

تأثیر سهولت درک گزارشگری مالی بر هزینه سرمایه و درماندگی مالی

فاطمه داروغه حضرتی^۱

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۰/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۱۱/۲۹

چکیده

هدف اصلی پژوهش حاضر بررسی تأثیر سهولت درک گزارشگری مالی بر هزینه سرمایه و درماندگی مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. روش پژوهش از نوع توصیفی-همبستگی با رویکرد کاربردی می باشد، همچنین روش گردآوری اطلاعات در بخش مبانی نظری از روش کتابخانه ای و در بخش آزمون فرضیات از روش اسنادکاوی صورتهای مالی بوده است. به طور کلی روش آزمون فرضیات از روش همبستگی و رگرسیون چندگانه است. نتایج تحقیق نشان داد سهولت درک گزارشگری مالی بر هزینه سرمایه و درماندگی مالی تأثیر معکوس و معناداری دارد بدین معنا که شرکتهایی که گزارشات مالی آنها از پیچیدگی کمتری برخوردار باشد؛ هزینه سرمایه و احتمال ورشکستگی و درماندگی مالی کاهش می یابد. نتایج مربوط به متغیرهای کنترلی نشان داد اهرم مالی بر هزینه سرمایه و درماندگی مالی تأثیر مستقیم و معناداری دارد و تأثیر اندازه شرکت، فرصتهای رشد، جریان نقدی عملیاتی بر هزینه سرمایه و درماندگی مالی شرکت؛ معکوس و معنادار می باشد.

واژگان کلیدی

سهولت درک گزارشگری مالی، درماندگی مالی، هزینه سرمایه

۱. استادیار گروه حسابداری، واحد داریون، دانشگاه آزاد اسلامی، داریون، ایران. (نویسنده مسئول: F.DH1361@iau.ac.ir).

۱- مقدمه

با ورود سرمایه گذاران متعدد به شرکت ها، بحث هزینه سرمایه پیچیده تر می شود. اگر شرکت فقط از منابع مالی ای استفاده کند که سرمایه گذاران تأمین کرده اند، هزینه سرمایه همان هزینه ی فروش سهام است. این شرکتها با تأمین مالی از طریق فروش سهام یا مبالغی که سرمایه گذاران به عنوان کمک مالی تأمین می نمایند؛ اداره می شوند. در این صورت، هزینه سرمایه همان هزینه ی وام و هزینه ی سهام است. ترکیب «تأمین مالی از طریق وام» و «فروش سهام برای شرکت»، ساختار سرمایه ی آن شرکت را تشکیل می دهد (خواجوی و ناظمی، ۱۳۹۶). ریسک و بازده از جمله مفاهیم اساسی در ادبیات مالی به شمار می رود که در نهایت در قالب هزینه سرمایه تجلی می یابد. هزینه سرمایه در تصمیمات تأمین مالی و سرمایه گذاری، نقش اساسی ایفا می کند و همواره یکی از دغدغه های اصلی سرمایه گذاران و تصمیم گیرندگان مالی بوده است. هزینه سرمایه همان هزینه ای است که شرکت برای تأمین منابع مالی می پردازد. اگر شرکت فقط از بدهی های جاری و وام بلندمدت برای تأمین هزینه ی فعالیت هایش استفاده کند، در واقع از وام استفاده کرده و هزینه سرمایه معمولا نرخ بهره ی آن وام است (بهارمقدم و حسنی فرد، ۱۳۸۹). شرکت ها برای ادامه فعالیت خود به منابع کافی نیاز دارند که از جمله آن وجه نقد کافی برای پرداخت به وام دهندگان است. اگر شرکت در کسب منابع برای رفع نیاز هایش توانایی کافی نداشته باشد، دچار درماندگی مالی می شود و احتمال ورشکستگی شرکت افزایش می یابد (پورزمانی و مدانلو، ۱۳۹۲). براساس مفاهیم نظری گزارشگری مالی، محصول نهایی فرآیند حسابداری ارائه اطلاعات مفید به طیف گسترده ای از استفاده کنندگان برای کمک به تصمیم گیری است. استفاده کنندگان صورتهای مالی به خصوص سرمایه گذاران، برای تأمین نیازهای اطلاعاتی و تصمیم گیری های صحیح، اطلاعات ارائه شده توسط شرکت ها را ارزیابی می کنند و اگر قرار باشد این اطلاعات در تصمیم گیری مفید واقع شود، باید قادر به درک آن باشند (لی^۱، ۲۰۱۸). لازم به ذکر است که نباید به بهانه مشکل بودن درک آن توسط برخی از استفاده کنندگان، برخی از اطلاعات از صورتهای مالی حذف شوند بلکه این گونه اطلاعات باید تا حد امکان به گونهای ساده ارائه شود. در بخش مفاهیم نظری استانداردهای حسابداری ایران نیز، قابل فهم بودن به عنوان یکی از ویژگی های کیفی اطلاعات، استفاده کنندگان را به درک معنای اطلاعات قادر میسازد این ویژگی موجب می شود اطلاعات برای استفاده کنندگان قابل درک باشد. در این راستا خوانایی به عنوان مفهومی جدید در عرصه حسابداری میتواند به قابل فهم بودن بیشتر اطلاعات حسابداری کمک کند. این موضوع تا حدی مهم است که برخی از آن به عنوان پل ارتباطی بین استفاده کنندگان و تصمیمگیری مفید یاد کرده اند؛ به عبارت دیگر تا زمانی که اطلاعات درک نشود، توانایی استفاده بعدی از آن نیز وجود نخواهد داشت. یکی از عوامل مهم برای دستیابی به اطلاعات قابل فهم این است که شخص هنگام مطالعه بتواند به درستی آن را بخواند و اطلاعات آن را به راحتی پردازش کند. همانطور که پیش از این گفته شد از این قابلیت در مبانی نظری باعنوان خوانایی یاد میشود (باقری ازغندی و همکاران، ۱۳۹۷). منظور از لحن و خوانایی در گزارشهای توضیحی مدیران، میزان مثبت یا منفی بودن آن است. به طوری که لاتریدیس^۲ (۲۰۱۶)، دریافت که شرکتهایی با درآمد بالا در مقایسه با شرکتهایی با درآمد پایین از کلمات بدبینانه بیشتری استفاده مینمایند. به عبارت بهتر، شرکتهایی با درآمد بالا گرایش بیشتری به سمت محافظه کاری، نشان میدهند. لازم به ذکر است افشای اطلاعات معمولا از سه بخش شامل محتوا، زمانبندی و نحوه ارائه

¹. Li

². Biddle & Et al

اطلاعات تشکیل میشود که سودمندی هر یک از آنها به خوانایی و قابلیت فهم گزارشهای مالی بستگی دارد (کورتیس^۳، ۲۰۱۷). از طرفی، خوانایی گزارشگری توسط مدیران شرکتهای نیز از اهمیت بسزایی در احتمال ورشکستگی و هزینه سرمایه برخوردار باشد؛ همواره مدیریت شرکتهای با استفاده از افشای پیچیده و طولانی، سعی دارند برخی از اطلاعات مورد نظر خود را از نظر سرمایه گذاران و سایر ذینفعان مخفی نگه دارند تا اخبار یا عملکرد بد خود را در گزارشهای شرکت به سادگی مشخص نمایند (دریائی و شهرابی، ۱۳۹۸). هزینه منابعی که برای تأمین مالی یک کسب و کار مورد استفاده قرار می‌گیرد، هزینه سرمایه گفته می‌شود. منظور از هزینه سرمایه، بازده مورد انتظار سهامداران است. بازده مورد انتظار متأثر از دو عامل است: یکی میزان اطلاعات محرمانه (با بیشتر شدن اطلاعات محرمانه، بازده مورد توقع افزایش می‌یابد) و دیگری دقت و صحت اطلاعات عمومی با بیشتر شدن دقت و صحت اطلاعات بازده مورد توقع کاهش می‌یابد (احمدپور و سلیمی، ۱۳۹۳)؛ بنابراین خوانایی گزارشگری مالی میتواند به کاهش هزینه‌های نمایندگی در شرکتهای کمک کند و همچنین شرکت‌هایی که از گزارش‌های خواناتری برخوردارند، سطح بالای کیفیت افشای اطلاعات را دارند، چرا که می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را که سهامداران با آن مواجه هستند کاهش داده و به آنها در جهت مدیریت بهتر کمک و نظارت کند. براساس شواهد گزارشگری مالی با خوانایی کمتر موجب کاهش اعتماد سرمایه گذاران به اطلاعات شده و قضاوتها و تصمیمهای آنان را تحت تاثیر قرار می‌دهد (بلانکو و دهول^۴، ۲۰۱۷). با توجه به موارد فوق و اهمیت هزینه سرمایه و احتمال ورشکستگی و درماندگی مالی شرکتهای؛ هدف اصلی تحقیق حاضر پاسخگویی به سؤال زیر می‌باشد که سهولت درک گزارشگری مالی چه تأثیری بر هزینه سرمایه و درماندگی مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر گذار است؟

