



## رابطه ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی با نقش تعدیلگر کیفیت حسابداری

دکتر رافیک باغومیان<sup>۱</sup> ©

استادیار حسابداری دانشگاه شهید بهشتی

دکتر ذبیح‌الله خانی

استادیار حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد فسا

دکتر حسین رجب‌دُری

دکتری حسابداری، معاونت توسعه و مدیریت منابع، دانشگاه علوم پزشکی فسا

نسیم شرفی

کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد فسا

(تاریخ دریافت: ۱۹ مرداد ۱۳۹۸؛ تاریخ پذیرش: ۱۶ بهمن ۱۳۹۸)

هدف مطالعه حاضر، بررسی ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه‌های نمایندگی با نقش تعدیلگر کیفیت حسابداری است. برای بررسی ناخوانایی گزارشگری مالی از شاخص فوگ و برای بررسی هزینه‌های نمایندگی از تعامل بین فرصت‌های رشد و جریان‌های نقدی آزاد استفاده شد. این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی بوده و دوره زمانی آن شامل سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ و نمونه برگزیده متشکل از ۱۶۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش نیز از روش حداقل مربعات معمولی در نرم‌افزار Eviews استفاده شد. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه‌های نمایندگی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین، رابطه مثبت بین ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه‌های نمایندگی با حضور کیفیت حسابداری به صورت منفی تعدیل می‌شود. با توجه به یافته‌های پژوهش در راستای کنترل هزینه‌های نمایندگی، توجه بیشتر به ناخوانایی گزارشگری صورت‌های مالی ضروری است.

**واژه‌های کلیدی:** ناخوانایی گزارشگری مالی، هزینه‌های نمایندگی، کیفیت حسابداری.

<sup>1</sup> rafikba@yahoo.com

## مقدمه

خوانایی از مهم‌ترین ویژگی اطلاعات متنی است و به گونه گسترده در زمینه‌های مختلف دارای اهمیت است. ارزش اطلاعات ارائه‌شده در متن تنها با سطح بالایی از خوانایی قابل درک است. در سال‌های اخیر، مسئله خوانایی به گونه فزاینده‌ای در مرکز توجه بازارهای سرمایه قرار گرفته است. از لحاظ نظری، اطلاعات افشاشده مانند گزارش‌های سالانه یک پل ارتباطی مهم بین مدیران و استفاده‌کنندگان در شرکت‌ها است که خوانایی آن، بر عملکرد ارتباطی گزارش‌های سالیانه شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد [۳۵]. پژوهش‌های صورت گرفته پیشین نشان می‌دهد که خوانایی گزارشگری مالی می‌تواند کیفیت اطلاعات را تحت تأثیر قرار دهد. برای نمونه، ناخوانایی در گزارشگری مالی ممکن است منجر به مشکل‌های جدی مدیریت سود، عدم پایداری سود، کیفیت پایین پیش‌بینی تحلیل‌گران، واکنش‌های ضعیف بازار به گزارش‌های سالیانه و ریسک سقوط قیمت سهام شود [۱۸، ۲۶، ۲۷، ۲۸، ۲۹، ۳۳، ۳۴ و ۴۰].

با توجه به سودمندی گزارش‌های سالانه در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان، ارزش اصلی آن‌ها کمک به سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی است. این گزارش‌ها منابع اصلی اطلاعاتی هستند که از طریق آن، سهامداران در مورد صلاحیت مدیریت و کارایی شرکت‌ها اطلاعات کسب می‌کنند و بنابراین، بهتر می‌توانند بر مدیریت شرکت نظارت کنند. از آنجاکه ناخوانایی گزارشگری مالی به انتقال یا پنهان‌سازی اطلاعات کمک می‌کند و می‌تواند بر دستیابی به اهداف اقتصادی ذی‌نفعان تأثیرگذار باشد، این موضوع می‌تواند از جهت‌های مختلف مفید واقع شود.

این پژوهش با مطالعه رابطه ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه‌های نمایندگی شرکت‌ها با نقش تعدیلگر کیفیت حسابرسی، به ادبیات خوانایی گزارشگری مالی و پیامدهای اقتصادی آنکه به‌تازگی در ایران مورد توجه قرار گرفته است، کمک می‌کند. همچنین، عموم پژوهش‌های صورت گرفته در رابطه با خوانایی گزارشگری مالی در کشورهایی مانند ایالات متحده آمریکا و برخی کشورهای آسیایی مانند چین به وقوع پیوسته است و این مطالعه می‌تواند مرجع مفیدی برای پژوهش‌های آینده در زمینه خوانایی گزارشگری مالی در ایران باشد. افزون بر آن، کاهش مشکلات نمایندگی و بهبود راهبری شرکتی و توجه به کیفیت حسابرسی نیز یکی از مباحث مهم در بازارهای سرمایه است که یافته‌های این مطالعه از این دیدگاه نیز دارای اهمیت است.

هدف اصلی این پژوهش پاسخ به این سؤال است که آیا بین ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی رابطه معناداری وجود دارد؟ همچنین، آیا این رابطه با کیفیت حسابرسی تعدیل می‌شود؟ در صورتی که این روابط وجود دارد جهت آن به چه سمتی است و سطح این رابطه به چه میزان است؟ همچنین، با توجه به اهمیت موضوع که در بالا بیان شد و عدم ورود پژوهشگران، ضروری است تا این مسئله مورد آزمون تجربی قرار گیرد تا بر اساس یافته‌ها، بتوان برنامه‌ریزی‌های بهتری انجام داد.

در ادامه این نوشتار، ابتدا مبانی نظری پژوهش و سپس، پیشینه و روش پژوهش بیان می‌شود. پس‌از آن نیز یافته‌های پژوهش ارائه‌شده و درنهایت، بحث و نتیجه‌گیری آورده می‌شود.

