

بررسی تاثیر خوانایی و ادبیات گزارشگری مالی بر ریسک پذیری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سید محمد میرمحمدی^۱، نادر طاهری صاحبی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۱/۱۱

تاریخ پذیرش ۱۴۰۱/۰۲/۱۵

چکیده

هدف از انجام این تحقیق بررسی تاثیر شفافیت و خوانایی گزارشات مالی بر ریسک شرکت است. روش تحقیق همبستگی بوده و تحقیق به لحاظ هدف جزو تحقیقات کاربردی محسوب می شود. جامعه آماری این تحقیق کلیه شرکتهای فعال در بورس اوراق بهادار تهران است و نمونه آماری بر اساس روش حذف سیستماتیک برابر با ۱۱۸ شرکت است. دوره زمانی جمع آوری اطلاعات مربوط به سالهای ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ است و اطلاعات به دست آمده با استفاده از نرم افزار ایویوز نسخه ۸ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. بر اساس نتایج به دست آمده از تجزیه و تحلیلهای آماری، خوانایی گزارشات مالی تاثیر منفی و معناداری بر ریسک شرکت دارد. کلمات کلیدی: شفافیت و خوانایی گزارشات مالی، ریسک شرکت، بورس اوراق بهادار

^۱ دکتری تخصصی حسابداری، موسسه آموزش عالی غیر انتفاعی روزبهان، واحد ساری، ایران
smohamadmmohamadi@gmail.com

^۲ کارشناس ارشد حسابداری موسسه غیر انتفاعی روزبهان ساری
n.taheeri.sahebi@gmail.com

۱-مقدمه

در ادبیات مالی و حسابداری، ریسک پذیری شرکت به عنوان ابهامات مرتبط با بازده و جریانات نقدی مورد انتظار ناشی از سرمایه گذاری تعریف می شود (رایت و همکاران، ۱۹۹۶). برپایه این تعریف، ریسک گریزی مدیران موجب اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری با ریسک پایین و به تبع این تعریف، ریسک گریزی مدیران موجب اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری با ریسک پایین و به تبع آن عدم پذیرش فرصت های سرمایه گذاری دارای ریسک و ارزش بالا می گردد (گای، ۲۰۰۰). عمده مطالعات تجربی صورت گرفته در ادبیات موجود از جنسن و مک لینگ (۱۹۷۶) تا لو (۲۰۰۹) و دسمولینز و میونیر (۲۰۱۸)، بر تأثیر مثبت ریسک پذیری شرکت بر افزایش ثروت سهامداران صحه گذارده اند (بسوگلوب و کراسلت، ۲۰۲۱). با این حال، مدیران به پذیرش ریسک کمتر نیز تمایل دارند که به نوبه خود ممکن است کاهش ارزش شرکت را به همراه داشته باشد. براساس تئوری نمایندگی، مدیران هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری ریسک شخصی خود را نیز در نظر می گیرند، چرا که آنان نمی توانند همانند سهامداران از طریق تنوع بخشی، ریسک شخصی خود را کاهش دهند. بنابراین از آن جا که سرمایه گذاری های ریسکی، ممکن است منجر به بروز بحران مالی و در پی آن مخدوش شدن امنیت شغلی مدیران شود، لذا آن ها ممکن است از پذیرش چنین فرصت های سرمایه گذاری خودداری نمایند. ضمن آن که پذیرش طرح های سرمایه گذاری پرریسک، هزینه های اضافی نظیر محدود شدن رفتار فرصت طلبانه پذیرش طرح های سرمایه گذاری پرریسک، هزینه های اضافی نظیر محدود شدن رفتار فرصت طلبانه مدیران در سوء استفاده از منابع شرکت را به آن ها تحمیل خواهد نمود (هاسچر و سیوی، ۲۰۱۴).

در عین حال ادبیات موجود نشان می دهد که گزارشگری مطلوب و با کیفیت، مطالعه کنندگان و خصوصاً سهامداران را قادر می سازد تا اطلاعات را راحت تر کسب نموده و در نتیجه نظارت موثرتری بر رفتار مدیران اعمال نمایند. از لحاظ نظری، نظارت قوی بر تصمیمات سرمایه گذاری مدیران اثرگذار بوده و از طریق کاهش هزینه های نمایندگی سبب پذیرش فرصت های سرمایه گذاری مخاطره آمیز اما با ارزش بالا، می گردد (لو، ۲۰۰۹).

در نتیجه می توان اینگونه تعبیر کرد که چنانچه مدیران در پی منافع شخصی و فرصت طلبانه خود برآیند، تمایل به ریسک پذیری بالاتر نخواهند داشت و در نتیجه برای فرار از این موضوع ناگزیر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی خواهند بود و در نتیجه ادبیات گزارشگری مالی آنها دستاویزی برای پنهان ساختن شفافیت در گزارشات مالی می گردد (بسوگلوب و کراسلت، ۲۰۲۱).

این مسئله می تواند این مفهوم را به ذهن متبادر سازد که چنانچه مدیران شرکتها از ادبیات غامض و فیرخوانا در گزارشات خود استفاده نمایند ممکن است این ویژگی نشانه ای از میل آنها به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش شفافیت بوده باشد و در نتیجه می توان تعبیر کرد که چنین مدیرانی احتمالاً شرکت را ا به سمت ریسک گریزی هدایت خواهند کرد و سهامداران را از بازده بالاتر احتمالی محروم خواهند ساخت. با این وجود این مسئله هرگز به طور دقیق در بازار سرمایه کشورمان مورد تحلیل و بررسی علمی قرا نگرفته است. از اینرو مسئله اصلی این تحقیق آن است که خوانایی و ادبیات گزارشگری مالی چه تاثیری بر ریسک پذیری یا ریسک گریزی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران خواهد داشت؟

۲- مبانی نظری تحقیق

۲-۱- ریسک شرکت

هر نوع سرمایه گذاری با عدم اطمینان هایی مواجه می گردد که بازده سرمایه گذاری را در آینده مخاطره آمیز می سازد. ریسک یک دارایی سرمایه ای بدین خاطر است که این احتمال وجود دارد که بازده حاصل از دارائی کمتر از بازده مورد انتظار است. بنابراین ریسک عبارت است از احتمال تفاوت بین بازده واقعی و بازده پیش بینی شده و یا میتوان گفت ریسک یک دارایی عبارت است از تغییر احتمالی بازده آتی ناشی از آن دارایی.