۲- اهمیت و ضرورت تحقیق

اطلاعات خوانا و با کیفیت؛ ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش داده و باعث می‌شود سرمایه گذاران در معرض گزینش نامناسب و خطر سرمایه‌گذاری قرار نگیرند. اطلاعاتی که بر وضعیت بازار سهام تأثیر گذار هستند، به طور مستقیم یا غیر مستقیم با مسائل شرکتهای مرتبط اند و ریشه درونی داشته که اگر خوانا افشاء شوند، وضعیت بازار سرمایه تغییر کرده و باعث تصمیم‌گیری صحیح تصمیم‌گیرندگان در شرکت می‌شوند. از آنجایی که خوانایی تصمیمات سرمایه گذاران را تحت تاثیر قرار می‌دهد و خوانایی کم مانع از درک سرمایه‌گذاران نسبت به گزارش‌های مالی میشود؛ بنابراین، خوانایی در سالهای اخیر توجه زیادی را در پژوهش‌های بازار سرمایه به خود جلب نموده است. در همین راستا لازم به ذکر است بخش قابل توجهی از اطلاعات شرکتهای از طریق یادداشتهای توضیحی ارائه میگردد که در مواردی تا هشتاد درصد اطلاعات گزارش شده را در بر میگیرد، شفافیت این بخش عمده از افشائات اختیاری امری حیاتی برای درک و تفسیر اطلاعات ارائه شده در متن گزارشهای مالی است که این گزارشهای مالی همان اطلاعات مورد نیاز سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان یک شرکت را تأمین میکند (صالحی، ۱۳۹۸). از طرفی سود یکی از مهمترین منابع برای ارزیابی عملکرد واحد اقتصادی و شاخصی مناسب برای تصمیمات سرمایه گذاران به حساب می‌آید. در ادبیات حسابداری، هزینه سرمایه و احتمال ورشکستگی از موضوعاتی است که در خصوص سود حسابداری مطرح می‌شود. در حالی که هزینه بدهی را می‌توان به طور مستقیم مشاهده کرد؛ هزینه سهام عادی، قابل مشاهده نیست و مستلزم تخمین می‌باشد. اخیراً پژوهشگران

³ Courtis

⁴ Blanco & Dhole

در علوم مالی و حسابداری، از برآوردهای هزینه ضمنی سهام عادی به عنوان معیارهای خلاصه ای از ریسک، استفاده کردند (نیکبخت و مقیمی، ۱۳۹۳). یکی از وظایف بسیار مهم مدیران مالی کاهش ریسک ورشکستگی شرکت است؛ به عبارتی مدیریت داراییها از مهمترین وظایف در فرایند مدیریت مالی است. نتایج تحقیق نشان داده‌اند سهولت درک گزارشگری مالی موجب کاهش احتمال ورشکستگی و درماندگی مالی شرکت می‌گردد زیرا زمانی که اطلاعات شفاف مبنای تصمیم‌گیری مدیران قرار گیرد عملکرد شرکت نیز ارتقا می‌یابد (دینگ و همکاران، ۲۰۱۸). از این رو هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیر سهولت درک گزارشگری مالی بر هزینه سرمایه و درماندگی مالی است، زیرا عدم خوانایی و اطلاعات پیچیده مالی برای سرمایه‌گذاران و استفاده کنندگان از صورتهای مالی قابل درک و فهم نمیشود و این امر منجر به عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران شده و تضاد منافع را سبب میشود و باعث میگردد سرمایه‌گذاران برای تصمیمات خود دچار ابهام و شک شده و تصمیمات خود را به تعویق بیندازند. همین امر اهمیت پرداختن به این مهم را در پژوهش مذکور بیانگر است.

۳- هزینه سرمایه

هزینه سرمایه ضمنی یکی از مباحث اصلی در ادبیات مالی تصمیمگیری و انتخاب راهکارهای بهینه در خصوص سرمایه‌گذاری و جوه و ساختار سرمایه به منظور افزایش ارزش کلی واحد اقتصادی است (بیتریز و همکاران، ۲۰۲۰). در این زمینه موضوع تأمین مالی به طور اعم و هزینه سرمایه ضمنی بطور اخص در کانون توجه قرار می‌گیرد. تأمین مالی در واحدهای اقتصادی به شیوههای مختلف و با بهره‌گیری از منابع متعدد صورت می‌گیرد. در خصوص انتخاب بهترین گزینه تأمین مالی عوامل متعددی دخیل هستند که مهم‌ترین آنها هزینه یا مخارج تأمین مالی است که در ادبیات مالی از آن به عنوان هزینه سرمایه ضمنی یاد میشود (حاجیها و چناری، ۱۳۹۶). هزینه سرمایه ضمنی به سه دلیل می‌تواند در مدیریت مالی مهم باشد (سروی و همکاران، ۱۳۹۷):

الف - برای تجزیه و تحلیل درستی راجع به تصمیمات مخارج سرمایه‌ای که مهم‌ترین تصمیماتی هستند که توسط شرکت اتخاذ میکند، تخمینی از هزینه سرمایه ضمنی لازم است.

ب- چندین تصمیم دیگر مانند اجاره سرمایه‌های، تأمین مالی بلندمدت و سیاست سرمایه در گردش نیاز به برآوردهایی از هزینه سرمایه ضمنی دارد.

ج- به منظور پیشینه کردن ارزش شرکت، باید هزینه همه داده‌ها کمینه شده و شرکت باید در این زمینه قادر به اندازه‌گیری هزینه سرمایه ضمنی باشد.

۴- خوانایی گزارشگری مالی

گزارش‌های مالی با مقاصد عمومی، باید اطلاعات را به‌نحوی ارائه دهند که پاسخگوی نیازها و متناسب با دانش پایه‌ای استفاده‌کنندگان آنها و بیان‌کننده ماهیت اطلاعات ارائه‌شده باشد. گزارش‌های مالی برای رفع نیازهای استفاده‌کنندگان مختلف با میزان آگاهی متفاوت از فعالیت‌های واحد گزارشگر تهیه می‌شود. از این رو، 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،

⁵. Ding and et al

⁶. Beatriz & Et al

اطلاعات پیچیده‌ای که برای رفع نیازهای استفاده‌کنندگان مربوط تلقی می‌شود، نباید به بهانه اینکه درک آن برای برخی از استفاده‌کنندگان مشکل است، از صورت‌های مالی حذف شود؛ گرچه این‌گونه اطلاعات نیز باید تا حد امکان به‌گونه‌ای 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 (یولیو و لو^۷، ۲۰۱۴).

تقلب مطابق آنچه در تعریف اخیر انجمن حسابداری آمریکا بیان شده است «فعل عمدی است که به تحریف بااهمیت در صورت‌های مالی مورد حسابرسی منجر می‌شود». تحریف بااهمیت در ارتباط با تقلب، از طریق سوءاستفاده از دارایی‌ها و گزارشگری مالی متقلبانه رخ می‌دهد. گزارش‌های مالی متقلبانه (مانند تقلب مدیریت) نیز از طریق دستکاری یا تغییر در ثبت‌های حسابداری، کاربرد نادرست اصول حسابداری به‌طور عمدی (مانند افراط و تفریط در برآوردهای حسابداری) و حذف یا ارائه نادرست اطلاعات بااهمیت در صورت‌های مالی رخ می‌دهد. اگرچه مسئولیت کشف تقلب و اشتباه با مدیریت و افراد عهده‌دار راهبری شرکت است؛ اما استانداردهای جدید حسابرسی بین‌المللی (استاندارد حسابرسی ۲۴۰) از حسابرسان انتظار دارد تا حدی مسئولیت ثانویه کشف تقلب و اشتباه در صورت‌های مالی را بپذیرند. با وجود این، حسابرسان مستقل مطابق با استانداردهای حرفه‌ای، تنها اطمینان معقول می‌دهند که صورت‌های مالی عاری از تحریف‌های عمده ناشی از اشتباه یا تقلب‌اند (چای و همکاران^۸، ۲۰۱۲).

۵- درماندگی مالی یا ورشکستگی

ورشکستگی به‌عنوان مقوله‌ای با اهمیت در مدیریت مالی تلقی می‌شود. بررسی علل پدید آورنده‌ی ورشکستگی از منظر مالی و تبیین مبانی مالی و مهمتر از همه ارزیابی ورشکستگی و پیش‌بینی آن به کمک مدل‌های رایج بسیار حائز اهمیت است. بحران مالی که باعث ناتوانی موقت شرکت‌ها در بازپرداخت دیون می‌شود قبل از مرحله ورشکستگی روی می‌دهد لذا با پیش‌بینی به موقع آن می‌توان زمان لازم برای عکس‌العمل ذینفعان را فراهم نمود (محمودآبادی و رجایی، ۱۳۹۴).

