

## تأثیر مدیریت سود و محدودیت مالی بر خوانایی گزارش گری مالی

سعید جبارزاده کنگرلویی<sup>۱</sup>

مرتضی متوسل<sup>۲</sup>

یعقوب بهنمون<sup>۳</sup>

### چکیده

اگر چه شرکت‌ها خبرهای خوب را در مورد دستیابی به اهداف منتشر می‌کنند اما آنها انگیزه لازم را برای مخفی کردن ابزار مورد استفاده برای به دست آوردن آن را ندارند. به عبارت دیگر هنگامی که عملکرد گزارش شده متفاوت از واقعیت است، انتظار می‌رود مدیران تلاش کنند تا شناسایی رفتار مدیریت سود را برای سرمایه‌گذاران سخت‌تر کنند. پژوهش حاضر به بررسی تأثیر مدیریت سود و محدودیت مالی بر خوانایی گزارش گری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۴ بوده و رابطه مذکور در ۳۵۰ سال شرکت مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش نشان می‌دهد که مدیریت سود بر خوانایی گزارش گری مالی شرکت تأثیر منفی و محدودیت مالی اثر مثبتی بر خوانایی گزارش گری مالی دارد. به علاوه متغیرهای کنترلی اندازه شرکت و سن شرکت تأثیر مثبت و هزینه نمایندگی و رشد شرکت تأثیر منفی بر خوانایی گزارش گری مالی دارد. در حالی که اهرم مالی و ارزش دفتری به ارزش بازار تأثیری بر خوانایی گزارشگری مالی تأثیری ندارند.

**واژگان کلیدی:** مدیریت سود، خوانایی گزارش گری مالی، محدودیت مالی

**طبقه‌بندی موضوعی:** M41, G10

۱. گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران

۲. گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران

۳. کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ارومیه (نویسنده مسئول، y.behnamoon@yahoo.com)

## ۱- مقدمه

گزارش‌های مالی با مقاصد عمومی، باید اطلاعات را به نحوی ارائه دهند که پاسخگوی نیازها و متناسب با دانش پایه‌ای استفادگان آنها و بیان‌کننده ماهیت اطلاعات ارائه شده باشد. گزارش‌های مالی برای رفع نیازهای استفاده‌کنندگان مختلف با میزان آگاهی متفاوت از فعالیت‌های واحد گزارش‌گر تهیه می‌شود. از این‌رو، اطلاعات مندرج در گزارش‌های مالی عموماً بر اساس این فرض تهیه می‌شود که استفاده‌کنندگان از دانش متعارفی درباره فعالیت‌های واحد گزارش‌گر و نحوه حسابداری برخوردارند و همچنین، توانایی مطالعه اطلاعات و تمایل به انجام این کار را نیز دارند. در عین حال، اطلاعات پیچیده‌ای که برای رفع نیازهای استفاده‌کنندگان مربوط تلقی می‌شود، نباید به بهانه اینکه در آن برای برخی از استفاده‌کنندگان مشکل است، از صورت‌های مالی حذف شود؛ گرچه این‌گونه اطلاعات نیز باید تا حد امکان به گونه‌ای ساده ارائه شود. کیفیت گزارش‌گری مالی فقط در قالب اعداد بیان نمی‌شود و شامل متن نیز هست. بر این اساس، هرچه خوانایی صورت‌های مالی بیشتر باشد، کیفیت آن افزایش می‌یابد؛ در نتیجه به درک بهتر سرمایه‌گذاران منجر می‌شود (علی‌خانی، ۱۳۹۶). در یک گزارش معمولی از یک شرکت، بطور میانگین ۸۰ درصد گزارش‌های سالانه را متن و ۲۰ درصد آن را اطلاعات کمی تشکیل می‌دهد. شفافیت و وضوح این بخش عمده افشای اجباری نیازمند درک و تفسیر اطلاعات مندرج در گزارش است. کمیسیون بورس اوراق بهادار ایالات متحده به صورت بسیار آشکار در مورد گزارش‌های پیچیده شرکت‌های بزرگ هشدار داده است. کریستوفر کاکس (Christopher Cox)، رئیس کمیسیون بورس اوراق و بهادار پیشنهاد استفاده از اقداماتی برای تقویت گزارش به زبان انگلیسی ساده را کرده است. به نظر می‌رسد که کمیسیون بورس اوراق بهادار بر این باور است که "دوره اصطلاحات دهن پر کن حقوقدانان پایان یافته است"؛ تمایل به افشا با واژه‌های دشوار ناشی از این حقیقت است که "هدف اصلی از گزارش‌گری مالی از تمرکز به اطلاع‌دهی به سرمایه‌گذاران به اطمینان بخشی در مقابل ادعاهای سیاسی تغییر یافته است (Lo, et al., 2017).

تکنیک‌های خوانایی سنجی مختلفی برای تحلیل محتوای متون وجود دارد. مهم‌ترین روش‌های سنجش خوانایی فرمول فلش، گانینگ فوگ، کلوز، فلش - کین کید، پاور؛ سامنر؛ و کرل است. در این بین شاخص فوگ (Fog Index) در حسابداری از اقبال زیادی برخوردار بوده است. این شاخص توسط گانینگ فوگ (Gunning's Fog, 1951) و با هدف ارزیابی و تعیین سطح خوانایی مطالب کتاب‌های درسی بر اساس کلاس‌های آموزش رسمی طراحی شد. به عبارت دیگر، هدف اصلی این شاخص، ارزشیابی و تعیین سطح کلاسی مطالب کتاب‌ها است و به این سؤال جواب می‌دهد که مطالب

مناسب کدام کلاس از پایه‌های تحصیلی آموزش و پرورش رسمی است. درجات شاخص فوگ معادل کلاس‌های رسمی است. بنابراین، اعداد ۲، ۳، ۴ و... معادل کلاس‌های دوم، سوم و چهارم و... است (فضل الهی و ملکی توانا، ۱۳۸۹). لی (Li, 2008) در پژوهشی به رابطه بین خوانایی گزارش‌های سالانه و عملکرد مالی پرداخته است. لی (Li, 2008) با استفاده از شاخص فوگ در مورد زبان شناسی محاسبات، ارتباط منفی بین شاخص فوگ (شاخص فوگ بالا نشانگر افشایی است که درک آن بسیار سخت است) و سطح سود را پیدا کرد. با این حال معلوم نیست که این نتیجه به سبب این است که مدیران افشای پیچیده را برای مبهم ساختن عملکرد بد انجام می‌دهند یا گزارش اخبار بد سخت است. برای بررسی دقیق‌تر این توضیحات جایگزین و برای درک بهتر استفاده مدیران از افشای پیچیده، به مواردی اشاره می‌شود که در آن شرکت‌ها احتمالاً مدیریت سود رو به بالا برای رسیدن به سود هدف را داشته باشند. در این مورد، اگر چه شرکت‌ها خبرهای خوب را در مورد دستیابی به اهداف منتشر می‌کنند اما انگیزه لازم را برای مخفی کردن ابزار مورد استفاده برای به دست آوردن آن را دارند. به عبارت دیگر هنگامی که گزارش عملکرد شرکت متفاوت از واقعیت است، انتظار این است که مدیران تلاش کنند تا شناسایی رفتار مدیریت سود را برای سرمایه‌گذاران سخت‌تر کنند. در عوض مدیران به صورت استراتژیک از افشای شرکتی برای گمراه کردن و یا تحت تأثیر قرار دادن درک سرمایه‌گذاران از ارزش شرکت‌ها استفاده کنند. کمیسیون بورس اوراق بهادار اهمیت افشای متنی را زمانی که مجموعه‌ای از قواعد الزام‌کننده افشای انگلیسی ساده را منتشر کرد آشکار نمود. اگر خوانایی به عنوان معیاری برای رعایت استفاده شود باید عواملی که بر چگونگی انتخاب سطح خوانایی موثر است را مدنظر قرار داد (Lo et al, 2017). لی (Li, 2008) در پژوهش خود از سود سال قبل به عنوان سود هدف استفاده کرد. استفاده از سود سال قبل در این پژوهش (به جای سود پیش‌بینی شده یا جاری) به این دلیل بود که شواهد نشان می‌دهد که مباحث مدیریت در گزارش سالانه به مقایسه عملکرد در سال مالی جاری با سال قبل می‌پردازد. نتایج نشان داد که شاخص فوگ برای شرکت‌هایی که بیشتر یا کمتر از سود سال دارند بیشتر است. همچنین نتایج نشان داد که شرکت‌هایی که مدیریت سود داشته‌اند نسبت به شرکت‌هایی که به سود هدف نرسیده‌اند یا مدیریت سود نداشته‌اند افشای پیچیده‌تری دارند.