### مبانی نظری و پیشینه پژوهش

قابلیت خواندن به ترکیبی از عوامل مختلف از جمله علاقه، خوانایی و سهولت درک برای استفاده‌کنندگان بستگی دارد [۱۵]. یان و سان<sup>۱</sup> [۴۳] بیان می‌کنند که ناخوانایی، به سطح دشواری خواندن یک متن اشاره دارد. همچنین، گزارش‌های مالی سالانه، یکی از مسیرهای اصلی است که از طریق آن، شرکت‌ها با ذینفعان خارجی ارتباط برقرار می‌کنند و در آن، خوانایی یک ویژگی مهم محسوب می‌شود [۳۵]. در سال‌های اخیر نیز بسیاری از پژوهشگران به بررسی عوامل تعیین‌کننده خوانایی گزارشگری مالی پرداخته‌اند. در این زمینه، لی [۳۳] اولین شخصی است که به بررسی رابطه خوانایی گزارش‌گری مالی و عملکرد فعلی و آینده شرکت پرداخت. وی دریافت که گزارش‌های سالانه شرکت‌هایی که درآمد پایین‌تری دارد، خوانایی کمتری نیز دارد و شرکت‌هایی که گزارش سالانه آن‌ها خوانایی بیشتری دارد، دارای ثبات درآمد بیشتری هستند.

در زمینه رابطه خوانایی گزارشگری مالی و هزینه‌های نمایندگی نیز قابل‌ذکر است شرکت‌هایی که دارای گزارش‌های با سطح خوانایی بالاتری هستند، کیفیت افشای اطلاعات بیشتری دارند که می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را که سهامداران با آن روبرو هستند کاهش دهد و به آن‌ها کمک کند تا بر مدیریت، نظارت بهتری داشته باشند [۳۵].

علت اساسی مشکلات نمایندگی، عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سرمایه‌گذاران است. از این‌رو، برای حل مشکل عدم تقارن اطلاعاتی که هر دو طرف با آن روبرو می‌شوند، باید مکانیسم‌های افشای اطلاعات متنوعی تنظیم شود [۱۰ و ۲۱]. اطلاعیه‌ها و گزارش‌های سالانه، مسیرهای ارتباطی و موارد مشابه، از مکانیسم‌های اصلی برای افشای اطلاعات در شرکت‌ها هستند [۳۵]. سهامداران و ذینفعان نیز به گونه معمول برای تصمیم‌گیری‌های خود به گزارش‌های سالانه وابسته هستند [۲۲ و ۲۴]. با این حال، اگر گزارش سالانه شرکت‌ها خوانایی کمتری داشته باشد، سهامداران زمان و هزینه بیشتری را برای پردازش اطلاعات صرف می‌کنند که مانع از برداشت اطلاعات ارزشمند از گزارش‌های منتشر شده می‌شود [۴۰].

با وجود گزارشگرهای مالی ناخوانا، سهامداران ممکن است اطلاعات کمتری از صلاحیت و عملکرد مدیریت به دست آورند که این مسئله باعث تضعیف نظارت بر مدیریت و تشدید تضاد بین سهامداران و مدیران می‌شود [۴۰]. افزون بر آن، با توجه به فرضیه بازار کارا، اطلاعات با ارزش افشاشده به سرعت در قیمت سهام منعکس می‌شود که ممکن است به رفتار تجاری سهامداران منجر شود و به این ترتیب، تخصیص منابع در بازارهای سرمایه را نیز بهینه سازد [۳۶].

مطالعات پیشین نشان می‌دهد که اگر گزارشگری سالانه خوانایی کمتری داشته باشد، پیش‌بینی‌های تحلیلگران کیفیت پایین‌تری دارد و در نتیجه، سرمایه‌گذاران وابستگی خود را نسبت به گزارش‌ها کاهش می‌دهند و مایل نیستند سهام شرکت‌هایی که گزارش‌های سالانه آن‌ها خوانایی کمتری دارد را خریداری

<sup>1</sup> Yan and Sun

کنند [۲۹، ۳۱ و ۴۰]؛ بنابراین، ناخوانایی مانع می‌شود که گزارش‌های سالانه اطلاعات با ارزش را به بازار انتقال دهند و در نتیجه، هزینه‌های نمایندگی شرکت‌ها تشدید می‌شود [۳۵].

به گونه خلاصه، گزارشگری مالی سالانه که خوانایی بیشتری دارد، برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران و سرمایه‌گذاران سودمند است و در نتیجه، می‌تواند نظارت بر شرکت‌ها را بهبود بخشد و هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهد.

همچنین، لی [۳۳] بیان می‌کند که خوانایی گزارشگری مالی به کیفیت افشای اطلاعات مربوط می‌شود. در این راستا، حسابرسی مستقل یک مکانیسم اصلی برای تضمین کیفیت گزارش‌های سالیانه در شرکت‌ها است. حسابرسان مستقل خدمات حرفه‌ای حسابرسی را ارائه می‌دهند و گزارش‌های خود را در راستای نشان دادن کیفیت گزارش سالانه شرکت‌های مورد بررسی، منتشر می‌کنند. مطالعات پیشین نشان داده‌اند که کیفیت حسابرسی با کیفیت گزارش سالانه رابطه مثبت دارد [۱۲ و ۱۹]. در نتیجه، می‌توان بیان داشت که کیفیت حسابرسی می‌تواند رابطه مثبت بین ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهد؛ زیرا از یک سو موجب کاهش هزینه نمایندگی می‌شود و از سوی دیگر با بهبود کیفیت گزارش‌های مالی، رابطه مثبت بین ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی را تضعیف می‌کند [۳۵].

بررسی پیشینه پژوهش نشان داد که در میان پژوهشگران داخلی برای نمونه، صفری‌گرایی، رضائی و نوروزی [۵] دریافته‌اند که با افزایش مدیریت سود، خوانایی گزارشگری مالی کاهش می‌یابد. در پژوهشی دیگر نیز صفری‌گرایی و رضائی [۴] دریافته‌اند که توانایی مدیریت، موجب افزایش خوانایی گزارشگری مالی می‌شود. لازم به ذکر است که در میان پژوهشگران داخلی، خوانایی گزارشگری مالی تاکنون مورد توجه شایسته قرار نگرفته است.