با اینکه عوامل ورشکستگی از یک شرکت به شرکت دیگر متفاوت است اما می‌توان چندین عامل مشترک را بعنوان عوامل ورشکستگی بین همه شرکت‌های ورشکسته شناسایی نمود. عدم صلاحیت مدیریت، فعالیت مالی ضعیف، هیئت مدیره غیرفعال از جمله این عوامل هستند. عوامل دیگری که ممکن است منجر به ورشکسته شدن یک بنگاه اقتصادی شود عبارتند از: ویژگی‌های سیستم اقتصادی که یک بنگاه در آن فعالیت می‌کند، تغییرات در تجارت و انتقال سریع تقاضای عمومی، رقابت، مشکلات مرتبط با تأمین مالی، ایجاد توسعه بیش از اندازه اعتبار، سرمایه ناکافی و حتی در برخی موارد رویدادهای طبیعی و تصادفات، سعی در انجام دادن تمام امور به‌طور کامل و بی‌عیب و نقص، نداشتن انعطاف‌پذیری لازم، به جریان انداختن ضعیف نقدینگی، بازاربایی ضعیف (آقایی و چالاکی، ۱۳۹۳).

⁷. Yue Liu & Luo

⁸. Choi and Et al

۶- پیشینه تحقیق

الف: تحقیقات داخلی

وحدانی و همکاران (۱۴۰۰) در تحقیقی به بررسی تاثیر خوانایی گزارشگری مالی توسعه پذیر بر کارایی بازار سرمایه از منظر نقدشوندگی سهام پرداختند. یافته های پژوهش نشان داد بین خوانایی گزارشگری مالی و نقدشوندگی سهام رابطه مثبت و معناداری وجود داشته است.

غفورمغربی و همکاران (۱۳۹۹) در مطالعه ای به بررسی استفاده احساس زبانی متناسب با عملکرد کمی شرکت و همچنین افزایش خوانایی افشاهای کیفی که میتواند در بهبود درک و تقویت تسلط پردازش سرمایه گذاران کمتر خبره نقش بسزایی ایفا میکنند میپردازد؛ و به نوعی اخطار برای مدیران است و هشدار میدهد که ممکن است برداشت سرمایه گذاران خبره تر از اعتبار افشاهای شرکت با دستکاری احساس زبانی و خوانایی افشاهای کیفی خدشه دار شود میپردازد. سلیمانی و همکاران (۱۳۹۸) در مطالعه ای به بررسی تاثیر کیفیت گزارشگری مالی بر هزینه سرمایه پرداخته اند. نتایج این پژوهش نشان داد که افزایش کیفیت گزارشگری مالی شرکت ها میتواند به کاهش هزینه سرمایه کمک کند.

بنی مهد و همکاران (۱۳۹۸) در مطالعه ای به بررسی ارتباط میان مدیریت سود و احتمال ورشکستگی در ۹۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سالهای ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۷ پرداخته شده است. از نتایج این تحقیق میتوان به این اشاره کرد که مدیریت سود رابطه مستقیم با احتمال ورشکستگی دارد به طوریکه هر چه مدیریت سود افزایش یابد احتمال ورشکستگی نیز افزایش مییابد.

باقری ازغندی و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیقی به بررسی خوانایی صورتهای مالی و حساسیت سرمایه گذاران به استفاده از اطلاعات حسابداری پرداخته اند که نتایج نشان داد بین خوانایی صورتهای مالی و حساسیت سرمایه گذاران به استفاده از اطلاعات حسابداری رابطه معناداری وجود دارد، همچنین حساسیت یاد شده برای شرکتهایی که سرمایه گذاران غیر عمده و غیر حرفه ای بیشتری دارند بالاتر است.

عزیزگرد و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی که با عنوان بررسی رابطه سن مدیرعامل و خوانایی گزارشهای مالی انجام دادند. از نتایج پژوهش میتوان به رابطه مستقیم و معنادار بین سن مدیرعامل و خوانایی گزارشهای مالی اشاره کرد.

ب: تحقیقات خارجی

چنگ^۹ و همکاران (۲۰۲۱)، در این پژوهش به بررسی تاثیر پردازش اطلاعات و خوانایی گزارشگری بر هزینه سرمایه شرکت های دولتی پرداخته شد. با استفاده از پذیرش XBRL به عنوان یک شوک برونزا که هزینه پردازش اطلاعات را کاهش می دهد، متوجه شدند که شرکتها پس از استفاده از XBRL، هزینه سرمایه خود را بهبود می بخشند. این تاثیر برای (۱) بنگاه هایی که نظارت بیرونی پایینی دارند، (۲) بنگاههایی که در محیطهای اطلاعاتی نامشخص کار می کنند و (۳) بنگاههایی که گزارش مالی خواندنی کمتری دارند، بیشتر نمایان می شود.

ژیائویان^{۱۰} (۲۰۲۰) در تحقیقی به بررسی تاثیر پاداش مدیران بر لحن و خوانایی گزارشگری مالی شرکتهای بورس بخارست پرداخته اند. نتایج نشان داد پاداش مدیران بر لحن و خوانایی گزارشگری مالی تاثیر معکوس و معناداری دار و مدیران برای دریافت پاداش بیشتر صورتهای مالی را با لحن منفی تری گزارش می دهند.

⁹ cheng

¹⁰. Xiaoyan

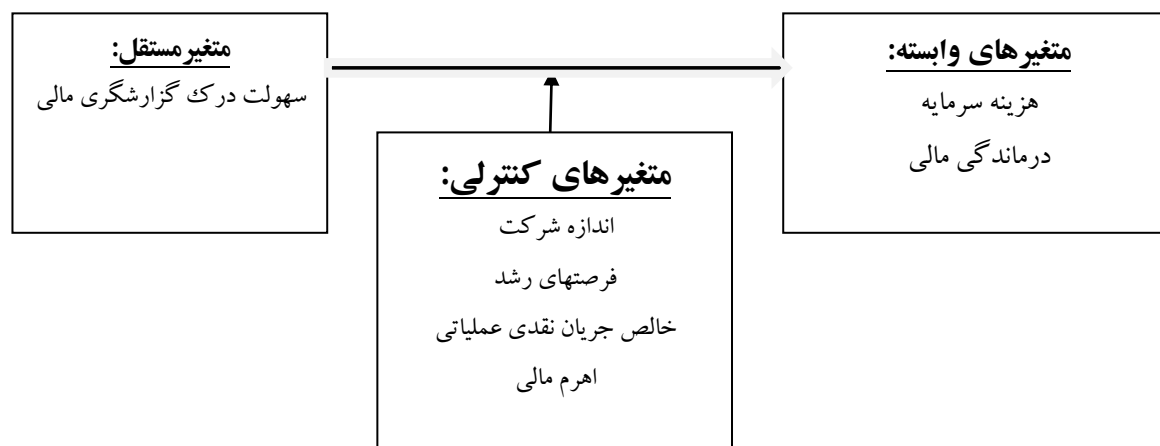
ارتوگرو و همکاران^{۱۱} (۲۰۲۰) به بررسی ارتباط خوانایی گزارشگری مالی و هزینه تأمین مالی شرکت‌های حاضر در بورس سهام آمریکا پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌ها هزینه تأمین مالی آنها را کاهش می‌دهد.

لو^{۱۲} و همکاران (۲۰۱۹)، در این پژوهش به بررسی رابطه مدیریت سود و خوانایی گزارش‌های مالی سالانه شرکتها پرداخته‌اند. از نتایج این پژوهش میتوان به این امر اشاره کرد که بین مدیریت سود و خوانایی گزارش‌های سالانه شرکت‌ها رابطه منفی معناداری وجود دارد بطوریکه شرکتهایی که در یک سال مالی سود خود را مدیریت کرده اند گزارشهای مالیشان را در آن سال پیچیده و طولانی تر ارائه داده اند تا اقدامات آنها در جهت مدیریت سود از دید استفاده کنندگان گزارشها پنهان بماند.

لو و همکاران^{۱۳} (۲۰۱۹) بررسی کردند چگونه خوانایی گزارش سالانه با مدیریت سود تغییر می‌کند. آنها با استفاده از شاخص فوگ برای اندازه‌گیری خوانایی گزارش سالانه دریافتند به احتمال زیاد شرکت‌ها با استفاده از واژه‌های پیچیده و مبهم کردن برخی اطلاعات، سود خود را مدیریت می‌کنند تا از نشان دادن کاهش درآمد جلوگیری کنند و از این طریق، هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهند.

۷- مدل تحقیق و روش اندازه‌گیری متغیرهای تحقیق

مدل مفهومی تحقیق در شکل زیر آورده شده است: در این پژوهش؛ سهولت درک گزارشگری مالی به عنوان متغیر مستقل و هزینه سرمایه و درماندگی مالی به عنوان متغیرهای وابسته می‌باشد. متغیرهای اندازه شرکت، اهرم مالی، خالص جریان نقدی عملیاتی و فرصتهای رشد نیز به عنوان متغیرهای کنترل می‌باشند.



