Journal of Financial Management Strategy
Alzahra University
Vol. 9, No. 33, Summer 2021
pp. 201-223

Modeling the Moderating Role of Corporate Governance in the Relationship between Financial Reporting Readability and Agency Cost

Research Paper

Mohammad Norouzi[1], Kaveh Azinfar[2], Ebrahim Abbasi[3], Iman Dadashi[4]

Received: 2019/26/02 Accepted: 2019/14/07

Abstract

Today, in developing countries, corporate governance mechanisms are seen as a regulatory factor for the company. According to the representation theory, the first problem with representation is the existence of a conflict of interests between the shareholder and the manager. The listed companies are of a high level of disclosure quality because it can reduce the asymmetry of information that shareholders face and help them better manage it. Therefore, one of the factors that can affect the cost of corporate representation is the readability financial reporting. Therefore, based on this argument, the present study uses a structural equation modeling approach to examine the relationship between financial reporting readiness and the cost of corporate representation and the study of the effect of corporate governance moderation on this relationship. In so doing, three indicators of Flash, Gunning Fugue Index and Text Length Index were used to measure financial reporting readability of the company. The statistical sample of this study consists of 696 Year-Company accepted companies in Tehran Stock Exchange between 2012 and 2017. Following reassuring the appropriateness of the measurement and structural models of the research, the findings suggest that readability of financial reporting reduces the cost of corporate representation. In addition, the results show that corporate governance exacerbates the negative relationship between Financial Reporting Readability and Agency Cost.

Keywords: Financial Reporting Readability, Agency Cost, Corporate Governance.
JEL Classification: G14, G14, G34, C51.

1. Department of Accounting, Babol Branch, Islamic Azad University, Babol, Iran, mohammad_n488@yahoo.com
2. Department of Accounting, Babol Branch, Islamic Azad University, Babol, Iran, **(**Corresponding Author), azinfarbaboli@yahoo.com
3. Associate professor at Alzahra University, abbasiebrahim@yahoo.com
4. Department of Accounting, Babol Branch, Islamic Azad University, Babol, Iran, idadashi@gmail.com

DOI: 10.22051/jfm.2019.24896.1999

فصلنامه راهبرد مدیریت مالی
دانشگاه الزهرا
سال نهم، شماره سی و سوم، تابستان ۱۴۰۰
صفحات ۲۲۳-۲۰۱

بررسی نقش تعدیلی حاکمیت شرکتی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی

مقاله پژوهشی

محمد نوروزی[۱]، کاوه آذین‌فر[۲]، ابراهیم عباسی[۳]، ایمان داداشی[۴]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۱۲/۰۷ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۰۴/۲۳

چکیده

با بزرگتر شدن شرکت‌ها، مالکان اداره آنها را به مدیران تفویض کرده‌اند و از سازوکارهای حاکمیت شرکتی به‌عنوان عاملی برای نظارت و کنترل در شرکت‌های سهامی استفاده می‌شود. زیرا، طبق تئوری نمایندگی، بین سهامداران و مدیر شرکت تضاد منافع وجود دارد. در این بین، افزایش خوانایی گزارش‌های مالی می‌تواند کیفیت افشای اطلاعات را افزایش و عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهد و در نهایت به کاهش هزینه‌های نمایندگی منجر شود. بر این اساس، پژوهش حاضر با رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری به بررسی رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی با هزینه نمایندگی شرکت با توجه به نقش تعدیل‌کنندگی حاکمیت شرکتی پرداخته است. بدین منظور، از سه شاخص فلش، گانینگ فوگ و طول متن برای سنجش خوانایی گزارشگری مالی استفاده شد. نمونه آماری پژوهش نیز شامل ۱۱۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ است. در نهایت، یافته‌های پژوهش نشان داد خوانایی گزارشگری مالی موجب کاهش هزینه نمایندگی در شرکت می‌گردد. علاوه‌بر این، حاکمیت شرکتی رابطه منفی خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی را تشدید می‌کند.

واژگان کلیدی: خوانایی گزارشگری مالی، هزینه نمایندگی، حاکمیت شرکتی.
طبقه‌بندی موضوعی: G14، G14، G34، C51.

[۱]. استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد گنبدکاووس، ایران.
mohammad_n488@yahoo.com
۲. استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد بابل، ایران. **(نویسنده مسئول)**.
azinfarbaboli@yahoo.com
۳. دانشیار گروه مدیریت مالی، دانشگاه الزهرا، تهران، ایران.
abbasiebrahim@yahoo.com
۴. استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بابل، ایران.
idadashi@gmail.com

DOI: 10.22051/jfm.2019.24896.1999

مقدمه

گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌ها، همواره یکی از مهم‌ترین منابع اطلاعاتی برای تصمیم‌گیری فعالان بازار سرمایه نظیر سهامداران، اعتباردهندگان و تحلیل‌گران مالی و همچنین، قانون‌گذاران و سایر ذی‌نفعان بازار سرمایه محسوب می‌شود (صفری گرایلی و رضائی پیته‌نوئی، ۱۳۹۷). بنابراین، خوانایی گزارشگری مالی به‌عنوان یک ویژگی مهم اطلاعات متنی از اهمیت بالایی برخوردار است (لئو و همکاران[1]، ۲۰۱۸). زیرا، ارزش اطلاعات موجود در متن صورت‌های مالی در صورت سطح بالایی از خوانایی برای استفاده‌کنندگان قابل درک می‌شود. در عین حال، اطلاعات پیچیده و مبهم که برای رفع نیازهای استفاده‌کنندگان مربوط تلقی می‌شود، نباید به بهانه این‌که درک آن برای برخی از استفاده‌کنندگان مشکل است، از صورت‌های مالی شرکت حذف گردد؛ بلکه این‌گونه اطلاعات بایستی تا حد امکان به‌گونه‌ای ساده ارائه شود. از دیدگاه نظری نیز با توجه به نظریه نمایندگی (جدایی مالکیت از مدیریت)، اعلان افشای اطلاعات صورت‌های مالی مانند گزارش‌های سالیانه شرکت‌ها، یک پل ارتباطی بسیار مهم بین مدیریت و سهامداران در شرکت‌های سهامی محسوب می‌شود. زیرا، سهامداران اقلیت و سرمایه‌گذاران خارج از شرکت از طریق گزارش‌های سالانه شرکت می‌توانند وضعیت مالی، عملکرد مالی و جریان‌های نقدی شرکت را بررسی و به تبع آن، رشد و صلاحیت مدیریت شرکت را مورد ارزیابی قرار دهند. پژوهش‌های تجربی نیز نشان می‌دهد خوانایی گزارشگری مالی می‌تواند بر کیفیت اطلاعات صورت‌های مالی تأثیر بگذارد. اما، خوانایی ضعیف گزارشگری مالی می‌تواند بر مشکلات سازمان از جمله مدیریت سود، پایداری سود، ریسک سقوط قیمت سهام و واکنش سرمایه‌گذاران به بازار سهام بیافزاید (ارتوگرول و همکاران[2]، ۲۰۱۷ و کیم و همکاران[3]، ۲۰۱۷). از این‌رو، سنجش خوانایی گزارش‌های مالی یکی از حوزه‌های پژوهشی است که در پی یافتن احتمال موفقیت خواننده در خوانش و درک یک نوشته و شناسای عوامل موثر بر آن است (لیوی و مرکالی[4]، ۲۰۱۱). البته، مطابق با نتایج پژوهش لی[5] (۲۰۰۸)، کیفیت اطلاعات منتشره توسط شرکت‌ها شامل دو بخش کیفیت افشای اطلاعات و کیفیت سود است که خوانایی گزارش سالانه صورت‌های مالی به کیفیت افشای اطلاعات بستگی دارد، در حالی که ارزش کیفیت افشای آن اطلاعات به کیفیت سود وابسته است. همچنین، افزایش سازوکارهای حاکمیت شرکتی می‌تواند رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران را کاهش و کیفیت گزارش صورت‌های مالی شرکت و در نهایت، هزینه نمایندگی را افزایش دهد.

با این حال، بیشتر پژوهش‌های صورت گرفته بر مبنای صورت‌های مالی بورس اوراق بهادار ایالات متحده و انگلیس استوار است و مطالعات کمی به بررسی پیامدهای اقتصادی گزارشگری مالی در ایران پرداخته است. این در صورتی است که حاکمیت شرکتی از مسائل مهم و برجسته امر نظارت بر مدیران است و بیشتر پژوهش‌های انجام شده نشان داده سیستم‌های حاکمیت شرکتی در ایران ضعیف است.

---

1. Luo et al
2. Ertugrul et al
3. Kim et al
4. Lehavy & Merkley
5. Li

بنابراین، پژوهش حاضر سعی نمود تأثیر خوانایی گزارشگری مالی بر هزینه نمایندگی و نقش تعدیلی حاکمیت شرکتی را در این رابطه بررسی نماید تا خلاء مورد اشاره در ادبیات حسابداری و گزارشگری مالی پوشش داده شود.