همچنین، در میان پژوهشگران خارجی برای نمونه، بیدل، هایلاری و وردی<sup>۱</sup> [۱۳] رابطه مثبت و معناداری بین خوانایی گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها یافتند که نشان می‌دهد شرکت‌های با خوانایی بهتر گزارشگری مالی، با مشکلات سرمایه‌گذاری و غیر سرمایه‌گذاری جدی کمتری مواجه می‌شوند. افزون بر آن، آسای، الیوت و رنکامپ<sup>۲</sup> [۱۱] دریافته‌اند زمانی که اسناد افشاشده توسط شرکت‌ها خوانایی کمتری دارد، سرمایه‌گذاران اطلاعات را از منابع خارجی جستجو می‌کنند. افزون بر آن، آجینا، لائویتی و مسولی<sup>۳</sup> [۹] نیز دریافته‌اند شرکت‌هایی که درآمد خود را دست‌کاری می‌کنند، گزارش سالیانه آن‌ها خوانایی کمتری دارد تا دست‌کاری آن‌ها را پنهان کند. به گونه مشابه، لو، راموس و روگو<sup>۴</sup> [۳۴] دریافته‌اند شرکت‌هایی که انگیزه قوی‌تری برای دست‌کاری سود، دارند دارای گزارش‌های پیچیده‌تری هستند. این یافته‌ها نشان می‌دهد که مدیریت می‌تواند به گونه استراتژیک خوانایی گزارش‌های سالانه را

<sup>1</sup> Biddle, Hilary and Verdi

<sup>2</sup> Asay, Elliott and Rennekamp

<sup>3</sup> Ajina, Laouiti and Msolli

<sup>4</sup> Lo, Ramos and Rogo

دست‌کاری کند که به ادبیات نظریه افشای استراتژیک کمک می‌کند [۲۶ و ۴۱]. هوانگ و کیم<sup>۱</sup> [۲۳] نیز دریافتند که خوانایی می‌تواند به گونه قابل توجهی بر ارزش شرکت تأثیرگذار باشد. در این زمینه، اگر خوانایی گزارشگری مالی شرکت کم باشد، اعتماد سرمایه‌گذاران به اطلاعات منتشرشده توسط شرکت‌ها کاهش می‌یابد و بدین ترتیب، به ارزش شرکت آسیب می‌رساند.

افزون بر موارد بیان‌شده در سطح شرکت، خوانایی گزارشگری مالی دارای اثرهای قابل توجهی در سطح بازار نیز است. برای نمونه، یو و ژانگ<sup>۲</sup> [۴۴]، میلر<sup>۳</sup> [۳۷]، رنکامپ [۴۰]، لی [۳۰] و لاورنس<sup>۴</sup> [۲۹] دریافتند که سرمایه‌گذاران نسبت به اعلامیه‌های افشا که خوانایی کمتری دارد؛ واکنش ضعیف‌تری نشان می‌دهند. این امر مشخص می‌کند که خوانایی ممکن است بر کارایی بازار سرمایه تأثیر بگذارد. بدین معنا که اگر سرمایه‌گذاران به زمان و هزینه بیشتری برای استخراج اطلاعات مربوط به ارزش شرکت به اسناد طولانی و پیچیده‌تر افشاشده توسط شرکت‌ها برخورد کنند، حجم معاملات کمتر و بازخوردهای بازار پایین‌تری به دست می‌آورند [۱۴ و ۲۰].

لهاوی، لی و مرکلی<sup>۵</sup> [۳۱] در پژوهش خود تأثیر خوانایی بر رفتار تحلیلگران را بررسی کرده و دریافتند که تحلیلگران به زمان و انرژی بیشتری نیاز دارند تا گزارش‌های سالیانه‌ای که خوانایی کمتری دارند را بررسی کنند و با مطالعه آن‌ها، گزارش‌هایی با دقت پیش‌بینی کمتر و نوسان پیش‌بینی بیشتری به دست می‌آورند. تان، وانگ و ژو<sup>۶</sup> [۴۲] نیز برای بررسی اثر خوانایی گزارشگری مالی بر قضاوت سرمایه‌گذاران دریافتند که خوانایی بهتر می‌تواند درک سرمایه‌گذاران را از عملکرد فعلی شرکت بهبود بخشد. همچنین، دی‌فرانکو، هوپ، ویاس و ژو<sup>۷</sup> [۱۶] در پژوهش خود بر خوانایی گزارش‌های پیش‌بینی‌شده تحلیل‌گران تمرکز کرده و دریافتند که خوانایی بهتر گزارشگری مالی می‌تواند به سرمایه‌گذاران کمک کند تا هزینه‌های جمع‌آوری اطلاعات را کاهش دهند و در نتیجه، بر حجم معاملات سهام تأثیر می‌گذارند. همچنین، کونایو، ژنگ و دنگ<sup>۸</sup> [۳۹] دریافتند که حتی اگر تحلیلگران توجه بیشتری به شرکت‌هایی که خوانایی گزارش‌های سالانه کمتری دارند داشته باشند، نمی‌توانند محتوای اطلاعات و یا کیفیت گزارش‌های پیش‌بینی‌شده برای این شرکت‌ها را بهبود بخشند. افزون بر آن، لو و همکاران [۳۵] دریافتند که بین ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه‌های نمایندگی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد که این رابطه با اثر کیفیت حسابرسی به گونه منفی تعدیل می‌شود.

<sup>1</sup> Hwang and Kim

<sup>2</sup> You and Zhang

<sup>3</sup> Miller

<sup>4</sup> Lawrence

<sup>5</sup> Lehavy, Li and Merkley

<sup>6</sup> Tan, Wang and Zhou

<sup>7</sup> De Franco, Hope, Vyas and Zhou

<sup>8</sup> Qiu, Zheng and Deng

بررسی پیشینه پژوهش نشان داد که در صورت ناخوانایی گزارشگری مالی، عواقب جدی اقتصادی برای سهامداران از قبیل کاهش امکان مبهم کردن و پنهان کردن اخبار بد، وجود خواهد داشت. این نمونه از افشای اطلاعات، در اصل فرصت‌طلبی مدیریتی است و بنابراین، به‌ناچار باعث ایجاد هزینه‌های نمایندگی برای شرکت‌ها می‌شود. همچنین، کیفیت حسابرسی نیز می‌تواند در این میان مؤثر باشد و به‌عنوان یک عامل بازدارنده عمل کند. باین‌حال، اگرچه پژوهش‌های مفیدی در این زمینه صورت گرفته و به یافته‌های ارزشمندی نیز دست‌یافته است، اما تاکنون رابطه خوانایی گزارشگری مالی و هزینه‌های نمایندگی در کشور موردبررسی تجربی قرار نگرفته است، همچنین، نقش تعدیلگر کیفیت حسابرسی بر این رابطه نیز در محیط کشور مشخص نیست که در نتیجه، بررسی آن ضروری است.

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش مطرح‌شده، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر است:

**فرضیه اصلی اول:** بین ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

**فرضیه اصلی دوم:** کیفیت حسابرسی، رابطه بین ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی را به‌صورت منفی تعدیل می‌کند.

