



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
سال دهم / شماره سی‌ونهم / پاییز ۱۴۰۰

نقش حاکمیت شرکتی در خوانایی گزارش هیات مدیره شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

حسنا قهرمانی صغیر

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
Gh_hosna_1286@yahoo.com

فاطمه صراف

استادیار گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
Aznyobe@yahoo.com

رویا دارابی

دانشیار گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
Royadarabi110@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۴/۱۲ تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۵/۰۸

چکیده

قابلیت خواندن و دریافت سریع پیام از گزارشهای مالی یکی از ویژگی‌های اساسی گزارش‌ها در سودمندی تصمیم‌گیری توسط استفاده‌کنندگان می باشد در این راستا گزارش هیات‌مدیره یکی از افشاهای اختیاری شرکت بوده که در تصمیم‌گیری و عکس‌العمل سرمایه‌گذاران نقش بسزایی دارد. در این تحقیق نیز خوانایی گزارش هیات‌مدیره مورد بررسی و آزمون قرار گرفته است. هدف این تحقیق بررسی تاثیر عوامل راهبردی و حاکمیت شرکتی در میزان قابلیت درک و خوانایی افشاهای اختیاری مدیر می‌باشد. شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان جامعه آماری در نظر گرفته شده و روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک و نمونه مورد مطالعه ۱۵۹ شرکت طی سالهای ۹۲-۹۶ می باشد روش پژوهش توصیفی - همبستگی و از نظر متغیرها علی - همبستگی می باشد برای آزمون فرضیه ها روش رگرسیونی چند متغیره و داده های تابلویی ثابت استفاده شده است. در نتایج به دست آمده، ارتباط معنی دار بین عوامل حاکمیت شرکتی به غیر از دانش مالی، با خوانایی گزارش هیات مدیره تایید گردید و در نتیجه می توان عوامل نظام راهبری شرکت را در قابلیت خواندن گزارش های هیات مدیره موثر دانست و بیان نمود که با قویتر شدن حاکمیت شرکتی اطلاعات افشا شده خوانایی بیشتری داشته و کیفیت افشاهای اختیاری افزایش می یابد.

واژه‌های کلیدی: خوانایی گزارش هیات مدیره، حاکمیت شرکتی، بورس اوراق بهادار تهران.

۱- مقدمه

گزارش‌های مالی نتیجه نهایی فرایند حسابداری بوده که مبنای تصمیم‌گیری طیف گسترده‌ای از سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد. طبق مفاهیم نظری گزارشگری مالی اگر قرار باشد اطلاعات ارائه شده مطلوبیت تصمیم‌گیری را به‌مراه داشته باشد باید قابل درک باشد (نوروش و همکاران، ۱۳۸۹). اهمیت درک اطلاعات به حدی است که پل ارتباطی بین سرمایه‌گذاران و تصمیم‌گیری مطلوب عنوان شده است (ستایش و همکاران، ۱۳۹۱). دستیابی به این هدف مستلزم افشای مناسب، دقیق و خوانای اطلاعات مالی و سایر اطلاعات مربوط می‌باشد. دلیل اصلی نیاز به گزارشگری مالی و افشای اطلاعات، عدم تقارن اطلاعات و تضاد منافع بین مدیران و سرمایه‌گذاران می‌باشد. اگرچه استانداردهای حسابداری و حسابرسی به عنوان دو ساز و کار نهادی باعث تعدیل شکاف اطلاعاتی بین مدیران و مالکان می‌شود، اما این شکاف اطلاعاتی را بصورت کامل از بین نمی‌برد از این رو افشای داوطلبانه می‌تواند به ارائه اطلاعات سودمند، بهبود اعتبار گزارشگری مالی و نیز درک نقش اطلاعات حسابداری در ارزش‌گذاری شرکت و تامین مالی آن، کمک کند. درک بهتر سرمایه‌گذاران از مدیر با توجه به ارائه اطلاعاتی فراتر از چارچوب استانداردها و قوانین باعث بالاتر رفتن ارزش شرکت می‌شود. بنابراین، مدیران می‌توانند با ارائه داوطلبانه اطلاعات، پیش‌بینی خود در رابطه با محیط اقتصادی آتی شرکت و ارائه پیش‌بینی‌های سود و بازده، باعث افزایش ارزش سهام و در نتیجه بالا رفتن موقعیت رقابتی شرکت در صنعت مربوط به خود شوند

امروزه بخش زیادی از اطلاعات مالی از طریق اسناد متنی منتشر می‌گردد با توجه به اینکه قابل فهم بودن یکی از شاخه‌های اصلی ویژگی کیفی اطلاعات طبق چارچوب نظری می‌باشد اما قابلیت درک اطلاعات و مسائل مرتبط یکی از مشکلات اساسی استفاده‌کنندگان بشمار می‌آید در دهه ۱۹۶۵ گلدبرگ ادعا کرد که "این موضوع مبالغه نیست که بیان کنیم مشکل برقراری ارتباط یک مشکل اساسی در حسابداری است". اسناد متنی حسابداری شامل صورتهای مالی سالانه شرکت‌ها به همراه سایر گزارش‌های حسابداری از جمله گزارش حسابرسی ابزارهایی برای انتقال اطلاعات حسابداری محسوب می‌شوند و گروه‌های مختلف از این اطلاعات مکتوب برای تصمیم‌های مالی مناسب بهره می‌گیرند. به هر حال زبان استفاده شده در این منابع اطلاعاتی ساده و روان نبوده و مدام در حال تغییر است و این موضوع در عمل باعث شده افراد غیر متخصص اصطلاحات بکار رفته در حوزه واژگان حسابداری و همچنین نوع جمله بندی گزارش‌های را به سختی درک نموده و ارتباط ضعیفی با گزارش‌های برقرار نمایند (حسینی و همکاران، ۱۳۹۴) و این مسئله می‌تواند یکی از دلایل کم توجهی استفاده‌کنندگان به گزارش‌های مالی باشد.

در سال ۱۹۶۷ کمیسیون بورس اوراق بهادار آمریکا یک گروه مطالعاتی برای ارائه رهنمودهایی به منظور بهبود رویه‌های افشای شرکت‌ها تشکیل داد نتایج نشان داد که سرمایه‌گذاران معمولی قادر به فهم سریع گزارش‌های پیچیده نمی‌باشند، بنابراین گزارش توصیه نمود که شرکت‌ها از ارائه گزارش‌های پیچیده، طولانی و زائد خودداری نمایند (سرهنگی و همکاران، ۱۳۹۳). از سال ۱۹۹۳ کمیسیون بورس اوراق بهادار آمریکا تلاش‌هایی را به منظور انتشار گزارش‌های قابل فهم‌تر شروع نمود در واقع بطور مداوم سعی دارد گزارش‌ها خواناتر و با

تفسیر راحت‌تر ارائه شوند. انجمن حسابداران رسمی آمریکا نیز برای بیشتر نشدن فاصله بین گزارش‌های متنی با قابلیت درک آن توسط استفاده‌کننده فشار زیادی بر تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری وارد می‌نمایند که تدوین‌کنندگان هر بار که استاندارد جدیدی تدوین می‌شود از معرفی اصطلاحات جدید خودداری نمایند (بورک^۱ ۱۹۹۷). با توجه به این مهم کمیسیون بورس اوراق بهادار آمریکا شرکت‌ها در ارائه اطلاعات با بیان روان و خوانایی بالا تشویق نموده و در متون دانشگاهی همواره به اهمیت خوانایی تاکید داشته است همچنین نکته مهم دیگر در عدم خوانایی گزارش‌ها اینست که سرمایه‌گذاران به دلیل ابهام و خوانایی ضعیف گزارش‌های شرکت، اطلاعات درون سازمانی را قابل اتکاء ندانسته و به دنبال اطلاعات خارج از سازمان می‌باشند و این مسئله افزایش عدم اطمینان نسبی سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات ارائه شده و همچنین عدم شفافیت را به دنبال خواهد داشت (باقری و همکاران، ۱۳۹۷).