به‌منظور دستیابی به هدف بالا، پژوهش حاضر چنین ساماندهی شده که ابتدا مبانی نظری پژوهش بیان گردیده و پیشینه تجربی آن مرور شده است. سپس، فرضیه‌های پژوهش مطرح و روش مورد استفاده برای آزمون آنها معرفی شده است. در پایان، نتایج حاصله از تجزیه‌وتحلیل داده‌ها مورد بحث و بررسی قرار گرفته و با توجه به نتیجه‌گیری به‌عمل آمده پیشنهادهای پژوهش ارائه شده است.

مبانی نظری

در کشورهای درحال‌توسعه نظیر ایران، سازوکارهای حاکمیت شرکتی از جمله تمرکز مالکیت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس بسیار اهمیت دارد. این امر می‌تواند به دو نوع اصلی از هزینه نمایندگی؛ نوع اول، هزینه‌های نمایندگی بین سهامداران و مدیران و نوع دوم، بین مدیران و سهامداران نهادی و اقلیت منجر گردد (شیلفر و ویشنی[1]، ۱۹۹۷). براین اساس، بائی و همکاران[2] (۲۰۱۹) معتقدند که خوانایی گزارشگری مالی می‌تواند هر دو نوع هزینه‌های نمایندگی ایجادشده در شرکت‌ها را کاهش دهد. زیرا، شرکت‌هایی که گزارش‌های خواناتری ارائه می‌کنند، سطح بالایی از کیفیت افشای اطلاعات دارند و این می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی که سهامداران با آن مواجه هستند را کاهش داده و به آنها در نظارت نظارت بر مدیریت کمک نمایند.

پژوهش‌های تجربی صورت گرفته نیز نشان داده که سازوکارهای حاکمیت شرکتی می‌تواند کیفیت سود شرکت‌ها را افزایش دهد. به عقیدهٔ دی پیازا و ایکلس[3] (۲۰۰۲) کیفیت افشا میزان اطلاعاتی است که از سوی شرکت‌ها در متن صورت‌های مالی اساسی یا در یادداشت‌های پیوست برای کمک به تصمیم‌گیری ارائه می‌شود. این اطلاعات، توضیحات مفصلی در مورد وضعیت مالی و نتایج حاصل از عملکرد آن ارائه می‌کند. شفافیت اطلاعات مالی از جنبهٔ اقتصادی نیز اهمیت دارد. زیرا باعث بهبود تخصیص منابع شده و یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار در ایجاد شرایط رقابت کامل و ایجاد فرصت‌های برابر در بازار است. اما، نقصان اطلاعات شفاف در بازار موجب افزایش هزینهٔ معاملات و شکست بازار خواهد شد. از این‌رو، نبود شفافیت یکی از عوامل تأثیرگذار در بسیاری از شکست‌های اخیر بازار سرمایه قلمداد شده است (دیدار و همکاران، ۱۳۹۶). به عقیدهٔ چنگ و کورتنای[4] (۲۰۰۶) نیز کیفیت پایین افشای اطلاعات علاوه‌بر این‌که موجب گمراهی سرمایه‌گذاران می‌شود، بر سرمایه و ثروت سرمایه‌گذاران نیز اثر نامطلوبی دارد و باعث تخصیص ناکارآمد منابع و انتقال نامناسب ثروت و درنتیجه از دست دادن سرمایه‌گذاران می‌شود. از سویی،

---

1. Shleifer &Vishny
2. Bai et al
3. DiPiazza & Eccles
4. Cheng & Courtenay

دسترسی به اطلاعات افشا شده با کیفیت، نیازمند وجود سازوکارهای خاص از جمله سامانهٔ حاکمیت شرکتی مناسب در سطح شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی است که در بیشتر کشورها نسبت به تقویت و بهبود آن همت گمارده‌اند. راهبری مناسب موجبات افشای گزارشگری به‌موقع و با کیفیت از سوی شرکت‌ها را فراهم می‌کند. هدف نظام حاکمیت شرکت‌ها اطمینان از عدم وقوع رفتار فرصت‌طلبانه است که از طریق کاهش مشکلات نمایندگی و اطلاعات نامتقارن بالقوه بین نماینده (مدیر) و ذینفعان مختلف (سهامداران، اعتباردهندگان و....) تحقق می‌یابد (نمازی و همکاران، ۱۳۹۳). کاهش این‌گونه مشکلات باعث افزایش رغبت سهامداران به معامله در این بازارها و افزایش نقدشوندگی سهام می‌شود. در مقابل، افشا نکردن به‌موقع و صحیح اطلاعات به افزایش هزینهٔ انتخاب نامطلوب و خطر اخلاقی به‌عنوان عناصر حاصل از عدم تقارن اطلاعاتی و درنهایت افزایش هزینهٔ مبادله منجر می‌شود (بینر و همکاران[1]، ۲۰۱۱). بهاروندی و همکاران (۱۳۹۷) نیز به این نتیجه رسیدند که حسابرسان و نوع حسابرسی آنان در کاهش ارتباط بین هزینه‌های نمایندگی و خوانایی گزارشگری مالی شرکت نقش بسزایی دارند. اما، پژوهش حاضر برخلاف بهاروندی و همکاران (۱۳۹۷) بر این استدلال است که سطح خوانایی گزارش‌های مالی شرکت می‌تواند به کاهش هزینه نمایندگی و تقویت بعدهای نظارتی اصول حاکمیت شرکتی منجر شود. سازمان‌های بین‌المللی از جمله سازمان توسعه و همکاری اقتصادی[2]، اصولی را برای حاکمیت شرکتی ارائه کرده‌اند که یکی از این اصول افشا و شفافیت است. چارچوب این سیستم تأکید دارد که شرکت‌ها باید اطلاعات مناسب خود را دقیق و به‌موقع در رابطه با تمام موضوعات مرتبط از جمله عملکرد کلی شرکت، وضعیت مالی، ساختار مالکیت، حاکمیت، نقش و وظیفهٔ مدیران را افشا و تشریح کنند. بنابراین، استقرار سازوکارهای حاکمیت شرکتی مناسب که مجموعه‌ای از قواعد ناظر بر هدایت و کنترل و نظارت شرکت‌هاست، باعث افزایش کیفیت اطلاعات افشا شده می‌شود. سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر اطلاعاتی که شرکت‌ها برای سهامداران و سایر ذینفعان افشا می‌کنند، اثر می‌گذارد و احتمال افشا نشدن کامل و مطلوب اطلاعات را کاهش می‌دهد. شفافیت و افشای اطلاعات یک شرکت از موارد اساسی در کنترل و حمایت مؤثر سهامداران است و تأثیر بسزایی در بهبود نظام راهبری شرکتی خواهد داشت (دیدار و همکاران، ۱۳۹۳).

مروری بر پیشینه پژوهش

حسن و همکاران[3] (۲۰۱۹) رابطه خوانایی، حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار قطر را طی سال‌های ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۶ بررسی کرده‌اند. یافته‌های آنها نشان داد شرکت‌های با سطح قابل‌قبولی از خوانایی گزارشگری مالی، سودآورتر و هزینه‌های نمایندگی پایین‌تری

1. Beiner et al
2. Organization Economic Cooperation Development
3. Hassan et al

دارند. آله و همکاران[1] (۲۰۱۸) به بررسی تأثیر فاصله زبان‌شناختی و خوانایی گزارشگری مالی در نمونه‌ای متشکل از ۷۵ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار نیویورک پرداخته‌اند. نتایج نشان داد سرمایه‌گذاران خارجی باید از توانایی، منابع و انگیزه‌های اقتصادی جهت غلبه بر مشکلات مربوط به زبان و خواندن استفاده کنند. بونسال و میلر[2] (۲۰۱۷) رابطه خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه را در نمونه‌ای آماری شامل ۳۶۵۹ سال-شرکت پذیرفته شده در بازار سرمایه انگلستان مورد بررسی قرار داده و دریافتند خوانایی گزارشگری مالی باعث کاهش هزینه بدهی می‌گردد. ارتوگرول و همکاران (۲۰۱۷) به بررسی رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه تأمین مالی شرکت‌های آمریکایی بین سال‌های ۱۹۹۵ تا ۲۰۱۳ پرداخته-اند. نتایج نشان داد خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌ها هزینه تأمین مالی آنها را کاهش می‌دهد. نتایج مطالعه آجینا و همکاران[3] (۲۰۱۶) نشان داد بین مدیریت سود و خوانایی گزارش‌های مالی شرکت‌ها رابطه منفی معناداری وجود دارد. به‌علاوه، خوانایی گزارشگری مالی کمتر هزینه سرمایه بالاتری را در پی دارد. دی فرانکو و همکاران[4] (۲۰۱۵) به بررسی ارتباط خوانایی گزارش‌های تحلیل‌گران و حجم معاملات سهام شرکت‌ها در بازار سرمایه آمریکا طی سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۹ پرداخته‌اند. یافته‌های این پژوهش از رابطه مثبت و معنادار خوانایی گزارش‌های تحلیل‌گران و حجم معاملات سرمایه‌گذاران حکایت داشت.