### روش‌شناسی

این پژوهش از نوع پژوهش‌های کمی است که بر اساس فرضیه‌ها و طرح‌های پژوهشی از قبل تعیین‌شده، انجام شده است. از این دسته پژوهش‌ها زمانی استفاده می‌شود که معیار اندازه‌گیری داده‌ها کمی است و برای استخراج نتیجه‌ها از روش‌های آماری استفاده می‌شود.

### جامعه و نمونه پژوهش

جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش را شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ تشکیل می‌دهد. برای انتخاب نمونه نیز شرایط زیر در نظر گرفته شد:

- ۱- شرکت قبل از سال ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده و تا انتهای سال ۱۳۹۶ فعال باشد.
- ۲- به‌منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد.
- ۳- در سال‌های مذکور تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشد.
- ۴- با توجه به تفاوت شرکت‌های واسطه‌گری و سرمایه‌گذاری، جزء شرکت‌های ذکرشده نباشد.
- ۵- وقفه معاملاتی در شرکت بیش از ۶ ماه نباشد.
- ۶- اطلاعات مورد نیاز متغیرهای پژوهش در دسترس باشد.

با توجه به موارد ذکرشده، ۱۶۰ شرکت به‌عنوان نمونه انتخاب شد.

### متغیرهای پژوهش

در این پژوهش از چهار دسته متغیرهای مستقل (خوانایی گزارشگری مالی)، وابسته (هزینه نمایندگی)، تعدیلگر (کیفیت حسابرسی) و کنترلی (اندازه، اهرم مالی، فرصت رشد، مالکیت مدیریتی، دارایی مشهود، اندازه هیئت‌مدیره و استقلال هیئت‌مدیره) استفاده شد که به شرح زیر قابل اندازه‌گیری است.

### ناخوانایی گزارشگری مالی

متغیر وابسته پژوهش حاضر، ناخوانایی گزارشگری مالی است که برای اندازه‌گیری آن همسو با [۱۲، ۱۳ و ۳۵] از شاخص زیر که روایی و اعتبار آن برای سنجش خوانایی متون فارسی توسط برخی پژوهشگران داخلی مانند فضل‌الهی و ملکی‌توانا [۶] و دیانی [۲] مورد تأیید قرار گرفته است، استفاده شد. شاخص ناخوانایی گزارشگری مالی (شاخص فوگ) تابعی از دو متغیر طول جمله (برحسب کلمات) و کلمات پیچیده (تعریف شده به صورت تعداد کلمات با سه یا چند بخش) است که به صورت رابطه ۱ محاسبه می‌شود:

رابطه ۱ (میانگین تعداد کلمات در هر جمله + درصد کلمات پیچیده)  $\times 0.4 =$  شاخص فوگ

فرایند و نحوه تعیین سطح ناخوانایی گزارشگری مالی در شاخص فوق به ترتیب زیر است:

۱- انتخاب نمونه صدکلمه‌ای از ابتدا، یک نمونه صدکلمه‌ای از وسط و یک نمونه صدکلمه‌ای از اواخر گزارش به صورت تصادفی.

۲- شمارش تعداد جملات هر یک از نمونه‌ها.

۳- مشخص کردن متوسط طول جملات از طریق تقسیم تعداد کلمات به تعداد جملات کامل هر نمونه صدکلمه‌ای.

۴- شمارش تعداد کلمات سه‌هجایی و بیش از سه‌هجایی موجود (کلمات پیچیده) در هر کدام از متون صدکلمه‌ای.

۵- جمع کردن تعداد کلمات پیچیده با تعداد متوسط کلمات در جملات.

۶- ضرب کردن حاصل جمع تعداد کلمات دشوار و متوسط کلمات در جملات با عدد ثابت  $0.4$ .

۷- انجام محاسبات بندهای ۴، ۵ و ۶ برای دو نمونه صدکلمه‌ای دیگر.

۸- محاسبه میانگین نتایج هر سه نمونه از طریق جمع کردن و تقسیم به تعداد [۶].

رابطه بین شاخص فوگ و ناخوانایی گزارشگری مالی به شرح جدول ۱ است:

جدول ۱- رابطه بین شاخص فوگ و ناخوانایی گزارشگری مالی [۵]

شاخص فوگ	بالاتر از ۱۸	۱۴-۱۸	۱۲-۱۴	۱۰-۱۲	۸-۱۰
خوانایی	پیچیده	سخت	مناسب	قابل قبول	آسان

### هزینه نمایندگی

تعامل بین فرصت‌های رشد و جریان‌های نقدی آزاد معیاری برای سنجش هزینه نمایندگی است. ترکیب و نگهداری جریان‌های نقدی آزاد با فرصت‌های رشد پایین، باعث ایجاد هزینه‌های نمایندگی می‌شود. نگهداری جریان‌های نقد آزاد موجب کاهش توانایی بازار سرمایه برای نظارت بر تصمیم‌های مدیران می‌شود. از این رو، افزایش جریان‌های نقدی آزاد، موجب افزایش منابع تحت کنترل و قدرت مدیران می‌شود که در نتیجه، افزایش هزینه‌های نمایندگی را به دنبال خواهد داشت [۱۷].

در پژوهش حاضر، مطابق با پژوهش‌های جورکاس، پارک و وودارد<sup>۱</sup> [۲۵] جهت اندازه‌گیری فرصت‌های رشد از نسبت جریان‌های نقدی آزاد، از مدل لن و پولسن<sup>۲</sup> [۳۲] به صورت رابطه ۲ استفاده می‌شود.

$$FCF = (OIBD - CITAXP - INTEXP - DIVP) / TA$$

رابطه ۲

که در آن:

FCF: جریان نقدی آزاد، OIBD: سود عملیاتی قبل از کسر هزینه استهلاک، CITAXP: مالیات بر درآمد پرداختی شرکت، INTEXP: هزینه‌های بهره، DIVP: سود پرداختی به سهامداران و TA جمع ارزش دفتری دارایی‌های شرکت است. سپس فرصت‌های رشد و جریان‌های نقدی آزاد به صورت جدول ۵ تبدیل به چارک می‌شوند. جدول ۲ این اطلاعات را نشان می‌دهد.

