



The Effect of Auditor Style on the Relationship between Financial Reporting Readability and Stock Price Informativeness

Mohammad Ramezan Ahmadi* 

*Corresponding Author, Assistant Prof., Department of Accounting, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran. E-mail: ahmadi_m@scu.ac.ir

Seyed Ali Vaez

Associate Prof., Department of Accounting, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran. E-mail: sa.vaez@gmail.com

Seyed Aziz Arman

Prof., Department of Economics, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran. E-mail: saarman2@yahoo.com

Seyed Saber Dorseh 

Ph.D., Department of Accounting, Shahid Chamran University of Ahvaz, Ahvaz, Iran. E-mail: ss.dorseh@gmail.com

Abstract

Objective: This study aims to investigate the effect of Auditor Style on the Relationship between Financial Reporting Readability and stock price informativeness of listed Companies in the Tehran Stock Exchange.

Methods: This research is an applied one in terms of purpose, and is correlation and post-event in terms of method. To test the research hypotheses, 108 companies in the period 2012-2019 were selected and analyzed using multiple regression models. These two dimensions Financial Reporting Readability in our tests: (Fog index and Text length index).

Results: The results showed that the Auditor Style and Financial Reporting Readability (Fog index and Text length index) has a significant positive impact on Stock Price informativeness. Also, the results showed that the Auditor Style has a significant positive impact on the relationship between Financial Reporting Readability and Stock price informativeness.

Conclusion: Auditor Style has increased the Financial Reporting Readability. And due to the effect, it has on increasing the transparency of the reporting environment, it reduces the uncertainty and asymmetry of information about the

company's shares. This brings the intrinsic value of the investment closer to the value that investors place on the market for their stocks. The proximity of the real value of the stock and the expected value of the shareholders will eventually lead to an increase in Stock Price informativeness. Blue underlines indicate that Grammarly has spotted an unnecessarily wordy sentence. You'll find suggestions that can help you effortlessly revise a wordy sentence.

Keywords: Stock price informativeness, Auditor style, Financial reporting readability, Fog index and text length index.

Citation: Ramezanhadi, Mohammad; Vaez, Seyed Ali; Arman, Seyed Aziz & Dorseh, Seyed Saber (2022). The effect of auditor style on the relationship between financial reporting readability and Stock Price Informativeness. *Accounting and Auditing Review*, 29(2), 311-338. (in Persian)

Accounting and Auditing Review, 2022, Vol. 29, No.2, pp. 311-338
Published by University of Tehran, Faculty of Management
<https://doi.org/10.22059/ACCTGREV.2022.328009.1008583>
Article Type: Research Paper
© Authors

Received: August 08, 2021
Received in revised form: January 27, 2022
Accepted: February 08, 2022
Published online: July 23, 2022





بررسی تأثیر سبک حسابرسی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی

قیمت سهام

محمد رمضان احمدی*

* نویسنده مسئول، استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران. رایانامه: ahmadi_m@scu.ac.ir

سید علی واعظ

دانشیار، گروه حسابداری، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران. رایانامه: sa.vaez@gmail.com

سید عزیز آرمن

استاد، گروه اقتصاد، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران. رایانامه: saarman2@yahoo.com

سید صابر درسه

دکتری، گروه حسابداری، دانشگاه شهید چمران اهواز، اهواز، ایران. رایانامه: ss.dorseh@gmail.com

چکیده

هدف: هدف از پژوهش حاضر، تعیین تأثیر سبک حسابرسی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

روش: این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نظر روش، هم‌بستگی و پس‌رویدادی است. به‌منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، ۱۰۸ شرکت در فاصله زمانی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ انتخاب و با استفاده از مدل‌های رگرسیونی چندگانه تحلیل شدند. برای اندازه‌گیری خوانایی گزارشگری مالی، از دو معیار شاخص فوگ و شاخص طول متن استفاده شده است.

یافته‌ها: نتایج به‌دست‌آمده نشان می‌دهد که سبک حسابرسی و خوانایی گزارشگری مالی (شاخص فوگ و شاخص طول متن) بر آگاهی‌بخشی قیمت سهام، تأثیر مثبت و معناداری دارد. همچنین بر اساس نتایج، سبک حسابرسی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام، به‌طور مثبت و معنادار تأثیر دارد.

نتیجه‌گیری: سبک حسابرسی، سبب می‌شود که خوانایی گزارشگری مالی افزایش پیدا کند و با توجه به تأثیری که بر افزایش شفافیت محیط گزارشگری می‌گذارد، عدم قطعیت و عدم تقارن اطلاعاتی را برای سهام شرکت کاهش می‌دهد. این موضوع موجب می‌شود تا ارزش ذاتی سرمایه‌گذاری به ارزشی نزدیک شود که سرمایه‌گذاران در بازار برای سهام خود قائل هستند. نزدیکی ارزش واقعی سهام و ارزش مورد انتظار سهام‌داران، سرانجام به افزایش آگاهی‌بخشی قیمت سهام منجر می‌شود.

کلیدواژه‌ها: آگاهی‌بخشی قیمت سهام، سبک حسابرسی، خوانایی گزارشگری مالی، شاخص فوگ و شاخص طول متن.