۲-۲- انواع ریسک

ریسک را از نظرگاه های مختلف به شقوق ی تقسیم نموده اند. در زیر به اهم این تقسیم بندی ها اشاره شده است:

الف) ریسک ساده و سوداگرانه

به ریسک های ناشی از تحقق خطرات قهری چون زلزله، سیل، طوفان، آتش سوزی، انفجار، جنگ، شورش و اعتصاب، ریسک های ساده و به ریسک های ناشی از فعالیت های عموماً مالی مانند خرید و فروش سهام و سرمایه گذاری، ریسک سوداگرانه گفته می شود (ایثاری به نقل از سیاسی، ۱۳۹۰).

ب) ریسک تجاری و مالی

ریسک بازار سرمایه یا ریسک مالی، ریسکی است که مربوط به نوسان پذیری نرخ بازده اوراق بهادار است و می تواند بر نرخ بازده بازار سرمایه نیز اثر بگذارد. ریسک بازار محصول یا ریسک تجاری، با عواملی سروکار دارد که به جریان های نقدی عملیاتی شرکت مربوط می شود. این ریسک به تصمیمات عملیاتی و استراتژیک مدیران که بر درآمدها و هزینه های شرکت اثر بگذارند، بستگی دارد (همان).

ج) ریسک سیستماتیک و ریسک غیرسیستماتیک

این نوع تقسیم بندی بیشتر در مورد اوراق مالی مصداق پیدا می کند و در پژوهش حاضر نیز مورد کند و کاو قرار گرفته است. خطراتی که یک شرکت برای به دست آوردن بازده بیشتر با آن روبه روست، از طرفی به شرایط جامعه و بازار به صورت کلی (تحولات سیاسی، شرایط اقتصادی، آشوب و جنگ، دوران های اقتصادی و...) و از طرف دیگر، به وضعیت داخلی شرکت نظیر مدیریت شرکت، قیمت محصول، مسائل بازاریابی، مسائل حقوقی، وضعیت سرمایه و... بستگی دارد. خطراتی که مربوط به کل فعالیت هاست، ریسک سیستماتیک، و آن قسمت از خطر که مختص هر شرکت و فعالیت است، ریسک غیرسیستماتیک نامیده می شود. این قسمت از ریسک را می توان به وسیله تنوع بخشی به مجموعه سرمایه گذاری، حذف نمود (اسکندری و حسینی، ۱۳۸۰).

۲-۳- ریسک نرخ بهره

ریسک نرخ بهره بعنوان تغییرپذیری بالقوه در بازده که ناشی از تغییرات نرخ بهره بازار است تعریف میشود. ارزش هر سرمایه گذاری به میزان سود و عایدات آن و همچنین نرخ که برای محاسبه ارزش فعلی آن بکار می بریم بستگی دارد. یکی از عوامل تعیین کننده نرخ تنزیل، نرخ

بهره است که اگر هزینه بهره افزایش یابد به تبع آن نرخ تنزیل نیز افزایش می‌یابد و در نتیجه ارزش فعلی سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

۲-۴- ریسک تورم

ریسک تورم به عدم اطمینان نسبت به سطح نرخ تورم در سالهای آینده اطلاق می‌گردد. ریسک تورم به عبارت دیگر به انحراف نرخ تورم واقعی مورد انتظار بستگی دارد. سرمایه‌گذاران قبل از اقدام به سرمایه‌گذاری نرخ تورم در آینده را پیش‌بینی می‌کنند و آن را به نرخ بازده مورد توقع خود اضافه می‌کنند، در نتیجه در موقع ارزیابی عایدات آتی سرمایه‌گذاری آن را با یک نرخ تنزیل به ارزش فعلی سرمایه‌گذاری تبدیل می‌کنند. افزایش در نرخ تنزیل باعث کاهش ارزش فعلی می‌گردد.

۲-۵- ریسک کشور

ریسک کشور یا ریسک سیاسی به ثبات یک کشور از ابعاد اقتصادی و سیاسی مربوط می‌شود. این نوع ریسک در کشورهایی که از ثبات سیاسی و اقتصادی بالایی برخوردارند، پایین است. به طور کل این نوع ریسک به چهار بخش عمده سیاسی، سیاست‌گذاری اقتصادی، ساختار اقتصادی و نقدینگی تقسیم می‌گردد (رحمانی، ۱۳۹۴).

۲-۶- ریسک بازار

تعجب آور نیست وقتی که مشاهده می‌شود، قیمت سهام یک شرکت علیرغم افزایش درآمد آن نسبت به دوره قبل، کاهش یابد.

قیمت یک سهم ممکن است در یک زمان کوتاه بطور شدیدی با وجود درآمد ثابت نوسان داشته باشد. عوامل این پدیده متفاوت می‌باشد. اما اغلب بخاطر نگرشهایی که سرمایه‌گذاران نسبت به کل اوراق بهادار یا قسمتی از آنها پیدا می‌کنند می‌باشد.