از مطالعات داخلی نیز به صفری گرایلی و رضائی پیته نوئی (۱۳۹۷) می‌توان اشاره کرد که رابطه توانایی مدیریت و خوانایی گزارشگری مالی را در نمونه‌ای آماری شامل ۹۱ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ بررسی کرده‌اند. نتایج نشان داد توانایی مدیریت موجب بهبود خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌ها می‌گردد. همچنین، در شرکت‌های بزرگ‌تر، رابطه توانایی مدیریت و خوانایی گزارشگری مالی قوی‌تر است. میرعلی و همکاران (۱۳۹۷) رابطه لحن گزارشگری مالی با عملکرد آتی شرکت و بازده بازار سهام را در یک نمونه شامل ۱۴۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ بررسی کرده‌اند. نتایج نشان داد لحن گزارش‌های مالی، انتظارات مدیران از عملکرد آتی شرکت را منعکس می‌کند. با این حال، بازار در روزهای حول انتشار گزارش‌های مالی، پاسخ معنی‌داری به لحن مورد استفاده در گزارش‌های مالی نمی‌دهد. غلامی مقدم و همکاران (۱۳۹۷) با استفاده از داده‌های یک نمونه آماری شامل ۱۸۰ سال- مشاهده به بررسی معیارهای واژه‌محور و معیارهای سنتی تقلب در گزارشگری مالی در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ پرداخته‌اند. یافته‌های این پژوهش نشان داد بین معیارهای واژه‌محور از جمله کلمات مثبت، منفی، قضایی و عدم اطمینان و معیارهای تعیین‌کننده تقلب از جمله اقلام تعهدی اختیاری، اهرم مالی، فرار مالیاتی، نوع اظهارنظر حسابرس، رشد کارکنان، رشد درآمد، نسبت جاری و نسبت سرمایه در گردش به دارایی رابطه معناداری وجود ندارد. صفری گرایلی و همکاران (۱۳۹۶) به بررسی رابطه مدیریت سود و خوانایی گزارشگری مالی

---

1. Allee et al
2. Bonsall & Miller
3. Ajina et al
4. De Franco et al

در نمونه‌ای متشکل از ۴۶۵ سال-شرکت در بازار سرمایه ایران پرداخته و دریافتند بین مدیریت سود با خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌ها یک رابطه منفی وجود دارد که تأیید رویکرد مدیریت سود فرصت‌طلبانه است.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: خوانایی گزارشگری مالی باعث کاهش هزینه نمایندگی شرکت می‌گردد.

فرضیه دوم: سازوکارهای حاکمیت شرکتی رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی را تعدیل می‌کنند.

روش‌شناسی پژوهش

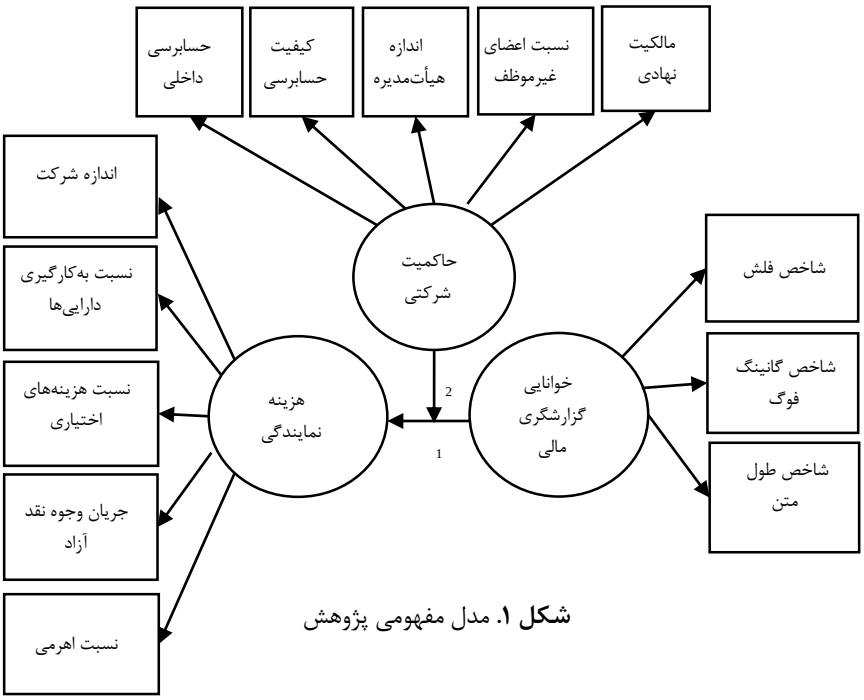
پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی و از حیث نحوه گردآوری داده‌ها توصیفی-همبستگی است. همچنین، از نظر شیوه استدلال قیاسی- استقرایی است و به دلیل مطالعه داده‌های یک مقطع زمانی خاص، روش تحلیل داده‌ها به‌صورت سری زمانی مبتنی بر روش تحلیل مسیر است. داده‌های مورد نیاز شرکت‌های منتخب با مراجعه به‌صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و یادداشت‌های توضیحی همراه آنها در سامانه کدال، پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج گردیده است. جامعه آماری مورد مطالعه شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۱ است. نمونه انتخابی پژوهش نیز شرکت‌هایی هستند که مجموعه شرایط زیر را دارا بوده‌اند:

۱. عضویت در بورس اوراق بهادار از ابتدای سال ۱۳۹۱ تا انتهای سال ۱۳۹۶.
۲. سال مالی منتهی به پایان اسفندماه.
۳. عدم تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی طی دوره مذکور.
۴. جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند.
۵. طول وقفه انجام معاملات بیشتر از سه ماه نباشد.

پس از اعمال محدودیت‌های بالا، تعداد ۶۹۶ سال- شرکت به‌عنوان نمونه اولیه پژوهش انتخاب شد. تجزیه‌وتحلیل نهایی داده‌های گردآوری‌شده با استفاده از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری و نرم‌افزار PLS صورت گرفت. مراحل انجام مدل‌سازی معادلات ساختاری بدین ترتیب است که ابتدا به بررسی برازش الگو شامل برازش الگوهای اندازه‌گیری، برازش الگوی ساختاری و برازش الگوی کلی پرداخته شده و سپس فرضیه‌های پژوهش آزمون شده‌اند.

الگوی و متغیرهای پژوهش

مدل مفهومی پژوهش با توجه به مبانی نظری پژوهش به شکل ۱ ترسیم شده است.



شکل ۱. مدل مفهومی پژوهش

متغیر وابسته

هزینه نمایندگی متغیر وابسته پژوهش است که برای اندازه‌گیری آن به پیروی از لئو و همکاران (۲۰۱۸) و حیدری و همکاران (۱۳۹۴) از پنج معیار استفاده شده است.

اندازه شرکت (SIZE): با افزایش اندازه شرکت‌ها، ساختار مالکیت پراکنده‌تر می‌گردد و حضور مدیران در عرصه مالکیت افزایش می‌یابد. لذا، به طبع مسئله نمایندگی از اهمیت بیشتری برخوردار می‌گردد (موسوی و همکاران، ۱۳۸۹). بنابراین هر اندازه شرکت وسیع‌تر باشد، سهامداران با هزینه‌های نمایندگی بیشتری مواجه خواهند بود که در این حالت گفته می‌شود سهامدار در ملاحظه اقدامات و عملیات مدیر ناتوان است (جنسن[1]، ۱۹۸۶).

نسبت به‌کارگیری دارایی‌ها (ASSET-UT): نسبت به‌کارگیری دارایی‌ها چگونگی بهره‌وری و استفاده از دارایی‌های شرکت توسط مدیران برای ایجاد فروش و سود بیشتر را اندازه‌گیری می‌کند. این نسبت به‌عنوان معیار معکوسی برای هزینه‌های نمایندگی به‌کار می‌رود. به این معنی که هرچه این نسبت بالاتر باشد، هزینه‌های نمایندگی پایین‌تر خواهد بود (هنری[2]، ۲۰۱۰).

[1]. Jensen
[2]. Henry

نسبت هزینه‌های اختیاری (DIS-EX): نسبت هزینه‌های اختیاری، چگونگی کنترل هزینه‌های عملیاتی توسط مدیران را اندازه‌گیری می‌کند و به‌عنوان معیار مستقیم هزینه‌های نمایندگی به‌کار می‌رود. یعنی هرچه این نسبت بالاتر باشد، هزینه‌های نمایندگی بیشتر است (هنری، ۲۰۱۰).

نسبت اهرمی (LEV): نسبت بدهی بالا به افزایش فعالیت‌های نظارتی اعتباردهندگان منتهی می‌شود، درنتیجه هزینه‌های نمایندگی کاهش می‌یابد. بنابراین، با افزایش نسبت بدهی، اعتباردهندگان از انگیزه بیشتری برای اعمال نظارت بر مدیریت و درنتیجه کاهش هزینه‌های نمایندگی برخوردار خواهند بود (مک کنل و سرواس[1]، ۱۹۹۰). از این‌رو، نسبت اهرمی می‌تواند معیار و نماینده‌ای برای سنجش هزینه‌های نمایندگی باشد.