بنابراین، مطالعه رفتار مالی نقش مهمی در تصمیم‌گیری‌های مالی ایفا می‌کند. با وجود قوانین مختلف گزارش‌ها طولانی‌تر شدند حال مسئله اصلی اینست که داده‌های اضافی برای استفاده‌کنندگان مفید می‌باشند؟ در واقع باید بیان نمود اطلاعات سودمند در میان زیادی متن و اطلاعات زائد گزارش‌های سالانه پنهان شده است (رادین^۲، ۲۰۰۷). تحقیقات گذشته نامه مدیرعامل یا اسناد معادل آن نظیر تجزیه و تحلیل و بحث مدیر و نامه رئیس را بعنوان یک بخش اساسی و مهم از گزارش سالانه توصیف کردند. ومیزان نفوذ آنان بروی سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان از گزارش‌های مالی سالانه مورد بحث قرار دادند. از طریق نامه مدیرعامل، مدیریت می‌تواند باورها، ارزش‌ها و نگرش‌های خود را برای سهامداران بیان کند. بنابراین گزارش مدیر یک بینش برای مقاصد مدیرعامل فراهم می‌کند. همچنین نگرشی از فعالیت‌ها و عملکرد شرکت فراهم می‌کند. طبق تحقیق یو و ژانگ^۳ (۲۰۰۹) یک واکنش تاخیری برای گزارش‌های پیچیده گزارش شد در نتیجه هر اندازه اطلاعات با لحن ساده، به دور از ابهام و پیچیدگی و استفاده کمتر از استعاره و جملات سخت (از منظر زبانشناسی) ارائه شوند برای استفاده‌کنندگان راحت‌تر قابل فهم و درک بوده و نتایج آتی بهتر پیش‌بینی شده و تصمیمات بهینه‌تری اتخاذ می‌گردد.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

خوانایی گزارش هیات‌مدیره: یکی از هدف‌های اصلی گزارشگری مالی، تامین اطلاعات مورد نیاز برای تصمیم‌گیری بهینه است و قابلیت فهم اطلاعات ارائه شده نقش بسزایی در سودمندی این تصمیمات دارد از این رو قانون‌گذاران کمیسیون بورس اوراق بهادار، همواره بر اهمیت خوانایی و قابل فهم بودن گزارش‌های مالی در حفاظت از منافع سهامداران تاکید دارند (حسن^۴، ۲۰۱۷). مسئله دیگر در خوانایی اطلاعات برقراری ارتباط آن با استفاده‌کنندگان می‌باشد. امروزه بخش زیادی از اطلاعات مالی از طریق اسناد متنی منتشر می‌گردد با توجه به اینکه قابل فهم بودن یکی از شاخه‌های اصلی ویژگی کیفی اطلاعات طبق چارچوب نظری می‌باشد اما قابلیت درک اطلاعات و مسائل مرتبط، یکی از مشکلات اساسی استفاده‌کنندگان بشمار می‌آید در دهه ۱۹۶۵ گلدبرگ ادعا کرد که "این موضوع مبالغه نیست که بیان کنیم مشکل برقراری ارتباط یک مشکل اساسی در حسابداری

است". اسناد متنی حسابداری شامل صورتهای مالی مالی سالانه شرکت‌ها به همراه سایر گزارش‌های حسابداری از جمله گزارش حسابرسی ابزارهایی برای انتقال اطلاعات حسابداری محسوب می‌شوند و گروه‌های مختلف از این اطلاعات مکتوب برای تصمیم‌های مالی مناسب بهره می‌گیرند. زبان استفاده شده در این منابع اطلاعاتی ساده و روان نبوده و مدام در حال تغییر است و این موضوع در عمل باعث شده افراد غیر متخصص اصطلاحات بکار رفته در حوزه واژگان حسابداری و همچنین نوع جمله بندی گزارش‌های را به سختی درک نموده و ارتباط ضعیفی با گزارش‌های برقرار نمایند و این مسئله می‌تواند یکی از دلایل کم توجهی استفاده‌کنندگان به گزارش‌های مالی باشد. هیئت استانداردهای حسابداری مالی (۲۰۰۵) مسئله خوانایی ضعیف و عدم درک اطلاعات حسابداری و همچنین ناکافی بودن اطلاعات را به استانداردهای حسابداری مالی نسبت می‌دهد در واکنش به این شرایط، هیات استانداردهای حسابداری مالی پروژه تدوین و بازبینی را برای تدوین ادبیات حسابداری معتبر آغاز کرد. این پروژه در تاریخ ۱ جولای ۲۰۰۹ اجرا شد تا به این ترتیب یک منبع معتبر برای اصول عمومی پذیرفته شده حسابداری غیر دولتی در آمریکا ایجاد شود (حسینی و همکاران، ۱۳۹۴). بر اساس نظریه مبهم، بازار ممکن است به اطلاعاتی که پیچیده افشا شده باشد با تاخیر واکنش نشان دهد در نتیجه مدیران تمایل دارند زمانی که عملکرد شرکت ضعیف است اطلاعات را بصورت مبهم و پیچیده ارائه نمایند (آجینا^۵ و همکاران، ۲۰۱۶). بطور کلی مطالعات صورت گرفته در رابطه با پیچیدگی گزارش‌های سالانه و شاخص‌های مالی می‌تواند به دوطبقه تقسیم نمود: گروه نخست، معتقدند که خوانایی گزارش‌های مالی عاملی موثر بر عملکرد مالی آتی شرکت و رفتار قیمت سهام است بر این اساس آنتویلر و فرانک^۶ (۲۰۰۴) و لی (۲۰۰۸) بیان می‌کنند که سودهای آتی سهام را می‌توان از طریق لحن ارائه اطلاعات توسط مدیران در بیان عملیات شرکت پیش‌بینی نمود. دومین گروه از مطالعات، به جنبه دیگر خوانایی پرداختند در این راستا، برخی از محققان تاثیر پیچیدگی افشای اطلاعات بر عدم تقارن اطلاعاتی و نقد شوندگی سهام را مورد مطالعه قرار دادند بطوری که میلییر^۷ (۲۰۱۰) و لورنس^۸ (۲۰۱۳) بیان نمودند استخراج اطلاعات سودمند از تجزیه و تحلیل گزارش‌های پیچیده، مستلزم صرف هزینه و زمان زیادی می‌باشد و سرمایه‌گذاران در شرکت‌هایی با گزارش پیچیده سرمایه‌گذاری نمی‌نمایند. پیش فرض این قضیه فرضیه افشای ناقص است پردازش اطلاعات پیچیده هزینه بیشتری دارد و شاید در قیمت‌های بازار منعکس نگردد بنابراین سرمایه‌گذار برای تجزیه و تحلیل گزارش‌هایی با خوانایی ضعیف و قابلیت فهم مشکل، نیازمند صرف زمان زیادی جهت کسب اطلاعات مفید باشد همچنین این گزارش‌ها هزینه استفاده از خدمات تحلیل‌گران را بعهدده استفاده‌کنندگان قرار می‌دهد. در نتیجه سرمایه‌گذاران در پاسخ به این گزارش‌ها اقدام به سرمایه‌گذاری نمی‌کنند و حجم معاملات این شرکت‌ها، قیمت سهام و بازده غیر عادی آن کاهش می‌یابد. علاوه بر این بر پایه مدیریت سود فرصت طلبانه، شرکت‌های دارای مدیریت سود گزارش‌های مالی پیچیده تر و با خوانایی کمتری منتشر می‌کنند تا بدین طریق رفتار فرصت طلبانه مدیران را پنهان نموده و امکان شناسایی آن توسط سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران مالی و سایر نهادهای قانونی را کاهش دهند (سرهنگی و همکاران، ۱۳۹۶).