استناد: رمضان احمدی، محمد؛ واعظ، سید علی؛ آرمن، سید عزیز و درسه، سید صابر (۱۴۰۱). بررسی تأثیر سبک حسابرسی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۹(۲)، ۳۱۱-۳۳۸.

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۵/۱۷

تاریخ ویرایش: ۱۴۰۰/۱۱/۰۷

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۱۱/۱۹

تاریخ انتشار: ۱۴۰۱/۰۵/۰۱

doi: <https://doi.org/10.22059/ACCTGREV.2022.328009.1008583>

بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۴۰۱، دوره ۲۹، شماره ۲، صص. ۳۱۱-۳۳۸

ناشر: دانشکده مدیریت دانشگاه تهران

نوع مقاله: علمی پژوهشی

© نویسندگان

مقدمه

بازارهای مالی نقش مهمی در اقتصاد هر کشوری دارند و عامل اثرگذاری در رشد اقتصادی آن محسوب می‌شوند. بازار سهام نیز یکی از این بازارهاست که با هدایت و جوجه به سمت فرصت‌های سرمایه‌گذاری، بخش بزرگی از اقتصاد دنیا را تحت تأثیر قرار می‌دهد و موجب دغدغه و نگرانی بسیاری برای دولت‌ها می‌شود (نگوین نگوکنه^۱، ۲۰۱۳). بورس ایران در مقایسه با کشورهای توسعه یافته‌ای نظیر آمریکا و انگلیس، بازار نوظهوری به شمار می‌رود و حجم کم سرمایه‌گذاری‌های خارجی و قیمت‌های پرنوسان سهام، گواه چنین ادعایی است. در چنین بازارهایی برای سرمایه‌گذاران مطالعه رفتار قیمت سهام اهمیت خاصی دارد (بهاروند، دستگیر و سروش‌یار، ۱۴۰۰)؛ زیرا تصمیمات سرمایه‌گذاری آنها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. یکی از موضوعاتی که در سال‌های اخیر توجه بسیاری از پژوهشگران حوزه مالی را به خود معطوف کرده است، بحث کارایی قیمت سهام^۲ (آگاهی بخشی قیمت سهام) است (حقیقت و رایگان، ۱۳۸۷). کارایی قیمت سهام، به این موضوع اشاره دارد که قیمت بازار یک سهم تا چه حد درباره وضعیت اقتصادی واقعی و زیربنایی آن سهم آگاهی بخشی و دارای محتوای اطلاعاتی است (باند، ادمانز و گلدشتاین^۳، ۲۰۱۲). قیمت‌ها از طریق سازوکار بازار و جمع‌آوری اطلاعات توسط فعالان بازار درباره ارزش معامله‌ای دارایی‌ها، شکل می‌گیرند (گلستن و میلگروم^۴، ۱۹۸۵)، به‌ویژه در بازار سهام، سرمایه‌گذاران با ترکیب‌های متفاوت اطلاعات با یکدیگر، معامله می‌کنند و سعی در کسب سود از طریق اطلاعات خود دارند (صفرزاده، اسکندری و جعفر منش، ۱۳۹۹). در اثر معامله‌های بین سهام‌داران، قیمت سهام این ترکیب‌های متفاوت اطلاعات را در خود جمع کرده و انتظارات سرمایه‌گذاران از ارزش سهام شرکت‌ها را منعکس می‌کند (هایک^۵، ۱۹۴۵). آگاهی بخشی قیمت سهام به این موضوع اشاره داد که قیمت بازار یک سهم تا چه حد درباره وضعیت اقتصادی واقعی و زیربنایی آن سهم آگاهی بخشی و دارای محتوای اطلاعاتی است (باند و همکاران، ۲۰۱۲). در بازار سهام، سرمایه‌گذاران با ترکیب‌های متفاوت اطلاعات با یکدیگر معامله می‌کنند و سعی در کسب سود از طریق اطلاعات خود دارند. در اثر معامله‌های بین سهام‌داران، قیمت سهام این ترکیب‌های متفاوت اطلاعات را در خود جمع کرده و انتظارات سرمایه‌گذاران از ارزش سهام شرکت‌ها را منعکس می‌کند (بارت، کاهان، چن و ووتر^۶، ۲۰۲۱). آگاهی بخشی قیمت سهام با توجه به مفهوم کارایی بازار، به معنای این است که تمام اطلاعات موجود در بازار قبلاً در قیمت جاری سهام منعکس شده است. گلپ و زاروین^۷ (۲۰۰۲) بیان می‌کنند که افشای بیشتر اطلاعات شرکت باعث می‌شود که قیمت سهام آگاهی بیشتری داشته باشد. هرچه اطلاعات و قابلیت مقایسه اطلاعات شرکت بیشتر باشد، امکان مقایسه اطلاعات شرکت با صنعت و دیگر شرکت‌های فعال در بازار بیشتر بوده و در نتیجه قیمت سهام از آگاهی بخشی بیشتری برخوردار خواهد بود (چوی، مایرز، زانگ و زیبارت^۸، ۲۰۱۱).