متغیر مستقل

خوانایی گزارشگری مالی: در این تحقیق به پیروی از آجینا و همکاران (۲۰۱۶) از شاخص‌های زیر برای اندازه‌گیری این متغیر استفاده شده است.

شاخص کل طول متن (LENGTH) که به‌صورت زیر محاسبه شده است:

شاخص طول متن = Ln (تعداد کلمات متن)

رابطه شاخص کل طول متن و سطح خوانایی بدین شرح است که LENGTH ≥۱۸ یعنی متن قابل خواندن نبوده و بسیار پیچیده است؛ ۱۴-۱۸ به منزله متن سخت؛ ۱۲-۱۴ متن مناسب؛ ۱۰-۱۲متن قابل قبول و ۸-۱۰ متن آسان است. از آنجا که مقادیر بیشتر شاخص‌های فوق، بیانگر میزان خوانایی کمتر گزارش‌های مالی است لذا هر یک از شاخص‌های محاسبه‌شده مذکور در عدد منفی یک ضرب شده تا معیار مستقیمی از شاخص خوانایی گزارشگری مالی به‌دست آید.

شاخص فلش[2] دومین شاخص خوانایی گزارشگری مالی است که به‌منظور تعیین سطح سادگی یا دشواری و ضریب سادگی متن‌های گزارش‌های مالی ارائه گردیده است. با این توضیح که فرمول آن بر اساس دو عامل زبانی، طول متوسط جمله و تعداد هجاها طراحی شده است. فرآیند و مراحل ارزیابی و تعیین سطح خوانایی یعنی درجه سادگی مطالب به ترتیب زیر است:

۱. انتخاب تصادفی سه نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای از بخش‌های ابتدایی، وسطی و انتهایی متن گزارش‌های هیأت مدیره؛
۲. تعیین طول کلمات از طریق شمارش تعداد هجاهای (سیلاب ها) کلمه‌های انتخاب‌شده؛
۳. شمارش تعداد جملات موجود در ۱۰۰ کلمه اول، دوم و سوم؛
۴. تعیین طول متوسط جملات از طریق تقسیم تعداد کلمات بر تعداد جملات کامل هر متن ۱۰۰ کلمه‌ای.
۵. محاسبه میانگین طول کلمات و میانگین طول متوسط جملات سه متن ۱۰۰ کلمه‌ای،

[1]. McConnell & Servaes
[2]. Flesch

۶. ضریب میانگین طول کلمات (تعداد هجاها) در عدد ثابت ۰/۸۴۶
۷. حاصل‌ضرب بند ۶ از عدد ثابت ۲۰۶/۸۳۵ کسر می‌شود که جهت بومی‌سازی و افزایش اعتبار آن در زبان فارسی، دیانی (۱۳۶۹) و یارمحمدیان (۱۳۷۹) عدد ثابت ۲۶۲/۸۳۵ را پیشنهاد می‌دهند.
۸. ضرب کردن متوسط طول جملات در عدد ۱/۰۱۵
۹. کسر حاصل‌ضرب از باقی‌مانده محاسبات بند ۷

عدد به‌دست آمده در جدول تعیین دشواری یا سادگی فلش قرار داده شده و درجه سادگی یا دشواری متن تعیین گردیده است. رابطه بین شاخص فلش و سطح خوانایی نیز به شرح زیر است:

Flesch ≥۱۸ یعنی متن قابل‌خواندن نیست و بسیار پیچیده است؛ ۱۴-۱۸ (متن سخت)؛ ۱۲-۱۴ (متن مناسب)؛ ۱۰-۱۲ (متن قابل قبول) و ۸-۱۰ (متن آسان) است.

شاخص گانینگ فوگ[1] سومین شاخص از نوع روش تعیین سطح خوانایی است که با هدف ارزیابی و تعیین سطح خوانایی مطالب متن‌های گزارش‌های هیأت مدیره طراحی شده و به شرح زیر اندازه‌گیری شده است:

۱. انتخاب تصادفی یک نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای از ابتدا، یک نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای از وسط و یک نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای از اواخر نوشته.
۲. شمارش تعداد جملات کامل هر یک از نمونه‌ها مطابق سه روش (. و ؟ و ! و ؛)
۳. مشخص کردن متوسط طول جملات از طریق تقسیم تعداد کلمات بر تعداد جملات کامل هر نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای.
۴. شمارش تعداد کلمات سه‌هجایی و بیش از سه‌هجایی موجود در هر متن ۱۰۰ کلمه‌ای. برای افزایش اعتبار این روش در زبان فارسی پیشنهاد شده کلمات دشوار چهارهجایی و بیشتر محاسبه شوند (یارمحمدیان، ۱۳۷۹).
۵. جمع‌کردن تعداد کلمات دشوار با تعداد متوسط کلمات در جملات.
۶. ضرب حاصل جمع تعداد کلمات دشوار و متوسط کلمات در جملات با عدد ثابت ۰/۴
۷. انجام محاسبات بندهای ۴، ۵، ۶ برای دو نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای دیگر.
۸. محاسبه میانگین نتایج هر سه نمونه از طریق جمع و تقسیم به تعداد.

عدد حاصل از عملیات فوق در بند ۸ مشخص می‌کند مطالب متون یا نوشته‌ها از نظر خوانایی در چه سطحی قرار دارند. درجات روش گانینگ معادل سطوح خوانایی گزارشگری مالی است. رابطه بین شاخص گانینگ فوگ و سطح خوانایی بدین شرح است:

Gunning Fog≥۱۸ یعنی متن قابل خواندن نبوده و بسیار پیچیده است؛ ۱۴-۱۸ (متن سخت)؛ ۱۲-۱۴ (متن مناسب)؛ ۱۰-۱۲(متن قابل قبول) و ۸-۱۰ (متن آسان) است.

[1]. Gunning Fog

متغیر تعدیل‌گر

حاکمیت شرکتی متغیر تعدیل‌گر پژوهش است که به پیروی از صفری گرایلی و رضائی پیته‌نوئی (۱۳۹۶) و حیدری و همکاران (۱۳۹۵) از متغیرهای مشاهده‌پذیر زیر برای اندازه‌گیری آن استفاده شده است:

سهامداران نهادی (INST): سهامداران نهادی انگیزه و توانایی بیشتری برای دریافت اطلاعات به‌موقع و نیز ارزیابی افشای اطلاعات مالی شرکت دارند (شلیفر و ویشنی، ۱۹۹۷). در این پژوهش برای سنجش میزان مالکیت سهامداران نهادی، مجموع سهام تحت تملک بانک‌ها و بیمه‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های تأمین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سازمان‌ها و نهادهای دولتی بر کل تعداد سهام منتشره شرکت تقسیم شده است.

نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره (IND): مدیران غیرموظف نسبت به مدیران موظف هیأت مدیره از نظر نظارت بر مدیریت شرکت در جایگاه بهتری قرار دارند. زیرا آنها از کارکنان شرکت نبوده و انگیزه بیشتری برای نظارت بر رفتار مدیران دارند (فاما و جنسن[1]، ۱۹۸۳). در پژوهش حاضر برای اندازه‌گیری این متغیر از نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره به تعداد کل اعضای هیأت مدیره شرکت استفاده شده است.

اندازه هیأت مدیره (BS): اندازه هیأت مدیره یکی از مؤلفه‌های بااهمیت حاکمیت شرکتی است که برابر تعداد مدیران شرکت موظف یا غیرموظف است (حیدری و همکاران، ۱۳۹۵).

کیفیت حسابرسی (AUDQ): عمده ادبیات موجود در حوزه پژوهش‌های حسابداری بیان می‌کند کیفیت خدمات حسابرس مستقل می‌تواند منبع اصلی سهامداران برای نظارت بر فعالیت و تصمیم‌های مدیران باشد. متغیر مذکور، متغیری مجازی است که اگر حسابرس شرکت از سازمان حسابرسی به‌عنوان موسسه حسابرسی باکیفیت در نظر گرفته شود و به آن شرکت عدد ۱ و در غیر این صورت، عدد ۰ اختصاص داده می‌شود (بوشمن و اسمیت[2]، ۲۰۰۱).