در این راستا ویژگی زبانشناختی و تحلیل محتوایی حسابداری از چند سال اخیر مورد توجه قرار گرفته و پیچیدگی اطلاعات و گزارش‌های مالی از طریق اندازه‌گیری توانایی مطالعه گزارش‌های مالی و یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی مورد بررسی قرار گرفت. یافته‌ها نشان داد که شرکت‌هایی که دارای سود ناپایدار هستند، افشاء اطلاعات آنها از قابلیت مطالعه یا خواندن پایین‌تری برخوردار هستند. بلومفید^۱ در ۲۰۰۸ مشخص نمود که شرکت‌های زیانده از الفاظ پیچیده بیشتری در گزارش‌های استفاده می‌کنند و همچنین شرکت‌هایی که گزارش حسابداری آنها دارای خوانایی ضعیف بوده و در بند شرط و بندهای توضیحی ابهام داشتند، در سالهای آتی ورشکست می‌شدند.

حاکمیت شرکتی: از یک دیدگاه، حاکمیت شرکتی به رابطه بین شرکت و سهامداران محدود می‌شود این یک الگوی قدیمی است که در قالب تئوری نمایندگی ارائه می‌شود این دیدگاه متمرکز بر قابلیت‌های سیستم قانونی یک کشور برای حفظ حقوق سهامداران اقلیت است. از طرف دیگر، حاکمیت شرکتی را می‌توان بصورت یک شبکه از روابط دید که نه تنها بین شرکت و مالکان آنها بلکه بین شرکت و عده زیادی از ذینفعان از جمله کارکنان، مشتریان، فروشندگان، دارندگان اوراق قرضه و ... وجود دارند. چنین دیدگاهی غالباً در تئوری ذینفعان دیده می‌شود بررسی کلی تعاریف حاکمیت شرکتی در متون علمی نشان می‌دهد که تمام آنها دارای ویژگی مشترک و معینی هستند که یکی از مهمترین آنها پاسخ‌گویی است. (حساس یگانه، ۱۳۸۵) این دیدگاه بر سطح پاسخ‌گویی وسیع‌تری نسبت به سهامداران و دیگر ذینفعان تأکید دارد نظام حاکمیت شرکتی موجب ترغیب و تقویت استفاده کارآمد و الزام پاسخ‌گویی شرکتها در قبال سایر ذینفعان خود می‌گردد از جهت دیگر اجرای نظام حاکمیت شرکتی می‌تواند باعث اختصاص بهینه منابع و ارتقای شفافیت اطلاعات و در نهایت رشد و توسعه اقتصادی گردد.

۲-۱- پیشینه پژوهش

اسکات و بروک^{۱۱} (۲۰۱۶)، به بررسی واکنش و حساسیت سرمایه‌گذاران به خوانایی افشاهای شرکت پرداختند. در تحقیق فوق، حساسیت و واکنش سرمایه‌گذاران به خوانایی با استفاده از اطلاعات بیرونی که از گزارش‌های تحلیلگران به دست می‌آید؛ سنجیده می‌شود. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که سرمایه‌گذار زمانی برای ارزیابی و قضاوت خود به دنبال اطلاعات بیرونی بجای اطلاعات ارائه شده شرکت است؛ که افشاهای شرکت خوانایی ضعیفی داشته باشد و همچنین نتایج نشان داد که شرکت‌هایی که عملکرد ضعیفی دارند به ارائه اطلاعات با خوانایی ضعیف، روآورده تا ضعف عملکرد خود را کمتر نمایند. آی من^{۱۱} و همکاران (۲۰۱۶)، به بررسی این مسئله پرداختند که آیا قابلیت خواندن گزارش‌های مالی، سطحی از مدیریت سود را مشخص می‌کند یا خیر؟ این مطالعه بر روی بازار سهام فرانسه بین سال‌های ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۳ انجام شد و دربرگیرنده ۱۶۳ شرکت بود. در این مقاله، قابلیت خواندن گزارش‌های سالیانه را با استفاده از شاخص Gunning-Fog ارزیابی شده و مدیریت درآمدها توسط مدل‌های دیچو^{۱۲} و همکاران (۱۹۹۵) اندازه‌گیری شده است. نتیجه حاکی از وجود رابطه‌ای مثبت و

معنادار بین سطح تنظیمات حسابداری و شاخص Fog هستند. در حقیقت، شرکت‌هایی که درآمدهای خود را مدیریت می‌کنند، قابلیت خواندن گزارش‌های سالیانه را پیچیده‌تر می‌نمایند.

چان هسی^{۱۳} و همکاران (۲۰۱۶)، به بررسی ارتباط بین خوانایی گزارش تحلیل گران و بازده سهام شرکتها در با چین پرداختند نتایج حاکی از آن است که خوانایی گزارش‌های تحلیل گران سبب کاهش عدم اطمینان پیش بینی سود و افزایش قیمت سهام می‌شود. ژو^{۱۴} و همکاران (۲۰۱۸)، در مقاله ای به بررسی ارتباط سن مدیرعامل و خوانایی گزارش‌های مالی شرکت‌ها پرداختند. نتایج بررسی‌های صورت گرفته توسط آن‌ها نشان داد که مدیران عامل با تجربه تر به مرور زمان، توانا تر و اخلاق مدارتر می‌شوند به این ترتیب، هرچه سن مدیرعامل بیشتر باشد، مسائل اخلاقی را به میزان بیشتری در گزارشگری‌های مالی سالانه شرکت‌ها رعایت می‌کند.