1. Nguyễn Ngọc Thanh
2. Stock Price Efficiency
3. Bond, Edmans & Goldstein
4. Glosten & Milgrom
5. Hayek
6. Barth, Cahan, Chen & Venter
7. Gelb & Zarowin
8. Choi, Myers, Zang & Ziebart

پدیده آگاهی‌بخشی قیمت سهام دارای عوامل تعیین‌کننده متعددی است که مهم‌ترین آنها ساختار هیئت مدیره (فریرا، فریرا و راپوسو^۱، ۲۰۱۱)، مالکیت دولتی و ارتباطات سیاسی (تیهانی و همکاران^۲، ۲۰۱۹)، سیاست افشای اطلاعات (گلب و زاروین، ۲۰۰۲)، شفافیت (داسگوپتا، گان و گائو^۳، ۲۰۱۰)، نقدینگی (کر، سادکا و سادکا^۴، ۲۰۲۰)، تنوع جنسیتی هیئت مدیره و کیفیت سود (گائو^۵، ۲۰۱۸) و مسئولیت‌پذیری اجتماعی (مارفور، بوسله، مدعلی و غیلال^۶، ۲۰۲۱) است. یافته‌های کر و همکاران (۲۰۲۰) مؤید این است که آگاهی‌بخشی قیمت سهام به شکلی مستقیم با توان تحلیلی سهام‌داران و نقدشوندگی سهام ارتباط دارد. تیرون - تودور^۷ (۲۰۱۹) نشان دادند که بین کیفیت سود حسابداری و آگاهی‌بخشی قیمت سهام، رابطه مثبت وجود دارد. نتایج مطالعه وی^۸ (۲۰۱۷) نشان می‌دهد که آگاهی‌بخشی قیمت سهام در بازار بورس ویتنام، از رفتار نامتقارنی برخوردار است و آگاهی‌بخشی قیمت سهام به اخبار خوب، سریع‌تر از اخبار بد است؛ همچنین وی دریافت که هرچه درصد مالکیت و حجم مبالغات افراد خارجی (افراد غیرتبعه یک کشور) در سهام یک شرکت بیشتر باشد، اطمینان‌بخشی از قیمت سهام آن بیشتر خواهد بود. فریرا و همکاران (۲۰۱۱) دریافتند که در شرکت‌هایی که هیئت مدیره مستقل‌تری دارند، واکنش آگاهی‌بخشی قیمت سهام بیشتری است و قیمت سهام با سرعت بیشتری نسبت به اطلاعات جدید عکس‌العمل نشان می‌دهد. داسگوپتا و همکاران (۲۰۱۰) نیز دریافتند که کیفیت بهتر افشای اطلاعات شرکت‌ها، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش و آگاهی‌بخشی قیمت سهام را افزایش می‌دهد.

در ایران نیز رحمانی و بشیری منش (۱۳۹۰) دریافتند که قیمت سهام شرکت‌هایی که بیشتر اقدام به هموارسازی سود نموده‌اند، اطلاعات بیشتری درباره میزان سودآوری و جریان‌های نقدی آتی کسب می‌کنند. مهروز و مرفوع (۱۳۹۵) دریافتند که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به انعکاس اطلاعات سودهای آتی مربوط به صنعت و انعکاس اطلاعات سودهای آتی خاص شرکت در قیمت سهام دوره جاری کمک نمی‌کند. رضازاده و بشکولو (۱۳۹۳) دریافتند که گزارشگری مالی متهورانه، مانند گزارشگری محافظه‌کارانه، به نوعی انحراف از گزارش واقعیت‌هاست و سطح شفافیت اطلاعاتی شرکت را کاهش می‌دهد و در نتیجه موجب کاهش آگاهی‌بخشی قیمت سهام می‌شود. بنابراین با توجه به مطالعاتی که در داخل کشور در حیطه آگاهی‌بخشی قیمت سهام انجام شده، مشهود است که تاکنون محققان به مسئله تأثیر سبک حسابرسی و خوانایی گزارشگری مالی بر آگاهی‌بخشی قیمت سهام توجه نکرده‌اند. با این حال، چگونگی تأثیر سبک حسابرسی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام شرکت‌ها تا حد زیادی در تحقیقات دانشگاهی نادیده گرفته شده است.

پژوهش حاضر از جنبه‌های مختلف و متعددی دانش‌افزایی می‌کند. نخست اینکه، با وجود اهمیت بسیار موضوع، تاکنون در ادبیات داخلی و خارجی، توجه چندانی به سبک‌های حسابرسی و خوانایی گزارشگری مالی، به‌عنوان عوامل

1. Ferreira, Ferreira & Raposo
2. Tihanyi
3. Dasgupta, Gan & Gao
4. Kerr, Sadka & Sadka
5. Gao
6. Marhfor, Bouslah, M'Zali & Ghilal
7. Tiron-Tudor
8. wei