نمودار ۱: مدل مفهومی تحقیق

¹¹.Ertogrol and et al

¹² Lo & Et al

¹³.Lou and et al

۸-آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

خلاصه وضعیت آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مدل پس از غربالگری و حذف داده‌های پرت در نگاره ۱- ارائه شده است.

جدول ۱-آمار توصیفی تحقیق

متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	کمترین مقدار	بیشترین مقدار	چولگی	کشیدگی
هزینه سرمایه	795	15023/0	0973/0	0938/0	2763/0	4960/1	6456/4
درماندگی مالی	795	16134/0	16626/0	01152/0	29731/0	67503/2	81595/5
سهولت گزارشگری مالی	795	5371/1-4	4672/2	5825/2-6	7346/9-	123/3	890/11
اندازه شرکت	795	4809/5	71355/2	1763/4	8452/7	98496/2	24594/1-1
فرصتهای رشد	795	29714/2	0984/1	15043/1	45532/4	03611/1	1621/4
اهرم مالی	795	19649/0	12397/0	10136/0	3779/0	3779/7	4933/9
جریانان نقدی عملیاتی	795	28069/0	18772/0	13966/0	39761/0	60999/3	0392/2

در نگاره فوق برخی از مفاهیم آمار توصیفی متغیرها شامل میانگین، میانه، حداقل، حداکثر مشاهده‌ها به عنوان شاخص‌های مرکزی و انحراف معیار به عنوان شاخص پراکندگی و ضریب کشیدگی، ضریب چولگی به عنوان شاخص‌های توزیعی ارائه شده است. اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که بیانگر نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. برای مثال مقدار میانگین هزینه سرمایه نشان می‌دهد که به طور متوسط هزینه سرمایه شرکت‌های بورسی طی دوره مورد بررسی به میزان ۰/۱۵۰۲۳ است که در حد پایینی می‌باشد. انحراف معیار نیز یکی از مهمترین پارامترهای پراکندگی است و معیاری برای میزان پراکندگی مشاهدات از میانگین است. میانگین درماندگی مالی شرکت‌های نمونه برابر با 14134/0 بوده و کم‌ترین و بیشترین مقدار آن به ترتیب برابر با ۰/۱۱۵۲ و ۰/۲۹۷۳۱ می‌باشد. با توجه به نگاره ۱، آماره توصیفی متغیرهای تحقیق؛ بالاترین میانگین و انحراف معیار مربوط به متغیر اندازه شرکت و کمترین میانگین و انحراف معیار مربوط متغیر هزینه سرمایه می‌باشد.

۸-۱-آزمون مانایی متغیرهای تحقیق

جدول ۲ نتایج آزمون مانایی متغیرها را نشان می‌دهد. نتایج نشان می‌دهد که مقدار این آماره برای هر یک از متغیرها معنادار بوده، لذا فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد متغیرها رد می‌شود. به بیان دیگر، مانایی داده‌ها تأیید می‌گردد.

جدول ۲- آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

متغیر	هزینه سرمایه	درماندگی مالی	سهولت درک گزارشگری مالی	جریان نقدی عملیاتی	فرصتهای رشد	اندازه شرکت	اهرم مالی
آماره IPS	634/4-	392/8-	536/6-	300/7-	465/1-	109/9-	36/12-
سطح معناداری	00/0	00/0	00/0	000/0	000/0	000/0	00/0
نتیجه آزمون	(0) I	(0) I	(0) I	(0) I	(0) I	(0) I	(0) I
آماره LLC	11/5-	88/4-	36/5-	42/3-	79/4-	09/5-	95/3-
سطح معناداری	00/0	00/0	00/0	00/0	00/0	00/0	00/0
نتیجه آزمون	(0) I	(0) I	(0) I	(0) I	(0) I	(0) I	(0) I

۸-۲- بررسی همبستگی میان متغیرهای تحقیق

بر اساس نتایج حاصل از آزمون همبستگی، بین متغیرهای سهولت درک گزارشگری مالی، فرصتهای رشد، اندازه شرکت و جریان نقدی عملیاتی با هزینه سرمایه و درماندگی مالی همبستگی معکوس و معناداری وجود دارد (زیرا سطح معناداری این متغیرها کمتر از ۵ درصد و ضریب منفی می باشد). بین متغیر اهرم مالی با هزینه سرمایه و درماندگی مالی همبستگی مستقیم و معناداری وجود دارد (زیرا سطح معناداری این متغیر کمتر از ۵ درصد و ضریب مثبت می باشد).

نگاره ۳- آزمون همبستگی پیرسون

متغیر	هزینه سرمایه	درماندگی مالی	سهولت درک	فرصتهای رشد	اهرم مالی	اندازه شرکت	جریان نقدی عملیاتی
هزینه سرمایه	1	213/0	198/0-	132/0-	220/0	176/0-	317/0-
		Sig(.000)	Sig(.000)	Sig(.000)	Sig(.002)	Sig(.000)	Sig(.000)
درماندگی مالی	1	165/0-	164/0-	164/0-	332/0	416/0-	164/0-
		Sig(.004)	Sig(.032)	Sig(.004)	Sig(.000)	Sig(.001)	Sig(.000)
سهولت درک	1	003/0	003/0	003/0	117/0	267/0	003/0
		Sig(.084)	Sig(.077)	Sig(.165)	Sig(.216)	Sig(.109)	Sig(.077)
فرصتهای رشد	1	299/0	1	1	299/0	154/0	285/0
		Sig(.414)	Sig(.204)	Sig(.109)	Sig(.414)	Sig(.204)	Sig(.109)
اهرم مالی	1	426/0	1	1	1	426/0	105/0
		Sig(.103)	Sig(.119)	Sig(.119)	Sig(.119)	Sig(.103)	Sig(.119)
اندازه شرکت	1	1	1	1	1	1	105/0
		Sig(.119)	Sig(.119)	Sig(.119)	Sig(.119)	Sig(.119)	Sig(.119)
جریان نقدی عملیاتی	1	1	1	1	1	1	1

۸-۳- پیش فرض های آزمون رگرسیون چندگانه

برای این که بتوان مشخص نمود که آیا استفاده از روش داده‌های پانل در برآورد مدل مورد نظر کارآمد خواهد بود یا نه از آزمون چاو یا F مقید و به منظور این که مشخص گردد کدام روش (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) جهت برآورد

مناسب‌تر است (تشخیص ثابت یا تصادفی بودن تفاوت‌های واحدهای مقطعی) از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. نتایج حاصل از این آزمون‌ها در نگاره ۴ و ۵ ارائه شده است. با توجه به نتایج به دست آمده، مدلها از روش پنل دیتا با اثرات ثابت آزمون می‌شوند.

نگاره ۴- نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل اول

آزمون	تعداد	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	P-Value
چاو	795	F	1654/4	4	0000/0
هاسمن	795	χ^2	2177/5	4	0000/0

نگاره ۵- نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل دوم

آزمون	تعداد	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	P-Value
چاو	795	F	3245/5	4	0000/0
هاسمن	795	χ^2	1094/5	4	0000/0

نتایج آزمون جارکیو- برا حاکمی از این است که باقیمانده‌های حاصل از برآورد مدل تحقیق در سطح اطمینان ۹۵٪ از توزیع نرمال برخوردار هستند، به طوری که احتمال مربوط به این آزمون بزرگ‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد. یکی دیگر از مفروضات آماری رگرسیون کلاسیک همسانی واریانس باقیمانده‌ها می‌باشد. در این مطالعه برای رفع این مشکل در برآورد از روش برآورد حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) استفاده شده است. هم‌چنین در این مطالعه با توجه به نتایج اولیه برآورد مدل مقدار آماره دورین واتسون از آنجایی که مابین ۱/۵ و ۲/۵ می‌باشد می‌توان نتیجه گرفت باقیمانده‌ها مستقل از هم می‌باشند. علاوه بر این، برای آزمون این که مدل دارای رابطه خطی است و این که آیا مدل موردنظر تحقیق از نظر رابطه خطی بودن و یا غیر خطی بودن درست تبیین شده است یا خیر از آزمون رمزی استفاده گردیده است. با توجه به این که سطح اهمیت آزمون رمزی بزرگ‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد، بنابراین فرضیه صفر این آزمون مبنی بر خطی بودن مدل تأیید شده و مدل دارای خطای تصریح نمی‌باشد. خلاصه نتایج آزمون‌های فوق در نگاره ۶ و ۷ ارائه شده است.