برای این پژوهش دو دستاورد عمده پیش‌بینی می‌شود. اول اینکه به درک ما از عوامل تعیین‌کننده خوانایی اضافه می‌کند و سرمایه‌گذاران می‌توانند تصمیم‌های صحیح‌تری در هنگام سرمایه‌گذاری و استفاده از صورت‌های مالی برای تحلیل‌های خود اتخاذ نمایند و دوم اینکه رابطه بین خوانایی گزارش‌های مالی، محدودیت مالی و مدیریت سود را نشان می‌دهد.

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

در زبان شناسی محاسباتی شاخص فوگ تابعی از تعداد واژه‌های هر جمله به علاوه درصد کلماتی که پیچیده هستند (کلمات چند سیلابی) می‌باشد. این شاخص اولین بار توسط لی (Li, 2008) وارد حسابداری شد که چگونگی اثر خوانایی گزارش‌های مالی بر عملکرد مالی را بررسی نمود. وی به این نتیجه رسید که بین سودآوری و شاخص فوگ ارتباط وجود دارد و شرکت‌های سودآور دارای گزارش-گری مالی با پیچیدگی کمتری در مقایسه با شرکت‌های دارای زیان هستند. در این بحث لی (Li, 2008) و بلومفیلد (Bloomfield, 2008) توضیح‌های بالقوه‌ای را برای رابطه مشاهده شده بین خوانایی صورت‌های مالی و عملکرد مالی بر می‌شمارند. اول اینکه مدیران تلاش می‌کنند اخبار بد را با متن سخت پوشش دهند و دوم اینکه ممکن است گزارش اخبار بد سخت باشد. وی عقیده دارد که شرکت‌های زیان ده توضیح‌های بیشتری را ارائه می‌دهند و ماهیت محافظه‌کاری حسابداری مستلزم این است که مدیران توضیح بیشتری در مورد آینده زمانی که زیان وجود دارد ارائه دهند. در کل می‌توان گفت که خوانایی صورت‌های مالی ناشی از شرایطی است که شرکت در آن قرار دارد. از سوی دیگر ممکن است مدیران در گزارش‌گری مالی مداخله نموده و افشای پیچیده‌ای داشته باشند. لی (Li, 2012) از چارچوب مثلث تقلب برای آزمون استفاده از افشای پیچیده استفاده می‌کند. ضلع تقلب بیان می‌کند که تقلب زمانی اتفاق می‌افتد که فشار برای گزارش نادرست سود وجود داشته باشد، همچنین فرصت برای چنین کاری ایجاد شده و در نهایت گرایش برای توجیه تقلب یا گزارش نادرست وجود داشته باشد. ادبیات عمده‌ای در مورد تعدد، انگیزه‌ها و منافعی که برای شرکت‌ها در زمان رسیدن به سود هدف یا پیشی گرفتن از آن اتفاق می‌افتد وجود دارد. در دهه‌های اخیر سه چهارم شرکت‌ها در بازار سرمایه یا به سود هدف می‌رسند و یا از آن پیشی می‌گیرند. پاداش چنین کاری بازده سهام بالاتر، عدم تقارن اطلاعاتی پایین‌تر و هزینه سرمایه پایین‌تر است. این پیامدها به منافع شخصی از طریق پاداش هیات مدیره بصورت ارزش سهام یا اختیار خرید سهام و یا پاداش اختیاری تبدیل می‌شود. بوجارج و همکاران (Bhojraj, et al, 2009) نشان دادند که مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی و یا فعالیت‌های واقعی برای دستیابی سود هدف منافع کوتاه مدتی نسبت به شرکت‌هایی که مدیریت سود نکرده اند در پی دارد. مدیریت برای گزارش نادرست از طریق اقلام تعهدی و فعالیت‌های واقعی فرصت دارد. کوهن و زاورین (Cohen, 2010) و زاروین (Zarowin & Zang, 2012) نشان دادند که شرکت‌ها از مدیریت سود واقعی و مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی برای دستیابی به سود هدف استفاده نموده و بین آنها موازنه برقرار می‌کنند. همان طور که لی (Li, 2012) بیان می‌کند افشای مدیریت انعکاس کننده گرایش مدیریت برای ایجاد

راهی برای مدیریت یا توجیه رفتار ایشان است. در کل فرضیه‌ها عناصر مثلث تعقل را با بررسی اینکه آیا پیچیده‌گی افشا به دستیابی شرکت به سود هدف (انگیزه یا فشار) مربوط است یا شرکت احتمالاً از مدیریت سود برای رسیدن به سود هدف استفاده کرده است (فرصت) ترکیب می‌نماید. در حالی که رابطه بین سطح سود و شاخص فوگ که توسط لی (Li, 2008) اشاره شده است منفی است، انتظار بر این است که شرکت‌هایی که قدری سود مثبت نسبت به سال قبل دارند رابطه متفاوت‌تری داشته باشند. اولاً، شرکتی که سود سال قبل را برآورده کرده باشد باید افشای ساده‌تری از شرکتی که سود سال قبل را برآورده نکرده باشد داشته باشد. به علاوه، نتایج گزارش شده وقتی به سال قبل نزدیک باشد توضیح کمتری می‌خواهد و بنابراین پیچیدگی افشا را کاهش می‌دهد. برخی از شرکت‌ها برای دستیابی به سود سال قبل مدیریت سود انجام می‌دهند بنابراین عملکرد واقعی آنها اگر مدیریت سود انجام نمی‌دادند کمتر بود که در نتیجه شاخص فوگ متناسب با آن بیشتر می‌شود. بنابراین، خوانایی عملکرد واقعی کمتر از عملکرد گزارش شده است. با این وجود به احتمال کمی مباحث مدیریت در خصوص عملکرد واقعی و گزارش نشده ساکت بماند مخصوصاً اگر شرکت با مدیریت سود به سود هدف رسیده باشد. بنابراین، مدیریت در مورد سود گزارش شده‌ای بحث می‌کند که سود سطوح سال قبل را برآورده کرده است یا نه. دوم اینکه انتظار بر این است که شرکت‌هایی که به مدیریت سود برای رسیدن به سود سال قبل می‌پردازند به طور فعالی افشای پیچیده داشته باشند. در محدوده اختیارات حسابداری، مدیریت انتخاب-های سوگیرانه‌ای برای افزایش سود انتخاب می‌کند. مدیریت باید تلاش کند تا طوری واقعیت را پنهان کند که آشکار نشود. در حالی که تحلیل اطلاعات مالی چه عددی و چه کیفی بسیار گران است، انتظار بر این است که استفاده کنندگان تا آنجایی که تحلیل اطلاعات بپردازند که منافع آن بیشتر از مخارج آن باشد. بنابراین، افشای پیچیده هزینه تحلیل سرمایه‌گذاران را افزایش داده و عمق تحلیل را کاهش و متعاقب آن احتمال اینکه مدیریت سود کشف شود را کاهش می‌دهد. سوم اینکه علاوه بر اثر مستقیم خوانایی، اثر غیر مستقیم آن ناخودآگاه ایجاد می‌شود. مدیریت سود با عدم صداقت توأم است که در این حالت گزارش توصیفی از نظر زبانی بسیار پیچیده است. این افزایش در پیچیده‌گی افشا پیامد شکاف بین عملکرد واقعی و عملکرد گزارش شده است (Lo, et al., 2017).