حسابرسی داخلی (INT AUD): حسابرسی داخلی زیربنای وجود نظام راهبری قوی در سازمان است و پل ارتباطی میان مدیریت ارشد و هیأت مدیره شرکت محسوب می‌شود (جلیلی و همتی، ۱۳۹۰). در پژوهش حاضر به‌منظور اندازه‌گیری این متغیر، در صورت وجود واحد حسابرسی داخلی در شرکت عدد ۱ و در غیر این صورت عدد ۰ در نظر گرفته شده است.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

در جدول ۱، شاخص‌های مرکزی و پراکندگی آمار توصیفی متغیرهای پژوهش برای نمونه‌ای آماری شامل ۶۹۶ سال-شرکت در فاصله زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ درج شده است. در این جدول ملاحظه می‌شود که مقدار میانگین متغیر نسبت به‌کارگیری دارایی (۰/۸۶۵)، از آن حکایت دارد که به‌طور متوسط حدود

[1]. Fama & Jensen
[2]. Bushman & Smith

۸۶ درصد نسبت به‌کارگیری دارایی شرکت‌ها توسط مدیران برای ایجاد فروش و سود بیشتر است. همچنین، میانگین شاخص خوانایی گزارشگری مالی فوگ برابر ۱۸/۵۱۲ و میانگین شاخص خوانایی گزارشگری مالی طول متن برابر ۸/۳۶۵ است. علاوه‌بر این، میانگین متغیر اهرم مالی نشان داد به طور متوسط حدود ۶۴ درصد از دارایی های شرکت‌های مورد بررسی از طریق استقراض، تأمین مالی شده‌اند. همچنین، به‌طور متوسط حدود ۶۲ درصد از سهام شرکت‌های مورد بررسی تحت مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی قرار دارد. در نهایت این‌که حدود ۶۷ درصد از اعضای هیأت مدیره را مدیران غیرموظف تشکیل می‌دهند و تعداد اعضای هیأت مدیره تقریباً ۵ نفر است.

جدول ۱. نتایج آمار توصیفی متغیرها

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	کمینه	بیشینه	انحراف معیار
اندازه شرکت	SIZE	۱۲/۳۴۸	۱۲/۳۵۹	۸/۶۵۸	۱۵/۹۳۴	۲/۱۴۱
نسبت به‌کارگیری دارایی‌ها	ASSET-UT	۰/۵۳۷	۰/۵۲۴	۰/۱۰۰	۰/۹۹۸	۰/۲۴۰
نسبت هزینه‌های اختیاری	DIS-EX	۰/۰۳۲	۰/۰۳۰	۰/۰۱۶	۰/۰۵۴	۰/۰۹۳
نسبت اهرمی	LEV	۰/۶۲۲	۰/۶۳۵	۰/۲۲۶	۰/۹۷۵	۰/۱۸۶
شاخص کل طول متن	LENGTH	-۸/۵۳۸	-۸/۵۳۵	-۸/۹۸۳	-۷/۸۷۷	۰/۲۴۹
شاخص فلش	Flesch	-۵/۹۸۷	-۵/۹۶۱	-۸/۷۵۸	-۴/۱۱۵	۱/۰۹۱
شاخص گانینگ فوگ	Gunning Fog	-۲۰/۵۳۷	-۲۰/۴۰۹	-۲۴/۸۳۳	-۱۶/۱۶۶	۲/۴۹۷
سهامداران نهادی	INST	۰/۵۹۲	۰/۵۹۷	۰/۰۰۰	۰/۹۶۴	۰/۲۰۴
نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره	IND	۰/۵۰۲	۰/۲۲۲	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۴۲۷
اندازه هیأت‌مدیره	BS	۴/۸۸۵	۵/۰۰۰	۳/۰۰۰	۷/۰۰۰	۱/۴۱۷

منبع: محاسبات پژوهش

در جدول ۲ شاخص‌های درصد فراوانی و نما (مد) متغیرهای دو وجهی درج شده است:

جدول ۲. درصد فراوانی و نما (مد) متغیرهای دو وجهی

متغیر	نماد متغیر	درصد فراوانی ۱	درصد فراوانی ۰	مد
کیفیت حسابرسی	AUDQ	۳۶/۳	۶۳/۷	۰
وجود حسابرسی داخلی	INT AUD	۸۹/۵	۱۰/۵	۱

منبع: محاسبات پژوهش

با توجه به نتایج جدول بالا می‌توان گفت اکثر شرکت‌های مورد مطالعه واحد حسابرسی داخلی دارند و از موسسات حسابرسی بیشتر سازمان حسابرسی استفاده کرده‌اند.

برازش الگوهای اندازه‌گیری

در برازش الگوهای اندازه‌گیری از سه معیار پایایی، روایی همگرا و روایی واگرا استفاده می‌شود. پایایی از سه طریق سنجش بارهای عاملی، آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی بررسی می‌گردد. مقدار ملاک برای مناسب بودن ضرایب بارهای عاملی ۰/۴ می‌باشد (هولاند[1]، ۱۹۹۹). با توجه به نتایج جدول ۴، تمامی ضرایب بارهای عاملی از ۰/۴ بیشتر است که مناسب بودن الگوهای اندازه‌گیری مورد استفاده را نشان می‌دهد.

جدول ۳. بار عاملی متغیرهای آشکار پژوهش

سازه‌ها	عنوان در مدل	زیر سازه	بار عاملی
هزینه نمایندگی	AC	SIZE	۰/۸۸۰
		ASSET-UT	۰/۹۲۰
		DIS-EX	۰/۹۳۳
		LEV	۰/۹۱۲
خوانایی گزارشگری مالی	ARR	LENGTH Flesch	۰/۸۳۶
		Gunning Fog	۰/۷۶۰
			۰/۸۵۳
حاکمیت شرکتی	CG	INST	۰/۷۴۱
		IND	۰/۹۵۲
		BS	۰/۹۳۴
		AUDQ	۰/۹۰۳
		INT_AUD	۰/۷۴۴

منبع: محاسبات پژوهش

ضرایب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی نیز اگر از ۰/۷ بالاتر باشد، پایایی الگو مناسب است (داوری و رضازاده، ۱۳۹۳). در این تحقیق مقادیر تمام سازه‌ها به‌شرح جدول ۴ از ۰/۷ بالاتر است و این پایایی مناسب الگوهای اندازه‌گیری پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۴. ضرایب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی متغیرهای پنهان

متغیرهای پنهان	عنوان در مدل	ضریب آلفای کرونباخ	ضریب پایایی ترکیبی
خوانایی گزارشگری مالی	ARR	۰/۹۱۰	۰/۸۵۵
هزینه نمایندگی	AC	۰/۸۶۷	۰/۸۴۲
حاکمیت شرکتی	CG	۰/۹۰۸	۰/۷۶۶
حاکمیت شرکتی× خوانایی گزارشگری مالی	CG*ARR	۰/۹۶۴	۰/۸۷۷

منبع: محاسبات پژوهش

روایی همگرا دیگر ابزار بررسی الگوهای اندازه‌گیری است که از معیار میانگین واریانس استخراجی برای این منظور استفاده می‌شود که میانگین واریانس اشتراکی بین هر سازه با متغیرهای خود (شاخص‌ها) را نشان می‌دهد. مقدار بحرانی این معیار ۰/۵ است؛ بدین معنا که مقدار AVE بیش از ۰/۵ روایی همگرای

[1]. Hulland

قابل قبول را نشان می‌دهد. همان‌گونه که در جدول ۵ ملاحظه می‌شود میانگین واریانس استخراجی تمام متغیرهای پنهان از ۰/۵ بیشتر است و روایی همگرای مناسب می‌باشد.

جدول ۵. میانگین واریانس استخراجی متغیرهای پنهان

سازه‌ها	عنوان در مدل	میانگین واریانس استخراجی	Communality
هزینه نمایندگی	AC	۰/۷۱۴	۰/۷۳۹
خوانایی گزارشگری مالی	ARR	۰/۷۶۰	۰/۸۵۸
حاکمیت شرکتی	CG	۰/۸۰۴	۰/۶۳۲
حاکمیت شرکتی× خوانایی گزارشگری مالی	CG*ARR	۰/۷۱۲	۰/۵۲۸

منبع: محاسبات پژوهش

روایی واگرا سومین معیار بررسی برازش الگوهای اندازه‌گیری است که میزان همبستگی بین شاخص‌های یک سازه با آن سازه در مقابل همبستگی بین آن شاخص‌ها با سازه‌های دیگر را مقایسه می‌کند. با توجه به نتایج در سلول‌های قطر اصلی ماتریس جدول ۶، مقدار جذر میانگین مقادیر اشتراکی متغیرهای پنهان از مقدار همبستگی میان آنها در سلول‌های زیرین و چپ قطر اصلی بیشتر است. بنابراین، هر سازه در الگوی پژوهش با شاخص‌های خود بیشتر از دیگر سازه‌ها در تعامل است که روایی واگرا و برازش مناسب الگوهای اندازه‌گیری پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۶. ماتریس فورنل و لارکر جهت بررسی روایی واگرا

سازه‌ها	حاکمیت شرکتی× خوانایی گزارشگری مالی	حاکمیت شرکتی	هزینه نمایندگی	خوانایی گزارشگری مالی
خوانایی گزارشگری مالی				۰/۸۵۹
هزینه نمایندگی			۰/۹۲۶	۰/۱۷۶-
حاکمیت شرکتی		۰/۷۹۵	۰/۵۵۴	۰/۰۹۳-
حاکمیت شرکتی× خوانایی گزارشگری مالی	۰/۷۲۷	۰/۰۸۲	۰/۱۵۴	۰/۲۴۹

منبع: محاسبات پژوهش

بنابراین، با توجه به نتایج پایایی، روایی همگرا و روایی واگرا می‌توان گفت الگوهای اندازه‌گیری الگوی معادلات ساختاری پژوهش توانایی اندازه‌گیری متغیرهای پنهان پژوهش را به نحو مطلوبی دارند. لذا، در ادامه برازش الگوی ساختاری پژوهش بررسی می‌گردد.

