیریت ریسک سازمانی بر وقفه قیمتی سهام تأثیر منفی و معناداری دارد.

فرضیه های فرعی:

مدیریت ریسک سازمانی بر وقفه قیمتی جزء حسابداری سهام تأثیر منفی و معناداری دارد.

مدیریت ریسک سازمانی بر وقفه قیمتی جزء غیر حسابداری سهام تأثیر منفی و معناداری دارد.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

تحقیق مهربان پور و همکاران (۱۳۹۶) نشان داد که با افزایش مدیریت ریسک (عدم اطمینان محیطی)، ارزش شرکت ها افزایش پیدا خواهد کرد. عسگرنژاد نوری و امکانی (۱۳۹۶) در پژوهشی با عنوان «مدیریت اثربخش ریسک در عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران: نقش واسطه ای سرمایه فکری و اهرم مالی» به این نتیجه رسیدند که مدیریت اثربخش ریسک بر نرخ بازده دارایی ها و رشد ارزش بازار، تأثیر مثبت دارد. اهرم مالی تنها در ارتباط بین مدیریت اثربخش ریسک و نرخ بازده دارایی ها نقش واسطه ای داشته، نقش واسطه ای سرمایه فکری نیز فقط در ارتباط بین مدیریت اثربخش ریسک و رشد ارزش بازار تأیید شد. قادری و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی با عنوان «تأثیر عامل رفتاری اطمینان بیش از حد مدیران بر اثربخشی مدیریت ریسک» به این نتیجه رسیدند که معیارهای سنجش اطمینان بیش از حد مدیران رابطه ای منفی و معنی داری با مدیریت ریسک دارد، به طوری که براساس نتایج پژوهش، متغیرهای توضیحی به ترتیب ۱۱ درصد، ۱۳ درصد و ۱۱ درصد از متغیر وابسته را توضیح می دهد. صیادی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی با عنوان «مطالعه نقش مدیریت ریسک شرکت (ERM) بر رابطه بین توانایی مدیریت و افزایش کارایی سرمایه گذاری» به این نتیجه رسیدند که مدیریت ریسک شرکت به تنهایی تأثیری بر رابطه توان مدیریت در افزایش کارایی سرمایه گذاری و یا کاهش ناکارایی سرمایه گذاری شرکت ها ندارد. جلیلود و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی با عنوان «پیاده سازی مدیریت ریسک سازمانی؛ شناسایی، تحلیل و ارزیابی مورد مطالعه: نهاد مالی فعال در بازار سرمایه ایران» به این نتیجه رسیدند که ریسک های رقابت، سیاسی، نیروی انسانی، بازار، نقدینگی، قوانین و مقررات، اعتباری، شهرت و اعتبار، حاکمیت شرکتی، نقدشوندگی، سیستمیک، عملیاتی، سرمایه و رویداد به ترتیب در رتبه های اول تا چهاردهم قرار دارند. حسینی و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان «بررسی تأثیر مدیریت ریسک سازمانی و ویژگی های کمیته حسابرسی بر شهرت شرکت ها» به این نتیجه رسیدند که مدیریت ریسک سازمانی بر شهرت شرکت ها تأثیر مثبت دارد همچنین ویژگی های کمیته حسابرسی شامل استقلال، سطح تحصیلات، تنوع بیشتر در سطح تحصیلات و تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی بر مدیریت ریسک سازمانی تأثیر مثبت دارند. در نهایت نتایج نشان داد که مدیریت ریسک سازمانی نقش واسطه ای بر رابطه بین ویژگی های کمیته حسابرسی (استقلال، سطح تحصیلات، تنوع بیشتر در سطح تحصیلات و تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی) با شهرت شرکت ها دارند. نتایج به دست آمده در این پژوهش با مستندات اشاره شده در چارچوب نظری تحقیق و ادبیات مالی مطابقت دارد. پور احمدی و فرساد امان الهی (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان «تأثیر مدیریت ریسک سازمانی بر رابطه بین تأمین مالی خارجی و مدیریت سود» به این نتیجه رسیدند که مدیریت ریسک سازمانی بر مدیریت سود و همچنین تأمین مالی خارجی بر مدیریت سود تأثیر دارد سرانجام مدیریت ریسک سازمانی بر رابطه بین تأمین مالی خارجی و مدیریت سود تأثیر گذار بود به عبارتی مدیریت ریسک سازمانی می تواند عملکرد عملیاتی و افزایش ارزش شرکت را بهبود بخشیده و شرکت هایی که به علت عدم اطمینان محیطی در معرض ریسک بالا هستند از تأثیرات نامطلوب ریسک جلوگیری و کنترل کند پیامدهای سودمندی را با حداقل رسانده و نوسانات سود را کاهش دهد.

حسینی و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان «بررسی تأثیر مدیریت ریسک سازمانی و ویژگی های کمیته حسابرسی بر شهرت شرکت ها» به این نتیجه رسیدند که مدیریت ریسک سازمانی نقش واسطه ای بر رابطه بین ویژگی های کمیته حسابرسی (استقلال، سطح تحصیلات، تنوع بیشتر در سطح تحصیلات و تعداد جلسات اعضای کمیته حسابرسی) با

شهرت شرکت‌ها دارند. نتایج به دست آمده در این پژوهش با مستندات اشاره شده در چارچوب نظری تحقیق و ادبیات مالی مطابقت دارد. نیک جو و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهشی با عنوان «اثربخشی مدیریت ریسک و عملکرد حسابرسی داخلی بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» به این نتیجه رسیدند که متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت، فرصت های رشد و تقسیم سود بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر مستقیم و معناداری دارند و متغیرهای اهرم مالی، هزینه نمایندگی و نسبت اقلام تعهدی بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر معکوس و معناداری دارند. جریان نقدی عملیاتی نیز تأثیری بر کیفیت گزارشگری مالی ندارد. آدام، فرناندو و گلوبوا^۱ (۲۰۱۵) در پژوهش خود به «بررسی ارتباط بین اطمینان بیش از حد مدیران با مدیریت ریسک سازمانی» پرداختند نتایج پژوهش آن ها نشان داد که شیوه های مدیریت ریسک سازمانی متأثر از سوگیری های رفتاری و اطمینان بیش از حد مدیران خواهد بود. آن ها نشان دادند که این سوگیری از جانب مدیران می تواند به توضیح شکاف بین تئوری و عمل در مدیریت ریسک سازمانی کمک کند. چن و چن^۲ (۲۰۱۵) در پژوهش خود اثر اطمینان بیش از حد مدیران بر ریسک را در مؤسسات مالی تأیید کردند آن ها به این نتیجه رسیدند که بانک های دارای مدیران بیش اطمینان در دوره های رکود اقتصادی با ریسک عدم پرداخت بدهی و ریسک اعتباری مواجه خواهند شد. دیا و همکاران^۳ (۲۰۱۹) در پژوهشی به «بررسی تأثیر کمیته حسابرسی مستقل کمیته مدیریت ریسک و هزینه های حسابرسی» پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد که مشارکت عضو مستقل کمیته به عنوان عضو کمیته حسابرسی رابطه بین کمیته مدیریت ریسک و هزینه حسابرسی را تقویت می نماید. طبق نظریه تقاضای حسابرسی، نتایج پژوهش نشان داد که وجود یک کمیته مدیریت ریسک مستقل و یک عضو هیأت مدیره مستقل تر که در کمیته حسابرسی حضور دارد منجر به پوشش حسابرسی بالاتری خواهد گردید. در نهایت این امر منجر به افزایش حق الزحمه حسابرسی می گردد. کاشیف شاد و همکاران^۴ (۲۰۱۹) در پژوهشی به «بررسی تأثیر تعدیل شیوه های گزارش پایداری در رابطه بین مدیریت ریسک سازمانی و عملکرد تجاری در شرکت های نفت و گاز مالزی» پرداختند. نتایج نشان داد که عملکرد ارزش افزوده اقتصادی از طریق بهبود نسبت قیمت به سود هر سهم و کاهش هزینه سرمایه از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بین واحدهای تجاری، شرکت های بیمه وام دهندگان و سهامداران شرکت حاصل می شود. پرز و همکاران^۵ (۲۰۱۹) در پژوهشی با عنوان «چگونه می توان شهرت شرکت را مدیریت کرد» تأثیر مدیریت ریسک سازمانی و کمیته های حسابرسی بر شهرت شرکت ها را بررسی نمودند. نتایج برای نمونه ای از شرکت های پذیرفته شده اسپانیایی نشان می دهد که مدیریت ریسک سازمانی ابزاری مفید برای مدیریت شهرت شرکت ها است و همچنین نشان می دهد که استقلال کمیته حسابرسی باعث بهبود شهرت شرکت ها از طریق مدیریت ریسک سازمانی می شود. سرانجام، یافته ها رابطه مثبت بین میانگین سطح تحصیلات مدیران مستقل کمیته حسابرسی و کیفیت مدیریت ریسک سازمانی را نشان می دهند. میسیولا و استپین^۶ (۲۰۲۱) در پژوهشی با عنوان «اصول کلی مدیریت ریسک مالی در سازمان های تجاری» به این نتیجه رسیدند اطلاعاتی که در مورد نحوه مدیریت ریسک مالی به دلیل تمایل به آن در دسترس است نشان می دهد ثبات و نظارت مناسبی بر ریسک ها به منظور انجام