لو و همکاران (Lo, et al., 2017) در تحقیقی به بررسی تأثیر مدیریت سود بر خوانایی گزارش‌های مالی سالانه پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که بین مدیریت سود و خوانایی گزارش‌های سالانه رابطه معناداری وجود دارد. حسن (Hasan, 2017) در تحقیقی به بررسی رابطه بین خوانایی مدیریت، خوانایی گزارش‌های سالانه و افشا در شرکت‌های آمریکا پرداخت. نتایج نشان داد که خوانایی مدیریت

موجب کاهش پیچیدگی گزارش‌های سالانه می‌شود. همچنین نتایج نشان داد که شرکت‌هایی که مدیران تواناتری دارند از متن‌هایی استفاده می‌کنند که احساسات مثبت را در مورد شرکت بیان می‌کنند. چن (Chen, 2016) در تحقیقی به بررسی تأثیر الزامات افشای اجباری و افشای نوع حق‌الزحمه حسابرسی بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تایوان پرداخت. نتایج تحقیق وی نشان داد که افزایش شفافیت ناشی از الزامات افشای حق‌الزحمه حسابرسی، برای کاهش مدیریت سود مفید است. علاوه بر این افزایش افشای حق‌الزحمه حسابرسی با افزایش استقلال حسابرس رابطه دارد. کمار (Kumar, 2014) در تحقیقی به بررسی عوامل موثر بر خوانایی گزارش‌های مالی شرکت‌های آمریکایی پرداخت. نتایج نشان داد که در شرکت‌های با پراکندگی بالا، خوانایی بالاست. همچنین نتایج نشان داد که قابلیت سودآوری نیز بر خوانایی تأثیر دارد. از طرفی شرکت‌های بزرگتر دارای گزارش‌هایی با خوانایی پیچیده‌تری هستند. چانگ و لو (Cheung & Lau, 2016) در تحقیقی به بررسی خوانایی یادداشت‌های صورت‌های مالی و تصویب استانداردهای گزارش‌گری مالی بین‌المللی پرداختند. نتایج نشان داد که گزارش‌های مالی به طور چشم‌گیری طولانی هستند، اما در دوره پس از خوانایی بیشتری دارند. علاوه بر این، طول افشای اطلاعات درباره خلاصه‌ای از سیاست‌های حسابداری مهم، ابزارهای مالی و دارایی‌های نامشهود، پس از تصویب استانداردهای گزارش‌گری مالی بین‌المللی، به طور قابل توجهی طولانی‌تر می‌شود. لی (Li, 2008) در تحقیقی به بررسی رابطه بین خوانایی گزارش‌های سالانه، سود جاری و پایداری سود پرداخت. نتایج تحقیق نشان داد که گزارش‌های سالانه شرکت‌های با سود کمتر، به سختی خوانده می‌شود. همچنین، شرکت‌هایی که گزارش‌های سالانه آنها به سادگی قابل خواندن است، دارای پایداری سود مثبت هستند.

شایان ذکر است که تاکنون پژوهش‌اندکی در حوزه خوانایی صورت گرفته است و این پژوهش از اولین پژوهش‌هایی است که این حوزه صورت گرفته است که به چند نمونه اشاره می‌گردد. صفری و همکاران (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر مدیریت سود بر خوانایی گزارش‌گری مالی شرکت‌ها می‌پردازد. بدین منظور، آنها برای سنجش خوانایی گزارش‌گری مالی از دو شاخص فوگ و شاخص طول متن و همچنین، از مدل کازنیک (1999) برای اندازه‌گیری مدیریت سود استفاده نمودند. یافته‌های پژوهش آنها حاکی از وجود رابطه منفی بین مدیریت سود با خوانایی گزارش‌گری مالی شرکت‌ها و به بیان دیگر، تأیید رویکرد مدیریت سود فرصت طلبانه است.

صفری گرایی و رضائی پتیه نوئی (۱۳۹۷) به بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر خوانایی گزارش‌گری مالی شرکت‌ها پرداختند. ایشان برای سنجش خوانایی گزارش‌گری مالی از دو شاخص فوگ و شاخص

طول متن و همچنین، از مدل دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲) برای اندازه‌گیری توانایی مدیریت استفاده گردید. مطابق با پیش‌بینی نظریه علامت‌دهی نتایج آنها نشان می‌دهد که توانایی مدیریت موجب بهبود خوانایی گزارش‌گری مالی شرکت‌ها می‌گردد. همچنین، نتایج تجزیه و تحلیل اضافی حاکی از آن است که در شرکت‌های بزرگتر، رابطه بین توانایی مدیریت و خوانایی گزارش‌گری مالی قوی‌تر است. رضائی پسته‌نوئی و صفری گرایلی (۱۳۹۷) بررسی تأثیر خوانایی گزارش‌گری مالی بر احتمال وقوع تقلب حسابداری شرکت می‌پردازد. یافته‌های پژوهش نشان داد خوانایی گزارش‌گری مالی، احتمال وقوع تقلب حسابداری شرکت را کاهش می‌دهد. نتایج آزمون تحلیل حساسیت نشان داد استفاده از معیار جایگزین برای سنجش خوانایی گزارش‌گری مالی نیز بر نتایج اصلی پژوهش تأثیری ندارد و نتایج پژوهش از استحکام برخوردار است.

نمازی و غلامی (۱۳۹۲) طی پژوهشی به بررسی تأثیر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی بر کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها حاکی از وجود رابطه معناداری بین مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و سرمایه‌گذاری ناکارای شرکت‌ها بود. همچنین، آنان چنین نتیجه گرفتند که بین ارقام تعهدی اختیاری و سرمایه‌گذاری ناکارای دوره بعد نیز رابطه معناداری وجود دارد مشایخ و همکاران (۱۳۹۲) طی پژوهشی به مقایسه انگیزه‌های مدیریت سود توسط مدیران در ایران و کشورهای خارجی پرداختند و به این نتیجه دست یافتند که با وجود تفاوت شرایط و محیط اقتصادی ایران و اندازه و ساختار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با کشورهای خارجی متفاوت است، انگیزه‌های مدیریت سود در ایران و سایر کشورها تقریباً مشابه است. زارع بهنمیری و همکاران (۱۳۹۴) در تحقیقی به بررسی رابطه مدیریت سود ارقام تعهدی و فعالیت‌های واقعی و هزینه سرمایه پرداختند. نتایج نشان داد که میان مدیریت سود ارقام تعهدی و فعالیت‌های واقعی با هزینه سرمایه رابطه مثبت و معنادار دارد. باغومیان و همکاران (۱۳۹۶) در تحقیقی به بررسی رابطه بین رکود اقتصادی و مدیریت سود پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش آنها نشان داد که میان رکود اقتصادی و مدیریت سود شرکت‌ها، رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد.