برازش الگوی ساختاری

بخش الگوی ساختاری برخلاف الگوهای اندازه‌گیری پژوهش به متغیرهای آشکار کاری ندارد و تنها متغیرهای پنهان پژوهش را با روابط بین آنها بررسی می‌کند.

اولین معیار بررسی برازش الگوی ساختاری یک پژوهش نیز ضرایب R^2 متغیرهای درون‌زای (وابسته) الگو است. با این توضیح که R^2 نشان‌دهنده تأثیر یک متغیر برون‌زا بر یک متغیر درون‌زا است و سه مقدار ۰/۱۹، ۰/۳۳ و ۰/۶۷ مقدار ملاک مقادیر ضعیف، متوسط و قوی R^2 است. مطابق مندرجات جدول ۷ که مقدار R^2 متغیر درون‌زای پژوهش را در خود دارد، مناسب بودن برازش الگوی ساختاری پژوهش تأیید می‌گردد.

جدول ۷. نتایج معیار R^2 متغیر درون‌زا

متغیر درون‌زا	عنوان در الگو	R^2
هزینه نمایندگی	AC	۰/۳۶۱

منبع: محاسبات پژوهش

دومین معیار بررسی برازش الگوی ساختاری پژوهش، مقدار Q^2 متغیرهای درون‌زای الگو است که قدرت پیش‌بینی الگو را مشخص می‌سازد. هنسلر و همکاران[1] (۲۰۰۹) سه مقدار ۰/۰۲، ۰/۱۵ و ۰/۳۵ را به ترتیب بیانگر قدرت پیش‌بینی ضعیف، متوسط و قوی این معیار درباره سازه مربوطه معرفی نموده‌اند. با توجه به نتایج موجود در جدول ۸، مقدار Q^2 متغیر درون‌زا از ۰/۱۵ بیشتر است که از قدرت پیش‌بینی قوی الگو حکایت دارد و برازش مناسب الگوی ساختاری پژوهش را تأیید می‌کند.

جدول ۸. نتایج معیار Q^2 در پیش‌بینی الگو

کل	SSE	SSO	$Q^2 = 1 - \frac{SSE}{SSO}$
هزینه نمایندگی	۵۲	۳۶۰	۰/۸۷۲

منبع: محاسبات پژوهش

برازش الگوی کلی

پس از بررسی برازش الگوهای اندازه‌گیری و الگوی ساختاری، الگوی کلی معادلات ساختاری پژوهش باید با استفاده از معیار نیکویی برازش (GOF[2]) بررسی گردد. الگوی کلی شامل هر دو بخش اندازه‌گیری و ساختاری است و با تأیید برازش آن، بررسی برازش در یک الگو کامل می‌شود. برای بررسی برازش الگوی کلی با استفاده از معیار GOF به شرح رابطه زیر اقدام می‌شود:

[1]. Hensler et al
[2]. Goodness-of-Fit Test

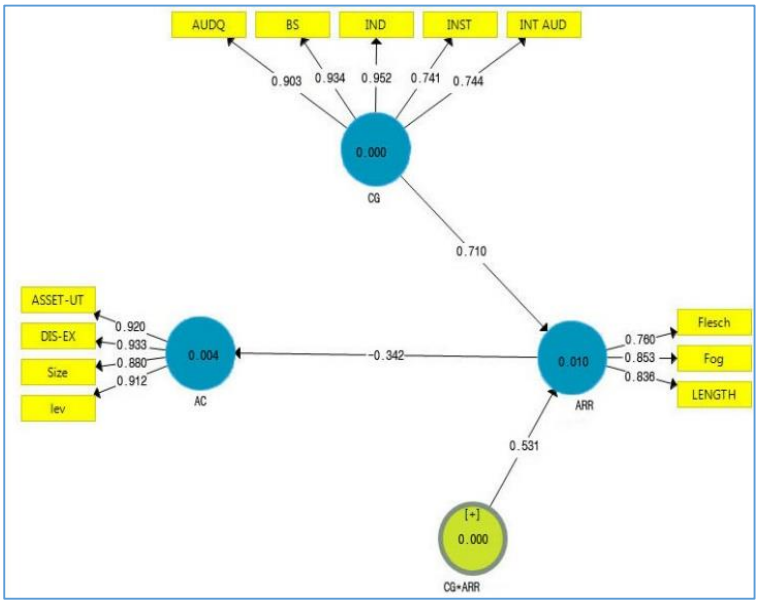
$$GOF = \sqrt{\overline{Communalities} \times \overline{R^2}}$$ رابطه (۱)

که در آن:

$\overline{Communalities}$: میانگین مقادیر اشتراکی متغیرهای پنهان و $\overline{R^2}$: میانگین مقادیر ضریب تعیین متغیرهای درون‌زای الگو است. سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به ترتیب مقادیر ضعیف، متوسط و قوی در نظر گرفته شده برای GOF است. با توجه به این‌که مقدار به‌دست آمده برای الگوی پژوهش برابر ۰/۴۸۷ است. بنابراین، برازش الگوی کلی پژوهش بسیار مناسب می‌باشد.

نتایج آزمون فرضیه‌ها

پس از بررسی برازش الگوهای اندازه‌گیری و الگوی ساختاری و داشتن برازش مناسب الگوی کلی و با توجه به اشکال ۲ و ۳ به بررسی نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود که در جدول (۹) ارائه شده است:



شکل ۲. الگوی پژوهش همراه با ضریب استاندارد شده مسیر و مقادیر t-values

منبع: محاسبات پژوهش

رابطه متغیرهای بررسی شده در هر یک از فرضیه های پژوهش، بر اساس ساختار علی با روش حداقل مربعات جزئی (PLS[1]) آزمون شده است. در شکل ۲ مطابق با فرضیه اول، قدرت رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی به میزان (۰/۳۴۲-) به‌دست آمده که نشان‌دهنده ارتباط منفی بین آنهاست. آماره آزمون نیز به میزان (۳/۴۱۰) است که از مقدار بحرانی t در سطح خطای ۵ درصد (۱/۹۶) بزرگ‌تر است و معناداری همبستگی مشاهده شده را نشان می‌دهد. بنابراین مطابق با نتیجه به‌دست آمده از آزمون فرضیه اول می‌توان استدلال کرد که هرچه گزارش‌های مالی شرکت‌ها از خوانایی و قابلیت فهم بهتری برای استفاده‌کنندگان برخوردار باشد از هزینه‌های نمایندگی کاسته می‌شود. به‌علاوه، شرکت‌هایی که از گزارش‌های خواناتری برخوردارند، سطح بالایی از کیفیت افشای اطلاعات را دربر می‌گیرند. چرا که می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی که سهامداران با آن مواجه است را کاهش داده و منجر به کاهش هزینه نمایندگی در شرکت گردد. در ارتباط با فرضیه دوم پژوهش باتوجه به ضریب تعاملی به‌دست آمده (۰/۵۳۱) و آماره t (۷/۱۶۲) می‌توان اظهار داشت در سطح خطای ۰/۵ متغیر حاکمیت شرکتی در ارتباط بین خوانایی گزارش‌های مالی و هزینه نمایندگی نقش تعدیل‌کننده دارد. این نتیجه این‌گونه قابل تفسیر است که هرچه میزان سازوکارهای حاکمیت شرکتی در سازمان‌ها بیشتر باشد، نظارت بر اعمال و رفتارهای مدیران بیشتر و در نتیجه کیفیت افشای اطلاعات نیز بیشتر خواهد بود و مدیران جهت کاهش هزینه نمایندگی سعی می‌نمایند گزارش‌های مالی خوانا ارائه شود که این امر به کاهش هزینه نمایندگی منجر می‌گردد. در نتیجه، وجود سازوکارهای حاکمیت شرکتی منجر به تشدید ارتباط منفی بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی می‌گردد.

جدول ۹. نتایج آزمون فرضیه پژوهش

مسیر	علامت اختصاری	ضریب مسیر	آماره t	نتیجهٔ آزمون فرضیه
خوانایی گزارشگری مالی ---> هزینه نمایندگی	ARR ---> AC	۰/۳۴۲-	۳/۴۱۰	پذیرش
حاکمیت شرکتی× خوانایی گزارشگری مالی ---> هزینه نمایندگی	CG*ARR ---> AC	۰/۵۳۱	۷/۱۶۲	پذیرش

منبع: محاسبات پژوهش

همان‌طور که در جدول بالا ملاحظه می‌شود ضریب مسیر بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی شرکت برابر ۰/۳۴۲- و آماره t آن برابر ۳/۴۱۰ است که از ۱/۹۶ بزرگ‌تر است. بنابراین، بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی شرکت‌ها رابطه منفی و معناداری وجود دارد و فرضیه اول پژوهش پذیرفته می‌شود. همچنین، نتایج نشان داد آماره t متغیر اثر تعاملی حاکمیت شرکتی و خوانایی

[1]. Partial Least Squares

گزارشگری مالی برابر ۷/۱۶۲ است که از ۱/۹۶ بزرگ‌تر است. ضریب مسیر آن نیز برابر ۰/۵۳۱ است. بدین ترتیب، فرضیه دوم پژوهش نیز در سطح خطای ۵ درصد تأیید می‌گردد.