1. Adam, T. A., Fernando, C. S. & Golubeva, E.

2. Chen, H. & Chen, C.

3. Dyah Ayu Larasati, Melinda Cahyaning Ratri, Mohammad Nasih & Iman Harymawan | Collins G.

4. Kashifshad, Muhammad. , Fong-Woon Laia Chuah Laifatt. , Jiří Jaromírkleměš. , Awaisbokhari.

5. Pérez, Clara & Puente, Esther & Delgado- García, Juan.

6. Ireneusz Miciuła & Paweł Stępień, Published.

وظایف اقتصادی وجود دارد که تأثیر مستقیم بر اثرات اقتصادی (نتیجه مالی) دارد. کاروناراتنه^۱ (۲۰۲۲) در پژوهشی تحت عنوان «مدیریت ریسک سازمانی: چالش ها و استراتژی های موفقیت» به این نتیجه رسید که عدم دسترسی به اطلاعات برای اتخاذ تصمیمات مبتنی بر ریسک بوده و نیاز به اطمینان از اینکه تمام تصمیمات در سطح تحمل ریسک سازمان گرفته می شود و عدم پشتیبانی مدیریت ارشد برای اجرای ERM؛ تأثیرگذارترین چالش ها برای سازمان های تجاری هستند که مانع اثربخشی ERM می شوند. سوریانی و اندری^۲ (۲۰۲۳) در پژوهشی با عنوان «مدیریت ریسک شرکت و استراتژی کسب و کار بر عملکرد شرکت: نقش واسطه مزیت رقابتی» به این نتیجه رسیدند که ریسک سازمانی که به خوبی مدیریت نمی شود می تواند منجر به کاهش مزیت رقابتی و عملکرد شرکت شود و نتیجه این تحقیق بیان می کند که شرکت های کشتیرانی در اندونزی می توانند عملکرد شرکت خود را از طریق مدیریت ریسک سازمانی افزایش دهند. العلم و همکاران^۳ (۲۰۲۴) در پژوهشی با عنوان «یکپارچه سازی مدیریت ریسک سازمانی (ERM) استراتژی ها، چالش ها، و موفقیت سازمانی» به این نتیجه رسیدند که اجرای موفقیت آمیز (ERM) می تواند به طور قابل توجهی برای سازمان ها سودمند باشد، و پیشرفت های قابل سنجش در عملکرد عملیاتی و نتایج استراتژیک را نشان می دهد.

در حوزه پژوهش های داخلی و خارجی پژوهشی که به بررسی ارتباط بین وقفه قیمت سهام مستقیماً به آن پردازد خیلی محدود یافت شد. اما به برخی از پژوهش ها که به صورت غیر مستقیم با موضوع پژوهش حاضر در ارتباط هستند اشاره می شود.

قالیباخت اصل و عسکری فیروزجایی (۱۳۹۰) با بررسی «آثار توقف موقت معاملات بر گردش سهام، نوسان پذیری و کشف قیمت در بورس اوراق بهادار تهران» به این نتیجه رسیدند که با اعمال توقف موقت معاملات، گردش سهام و نوسان پذیری بازده در دوره غیرعادی (دوره ۱۵ روز قبل و ۱۵ روز بعد از توقف موقت معاملات) افزایش یافته و با کاهش بازده غیرعادی در دوره بعد از توقف، کشف قیمت اتفاق افتاده است. قائمی و همکاران (۱۳۹۰) در پژوهشی با عنوان «سنجش بازده غیر عادی سهام در شرایط وقفه معاملاتی» ابتدا به تحلیل وضعیت معاملاتی بورس تهران به عنوان یک بورس کوچک از ابتدای سال ۱۳۸۰ تا خرداد ماه ۱۳۸۹ پرداخته و سپس نتایج اعمال روش دادوستد تا دادوستد در برآورد الگوی بازار را با نتایج کاربرد روش بازده تجمیعی برای داده های واقعی در دوره مذکور مقایسه کرده اند. نتایج نشان داده است که قدرت تشریح الگوی بازار تحت روش دادوستد تا دادوستد برای سهام کم گردش و متوسط که مجموعاً بیشتر سهام را تشکیل می دهد بالاتر است. اسکندری (۱۳۹۰) در پژوهشی با عنوان «بررسی آثار حد نوسان قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران» به بررسی تأثیر اعمال حد نوسان قیمت بر مواردی نظیر وقفه قیمت سهام و تسری نوسان قیمت سهام به آینده پرداخته است. نتایج نشان داده است که حد نوسان قیمت سهام، حداقل باعث به وجود آمدن تسری نوسان ها و تأخیر در رسیدن به قیمت واقعی شده، اما باعث عکس العمل بیش از اندازه و همچنین مداخله در معاملات نشده است. رحمانی و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی تحت عنوان «کیفیت اطلاعات حسابداری و تعدیل قیمت سهام» با استفاده از نمونه ای مشتمل بر ۹۳ شرکت ۱۰۲۳ مشاهده نشان داده اند که کیفیت ضعیف اطلاعات حسابداری با میزان تأخیر در تعدیل قیمت سهم در ارتباط است. به نحوی که کیفیت ضعیف اقلام تعهدی به طور متوسط منجر به ۳ درصد افزایش تأخیر در تعدیل به هنگام قیمت سهام می شود. یگانه و امیدی (۱۳۹۳) در پژوهشی تحت عنوان

۱. Karunaratne, Kingsley.

۲. Suryani, Dedeh & Endri, Endri.

۳. Md Rasel Ul Alam, Asif Shohel & Mahmudul Alam.

« رابطه کیفیت اطلاعات حسابداری، تأخیر واکنش قیمت و بازدهی آتی سهام» به این نتیجه رسیدند که در گروه فرضیه های اول تأخیر واکنش قیمت سهام متغیر وابسته و سه شاخص کیفیت اطلاعات شامل کیفیت اقلام تعهدی، مربوط بودن و پایداری سود متغیر مستقل می باشند. همچنین در گروه فرضیه دوم صرف بازدهی شرکت متغیر وابسته و تأخیر واکنش سهام متغیر مستقل می باشد. یافته های این تحقیق نشان داد که کیفیت اقلام تعهدی با تأخیر واکنش قیمت سهام رابطه مستقیم و مربوط بودن با تأخیر واکنش سهام رابطه معکوس دارند در این پژوهش بین پایداری سود و تأخیر واکنش سهام رابطه معناداری مشاهده نگردیده است. همچنین در رابطه با فرضیه گروه دوم مشاهده گردید که تأخیر واکنش قیمت سهام قدرت تبیین بازده غیر عادی را ندارد. فروغی و رهروی دستجردی (۱۳۹۴) در تحقیقی با عنوان «ارتباط بین وقفه قیمت و بازده مورد انتظار سهام» رابطه بین این دو متغیر را مورد بررسی قرار داد که وقفه، خود از دو جزء حسابداری و غیرحسابداری نشأت گرفته است. پژوهش حاضر با محور قرار دادن کیفیت اطلاعات حسابداری به عنوان یکی از اصلی ترین شاخص های اثرگذار بر وقفه قیمت سهام، به این نتیجه رسیدند که جزء غیرحسابداری وقفه قیمت سهام دارای تأثیری مثبت و معنادار بر بازده مورد انتظار است، اما جزء حسابداری وقفه هیچ تأثیری بر بازده مورد انتظار سهام ندارد. موضوع تأثیر پذیری بازده آتی از وقفه قیمت سهام، توسط مدل های مبتنی بر ریسک و عدم اطمینان باوا و همکاران^۱ (۱۹۷۹) تحت عنوان «تخمین ریسک و انتخاب بهینه سبد» و باری و براون (۱۹۸۴) با عنوان «اطلاعات دیفرانسیل و اثر شرکت کوچک» مطرح شده است. این مدل ها مبتنی بر اطلاعات تفاضلی است. یعنی فرض می شود که سرمایه گذار در خصوص برخی اوراق بهادار اطلاعات با کیفیت تری نسبت به سایر اوراق بهادار دارد. ریسکی که در خصوص اوراق بهادار با کیفیت اطلاعاتی ضعیف، مد نظر این سرمایه گذاران است بالاتر از ریسکی اوراق بهاداری است که با بتای مشابه دارای کیفیت اطلاعاتی بهتری باشند یعنی سرمایه گذار برای نگه داشتن این اوراق بهادار بازده بیشتری نیز مد نظر دارد. مرتون^۲ (۱۹۸۷) در پژوهشی تحت عنوان «تعادل با اطلاعات ناقص» نشان داده است که بازده مورد انتظار سهام با میزان آگاهی سرمایه گذار از پارامترهای مورد اشاره، رابطه معکوس دارد یعنی اوراق بهاداری که اطلاعات اندکی در خصوص آن وجود دارد برای مدت زمان کوتاه تری نگهداری شده و بازده مورد انتظار بالاتری نیز دارند. بعدها هو و ماسکویتز (۲۰۰۵) در پژوهشی با عنوان «اصطکاک بازار، تأخیر قیمت و مقطع بازده مورد انتظار» نشان داده اند که آگاهی سرمایه گذار از پارامترهای مذکور، یکی از عوامل اثرگذار در وقفه قیمت سهام است؛ به این معنی که آگاهی کمتر با وقفه بیشتر در قیمت سهام در ارتباط است. باربریس و همکاران^۳ (۱۹۹۸) در پژوهشی تحت عنوان «مدلی از احساسات سرمایه گذار» اگر سرمایه گذاران در معرض انحرافات رفتاری نظیر محافظه کاری یا اعتماد به نفس بیش از حد و همچنین دانیل و همکاران در پژوهشی با عنوان «روانشناسی و بازار امنیت زیر و واکنش های بیش از حد» باشند ممکن است دقت اطلاعات از قبل موجود را بیشتر ارزیابی کرده و لذا ممکن است در مواجهه با اطلاعات جدید راجع به شرکت های با کیفیت اطلاعات حسابداری بالا در مقایسه با اطلاعات جدید راجع به شرکت های با کیفیت اطلاعات حسابداری پایین، کم واکنش گری داشته باشند. در چنین ساختاری، محافظه کاری، با کم واکنش گری به اطلاعات جدید در ارتباط بوده و منجر به آهسته تر شدن حرکت قیمت سهام در آینده و یا وقفه بالاتر قیمت سهام خواهد شد.