### ۳- فرضیه‌های پژوهش

از نظر روان‌شناسی نوعی از دروغ‌گوها هستند که حساب شده، عامدانه و برای کسب منافع شخصی، دروغ می‌گویند و این کار را هم زیاد و به صورت حرفه‌ای انجام می‌دهند. روانشناسان از دلایل دروغ‌گویی به موارد زیر اشاره می‌کنند: دوست داریم به قدرت بیشتری برسیم، نمی‌خواهیم با حقیقت تلخی درباره خودمان مواجه شویم، دوست نداریم به اشتباهاتمان اعتراف کنیم، می‌خواهیم فعلاً روی قضیه‌ای

را ببوشانیم، به این امید که شاید بعداً اوضاع، بهتر شود. در این خصوص، مدیریت سود تلاش مدیران شرکت برای دستیابی به سود مورد نظر خود است و می‌توان گفت عدم بیان واقعیت موجود است. برای اینکه مدیریت بتواند این رفتار را پنهان کند از ابزارهایی استفاده می‌کند. یکی از این ابزارها پیچیده‌تر نمودن گزارش‌گری مالی است تا استفاده‌کنندگان از گزارش‌های مالی متوجه درستکاری در ارقام سود نشوند. بنابراین شرکت‌هایی با دستکاری سود بالا ممکن است خوانایی گزارش‌گری مالی کمی داشته باشند. همچنین، فرضیه افشای ناقص نشان می‌دهد که مدیران با این دیدگاه که تحلیل اخبار بد مستلزم صرف وقت زیاد است، می‌توانند پاسخ بازار به اخبار بد را کاهش دهند. لی (Li, 2008) این فرضیه را مورد آزمون قرار داد و به این نتیجه رسید که مدیران با ارسال بیش از حد گزارش‌های طولانی سالانه با کلمات بزرگ و جملات طولانی، اخبار بد را هزینه بر می‌کنند. مهمترین تحقیق اخیر در مورد ویژگی‌های متنی و خوانایی گزارش‌گری مالی مربوط به لی (Li, 2008) است. لی (Li, 2008) دریافت که شرکت‌هایی با سود بالاتر گزارش‌های سالمتری دارند و سود مثبت شرکت‌هایی که گزارش‌های سالانه با قابلیت خوانایی کمتر دارند، پایداری کمتر دارد. بنابراین در این پژوهش فرضیه زیر مطرح می‌شود:

**فرضیه ۱:** شرکت‌هایی که مدیریت سود انجام می‌دهند خوانایی گزارش‌گری مالی کمی دارند.

ادبیات نظری نشان می‌دهد اطلاعات مالی منتشرشده از طریق شرکت‌ها، منبع اساسی تصمیم‌گیری مشارکت‌کنندگان بازار سرمایه است؛ زیرا این اطلاعات عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران، سرمایه‌گذاران، نهادهای قانون‌گذار و سایر ذی‌نفعان را کاهش می‌دهد؛ اما آنچه در این زمینه اهمیت دارد این است که تنها کمیت اطلاعات افشا شده مطرح نیست؛ بلکه کیفیت و شفافیت اطلاعات منتشره از سوی شرکت‌ها مهم‌تر است (Hope et al, 2009). به نظر برخی پژوهشگران مانند هوپ و همکاران (Hope et al, 2009) شفافیت اطلاعات مالی از سوی فراهم‌کنندگان برون‌سازمانی سرمایه، محدودیت در تأمین مالی و هزینه تأمین سرمایه شرکت را کاهش می‌دهد. همچنین، شرکت‌هایی با محدودیت مالی بیشتر به احتمال بیشتری خوانایی گزارش‌گری مالی کمی داشته باشند. بلومفیلد (Bloomfield, 2008) دلایل احتمالی برای رابطه مشاهده شده بین خوانایی صورت‌های مالی و عملکرد مالی بر می‌شمارند. اول اینکه مدیران تلاش می‌کنند اخبار بد را با متن سخت پوشش دهند و دوم اینکه ممکن است گزارش اخبار بد سخت باشد. وی عقیده دارد که شرکت‌های زیان‌ده توضیح‌های بیشتری را ارائه می‌دهند و ماهیت محافظه‌کاری حسابداری مستلزم این است که مدیران توضیح بیشتری در مورد آینده زمانی که زیان وجود دارد ارائه دهند. در کل می‌توان گفت که خوانایی صورت‌های مالی ناشی از شرایطی است که



شرکت در آن قرار دارد. بنابراین در این پژوهش محدودیت مالی به عنوان متغیر تأثیر گذار بر خوانایی گزارش‌های مالی در نظر گرفته می‌شود.

**فرضیه ۲:** شرکت‌هایی که محدودیت مالی بیشتری دارند خوانایی گزارش‌گری مالی کمی دارند.

#### ۴- روش پژوهش

طرح این پژوهش، از نوع شبه تجربی و با استفاده از رویکرد پس رویدادی است. این پژوهش از نظر روش پژوهش، در زمره‌ی پژوهش‌های توصیفی و از نظر هدف، در زمره‌ی پژوهش‌های کاربردی جای می‌گیرد. این پژوهش با توجه به عدم امکان کنترل کلیه متغیرهای مربوط نمی‌تواند از نوع پژوهش‌های تجربی محض باشد اما با توجه به تجزیه و تحلیل اطلاعات گذشته، این پژوهش از نوع پژوهش‌های شبه تجربی است. همچنین، با توجه به اینکه نتایج بدست آمده از پژوهش به حل یک مشکل یا موضوع خاص می‌پردازد، از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ روش نیز از نوع تجزیه و تحلیل همبستگی با رویکرد رگرسیونی است. جامعه‌ی آماری این پژوهش، شامل تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ به مدت ۵ سال است. روش نمونه‌گیری این پژوهش حذف سیستماتیک است. بنابراین، از این جامعه، شرکت‌های دارای شرایط زیر به‌عنوان نمونه انتخاب شده‌اند:

۱. پایان سال مالی شرکت‌ها ۲۹ اسفندماه باشد.
۲. شرکت‌ها در دوره موردنظر، سال مالی خود را تغییر نداده باشند.
۳. شرکت‌ها در دوره موردنظر، توقف فعالیت نداشته باشند.
۴. صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه شرکت‌ها در سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ به‌گونه‌ای کامل در سایت بورس اوراق بهادار موجود باشد.
۵. شرکت‌ها جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباشد.
۶. تمامی اطلاعات مربوط به اجزای محاسبه متغیرهای معادلات در دسترس و افشا شده باشد.

با در نظر گرفتن این محدودیت‌ها تعداد ۷۰ شرکت و تعداد ۳۵۰ سال-شرکت برای این پژوهش انتخاب گردید. در این تحقیق گردآوری اطلاعات در دو مرحله انجام شده است. در مرحله‌ی اول برای تدوین مبانی نظری تحقیق از روش کتابخانه‌ای و در مرحله‌ی دوم، برای گردآوری داده‌های موردنظر از سایت‌های بورس، نرم‌افزار رهاورد نوین و تدبیرپرداز استفاده شده است. سپس، برای

آماده‌سازی اطلاعات از نرم‌افزار اکسل استفاده شده است، به این ترتیب که پس از استخراج اطلاعات مربوط به متغیرهای مورد بررسی از منابع ذکر شده، این اطلاعات در کاربرگ‌های ایجاد شده در محیط این نرم‌افزار وارد شده و سپس، محاسبات لازم برای دستیابی به متغیرهای مورد بررسی انجام شده است. همچنین برای تجزیه داده‌ها و استخراج نتایج پژوهش از نرم‌افزارهای Excel، Stata استفاده شده است.