اثرگذار بر آگاهی بخشی قیمت سهام نشده است. دوم اینکه، پژوهش حاضر با ارائه شناخت راهبردی از خوانایی گزارشگری مالی و حرفه حسابرِس ایران، سرمایه گذاران و ذی نفعان حرفه را در امور سرمایه گذاری و انتخاب بهینه سهام و همچنین، تصمیم گیری صحیح در خرید و فروش سهام به منظور افزایش ثروت یاری می دهد. نکته سوم اینکه، با برجسته کردن ابعاد و مشکلات مهم و حیاتی مطرح در حوزه بازار سرمایه امروزی، دامنه گسترده ای از موضوع های پژوهشی و سیاست گذاری را در اختیار مراجع دانشگاهی و قانون گذار حرفه بازار سرمایه در ایران قرار می دهد که برای تقویت و اعتلای اقتصاد مالی بسیار با ارزش و سودمند است. در ادامه این پژوهش، ابتدا ادبیات، مبانی نظری و پیشینه پژوهش بیان می شود. در گام بعد، به روش شناسی پژوهش و شیوه گردآوری و تحلیل داده ها پرداخته می شود. سپس در بخش یافته های پژوهش، شواهد میدانی گردآوری شده ارائه و تجزیه و تحلیل و می شوند. دست آخر، نتایج به دست آمده از تحلیل و همچنین، پیشنهاد های پژوهشی در اختیار خوانندگان قرار می گیرد.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

در این بخش، ابتدا مفهوم خوانایی گزارشگری مالی و تأثیر آن بر آگاهی بخشی قیمت سهام بررسی شده است؛ سپس به بررسی مفهوم سبک حسابرِس و تأثیر آن بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی بخشی قیمت سهام پرداخته می شود. در ادامه مقاله پیشینه تجربی پژوهش و ادبیات موضوع مرور شده و فرضیه های پژوهش مطرح می شود. در نهایت مدل تحلیلی پژوهش معرفی و نتایج پژوهش ارائه خواهد شد.

خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی بخشی قیمت سهام

گزارش های سالیانه توسط شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، منبع اصلی اطلاعات برای شرکت کنندگان در بازار سرمایه مانند سهام داران، اعتبار دهندگان و تحلیلگران مالی هستند. بنابراین خواندن و دیگر ویژگی های کیفی در افشای مالی، تأثیر زیادی بر ارتباط مؤثر اطلاعات مربوط به ارزیابی بین شرکت و بازار دارد. گزارش مالی ناخوانا به دو دلیل پیچیدگی کسب و کار و غفلت عمدی تهیه و افشا می شود. مدیران ارشد در هر دو شرایط خوانایی ضعیف را کاهش می دهند. اول، با مهارت های ارتباطی بهتر، مدیران اجرایی قادر خواهند بود حتی گزاره های کسب و کار پیچیده را با استفاده از زبان قابل خواندن گزارش کنند. دوم، حساس بودن به اخلاق، مدیران اجرایی را به تلاش برای جلوگیری از ارائه گزارش پیچیده و ناخوانا برای مخفی کردن تقلب ها و ضعف های مدیریتی وادار می کند (آبودی و لو، ۲۰۰۰).

پیچیدگی گزارش های سالانه، عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سرمایه گذاران را تقویت کرده و هزینه نمایندگی ایجاد می کند. خوانایی گزارش های سالانه مالی، کیفیت اطلاعات را افزایش می دهد و به مدیران اطمینان می بخشد که نیازهای کاربران داخلی و خارجی صورت های مالی را برآورده می کند. از این رو، اطلاعات مالی خوانای ارائه شده توسط مدیران، ممکن است به تحلیلگران کمک زیادی کند تا زمان صرف شده برای درک و تفسیر این اطلاعات را کاهش دهند و پیش بینی های خود را تسهیل کنند. بنابراین، لازم است که بازار اطلاعات قابل خواندن را از طریق کاهش اصطلاحات

فنی و تولید متون که می‌تواند توسط بخش بزرگی از مردم درک شود، دریافت کند (رجیبا، سعدی، بوبکر و دینگ^۱، ۲۰۲۱). مطالعات نشان می‌دهد که این اقدامات به بازارهای مالی کمک خواهد کرد. اگر این مورد باشد، بین اطلاعات قابل خواندن و رفتار تحلیلگران مالی رابطه وجود دارد. تحلیلگران مالی نقش مهمی در ایجاد ارزش سهام شرکت‌ها ایفا می‌کنند (میلر^۲، ۲۰۱۰). اگر فقدان قابلیت خوانایی، نوعی منبع خطر اطلاعاتی است که باعث افزایش هزینه سرمایه خارجی می‌شود، سهام‌داران شرکت نه تنها دچار مشکلات استخراج اطلاعات مربوط به ارزشیابی می‌شوند، بلکه در نهایت هزینه‌های افزایش منابع مالی خارجی را نیز به همراه خواهند داشت. علاوه بر قابلیت خوانایی، متن مبهم در گزارش‌های سالانه می‌تواند منبع ریسک اطلاعاتی و دخالت در توانایی سرمایه‌گذاران در درک گزارش‌ها باشد (بای، دونگ و هو^۳، ۲۰۱۹). متن مبهم افشای شرکت‌ها افزایش عدم اطمینان در ارزیابی وضعیت شرکت را افزایش می‌دهد. بنابراین، فرکانس بالای کلمات مبهم استفاده شده در گزارش‌های سالانه، می‌تواند برای استفاده‌کنندگان و ذی‌نفعان خارجی مانند بانک‌ها برای ارزیابی ویژگی‌های ریسک شرکت و ارزش آن به مشکل مهمی تبدیل شود. به عبارت دیگر، تناقض مبهم گزارش سالانه می‌تواند خطر اطلاعاتی درک شده توسط یک شرکت را افزایش دهد که سپس توسط وام‌دهندگان قیمت‌گذاری و مورد ارزیابی قرار گرفته و موجب می‌شود که تأمین‌کنندگان منابع مالی به دلیل بالا بودن ریسک برای منابع و سرمایه خود، نرخ بهره بالایی را از شرکت مطالبه نمایند (لی، ۲۰۱۵). مطالعات بر اهمیت توصیه‌های تحلیلگران و تأثیر آنها بر تصمیم‌گیری و رفتار سرمایه‌گذاران تأکید کرده‌اند (آسکوئث، پاتاک و ریتتر^۴، ۲۰۰۵). تحلیلگران به‌طور بالقوه از دو منبع مزایایی را برای شرکت به ارمغان می‌آورند: پیدا کردن اطلاعات خصوصی و تفسیر اطلاعات عمومی، این بازیگران نقش واسطه‌ای بین شرکت‌ها و شرکایشان را ایفا می‌کنند. سرمایه‌گذاران همه تخصص و زمان لازم برای پیگیری شرکت‌ها را ندارند. اطلاعات ارائه شده توسط مدیران ممکن است پیش‌بینی‌های تحلیلگران را تسهیل و زمان صرف شده برای پیدا کردن اطلاعات را کاهش دهد؛ از این رو، این اطلاعات باید قابل خواندن باشند (رجیبا و همکاران، ۲۰۲۱).