1. Bawa, V, S. Brown, et al.

2. Merton, R.

3. Barberis, N., Shleifer, A., & Vishny, R.

کالن و همکاران^۱ (۲۰۰۰) در پژوهشی با عنوان «نتایجی از طولانی بودن زمان و خدشه های کوچک در فرایند همگرا شدن قیمت به سمت میانگین» فرایند همگرا شدن قیمت های مخدوش را به سوی ارزش های ذاتی بررسی کرده اند. قیمت های مخدوش زمانی نتیجه می شوند که مثلاً مجموعه اطلاعاتی مورد استفاده سرمایه گذاران، کیفیت ضعیفی داشته باشد. آن ها نشان داده اند که هر چه قیمت های سهام مخدوش تر باشند فرایند همگرا شدن شان به سوی ارزش های ذاتی آهسته تر صورت می گیرد که نشان دهنده وجود یک ارتباط مقطعی بین سرعت تعدیل قیمت ها و کیفیت مجموعه اطلاعاتی مورد استفاده سرمایه گذاران است. هو و ماسکوویتز^۲ (۲۰۰۵) در پژوهشی با عنوان «حساسیت های بازار وقفه قیمت و مدل مقطعی از بازده های مورد انتظار» نشان داده اند که بیشتر شرکت هایی که در قیمت سهام آن ها وقفه مشاهده می شود، صرف بازده بزرگی دارند که توسط ویژگی هایی مانند، اندازه نقدینگی و ساختار سازمانی توضیح داده نمی شود. همچنین به نظر می رسد که حساسیت بازار که با قدرت درک سرمایه گذاران در ارتباط است، بزرگ ترین علت وجود وقفه قیمتی سهام شرکت ها باشد. کالن و همکاران^۳ (۲۰۱۳) نشان داده اند که بازده مازاد آتی نسبت به سایر شاخص ها برای این منظور برتری دارد این شاخص مبتنی بر فرضیه بازار کارا و مدل گام تصادفی است. از طرف دیگر با بررسی ادبیات موجود در زمینه فرضیه بازار کارا نشان دادند که وقفه قیمت سهام، خود متأثر از کیفیت اطلاعات حسابداری است. کیفیت اطلاعات حسابداری به عنوان یک شاخص از کیفیت مجموعه اطلاعات از قبل موجود در نظر گرفته می شود این شاخص به معنای میزان دقت صورت های مالی در هدایت کردن اطلاعات به سوی سرمایه گذاران به منظور پیش بینی جریان های نقدی آتی است. در مقابل کالن و همکاران (۲۰۱۳) سرعت تعدیل قیمت های سهام در نتیجه دسترسی به اطلاعات جدید را در حالی بررسی کردند که کیفیت اطلاعات از قبل موجود که همان کیفیت اطلاعات حسابداری است در سطح هر شرکت تغییر می کند. یعنی کیفیت میک اطلاعات جدید در سطح هر شرکت را ثابت در نظر گرفتند. به این معنی که تنها عاملی که باعث ایجاد وقفه در قیمت سهام می شود، کیفیت اطلاعات از قبل موجود یعنی کیفیت آخرین صورت های مالی منتشر شده است. لینا و همکاران^۴ (۲۰۱۴) در پژوهشی تحت عنوان «صرف حاصل از وقفه قیمت سهام و ریسک نقدینگی» رابطه بین این دو متغیر را بررسی کرده و دریافته اند که شرکت هایی که وقفه طولانی تری در قیمت سهام دارند، معامله گران محتاط تری داشته و کسانی که در سهام آن ها سرمایه گذاری می کنند با ریسک بالاتری از نقدینگی مواجه هستند این ریسک بالاتر، در بازده مورد انتظار آن ها مؤثر است.

روش شناسی پژوهش

این پژوهش از منظر فرایند اجرا (نوع داده) یک پژوهش کمی، از منظر هدف اجرا یک پژوهش تحلیلی (به روش همبستگی) و توصیفی (به روش تاریخی) و از نظر بعد زمانی یک پژوهش طولی (گذشته نگر)، از منظر منطق اجرا یک پژوهش قیاسی _ استقرایی، از منظر نتیجه اجرا یک پژوهش کاربردی می باشد.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری (قلمرو مکانی) این تحقیق شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. قلمرو زمانی تحقیق، از اطلاعات مالی دوره ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ در یک دوره ۱۰ ساله استفاده شده است.

۱. Callen, J., Govindaraj, S., & Xu, L.

۲. Hou, K., & Moskowitz, T.

۳. Callen, J. L., Khan, M., & Lu, H.

۴. Lina, J.-C., Singhb, A. K., Sunc, P.-W. S., & Yud, W.

- شرکت های که نتوانند کلیه معیارهای زیر را احراز نمایند از جامعه آماری حذف می شوند.
- (۱) شرکت ها قبل از سال ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده و تا پایان سال ۱۴۰۱ در بورس اوراق بهادار فعالیت داشته باشند.
- (۲) شرکت هایی که به هر دلیلی تا سال ۱۴۰۱ فعال نبوده اند از نمونه خارج شده اند. این اقدام به منظور پیشگیری از تورش بقا انجام شد.
- (۳) سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفندماه باشد و طی بازه زمانی تحقیق تغییر سال مالی نداشته باشد.
- (۴) اطلاعات مالی مورد نیاز برای شرکت مورد بررسی در دسترس باشد.
- (۵) به دلیل ماهیت خاص فعالیت شرکت های هلدینگ بیمه، لیزینگ ها، بانک ها، مؤسسه های مالی و سرمایه گذاری و تفاوت قابل ملاحظه آن ها با شرکت های تولیدی و بازرگانی شرکت انتخابی جز شرکت های یاد شده نباشد.
- پس از لحاظ محدودیت های بالا تعداد ۲۸۸ شرکت باقی مانده است که همه آن ها به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شده اند؛ بنابراین مشاهده های ما طی بازه زمانی ۱۳۹۲ لغایت ۱۴۰۱ به ۲۸۸۰ سال - شرکت می رسد.

متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه گیری آن

وقفه قیمتی سهام (متغیر وابسته)

متغیر (Delay) متغیر وابسته در این پژوهش وقفه قیمت سهام است. منظور از وقفه در قیمت سهام در واقع تأخیری است که در تجدید نظر سرمایه گذاران از ارزیابی قیمت یک سهم ایجاد می شود. در پژوهش حاضر، محاسبه این وقفه در حالی انجام شده است که کیفیت اطلاعات از قبل موجود (که همان کیفیت اطلاعات حسابداری است) در سطح هر شرکت، تغییر می کند اما کیفیت اطلاعات جدید در بازار، در سطح هر شرکت ثابت است.