تغییرپذیری در بازده اوراق که ناشی از انتظارات سرمایه‌گذاران است، ریسک بازار نام دارد. ریسک بازار بعلاوه عکس‌العمل‌های گوناگون سرمایه‌گذاران به حوادث قابل رویت و غیر قابل رویت می‌باشند. اگر سرمایه‌گذاران انتظار داشته باشند که در آینده وضعیت یک صنعت بهبود می‌یابد، این احساس و انتظار بر حسب افزایش قیمت سهام شرکت‌های موجود از آن صنعت می‌باشد.

۲-۷- گزارشات مالی؛ خوانایی و شفافیت

در دهه ۱۹۶۵ میلادی؛ گلد برگ (۱۹۶۵) ادعا کرد که "این موضوع مبالغه نیست که بیان کنیم مشکل برقراری ارتباط یک مشکل اساسی در حسابداری است." اسناد متنی حسابداری شامل اصول عمومی پذیرفته شده حسابداری، صورت های مالی سالانه شرکت ها، به همراه سایر گزارش های حسابداری، در عمل ابزارهایی برای انتقال اطلاعات حسابداری محسوب می شوند. این اسناد بر طبق استانداردهای پذیرفته شده حسابداری تهیه و منتشر می شوند و گروه های مختلف از این اطلاعات مکتوب برای اتخاذ تصمیم های مالی مناسب بهره می گیرند. به هر حال، زبان حسابداری استفاده شده در ارتباط با این منابع اطلاعاتی همواره در حال تغییر است و در عمل این موضوع باعث شده افراد غیر متخصص به سختی با اصلاحات اخیر انجام شده در حوزه واژگان و مفاهیم حسابداری همراه شوند. به همین دلیل انجمن حسابداران رسمی آمریکا فشار زیادی بر تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری وارد کرده است و «تدوین کنندگان استانداردهای حسابداری باید هر بار که یک استاندارد جدید تدوین می شود، از معرفی اصطلاحات جدی خودداری نمایند» (بورک، ۱۹۹۷).

۳- پیشنهاد تحقیق

بسوگولوف و کراسلت (۲۰۲۱)، تحقیقی به منظور بررسی تاثیر ادبیات گزارشگری مالی و نوع زبان بر ریسک پذیری شرکتها انجام دادند. با این مطالعه، آنها به بررسی تجربی اثرات خوانایی گزارش و انتخاب زبان مادری مدیران یا یک زبان خارجی به عنوان زبان گزارش دهی بر ریسک پذیری پرداختند. آنها نشان دادند که سطح پایین خوانایی به طور قابل توجهی تمایل به پذیرش ریسک مفید را کاهش می دهد. مطابق با تاثیر زبان خارجی، آنها شواهد آزمایشی ارائه می دهند که استفاده از یک زبان خارجی در ترکیب با سطح خوانایی بالا، تمایل به انجام ریسک های مفید را افزایش می دهد.

بلانکو و همکاران (۲۰۲۰)، تحقیقی با عنوان «حسابرسان چه واکنشی به خوانایی پایین گزارشات مالی نشان می دهند؟»، انجام دادند. بر اساس یافته های آنها افزایش تلاش های حسابرسی با میزان خوانایی گزارش سالانه پایین تر برای جبران افزایش درک شده از خطر تحریف مالی برای شرکت های ایالات متحده (ایالات متحده) همراه است. به طور خاص، آنها

دریافتند که میزان خوانایی کمتر گزارش سالانه با تأخیرهای بیشتر در حسابرسی و هزینه های بیشتر حسابرسی برای حسابرسان ایالات متحده در ارتباط است. به این معنی که حسابرسان وقتی خوانایی کمتر گزارش های سالانه را مشاهده می کنند، زمان ودقت بیشتری را صرف حسابرسی مشتریان می کنند. آنها همچنین دریافتند که خوانایی کم، احتمال استفاده حسابرسان از توصیفات توضیحی بیشتر در گزارش های حسابرسی را افزایش می دهد.

لو و همکاران (۲۰۱۸)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین خوانایی گزارشات مالی هیئت مدیره و مدیریت سود پرداختند. آنها دریافتند که هیئت مدیره شرکت ها در صورتی که تمایل داشته باشند تا گزارش مدیریت سود تحقق یافته را پیچیده جلوه دهند از ادبیات دشوارتری استفاده می کنند در حالیکه در صورت تمایل به برجسته سازی دستاوردها از ادبیات روان تری بهره می برند.

چو و همکاران (۲۰۱۹)، تحقیقی با عنوان « قیمت گذاری حسابرسی گزارش های سالانه ای که به سختی خوانده می شوند»، انجام دادند. آنها ضمن تایید این مسئله که خوانایی پایین اطلاعات حسابداری با تلاش بالاتر حسابرسی (منعکس شده در تاخیر بیشتر گزارش حسابرسی و هزینه های حسابرسی بالاتر) همراه است، نشان دادند که خوانایی پایین گزارشات ضمیمه ریسک کیفیت حسابرسی را افزایش می دهد زیرا انتقال اخبار نامطلوب مشکل تر است.

موسوی شیری و همکاران (۱۳۹۵)، در پژوهشی به تبیین رابطه بین کیفیت افشای اطلاعات حسابداری و ریسک بازده سهام پرداختند. آنها بیان می کنند که هدف این تحقیق بررسی رابطه بین کیفیت افشای اطلاعات حسابداری و نوسان پذیری بازده سهام است. متغیر کیفیت افشا، با استفاده از امتیازهای تعلق گرفته به هر شرکت که توسط سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و از طریق اطلاعیه کیفیت افشا و اطلاع رسانی مناسب منتشر می شود، سنجیده شد. به این منظور داده های ۸۰ شرکت بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۵-۱۳۹۰ جمع آوری و با استفاده از رگرسیون خطی تحلیل شد. یافته های پژوهش حاکی از آن است که بین کیفیت افشا اطلاعات و نوسان پذیری بازده سهام رابطه منفی و معنی داری وجود دارد اما با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده سه مدل و آماره Z کرامر می توان گفت این رابطه منفی در پرتفوی شرکت های با امتیاز افشای بالاتر از میانگین، شدت بیشتری دارد.