## ۵- مدل‌های پژوهش و متغیرهای آن

### مدل فرضیه اول

$$\text{Readability} = a_0 + a_1 \text{EM} + a_2 \text{controls} + e$$

### مدل فرضیه دوم

$$\text{Readability} = a_0 + a_1 \text{KZ} + a_2 \text{controls} + e$$

### متغیر وابسته

#### خوانایی (Readability):

یکی از اهداف بیان شده در استاندارد گزارش‌گری مالی بین‌المللی ۱ شامل کیفیت بالای اطلاعات است که برای استفاده‌کنندگان شفاف و در دوره‌های مختلف قابل مقایسه باشد (Parker, 2004). این مورد نشانگر این مطلب است که تدوین‌کنندگان استانداردهای گزارش‌گری مالی بین‌المللی اعتقاد دارند که سطح افشا در صورت‌های مالی ناکافی است. یکی از راه‌های بهبود شفافیت، افزایش در سطح افشا است. دینگ و همکاران (Ding et al, 2007) اعتقاد دارند که استانداردهای مالی بین‌المللی سطح افشای بیشتری نسبت به استانداردهای کشورها دارد. در این خصوص رابرت کیلی (Robert Kelly) به عنوان یکی از شرکای موسسه کی پی ام جی (KPMG) اعتقاد دارد که گزارش‌های مالی بسیار طولانی و خوانایی کمی دارند. چانگ و لو (Lau & Cheung, 2016) بیان می‌کنند که اگر چه افزایش افشا در گزارش‌های مالی، شفافیت گزارش‌گری مالی را بهبود می‌دهد اما ممکن است بر خوانایی گزارش‌های مالی تأثیر بگذارد. بنابراین، برای اندازه‌گیری خوانایی گزارش‌گری مالی مطابق تحقیق لی (Li, 2008) از لگاریتم طبیعی تعداد کلمات در یادداشت‌های توضیحی استفاده می‌گردد. به عنوان مثال تعداد کلمات

شرکت البرز دارو در سال مالی ۱۳۹۴، ۲۸۳۱ کلمه می‌باشد که با گرفتن لگاریتم طبیعی ۷,۹۵ می‌شود. شایان ذکر است که افزایش تعداد کلمات در صورت‌های مالی بیانگر خوانایی کمتر می‌باشد.

### متغیرهای مستقل

**مدیریت سود (EM):** برای اندازه‌گیری مدیریت سود مدل کازنیک استفاده گردیده است. مدل کازنیک (۱۹۹۹) به صورت زیر است:

$$TAC/TA = \beta (1/TA) + \beta (\Delta REV - \Delta REC)/TA + \beta (PPE/TA) + \beta (\Delta CFO/TA) + \epsilon$$

TAC = کل اقلام تعهدی.

TA = میانگین کل دارایی‌ها.

$\Delta REV$  = تغییر در فروش سال جاری نسبت به سال قبل.

$\Delta REC$  = تغییر در خالص حساب‌های دریافتی سال جاری نسبت به سال قبل.

PPE = ناخاص اموال ماشین آلات و تجهیزات در سال جاری.

$\Delta CFO$  = تغییر در جریان وجه نقد ناشی از عملیات سال جاری.

**محدودیت مالی (KZ):** شاخص کاپلان و زینگالاس (۱۹۹۷) به شرح زیر استفاده می‌شود که مطابق فرمول زیر محاسبه می‌شود. هر چقدر مقدار شاخص KZ شرکت بیشتر باشد بدین معنی است که بیشترین محدودیت مالی را دارد.

$$KZ = -0.026 * (cfo / totalasset) + 4.114 * (div / totalasset) + 2.853 * (cash / totalasset) + 2.22 * lev$$

در آن که از عبارتند متغیرها:

cfo: جریان وجه نقد عملیاتی

totalasset: کل دارایی‌های شرکت

div: سود تقسیمی هر سهم

cash: وجوه نقد

lev: اهرم مالی شرکت

### متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت: اندازه نشان دهنده جنبه‌های محیط تجاری و عملیاتی شرکت است. برای مثال در ادبیات حسابداری اندازه شرکت به عنوان نمادی از هزینه‌های سیاسی استفاده شده است. بنابراین در این پژوهش به پیروی از لی (Li, 2008) اندازه شرکت به عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته می‌شود. انتظار بر این است شرکت‌های بزرگ‌تر، خوانایی گزارش‌های مالی کمتری داشته باشند. در این پژوهش، برای اندازه‌گیری اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی دارایی‌ها استفاده می‌شود.

**نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش بازار BM:** شرکت‌هایی با ارزش دفتری به ارزش بازار از شرکت‌هایی با ارزش دفتری به ارزش بازار کم در بسیاری از جنبه‌ها مثل فرصت‌های رشد متفاوت‌تر هستند. شرکت‌هایی که فرصت‌های رشد بیشتری دارند با عدم اطمینان تجاری مواجه هستند و بنابراین گزارش‌گری مالی پیچیده‌ای دارند (Li, 2008).

**عمر شرکت (AGE):** شرکت‌های مسن‌تر خوانایی گزارش‌گری مالی متفاوتی دارند چون عدم تقارن اطلاعاتی و عدم اطمینان کمتری دارند. اگر سرمایه‌گذاران اطلاعات دقیق‌تری در مورد واحد تجاری داشته باشند گزارش‌های سالانه شرکت‌های مسن‌تر ساده‌تر و قابل خواندن‌تر می‌شوند (Li, 2008). در این پژوهش، برای اندازه‌گیری عمر شرکت، تعداد سال‌هایی که شرکت مشغول به فعالیت می‌باشد و مبنای تاریخ تأسیس شرکت است (Lau & Cheung, 2016).

**هزینه‌های نمایندگی (AE):** شرکت‌هایی با عملیات پیچیده‌تر ممکن است گزارش‌گری مالی پیچیده‌تری داشته باشند (Li, 2008). آننگ و همکاران (۲۰۰۰) نسبت هزینه‌های عملیاتی به جمع فروش خالص را به عنوان معیاری برای اندازه‌گیری هزینه نمایندگی معرفی کرده‌اند. این نسبت، چگونگی کنترل هزینه‌های عملیاتی شرکت به وسیله مدیران را مورد سنجش قرار می‌دهد و به عنوان معیار مستقیم هزینه‌های نمایندگی به کار می‌رود. یعنی با افزایش این نسبت، هزینه‌های نمایندگی بیشتر می‌شود. در این پژوهش از هزینه‌های نمایندگی به عنوان نماد برای پیچیدگی عملیاتی استفاده می‌شود (Li, 2008). شرکت‌هایی با طرف قرارداد مختلف گزارش‌های مالی طولانی‌تری باید تهیه نمایند. این طرف قراردادها ممکن است فروشندگان یا وام‌دهندگان باشند. بنابراین، در این پژوهش از اهرم مالی شرکت و فروش شرکت برای کنترل اثر قراردادی استفاده می‌شود.

فروش شرکت (SALES): برابر است کل فروش شرکت که به دارایی‌های آن تقسیم می‌گردد (کمار، ۲۰۱۴).

اهرم مالی (LEV): برابر است با نسبت بدهی کل به دارایی کل (کمار، ۲۰۱۴).

## ۶- یافته‌های پژوهش

جدول شماره (۱) نشان‌دهنده آمار توصیفی داده‌های مورد استفاده در پژوهش است.