لهاوی و همکاران^{۱۵} (۲۰۱۱) نشان دادند که سهام شرکت‌های دارای گزارش‌هایی با سطوح خوانایی ضعیف توسط تحلیل گران بیشتری پوشش داده می‌شود در نتیجه پراکندگی تحلیل‌ها بیشتر و صحت آنها پایین‌تر است این محققان بحث می‌کنند که با افزایش هزینه پردازش گزارش‌های مالی با خوانایی پایین، به تحلیل گران بیشتری به منظور تحقق تقاضای سرمایه‌گذاران جهت درک اطلاعات نیاز است.

سابرامانیان^{۱۶} و همکاران (۱۹۹۳)، به بررسی رابطه بین قابلیت خواندن و سود خالص و بازگشت سرمایه پرداختند و به این نتیجه رسیدند که گزارشات سالیانه‌ی شرکت‌هایی که سوددهی دارند بطور معناداری قابل درک تر از شرکت‌های ضعیف می‌باشند.

جونز و شومکر^{۱۷} (۱۹۹۲)، مروری از ۳۲ مطالعه در زمینه‌ی حسابداری، تجارت و مدیریت در ارتباط با قابلیت خواندن گزارشات سالیانه ارائه کردند. اغلب این مطالعات به دنبال ارزیابی قابلیت خواندن گزارش سالیانه و اجزای آن بودند و به این نتیجه رسیدند که سطح قابلیت خواندن محدود است.

سرهنگی و همکاران (۱۳۹۳)، در مقاله ای به بررسی اثر پیچیدگی گزارشگری مالی بر رفتار معاملاتی سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران پرداختند. نتایج نشان داد که گزارش‌های پیچیده منجر به کاهش حجم معاملات سرمایه‌گذاران می‌شود. همچنین اثرات گزارشگری پیچیده بر کاهش حجم معاملات سرمایه‌گذاران کوچک در مقاله با سرمایه‌گذاران بزرگ بیشتر است. در نهایت پیچیدگی گزارش‌ها باعث کاهش توافق معاملاتی بین سرمایه‌گذاران می‌شود. صفری و همکاران (۱۳۹۵)، به ارزیابی رابطه بین مدیریت سود و خوانایی گزارش‌های مالی با رویکرد تجربی فرصت طلبانه پرداختند بدین منظور از شاخص فوگ و طول کلمات برای ارزیابی خوانایی گزارش‌های مالی و از مدل کازنیک برای محاسبه مدیریت سود استفاده گردید یافته‌های تحقیق حاکی از وجود رابطه منفی بین مدیریت سود و خوانایی گزارش‌های مالی و تایید رویکرد مدیریت سود فرصت طلبانه است.

صفری و رضایی (۱۳۹۷)، در مقاله ای به بررسی توانایی مدیریت و خوانایی گزارشگری مالی پرداختند. بر اساس نظریه علامت دهی، مدیران توانمند معمولاً از عملکرد بهتری برخوردار بوده و تمایلی به پنهان نمودن عملکرد مطلوب خود ندارند. از این رو سعی می‌کنند تا با انتشار گزارش‌های مالی خوانا تر، عملکرد مطلوب و توانایی‌های خود را به عموم ذینفعان و بازار مخابره نمایند. مطابق با پیش بینی نظریه علامت دهی نتایج نشان

می دهد که توانایی مدیریت موجب بهبود خوانایی گزارشگری مالی شرکت ها می گردد. همچنین نتایج تجزیه و تحلیل اضافی حاکی از آن است که در شرکت های بزرگتر، رابطه بین توانایی مدیریت و خوانایی گزارشگری مالی قوی تر است.

باقری و همکاران (۱۳۹۷)، در مقاله ای به بررسی خوانایی صورت های مالی و حساسیت سرمایه گذاران به استفاده از اطلاعات حسابداری پرداختند. یافته های تجربی پژوهش حاکی از وجود رابطه معنادار و معکوس بین خوانایی صورت های مالی و حساسیت سرمایه گذاران به استفاده از اطلاعات حسابداری است؛ همچنین حساسیت یاد شده برای شرکت هایی که سرمایه گذاران غیر عمده و غیر حرفه ای بیشتری دارند، بالاتر است. این یافته ها می تواند از منظر حفاظت از منافع سرمایه گذاران غیر حرفه ای و غیر عمده به ویژه برای ناظران بازار سرمایه کاربرد داشته باشد.

از منظر تئوری مشروعیت دو دسته از عوامل هستند که بر میزان و نحوه افشا تاثیر گذارند دسته اول ویژگی های شرکتی و دسته دوم ویژگی های راهبری شرکت. دسته اول بیانگر اینست که هر شرکت از یک مجموعه ویژگی هایی برخوردار است که تا اندازه زیادی با نوع و ماهیت فعالیت آن در ارتباط می باشد. و دسته دوم بیانگر عواملی ایست که میزان و نحوه پاسخ گویی شرکت به ذینفعان را نشان می دهد در تئوری مشروعیت مدیران به عنوان مباشر مالکان شرکت باید در مقابل منابعی که در اختیار دارند، پاسخگو باشند. در نتیجه انتظار می رود در شرکتهایی که مکانیزم راهبری مناسبی وجود دارد و پراکندگی مالکیت بیشتر است افشای صحیح و بیشتر اطلاعات مورد توجه قرار گیرد. (خدادادی و بقایی، ۱۳۹۳).

با توجه به تئوری مشروعیت و مبانی نظری موجود در خصوص تاثیر ماکنیزم های راهبری بر میزان و چگونگی افشاء اطلاعات، فرضیه های زیر تدوین شده است.

- ۱) بین تمرکز مالکیت و قابلیت خواندن گزارش هیات مدیره رابطه معنی داری وجود دارد.
- ۲) بین استقلال هیات مدیره و خوانایی گزارش هیات مدیره رابطه معنی داری وجود دارد.
- ۳) بین مالکیت دولتی و خوانایی گزارش هیات مدیره رابطه معنی داری وجود دارد.
- ۴) بین مالکیت نهادی و خوانایی گزارش هیات مدیره رابطه معنی داری وجود دارد.
- ۵) بین قدرت هیات مدیره و خوانایی گزارش هیات مدیره رابطه معنی داری وجود دارد.
- ۶) بین دانش مالی و حسابداری هیات مدیره و خوانایی گزارش هیات مدیره رابطه معنی داری وجود دارد.

۳- روش شناسی پژوهش

این تحقیق از لحاظ هدف، تحقیق کاربردی و از لحاظ روش، از نوع تحقیقات توصیفی است. این تحقیقات برای بررسی و توزیع ویژگی های یک جامعه آماری به کار گرفته می شود و از لحاظ نوع فرضیه ها از نوع تحقیقات همبستگی می باشد، که در این نوع از تحقیقات رابطه ی میان متغیرها بر اساس هدف تحقیق، تحلیل می گردد که در آن اثر متغیر مستقل بر متغیر وابسته از طریق رگرسیون مورد بررسی قرار می گیرد (سرمد و همکاران، ۱۳۸۶).