یوسفی اصل و همکاران (۱۳۹۵)، در پژوهش خود به تبیین مدل شفافیت گزارشگری مالی پرداختند. در این پژوهش، با بررسی مبانی نظری و پیشینه تحقیقات و نیز مدنظر قرار دادن ویژگیهای محیطی ایران، مدلی جامع تر جهت ارزیابی میزان شفافیت شرکتها و کیفیت افشای آنها پیشنهاد گردید؛ مدل پیشنهادی یاد شده مبتنی بر مدل شفافیت گزارشگری مالی بوشمن و همکاران^۱ (۲۰۰۴) است. به منظور سنجش اعتبار مدل یاد شده، پرسشنامه‌ای طراحی گردید؛ جهت غربال و تأیید نهائی شاخص‌ها از دیدگاه خبرگان دانشگاهی و حرفه‌ای، از تکنیک دلفی فازی استفاده شده است. همچنین به منظور سنجش روابط متغیرهای پنهان با گویه‌های سنجش آنها از تحلیل عاملی تأییدی استفاده شد؛ نتایج مویید این واقعیت است که از دیدگاه خبرگان، شکاف بین وضعیت موجود و مطلوب در زمینه هر یک از ابعاد موثر بر شفافیت اطلاعاتی در سطح شرکت، از لحاظ آماری معنادار و بااهمیت است.

فروغی و همکاران (۱۳۹۰)، در پژوهش خود به بررسی تاثیر شفاف نبودن اطلاعات مالی بر ریسک سقوط قیمت سهام پرداختند. آنها در مطالعه خود به این نتیجه رسیدند که عدم شفافیت اطلاعات مالی به افزایش ریسک سقوط آتی قیمت سهام منجر می شود. همچنین نتایج تحقیق آنها نشان دادند که در شرکتهایی که از عدم تقارن اطلاعاتی بالاتری برخوردارند اثر عدم شفافیت اطلاعات مالی بر افزایش ریسک سقوط آتی قیمت سهام بیشتر است.

بنابراین فرضیه پژوهش بصورت زیر قابل بیان هست:

خوانایی گزارشات مالی بر ریسک پذیری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارد.

۴- روش تحقیق

ویژگی‌های این تحقیق به طور خلاصه شرح زیر است:

الف) از لحاظ هدف تحقیق: تحقیقی کاربردی است (منظور از تحقیق کاربردی، تحقیقی است که نظریه‌ها، قانون‌مندی‌ها، اصول و فنونی که در تحقیقات پایه تدوین می‌شوند را برای حل مسائل اجرایی و واقعی به کار می‌گیرد؛ به طور کلی انگیزه‌های اصلی از اجرای این نوع

تحقیق، حقیقت جویی و دستیابی به اطلاعات و روابط جدید است که به دستیابی به درک عمیق‌تر پدیده‌ها کمک می‌نمایند).

ب) از لحاظ مکان تحقیق: تحقیقی کتابخانه‌ای است (در تحقیق توصیفی، آنچه هست توصیف و تفسیر شده و کانون توجه محقق شرایط یا روابط موجود، عقاید متداول، فرایندهای جاری، آثار مشهود و یا روندهای در حال گسترش می‌باشد، تمرکز اصلی در این نوع تحقیق در درجه اول به زمان حال است، هرچند رویدادها و آثار گذشته را نیز که به شرایط موجود مربوط می‌شوند مورد بررسی قرار می‌دهد.

ج) از لحاظ نوع تحقیق: از نوع نیمه تجربی و با استفاده از رویکرد پس‌رویدادی (از طریق اطلاعات گذشته) است. از روش پس‌رویدادی زمانی استفاده می‌شود که محقق پس از وقوع رویدادها به بررسی موضوع می‌پردازد. افزون بر این، امکان دستکاری متغیرهای مستقل وجود ندارد (نمازی، ۱۳۷۹).

۱-۴- قلمرو موضوعی

قلمرو موضوعی تحقیق حاضر بررسی تاثیر شفافیت و خوانایی گزارشات مالی بر ریسک در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است لذا موضوع تحقیق در حیطه حسابرسی است.

قلمرو زمانی

داده های مربوط به این تحقیق مربوط به سالهای ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۹ باشد.

قلمرو مکانی

قلمرو مکانی این تحقیق شامل شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می- باشد.

۲-۴- جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش تمامی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که در بازه زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ مورد آزمون قرار می گیرند. این جامعه به این علت انتخاب شده است که امکان دسترسی به داده های موجود در صورتهای مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس وجود دارد.

۴-۳- نمونه آماری

در این پژوهش، نمونه ۱۱۸ شرکتی تحقیق از طریق روش حذف سیستماتیک از میان شرکتهای جامعه آماری، انتخاب خواهد شد. جزییات این روش در جدول زیر قابل مشاهده است.

(جدول ۱) تعداد شرکت های نمونه

تعداد	شرح
۵۲۰	تعداد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تا پایان سال ۱۳۹۹
(۷۹)	شرکتهای خارج شده از بورس یا منتقل شده به فرابورس
(۸۳)	شرکتهای با وقف معاملات بالای سه ماه
(۹۱)	شرکتهای دارای پایان سال مالی غیر از ۱۲/۲۹
(۸۸)	شرکتهای فعال در حوزه های مالی و بانکی و هلدینگ و ...
(۶۵)	شرکتهایی فاقد اطلاعات لازم برای این تحقیق
۱۱۸	تعداد شرکت های مورد بررسی

۴-۴- روش ها و ابزار گردآوری اطلاعات:

اطلاعات مورد نیاز تحقیق بر حسب نوع آنها از منابع مختلفی جمع آوری شده اند.