نگاره ۶- نتایج آزمون‌های مربوط به مفروضات آماری برای مدل اول

آماره Ramsey		آماره Durbin-Watson		آماره Breusch-Pagan		آماره Jarque-Bera	
P-Value	F	D	P-Value	F	P-Value	χ^2	
1657/0	225/3	813/1	009/0	9768/1	2994/0	6324/1	

نگاره ۷- نتایج آزمون‌های مربوط به مفروضات آماری برای مدل دوم

آماره Ramsey		آماره Durbin-Watson		آماره Breusch-Pagan		آماره Jarque-Bera	
P-Value	F	D	P-Value	F	P-Value	χ^2	
0943/0	0326/5	265/2	0042/0	835/1	7325/0	1045/1	

۸-۴- آزمون فرضیه‌ی اول

در این تحقیق فرضیه اول به بررسی تأثیر سهولت درک گزارشگری مالی بر هزینه سرمایه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. نتیجه حاصل از رگرسیون آن در جدول شماره ۸ ارائه شده است:

جدول ۸- نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره فرضیه اول

نوع متغیر	نماد	نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معیندار
متغیر وابسته	CC	هزینه سرمایه	-	-	-	-
مقدار ثابت	α	آلفا	326/3	5260/0	326/6-	000/0
متغیر مستقل	READABILITY	سهولت درک گزارشگری مالی	-387/0*	1228/0	109/3-	000/0
متغیرهای کنترل	SIZE	اندازه شرکت	-412/0*	0797/0	165/5-	000/0
	FL	اهرم مالی	513/0*	0772/0	653/6	000/0
	GROW	فرصتهای رشد	-133/0*	0192/0	923/6-	000/0
	OCF	نسبت جریان نقدی عملیاتی	240/0-	0529/0	534 /4-	000/0
		دوربین واتسون	813/1	-	-	-
		آماره F	165/9	-	-	000/0
	R Square	ضریب تعیین	327/0	-	-	-
	Adjusted R Square	ضریب تعیین تعدیل شده	325/0	-	-	-

*: سطح معینداری برابر با ۰/۰۵ می باشد.

همانگونه که این نگاره نشان میدهد، چون سطح معناداری متغیرهای سهولت درک گزارشگری مالی، اندازه شرکت، اهرم مالی، فرصتهای رشد و نسبت جریان نقدی عملیاتی کمتر از ۵ درصد می باشد؛ بنابراین این متغیرها بر هزینه سرمایه شرکت تأثیر معناداری دارند. ضریب متغیرها نشان میدهد که تأثیر اهرم مالی بر هزینه سرمایه شرکت نسبت به بقیه متغیرها بیشتر است.

با توجه به اینکه سطح معناداری آماره F کمتر از ۵ درصد می باشد (۰/۰۰۰) بنابراین الگوی رگرسیون محاسبه شده معنادار است به عبارت دیگر ارتباط منطقی بین متغیرها ایجاد شده است. همچنین با توجه به ضریب تعیین به دست آمده، متغیرهای مستقل ۳۲/۷ درصد از تغییرات در هزینه سرمایه شرکت را توضیح میدهند. آماره دوربین واتسون نیز چون بین ۱/۵ تا ۲/۵ می باشد (۱/۸۱۳)؛ پس میتوان نتیجهگیری کرد که بین جملات خطا در معادله رگرسیون مشکل خودهمبستگی وجود ندارد.

منفی بودن ضریب متغیر سهولت درک گزارشگری مالی (۰/۳۸۷-) حاکی از تأثیر معکوس سهولت درک گزارشگری مالی بر هزینه سرمایه شرکت می‌باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی سهولت درک گزارشگری مالی، هزینه سرمایه شرکت به میزان ۰/۳۸۷ واحد کاهش می‌یابد؛ بنابراین با توجه به تجزیه و تحلیل‌های صورت گرفته در ارتباط با تایید فرضیه اول پژوهش می‌توان نتیجه گرفت که سهولت درک گزارشگری مالی بر هزینه سرمایه شرکت تأثیر معنادار و معکوس دارد.

8-5-آزمون فرضیه دوم

در این تحقیق فرضیه دوم به بررسی تأثیر سهولت درک گزارشگری مالی بر درماندگی مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. نتیجه حاصل از رگرسیون آن در جدول شماره ۹ ارائه شده است:

جدول ۹- نتایج حاصل از رگرسیون چندمتغیره فرضیه دوم

نوع متغیر	نماد	نام متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معیندار
متغیر وابسته	BR	درماندگی مالی	-		-	-
مقدار ثابت	α	آلفا	219/0	0354/0	176/6	000/0
متغیر مستقل	READABILITY	سهولت درک گزارشگری مالی	-415/0*	0565/0	-361/7	000/0
متغیرهای کنترل	FL	اهرم مالی	*248/0	2481/0	174/5	000/0
	SIZE	اندازه شرکت	-228/0*	2280/0	-336/3	000/0
	GROW	فرصتهای رشد	-102/0*	1027/0	-318/4	000/0
	OCF	نسبت جریان نقدی عملیاتی	-115/0	0203/0	-662/5	000/0
		دوربین واتسون	265/2	-	-	-
		آماره F	5416/11	-	-	000/0
	R Square	ضریب تعیین	0.399	-	-	-
	Adjusted R Square	ضریب تعیین تعدیل شده	0.377	-	-	-

*سطح معینداری برابر با ۰/۰۵ می‌باشد.

همانگونه که این نگاره نشان می‌دهد، چون سطح معناداری متغیرهای سهولت درک گزارشگری مالی، اندازه شرکت، اهرم مالی، فرصتهای رشد و نسبت جریان نقدی عملیاتی کمتر از ۵ درصد می‌باشد؛ بنابراین این متغیرها بر درماندگی مالی شرکت تأثیر معناداری دارند. ضریب متغیرها نشان می‌دهد که تأثیر اهرم مالی بر درماندگی مالی شرکت نسبت به بقیه متغیرها بیشتر است. با توجه به اینکه سطح معناداری آماره F کمتر از ۵ درصد می‌باشد (۰/۰۰۰) بنابراین الگوی

رگرسیون محاسبه شده معنادار است به عبارت دیگر ارتباط منطقی بین متغیرها ایجاد شده است. همچنین با توجه به ضریب تعیین به دست آمده، متغیرهای مستقل ۳۹/۹ درصد از تغییرات در درماندگی مالی شرکت را توضیح میدهند. آماره دوربین واتسون نیز چون بین ۱/۵ تا ۲/۵ میباشد (۲/۲۶۵)؛ پس میتوان نتیجهگیری کرد که بین جملات خطا در معادله رگرسیون مشکل خودهمبستگی وجود ندارد. منفی بودن ضریب متغیر سهولت درک گزارشگری مالی (۰/۴۱۵-) حاکی از تأثیر معکوس سهولت درک گزارشگری مالی بر درماندگی مالی شرکت می‌باشد؛ به طوری که با افزایش ۱ واحدی سهولت درک گزارشگری مالی، درماندگی مالی شرکت به میزان ۰/۴۱۵ واحد کاهش می‌یابد؛ بنابراین با توجه به تجزیه و تحلیل‌های صورت گرفته در ارتباط با تایید فرضیه دوم پژوهش می‌توان نتیجه گرفت که سهولت درک گزارشگری مالی بر درماندگی مالی شرکت تأثیر معنادار و معکوس دارد.

۸-۶- نتایج آزمون مربوط به متغیرهای کنترلی

در بررسی معنی‌داری ضرایب با توجه نتایج ارائه شده؛ از آنجایی که احتمال آماره t برای ضرائب متغیرهای اندازه شرکت، اهرم مالی، جریان نقدی عملیاتی و فرصتهای رشد کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد؛ در نتیجه تأثیر اندازه شرکت، اهرم مالی، جریان نقدی عملیاتی و فرصتهای رشد بر هزینه سرمایه و درماندگی مالی شرکت‌ها در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد تأیید قرار می‌گیرد. مثبت بودن ضریب متغیر اهرم مالی حاکی از تأثیر مستقیم اهرم مالی بر هزینه سرمایه و درماندگی مالی شرکت می‌باشد؛ و منفی بودن ضریب متغیرهای اندازه شرکت، فرصتهای رشد و جریان نقدی عملیاتی؛ حاکی از تأثیر معکوس این متغیرها بر هزینه سرمایه و درماندگی مالی شرکت است.