افشای اطلاعات، معمولاً از سه بخش شامل محتوا، زمان‌بندی و نحوه ارائه اطلاعات تشکیل شده است که سودمندی هر یکی از آنها به خوانایی و قابلیت فهم گزارشگری‌های مالی بستگی دارد (صفری گرایلی و رضائی پیتته‌نوئی، ۱۳۹۷). واژه خوانایی به معنای روش تخمینی احتمال موفقیت خواننده در خواندن و درک یک متن یا نوشته است (فضل‌الهی و ملکی توانا، ۱۳۸۹). اطلاعات شفاف به حفظ تعادل بازارهای مالی کمک می‌کند و گسترش رسوایی مالی اهمیت آن را برجسته می‌سازد. فقط سیاست ارتباطی خوب می‌تواند رابطه بین اعتماد بین شرکت‌ها و سهام‌داران خود را تضمین کند. از این رو، قانون جدید اقتصادی فرانسه (NRE) در سال ۲۰۰۱، مقررات و توصیه‌های تشدیدشده‌ای را برای افزایش خوانایی اطلاعات منتشر شده در زمینه گزارش مالی الزامی کرده است. این مقررات، به‌منظور محافظت از سهام‌داران با اطمینان از اطلاعات دقیق، خاص و واقعی ارائه شده است. گزارش سالانه مؤسسه مالی امور مالی فرانسه بر مفهوم قابلیت خوانایی تأکید کرد. این برنامه اقدام‌هایی را برای رفع بحران اعتماد عمومی و انتظارات سیاست‌مداران صادر

1. Rjiba, Saadi, Boubaker & Ding
2. Miller
3. Bai, Dong & Hu
4. Asquith, Pathak & Ritter

کرد. همچنین هدف، بهبود خوانایی اطلاعات مالی ارائه شده به کاربران غیرحرفه‌ای است. حساب‌های دولتی نیز به تعهد خوانا بودن پذیرفته می‌شوند. قانون آلی در مورد قوانین مالی (LOFT) به دولت مسئولیت ارائه اطلاعات قابل اعتماد، قابل خواندن و قابل استفاده را مشخص می‌کند و مشخص می‌کند اطلاعاتی قابل استفاده است که توسط غیر حسابداران قابل درک باشد. مطالعات خوانایی گزارشگری مالی در دهه ۱۹۴۰ در ایالات متحده ظاهر شد و شامل فرمول‌هایی بود برای ارزیابی میزان دشواری در متون، براساس متغیرهای واژگانی، واژه‌های پیچیده و جملات طولانی تدوین و ارائه می‌گردید. فرنبیچ^۱ (۱۹۹۰) خوانایی گزارشگری مالی را به‌عنوان سهولتی تعریف می‌کند که به کمک آن می‌توان متن را به‌سرعت خوانده، درک و حفظ کرد. لی^۲ (۲۰۰۸) با استفاده از شاخص امگا به‌عنوان اندازه‌گیری قابلیت خواندن گزارش، اولین شواهد نمونه‌های بزرگ در مورد عوامل و پیامدهای گزارشگر بودن گزارش سالانه را ارائه داد. او مشاهده کرد که خوانایی گزارش در میان شرکت‌ها به شدت متفاوت بود، در حالی که شرکت‌هایی با درآمد پایین‌تر، احتمال انتشار گزارش‌های پیچیده را داشتند. پس از این اندازه‌گیری، بیدل، هیلاری و وردی^۳ (۲۰۰۹) قابلیت خوانایی را ابعاد پیش رو از کیفیت گزارشگری در نظر گرفتند و ارتباط معناداری بین کارایی سرمایه‌گذاری و پیچیدگی گزارش کردند. میلر (۲۰۱۰) دریافت که با افزایش پیچیدگی گزارش‌های مالی، میزان سرمایه‌گذاری از سوی سرمایه‌گذاران کاهش می‌یابد؛ چون هر چه گزارش‌های مالی پیچیده‌تر باشد، هزینه و زمان بیشتری برای تجزیه و تحلیل آن الزم است.