جامعه آماری این پژوهش شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و نمونه آماری به روش حذفی بر اساس شرایط زیر برگزیده شده است.

به دلیل متفاوت بودن ماهیت فعالیت‌ها جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری، هلدینگ، لیزینگ و بانک‌ها بودند، شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها به ۱۲/۲۹ ختم نشده است، شرکت‌های مورد نظر از ابتدای سال ۱۳۹۲ تا انتهای سال ۱۳۹۶ در عضویت بورس اوراق بهادار نبوده‌اند، شرکت‌های که در طول دوره پژوهش تغییر سال مالی داشته‌اند، طی دوره پژوهش فعالیت مستمر نداشته و معاملات آنها در بورس دچار وقفه بیش از سه ماه بوده است.

پس از اعمال محدودیت‌های فوق ۷۹۵ سال - شرکت به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شدند داده‌های مورد نیاز با مراجعه به صورت‌های مالی و یادداشتهای توضیحی صورتهای مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موجود در سامانه کدال و نرم افزار ره آورد نوین استخراج گردید همچنین برای ارزیابی خوانایی، گزارش هیات مدیره هر ساله شرکتهای از سامانه کدال دریافت گردید.

پژوهش حاضر خوانایی گزارش هیات مدیره را مورد بررسی قرار داده و در فرضیه‌های ۱ الی ۶ نقش عناصر حاکمیت شرکتی در خوانایی گزارش هیات مدیره مورد آزمون قرار می‌گیرد.

با در نظر گرفتن مبانی نظری موجود در مورد نقش نظارتی هیات مدیره و مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی در ارائه اطلاعات سودمند و با تاکید بر تئوری علامت‌دهی و تئوری مشروعیت، در این پژوهش برای بررسی رابطه بین عناصر حاکمیت شرکتی و خوانایی گزارش هیات مدیره که افشای اطلاعات اختیاری را دارد، مدل رگرسیون چند متغیره زیر تدوین گردیده و متغیرهای کنترلی این مدل با توجه به تحقیق شجری (۱۳۹۱) شامل سود تقسیمی، سود هر سهم، اهرم مالی در نظر گرفته شده است.

$$\text{Readability}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{OC}_{i,t} + \beta_2 \text{BODS}_{i,t} + \beta_3 \text{SOP}_{i,t} + \beta_4 \text{OIS}_{i,t} + \beta_5 \text{CEO}_{i,t} + \beta_6 \text{BEDUCATION}_{i,t} + \beta_7 \text{FL}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

۳-۱ - متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته: خوانایی گزارش هیات مدیره

واژه خوانایی (Readability) به معنای روش تخمینی احتمال موفقیت خواننده در خواندن و درک یک متن؛ پیام یا گزارش است و زمانی یک گزارش در انتقال پیام و جذب مخاطب موفق است که به نوشتار و اشکال آن، متعهد بوده باشد؛ تا به آسانی درک شود برای سنجش خوانایی متون معمولاً از ۵ روش فرای، کاینگ فوگ، فلش، کلوز و مک لافلین استفاده می‌شود. در این تحقیق با توجه به اینکه خوانایی گزارشات مالی مد نظر می‌باشد طبق تحقیق لی ۲۰۰۸، آی من ۲۰۱۶ و ولی پور ۱۳۹۱؛ از روش کاینگ فوگ استفاده می‌شود. شاخص خوانایی کاینگ فوگ:

(۱) انتخاب یک نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای از ابتدا، وسط و انتهای گزارش بصورت تصادفی؛

(۲) شمارش تعداد جملات هریک از نمونه‌ها مطابق سه شاخص "، "، "؟" و "!"؛

- ۳) مشخص کردن متوسط طول جملات از طریق تقسیم تعداد کلمات به تعداد جملات کامل هر نمونه یکصدکلمه ای؛
- ۴) شمارش تعداد کلمات سه هجایی و بیش از سه هجایی موجود (کلمات دشوار) در هر کدام از متون صدکلمه ای؛
- ۵) جمع کردن تعداد کلمات دشوار با تعداد متوسط کلمات در جملات؛
- ۶) حاصل جمع بند ۳ و ۵ را در عدد ثابت ۰/۴ ضرب نمایید؛
- ۷) انجام محاسبات بندهای ۴، ۵ و ۶ برای دو نمونه یکصدکلمه ای دیگر و
- ۸) محاسبه میانگین نتایج هر سه نمونه

$$\text{Gunning fog grade} = (\text{جملات} / \text{لغات} + (100 * \text{لغات سخت یا چند سیلابی} / \text{لغات})) / 4$$

منظور از لغات سخت و پیچیده، کلمات با هجاهای بلند و کشیده و کلمات چندسیلابی و استفاده از استعاره و کنایه در جمله می باشد.

در تحقیقات انجام شده در زمینه قابلیت خواندن، شاخص fog اگر بین ۸ تا ۱۲ باشد؛ گزارشات خوانا می باشد و نمره بیشتر از ۱۲، نشانه ی خوانایی ضعیف و سخت و کمتر از ۸، نشانه ی خوانایی در حد متوسط می باشد.

متغیر مستقل:

۱) تمرکز مالکیت: کنترل مطلق سهامداران عمده بر اداره امور شرکت؛ تمرکز مالکیت گفته می شود که بر اساس شاخص هرفیندال - هیرشمن؛ برای درصد مالکیت بزرگتر و مساوی ۵٪ اندازه گیری می شود. این شاخص به شرح زیر نشان داده می شود:

$$OC_{i,t} = \sum (SHARE_{i,t})^2$$

SHARE ، نشان دهنده ی درصد مالکیت سهامدار شرکت i در دوره t می باشد. هر اندازه این شاخص بیشتر باشد نشان دهنده ی تمرکز بیشتر و حضور تعداد اندکی سهامدار عمده در ساختار مالکیت می باشد (نمازی و همکاران، ۱۳۹۲)

۲) استقلال هیات مدیره: که ترکیب اعضای هیات مدیره از لحاظ موظف بودن و غیرموظف بودن می باشد. عضو غیرموظف، عضو پاره وقت هیات مدیره بوده که مسئولیت اجرایی ندارد. سرمایه گذاران بر این باورند که مدیران غیرموظف در حکم ناظرانی بر رفتار و عملکرد مدیران هستند و رفتار آنها را کنترل می کنند. این شاخص به شرح زیر اندازه گیری می شود:

$$BODS_{i,t} = (OUT\ DIR_{i,t} / TOTAL\ DIR_{i,t}) * 100$$

که در آن OUT DIR تعداد اعضای غیرموظف برای شرکت i در دوره t و TOTAL DIR کل اعضای هیات مدیره برای شرکت i در دوره t می باشد.