۹- نتیجه‌گیری

براساس نتایج فرضیه اول تحقیق سهولت درک گزارشگری مالی بر هزینه سرمایه تأثیر معکوس و معناداری دارد و این نتیجه به این مهم اشاره دارد که هرچه صورتهای مالی پیچیدگی کمتری داشته باشد؛ هزینه سرمایه کاهش می‌یابد. سهولت درک گزارشگری مالی به معنایی عدم پیچیدگی و ابهام در گزارشات مالی شرکتهاست طوری که سهامداران و سرمایه‌گذاران به صورت واضح و شفاف بتوانند اقلام گزارش شده صورتهای مالی را بفهمند. هر چه صورتهای مالی خوانایی بالاتری داشته باشند فهم آن توسط هیئت مدیره و مدیران اجرایی شرکت بیشتر خواهد بود و بهتر می‌توانند براساس آن تصمیم‌گیری و سرمایه‌گذاری نمایند و کارآیی سرمایه‌گذاری افزایش خواهد یافت و در نهایت هزینه سرمایه کاهشی خواهد بود. نتایج این فرضیه با تحقیقات هسی و همکاران (۲۰۱۸) و جنگ و همکاران (۲۰۲۱) مطابقت دارد و با نتایج تحقیق ویکند و همکاران (۲۰۱۹) همراستا نمی‌باشد. براساس نتایج فرضیه دوم تحقیق؛ سهولت درک گزارشگری مالی بر درماندگی مالی شرکت تأثیر معکوس و معناداری دارد و این نتیجه به این مهم اشاره دارد که هرچه صورتهای مالی پیچیدگی کمتری داشته باشد؛ احتمال ورشکستگی و درماندگی مالی شرکت کاهش می‌یابد. نتایج این فرضیه با تحقیقات بیتی و همکاران (۲۰۱۸)، جیو و نای (۲۰۱۶) و سلیمانی و همکاران (۱۳۹۸) مطابقت دارد.

منابع و مأخذ

۱. احمدی، آمنه؛ قائمی، محمدحسین (۱۳۹۷). ریسک ورشکستگی و خوانایی گزارشگری مالی. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۷(۱۳)، ۴۵-۷۲.
۲. احمدی، سعیدعلی. سروش یار، افسانه. (۱۳۹۵). ارزیابی نقش رویکردهای تدوین استانداردهای حسابداری و تخصص کاری حسابرس بر گزارشگری مالی متهورانه، فصلنامه حسابداری مالی، ۸(۳۰): ۱۴۳-۱۶۱.

۳. اسپوکه جلال و خاکساران احمد (۱۳۹۷). بررسی ارتباط بین هزینه سرمایه و خوانش پذیری گزارشات مالی سالانه: مطالعه تجربی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری. دوره ۴، شماره ۳(۱). پاییز ۱۳۹۷.
۴. اسمعیل پورتراجی، قربانعلی؛ مسعود سعیدیان و تقی جعفری تراجی، (۱۳۹۴). تأثیر ریسک ورشکستگی بر عملکرد مالی آتی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، چهارمین همایش ملی علوم مدیریت نوین، گرگان، انجمن علمی و حرفه ای مدیران و حسابداران گلستان.
۵. اعتمادی، حسین؛ حصارزاده، رضا؛ محمدآبادی، مهدی و بذرافشان، آمنه (۱۳۹۳). " بررسی مالکیت مدیریتی بر کاهش هزینه سرمایه شرکتهای بورسی تهران"، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت. سال پنجم، شماره سیزدهم، تابستان ۱۳۹۰ ص ۶۷-۷۷.
۶. آقایی محمدعلی، چالاکی پری (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین ویژگی های حاکمیت شرکتی و ریسک ورشکستگی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری و حسابرسی (تحقیقات حسابداری): زمستان ۱۳۸۸، دوره ۱، شماره ۴، از صفحه ۵۴ تا صفحه ۷۷.
۷. آورند راضیه و میر فاطمه (۱۳۹۸). بررسی تأثیر هزینه سرمایه بر عملکرد آتی شرکت های خانوادگی و غیر خانوادگی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پنجمین کنفرانس ملی پژوهشهای کاربردی در مدیریت و حسابداری.
۸. بادآور نهدی یونس و تقی زاده خانقاه وحید (۱۳۹۴). ارتباط بین مکانیزمهای حاکمیت شرکتی و هزینه سرمایه در مراحل چرخه عمر. مجله دانش حسابداری، سال پنجم، شماره ۱۸، پاییز ۹۳، صفحه ۱۱۳ تا ۱۴۰.
۹. باقری ازغندی، ابوطالب؛ حصارزاده، رضا؛ عباسزاده، محمدرضا (۱۳۹۷). خوانایی صورت های مالی و حساسیت سرمایه گذاران به استفاده از اطلاعات حسابداری. چشم انداز مدیریت مالی، ۸(۲۳)، ۸۷-۱۰۳.
۱۰. بشیری منش و صمیمی (۱۴۰۰). خوانایی متن صورتهای مالی و استراتژی های حسابرسی در مواجهه با ریسک حسابرسی. پژوهش های تجربی حسابداری. دوره ۱۱، شماره ۱ - شماره پیاپی ۳۹، بهار ۱۴۰۰. صفحه ۱۳۷-۱۶۹.
۱۱. بنی مهد، بهمن؛ مرادزاده فرد، مهدی و ولیخانی، محمد (۱۳۹۸). " بررسی تأثیر مالکیت مدیریتی بر محافظه کاری شرطی و هزینه سرمایه شرکتهای بورسی تهران"، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت. سال هفتم، شماره بیست و دو، ص ۳۴-۲۱.
۱۲. پورکریم، محمد.، جبارزاده کنگرلویی، سعید.، بحری ثالث، جمال.، قلاوندی، حسن. (۱۳۹۷). تأثیر مدیریت سود بر لحن گزارشگری مالی در نظام حسابداری ایران، پژوهش های حسابداری مالی، ۱۰(۳): ۲۱-۴۴.
۱۳. ثقفی دکتر علی، مصطفی عرب مازار یزدی (۱۳۸۹). کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سرمایه. مجله پژوهش های حسابداری مالی سال دوم، شماره چهارم، شماره پیاپی (۶)، زمستان ۸۹.
۱۴. حاجیها زهره و چناری حسن (۱۳۹۶). جریان نقدی آزاد، بیش سرمایه گذاری و ریسک ورشکستگی. دانشگاه خاتم. سال ۱. شماره ۲. تابستان ۱۳۹۶. صفحه ۱۱۱ تا ۱۳۰.
۱۵. حاجیها زهره، مرادیان بهاره (۱۳۹۴). بررسی تاثیر عدم تقارن اطلاعات و ارزش شرکت بر ریسک ورشکستگی در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه گذاری. سال سوم / شماره دوازدهم / زمستان ۱۳۹۴.

۱۶. حساس یگانه یحیی، مهرانی کاوه، محمدی شاپور، دیدار حمزه (۱۳۹۲). تدوین و تبیین مدل رابطه کیفیت گزارشگری مالی عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه در سطح شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابرسی. سال دوازدهم. شماره ۴۸.
۱۷. حسینی، سیده لیلا و مهدی بشکوه، (۱۳۹۵)، مدیریت سود واقعی، ریسک ورشکستگی و عملکرد آتی شرکت، اولین کنفرانس بین المللی تحولات نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تهران - سازمان مدیریت صنعتی، شرکت بین المللی کوشا.
۱۸. دریائی، عباسعلی، شهربابی، فاطمه (۱۳۹۸). نقش تعدیلگر مالکیت دولتی بر رابطه بین مدیریت سود واقعی و ریسک ورشکستگی شرکت، سازمان حسابرسی، پژوهش های کاربردی در گزارش مالی، سال هفتم، شماره ۱۲، بهار تابستان ۱۳۹۸ صص ۱۱۱-۱۴۲.
۱۹. رضائیه پتته نوئی، یاسر؛ صفری گرایلی، مهدی (۱۳۹۷). خوانایی گزارشگری مالی و احتمال گزارشگری مالی متقلبانه. پژوهش های حسابداری مالی، ۱۰(۴)، ۴۳-۵۸.
۲۰. رضوانی، فریبا؛ برندک، سجاد. (۱۳۹۸). خوانایی گزارشگری مالی و هزینه های حسابرسی. چشم انداز حسابداری و مدیریت. ۱۸ (۲)، ۱۱۲-۱۲۶.
۲۱. سادات صلواتی سمانه و اسعدی عبدالرضا (۱۳۹۸). بررسی ارتباط بین حاکمیت شرکتی و جریان نقدی با هزینه سرمایه شرکت ها. فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه گذاری سال ششم / شماره بیست و چهارم / زمستان ۱۳۹۶.
۲۲. ستایش دکتر محمدحسین، محمدیان محمد و مهتری زینب (۱۳۹۴). بررسی اثر تعاملی کیفیت اطلاعات حسابداری و عدم تقارن اطلاعاتی بر هزینه سرمایه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله ی پیشرفت های حسابداری دانشگاه شیراز. دوره ی هفتم، شماره ی اول، بهار و تابستان، پایپی ۳. (مجله ی علوم اجتماعی و انسانی پیشین).
۲۳. سروی، اعظم؛ طالب نیا، قدرت اله، پورزمانی، زهرا؛ جهانشاد، آریتا (۱۳۹۷). ارزیابی خوانایی و قابلیت فهم استانداردهای حسابداری از منظر حسابداران و حسابرسان با استفاده از شاخص های فلش و کلوز. پژوهش های کاربردی در گزارشگری مالی، ۷(۱۳)، ۲۴۱-۲۷۴.
۲۴. سلیمانی میترا و خوشکار فرزین و رجبی رویا (۱۳۹۸). مدیریت سود، ریسک ورشکستگی و نقش مالکان نهادی شرکت های عضو بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه دانش حسابداری، زمستان ۱۳۹۸، دوره ۵، شماره ۱۹.
۲۵. سیدنژادفهم، سیدرضا؛ اسماعیل اقدامی و سیده لیلا میراحمدی، (۱۳۹۸)، بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و ریسک ورشکستگی، یازدهمین کنفرانس بین المللی حسابداری و مدیریت و هفتمین کنفرانس کارآفرینی و نوآوری های باز، تهران، شرکت همایشگران مهر اشراق.
۲۶. صالحی، عباس، (۱۳۹۸)، بررسی تاثیر هزینه سرمایه بر میزان مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دومین کنفرانس ملی توسعه پایدار در علوم مدیریت و حسابداری ایران، تهران، مرکز بین المللی همایشها و سمینارهای توسعه پایدار علوم جهان اسلام،
۲۷. صفری گرایلی، مهدی؛ رضائیه پتته نوئی، یاسر. (۱۳۹۷). هزینه سرمایه و خوانایی گزارشگری مالی: آزمون نظریه علامت دهی. دانش حسابداری، ۹(۲)، ۱۹۱-۲۱۸.