از نظر ادبیات مالی و تحقیقات به انجام رسیده حمایت‌های زیادی در جهت آثار مثبت خوانایی گزارشگری مالی بر افزایش ارزش سهام شرکت، بهبود وضعیت نقدینگی و کاهش هزینه سرمایه شرکت شده است (بیر، کوهن، لیز و والتر^۴، ۲۰۱۰). با این حال، نتایج به‌دست آمده پراکنده و اتکاپذیر نیست. یکی از دلایل اصلی اینکه مطالعات قبلی نتوانستند نتیجه‌گیری‌های دقیقی را به دست بیاورند، این است که پروکسی‌های خوانایی گزارشگری مالی با مشکلات زیادی روبه‌رو هستند. اخیراً شواهد علیه اعتبار تجربی از پروکسی‌های کیفیت اطلاعات حسابداری و خوانایی گزارشگری مالی در حال افزایش است. وایسوکسکی^۵ (۲۰۰۹) نشان می‌دهد که اقدام‌های انجام‌شده برای مدل تعهد اختیاری دیچو و دیچف^۶ (۲۰۰۲) کیفیت اطلاعات حسابداری شرکت را به‌طور دقیق اندازه‌گیری نمی‌کند، زیرا توانایی آنها برای تمایز بین تعهدات اختیاری و غیراختیاری محدود است. شواهد نشان می‌دهد شرکت‌هایی که گزارش‌های مالی سالانه آنها درک‌پذیر است و به‌آسانی خوانده می‌شود، به‌راحتی می‌توانند منابع مالی مورد نیاز خود را با صرف هزینه معقول از بازار تأمین کنند. مزیت استفاده از اطلاعات خاص شرکت (برای مثال، از یک گزارش مالی قابل خواندن) به قیمت سهام، با تلاش مستمر SEC، به‌دست‌آوردن گزارش‌های شرکت‌های عمومی آسان‌تر است.

ایزلی و اوهارا^۷ (۲۰۰۴) در پژوهشی نشان دادند که کیفیت بالای حسابداری شرکت‌ها از درآمد و سیاست افشا، هزینه‌های تأمین مالی آنها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. همچنین مشخص شد که کیفیت افشای ضعیف، عدم تقارن

1. Fernbach

2. Li

3. Biddle, Hilary & Verdi

4. Beyer, Cohen, Lys & Walther

5. Wysocki

6. Dechow & Dichev

7. Easley & O'Hara

اطلاعات را افزایش می‌دهد و باعث به‌وجود آمدن عامل خطر سیستماتیک منعکس‌کننده در بازده سهام می‌شود. در واقع، ایزیلی و اوهارا (۲۰۰۴) مدل تعادلی انتظارات عقلانی‌ای را ارائه می‌دهند که در آن ساختار اطلاعات شرکت ترکیبی از اطلاعات عمومی و خصوصی است. سطوح اطلاعات عمومی و خصوصی، سطوح اطلاعات سطح خطر اطلاعاتی را برای سرمایه‌گذاران ناآگاه ایجاد می‌کند، زیرا سرمایه‌گذاران مطلع قادر به تغییر وزن نمونه‌های خود برای ترکیب اطلاعات جدید هستند. بر این اساس، سرمایه‌گذاران ناآگاه به حق بیمه بالاتر برای جبران خسارت این خطر نیاز دارند. یکی از دلایل این امر، آن است که شرکت‌ها می‌توانند هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی خود را از طریق افشای بیشتر و خوانا بودن گزارشگری مالی، کاهش دهند و همچنین موجب افزایش اتکای صورت‌های مالی می‌شود. بنابراین خوانا بودن گزارشگری مالی با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و عدم شفافیت اطلاعات مالی، موجب افزایش فرصت‌های رشد و افزایش ارزش شرکت می‌شود و در نتیجه افزایش ارزش موجب افزایش آگاهی‌بخشی قیمت سهام می‌شود (بای و همکاران، ۲۰۱۹).