۳) مالکیت دولتی: که سهم مالکیت دولت از شرکت‌ها بوده. این متغیر به صورت زیر اندازه‌گیری می‌شود:

$$SOP_{i,t} = (STATE\ STOCKS_{i,t} / TOTAL\ STOCKS_{i,t}) \times 100$$

که در آن:

SOP: مالکیت دولتی؛

STATE STOCK: تعداد سهام تحت مالکیت دولت برای شرکت i در دوره t

TOTAL STOCKS: مجموع تعداد سهام در جریان شرکت برای شرکت i در دوره t

۴) مالکیت نهادی: مالکیت نهادی یا سرمایه‌گذاران نهادی به سرمایه‌گذاران بزرگ نظیر بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، صندوق‌های بازنشستگی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری گفته می‌شود. عموماً اینگونه تصور می‌شود که حضور سرمایه‌گذاران نهادی به تغییر رفتار شرکت منجر می‌شود و با استفاده از حق رای می‌توانند در تصمیم‌گیری‌ها و ساختار سرمایه‌ی هیأت‌مدیره نفوذ کنند. این امر از فعالیتهای نظارتی این سرمایه‌گذاران نشأت می‌گیرد. برای محاسبه این شاخص به شرح زیر عمل می‌شود:

(کل سهام منتشره / میزان سهام در دست سرمایه‌گذاران نهادی) = OIS

۵) قدرت هیأت‌مدیره: اگر مدیرعامل شرکت رئیس هیأت‌مدیره آن نیز باشد؛ به این وضعیت دوگانگی وظیفه‌ی مدیرعامل اطلاق می‌شود. در اینصورت ایشان دارای قدرت محسوب می‌شوند. این متغیر دوجبهی بوده و یک متغیر تصنعی و به صورت زیر اندازه‌گیری می‌شود:

ارزیابی قدرت هیأت‌مدیره = CEO POWER

اگر رییس هیأت‌مدیره و مدیرعامل هر دو یک نفر باشد؛ عدد یک، در غیر اینصورت اگر رییس هیأت‌مدیره و مدیرعامل هر دو یک نفر نباشد عدد صفر جاگذاری می‌شود.

۶) دانش مالی و حسابداری هیأت‌مدیره: هیأت‌مدیره نه تنها باید در بخش مدیریت بلکه بایستی در سایر رشته‌ها از قبیل اقتصاد، کامپیوتر، حسابداری، بانکداری، حقوق و غیره دانش کافی داشته‌باشد تا بتواند عملکرد بهتری در جهت برنامه‌های استراتژیک شرکت داشته‌باشد. دانش مالی به شرح زیر اندازه‌گیری می‌شود:

در صورت حضور اعضای با مدرک حسابداری و یا مدرک مالی در شرکت به آن متغیر مصنوعی ۱ و در غیر اینصورت ۰ داده می‌شود.

دانش مالی هیأت‌مدیره = BEDUCATION

متغیر کنترلی

۱) اهرم: این متغیر بیانگر میزان استفاده از بدهی در ساختار سرمایه شرکت می‌باشد که به صورت زیر اندازه‌گیری می‌شود:

$$LEV_{i,t} = TL_{i,t} / TA_{i,t}$$

TL: مجموع بدهی‌ها برای شرکت i در دوره t

TA: مجموع دارایی‌ها برای شرکت i در دوره t

۴- یافته‌های پژوهش

جدول شماره ۱، آمار توصیفی متغیرهای مورد آزمون که شامل برخی شاخص‌های مرکزی و پراکندگی است را برای نمونه متشکل از ۷۹۵ سال-شرکت مشاهده در فاصله زمانی سال‌های ۱۳۹۲-۱۳۹۶ نشان می‌دهد.

جدول شماره ۱. آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیرها	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
خوانایی گزارش هیات مدیره	Readability	۱۹/۹۴	۱۹/۲۱	۳۹/۱۱	۱۲/۰۹	۴/۵۹
تمرکز مالکیت	OC	۷۱/۸۸	۷۶/۷۶	۱۰۰/۰۰	۰/۰۰	۱۹/۱۲
استقلال هیات مدیره	BODS	۰/۶۷	۰/۶۰	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۱۹
مالکیت دولتی	SOP	۹/۵۷	۰/۰۰	۹۲/۴۰	۰/۰۰	۱۸/۳۶
مالکیت نهادی	OIS	۳۷/۴۶	۲۹/۶۰	۹۸/۹۳	۰/۰۰	۳۲/۶۴
اهرم مالی	FL	۰/۵۵	۰/۵۶	۰/۹۸	۰/۰۱	۰/۱۹

نتایج آزمون مفروضات کلاسیک

به منظور اطمینان از نتایج تحقیق و ساختگی نبودن روابط موجود در رگرسیون و معنی‌دار بودن متغیرها اقدام به انجام آزمون مانایی و محاسبه ریشه واحد متغیرهای تحقیق گردید باتوجه به نتایج بدست آمده فرضیه‌ی صفر مبنی بر ریشه واحد داشتن متغیرها پذیرفته نمی‌شود. قبل از برآورد الگو، مفروضات الگوی رگرسیون از جمله همسانی واریانس اجزای اخلاص، نبود خودهمبستگی بین اجزای اخلاص و نبود هم خطی بین متغیرهای توضیحی بررسی شد. به منظور تشخیص نرمال بودن توزیع اجزای اخلاص مدل نیز از آزمون جاک-برا استفاده گردید. از آن جا که نتیجه احتمال آماره جاک-برا، برای مدل‌های تحقیق بیشتر از ۰/۰۵ شده است، لذا فرض صفر مبنی بر نرمال بودن اجزای اخلاص را نمی‌توان رد کرد، پس توزیع اجزای اخلاص نرمال است. در این تحقیق همچنین، برای آزمون همبستگی بین پسماندها نیز از آماره دوربین واتسن و برای رفع ناهمسانی واریانس، از روش حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شده است. علاوه بر این، به منظور اطمینان از عدم وجود مشکل هم خطی چندگانه

بین متغیرها، از آزمون همبستگی پیرسون استفاده شده است که نتیجه این آزمون حاکی از عدم وجود هم‌خطی بین متغیرهای توضیحی مدل می‌باشد.

نتیجه بهترین برازش از آزمون فرضیه‌های ۱ تا ۶ پژوهش
جدول زیر حاکی از بهترین برازش آزمون فرضیه‌های ۱ تا ۶ می‌باشد.