برای این منظور به پیروی از کالن و همکاران از اخبار یکسان برای همه شرکت ها (یعنی اخبار مربوط به کل بازار که در این پژوهش با بازده بازار R_m نشان داده می شود) استفاده شده است تا کیفیت اطلاعات جدید در سطح هر شرکت، ثابت در نظر گرفته شود. برای محاسبه وقفه قیمت سهام شرکت، از رابطه (۱) استفاده شده است:

رابطه (۱)

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{m,t} + \delta_1 R_{m,t-1} + \delta_2 R_{m,t-2} + \delta_3 R_{m,t-3} + \delta_4 R_{m,t-4} + \delta_5 R_{m,t-5} + \delta_6 R_{m,t-6} + \delta_7 R_{m,t-7} + e_{i,t}$$

که در آن:

$R_{i,t}$: بازده سهام شرکت i در سال t

$R_{m,t}$: بازده بازار در سال t

رابطه (۱) نشان دهنده یک رگرسیون سری زمانی از بازده سهام هر شرکت در هفته t روی بازده بازار در سال t و یک سال قبل، دو سال قبل، سال سال قبل، چهار سال قبل و پنج سال قبل از هفته t است. اگر واکنش قیمت سهام به اطلاعات، به تأخیر بی افتد ضرایب δ_1 تا δ_5 متفاوت از صفر می شود و بازده های به تأخیر افتاده به رگرسیون، قدرت توضیح دهنده می کنند. در واقع صفر نشدن این ضرایب نشان دهنده این است که بازده فعلی سهام، تابعی از بازده بازار در سال های قبل است. پس در این صورت اثرگذاری اطلاعات بازار، به صورت آنی و بی وقفه نبوده است. سپس Delay از رابطه (۲) محاسبه شده است:

رابطه (۲)

$$Delay = 1 - \frac{R^2_{\text{مقید}}}{R^2_{\text{نامقید}}}$$

که در آن:

رگرسیون نامقید: رابطه (۱)

رگرسیون مقید: رگرسیونی که در آن، همه δ_1 ها برابر صفراند یعنی:

$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{m,t} + \varepsilon_i$ و باید گفت Delay مانند: یک آزمون F از معناداری هم زمان ضرایب مربوط به وقفه های بازده بازار در رابطه (۱) عمل می کند. در صورتی که بازده فعلی سهام شرکت، تابع بازده بازار در سال های قبل باشد، R^2 در رابطه (۱) بزرگ تر شده (به دلیل افزایش تعداد متغیرهای توضیحی) و در نتیجه Delay بزرگتر خواهد شد. یعنی وقفه قیمت در Delay بیشتر می شود. بازده ها در رابطه (۱) به صورت سالانه محاسبه می شوند. کالن و همکاران بیان می کنند که از بازده ماهانه به این دلیل استفاده نشده است که بیشتر سهام، واکنش خود به اطلاعات را در طول یک یکسال کامل می کنند. همچنین، بازه های کوتاه تر (مثلاً روزانه) نیز در برگیرنده مشکلات جزئی بازار، نظیر عدم تقارن زمانی در انجام و ثبت معاملات هر روز، خواهد بود. رابطه (۲) بازده های بازار یا همان اخبار سیستماتیک بازار را به عنوان محرکی در نظر می گیرد که بازده سهام شرکت i نسبت به آن واکنش نشان می دهد. این امر اجازه می دهد که اطلاعات جدیدی که از بازار به دست می آید در سطح شرکت، ثابت نگه داشته شود. این رابطه برای هر شرکت - سال از اولین هفته مرداد ماه هر سال تا آخرین هفته تیرماه سال بعد تخمین زده شده است. بازده های هفتگی به کمک بانک اطلاعاتی ره آورد نوین محاسبه شد. با توجه به اینکه در پژوهش حاضر، تعداد ۲۸۸ شرکت در طول ۱۰ سال مورد بررسی قرار گرفته اند لذا در مجموع ۲۸۸۰ شرکت - سال وجود دارد که رابطه (۱) برای هر شرکت سال جداگانه و به صورت سری زمانی تخمین زده شده و مقادیر R^2 از این رگرسیون ها استخراج شد تا امکان محاسبه Delay برای هر شرکت سال فراهم شود. به دلیل اینکه ممکن است سهام برخی شرکت ها در برخی سال ها مورد معامله قرار نگرفته باشد لذا بازده سهام شرکت در سال های مذکور معادل صفر در نظر گرفته شد. در تخمین رابطه (۱) در این ۲۸۸۰ رگرسیون به منظور کنترل اثر خود همبستگی از ماتریس کواریانس ضرایب به روش Newey-west استفاده شد. این روش به صورت خودکار، مشکل ناهمسانی واریانس را نیز (در صورت وجود) برطرف می کند پس از محاسبه متغیر وقفه قیمت سهام (Delay) به منظور بررسی بیشتر، این متغیر به دو جزء شامل وقفه جزء حسابداری و وقفه جزء غیر حسابداری تجزیه شده است تا مشخص شود که آیا این تجزیه، نسبت به زمانی که کل متغیر وقفه قیمت سهام (Delay) در نظر گرفته شود. برای این منظور به پیروی از کالن و همکاران ابتدا رابطه (۳) با استفاده از رگرسیون ترکیبی تخمین زده شده است.

رابطه (۳)

$$Delay_{i,t} = \alpha + \beta_1 AQ_{i,t} + \beta_2 ES_{i,t} + \beta_3 Loss_{i,t} + \beta_4 Traday_{i,t} + \beta_5 Turn_{i,t} + \beta_3 Instown_{i,t} + e_{i,t}$$

که در آن:

Dalay_{i,t}: وقفه سهام شرکت i سال t و ES_{i,t} تکانه در سود برای شرکت i در سال t وLoss_{i,t}: نسبت تعداد سال هایی که شرکت طی سه سال قبل زیان داشته است،

$Traday_{i,t}$: لگاریتم تعداد ماه هایی که یک سهم در سال t مورد معامله قرار گرفته است، $Turn_{i,t}$: لگاریتم کسر حاصل از تقسیم متوسط حجم معاملات در سال بر تعداد سهام صادر شده در سال t و $Instown_{i,t}$ لگاریتم عبارت روبرو: $1 +$ درصد مالکیت سهامداران نهادی. در این پژوهش، هر سهامدار حقیقی یا حقوقی که درصد مالکیت سهام او بیش از ۵ درصد باشد به عنوان سهامدار نهادی در نظر گرفته شده است. در رابطه (۳) متغیرهای $ES_{i,t}$ و $AQ_{i,t}$ شاخص های کیفیت اطلاعات حسابداری هستند. در ادامه در خصوص نحوه محاسبه این دو متغیر به تفصیل توضیحاتی ارائه شده است.

کیفیت اقلام تعهدی: (AQ) به پیروی از فرانسیس و همکاران AQ میزان تغییرپذیری در اقلام تعهدی است که توسط مدل های دچو و دیچو و مکنیکولاس توضیح داده نمی شود. لذا برای اندازه گیری AQ مدل مقطعی (۴) تصریح شده است:

رابطه (۴)

$$CAcc_t = \beta_{1,t} + \beta_{2,t}CFO_{t-1} + \beta_{3,t}CFO_t + \beta_{4,t}CFO_{t+1} + \beta_{5,t}\Delta rev_t + \beta_6 PPE_t + e_t$$

که در آن:

$CAcc$ اقلام تعهدی جاری یا تغییر در سرمایه در گردش و CFO جریان وجوه نقد عملیاتی و Δrev تغییر در درآمدها و PPE اموال، ماشین آلات و تجهیزات، به منظور کنترل اثرات ناشی از مقیاس، همه این متغیرها بر جمع دارایی ها تقسیم می شوند. شاخص AQ در سال t برای شرکت j برابر انحراف استاندارد. یک e_t در طول سه سال آخر برای آن شرکت است AQ بالا نشان دهنده عدم اطمینان بیشتر در تبدیل اقلام تعهدی به وجه نقد است و لذا نشان دهنده کیفیت ضعیف تر اقلام تعهدی است.

تکانه در سود (ES): تکانه در سود برای هر شرکت در هر سال از قدر مطلق تفاوت سود واقعی در آن سال با سود پیش بینی شده همان سال به دست می آید در صورتی که برای یک سال، چندین سود ۱۲ ماهه پیش بینی شده باشد اولین پیش بینی، ملاک عمل قرار گرفته است. چون هرچقدر تاریخ پیش بینی سود، به تاریخ سود واقعی نزدیک تر شود، از ماهیت پیش بینی و برآوردی بودن خود فاصله بیشتری می گیرد. در این پژوهش برای کنترل و تخفیف اثرات ناشی از مقیاس و همچنین به منظور جلوگیری از بروز مشکل هم $Delay$ خطی در تخمین ها از لگاریتم طبیعی این متغیر در تخمین ها استفاده شده است.

پس از تخمین رابطه (۳) به صورتی که بیان شد، با استفاده از ضرایب به دست آمده از این رگرسیون، متغیر وقفه قیمت سهام ($Delay$) برای هر شرکت سال، طبق رابطه (۳) محاسبه شده است.

رابطه (۵)

$$Delay_{acc_{i,t}} = \alpha + \beta'_1 AQ_{i,t} + \beta'_2 ES_{i,t} + \beta'_3 Loss_{i,t} + \beta'_4 Traday_{i,t} + \beta'_5 Turn_{i,t} + \beta'_3 Instown_{i,t}$$

β' ها در رابطه (۳) نشان دهنده ضرایب به دست آمده در نتیجه تخمین رابطه (۴) هستند. کالان و همکاران بیان می کنند که متغیر ($Delay_{acc_{i,t}}$) به دست آمده از رابطه (۳) نشان دهنده جزء حسابداری وقفه قیمت سهام است. با کسر کردن این متغیر از وقفه کل ($Delay$) می توان جزء غیرحسابداری وقفه ($Delay_{nonacc_{i,t}}$) را نیز طبق رابطه (۶) محاسبه کرد:

رابطه (۶)

$$Delay_{nonacc_{i,t}} = Delay_{i,t} - Delay_{acc_{i,t}}$$

مدیریت ریسک سازمانی (متغیر مستقل)

متغیر مدیریت ریسک سازمانی در این پژوهش نقش متغیر مستقل را دارد. مدیریت ریسک سازمانی رویکردی سیستماتیک و یکپارچه از مدیریت کل ریسک‌هایی است که یک شرکت با آن‌ها روبه‌رو است در واقع مدیریت ریسک سازمانی تلاش برای مدیریت تمام ریسک‌های شرکت است. مدیریت ریسک سازمانی را می‌توان فرآیندی از مدیریت ریسک شرکت در نظر گرفت که در آن هر دو نوع ریسک‌های مالی و غیرمالی مانند ریسک‌های عملیاتی و ریسک‌های راهبردی به صورت یکپارچه مدیریت می‌شوند.