جدول ۱- آمار توصیفی

انحراف معیار	حداقل	حداکثر	میانگین	
۰,۱۲۵	۰,۰۰۲	۰,۹۸۶	۰,۰۹۸	هزینه نمایندگی
۱۲,۷۰۰	۱۱	۶۱	۳۸,۹	سن شرکت
۰,۵۱۳	-۱,۸۱۷	۳,۱۵۴	۰,۵۵۱	ارزش دفتری به ارزش بازار
۰,۱۰۳	-۰,۳۷۰	۰,۳۰۲	-۰,۰۰۴	مدیریت سود اقلام تعهدی
۰,۱۴۹	-۰,۱۲۱	۱,۳۰۶	۰,۱۱۵	محدودیت مالی
۰,۱۹۸	۰,۱۴۶	۱,۵۶۵	۰,۶۰۷	اهرم مالی
۰,۳۲۱	۶,۹۷۰	۸,۷۳۸	۷,۹۱۸	خوانایی گزارش‌گری مالی
۰,۴۸۴	۰,۰۰۶	۲,۹۸۴	۰,۸۱۵	فروش
۱,۲۷۹	۱۱,۰۳۷	۱۸,۵۳۴	۱۴,۰۵۱	اندازه شرکت

نتایج بر مبنای ۳۵۰ سال- شرکت می‌باشد. نتایج تحلیل توصیفی داده‌ها حاکی از آن است که میانگین رشد فروش شرکت‌های مورد بررسی ۰,۴۸ می‌باشد که بیانگر این مطلب است که رشد فروش شرکت‌های نمونه ۴۸ درصد می‌باشد. میانگین اهرم مالی شرکت نشان می‌دهد به‌طور متوسط ۶۰ درصد دارایی‌های شرکت‌های مورد بررسی از محل بدهی‌ها تأمین مالی شده‌اند. میانگین سن شرکت حدوداً برابر با ۳۹ سال می‌باشد. میانگین هزینه نمایندگی ۰,۰۹۸ می‌باشد که نشان‌گر این موضوع می‌باشد که هزینه‌های عملیاتی به جمع فروش خالص به‌طور متوسط ۹ درصد است.

### آزمون‌های ناهمسانی واریانس‌ها و خودهمبستگی فرضیه‌های پژوهش

یکی از مفروضات معادله رگرسیون، ثابت بودن واریانس خطاها می‌باشد که بعنوان فرض همسانی واریانس‌ها شناخته می‌شود. در صورتیکه خطاها، واریانس ثابتی نداشته باشند، گفته می‌شود که ناهمسانی واریانس وجود دارد. فرض دیگر مدل رگرسیون خطی، صفر بودن کواریانس بین اجزای خطا در طول زمان (یا به صورت مقطعی برای انواع داده‌ها) می‌باشد. به عبارت دیگر فرض فوق مبین این است که خطاها به یکدیگر وابسته نیستند. در صورتیکه خطاها غیر همبسته نباشند، به این معنی است که خود همبسته هستند و یا به صورت پیاپی همبسته می‌باشند. بنابراین فرض مزبور نیازمند آزمون است. در صورتی که نتایج آزمون ناهمسانی واریانس‌ها حاکی از آن باشد که سطح معنی‌داری کمتر از ۵٪ است. فرض صفر رد می‌شود، این بدان معنا است که جهت آزمون نهایی باید از آزمون حداقل مربعات تعمیم یافته تخمینی (EGLS) استفاده کرد. همچنین در صورتیکه سطح معنی‌داری آزمون خود همبستگی، کمتر از ۵٪ باشد، برای آزمون نهایی مدل رگرسیون در صورت اثرات ثابت بودن از متغیرهای کمکی و در صورت تصادفی بودن از تفاضل استفاده می‌شود. لازم به ذکر است برای آزمون ناهمسانی واریانس از آزمون حداکثر راست‌نمایی و برای آزمون خودهمبستگی، آزمون والد‌ریچ استفاده شده است.

جدول شماره (۲): نتایج آزمون‌های ناهمسانی واریانس‌ها و خودهمبستگی فرضیه‌های پژوهش

خود همبستگی	آزمون خودهمبستگی		ناهمسانی واریانس	آزمون ناهمسانی واریانس		
	احتمال	آماره F		احتمال	آماره	
وجود ندارد	۰,۶۱۷۵	۰,۲۵۲	وجود دارد	۰,۰۰۰	۱۵۱,۳۱	فرضیه اول پژوهش - مدل اقلام تعهدی
وجود ندارد	۰,۵۲۸۵	۰,۴۰۱	وجود دارد	۰,۰۰۰	۱۷۶,۷۵	فرضیه دوم پژوهش

جدول شماره ۲ وجود همسانی واریانس را برای فرضیه‌های پژوهش رد می‌کند. بنابراین، با مشکل ناهمسانی مواجه هستیم و باید از مدل مناسبی استفاده نمود. همچنین نتایج نشان از عدم وجود خود همبستگی سریالی بین خطاهای مدل دارد.

### نتایج حاصل از آزمون‌های آماری فرضیه‌های پژوهشی

قبل از برازش مدل، باید آزمون‌های تشخیصی برای انتخاب مدل مناسب انجام شود که نتایج آن در جدول ۳ بیان شده است:

جدول شماره (۳): آزمون لیمر و هاسمن برای تخمین نوع داده‌های مدل

فرضیه ها	شرح	مقدار آماره	درجه آزادی	سطح معناداری
فرضیه اول مدل اقلام تعهدی	آزمون لیمر	۵,۷۶	(۶۹,۲۷۳)	۰,۰۰۰
	آزمون هاسمن	۱۶,۶۸	-	۰,۰۱۹۶
فرضیه دوم	آزمون لیمر	۵,۷۶	(۶۹,۲۷۳)	۰,۰۰۰
	آزمون هاسمن	۱۱,۴۰	-	۰,۱۲۲۰

همان‌طور که در جدول شماره (۳) مشاهده می‌شود با توجه به اینکه سطح معناداری به‌دست آمده از آزمون لیمر برابر (۰,۰۰۰) می‌باشد. در نتیجه فرض  $H_1$  (روش حداقل مربعات معمولی) در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد شده است و روش داده‌های تابلویی پذیرفته می‌شود. همچنین، برای آزمون استفاده از روش داده‌های تابلویی (پانل) با اثرات ثابت و اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده شده است که با توجه به اینکه سطح معناداری به‌دست آمده از آزمون هاسمن از روش داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی برای آزمون فرضیه دوم و داده‌های تابلویی با اثرات ثابت برای مدل اول مدل اقلام تعهدی استفاده می‌گردد.

### فرضیه اول

نتایج حاصل از فرضیه اول برای بررسی اثر مدیریت سود بر خوانایی گزارش گری مالی در جدول ۴ نشان داده شده است.

جدول شماره (۴): نتایج آزمون فرضیه اول -مدل کازنیک

معنی داری	Z آماره	خطای استاندارد	ضریب	
۰,۰۰۰	۴۹,۶۲	۰,۱۴۰	۶,۹۶۴	مقدار ثابت
۰,۰۰۰	-۳,۸۸	۰,۱۰۲	-۰,۳۹۶	مدیریت سود- مدل اقلام تعهدی
۰,۰۰۴	-۲,۸۵	۰,۱۱۹	-۰,۳۴۰	هزینه نمایندگی
۰,۰۰۰	۴,۳۲	۰,۰۰۰۷	۰,۰۰۳	سن شرکت
۰,۲۰۴	۱,۲۷	۰,۰۲۳	۰,۰۲۹	ارزش دفتری به ارزش بازار
۰,۴۵۷	-۰,۷۴	۰,۰۶۴	-۰,۰۴۸	اهرم مالی
۰,۰۰۰	-۴,۰۵	۰,۰۲۴	-۰,۰۹۹	رشد فروش شرکت
۰,۰۰۰	۶,۸۸	۰,۰۰۹	۰,۰۶۸	اندازه شرکت
	ضریب تعیین		معنی داری	آماره کای
	۰,۰۵		۰,۰۰۰	۱۳۵,۲۸

نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش نشان می‌دهد که مدیریت سود-مدل کازنیک بر خوانایی گزارش‌گری مالی شرکت تأثیر معنی داری دارد. به علاوه متغیرهای اندازه شرکت و سن شرکت تأثیر مثبت و هزینه نمایندگی و رشد شرکت تأثیر منفی بر خوانایی گزارش‌گری مالی دارد. در حالی که اهرم مالی و ارزش دفتری به ارزش بازار تأثیری بر خوانایی گزارش‌گری مالی ندارند. این بدان معنی است که هر چه دارایی‌های شرکت بیشتر باشد یعنی اندازه شرکت بزرگتر باشد تعداد کلمات مورد استفاده در گزارش‌گری مالی بیشتر و بنابراین خوانایی گزارش‌گری مالی کمتر می‌شود. به علاوه سن شرکت نیز بر خوانایی گزارش‌گری مالی تأثیر معنی دارد و هر چه سن شرکت بیشتر باشد خوانایی گزارش‌گری مالی کمتر خواهد بود و در نهایت هزینه نمایندگی و رشد فروش نیز بر خوانایی گزارش‌گری مالی تأثیر منفی دارد یعنی هر چه هزینه نمایندگی و رشد فروش بیشتر باشد خوانایی گزارش‌گری مالی بیشتر خواهد بود.