جدول ۲. تبدیل فرصت‌های رشد و جریان‌های نقد آزاد به چارک

متغیر	جریان نقدی آزاد	فرصت‌های رشد
نوع رتبه	مستقیم	معکوس
چارک اول	۱	۴
چارک دوم	۲	۳
چارک سوم	۳	۲
چارک چهارم	۴	۱

با ضرب دو عامل بالا در یکدیگر (نسبت Q توبین و جریان‌های نقدی آزاد) نمایندگی به دست می‌آید. در نتیجه، بالاتر بودن حاصل ضرب مذکور بیانگر هزینه‌های نمایندگی بالاتر برای شرکت است. بر اساس محاسبات جدول ۲ مقدار تعامل بین جریان‌های نقدی آزاد و فرصت‌های رشد بین عدد ۱ تا ۱۶ است. لازم به ذکر است که این شیوه اندازه‌گیری هزینه‌های نمایندگی در پژوهش داخلی مانند زمانی، انواری-رستمی، بادآورنهدی و سعیدی [۴۳] و بادآورنهدی و داداش‌زاده [۱] نیز مورد استفاده قرار گرفته است.

#### کیفیت حسابرسی

تخصص حسابرسان در صنعت معیاری از کیفیت حسابرسی است [۷] که با استفاده از دو رویکرد سهم بازار و سهم پرتفوی موسسه حسابرسی معرفی شده است [۸]. سهم بازار موسسه حسابرسی نیز مطابق مدل پالمرز<sup>۳</sup> [۳۸] به صورت رابطه ۳ محاسبه می‌شود:

$$(1/(FN)) * (1/2) \leq (SR/(SRT))$$

رابطه ۳

که در آن:

<sup>1</sup> Jurkus, Park and Woodard

<sup>2</sup> Lehn and Poulsen

<sup>3</sup> Palmrose



SR مجموعه دارایی‌های تمام صاحب‌کاران یک موسسه حسابرسی خاص در یک صنعت خاص، تقسیم بر مجموع دارایی‌های کل صاحب‌کاران در این صنعت (SRT) می‌شود. با پیروی از پالمرز [۳۴]، حسابرس زمانی به‌عنوان متخصص در صنعت در نظر گرفته می‌شود که سهم بازار آن‌ها (معادله سمت راست) بیش از معادله یک بر روی تعداد شرکت‌های موجود در یک صنعت (FN) ضرب در یک‌دوم (معادله سمت چپ) باشد. چنانچه موسسه حسابرسی متخصص در صنعت باشد، از متغیر مصنوعی یک و در غیر این صورت، از متغیر صفر استفاده خواهد شد.

### متغیرهای کنترلی

به پیروی از پژوهش‌های صورت گرفته و پیشین به‌ویژه لو و همکاران [۳۵]، متغیرهای کنترلی زیر در نظر گرفته شد.

اندازه شرکت که لگاریتم فروش است. اهرم مالی که از تقسیم بدهی‌ها بر دارایی‌ها محاسبه می‌شود. فرصت رشد، مالکیت مدیریتی که بیانگر میزان سهام مدیران در شرکت است. دارایی مشهود، اندازه هیئت‌مدیره و استقلال هیئت‌مدیره.

### تجزیه و تحلیل داده‌ها

در جدول ۳ آماره‌های توصیفی مربوط به متغیرهای مورد مطالعه نشان داده شده است. لازم به ذکر است که تعداد مشاهده‌های مورد بررسی برای محاسبه متغیرهای وابسته، مستقل، تعدیلگر و کنترلی ذکر شده، ۸۰۰ سال - شرکت است.

جدول ۳- آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
هزینه نمایندگی	۶/۱۱۱۰	۱۶	۱	۳/۵۴۹۲
ناخوانایی گزارش مالی	۱۲/۶۴۹۰	۱۹/۳۷۰۰	۸/۰۴۰۰	۲/۳۸۶۲
تخصص حسابرس در صنعت	۰/۶۴۱۲	۱	۰	۰/۴۷۹۹
اندازه شرکت	۱۴/۱۸۵۸	۱۰/۵۳۳۱	۱۹/۳۷۴۲	۱/۴۴۸۲
اهرم مالی	۰/۵۷۰۳	۰/۹۹۶۷	۰/۰۶۵۷	۰/۲۲۲۱
فرصت رشد	۱/۶۶۶۹	۳/۹۳۰۸	۰/۶۹۱۹	۰/۶۳۸۲
مالکیت مدیریتی	۶۴/۰۰۹۵	۹۹/۰۵	۰	۲۳/۶۶۴۰
دارایی مشهود	۴/۴۳۸۷	۷/۸۳۵۰	۳/۵۲۵۰	۰/۷۱۰۲
اندازه هیئت‌مدیره	۵/۰۳۷۵	۷	۵	۰/۲۷۱۴
استقلال هیئت‌مدیره	۰/۶۶۷۴	۰	۱	۰/۱۹۳۰

آمار توصیفی نشان از آن دارد که با استناد به جدول ۱، عموم گزارش‌های مالی در سطح مناسب قرار دارد. همچنین، اهرم مالی و استقلال هیئت‌مدیره نیز بیش از میانگین (۰/۵) است.

### آزمون فرضیه‌های پژوهش

#### بررسی هم خطی

زمانی که در داده‌های مورد مطالعه بین متغیرهای مستقل مشکل هم خطی وجود داشته باشد، یافته‌ها قابل‌اتکا نبوده و نمی‌توان از رگرسیون خطی چند متغیره استفاده کرد. برای بررسی مشکل هم خطی چندگانه در این پژوهش از عامل تورم واریانس و تلورانس استفاده شد. زمانی که عامل تورم واریانس کوچک‌تر از ۵ و عامل تلورانس کوچک‌تر از ۱ باشد، نشان‌دهنده عدم وجود هم خطی در داده‌ها است. جدول ۴ یافته‌های این آزمون را نشان می‌دهد.

جدول ۴- یافته‌های مربوط به بررسی هم خطی بین متغیرها

متغیر	VIF	TOLERANCE
ناخوانایی گزارش مالی	۳/۴۲۲	۰/۱۸۶
تخصص * ناخوانایی	۱/۷۶۴	۰/۶۲۷
تخصص حسابر در صنعت	۳/۴۱۰	۰/۲۹۳
اندازه شرکت	۱/۲۰۶	۰/۸۲۹
اهرم مالی	۱/۲۲۰	۰/۸۲۰
فرصت رشد	۱/۲۲۴	۰/۸۱۷
مالکیت مدیریتی	۱/۰۸۶	۰/۹۲۱
دارایی مشهود	۳/۰۸۴	۰/۳۲۴
اندازه هیئت‌مدیره	۱/۰۹۳	۰/۹۱۵
استقلال هیئت‌مدیره	۱/۱۱۸	۰/۸۹۵

با توجه به یافته‌ها، در همه موارد عامل تورم واریانس کوچک‌تر از ۵ و عامل تلورانس نیز کوچک‌تر از ۱ است، در نتیجه هم خطی در داده‌ها وجود ندارد.