۱. اطلاعات مورد نیاز به ادبیات تحقیق و مباحث تئوریک از منابع کتابخانه ای مانند کتب و نشریات فارسی و لاتین و سایت های اینترنتی جمع آوری شده اند.
۲. اطلاعات مربوط به شرکت ها به عنوان ابزار تحقیق مورد استفاده قرار گرفته است. اطلاعات و داده های خام و اولیه لازم برای آزمون فرضیات از سوی صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موجود در نرم افزار ره آورد نوین و اطلاعات موجود در سایت بورس اوراق بهادار تهران جمع آوری شده است. در صورت ناقص بودن داده های موجود در این بانک های اطلاعاتی، به آرشیو های دستی موجود در کتابخانه سازمان بورس اوراق بهادار مراجعه شده است. همچنین برای تحلیل داده ها از نرم افزارهای اکسل و اس پی اس اس و ایویوز مبتنی بر تحلیل داده های ترکیبی استفاده شده است.

۴-۵- مدل و نحوه اندازه گیری متغیرها:

برای بررسی فرضیه مورد نظر این تحقیق از مدل کمی زیر برگرفته از تحقیق بسوگولوف و کراسلت (۲۰۲۱)، استفاده می شود:

$$\text{Risk}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Readability}_{i,t} + \alpha_2 \text{Size}_{i,t} + \alpha_3 \text{Lev}_{i,t} + \alpha_4 \text{Grw}_{i,t} + \alpha_5 \text{AuditSize}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

۵- تجزیه و تحلیل آماری

۵-۱- آمار توصیفی

جدول ۲: آمار توصیفی

متغیر	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
ریسک پذیری شرکت	۱/۴۶	۱/۲۹	۳/۳۷	۰/۳۶	۰/۸۸
خوانایی گزارشات مالی	۹/۷۱	۹/۱۱	۱۹/۲	۵/۶	۱/۲۲
اندازه شرکت	۶/۲۷	۶/۱۳	۸/۱۵	۴/۴۱	۰/۷۱
اهرم مالی	۰/۵۶	۰/۵۹	۰/۹۵	۰/۰۱	۰/۲۱
نرخ رشد فروش	۰/۱۴	۰/۰۹	۷/۷۰	-۰/۹۳	۰/۱۴
اندازه حسابرس	۰/۶۶	۱	۱	۰	۰/۲۹

۵-۲- آمار استنباطی

آزمون لون، لین، چو

زمانی که متغیرها ناپایا یا دارای ریشه واحد هستند، فرآیند تکنیک اقتصاد سنجی مرسوم ممکن است مناسب نباشد زیرا تخمین رگرسیونی منجر به برآوردهای تورش دار و گمراه کننده می شود (انگل و گرنجر، ۱۹۸۷).

پیش از تخمین الگو، لازم است که پایایی متغیر مورد نظر مشخص شود. برای شناسایی داده پایا از ناپایا از آزمون های متفاوتی از جمله آزمون ایستایی بر اساس همبستگی نگار، آزمون Q، آماره لیونگ-باکس و آزمون های ریشه واحد و ... استفاده می شود. در این مطالعه آزمون لوین، لین و چو (LLC) برای تشخیص ایستایی داده ها استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون مربوطه را در جدول ۳ می توان دید.

جدول ۳: نتایج آزمون مانایی متغیرها

نام متغیر	آماره آزمون	سطح معناداری
ریسک پذیری شرکت	-۱۰/۲۶	۰/۰۰۰
خوانایی گزارشات مالی	-۱۰/۱۰	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-۲۰/۵۱	۰/۰۰۰

۰/۰۰۰	-۲۳/۹۱	اهرم مالی
۰/۰۰۰	-۱۸/۱۳	نرخ رشد فروش
۰/۰۰۰	-۴۰/۸۶	اندازه حسابرس

بررسی اعتبار مدل

میزان اعتبار مدل های برآورد شده به میزان برقراری پیش فرض های لازم و تایید آزمونهای نیکویی برای برآورد مدل است. مهمترین این پیش فرض ها که در این پژوهش استفاده شده اند عبارتند از:

همسانی واریانس (به وسیله آزمون آرچ)

عدم خود همبستگی باقیمانده ها (به وسیله آزمون دوربین واتسون)

عدم وجود همخطی بین متغیرهای مستقل (به وسیله آزمون وایف)

کفایت کلی مدل (به وسیله آزمون فیشر)

نتایج به دست آمده برای هر یک از موارد فوق به شرحی که در ادامه می آید، گواه مناسب بودن برازش صورت گرفته است. لازم به یادآوری است که کلیه نتایج به طور دقیق در پیوست پژوهش گزارش شده است.

همسانی واریانس

این خصوصیت توسط آزمون آرچ مورد سنجش قرار گرفته است. در این آزمون نیز برای مدل تحقیق، سطح معناداری بالاتر از ۰/۰۵ به دست آمده است که نشان دهنده عدم وجود ناهمسانی واریانس است. نتایج این آزمون در جدول ذیل دیده می شود:

جدول ۴: نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

نام آزمون	آماره آزمون	احتمال آماره	وضعیت
کای دو	۰/۲۰	۰/۵۹۱۲	عدم وجود ناهمسانی واریانس

با توجه به تایید فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس، روش تخمین OLS به عنوان روش تخمین مناسب مدل انتخاب می شود.