در این پژوهش، برای سنجش مدیریت ریسک سازمانی از چهار عامل بهره گرفته شده است. این عوامل برگرفته از پژوهش گوردون، لوب و تسینگ^۱ (۲۰۰۹) که توسط محققین دیگری نظیر صیادی و همکاران (۱۳۹۸) نیز استفاده شده است، گوردون، لوب و تسینگ (۲۰۰۹). برای یک سازمانی بر اساس چهار معیار استراتژی، بهره‌وری، گزارشگری و انطباق ارائه نمودند که این معیارها همگی مبتنی بر خروجی‌های مالی شرکت‌ها می‌باشد. هدف اساسی این رویکرد ترکیب دستیابی به چهار هدف فوق در یک معیار است و برای میزان دستیابی به هر هدف، از دو شاخص برای اندازه‌گیری استفاده شده است که مجموع حاصل از دو فرمول بیانگر هر یک از شاخص‌های نهایی می‌باشد.

$$ERM = \sum_{k=1}^2 Strategy + \sum_{k=1}^2 Operation + \sum_{k=1}^2 Reporting + \sum_{k=1}^2 Compliance$$

که در ادامه به تشریح عوامل مذکور می‌پردازیم:

استراتژی (Strategy): اشاره به راهکارهای اتخاذی توسط شرکت‌ها به منظور ماندن در شرایط رقابتی بازار دارد فروش بیشتر شرکت i نسبت به میانگین فروش صنعت نشان از حفظ استراتژی رقابتی خواهد بود جهت اندازه‌گیری استراتژی رقابت از دو رابطه (۱) و (۲) استفاده شده است.

رابطه (۱)

$$Strategy = \frac{Sales_{it} - \mu_{Sales}}{\sigma_{Sales}}$$

در رابطه فوق:

Sales_{it}: فروش شرکت i در سال tμ_{Sales}: میانگین فروش صنعت در سال tσ_{Sales}: انحراف معیار فروش شرکت‌ها در صنعت در سال t

رابطه (۲)

$$Strategy = \frac{\Delta\beta - \mu_{\Delta\beta}}{\sigma_{\Delta\beta}}$$

Δβ: بتای شرکت در سال t منهای بتای شرکت در سال t-1

μ_{Δβ}: میانگین بتای صنعت در سال t

¹ . Gordon Lawrence A. Martin P. Loeb A, Chih-Yang Tseng.

$\sigma_{\Delta\beta}$: انحراف معیار فروش $\Delta\beta$ کل شرکت ها در صنعت در سال t

بهره وری (Operation): به عنوان ارتباط ورودی ها و خروجی های شرکت در فرآیند عملیات شرکت تعریف می شود هر اندازه خروجی های شرکت در سطح معینی از ورودی ها بیشتر باشد نشان از عملکرد بهتر شرکت خواهد بود. افزایش بهره وری شرکت ها منجر به کاهش ریسک و افزایش ارزش شرکت خواهد شد به منظور اندازه گیری بهره وری از دو رابطه (۳) و (۴) استفاده شده است:

رابطه (۳)

$$Operation = \frac{Sales}{Total Assets}$$

در رابطه فوق:

$Sales$: فروش کل که از سطر اول صورت سود و زیان استخراج می گردد.
 $Total Assets$: کل دارایی که جمع دارایی های جاری و غیر جاری می باشد.

رابطه (۴)

$$Operation = \frac{Sales}{Number of Employees}$$

در رابطه فوق:

$Number of Employees$: تعداد کارکنان که از یادداشت های همراه صورت های مالی استخراج می گردد.
 انطباق (Compliance): جهت اندازه گیری متغیر انطباق از دو رابطه (۵) و (۶) استفاده شده است:

رابطه (۵)

$$Compliance = \frac{Auditor Fees}{Total Assets}$$

در رابطه فوق:

$Auditor Fees$: حق الزحمه حسابرسی که از بخش هزینه های عملیاتی صورت سود و زیان استخراج می گردد.

رابطه (۶)

$$ompliance = \frac{Net Gain (Loss)}{Total Assets}$$

در رابطه فوق:

$Net Gain (Loss)$: سود (زیان) خالص که از سطر آخر صورت سود و زیان استخراج می گردد.
 گزارشگری (Reporting): هدف از گزارشگری مالی ارائه گزارش های قابل اطمینان است. تحریف حقایق و تقلب مالی نشان از گزارشگری مالی ضعیف است. جهت اندازه گیری ضعف در گزارشگری مالی از دو رابطه (۷) و (۸) استفاده شده است:

رابطه (۷)

$$Reporting = \frac{|Normal Accrual|}{|Normal Accrual + Abnormal Accrual|}$$

اندازه گیری اقلام تعهدی غیر عادی طبق پژوهش هاتون و همکاران^۱ (۲۰۰۹) صورت گرفته است. برای این منظور، در ابتدا اقلام تعهدی با استفاده از رابطه زیر برآورد می شود:

$$\frac{TACC_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} = A_0 + \left(\frac{1}{Assets_{i,t-1}} \right) + A_1 \left(\frac{\Delta REV_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} \right) + A_2 \left(\frac{PPE_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_t$$

که در رابطه فوق:

$TACC_{i,t}$: مجموع اقلام تعهدی شرکت i در سال t

$Assets_{i,t-1}$: کل دارایی های شرکت i در سال t

$\Delta REV_{i,t}$: تفاوت فروش سال جاری شرکت i نسبت به سال قبل

$PPE_{i,t}$: ناخالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات شرکت i در سال t

در مرحله بعد، کل اقلام تعهدی عادی به کمک مدل زیر برآورد می گردد:

$$\frac{\widehat{TACC}_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} = \widehat{A}_0 + \left(\frac{1}{Assets_{i,t-1}} \right) + \widehat{A}_1 \left(\frac{\Delta REV_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} \right) + \widehat{A}_2 \left(\frac{PPE_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} \right)$$

که در رابطه فوق:

$\widehat{TACC}_{i,t}$: اقلام تعهدی عادی شرکت i در سال t

در نهایت، اقلام تعهدی غیرعادی به صورت زیر محاسبه می گردد:

$$ABACC_{i,t} = \frac{TACC_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} - \frac{\widehat{TACC}_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$$

رابطه (۸)

Reporting = Material Weakness + Auditor Opinion + Restatement

در رابطه فوق:

الف) ضعف عمده در کنترل داخلی (Material Weakness): اگر حسابرس ضعف عمده ای را در کنترل داخلی شرکت در سال T گزارش کرده باشد برابر با یک، در غیر این صورت برابر با صفر خواهد بود (میترا^۲ ۲۰۱۷ به نقل از جامعی و همکاران، ۱۳۹۹).

ب) تجدید ارائه صورت های مالی (Restatement): در صورتی که شرکت ها تجدید ارائه ناشی از اصلاح اشتباه در صورت های مالی داشته باشند برابر با عدد یک و در غیر این صورت برابر با عدد صفر می باشد.

ج) اظهار نظر حسابرس (Auditor opinion): در این پژوهش برای اندازه گیری اظهار نظر حسابرس از متغیرهای ترتیبی بر اساس شدت اظهار نظرهای تعدیل یافته حسابرسی، که به وسیله لی و هو^۳ (۲۰۰۴) تعریف شده استفاده گردیده است. شایان ذکر است که محققین دیگری نظیر آقایی و بابایی (۱۳۹۳) نیز در پژوهش خود از همین معیار استفاده نموده اند. هر چه مقدار این متغیر بیشتر باشد ماهیت تعدیل اظهار نظر حسابرس از شدت بیشتری برخوردار است (آقایی و بابایی، ۱۳۹۳). انواع اظهار نظر حسابرسی با کدهای زیر تعریف شده است:

عدد ۱ نشان دهنده اظهار نظر مقبول؛ عدد ۲ نشان دهنده گزارش مقبول با بند توضیحی

^۱ . Hutton, A. P. , Marcus, A. J. , Tehranian, H.

^۲ . Mitra, S. , Jaggi, B. , & Al-Hayale, T.

^۳ . Li, S. , & Wu, X.