تجزیه و تحلیل حساسیت

برای بررسی استحکام و قابلیت اتکای نتایج پژوهش، رابطه خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی بر اساس شاخص مک لافین[1] و شاخص پاور، سامنر، کرل[2] به عنوان معیار جایگزین برای سنجش خوانایی دوباره بررسی شد. شاخص مک لافین از طریق رابطه زیر محاسبه می‌شود:

۱۰ جمله کامل متوالی در ابتدا، ۱۰ جمله کامل متوالی در وسط و ۱۰ جمله کامل متوالی در انتهای یک نوشته انتخاب می‌گردد. با نظر به این‌که جمله کامل مجموعه کلماتی است که با نقطه (.)، علامت سوال (؟) یا علامت تعجب (!) و نقطه بند (؛) پایان می‌یابد. در این نمونه ۳۰ جمله‌ای تمام کلمات دشوار دارای سه هجا و بیشتر شمارش می‌شود. برای زبان فارسی کلمات چهار هجا و بیشتر کلمه دشوار محسوب می‌شود (یارمحمدی، ۱۳۷۹). در مرحله بعد، جمع تعداد کلمات دشوار (چهار هجایی و بیشتر) را به‌دست آورده و جذر آن محاسبه می‌شود. هرگاه این عدد جذر کاملی به دست نداد باید نزدیکترین عدد به آن که دارای جذر کامل است اختیار گردد. در نهایت، عدد ۳ به جذر به‌دست آمده اضافه شود.

مک لافین اظهار می‌کند عدد به دست آمده توانایی خواندن استفاده‌کنندگان (سهامداران) از متون را از نظر سطح خوانایی تعیین می‌کند. عدد ۵ که به جذر به‌دست آمده اضافه شود. عدد حاصله، سنی را که استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی باید داشته باشند تا متن مورد نظر را بفهمند مشخص می‌کند. شاخص جایگزین دوم، شاخص پاور، سامنر، کرل است که مراحل آن به شرح زیر است:

ابتدا انتخاب سه نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای از بخش‌های ابتدا، وسط و انتهای متن گزارش‌های هیأت مدیره به صورت تصادفی انتخاب می‌گردد. سپس، تعداد جملات موجود در متن ۱۰۰ کلمه‌ای اول، دوم و سوم شمارش می‌شود. بعد از آن، طول متوسط جملات از طریق تقسیم تعداد کلمات بر تعداد جملات هر متن تعیین می‌گردد. پس از آن، تعداد هجاها (سیلاب‌های) موجود در ۱۰۰ کلمه‌ها و محاسبه میانگین آنها شمارش شده و در مرحله پنجم سطح متون بر اساس رابطه زیر محاسبه می‌شود:

سطح متن= ((میانگین هجاها ×۰/۰۴۵۵) – (۲/۲۰۲۶-)) + (میانگین طول جملات× ۰/۰۷۷۸)

سطح خوانایی از طریق رابطه زیر به دست می‌آید:

سطح متن= ((میانگین هجاها ×۰/۰۴۵۵) – (۲/۷۹۷۱-)) + (میانگین طول جملات× ۰/۰۷۷۸)

از آنجا که شاخص فوق، معیار معکوس خوانایی گزارش‌های مالی است. بنابراین از قرینه مقادیر محاسبه شده به‌عنوان معیار مستقیم خوانایی گزارشگری مالی استفاده می‌شود. نتایج آزمون در جدول ۱۰ بیانگر آن است که خوانایی گزارشگری مالی محاسبه شده بر اساس شاخص مک لافین و شاخص پاور، سامنر، کرل با هزینه نمایندگی شرکت رابطه منفی و معناداری دارد. همچنین، حاکمیت شرکتی در ارتباط

[1]. McLaughlin
[2]. Powers-Sumner-Kearl

بین آنها نقش تعدیل‌کننده دارد که این یافته با نتایج اصلی پژوهش منطبق است. بر این اساس، می‌توان گفت نتایج پژوهش نسبت به استفاده از معیار جایگزین خوانایی گزارشگری مالی حساس نبوده و از استحکام برخوردار است.

جدول ۱۰. نتایج مربوط به آزمون فرضیه پژوهش

مسیر	علامت اختصاری	ضریب مسیر	آماره t	نتیجهٔ آزمون فرضیه
خوانایی گزارشگری مالی ---> هزینه نمایندگی	ARR ---> AC	-۰/۳۵۲	۴/۸۱۰	پذیرش
حاکمیت شرکتی× خوانایی گزارشگری مالی ---> هزینه نمایندگی	CG*ARR ---> AC	۰/۶۵۱	۵/۳۰۶	پذیرش

منبع: محاسبات پژوهش

نتیجه‌گیری و بحث

در پژوهش حاضر رابطه خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی شرکت‌ها و اثر تعدیلی حاکمیت شرکتی به‌عنوان یکی از مکانیزم‌های نظارتی بر این رابطه مورد بررسی قرار گرفت. نتایج آزمون فرضیه اول نشان داد خوانایی گزارشگری مالی هزینه نمایندگی شرکت‌ها را کاهش می‌دهد. در خصوص تأیید فرضیه فوق، می‌توان چنین استدلال کرد در شرکت‌های با سطح خوانایی گزارشگری مالی بالا، وجود هنجارهای اخلاقی حاکم بر محیط شرکت باعث می‌شود مدیران به تعهدات خود در مقابل جامعه پایبند بوده و گزارش‌های مالی صادقانه‌تری ارائه دهند. اما، خوانایی گزارشگری مالی ضعیف مانع از ارائه گزارش‌های سالانه در خصوص انتقال اطلاعات مرتبط و با ارزش به بازار سرمایه می‌شود که به تضعیف فشار بازار در مواجهه با عوامل داخلی شرکت‌ها و تشدید هزینه‌های نمایندگی می‌انجامد. به‌طورکلی، گزارش‌های سالیانه شرکت‌ها که از قابلیت خوانایی برخوردارند، در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی که سهامداران و سرمایه‌گذاران بالقوه با آن مواجه‌اند بسیار سودمند بوده و نظارت بر شرکت‌ها را کاهش و به‌تبع آن باعث کاهش هزینه نمایندگی شرکت می‌گردد. این نتیجه با یافته‌های لئو و همکاران (۲۰۱۸) و حسن و همکاران (۲۰۱۸) مبنی بر وجود رابطه منفی بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی شرکت‌ها نیز مطابقت دارد.

در فرضیه دوم پژوهش، اثر تعدیلی حاکمیت شرکتی بر رابطه خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی شرکت‌ها مورد بررسی قرار گرفت که نتایج نشان داد حاکمیت شرکتی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی اثرگذار بوده و رابطه منفی بین آنها را تعدیل می‌کند. شایان ذکر است که لئو و همکاران (۲۰۱۸) نیز به نتایج مشابهی دست یافتند و اذعان داشتند که در شرکت‌های با حاکمیت شرکتی، رابطه منفی بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه نمایندگی قوی‌تر است.

در پایان، با توجه به یافته‌های پژوهش به سرمایه‌گذاران شرکت‌های بورسی پیشنهاد می‌شود با پیگیری گزارش‌های مالی سالانه به سطح خوانایی گزارش‌های مالی توجه کنند. به‌علاوه، به علت نقش حاکمیت شرکتی در کاهش تضاد منافع بین مدیران و سهامداران، پیشنهاد می‌گردد سرمایه‌گذاران و فعالان بازار

سرمایه در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی خود به مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی توجه کنند. همچنین، بر اساس نتایج فرضیه دوم پیشنهاد می‌گردد سرمایه‌گذاران به سیستم‌های کنترل داخلی شرکت و نظارت و ارزیابی بر مدیران توجه نمایند. مطابق با پیامدهای اقتصادی خوانایی گزارشگری مالی به حسابرسان مستقل نیز پیشنهاد می‌گردد کیفیت سود و سیستم کنترل داخلی شرکت‌ها بهبود یابد تا اطمینان خاطر تحلیل‌گران مالی بیشتر شود.

ملاحظات اخلاقی:

حامی مالی: مقاله حامی مالی ندارد.

مشارکت نویسندگان: تمام نویسندگان در آماده‌سازی مقاله مشارکت داشته‌اند.

تعارض منافع: بنابر اظهار نویسندگان در این مقاله هیچگونه تعارض منافعی وجود ندارد.

تعهد کپی رایت: طبق تعهد نویسندگان حق کپی رایت رعایت شده است.

منابع

بهاروندی، الهه.، رهسپار، شیدا و محمودزاده، میثم. (۱۳۹۷). بررسی ارتباط بین هزینه نمایندگی و خوانایی گزارشگری مالی با تأکید بر نقش حسابرسان. *چهارمین کنفرانس بین المللی مدیریت، کارآفرینی و توسعه اقتصادی*، قزوین، مهرماه ۱۳۹۷.