عدم خود همبستگی باقیمانده ها

این خصوصیت توسط آزمون دوربین واتسون مورد سنجش قرار گرفته است. محدوده مورد قبول این آماره بین اعداد $1/5$ تا $2/5$ است که با توجه به اینکه آماره به دست آمده برای این آزمون در مدل برابر با $1/99$ شده است بنابراین مشکل خودهمبستگی پیاپی نیز وجود ندارد.

همخطی

این خصوصیت توسط آزمون وایف مورد سنجش قرار گرفته است. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد که به علت آنکه آماره این آزمون برای کلیه متغیرها در محدوده بین یک تا دو قرار دارد، بنابراین مشکل همخطی نیز وجود ندارد.

کفایت کلی مدل

این خصوصیت توسط آزمون فیشر مورد سنجش قرار گرفته است. سطح معناداری این آزمون در مدل تحقیق برابر با $0/000$ بوده که با توجه به رد فرض صفر این آزمون، کفایت کلی مدل مورد تایید قرار می‌گیرد.

مدل رگرسیون چندگانه

برای بررسی ارتباط بین متغیر (های) مستقل و متغیر وابسته از تحلیل رگرسیونی استفاده شده است لازم به ذکر است که در این تحلیل ابتدا معناداری مدل با جدول تحلیل واریانس به عنوان مهمترین سوال بررسی و پاسخ داده شده است (مقدار احتمال F اگر کمتر از $0/05$ باشد مدل معنادار است) سپس با استفاده از معیار ضریب تعیین شدت همبستگی مدل بررسی شده است گرچه میزان ضریب تعیین مهم است اما عملاً در داده‌های بورسی انتظار ضریب تعیین بالا نمی‌رود. در مرحله سوم و در صورت معنادار بودن مدل، پارامترها برآورد شده اند این بخش با استفاده از جدول ضرایب و آماره t امکانپذیر شده است.

یادآور می‌شود که انجام برای انجام رگرسیون به طریقی که بیان شد، مفروضات مهم رگرسیون های خطی چندگانه مورد بررسی قرار گرفت و با اطمینان از وجود شرایط مقتضی نسبت به تفسیر فرضیه ها از روی نتایج رگرسیون اقدام می‌شود.

در ادامه فرضیه مورد نظر این پژوهش مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.

تجزیه و تحلیل فرضیه تحقیق

فرضیه تحقیق به بررسی تاثیر خوانایی گزارشات مالی بر ریسک پذیری شرکت می پردازد و برای بررسی آن از مدل زیر استفاده گردیده است:

$$Risk_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Readability_{i,t} + \alpha_2 Size_{i,t} + \alpha_3 Lev_{i,t} + \alpha_4 Grw_{i,t} + \alpha_5 AuditSize_{i,t} + \varepsilon$$

با توجه به آنکه نوع داده ها به صورت ترکیبی است، نیاز است تا پیش از انجام رگرسیون، شیوه انجام آن تعیین شود. برای این کار نیاز به اجرای دو آزمون لیمر و هاسمن است.

جدول(۵): نتیجه آزمون لیمر

سطح معناداری	آماره آزمون
۰/۰۰۰۱	۱۰/۲۶

با توجه به نتیجه این آزمون داده ها از نوع تلفیقی هستند و نیاز به انجام آزمون هاسمن می باشد.

جدول(۶): نتیجه آزمون هاسمن

سطح معناداری	آماره آزمون
۰/۰۰۰۱	۹/۲۸

با توجه به رد فرض صفر نتیجه گرفته می شود که داده ها از نوع تلفیقی اثرات ثابت هستند. بدین ترتیب، در مرحله بعد می توان با اطمینان خاطر از حصول شرایط لازم و ضروری، نسبت به تفسیر روابط و بررسی فرضیه اقدام نمود. این نتایج در جدول ۴-۶، گزارش شده است.

جدول(۷): نتیجه بررسی رگرسیونی مدل پژوهش

متغیر وابسته: ریسک پذیری شرکت

متغیر	ضریب	آماره آزمون	سطح معناداری
عدد ثابت	۰/۰۲	۱/۰۱	۰/۳۰۱۲
خوانایی گزارش مالی	-۰/۳۱	-۲/۹۹	۰/۰۰۵۵
اندازه شرکت	۰/۰۴	۱/۲۰	۰/۲۱۹۸

۰/۰۰۱۹	-۳/۱۱	-۰/۳۷	اهرم مالی
۰/۰۲۱۶	-۱/۸۸	-۰/۱۱	نرخ رشد فروش
۰/۰۰۲۱	-۳/۴۰	-۰/۴۰	اندازه حسابرِس
	۰/۶۹		ضریب تعیین تعدیل شده

با توجه به نتایج به دست آمده می توان دید که خوانایی گزارشات مالی تاثیر منفی و معناداری بر متغیر وابسته یعنی ریسک پذیری شرکت دارد. این نتیجه را از سطح معناداری ۰/۰۰۵۵ که پایین تر از ۰/۰۵ است و همچنین ضریب ۰/۳۱- می توان نتیجه گیری نمود. بنابراین با استفاده از این نتیجه، فرضیه تحقیق تایید می شود. علاوه بر این از میان متغیرهای کنترلی، نرخ رشد فروش و اندازه حسابرِس و اهرم مالی، تاثیر منفی و معناداری بر متغیر وابسته داشته و اندازه شرکت نیز فاقد تاثیر معنادار است. نهایتاً، ضریب تعیین ۰/۶۹ نیز نشان می دهد که متغیرهای مستقل و کنترلی توانسته اند به خوبی رفتار متغیر وابسته را تبیین نمایند.