۲۸. عادل آذر و مومنی منصور (۱۳۸۳). آمار و کاربرد آن در مدیریت. انتشارات سمت.
۲۹. عباس زاده محمدرضا و صالحی مهدی و نسیم طوسی فرهاد (۱۳۹۸). بررسی عوامل موثر بر خوانایی گزارش حسابرس: یک رویکرد زبانی. مطالعات تجربی حسابداری مالی. مقاله ۲، دوره ۱۶، شماره ۶۴، زمستان ۱۳۹۸، صفحه ۳۱-۵۷.
۳۰. عباسپور، امیرعلی و محمود موسوی شیری، (۱۳۹۹)، بررسی تاثیر مدیریت سود بر ریسک ورشکستگی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، سومین کنفرانس ملی مطالعات نوین مدیریت و حسابداری در ایران، کرج، دانشگاه جامع علمی کاربردی - سازمان همیاری شهرداری ها و مرکز توسعه خلاقیت و نوآوری علوم نوین،
۳۱. عزیزگرد و چکاور محمدرضا و جهانشایان محمد (۱۳۹۷). بررسی رابطه سن مدیرعامل و خوانایی گزارش های مالی. مطالعات تطبیقی در مدیریت مالی و حسابداری دوره دوم پاییز و زمستان ۱۳۹۷ شماره ۳.
۳۲. غفورمغربی، یگانه؛ سجادی، سیدحسین؛ اثنی عشری، حمیده؛ رضاییان، علی (۱۳۹۹). تبیین اثر میانجی درک، تسلط پردازش و برداشت سرمایه گذاران از اعتبار افشا بر رابطه بین احساس زبانی، خوانایی، خبرگی و قضاوت و تصمیم گیری سرمایه گذاران. بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۲۷(۱)، ۸۷-۱۱۳.
۳۳. کاشانی پور، محمد؛ آقائی، محمد؛ محسنی نامقی، داود (۱۳۹۸). لحن افشای اطلاعات و عملکرد آتی. بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۲۶(۴)، ۵۷۰-۵۹۴.
۳۴. کاظمی علوم مهدی و عبدی مصطفی و زلفی حسن و جلالوند حسین (۱۳۹۹). تأثیر خوانایی گزارشگری مالی بر معیارهای ریسک پروژه حسابرسی. بررسی های حسابداری و حسابرسی. دوره ۲۷، شماره ۱۳۹۹، ۲، صفحه ۲۰۲-۲۳۰.
۳۵. گمراوی، یوسف؛ محمود فیروزیان و محمود همت فر، ۱۳۹۵، بررسی تاثیر توانایی های مدیریت بر ارتباط میان مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت های واقعی و ریسک ورشکستگی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس ملی حسابداری و علوم اقتصادی، قم، موسسه مدیریت کنفرانس های علمی اندیشوران هزاره سوم.
۳۶. لاری سمنانی، بهروز و جعفری زاده، سپیده (۱۳۹۸). " بررسی تأثیر وجود حسابرس داخلی و محافظه کاری در گزارشگری مالی بر مدیریت سود شرکتهای بورسی تهران"، مجله مهندسی مالی و مدیریت پرتفوی. شماره چهارم، پاییز ۱۳۸۹، ص ۱۹۶-۱۶۵.
۳۷. محمودآبادی حمید و رجایی سکینه (۱۳۹۴). ارزیابی رابطه بین هزینه های نمایندگی و ریسک ورشکستگی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری. شماره ۱۵.
۳۸. مدرس دکتر احمد، حصارزاده رضا (۱۳۸۷). کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سرمایه. فصلنامه بورس اوراق بهادار. سال اول. شماره دو. ص ۸۵-۱۱۶.
۳۹. مرادزاده فر مهدی، فرج زاده مریم و کرمی شیما و عدل زاده مرتضی (۱۳۹۴). ۰ بررسی رابطه محافظه کاری و هزینه سرمایه با توجه به وضعیت تأمین مالی و مالکیت نهایی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی - پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی، صص. ۹۷ تا ۱۱۶.
۴۰. مرادی، محمد؛ اصولیان، محمد، نوروزی، محمد (۱۳۹۳). اظهارنظر حسابرس و مدیریت سود با تأکید بر ابهام در تداوم فعالیت. بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۲۱(۳)، ۳۱۳-۳۲۸.

۴۱. مشایخی، بیتا، عظیمی، عابد (۱۳۹۵) بررسی تاثیر توانایی های مدیریت بر رابطه بین مدیریت سود واقعی و ریسک ورشکستگی، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره بیست و سوم، شماره ۲، صص ۲۶۷-۲۵۳.
۴۲. مهام، کیهان، بک محمدی، صباح (۱۳۹۵). به بررسی رابطه مدیریت سود عملکرد جاری و ریسک ورشکستگی در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران. پژوهشهای حسابداری مالی و حسابرسی سال ۸/ شماره ۲۹/ بهار ۱۳۹۵. صفحه ۹۱ تا ۹۸.
۴۳. مهرآذین دکترعلیرضا، زنده دل دکتر احمد، دامن افشار نرگس (۱۳۸۸). ارتباط عدم تقارن اطلاعاتی با هزینه سرمایه در بورس اوراق بهادار تهران. دانشجوی کارشناس ارشد رشته حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد نیشابور.
۴۴. میرزایی سعیده و عبدالی محمدرضا و کوشکی جهرمی علیرضا (۱۳۹۹). بررسی تاثیر لحن بدبینانه گزارشگری مالی بر گزارشگری مالی متهورانه: حفاظت از حقوق سهامداران. مطالعات تجربی حسابداری مالی سال شانزدهم بهار ۱۳۹۹ شماره ۶۵.
۴۵. میرعلی، مهدیه، غلامی مقدم، فایزه، حصارزاده، رضا. (۱۳۹۷). بررسی رابطه لحن گزارشگری مالی با عملکرد آتی شرکت و بازده بازار، دانش حسابداری مالی، ۵(۳): ۸۱-۹۸.
۴۶. نظری هنگامه و حصارزاده رضا و عباس زاده محمدرضا (۱۳۹۷). بررسی تاثیر ساخت زبان گزارشهای مالی بر میزان تمایل به سرمایه گذاری. پژوهش های حسابداری مالی، سال هشتم، شماره ۴، صص ۵۵-۷۶.
۴۷. نوروزی، محمد؛ آذین فر، کاوه؛ عباسی، ابراهیم؛ داداشی، ایمان (۱۳۹۹). طراحی مدل و ارزیابی نقش تعدیلی توانایی مدیریت بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه. پژوهش های حسابداری مالی، ۱۲(۱)، ۱-۱۸.
۴۸. نوروش، ایرج. ناظمی، امین. حیدری، مهدی (۱۳۹۸)، "بررسی تأثیر وجود حسابرس داخلی بر ریسک ورشکستگی"، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۳، صص ۱۶۰-۱۳۵.
۴۹. الهایی سحر مهدی و اسکندر هادی (۱۳۹۸). بررسی اثر کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سرمایه بر انواع عدم کارایی سرمایه گذاری. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی. دوره ۹، شماره ۳۵، شماره پیاپی ۳۵، صفحه ۱۲۰-۹۵.
۵۰. هدایتی پور، مرضیه، نصیرزاده، فرزانه. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین مدل های کیفیت گزارشگری مالی، زمانبندی تعهدات، کارایی و عدم کارایی سرمایه گذاری، مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۵(۵۸): ۷۹-۱۰۵.
۵۱. واعظ دکتر سید علی و رشیدی باغی محسن (۱۳۹۴). تاثیر ساختار مالکیتی بر ارتباط بین محافظه کاری حسابداری و هزینه سرمایه. مجله ی پیشرفت های حسابداری دانشگاه شیراز ۱۹۵-۱۶۷، صفحه های ۳/۶۷، پیاپی ۱۳۹۴ دوره ی ششم، شماره ی دوم، پاییز و زمستان.
۵۲. وحدانی محمد (۱۴۰۰). بررسی تاثیر پذیرش زبان گزارشگری مالی توسعه پذیر بر ریسک ورشکستگی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دومین کنفرانس بین المللی چالش ها و راهکارهای نوین در مهندسی صنایع و مدیریت و حسابداری.
53. Ajina, A., Laouti, M., Msolli, B. (2018). Guiding through the fog: Does annual report readability reveal earnings management? *Research in International Business and Finance*, 38, 509-516.
54. Amarjit gill (2013) earnings management, firm performance, and the value of Indian manufacturing firms, *international research journal of finance and economics*, iss 1450-