جدول شماره ۴. نتیجه آزمون فرضیه

متغیر	نماد متغیر	ضریب متغیر	انحراف معیار	آماره t	معنی‌داری P-Value
تمرکز مالکیت	OC	۰/۰۰۲	۰/۰۰۰۷	۲/۷۹	۰/۰۰
استقلال هیات مدیره	BODS	-۰/۱۳	۰/۰۴	-۳/۰۸	۰/۰۰
مالکیت دولتی	SOP	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۰۶	-۲/۳۲	۰/۰۲
مالکیت نهادی	OIS	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۰۴	-۳/۲۰	۰/۰۰
قدرت هیات مدیره	CEO	۰/۰۴	۰/۰۱	۳/۲۳	۰/۰۰
دانش مالی	BEDUCATION	۰/۰۰۸	۰/۰۳	۰/۲۲	۰/۸۲
اهرم مالی	FL	-۰/۰۷	۰/۰۳	-۱/۹۶	۰/۰۴
مقدار ثابت	C	۰/۱۳	۰/۰۷	۱/۷۴	۰/۰۸
آماره	۴۰۴/۲۲		ضریب تعیین تعدیل شده		
احتمال آماره F	۰/۰۰		آماره دوربین واتسون		
			۱/۹۶		

در بررسی معنی دار بودن مدل با توجه به این که مقدار احتمال آماره F از ۰/۰۵ کوچکتر می‌باشد (۰/۰۰) با اطمینان ۹۵٪ معنی دار بودن کل مدل تایید می‌شود و از اعتبار بالایی برخوردار است. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۷۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی وارد شده در مدل تبیین می‌گردد. همچنین مقدار آماره دوربین-واتسون می‌بایست مابین عدد ۱/۵ و ۲/۵ باشد که در این پژوهش ۱/۹۶ است که حاکی از این مطلب می‌باشد که در جزء اخلاص آن خود همبستگی وجود ندارد. نتایج حاصل از برازش مدل اول پژوهش، حاکی از وجود رابطه‌ی معنادار بین تمرکز مالکیت، استقلال هیات مدیره، مالکیت دولتی، مالکیت نهادی و قدرت هیات مدیره با قابلیت خواندن گزارش هیات مدیره می‌باشد.

۵- نتیجه گیری و بحث

گزارش هیات مدیره که جزء افشاهای اختیاری با اهمیت می‌باشد طبق تئوری علامت دهی می‌تواند باعث جذب و تخصیص کارآمد منابع قرار گیرد گزارش فوق با توجه به اینکه تحت استاندارد خاصی نمی‌باشد می‌تواند دستخوش سلیقه مدیریت قرار گیرد و یا مدیر می‌تواند با پیچیده و مبهم ارائه کردن اطلاعات، اخبار منفی

و نامطلوب را پوشش داده و در نتیجه خوانایی اطلاعات افشا شده کاهش یابد و تبع آن قابل فهم بودن که یکی از ویژگی های کیفی چارچوب نظری است تحت تاثیر قرار داده و در نهایت مطلوبیت تصمیم گیری نیز کاهش می یابد در نتیجه طبق تئوری نمایندگی و تئوری مشروعیت نظام راهبری شرکت، بر این رفتارهای فرصت طلبانه مدیر نظارت کرده و می تواند کیفیت گزارشگری را افزایش دهد که در پژوهش فوق نیز تاثیر عوامل حاکمیت شرکتی بر روی خوانایی ارزیابی گردید و نتایج آزمون حکایت از ارتباط معنی دار بین اکثریت عوامل حاکمیت شرکتی با خوانایی دارد طبق جدول آزمون مدل تحقیق، ارتباط بین تمرکز مالکیت با خوانایی معنی دار با مستقیم می باشد و با توجه به اینکه شاخص خوانایی یک شاخص معکوس از ارزیابی قابلیت خواندن می باشد می توان بیان نمود که هرچه تمرکز مالیت کمتر شود گزارش هیات مدیره خواناتر می باشد تئوری نمایندگی بیان می دارد که پراکندگی مالکیت موجب بروز هزینه های نمایندگی و تضاد منافع بین مدیران و مالکان می شود (مکلینگ و جنسن^{۱۸}، ۱۹۷۶). از این رو، شرکت های با میزان تمرکز مالکیت پایین تر، اقدام به انتشار گزارش های مالی خواناتری می کنند تا بدین طریق مسایل نمایندگی خود را کاهش دهند و ارتباط بین استقلال هیات مدیره و خوانایی گزارش هیات مدیره یک ارتباط معنا دار و معکوس می باشد که با توجه به معکوس بودن شاخص خوانایی از قابلیت خواندن، به این معناست که هرچه استقلال هیات مدیره افزایش یابد خوانایی گزارش هیات مدیره نیز افزایش می یابد که این نتیجه با پژوهش مهدوی و کرمانی (۱۳۹۴) مطابق است که نشان دادند استقلال هیات مدیره دارای تاثیر مثبت و معناداری بر کیفیت گزارشگری مالی است. یعنی در صورتی که بیش تر اعضای هیات مدیره را مدیران مستقل غیرموظف تشکیل دهنده هیات مدیره از کارایی بیشتری برخوردار خواهد بود. زیرا رفتارهای فرصت طلبانه مدیریت به وسیله مدیران غیراجرایی شرکت تحت کنترل و نظارت قرار می گیرد. وجود چنین مدیرانی، کیفیت تصمیم های مدیریت را تحت تاثیر قرار داده و راهکارهای مناسب به وسیله مدیریت انجام می شود و گزارشگری شرکت بهبود می یابد و مالیت نهادی و مالکیت دولتی نیز دارای ارتباط معکوس و معنا دار با خوانایی گزارش هیات مدیره می باشد که با توجه به شاخص معکوس خوانایی می توان بیان نمود که با افزایش سهم مالکان نهادی و مالکان دولتی از مالکیت، خوانایی گزارش هیات مدیره افزایش می یابد که مطابق با پژوهش ستایش (۱۳۸۹) می باشد. و بین متغیر قدرت هیات مدیره و خوانایی گزارش هیات مدیره ارتباط مستقیم و معنا داری دیده شد که با توجه به شاخص معکوس خوانایی می توان بیان نمود که هرچه قدرت هیات مدیره افزایش یابد یعنی در حالتی که مدیرعامل ریس هیات مدیره نیز باشد خوانایی گزارش هیات مدیره کاهش می یابد در نتیجه می توان اظهار نمود که مدیرعامل از قدرت خود در تهیه گزارش هیات مدیره با هدف مشخص استفاده می نماید و نقش نظارتی هیات مدیره در این حالت کم میشود. بین دانش مالی و خوانایی گزارش هیات مدیره ارتباط معنی داری دیده نشد در نهایت با توجه به نتایج بدست آمده می توان انتظار داشت که با تقویت حاکمیت شرکتی گزارش هیات مدیره و افشا اختیاری اطلاعات خوانا تر ارائه شده و کیفیت افشا را بتواند افزایش دهد در نتیجه به مدیران و تهیه کنندگان گزارش پیشنهاد میشود که به این مهم توجه نموده تا بهتر بتوانند منابع کارآمد و بیشتری را جذب نمایند زیرا اگر اخبار ارائه نشود یا بصورت پوشیده و مبهم ارائه شود می تواند بدترین تفسیرها را بدنبال داشته

باشد و سرمایه‌گذاران باید خوانایی گزارش‌ها را به عنوان یک معیار از عملکرد قوی نقش حاکمیت شرکتی مد نظر داشته باشند.