سبک حسابرسی، خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام

نکته بسیار مهم این است که ویژگی‌های حسابرسی، معیارهای مستقیمی از کیفیت حسابرسی نیستند؛ بلکه این موضوع آزمون می‌شود که آیا تفاوت‌های سیستماتیک در نتایج حسابرسی (کیفیت سود) به سبب ویژگی‌های حسابرسی معین وجود دارد. اگر چنین تفاوت‌هایی وجود داشته باشد پس از آن می‌توان به‌عنوان شواهدی در حمایت از تأثیر ویژگی‌های حسابرسی بر کیفیت سودهای حسابداری استفاده نمود که این تأثیر می‌تواند تفاوت‌هایی را در کیفیت سود در پی داشته باشد. ویژگی‌های منحصر به فرد روش‌شناسی‌های حسابرسی نشان می‌دهد که رویکردهای حسابرسی هر شرکت، به‌صورت سیستماتیک خطاهای مشابه صاحب‌کاران، شامل خطاهای به‌کارگیری اصول پذیرفته شده حسابداری را شناسایی می‌کند (نمی‌کند)؛ به این مفهوم که تفاوت‌ها در صورت‌های مالی، برای جفت شرکت با حسابرس مشابه در مقایسه با جفت شرکت با دو حسابرس متفاوت بسیار کوچک‌تر خواهد شد؛ زیرا حسابرسان متفاوت، سبک‌های متفاوتی دارند. به رغم تأثیرپذیری سبک از تفسیر اصول پذیرفته شده حسابداری، امکان تشخیص آن به‌صورت مستقیم وجود ندارد؛ اما هر یک از مؤسسه‌های حسابرسی، برای خود قواعدی جهت تفسیر و به‌کارگیری اصول پذیرفته شده حسابداری دارند؛ درست مانند آنچه برای پیاده‌سازی استانداردهای حسابرسی دارند (فرانسیس، پیناک و واتانابه^۱، ۲۰۱۴). مؤسسه‌های حسابرسی، برای اطمینان از کارایی و اثربخشی فرایند حسابرسی، از مجموعه قواعد کار داخلی منحصر به فردی برای تفسیر و اجرای استانداردهای حسابرسی و تفسیر و به‌کارگیری استانداردهای حسابداری استفاده می‌نمایند که در این پژوهش، به این قواعد «سبک حسابرس» گفته می‌شود. همچنین مؤسسه‌های حسابرسی، معمولاً تفاوت‌های سازمان یافته‌ای در رویکرد حسابرسی و همچنین تفسیر و به‌کارگیری استانداردهای حسابداری با توجه به سبک حسابرسی خود دارند (کوتاری، رامانا و اسکینر^۲، ۲۰۱۰) و در نتیجه وجود سبک حسابرس، قابل اتکا، شفافیت، مربوط و قابل مقایسه بودن بیشتری برای اطلاعات حسابداری در بین صاحب‌کارانی که از یک حسابرس استفاده

1. Francis, Pinnuck & Watanabe
2. Kothari, Ramanna & Skinner

نموده‌اند، نسبت به صاحب‌کاران دو مؤسسه حسابرسی متفاوت وجود دارد (فرانسیس و همکاران، ۲۰۱۴). بنابراین می‌توان بیان کرد که حسابرسان، از طریق نقش اطلاعاتی خود، باعث افزایش آگاهی‌بخشی قیمت سهام از طریق کاهش هزینه‌های نمایندگی، کاهش تخلف‌های مدیران، بهبود تصمیم‌گیری‌های عملیاتی و کاهش سلب مالکیت می‌شوند. نتایج پژوهش واتس و زیمرمن^۱ (۱۹۸۳) با تجزیه و تحلیل سوابق تاریخی نشان داد که حسابرسی موجب کاهش هزینه نمایندگی می‌شود. همچنین، جنسن و مک‌لینگ^۲ (۱۹۷۶) در پژوهشی عنوان می‌کنند که حسابرسی مستقل نوعی فعالیت نظارتی است که با کاهش تخلف‌های مدیران، ارزش شرکت را افزایش می‌دهد. با توجه به تصمیم‌گیری‌های عملیاتی، فرانسیس، میچاس و استین^۳ (۲۰۱۲) و گادفری و همیلتون^۴ (۲۰۰۵) در پژوهش‌های خود عنوان کردند که حسابرسی با کیفیت بالا به جلب سرمایه‌گذاری و افزایش حجم سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. سرانجام، به‌ویژه در محیط‌های بین‌المللی، پژوهش‌های متعدد، نقش محوری حسابرسان را در جلوگیری از تضییع حقوق سهام‌داران بررسی کرده و نشان داده‌اند که کیفیت حسابرسی عاملی اساسی در رابطه با حمایت از حقوق سهام‌داران و مالکان است. با توجه به این موضوع، منطقی است فرض شود که کیفیت حسابرسی بالا، موجب افشای به موقع اخبار بد و افزایش خوانایی گزارشگری مالی و در نتیجه توانایی سرمایه‌گذاران برای پردازش و تحلیل اطلاعات و گزارش‌ها را افزایش می‌دهد و به افزایش تمایل سرمایه‌گذاران برای معامله سهام و افزایش توافق معاملاتی بین خریداران و فروشندگان منجر می‌شود؛ در نتیجه افزایش نقدشوندگی سهام و آگاهی‌بخشی قیمت سهام را به دنبال دارد (المحرمه، شهاده، اسکندرانی و صالح، ۲۰۲۱). بنابراین، سبک حسابرسی موجب افزایش کیفیت حسابرسی و افزایش کیفیت حسابرسی سبب افزایش شفافیت، خوانایی و کیفیت افشای اطلاعات در سطح محیط اطلاعاتی شرکت می‌شود. افزایش شفافیت اطلاعاتی سبب کاهش نبود قطعیت در مورد سهام شرکت و در نتیجه سبب کاهش نوسان‌های بازده سهام شده و سرانجام به افزایش آگاهی‌بخشی قیمت سهام منجر می‌شود (المحرمه و همکاران، ۲۰۲۱).

پیشینه تجربی

بارت و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی تأثیر کیفیت گزارشگری یکپارچه و آگاهی‌بخشی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار آفریقای جنوبی طی دوره زمانی ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۷ پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که کیفیت گزارشگری یکپارچه تأثیر مثبت و معناداری بر آگاهی‌بخشی قیمت سهام دارد. همچنین نتایج پژوهش آنها نشان داد که کیفیت گزارشگری مالی یکپارچه تأثیر منفی و معناداری بر هم‌زمانی قیمت سهام دارد.