- 2887 issue 116 november, 2013. <http://www.internationalresearchjournaloffinanceandconomics.com>.
55. Basem-al-shart, Q., J. Lee, and T. Shevlin. (2018). Internal governance and real earnings management. *The Accounting Review* 91(4): 1051–1085.
 56. Beatriz grcia osma, Jacobo G. Ernesto L. (2020). Management accounting and control systems and earnings management: Effects on future firm performance. *University of Colorado CAR Vol. 27 No. 3.1-34*.
 57. Beatty, Anne, Joseph Weber & J. Scott (2017), "The Role of Accounting Quality in Reducing Investment Inefficiency in the Presence of Private Information and Direct Monitoring", Working Paper, The Ohio State University.
 58. Bhattacharya, N., Desai, H, and Venkataraman, K. (2015). "Does earnings quality affect information asymmetry? Evidences from trading costs". *Contemporary Accounting Research*, No 191: pp 184-207.
 59. Biddle, G., G. Hilary & R. Verdi (2009), "How does Financial Reporting Quality Relate to Investment Efficiency?", *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 48, PP. 112-131.
 60. Blanco, B., and Dhole, S. (2017). Financial Statement Comparability, Readability and Accounting Fraud. AFAANZ Conference, Working Paper, https://www.afaanz.org/openconf/2017/modules/request.php?module=oc_program&action=summary.php&id=4.
 61. Bloomfield J. (2017). Discussion of Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 45, pp. 248-252.
 62. Bonsall, S. B., and Miller, B. P. (2021). The Impact of Narrative Disclosure Readability on Bond Ratings and the Cost of Debt. *Review of Accounting Studies*, Vol. 22, No. 2, Pp. 608-643.
 63. Cheng, P, Man, P, & Yi, C. H, (2021), "The Impact of Product Market Competition on Earnings Quality", *Accounting and Finance*, 53, PP.137-162.
 64. Choi, Jenye., Y.-M. Kwak, and C. Choe. (2012). Earnings Management Surrounding CEO Turnover: Evidence from Korea. *Abacus* 50: 25–55.
 65. Cupertino, cesar Medeiros Cupertino, antonio lopomartinez, newton carneiro affonso da costa jr (2016), consequences for future return with earnings management through real operating activities rev. *contab.finance.vol.27no.71. saopaulo may /aug.2016*.
 66. De Franco, G., Hope, O., Vyas, D., and Zhou, Y. (2016). Analyst Report Readability. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 32, Pp. 76-104.
 67. Ding, J.-S., Y.-M. Kwak, and C. Choe. (2018). Earnings Management Surrounding CEO Turnover: Evidence from Korea. *Abacus* 50: 25–55.
 68. Ertugrul, M., Lei, J., Qiu, J., and Wan, C. (2020). Annual Report Readability, Tone Ambiguity, and the Cost of Borrowing. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 52, No. 2, Pp. 811-836.
 69. Guo, D., Ni, M., (2016), "Information and the cost of capital" *Journal of Finance* 59, 1553-1583.
 70. Hasan, M. M. (2017). Managerial ability, annual report readability and disclosure tone (April 23, 2017). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2957135>.
 71. Haugen and Baker, D. (2010), "Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size and Investment efficiency: Evidence from Indonesia", *The International Journal of Accounting*, Vol. 43, pp. 1-27.
 72. Healy, P.M. & Wahlen, A. (2013), " Investment efficiency and future stock returns: Test of naïve investor Hypothesis", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 15, No. 2.
 73. Hsieh, C., Hui, K., and Zhang, Y. (2018). Analyst Report Readability and Stock Returns. *Journal of Business Financ & Accounting*, Vol. 43, No. 1&2, Pp. 98-130.

74. Jeffrey Ng. (2019). "The effect of information quality on liquidity risk", *Journal of Accounting and Economics* 52, 126-143.
75. Kouki, M, & Guizani, M, (2016), "Ownership Structure and Dividend Policy: Evidence from the Tunisian Stock Market", *European Journal of Scientific Research*, 25(1), PP. 42-53.
76. Li F. (2014). Annual report readability, current earnings, and persistence. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 45, pp. 221-247.
77. Lo, K., Ramos, F., Rogo, R. (2019). Earnings management and annual report readability. *Journal of Accounting and Economics*, 63(1), 1-25.
78. Luo, J-h., Li, X. and Chen, H. (2019). Annual report readability and corporate agency costs. *China Journal of Accounting Research*, <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2018.04.001>.
79. Machdar, near marinda. Al der manurung D:r.m etty murwanningsari (2017) the effects of earnings conservatism, quality and real earnings management on the company s performance and information asymmetry as a moderating variable, *international journal of economics and financial issues*, 2017,7(2),309-318. Available at <http://www.econjournals.com>.
80. Mei, Cheng & Dan Dhaaliwal (2013), "Does Investment Efficiency Improve After the Disclosure of Material Weaknesses in Internal Control over Financial Reporting", *ournal of Accounting and Economics*, Vol. 56, PP.1-18.
81. Meilani Purwanti, Aceng Kurniawan, F. (2013). Accounting conservatism and firm investment efficiency. <http://papers.ssrn>.
82. Merkl-Davies D.M., Brennan N.M. (2017). Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: incremental information or impression management? *Journal of Accounting Literature*, Vol. 26, pp. 116–196.
83. Naila tabassum and ahmad kaleem and mian sajid nazir (2015) real earnings management and future performance. *artical in global business review* 16(1):21-34. february 2015 with 217 reads.
84. Scott Asay, J., LaFond, R., Olsson, P., Schipper, K., (2018). "The market pricing of accruals quality". *Journal of Accounting and Economics* 39, 295-327.
85. Verdi, Rodrigo.s, (2006), "Financial Reporting Quality and Investment Efficiency", Working Paper, Sloan School of Management, MIT.
86. Weigand, Daniel, Faff, Robert, Gharghori, Philip. (2019). "New evidence on the relation between stock liquidity and measures of trading activity". *International Review of Financial Analysis* 19, 181–192.
87. Xiaoyan, T. J. (2020). An Investigation into Managers Language Use in Earnings Press Releases. *Dissertations and Theses*. University of Massachusetts – Amherst.
88. Xu, Xiaodong and Zhang, Tianxi (2016). Corporate governance, free cash flow and ineffective investment in China. *Journal of Finance and Economics*, 35 (10): 47-58.
89. Yue Liu, L.E., Luo, (2014), "Institutional Ownership Composition and Investment efficiency", pp. 1-39.
90. Yung, A.M. (2016), "The Effectiveness of Corporate Governance, Institutional Ownership, and Investment efficiency as Monitoring Devices of Earnings Management", PhD Dissertation, The state university of New Jersey.

The effect of readability of financial reporting on the cost of capital and the probability of bankruptcy

Fateme Darogh Hazrati¹

Abstract

The main purpose of the current research is to investigate the effect of the ease of understanding financial reporting on the cost of capital and financial distress in companies listed on the Tehran Stock Exchange. The research method is descriptive-correlation with an applied approach, as well as the method of gathering information in the theoretical foundations section of The library method and in the section of hypothesis testing is the document analysis method of financial statements. In general, the hypothesis testing method is the correlation and multiple regression method. The results of the research showed that the ease of understanding financial reporting has an inverse and significant effect on the cost of capital and financial helplessness, which means that companies whose financial reports are less complex will reduce the cost of capital and the probability of bankruptcy and financial helplessness. The results related to the control variables showed that financial leverage has a direct and significant effect on the cost of capital and financial helplessness, and the effect of company size, growth opportunities, operating cash flow on the cost of capital and financial helplessness of the company; It is opposite and significant.

Keywords

Ease of understanding financial reporting, financial helplessness, cost of capital

1. Assistant Professor of Accounting Department, Darion Branch, Islamic Azad University, Darion, Iran. Responsible author: F.DH1361@iau.ac.ir