۶- بحث و نتیجه گیری

این پژوهش تلاش داشته است تا به تبیین و مقایسه تاثیر خوانایی گزارشات مالی بر ریسک پذیری در شرکتهای فعال در بورس اوراق بهادار تهران بپردازد. برای این منظور با استخراج اطلاعات ۱۱۸ شرکت واجد شرایط، با استفاده از الگوی داده های ترکیبی و رگرسیون چند متغیره به بررسی فرضیه مد نظر این پژوهش پرداخته است. نتایج به دست آمده به این نتیجه رسیده است که خوانایی گزارشات مالی بر ریسک پذیری شرکت تاثیر منفی دارد. یعنی با افزایش شفافیت و خوانایی گزارشات مالی، شاخص های مبین مورد توجه مرتبط با ریسک شرکت می یابد.

نتیجه آزمون: مطابق با جدول ۴-۵ فصل چهارم، متغیر خوانایی گزارشات مالی در سطح اطمینان ۹۵٪، در مدل رگرسیونی تحقیق معنادار ($\text{sig}=0.0055$) و با ضریب منفی (-0.31)

می باشد و لذا فرضیه تحقیق مبنی بر این که خوانایی گزارشات مالی بر ریسک پذیری شرکت به صورت معکوس تاثیر میگذارد، تایید می شود.

۷- منابع

آذر، عادل و مومنی منصور (۱۳۸۹) "آمار و کاربرد آن در مدیریت" جلد اول، چاپ چهاردهم، تهران: انتشارات سمت.

ابراهیم پور، قدیر. (۱۳۹۸)، بررسی ارتباط بین خوانایی گزارش های سالانه و قیمت گذاری خدمات حسابرسی در بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی قدیر

باغمیشه، محمدحسین و محمدزاده، حیدر (۱۳۹۵)، بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر قابلیت مقایسه صورتهای مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، شماره ۶۲، صص ۱۷۶-۱۵۹

بولو، قاسم (۱۳۸۶) هزینه حقوق صاحبان سهام و ویژگی های کیفی سود، پایان نامه دکتری مدیریت و حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی.

جهانخانی، علی و علی پارسائیان (۱۳۸۵) مدیریت مالی، جلد دوم، تهران: انتشارات سمت
جعفری سرشت، ولی اله (۱۳۸۹)، «چرخش موسسات حسابرسی و تاثیر آن بر کیفیت حسابرسی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران جنوب.
حافظ نیا، محمد رضا (۱۳۸۴) مقدمه بر روش تحقیق در علوم انسانی، انتشارات سمت، چاپ یازدهم.

حاجیه، زهره و قانع، علی (۱۳۹۵)، بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر فرصت سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش حسابرسی، شماره ۶۳، صص ۱۲۷-۱۰۳

حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۴)، بررسی تاثیر بیش اطمینانی مدیریت بر حق الزحمه حسابرسی، بررسی های حسابداری و حسابرسی شماره ۳، صص ۳۹۴-۳۸۹

حسینی، سیدعلی؛ فصیحی، صغری و محمودیان، نسیم (۱۳۹۶)، نقش تحلیل متن و بازیابی اطلاعات در حوزه حسابداری، پژوهش حسابداری، شماره ۱۹، صص ۴۶-۲۵

- خاکی، غلامرضا (۱۳۸۳) روش تحقیق در مدیریت چاپ سوم، مرکز علمی دانشگاه آزاد اسلامی.
- خاکستری زری (۱۳۹۸)، بررسی رابطه بین تلاش حسابرس و نتایج حسابرسی در شرکتهای فعال در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی حکیمان
- خواجوی، شکرالله، میمند، مهدی (۱۳۹۴)، رابطه بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود با هدف دستیابی به آستانه‌های سود، مجله دانش حسابداری، سال ششم، شماره ۲، صص ۵۶ - ۲۹
- ساعی، محمدجواد؛ باقرپور، محمدعلی و موسوی بایگی، سید ناصر. (۱۳۹۲). بررسی فراوانی و اهمیت تجدید ارائه صورتهای مالی، پژوهش های حسابداری مالی، شماره ۱۵، صص ۶۷-۸۶
- صفری گرایلی، مهدی، رابطه بکارگیری حسابرس متخصص صنعت و ریسک پذیری شرکت با توجه به اثر تعدیل کنندگی سرمایه گذاران نهادی، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۳۴، صص ۱۳۷-۱۶۱
- عباس زاده، محمد؛ حصارزاده، رامین و عارفی، مهدی (۱۳۹۴)، فراتحلیل حاکمیت شرکتی و مدیریت سود، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۲، شماره ۱، صص ۸۴-۵۹
- عزیزتبار، عباس (۱۳۹۶)، بررسی رابطه بین پیچیدگی گزارشات سالانه و مدیریت سود، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد آیت الله آملی
- عظیمی، مجید و ارجنگی، سمیه (۱۳۹۴)، تاثیر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت بر کیفیت گزارشگر مالی، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۷، صص ۴۶-۳۷
- علوی طبری، سیدحسین و حاجی مرادخانی، حدیثه (۱۳۹۴)، رابطه کیفیت حسابرسی و نقد شوندگی سهام، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۲۷، صص ۱۰۹-
- فرهادی، مهرداد و مهربان پور، محمدرضا (۱۳۹۸)، تاثیر حق الزحمه حسابرسی در جلوگیری از تحریفات حسابداری، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی پرندک
- فخاری، حسین. عدیلی، مجتبی. (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین جریان های نقدی آزاد و مدیریت سود از طریق فعالیت های واقعی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. نشریه بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۹، شماره ۴، صفحات ۶۳ تا ۷۸.
- فروغی، داریوش و جعفر باباجانی (۱۳۸۷)، ارزیابی قابلیت پاسخگویی نظام حسابداری نسبت به مسئولیت اجتماعی واحدهای انتفاعی، فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۸، صص ۶۰-۳۹
- کریمی، محسن و نیکجو، مهدی (۱۳۹۷)، بررسی تاثیر حق الزحمه حسابرسی بر کیفیت اطلاعات حسابداری، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد صحنه