عدد ۳ نشان دهنده گزارش مشروط؛ عدد ۴ نشان دهنده گزارش مشروط با بند توضیحی

عدد ۵ نشان دهنده عدم اظهار نظر

نهایتاً شاخص ترکیبی مدیریت ریسک سازمانی مجموع امتیازات معیارهای فوق الذکر را نشان می دهد. رویکرد و معیار توسعه یافته داده شده در فوق توسط گوردون و همکاران (۲۰۰۹)، در قالب یک شاخص ترکیبی سیستم مدیریت ریسک سازمانی را مبتنی بر توانایی آن در دستیابی به اهداف چهارگانه استراتژی بهره وری گزارشگری و انطباق اندازه گیری می نماید.

متغیرهای کنترلی

Roa: بازده دارایی ها؛ نسبت سود خالص به کل دارایی های شرکت.

Roe: بازده حقوق صاحبان سهام؛ نسبت سود خالص بر جمع حقوق صاحبان سهام بدست می آید.

Ros: بازده فروش؛ از نسبت سود خالص به مجموع فروش سالیانه بدست می آید.

Opm: حاشیه سود عملیاتی؛ از نسبت سود عملیاتی به فروش به دست می آید (اقدام غیر عملیاتی مانند: درآمد، هزینه

بهره، سود و زیان واگذاری دارایی ها در محاسبه سود عملیاتی منظور نمی شود).

Size: اندازه شرکت؛ لگاریتم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام.

معادله های رگرسیونی پژوهش

فرضیه اول:

$$\text{Delay acc}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Erm}_{i,t} + \beta_2 \text{Roa}_{i,t} + \beta_3 \text{Roe}_{i,t} + \beta_4 \text{Res}_{i,t} + \beta_5 \text{Opm}_{i,t} + \beta_6 \text{Size}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

فرضیه دوم:

$$\begin{aligned} \text{Delay nonacc}_{i,t} \\ = \beta_0 + \beta_1 \text{Erm}_{i,t} + \beta_2 \text{Roa}_{i,t} + \beta_3 \text{Roe}_{i,t} + \beta_4 \text{Res}_{i,t} + \beta_5 \text{Opm}_{i,t} + \beta_6 \text{Size}_{i,t} \\ + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

یافته های پژوهش

به منظور شناخت بهتر ماهیت جامعه ای که در پژوهش مورد مطالعه قرار گرفته است و آشنایی بیشتر با متغیرهای پژوهش، قبل از تجزیه و تحلیل داده های آماری لازم است این داده ها توصیف شود. در روش های توصیفی تلاش بر آن است تا با استفاده از ابزارهای آمار توصیفی نظیر شاخص های مرکزی و پراکندگی به توصیف داده های پژوهش پرداخته شود تا این امر به شفافیت موضوع کمک کند. جدول (۱) شامل آمار توصیفی برای همه متغیرهای به کار رفته در پژوهش است. این پژوهش دوره های زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ را در بر گرفته و تعداد مشاهدات معتبر و درست برای هر متغیر ۱۰ سال می باشد داده های مورد نظر برای ۲۸۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (۲۸۸۰ سال شرکت است). از بین شاخص های مرکزی میانگین اصلی ترین مورد استفاده شده از بین شاخص های مرکزی است که مقدار آن دقیقاً در نقطه تعادل یا مرکز ثقل توزیع قرار می گیرد و از شاخص های پراکندگی انحراف معیار به عنوان مهم ترین پارامتر که از جذر واریانس به دست می آید استفاده شده است. علاوه بر این هر متغیر ماکزیمم و مینیمم نیز ارائه گردیده است.

جدول (۱) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش	علامت اختصاری	میانگین	انحراف معیار	کم ترین	بیش ترین
وقفه قیمتی جزء حسابداری	Delay acc	۰/۴۹۹۶	۰/۲۹۰۰	۰/۰۰۰۵	۰/۹۹۹۸
وقفه قیمتی غیر جزء حسابداری	Delay non acc	۰/۳۵۰۱	۰/۲۴۳۲	۰/۰۰۰۱	۰/۹۴۲۸
مدیریت ریسک سازمانی	Erm	۰/۴۱۲۵	۰/۳۲۱۴	-۰/۰۹۹۸	۱/۲۷۲۴
بازده دارایی ها	Roa	۱۳/۸۰۵۶	۱۴/۰۳۲۶	-۲۴/۶۲	۵۱/۵۸
بازده حقوق صاحبان سهام	Roe	۳۱/۸۷۳۷	۲۵/۴۴۱۳	-۴۱/۸۹	۱۰۳/۴۶
بازده فروش	Ros	۰/۱۸۸۵	۰/۱۳۰۷	۰/۰۰۰۲	۰/۵۵۷۵
حاشیه سود عملیاتی	Opm	۱۸/۲۴۹۵	۱۷/۲۵۲۹	-۲۷/۵۴	۶۵/۱۹
اندازه شرکت	Size	۶/۱۰۲۹	۱/۰۳۷۱	۲/۰۰۰۸	۸/۲۴۳۴

نتایج فرضیه پژوهش

آزمون فرضیه اول:

$$\text{Delay acc}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Erm}_{i,t} + \beta_2 \text{Roa}_{i,t} + \beta_3 \text{Roe}_{i,t} + \beta_4 \text{Res}_{i,t} + \beta_5 \text{Opm}_{i,t} + \beta_6 \text{Size}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

جدول (۲) نتایج آزمون فرضیه اول

متغیرهای پژوهش	علامت اختصاری	ضریب	انحراف معیار	t آماره	سطح معناداری
مدیریت ریسک سازمانی	Erm	-۰/۰۵۰۳۰	۰/۰۱۶۸	-۲/۹۹	۰/۰۰۳
بازده دارایی ها	Roa	۰/۰۰۰۳۵	۰/۰۰۰۳۹	۰/۹۰	۰/۳۷۰
بازده حقوق صاحبان سهام	Roe	-۰/۰۰۰۱۸	۰/۰۰۰۲۱	-۰/۸۵	۰/۳۹۶
بازده فروش	Ros	۰/۰۶۵۵۸	۰/۰۴۱۲۵	۱/۵۹	۰/۱۱۲
حاشیه سود عملیاتی	Opm	۰/۰۰۰۱۲	۰/۰۰۰۳۱	۰/۳۹	۰/۶۹۷
اندازه شرکت	Size	۰/۰۱۳۷۴	۰/۰۰۵۲۷	۲/۶۱	۰/۰۰۹
تعداد مشاهدات	ضریب تعیین تعدیل شده	ضریب تعیین	Root Mse	معناداری آماره F	سطح معناداری
۲۸۸۰	۰/۰۰۴۷	۰/۰۰۶۸	۰/۲۸۹۳۳	۳/۲۸	۰/۰۰۳۳

بررسی فرضیه اول پژوهش (مدیریت ریسک سازمانی بر وقفه قیمتی جزء حسابداری سهام تأثیر منفی و معناداری دارد) پذیرفته است. با توجه به این که سطح معناداری به دست آمده این آزمون کمتر از ۰/۰۵ می باشد و به عبارتی مقدار آماره t برای متغیر مدیریت ریسک سازمانی در حالت ذکر شده پایین تر از $\pm 1/96$ می باشد و با توجه به منفی بودن ضریب متغیر مدیریت ریسک سازمانی در حالت فوق می توان دریافت مدیریت ریسک سازمانی تأثیر منفی و معناداری را بر وقفه قیمتی جزء حسابداری سهام خواهد داشت که با نتایج پژوهش حاضر مطابق با پژوهش آدام، فرناندو و گلوبوا (۲۰۱۵) و چن و چن (۲۰۱۵) و قادری و همکاران (۱۳۹۷) می باشد.

آزمون فرضیه دوم:

$$\text{Delay nonacc}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Erm}_{i,t} + \beta_2 \text{RoA}_{i,t} + \beta_3 \text{Roe}_{i,t} + \beta_4 \text{Res}_{i,t} + \beta_5 \text{Opm}_{i,t} + \beta_6 \text{Size}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

جدول (۲) نتایج آزمون فرضیه دوم

متغیرهای پژوهش	علامت اختصاری	ضریب	انحراف معیار	t آماره	سطح معناداری
مدیریت ریسک سازمانی	Erm	-۰/۰۲۹۶۷	۰/۰۱۴۱۱	-۲/۱۰	۰/۰۳۶
بازده دارایی ها	RoA	۰/۰۰۰۱۳	۰/۰۰۰۳۳	-۰/۴۲	۰/۶۷۶
بازده حقوق صاحبان سهام	Roe	-۰/۰۰۰۱۸	۰/۰۰۰۱۸	-۱/۰۴	۰/۲۹۷
بازده فروش	Ros	۰/۰۹۴۲۴	۰/۰۳۴۶۴	۲/۷۲	۰/۰۰۷
حاشیه سود عملیاتی	Opm	۰/۰۰۰۴۵	۰/۰۰۰۲۶	۱/۷۱	۰/۰۸۷
اندازه شرکت	Size	۰/۰۰۲۱۹۴	۰/۰۰۴۴۲۵	۰/۵۰	۰/۶۲۰
تعداد مشاهدات	ضریب تعیین تعدیل شده	ضریب تعیین	Root Mse	معناداری آماره F	سطح معناداری
۲۸۸۰	۰/۰۰۴۷	۰/۰۰۶۸	۰/۲۸۹۳۳	۳/۲۸	۰/۰۰۳۳

بررسی فرضیه دوم پژوهش (مدیریت ریسک سازمانی بر وقفه قیمتی جزء غیرحسابداری سهام تأثیر منفی و معناداری دارد) پذیرفته است. با توجه به این که سطح معناداری به دست آمده این آزمون کمتر از ۰/۰۵ می باشد و به عبارتی مقدار آماره t برای متغیر مدیریت ریسک سازمانی در حالت ذکر شده پایین تر از $\pm 1/96$ می باشد و با توجه به منفی بودن ضریب متغیر مدیریت ریسک سازمانی در حالت فوق می توان دریافت مدیریت ریسک سازمانی تأثیر منفی و معناداری را بر وقفه قیمتی جزء غیرحسابداری خواهد داشت که با نتایج پژوهش حاضر مطابق با پژوهش آدام، فرناندو و گلوبوا (۲۰۱۵) و چن و چن (۲۰۱۵) و قادری و همکاران (۱۳۹۷) می باشد.