#### فرضیه دوم

نتایج حاصل از فرضیه دوم برای بررسی اثر محدودیت مالی بر خوانایی گزارش‌گری مالی در جدول ۵ نشان داده شده است.

جدول شماره (۵): نتایج آزمون فرضیه اول

معنی داری	Z آماره	خطای استاندارد	ضریب	
۰,۰۰۰	۴۷,۶۶	۰,۱۳۹	۶,۶۲۸	مقدار ثابت
۰,۰۰۰	۵,۹۸	۰,۰۶۹	۰,۴۱۴	محدودیت مالی
۰,۰۱۲	-۲,۵۲	۰,۱۱۳	-۰,۲۸۴	هزینه نمایندگی
۰,۰۰۰	۳,۶۱	۰,۰۰۰۷	۰,۰۰۲	سن شرکت
۰,۰۵۳	۱,۹۳	۰,۰۲۲	۰,۰۴۳	ارزش دفتری به ارزش بازار
۰,۳۰	۲,۱۷	۰,۰۵۷	۰,۱۲۴	اهرم مالی
۰,۰۰۲	-۳,۱۵	۰,۰۲۵	-۰,۰۸۰	رشد فروش شرکت
۰,۰۰۰	۸,۴۷	۰,۰۰۹	۰,۰۸۰	اندازه شرکت
	ضریب تعیین		معنی داری	آماره کای
	۰,۱۸		۰,۰۰۰	۱۳۵,۲۸



نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش نشان می‌دهد که محدودیت مالی بر خوانایی گزارش‌گری مالی شرکت تأثیر معنی داری دارد. به علاوه متغیرهای اندازه شرکت، اهرم مالی و سن شرکت تأثیر مثبت و هزینه نمایندگی و رشد شرکت تأثیر منفی بر خوانایی گزارش‌گری مالی دارد. در حالی که ارزش دفتری به ارزش بازار تأثیری بر خوانایی گزارش‌گری مالی تأثیری ندارند. این بدان معنی است که هر چه دارایی‌های شرکت بیشتر باشد یعنی اندازه شرکت بزرگتر باشد تعداد کلمات مورد استفاده در گزارش‌گری مالی بیشتر و بنابراین خوانایی گزارش‌گری مالی کمتر می‌شود. به علاوه سن شرکت نیز بر خوانایی گزارش‌گری مالی تأثیر معنی داری دارد و هر چه سن شرکت بیشتر باشد خوانایی گزارش‌گری مالی کمتر خواهد بود و در نهایت هزینه نمایندگی و رشد فروش نیز بر خوانایی گزارش‌گری مالی تأثیر منفی دارد یعنی هر چه هزینه نمایندگی و رشد فروش بیشتر باشد خوانایی گزارش‌گری مالی بیشتر خواهد بود.

## ۷- بحث و نتیجه‌گیری

اگر چه شرکت‌ها خبرهای خوب را در مورد دستیابی به اهداف منتشر می‌کنند اما آنها انگیزه لازم را برای مخفی کردن ابزار مورد استفاده برای به دست آوردن آن را ندارند. به عبارت دیگر هنگامی که عملکرد گزارش متفاوت از واقعیت است، انتظار می‌رود مدیران تلاش کنند تا شناسایی رفتار مدیریت سود را برای سرمایه‌گذاران سخت‌تر کنند. در عوض مدیران به صورت استراتژیک از افشای شرکتی برای گمراه کردن و یا تحت تأثیر قرار دادن درک سرمایه‌گذاران از ارزش شرکت‌ها استفاده کنند. اگر خوانایی به عنوان معیاری برای رعایت استفاده شود باید عواملی که بر چگونگی انتخاب سطح خوانایی موثر است را مدنظر قرار داد (لو و همکاران، ۲۰۱۷).

لذا با توجه به مطالب پیش‌گفته در تحقیق پژوهش حاضر به بررسی تأثیر مدیریت سود و محدودیت مالی بر خوانایی گزارش‌گری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که مدیریت سود بر خوانایی گزارش‌گری مالی تأثیر دارد که نتیجه تحقیق حاضر با نتیجه تحقیق لو و همکاران (۲۰۱۷) و صفری و همکاران (۱۳۹۶) مبنی بر تأثیر مدیریت سود بر خوانایی گزارش‌های سالانه، مطابقت دارد. نتایج تحقیق آنها نشان داد که بین مدیریت سود و خوانایی گزارش‌های سالانه رابطه معناداری وجود دارد. با این وجود با توجه به منفی بودن این تأثیر، این نتایج بطور ضمنی نشان می‌دهد که شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران رفتار مدیریت سود خود را با پیچیده‌تر کردن گزارش‌های مالی پوشش نمی‌دهند. به علاوه متغیرهای اندازه شرکت و سن شرکت تأثیر

مثبت و هزینه نمایندگی و رشد شرکت تأثیر منفی بر خوانایی گزارش‌گری مالی دارد. در حالی که اهرم مالی و ارزش دفتری به ارزش بازار تأثیری بر خوانایی گزارش‌گری مالی تأثیری ندارند. این بدان معنی است که هر چه دارایی‌های شرکت بیشتر باشد یعنی اندازه شرکت بزرگتر باشد تعداد کلمات مورد استفاده در گزارش‌گری مالی بیشتر و بنابراین خوانایی گزارش‌گری مالی کمتر می‌شود. به علاوه سن شرکت نیز بر خوانایی گزارش‌گری مالی تأثیر معنی دارد و هر چه سن شرکت بیشتر باشد خوانایی گزارش‌گری مالی کمتر خواهد بود و در نهایت هزینه نمایندگی و رشد فروش نیز بر خوانایی گزارش‌گری مالی تأثیر منفی دارد یعنی هر چه هزینه نمایندگی و رشد فروش بیشتر باشد خوانایی گزارش‌گری مالی بیشتر خواهد بود.

در مورد رابطه مثبت بین محدودیت مالی و خوانایی گزارش‌های مالی نیز مطابق با انتظارات است چرا که محدودیت مالی نشان دهنده ریسک ورشکستگی شرکت است هر چه احتمال ورشکستگی شرکت بیشتر باشد احتمالاً با گزارش‌گری پیچیده‌تری بخواد وضعیت خود را پوشش دهد. در مورد رابطه منفی هزینه‌های نمایندگی و خوانایی صورت‌های مالی انتظارات برآورده نشده است. انتظار بر این بوده است که رابطه مثبتی بین این دو متغیر یافت شود چرا که هر چه هزینه‌های نمایندگی بیشتر باشد مدیریت در پی افزایش پیچیدگی گزارش‌های مالی خواهد بود. از طرفی، اهرم مالی و ارزش دفتری به ارزش بازار تأثیری بر خوانایی گزارش‌گری مالی ندارند.