#### بررسی واریانس ناهمسانی

در این پژوهش برای بررسی واریانس ناهمسانی از آزمون وایت استفاده شد. جدول ۵ یافته‌های این بخش را نشان می‌دهد.

**جدول ۵- یافته‌های مربوط به بررسی واریانس ناهمسانی بین متغیرها**

۱/۳۲۴	آماره F
۰/۳۷۵	معناداری

یافته‌ها نشان داد که میزان احتمال آماره ذکرشده بیشتر از ۰/۰۵ بوده و در نتیجه، الگوی پژوهش، مشکل واریانس ناهمسانی ندارد.

**آزمون انتخاب الگو**

یافته‌های حاصل از برآورد الگوی رگرسیون مناسب، در جدول ۶ ارائه شده است.

**جدول ۶- یافته‌های مربوط به انتخاب الگوی مربوط به آزمون فرضیه‌ها**

معناداری	آماره آزمون	آزمون	فرضیه
۰/۰۰۰۰	۲/۶۷۷۱	آزمون چاو	الگوی پژوهش
۰/۰۰۷۳	۲۴/۱۲۶۴	آزمون هاسمن	

با توجه به یافته‌های ارائه شده در جدول ۵ و از آنجاکه سطح معناداری آزمون چاو و هاسمن کمتر از ۰/۰۵ است، برای آزمون فرضیه پژوهش می‌توان از الگوی اثرهای ثابت استفاده کرد.

**آزمون فرضیه‌های پژوهش**

جدول ۷، یافته‌های مربوط به آزمون فرضیه‌های پژوهش را نشان می‌دهد.

**جدول ۷- یافته‌های تخمین الگوهای رگرسیون مربوط به آزمون فرضیه‌های پژوهش**

متغیر وابسته: هزینه نمایندگی			
معناداری	آماره t	ضریب	متغیرها
۰/۰۰۰۰	۴/۲۳۸۷	۱/۷۵۲۸	ناخوانایی گزارش مالی
۰/۰۰۰۰	-۶/۸۳۴۶	-۳/۰۳۲۱	تخصص حسابرسان * ناخوانایی
۰/۴۱۹۷	-۰/۸۰۷۵	-۰/۲۹۵۵	تخصص حسابرسان در صنعت
۰/۴۶۸۸	۰/۷۲۴۹	۰/۰۳۲۷	اندازه شرکت
۰/۰۰۰۰	-۵/۱۱۰۴	-۵/۳۵۸۵	اهرم مالی
۰/۰۰۰۰	-۱۳/۳۹۴۶	-۳/۰۷۵۱	فرصت رشد
۰/۷۹۰۹	۰/۲۶۵۲	۰/۰۰۳۵	مالکیت مدیریتی
۰/۰۵۶۱	۱/۹۱۳۷	۱/۴۱۲۶	دارایی مشهود
۰/۰۰۱۰	-۳/۳۱۲۷	-۲/۰۴۲۷	اندازه هیئت مدیره
۰/۴۸۳۰	-۰/۷۰۱۸	-۰/۷۲۳۶	استقلال هیئت مدیره

متغیر وابسته: هزینه نمایندگی			
معناداری	آماره t	ضریب	متغیرها
۰/۰۰۱۴	۳/۲۱۶۲	۱۶/۲۶۹۶	مقدار ثابت
۰/۶۱۶۲			ضریب تعیین
۰/۵۰۶۰			ضریب تعیین تعدیل شده
۵/۵۸۷۹			آماره F
۰/۰۰۰۰			معناداری آماره F
۲/۴۳۰۷			دوربین- واتسون

یافته‌های پژوهش نشان داد که با افزایش ناخوانایی در گزارش مالی، هزینه نمایندگی افزایش می‌یابد. افزون بر آن، تخصص حسابرس در صنعت، رابطه مثبت بین ناخوانایی در گزارش مالی و هزینه نمایندگی را به صورت منفی تضعیف می‌کند. یافته‌های مرتبط با متغیرهای کنترلی نیز نشان داد که بین اهرم مالی، فرصت رشد و اندازه هیئت‌مدیره و هزینه نمایندگی، رابطه منفی و معناداری در سطح ۹۹ درصد وجود دارد. بین دارایی نامشهود و هزینه نمایندگی نیز رابطه مثبت و معناداری در سطح ۹۰ درصد مشاهده شد. همچنین، همان‌گونه که در یافته‌های فوق ملاحظه می‌شود، سطح معناداری در همه متغیرهای مربوط به خوانایی گزارشگری مالی کمتر از ۰/۰۵ است که این امر، بیانگر وجود رابطه معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین متغیرهای مورد آزمون است. افزون بر آن، یافته‌های حاصل از بررسی خودهمبستگی جمله‌های خطا با استفاده از آماره دوربین- واتسون نیز نشان‌دهنده نبود خطای خودهمبستگی است. همچنین، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که فرضیه معنادار نبودن کل الگو (صفر بودن تمام ضرایب) رد می‌شود و الگوی رگرسیون برآورده شده در کل معنادار است.

#### بحث و نتیجه‌گیری

هدف پژوهش حاضر بررسی رابطه ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه‌های نمایندگی با نقش تعدیلگر کیفیت حسابرسی است. آزمون تجربی این پژوهش با استفاده از اطلاعات ۱۶۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ صورت پذیرفت. در سال‌های اخیر توجه فزاینده‌ای به خوانایی گزارش‌های مالی و اهمیت آن در جامعه دانشگاهی در سطح بین‌المللی صورت گرفته است و از آنجاکه با افزایش ناخوانایی درک استفاده‌کنندگان از اطلاعات و کیفیت اطلاعات ارائه‌شده را با مشکل مواجه می‌کند، دارای اهمیت است. همچنین، ناخوانایی گزارش‌های مالی می‌تواند ناشی از پنهان‌سازی اطلاعات باشد و بر دستیابی به اهداف اقتصادی ذی‌نفعان تأثیرگذار باشد.