بحث و نتیجه گیری

با توجه به نتایج پژوهش، می توان توصیه های زیر را به مدیران و سازمان ها ارائه داد:

(۱) توجه به مدیریت ریسک سازمانی: ارتقاء مدیریت ریسک سازمانی به عنوان یک اولویت برای مدیران و مدیران عالی.

توسعه استراتژی ها و فرآیندهای مدیریت ریسک سازمانی به منظور کاهش وقوع وقفه های قیمتی.

(۲) توجه به شفافیت و گزارش گری: ارائه گزارش های مالی قابل اطمینان و شفاف به سهامداران و بازار. اطلاع رسانی مناسب در مورد ریسک های موجود و راه های مدیریت آن ها. توجه به بازدهی و کیفیت عملکرد: بهبود بازدهی دارایی ها و حاشیه سود عملیاتی.

(۳) توجه به کیفیت گزارش گری و انطباق با استانداردهای حسابداری، و همچنین توجه به اندازه شرکت به عنوان یک متغیر کنترلی در تصمیم گیری ها. درک اینکه اندازه شرکت می تواند تأثیری مؤثری بر وقوع وقفه های قیمتی داشته باشد. و در نهایت، توجه به مدیریت ریسک سازمانی، شفافیت، بازدهی و کیفیت عملکرد، و اندازه شرکت می تواند به بهبود عملکرد سازمان ها در مواجهه با وقوع وقفه های قیمتی کمک کند.

(۴) با توجه به نتایج پژوهش حاضر سرمایه گذاران می توانند استنباط نمایند که شرکت ها در تلاش هستند که از طریق افزایش اثربخشی سیستم مدیریت ریسک هزینه های نمایندگی خود را کاهش داده و به حداکثر بازدهی دست یابند و لذا سرمایه گذاری در این قبیل شرکت ها می تواند مفید باشد.

(۵) با توجه به نتایج پژوهش به سرمایه گذاران و سهامداران پیشنهاد می شود ویژگی های مدیریت ریسک نظیر استراتژی، بهره وری، گزارشگری و انطباق را به عنوان یک مدل الگو برای ارزیابی مدیریت ریسک سازمانی در شرکت های تولیدی استفاده نمایند.

(۶) با توجه به نتایج حاصل از پژوهش، پیشنهاد می شود به منظور کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت ها و در نتیجه حداکثر سازی منافع سهامداران و توجه به منافع ذینفعان از طریق به کارگیری سیستم مدیریت ریسک در بورس اوراق بهادار تهران زمینه های افزایش ارزش و اعتبار شرکت ها به وسیله نهادهای تصمیم گیرنده فراهم شود تا اینکه بتوان بر جریان اطلاعات متوازن عدم اطمینان سهامداران بالقوه کاهش یابد و زمینه برای افزایش شهرت شرکت و به تبع آن مشارکت در بورس اوراق بهادار تهران مهیا شود.

(۷) یافته های این پژوهش می تواند فعالان بازار سرمایه و اعضای کمیته حسابرسی شرکت ها را به تقویت و استقرار مؤسسات حسابرسی با کیفیت ترغیب نماید در نهایت، بر اساس این نتیجه به مدیران و تصمیم ها گیرندگان شرکت برای مدیریت ریسک شرکت به تحلیلگران حوزه بازار سرمایه سرمایه گذاران و اعتباردهندگان جهت تحلیل انتخاب و مدیریت صحیح سرمایه گذاری های آنان به حسابرسان برای نمونه گیری های حسابرسی و هزینه های صحیح حسابرسی و به شرکت های بیمه برای تنظیم صحیح نرخ های بیمه ای توصیه می شود که گزارشات حسابرسی را مورد توجه خاص خود قرار دهند.

پیشنهادهای آتی

در ارتباط با موضوع پژوهش حاضر پیشنهاد می شود که موضوعات زیر توسط سایر پژوهشگران مورد بررسی قرار

گیرد (۱) تأثیر میزان افشای اطلاعات بر مدیریت ریسک و شهرت شرکت ها. (۲) بررسی تأثیر مدیریت ریسک سازمانی بر آنتروپی صورت های مالی.

منابع

- اسکندری، رسول. (۱۳۹۰). بررسی آثار حد نوسان قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران، چشم انداز مدیریت مالی و حسابداری، سال اول، شماره ۳ صص ۱۰۷-۱۲۲.
- آقایی، علی؛ بابائی، ساسان (۱۳۹۳). رابطه بین تعدیل اهارنظر حسابرس و زمانبندی افشای اطلاعات. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۱(۴۲)، ۱-۲۹.
- پوراحمدی، محمدحسین؛ فرسادامان الهی، غلامرضا (۱۴۰۰). تأثیر مدیریت ریسک سازمانی بر رابطه بین تأمین مالی خارجی و مدیریت سود. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی)، ۱۳(۴۹)، ۷۳-۹۵.
- جامعی، رضا؛ کولی وند، زهره؛ محمدی کالره؛ نیلوفر (۱۳۹۹). بررسی رابطه بین ضعف کنترل داخلی و حقالزحمه حسابرسی با تأکید بر ارتباطات سیاسی در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی، ۱۲(۲)، ۹۹-۱۱۴.
- جلیلود، ابوالحسن؛ رستمی نوروزآباد، مجتبی؛ عسکری فیروزجایی، احسان؛ رحمانیانی، میلاد (۱۳۹۸). پیاده سازی مدیریت ریسک سازمانی؛ شناسایی، تحلیل و ارزیابی مورد مطالعه: نهاد مالی فعال در بازار سرمایه ایران.
- حساس یگانه، یحیی؛ امیدی، الهام (۱۳۹۳). رابطه کیفیت اطلاعات حسابداری، تأخیر واکنش قیمت و بازدهی آتی سهام.
- حسینی، سیدرسول، گنجی، حمیدرضا، اسکندری، قربان، و سلطان پور، حامد. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر مدیریت ریسک سازمانی و ویژگی های کمیته حسابرسی بر شهرت شرکت ها. پژوهش های تجربی حسابداری، ۱۱(۴۰)، ۹۹-۱۳۵.
- حسینی، سیدرسول؛ گنجی، حمیدرضا؛ اسکندری، قربان؛ سلطان پور، حامد (۱۴۰۰). بررسی تأثیر مدیریت ریسک سازمانی و ویژگی های کمیته حسابرسی بر شهرت شرکت ها، پژوهش های تجربی حسابداری، ۱۱(۲)، ۹۹-۱۳۶.
- حسینی، سیدرسول؛ گنجی، حمیدرضا؛ اسکندری، قربان؛ سلطان پور، حامد (۱۴۰۰). بررسی تأثیر مدیریت ریسک سازمانی و ویژگی های کمیته حسابرسی بر شهرت شرکت ها.
- رحمانی، علی؛ یوسفی، فرزانه؛ رباط میلی، مژگان (۱۳۹۱). کیفیت اطلاعات حسابداری، تأخیر در تعدیل قیمت سهم و قابلیت پیش بینی بازده های آتی. بورس اوراق بهادار، ۵(۲۰)، ۱۳۷-۱۵۸.
- صیادی، محمد؛ دستگیر، محسن؛ علی احمدی، سعید (۱۳۹۸). مطالعه نقش مدیریت ریسک شرکت (ERM) بر رابطه بین توانایی مدیریت و افزایش کارآیی سرمایه گذاری.
- عسگرنژاد نوری، باقر؛ امکانی، پریسا (۱۳۹۶). تأثیر مدیریت اثربخش ریسک در عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران: نقش واسطه ای سرمایه فکری و اهرم مالی.
- فروغی، داریوش؛ رهوری دستجردی، علیرضا (۱۳۹۴). ارتباط بین وقفه قیمت و بازده مورد انتظار سهام، پژوهش های حسابداری مالی، ۱۷(۲۳)، ۱۷-۳۶.
- فروغی، داریوش؛ قاسم زاد، پیمان (۱۳۹۴). تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریت بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام، دانش حسابداری مالی، ۲(۲)، ۵۵-۷۲.
- قادری، کاوه؛ قادری، صلاح الدین؛ قادری، سامان (۱۳۹۷). تأثیر عامل رفتاری اطمینان بیش از حد مدیران بر اثربخشی مدیریت ریسک.