فهرست منابع

- * باقری، ابوطالب، حصارزاده، رضا، عباس زاده، محمدرضا. (۱۳۹۷). خوانایی صورتهای مالی و حساسیت سرمایه‌گذاران به استفاده از اطلاعات حسابداری. چشم انداز مدیریت مالی، شماره ۲۳. ص ۸۷-۱۰۳
- * حساس یگانه، یحیی؛ باغومیان، رافیک. (۱۳۸۵). نقش هیأت‌مدیره در حاکمیت شرکتی. نشریه حسابداری. ۱۷۴(۴)، صص ۳۳-۳۰.
- * حسینی، سیدعلی؛ فصیحی، صغری؛ محمودیان، نسیم. (۱۳۹۴). نقش تحلیل متن و بازیابی اطلاعات در حوزه حسابداری. پژوهش حسابداری. ۱۹(۶)، صص ۲۵-۴۶
- * ستایش، محمد حسین؛ کاظم‌نژاد، مصطفی. (۱۳۸۹). بررسی تأثیر ساختار مالکیت و ترکیب هیأت‌مدیره بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه دانش حسابداری، شماره ۱، صص ۵۱-۲۹.
- * سرهنگی، حجت؛ ابراهیمی، سعید؛ یاری ابهری، حمیدالله. (۱۳۹۳). بررسی پیچیدگی گزارشگری مالی بر رفتار معاملاتی سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران. فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۲۷(۷) صص ۷۸-۵۹.
- * کرمی، غلامرضا. (۱۳۸۷). بررسی رابطه بین مالکین نهادی و محتوای اطلاعاتی سود، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۲(۵۴)، صص ۸۱-۱۰۰.
- * صفری، مهدی، رضایی، یاسر. (۱۳۹۳). مدیریت سود و خوانایی گزارش‌گری مالی. فصلنامه دانش حسابرسی، ۸(۸)، صص ۲۱۷-۲۳۰.
- * صفری گرایلی، مهدی و رضایی، یاسر. (۱۳۹۷). توانایی مدیریت و خوانایی گزارشگری مالی: آزمون نظریه علامت دهی. دانش حسابداری، شماره ۲. ص ص ۲۱۸-۱۹۱.

- * مهدوی، غلامحسین؛ کرمانی، احسان. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر استقلال هیأت مدیره بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران. فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، ۴(۵). صص ۱-۲۶.
- * حساس یگانه، یحیی؛ شهریاری، علیرضا. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت و محافظه کاری در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی، ۲(۳). صص ۷۷-۹۴.
- * Ajina, A., Laouti, M., Msolli, B. (2016). Guiding through the fog: Does annual report readability reveal earnings management. *Research in International Business and Finance*. Vol. 38, pp. 509-516
- * Antweiler, W., Frank, D. (2004). Is All That Talk Just Noise The Information Content of Internet Stock Message Boards. *Finance*, Vol.59, pp. 1259-129.
- * Bloomfield, J. (2008). Discussion of Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Accounting and Economics*, Vol.45, pp. 248-252.
- * Brown, K. D., Harlow, W. V., & Tinic, S. M. (1998). Risk averted, uncertain information, and market efficiency. *Finance Economics*, Vol. 22, pp. 355-385
- * Burke, J. F. (1997). Report on standards overload. *The CPA Journal*, Vol. 66, pp. 3-11. and M. J. Jones and. (2003). Financial reporting of good news and bad news: Evidence from accounting narratives. *Accounting and Business Research*, Vol. 33, pp. 171-185.
- * Chia-Chun Hsieh., Kai Wai Hui., Yao Zhang. (2016). Analyst Report Readability and Stock Returns. *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 43, Issue 12-, pp. 98-130
- * Courtis, J.K. (2004). Corporate report obfuscation: artefact or phenomenon. *British Accounting Review*, Vol. 36(3), pp. 291-312.
- * Daniel, K., Hirshleifer, A., Subrahmanyam, D. (1998). Investor Psychology and security market under- and over- reactions. *Finance*, Vol. 53, pp:1839- 1885.
- * Debondt, W.F., & Thaler, R. H. (1985). Does the stock market overreact? *finance*, Vol. 40, pp. 793-805
- * Debondt, W.F., & Thaler, R. H. (1987). Further evidence on investor overreaction and stock market seasonality. *Finance*, Vol. 42, pp. 557-581
- * Dechow M., Sloan G., Sweeney P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, Vol. 70, pp.193-225.
- * Hasan, M.M. (2017). Managerial ability, annual report readability and disclosure tone (April 23, 2017). Available at SSRN
- * Heitzman, S. , Wasley, C. and Zimmerman, J. (2010). The joint effects of materiality thresholds and Voluntary disclosure incentives on firms disclosure decisions. *Accounting and Economics*, Vol. 49(1), pp. 109-132.
- * Hellstrom, K. (2006). The Value Relevance of Financial Accounting Information in a Transition Economy: The Case of the Czech Republic. *European Accounting Review*, Vol.15(3), pp3-25.
- * Jones, M.J., Shoemaker, P.A. (1994). Accounting narratives: a review of empirical studies of content and readability. *Accounting literature*. Vol. 13, pp. 142-184
- * Lawrence A. (2013). Individual investors and financial disclosure. *Accounting and Economics*, Vol. 56, pp. 130-147.
- * Lehavy, R., Li, F., Kenneth, M. (2011). The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *Accounting Review*, Vol. 86, pp. 1087 -1115

- * Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and persistence. *Accounting and Economics*, Vol. 45, pp. 221-247.
- * Lo, K., Ramos, F., Rogo,R. (2017). Earnings management and annual report readability. *Accounting and Economics*, Vol. 63, pp. 1-25.
- * Meckling, W.H., Jensen. (1976). Theory of the firm: Managerial behaviour, agencycosts and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-360.
- * Miller, B. (2010). The effects of reporting complexity on small and large investor trading. *Accounting Review*, Vol. 85, pp. 2107-2143.
- * Radin, A. (2007). Have we created financial statement disclosure overload?. *The CPA journal*, Vol. 77, pp. 6-20
- * Scot Asay, H., Brooke Elliot,w. (2016). Disclosure Readability and the Sensitivity of Investors' Valuation Judgments to Outside Information. *Accounting Review*, Vol. 90(1), pp. 1-51.
- * Subramanian, R., Insley, R.G., Blackwell, R.D. Performance and readability: a comparison of annual reports of profitable andunprofitable corporations. (1993). *Business Communication*, Vol. 30, pp. 49-61.
- * Xu, Q., guy D. Executive age and the readability of financial reports. (2018). [Advances in Accounting](#), Vol. 43, pp. 70-81.
- * You, H., Zhang, X. Financial reporting complexity and investor underreaction to 10-K information. (2009). *Review of Accounting Studies*, Vol. 14, pp. 559-586.

یادداشت‌ها

¹ Burke

² Radin

³ You and Zhang

³ Hassan

⁵ Ajina

⁶ Antweiler , Frank

⁷ Miller

⁸ Lawrance

⁹ Bloomfield

¹⁰ Scot, Brooke

¹¹ Aymen

¹² Dechow

¹³ Chun Hsieh

¹⁴ Qio

¹⁵ Lehavy

¹⁶ Subramanian

¹⁷ Jones and Shoemaker

¹⁸ Meckling and Jensen