در نهایت نتایج پژوهش توجه مشارکت کنندگان در بازار سرمایه را به این مطلب جلب می‌کند که در تصمیم‌گیری‌های خود این مورد را در نظر داشته باشند که ممکن است شرکت‌های دارای مشکلات مالی در بورس اوراق بهادار تهران که با ریسک ورشکستگی مواجه هستند با پیچیده‌تر کردن گزارش‌های مالی خود در صدد گمراه کردن سرمایه‌گذاران باشند. بنابراین بورس اوراق بهادار تهران می‌تواند شرکت‌هایی که مشمول ماده ۱۴۱ قانون تجارت هستند را ملزم به رعایت برخی از الزامات افشا کند تا سهامداران با خواندن گزارش‌های طویل این شرکت‌ها سردرگم نشوند. همچنین با توجه به این که نتایج پژوهش حاکی از تأثیر منفی سود بر خوانایی گزارش‌گری مالی است به پژوهش‌گران آتی پیشنهاد می‌شود تا انواع مدیریت سود واقعی و مبتی بر اقلام تعهدی و مدیریت سود فرصت طلبانه کارا را بر خوانایی گزارش‌گری مالی بررسی نمایند تا در این خصوص نتایج دقیق‌تر باشد.

## منابع و مآخذ

۱. احمد پور، احمد و عموزاد خلیلی علیرضا. (۱۳۹۴). کیفیت اقلام تعهدی در برابر کیفیت افشاء: جایگزین یا مکمل (شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) دانش حسابرسی، شماره ۵۹.
۲. باغومیان، رافیک، محمدی، حجت و طاهری منصور. (۱۳۹۶). رکود اقتصادی و مدیریت سود، حسابداری مدیریت، دوره ۱۰، شماره ۳۲، صص ۲۹ - ۴۲.
۳. رضائی پیته نوئی، یاسر، صفری گرایلی، مهدی (۱۳۹۷). خوانایی گزارش‌گری مالی و احتمال گزارشگری مالی متقلبانه، پژوهش‌های حسابداری مالی، صص ۳۳-۸۸.
۴. زارع بهنمیری، محمدجواد، فاطری، علی، ملکیان کله بستی، مصطفی. (۱۳۹۴). بررسی رابطه مدیریت سود واقعی و تعهدی و هزینه سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق و بهادار تهران. راهبرد مدیریت مالی، ۳(۱)، ۱۵۹-۱۴۱.
۵. صفری گرایلی، مهدی، رضائی پیته نوئی، یاسر، نوروزی، محمد، (۱۳۹۶). مدیریت سود و خوانایی گزارشگری مالی: آزمون تجربی رویکرد فرصت طلبانه، دانش حسابرسی، شماره ۶۹، ۲۱۷-۲۳۰.
۶. صفری گرایلی، مهدی، رضایی پینه نویی، مهدی، (۱۳۹۷). توانایی مدیریت و خوانایی گزارشگری مالی: آزمون نظریه علامت‌دهی، دوره ۹، شماره ۲ - شماره پایایی ۳۳، تابستان ۱۳۹۷، صفحه ۱۹۱-۲۱۸.
۷. علیخانی، سمیرا. (۱۳۹۶). بررسی ارتباط بازده با سطح خوانایی گزارش‌های پیش بینی سود و حسابرسی آن. پایانامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اداری، دانشگاه فردوسی، مشهد.
۸. فضل الهی، سیف‌اله، ملکی توانا، منصوره، (۱۳۸۹). روش‌شناسی تحلیل محتوا با تأکید بر تکنیک‌های خوانایی سنجی و تعیین ضریب درگیری متون، عیار پژوهش در علوم انسانی، سال دوم، شماره اول، صص ۷۱-۹۴.
۹. مشایخ، شهناز، اربابی، زهرا و رحیمی فر، معصومه، (۱۳۹۲). بررسی انگیزه‌های مدیریت سود، پژوهش حسابداری، شماره ۹، صص ۴۷-۲۵.
۱۰. نمازی، محمد، غلامی، رضا. (۱۳۹۳). تأثیر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی بر کارآیی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله علمی- پژوهشی دانش حسابداری، ۵(۱۷)، ۴۸-۲۹.

11. Bhojraj, S., Hribar, P., Picconi, M., McInnis, J., 2009. Making sense of cents: an examination of firms that marginally miss or beat analyst forecasts. *J. Financ.* 65, 2361–2388.
12. Bloomfield, R.J., 2008. Discussion of “Annual report readability, current earnings, and earnings persistence”. *J. Account. Econ.* 45, 248–252.
13. Chen, Chieh-Shuo.(2016). The effect of mandatory disclosure requirements and disclosure types of auditor fees on earnings management: Evidence from Taiwan, *Asia Pacific Management Review*.pp1-15.
14. Cheung, E. and Lau, J. (2016), Readability of Notes to the Financial Statements and the Adoption of IFRS. *Australian Accounting Review*, 26: 162–176. doi:10.1111/auar.12087.
15. Cheung, E., & Lau, J. (2016). Readability of Notes to the Financial Statements and the Adoption of IFRS. *Australian Accounting Review*, 26(2), 162-176.
16. Cohen, D., Zarowin, P., 2010. Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *J. Account. Econ.* 50 (1), 2–19.
17. Ding, Y., Hope, O.-K., Jeanjean, T. and Stolowy, H. 2007, ‘Differences between Domestic Accounting Standards and IAS: Measurement, Determinants and Implications’, *Journal of Accounting and Public Policy*, 26 (1): 1–38.
18. Hasan, Mostafa Monzur, Managerial Ability, Annual Report Readability and Disclosure Tone (April 23, 2017). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2957135>.
19. Hope, O. K., Thomas, W. B., & Vyas, D. (2009). Transparency, ownership and financing constraints in private firms. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1535644>.
20. Kumar, G. (2014). Determinants of readability of financial reports of U.S.-listed Asian companies. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(2). doi:10.5296/ajfa.v6i2.5695
21. Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of financial economics*, 69(3), 505-527.
22. Li, F., 2008. Annual report readability, current earnings, and persistence. *J. Account. Econ.* 45, 221–247.
23. Li, F., 2012. Discussion of analyzing speech to detect financial misreporting. *J. Account. Res.* 50, 393–400.
24. Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability. *Journal of Accounting and Economics*, 63(1), 1-25.
25. Parker, C. 2004, ‘Aiming High for the Big Bang’, *Charter*, 75 (2): 58–60.
26. Zang, A., 2012. Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *Account. Rev.* 87 (2), 675–703.

## The Effect of Earnings Management and Financial Constraints on Financial Reporting Readability

Saeed Jabbarzadeh Kangarloui<sup>۴</sup>

Morteza Motavassel<sup>۵</sup>

Yaghoub Behnamoun<sup>۶</sup>

### Abstract:

Although firms are releasing good news about meeting a benchmark, they have incentives to hide the tools used to achieve it. In other words, when reported performance differs from underlying fundamentals, it is expected that managers try to make it harder for investors to identify such earnings management behavior and the underlying performance. The present study examines the effect of earnings management on readability of financial reporting of firms listed in Tehran Stock Exchange. The statistical population of the research is the firms listed in Tehran Stock Exchange during the period from 2011 to 2015 and the relationship has been investigated in 350 firms-years. The results of this study indicate that earnings management has a positive effect on the financial reporting readability. Financial constraints has a positive effect on financial reporting readability. In addition, the control variables include firm's size and firm's age have a positive effect and agency costs and firm's growth have a negative effect on the financial reporting readability. While financial leverage and book value to market value have no effect on financial reporting readability.

**Keywords:** Earnings management, Annual report readability, Financial Constraints.

**JEL Classification:** M41, G10

4 . Department of Accounting, Urmia Branch, Islamic Azad University, Urmia, Iran

5. Department of Accounting, Urmia Branch, Islamic Azad University, Urmia, Iran

6. MA of Accounting, Islamic Azad University of Urmia Branch (Corresponding Author, y.behnamoon@yahoo.com)