گجراتی، دامودار (۱۳۸۶)، مبانی اقتصادسنجی، حمید ابریشمی، تهران، انتشارات دانشگاه تهران
مجتهدزاده، ویدا. آقایی، پروین (۱۳۹۰)، عوامل مؤثر بر کیفیت حسابرسی مستقل از دیدگاه
حسابرسان مستقل و استفاده کنندگان، فصلنامه، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۸،
صص ۵۳-۷۶

- Akhigbe, A., Martin, A. D. (2006). Valuation impact of Sarbanes-Oxley: Evidence from disclosure and governance within the financial services industry. *Journal of Banking and Finance*, 30(3), 989-1006
- Ashton, R.H., Willingham, J.J., Elliott, R.K., 1987. An empirical analysis of audit delay. *J. Acc. Res.* 25 (2), 275-292.
- Baron, R.M. & Kenny, D.A. (1986). The Moderator Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic and statistical Consideration. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6): 1173-1182.
- Bentley, K.A., Omer, T.C., Sharp, N.Y., 2013. Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort. *Contemp. Acc. Res.* 30 (2), 780-817.
- Baxter, P., Cotter, J. (2009). Audit committees and earnings quality. *Accounting and Finance*, 49(2), 267-290. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-629X.2008.00290.x>
- Bedard, J., Chtourou, S. M., & Courteau, L. (2004). The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23(2), 13-35
- Block, S. B. (2004). The latest movement to going private: an empirical study. *Journal of Applied Finance*, 14, 6-44. <http://dx.doi.org/10.1007/BF02751643>
- Blanco, B., Coram, P., Dhole, S., & Kent, P., 2020. How do auditors respond to low annual report readability?, *J. Account. Public Policy.*, 1-14
- Cho, M., Hyeon, J., Jung, T., Lee, W.J., 2019. Audit pricing of hard-to-read annual reports. *Asia-Pacific J. Account. Econ.*, 1-26
- Carroll, A. (1999). "Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct". *Business & Society*, 38, 268-295.
- Carey, P., Li, L., Qu, K. 2017. Corporate Social Responsibility and financial reporting. *Journal of contemporary accounting & economics*, accepted manuscript
- Chih, H., Shen, C., Kang, F. 2008. Corporate Social Responsibility, Investor Protection, and Earnings Management: Some International Evidence. *Journal of Business Ethics* 79, 179-198.
- Cao, J., Luo, X., Zhang, W., 2019. Corporate employment, red flags, and audit effort. *J. Account. Public Policy.* 30 (1), 31-52.
- Dechow, P.M., Ge, W., Larson, C.R., Sloan, R.G., 2011. Predicting material accounting misstatements. *Contemp. Acc. Res.* 28 (1), 17-82.
- DeAngelo, L., (1981). "Auditor size and auditor quality", *Journal of Accounting and Economics* 3 (3): pp. 183-199.
- Desmoulin-Lebeault F, Meunier L (2018) Moment risks: investment for self and for a firm. *Decis Anal* 15:242-266
- Dkhili, H., & Ansi, H. (2012). "The Link between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Case of the Tunisian Companies". *Journal of Organizational Knowledge Management*.

- Fang, V. W., Noe, T. H., & Tice, S. (2009). Stock market liquidity and firm value. *Journal of Financial Economics*, 94(1), 150-169
- Felo, A. J., Srinivasany, K., & Solieri, S. A. (2003). Audit committee characteristics and the perceived quality of financial reporting: An empirical analysis. Working paper.
- Francis, J., R. Lafond, P. Olsson, and K. Schipper. (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review* 79: 976 – 1010
- Gietzmann, M. and M. Trombetta (2003). "Disclosure interactions: accounting policy choice and voluntary disclosure effects on the cost of raising outside capital." *Accounting & Business Research*, Vol. 33, No. 3, pp. 187-205.
- Guay, W. (2000), "The Sensitivity of CEO Wealth to Equity Risk: an Analysis of the Magnitude and Determinants", *Journal of Financial Economics*, Vol. 53, No. 1, PP. 43-71.
- Hobson, J.L., Mayew, W.J., Peecher, M.E., Venkatachalam, M., 2018. Improving experienced auditors' detection of deception in CEO narratives. *J. Acc. Res.* 55, 1137–1166.
- Hoelscher Jamie L, Seavey Scott E. (2014), "Auditor Industry Specialization and Corporate Risk-Taking", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 29, No. 7, PP. 596-620.
- Hay, D.C., Knechel, W.R., Wong, N., 2006. Audit fees: A meta-analysis of the effect of supply and demand attributes. *Contemp. Account. Res.* 23, 141–191
- Hoi, C-K., Wu, Q. and Zhang H. (2013). Is Corporate Social Responsibility (CSR) Associated with Tax Avoidance? Evidence from Irresponsible CSR Activities. Available at www.ssrn.com.
- Huang, C. L., Chen, W. J., & Lu, K. C. (2014). The monitoring effect of information disclosure: Institutional and retail investors. *International Journal of Information and Management Sciences*, 25(S), 197-214.1
- Huang, C. L. (2016). Can the Audit Committee Provide Better Oversight of Listed Companies? – An Efficiency of Cash Holdings Perspective *Asian Journal of Finance & Accounting*, 8(1), 100-126
- Huang, H. H. (2013). A Comparison of market performance: Taiwan Stock Exchange and R.O.C. Over-the-counter Securities Exchange. *National Taiwan University Law Journal*, 42(S), 1109 -1145.