یافته‌های فرضیه اول پژوهش نشان داد که با افزایش ناخوانایی، هزینه‌های نمایندگی افزایش می‌یابد. از آنجاکه با افزایش ناخوانایی و پیچیدگی در گزارش‌های مالی کیفیت اطلاعات افشاشده کاهش می‌یابد، این مسئله موجب افزایش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش نظارت بر مدیریت می‌شود. با افزایش عدم تقارن

اطلاعاتی نیز هزینه‌های نمایندگی افزایش می‌یابد. در صورت ناخوانایی و پیچیدگی در گزارش‌های مالی نیز اطلاعات کمتری از عملکرد مدیریت به سرمایه‌گذاران منتقل می‌شود که این موضوع نیز شکاف بین مدیران و سهامداران را افزایش می‌دهد. در مجموع، ناخوانایی مانع می‌شود که گزارش‌های سالانه اطلاعات با ارزش را به بازار انتقال دهند و در نتیجه، هزینه‌های نمایندگی شرکت‌ها تشدید می‌شود. یافته‌های این فرضیه همسو با یافته‌های لو و همکاران [۳۵] است.

فرضیه دوم پژوهش نیز نشان داد که کیفیت حسابرسی، رابطه ناخوانایی و هزینه‌های نمایندگی را به صورت منفی تعدیل می‌کند. از آنجاکه حسابرسی مستقل یک مکانیسم اصلی برای تضمین کیفیت گزارش‌های مالیانه در شرکت‌ها است، کیفیت حسابرسی می‌تواند به بهبود کیفیت اطلاعات ارائه‌شده کمک کند، زیرا از یک سو موجب کاهش هزینه نمایندگی می‌شود و از سوی دیگر با بهبود کیفیت گزارش‌های مالی، رابطه مثبت بین ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی را تضعیف می‌کند. یافته‌های این بخش نیز همسو با پژوهش لو و همکاران [۳۵] است.

با توجه به یافته‌های پژوهش پیشنهاد می‌شود که برنامه‌ریزان کلان مانند سازمان بورس و اوراق بهادار و نهادهای تضمین‌کننده کیفیت مانند سازمان حسابرسی و جامعه حسابداران رسمی توجه بیشتری به خوانایی گزارشگری نمایند تا بتوان بر اساس آن، به کیفیت اطلاعات تأثیر مثبت گذاشت. به پژوهشگران آتی نیز پیشنهاد می‌شود تا به بررسی رابطه ناخوانایی گزارشگری مالی و هزینه‌های نمایندگی با نقش تعدیلگر احتیاط مدیریت، بیش اعتمادی مدیران و حضور زنان در هیئت‌مدیره بپردازند تا جنبه‌های مختلف این مسئله روشن شود.

همچنین، این پژوهش با محدودیت‌هایی مانند حذف شرکت‌های واسطه‌گری و هلدینگ و محدود بودن دوره پژوهش به ۵ سال روبرو بوده است که در تعمیم یافته‌ها باید به آن توجه نمود.

#### فهرست منابع

۱. بادآور نهندی، یونس و قادر داداش‌زاده. (۱۳۹۴). «ارتباط بین هزینه‌های نمایندگی و قیمت‌گذاری نادرست سهام با تأکید بر نقش میانجی پاداش هیئت‌مدیره». **راهبرد مدیریت مالی**، ۳ (۴): ۵۱-۷۱.
۲. دیانی، محمدحسین. (۱۳۷۹). **سنجش خوانایی نوشته‌های فارسی، خوانا نویسی برای کودکان، نو سوادان و نوجوانان**. انتشارات کتابخانه رایانه‌ای، مشهد.
۳. زمانی، علی‌اصغر و علی‌اصغر انواری‌رستمی و یونس بادآورنهندی و علی سعیدی. (۱۳۹۶). «بررسی تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر سرعت تعدیل قیمت سهام: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران». **راهبرد مدیریت مالی**، ۵ (۴): ۲۵-۴۴.
۴. صفری‌گرایلی، مهدی و یاسر رضائی و محمد نوروزی. (۱۳۹۶). «مدیریت سود و خوانایی گزارشگری مالی: آزمون تجربی رویکرد فرصت‌طلبانه». **دانش حسابرسی**، ۱۷ (۶۹): ۲۱۷-۲۳۰.
۵. صفری‌گرایلی، مهدی و یاسر رضائی. (۱۳۹۷). «توانایی مدیریت و خوانایی گزارشگری مالی: آزمون نظریه علامت‌دهی» **دانش حسابداری**، ۹ (۲): ۱۹۱-۲۱۸.

۶. فضل‌الهی، سیف‌اله و منصوره ملکی‌توانا. (۱۳۸۹). «روش‌شناسی تحلیل محتوا با تأکید بر تکنیک‌های خوانایی سنجی و تعیین ضریب درگیری متون». **پژوهش**، ۲ (۱): ۷۱-۹۴.
۷. لطیفی، علی و آزیتا جهانشاد. (۱۳۹۸). «تأثیر کیفیت حسابرسی و مدیریت سود تعهدی و واقعی بر تجدید ارائه صورت‌های مالی». **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، پذیرفته شده و در انتظار انتشار.
۸. ناظمی اردکانی، مهدی. (۱۳۸۸). «بررسی نقش تخصص صنعت حسابرسان بر مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران». پایان‌نامه منتشرنشده به راهنمایی دکتر حسین اعتمادی. دانشگاه تخصصی علوم اقتصادی.
9. Ajina, A., Laouti, M., & Msolli, B. (2016). "Guiding through the fog: does annual report readability reveal earnings management?" **Research in International Business and Finance**, 38: 509–516.
10. Akerlof, G.A. (1970). "The market for "lemons": quality uncertainty and the market mechanism". **The Quarterly Journal of Economics**, 84 (3): 488–500.
11. Asay, H.S., Elliott, W.B., & Rennekamp, K. (2016). "Disclosure readability and the sensitivity of investors' valuation judgments to outside information". **The Accounting Review**, 92 (4): 1–25.
12. Becker, C.L., Defond, M.L., Jiambalvo, J., & Subramanyam, K.R. (1998). "The effect of audit quality on earnings management". **Accounting Researches**, 15 (1): 1–24.
13. Biddle, G.C., Hilary, G., & Verdi, R.S. (2009). "How does financial reporting quality relate to investment efficiency?" **Journal of Accounting Economics**, 48 (2): 112–131.
14. Bloomfield, R.J. (2002). "The "Incomplete Revelation Hypothesis" and financial reporting". **Accounting Horizons**, 16 (3): 233–243.
15. Chall, J.S. (1958). **Readability: An Appraisal of Research and Application**. Ohio State University Press, Columbus, OH.
16. De Franco, G., Hope, O.-K., Vyas, D., & Zhou, B. (2015). "Analyst report readability". **Contemporary Accounting Research**, 32 (1): 76–104.
17. Doukas, J. A., Kim, C., & Pantzalis, C. (2011). "Security analysis, agency costs, and company characteristics". **Financial Analysts Journal**, 56 (6): 54–63.
18. Ertugrul, M., Lei, J., Qiu, J., & Wan, C. (2017). "Annual report readability, tone ambiguity, and the cost of borrowing". **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, 52 (2): 811–836.
19. Francis, J.R., & Yu, M.D. (2009). "Big 4 office size and audit quality". **The Accounting Review**, 84 (5): 1521–1552.
20. Grossman, S.J., & Stiglitz, J.E. (1980). "On the impossibility of informationally efficient markets". **Economic Review**, 70 (3): 393–408.
21. Hart, O. (1995). **Firms, Contracts, and Financial Structure**. Oxford University Press, New York, NY.
22. Healy, P.M., & Palepu, K.G. (2001). "Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature". **Journal of Accounting Economics**, 31 (1–3), 405–440.
23. Hwang, B.-H., & Kim, H.H. (2017). "It pays to write well". **Journal of Financial Economics**, 124 (2): 373–394.

24. Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure". **Journal of Financial Economics**, 3(4): 305–360.
25. Jurkus, A. F., Park, J. C. & Woodard, L.S (2010). "Women in top management and agency costs". **Journal of Business Research**, 64, 1-7.
26. Kim, C., Wang, K., & Zhang, L. (2018). "Readability of 10-K reports and stock price crash risk". SSRN Working Paper.
27. Kim, J., Kim, Y., & Zhou, J. (2017). "Languages and earnings management". **Journal of Accounting and Economics**, 63 (2–3): 288–306.
28. Lang, M., Stice-Lawrence, L. (2015). "Textual analysis and international financial reporting: large sample evidence". **Journal of Accounting and Economics**, 60 (2–3): 110–135.
29. Lawrence, A. (2013). "Individual investors and financial disclosure". **Journal of Accounting and Economics**, 56 (1): 130–147.
30. Lee, Y.J. (2012). "The effect of quarterly report readability on information efficiency of stock prices". **Contemporary Accounting Research**, 29 (4): 1137–1170.
31. Lehavy, R., Li, F., & Merkley, K. (2011). "The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts". **The Accounting Review**, 86 (3): 1087–1115.
32. Lehn, K., & Poulsen, A. (1989). "Free cash flow and stock holder gains in Gohng Private Transactions". **The Journal of Finance**, 44 (3): 771- 787.
33. Li, F. (2008). "Annual report readability, current earnings, and earnings persistence". **Journal of Accounting and Economics**, 45 (2–3): 221–247.
34. Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). "Earnings management and annual report readability". **Journal of Accounting and Economics**, 63 (3): 1–25.
35. Luo, J., Li, X., & Chen, H. (2018). "Annual report readability and corporate agency costs". **China Journal of Accounting Research**, 11 (3): 187- 212.
36. Malkiel, B.G., & Fama, E.F. (1970). "Efficient capital markets: a review of theory and empirical work". **Journal of Finance**, 25 (2): 383–417.
37. Miller, B.P. (2010). "The effects of reporting complexity on small and large investor trading". **The Accounting Review**, 85 (6): 2107–2143.
38. Palmrose, Z. (1986). "Audit fees and auditor size: further evidence". **Journal of Accounting Research**, 24: 97-110.
39. Qiu, X., Zheng, X., & Deng, K. (2016). "Can analysts play an effective role in professional information interpretation? Evidence based on a complexity/readability index of Chinese corporate annual reports". **China Economic**, 15 (4): 1483–1506.
40. Rennekamp, K. (2012). "Processing fluency and investors' reactions to disclosure readability". **Journal of Accounting Researches**, 50 (5): 1319–1354.
41. Schrand, C.M., & Walther, B.R. (2000). "Strategic benchmarks in earnings announcement: the selective disclosure of prior-period earnings components". **The Accounting Review**, 75 (2): 151–177.
42. Tan, H.T., Wang, E.Y., & Zhou, B.O. (2014). "When the use of positive language backfires: The joint effect of tone, readability, and investor sophistication on earnings judgments". **Accounting Research**, 52 (1): 273–302.
43. Yan, D., & Sun, M. (2002). "Study on the readability of share B's annual reports in the Shenzhen Exchange". **Accounting Research**, 5: 10–17.
44. You, H., & Zhang, X.J. (2009). Financial reporting complexity and investor under reaction to 10-K information. **Review Accounting Study**, 14 (4): 559–586.



## **The Relationship between Unreadability of Financial Reporting and Agency Cost with Moderate Role of Audit Quality**

**Rafik Baghoumian (PhD)<sup>1</sup>**©

Assistant Professor of Accounting, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran

**Zabihallah Khani (PhD)**

Assistant Professor, Department of Accounting, Fasa Branch, Islamic Azad University, Fasa, Iran

**Hossein Rajabdoori (PhD)**

PhD in Accounting

**Nasim Sharafi**

MSc. Student of Accounting, Fasa Branch, Islamic Azad University, Fasa, Iran

(Received: August 10, 2019; Accepted: February 5, 2020)

The purpose of the present study was to investigate the relationship between unreadability of financial reporting and agency cost with the moderate role of auditing quality. To examine the unreadability of financial reporting, the Fog Index was used and to examine the agency cost the interaction between growth opportunities and free cash flows was used. This research is in terms of its purpose and its time period is from 2013 to 2017 and the selected sample consists of 160 companies accepted in Tehran Stock Exchange (TSE). To test the hypothesis of the research, the ordinary least squares method was used in Eviews software. The findings of the research hypothesis test show that there is a positive and significant relationship between financial reporting unreadability and agency costs. Also, the positive relationship between financial reporting unreadability and agency cost moderating with the presence of audit quality is negatively corrected. Considering the findings of the research in order to control the agency cost, paying more attention to the readability of financial reporting is necessary.

**Keywords:** Financial Reporting Readability, Agency Costs, Audit Quality.

---

<sup>1</sup> rafikba@yahoo.com © (Corresponding Author)