جلیلی، آرزو و همتی، هدی. (۱۳۹۰). حاکمیت شرکتی و عملکرد سرمایهٔ فکری در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران. *حسابداری مدیریت*، ۴(۱۱)، ۲۴-۱۳.

حیدری، مهدی.، دیدار، حمزه و قادری، بهمن. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر معیارهای ارزیابی عملکرد: رویکرد الگوسازی معادلات ساختاری. *حسابداری مالی*، ۷(۲۷)، ۱۰۱-۷۷.

داوری، علی و رضازاده، آرش. (۱۳۹۳). مدل‌سازی معادلات ساختاری با نرم‌افزار PLS. *تهران: انتشارات جهاد دانشگاهی*، چاپ اول.

دیانی، محمدحسین. (۱۳۶۹). معیاری برای تعیین سطح خوانایی نوشته‌های فارسی. *مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز*، ۵(۲)، ۴۸-۳۵.

دیدار، حمزه.، منصورفر، غلامرضا و کفعمی، مهدی. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر شکاف مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، ۲۱(۴)، ۴۰۹-۴۳۰

دیدار، حمزه.، منصورفر، غلامرضا و زارع، الهام. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر کیفیت افشا با تأکید بر نقش تعدیل‌کننده رقابت بازار محصول در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۹(۱)، ۱۱۷-۹۶.

صفری گرایلی، مهدی و رضائی پیته نوئی، یاسر و نوروزی، محمد. (۱۳۹۶). مدیریت سود و خوانایی گزارشگری مالی: آزمون تجربی رویکرد فرصت‌طلبانه. *دانش حسابرسی*، ۱۷(۶۹)، ۲۳۰-۲۱۷.

صفری گرایلی، مهدی و رضائی پیته‌نوئی، یاسر. (۱۳۹۷). توانایی مدیریت و خوانایی گزارشگری مالی: آزمون نظریه علامت‌دهی. *دانش حسابداری*، ۹(۲)، ۲۱۸-۱۹۱.

غلامی‌مقدم، فائزه.، حصارزاده، رضا و ساعی، محمدجواد. (۱۳۹۷). معیارهای واژه‌محور و معیارهای سنتی تقلب در گزارش‌های مالی: شواهدی از یک مطالعه اکتشافی. *راهبرد مدیریت مالی*. ۶(۱)، ۹۲-۷۳.

موسوی، زهره.، مریدی‌پور، حمید و جاری، اعظم. (۱۳۸۹). ارزیابی تأثیر سازوکارهای نظام رهبری شرکتی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *حسابداری مالی*، ۲(۶)، ۱۵۵-۱۴۱.

میرعلی، مهدیه.، غلامی‌مقدم، فایزه و حصارزاده، رضا. (۱۳۹۷). بررسی رابطه لحن گزارشگری مالی با عملکرد آتی شرکت و بازده بازار. *دانش حسابداری مالی*، ۵(۳)، ۸۱-۹۸.

نمازی، محمد.، رضایی، غلامرضا و ممتازیان، علیرضا. (۱۳۹۳). رقابت در بازار محصول و کیفیت اطلاعات حسابداری. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۶(۲)، ۱۶۶-۱۳۱.

یارمحمدیان، محمدحسین. (۱۳۷۹). اصول برنامه‌ریزی درسی. تهران: یادواره کتاب.

Ajina, A., Laouiti, M. & Msolli, B. (2016). Guiding through the fog: Does annual report readability reveal earnings management? *Research in International Business and Finance*, 38(C), 509-516.

Allee, K. D., Anderson, L. S. & Crawley, M. J. (2018). The impact of linguistic distance and financial reporting readability on foreign holdings of U.S. Stocks. *Social Science Research Network Electronic Journal,* Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3254396 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3254396.

Baharundi, E., Rahsepar, S. & Mahmoud Zadeh, M. (2018). Investigate the relationship between the cost of representation and the legibility of financial reporting with an emphasis on the role of auditors. The 4th International Conference of Management, Entrepreneurship and Economic Development, Qazvin, Feb. (In Persian).

Bai, X., Dong, Y. & Hu, N. (2019). Financial report readability and stock return synchronicity. *Applied Economics*, 51(4), 346-363.

Beiner, S., Schmid, M. M. & Wanzenried, G. (2011). Product market competition, managerial incentives and firm valuation. *European Financial Management*, 17(2), 331-336.

Bonsall, S. B. & Miller, B. P. (2017). The impact of narrative disclosure readability on bond ratings and the cost of debt. *Review of Accounting Studies*, 2 (2), 608–643.

Bushman, R. & Smith, A. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333

Cheng, E. C. M. & Courtenay, S. M. (2006). Board composition, regulatory regime andvoluntary disclosure. *The International Journal of Accounting*, 41(3), 262-289.

Davari, *A. Rezazadeh*, *A.* (2014). *Structural equation modeling* with *PLS software*. *Academic Jihad*-e-*Publishing*, First *Edition*. (In Persian).

Dayani, M. (1990). Determine the readability of persian literature. *Journal of Social Sciences and Humanities, Shiraz University*, 5(2), 35-48. (In Persian).

DeFranco, G., Hope, O. K., Vyas, D. & Zhou, Y. (2015). Analyst report readability. *Contemporary Accounting Research,* 32(1), 76-104.

Didar, H., Mansourfar, G. & Kafami, M. (2015). The impact of corporate governance mechanisms on the tax gap of listed companies in Tehran Stock Exchange. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 21(78), 409-430. (In Persian).

Didar, H., Mansourfar, G. & Zare, E. (2017). The impact of corporate governance quality on disclosure quality with emphasis on moderating role of product market competition in firms listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting Research*, 9(1), 96-117. (In Persian).

DiPiazza, S. A. & Eccles, R. G. (2002). Building public trust: The future of corporate reporting. New York: John Wiley & Sons.

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.

Fama, E. F. & Jensen, M. C. (1983). The separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.

Flesch, R. (1943). Marks of readable style; A study in adult education. Teachers College Contributions to Education.

Gholami Moghadam, F., Hesarzadeh, R. & Saee, M. J. (2018). Word-centric criteria and traditional fraudulent financial metrics: Evidence from an exploratory study. *Journal of Financial Management Strategy*, 6(1), 92-73. (In Persian).

Hasan, M. M. (2017). Managerial ability, annual report readability and disclosure tone (April 23, 2017). Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=%202957135.

Hassan, M. K., Abu Abbas, B. & Garas, S. N. (2019). Readability, governance and performance: A test of the obfuscation hypothesis in Qatari listed firms. *Corporate Governance*, 19(2), 270-298.

Heidari, M., Didar, H. & Gaderi, B. (2015). Investigating relationship between agency costs and performance assessment criteria: Structural equation modeling approach. *Quarterly Financial Accounting Journal*, 7(27), 77-101.

Henry, D. (2010). Agency costs, ownership structure and corporate governance compliance: A private contracting perspective. *Pacific-Basin Finance Journal*, 18(1), 24-46.

Henseler, J., Ringle, C. M. & Sinkovics, R. R. (2009). The use of partial least squares path modeling in international marketing. *Advances in International Marketing*, 20, 277-319.

Hulland, j. (1999). Use of partial least squres in stratgic management research: A review of four recent studies. *Stratgic Management Journal*, 20(2), 195-204.

Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers. *American Economics Review*, 76(2), 323– 339

Kim, J., Kim, Y. & Zhou, J. (2017). Languages and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 63(2–3), 288–306.

Lehavy, R., Li, F. & Merkley, K. (2011). The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *Accounting Review*, 86(3), 1087–1115.

Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2), 221-247.

Luo, J. h., Li, X. & Chen, H. (2018). Annual report readability and corporate agency costs. *China Journal of Accounting Research*, 11,(3), 187-212.

McConnell, J. & Servaes, H. (1990). Additional evidence on equity ownership and corporate value. *Journal of financial economics*, 27(2), 595-612.

MirAli, M., Gholami Moghaddam, F. & Hesarzadeh, R. (2018). Investigation of the relationship between financial reporting tone with future corporate performance and market return. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 5(3), 81-98. (In Persian).

Mousavi, Z., Moridipour, H. & Jari, A. (2010). Evaluating the impact of supervisory mechanisms on firms performance for the companies listed in Tehran Stock Exchange. *Financial Accounting*, 2(6), 155-141. (In Persian).

Namazi, M., Rezaei, G. & Mometazian, A. (2014). Product market competition and accounting information quality. *Journal of Accounting Advances*, 6(2), 131-166. (In Persian).

Safari Graylie, M., & Rezaei Pitenoei, Y. & Norouzi, M. (2017). Earnings management and readability of financial reporting: An empirical test of opportunistic approach. *Journal Audit Science*, 17(69), 217-230. (In Persian).

Safari Graylie, M. & Rezaei Pitenoei, Y. (2018). Management ability and financial reporting readability: Testing the theory of signage. *Journal of Accounting Knowledge*, 9(2), 191-218. (In Persian).

Shleifer, A. & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737-783.

Yar Mohammadian, M. H. (1998). Principles of curriculum development, Tehran, Yadvarah Book. (In Persian).