قالیاف اصل، حسن؛ عسکری فیروزجایی، احسان (۱۳۹۰). بررسی آثار توقف موقت معاملات بر گردش سهام، نوسان پذیری و کشف قیمت در بورس اوراق بهادار تهران. بورس اوراق بهادار، ۴(۱۴)، ۹۹-۱۱۴.

قائمى، محمدحسین؛ معصومى، جواد؛ آزادى، محمدرضا (۱۳۹۰). سنجش بازده غیر عادى سهام در شرایط وقفه معاملاتی. پژوهش های حسابداری مالی، ۳(۳)، ۱۱۳-۱۲۶.

مهربان پور، محمد رضا؛ وقفی، سیدحسام؛ آهنگری، مهناز؛ فیاض، علی (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین مدیریت ریسک (عدم اطمینان محیطی) و ارزش شرکت با تأکید بر نقش ویژگی های هیئت مدیره و کمیته حسابرسی، پژوهش های حسابداری و حسابرسی عملیاتی و عملکرد، ۱(۴)، ۹۹-۱۲۱.

نیک جو، محسن؛ خوشکار، فرزین؛ گرجی زاده، داود (۱۴۰۲). اثربخشی مدیریت ریسک و عملکرد حسابرسی داخلی بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

Adam, T. A., Fernando, C. S. & Golubeva, E, (2015), "Managerial Overconfidence and Corporate Risk Management", *Journal of Banking & Finance*, 60, PP. 195–208.

Barberis, N., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). A Model of Investor Sentiment. *Journal of Financial Economics*, Vol. 49, No. 3, Pp. 307–343.

Bawa, V., S. Brown, et al. (1979). *Estimation Risk and Optimal Portfolio Choice*. Amsterdam: North Holland.

Callen, J. L., Khan, M., & Lu, H. (2013). Accounting Quality, Stock Price Delay, and Future Stock Returns. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 30, No. 1, Pp. 269–295.

Callen, J., Govindaraj, S., & Xu, L. (2000). Large Time and Small Noise Asymptotic Results for Mean Reverting Diffusion Processes with Applications. *Economic Theory*, Vol. 16, Pp. 401–419.

Chen, H. & Chen, C, (2015), "Managerial Overconfidence and Bank Risk Taking: A Cross-Country Analysis", *European Financial Management Association, 2015 Annual Meetings*, PP. 24-27, Amsterdam, Netherlands.

Coombs, W. T. (2007). Protecting organization reputations during a crisis: The development and application of situational crisis communication theory. *Corporate Reputation Review*, 10 (3) , 163e176 .

Dyah Ayu Larasati, Melinda Cahyaning Ratri, Mohammad Nasih & Iman Harymawan | Collins G. Ntim (Reviewing Editor). (2019). *Independent Audit Committee, Risk Management Committee, And Audit Fees*. Cogent Business & Management.

Eccles, R. G. , Newquist, S. C. , & Schatz, R. (2007). Reputation and its risks. *Harvard Business Review*, 85 (2) , 104e114 .

Gordon Lawrence A. Martin P. Loeb A, Chih-Yang Tseng. (2009). Enterprise risk management and firm performance: a contingency perspective. *Account. Public Policy*, 123 - 159 .

Hou, K., & Moskowitz, T. (2005). Market Frictions, Price Delay and the CrossSection of Expected Returns. *Review of Financial Studies*, Vol. 18, No. 3, Pp. 981– 1020.

Hutton, A. P. , Marcus, A. J. , Tehranian, H. , (2009). Opaque financial reports, R2, and crash risk. *Journal of Financial Economics*, 94, 67–86 .

Ireneusz Miciuła and Paweł Stępień, Published (2021.) The Institute of Finance, Faculty of Economics and Management, University of Szczecin, Al. Pope John Paul II 22a, 70-453 Szczecin, Poland.

Karunaratne, Kingsley. (2022). Enterprise risk management: Challenges and the strategies for success. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478). 11. 110-115. 10.20525/ijrbs.v11i6.1931.

- Kashifshad, Muhammad. , Fong-Woon Laia Chuah Laifatt. , Jiří Jaromírklemeš. , Awaisbokhari. (2019). Integrating Sustainability Reporting Into Enterprise Risk Management And Its Relationship With Business Performance: A Conceptual Framework. *Journal Of Cleaner Production*, 208 (20) , 415-425.
- Li, S. , & Wu, X. (2004). The improvement in audit opinion and voluntary auditor switch: Descriptive statistics and implications from 1997–2003. *Auditing Research*,. 5, 13-19.
- Lina, J.-C., Singhb, A. K., Sunc, P.-W. S., & Yud, W. (2014). Price Delay Premium and Liquidity Risk. *Journal of Financial Markets*, Vol. 17, Pp. 150–173.
- Md Rasel Ul Alam, Asif Shohel & Mahmudul Alam. (2024). INTEGRATING ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM): STRATEGIES, CHALLENGES, AND ORGANIZATIONAL SUCCESS. *International Journal of Business and Economics*, 1(2), 10–19.
- Merton, R. (1987). Presidential Address: A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information. *The Journal of Finance*, Vol. 42, No. 3, Pp. 483–510.
- Merton, R. (1987). Presidential Address: A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information. *The Journal of Finance*, Vol. 42, No. 3, Pp. 483–510.
- Mitra, S. , Jaggi, B. , & Al-Hayale, T. (2017). The effect of managerial stock ownership on the relationship between material internal control weaknesses and audit fees. *Review of Accounting and Finance*, 16 (2) , 239-259. 285.
- Pérez, Clara & Puente, Esther & Delgado- García, Juan. (2019). How To Manage Corporate Reputation?, The Effect Of Enterprise Risk Management Systems And Audit Committees On Corporate Reputation. *European Management Journal*. 37 (4) , 505-515.
- Ricardianto, Prasadja & Lembang, Toding & Tatiana, Yana & Ruminda, Marthaleina & Kholdun, Ibnu & Ngurah, Gusti & Gede, Agung & Kusuma, Eka & Fiva, Honny & Sembiring, Akira & Sudewo, Cahyo & Suryani, Dedeh & Endri, Endri. (2023). Enterprise risk management and business strategy on firm performance: The role of mediating competitive advantage. *Uncertain Supply Chain Management*. 11. 249-260. 10.5267/j.uscm.2022.10.002.
- T. H. , Lee-Lee, C. , Hishamuddin, I. (2012). Is The Risk Management Committee Only A Procedural Compliance? An Insight Into Managing Risk Taking Among Insurance Companies In Malaysia. *The Journal Of Risk Finance*, 14 (1) , 71-86 .

The effect of organizational risk management on the price gap of the accounting and non-accounting components of stocks

Morteza Askari Gohari¹

Zainli hadith²

Mina Abousaidi³

Mostafa Askari Gohari⁴

Abstract

This research investigates the effect of the relationship between organizational risk management and the price break of shares of companies admitted to the stock exchange. In this research, organizational risk management is considered as an independent variable and stock price break (accounting and non-accounting component) as a dependent variable. This research is from the perspective of the implementation process (data type) of a quantitative research, from the perspective of the goal of conducting an analytical (correlational) and descriptive (historical) research, and from the time dimension of a longitudinal (retrospective) research, from the perspective The logic of conducting a comparative-inductive research is from the perspective of the result of an applied research. The statistical population (geographic area) of this research includes all the companies admitted to the Tehran Stock Exchange. The time domain of the research, the financial information of the period 1392 to 1401 was used in a 10-year period. In order to estimate the research models, the linear regression method was used, and the regression test was used to confirm or disconfirm the research hypotheses. The resulting data have been analyzed using Stata 17 software. The analysis of the statistical findings of the research shows that there is a significant negative relationship between organizational risk management and the price break of accounting and non-accounting components. In this research, it was found that organizational risk management can have a direct effect on stock price break. Companies can significantly reduce the stock price gap by implementing proper risk management in their portfolio. This research can be useful for students, university professors and all financial field activists (accounting, auditing, financial management and finance).

Keywords

Stock price break, stock accounting component price break, stock non-accounting component price break, organizational risk management

¹. Corresponding Author, Master's degree, Department of Finance and Accounting, Faculty of Management and Accounting, Islamic Azad University, Kerman, Iran.

E-mail: mortezaaskarigohari@gmail.com

². Assistant Professor, Department of Finance and Accounting, School of Management and Accounting, Islamic Azad University, Kerman, Iran.

E-mail: hadisazeinali@gmail.com

³. Assistant Professor, Department of Finance and Accounting, School of Management and Accounting, Islamic Azad University, Kerman, Iran.

E-mail: m.abousaeidi@iauk.ac.ir

⁴. Master's degree, Department of Finance and Accounting, School of Management and Accounting, Islamic Azad University, Kerman, Iran.

E-mail: mostafaaskarigohari@gmail.com