المحرمه و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر هم‌زمانی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار عمان و اردن طی دوره زمانی ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۸ پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که کیفیت حسابرسی تأثیر منفی و معناداری بر هم‌زمانی قیمت سهام دارد. همچنین نتایج آنها نشان داد که اندازه شرکت، اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام تأثیر معناداری بر هم‌زمانی قیمت سهام دارد.

1. Watts & Zimmerman
2. Jensen & Meckling
3. Francis, Michas & Stein
4. Godfrey & Hamilton
5. Almaharmeh, Shehadeh, Iskandrani & Saleh

بای و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هم‌زمانی بازده سهام پرداختند. نتایج بررسی آنان نشان داد که گزارش های مالی خوانا، با کاهش هزینه‌های پردازش اطلاعات مربوط به شرکت، هم‌زمانی بازده سهام را کاهش می‌دهد. علاوه بر این، نتایج پژوهش آنها نشان داد که تأثیر پذیرش گزارش در هم‌گرایی ثبات سهام، بیشتر بر شرکت‌هایی با پوشش کم تحلیلگر یا مالکیت نهادی متمرکز است. در نهایت، خوانایی روی هم‌گرا بودن سهام در شرکت‌هایی که دارای عدم تقارن اطلاعاتی بالا هستند، مانند شرکت‌های کوچک، با هزینه‌های تحقیق و توسعه بالا یا با رشد بالا تمرکز می‌کنند.

گائو، لی، گوو و می^۱ (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان بررسی هم‌زمانی بین قیمت سهام و شاخص قیمت سهام از طریق اطلاعات بازار در بورس اوراق بهادار چین، طی دور زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۶ به این نتیجه دست یافتند که هر چه میزان انعکاس اطلاعات بازار در قیمت سهام افزایش یابد، میزان هم‌زمانی بین قیمت سهام و شاخص قیمت سهام افزایش می‌یابد.

فاروق و آکتاروزمان^۲ (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی تأثیر هم‌زمانی قیمت سهام بر محتوای اطلاعاتی سودهای گزارش شده در بورس اوراق بهادار خاورمیانه و افریقای شمالی طی دوره زمانی ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۳ پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد با افزایش هم‌زمانی قیمت سهام، محتوای اطلاعاتی سودهای گزارش شده نیز افزایش می‌یابد.

لو، چن و یان^۳ (۲۰۱۴) تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی را بر آگاهی بخشی قیمت سهام، در بورس سهام توکیو بررسی نمودند. برای این منظور، آنها به تجزیه و تحلیل ارتباط بین میزان مالکیت نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش آنها نشان می‌دهد که مالکیت نهادی بالاتر با آگاهی بخشی قیمت بالاتر ارتباط دارد. به عبارت دیگر، حضور سرمایه‌گذاران نهادی به ویژه نهادهای خارجی، مقدار اطلاعات منعکس در قیمت سهام را افزایش می‌دهد.

فرانسیس و همکاران (۲۰۱۴) در پژوهشی با عنوان «سبک حسابرسی و قابل مقایسه بودن صورت‌های مالی»، به بررسی ارتباط بین سبک حسابرسی و قابل مقایسه بودن اطلاعات حسابداری درون صورت‌های مالی در شرکت‌های آمریکایی برای سال‌های ۱۹۸۷ تا ۲۰۱۱ میلادی را بررسی نموده‌اند. نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد که بین سبک حسابرسی و قابل مقایسه بودن اطلاعات حسابداری صورت‌های مالی ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد که این قابل مقایسه بودن برای شرکت‌هایی که حسابرسی آنها یکی از چهار مؤسسه بزرگ حسابرسی دنیا بوده به صورت معناداری بیشتر است.

علی‌خانی، مران جوری و داوودی (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین ویژگی‌های کمیته حسابرسی و خوانایی گزارش حسابرسی پرداختند. نتایج پژوهش آنها با تجزیه تحلیل داده‌های ۷۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۷ نشان می‌دهد که اندازه، استقلال و تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی رابطه معناداری با خوانایی گزارش حسابرسی.

1. Gao, Li, Guo & Mei

2. Farooq & Aktaruzzaman

3. Luo, Chen & Yan

آشتاد و احمدی (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی رابطه بین خوانایی گزارش های مالی و نقدشوندگی سهام پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد بین خوانایی گزارش های مالی و نقدشوندگی سهام رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد. بدین معنی که با کاهش خوانایی، نقدشوندگی سهام به صورت معناداری کاهش می یابد.

لطفی و دلشاد (۱۳۹۹) پژوهشی با عنوان «بررسی رابطه بین محتوای اطلاعاتی قیمت و همزمانی بازده سهام: شواهدی از نظریه اطلاعاتی و پارازیت» انجام دادند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که همزمانی بازده سهام تأثیری منفی و معنادار بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام داشته و با افزایش همزمانی بازده سهام از میزان محتوای اطلاعاتی قیمت سهام کاسته شده است. همچنین نتایج پژوهش آنها نشان می دهد که با افزایش کیفیت اطلاعات مالی بر میزان محتوای اطلاعاتی قیمت سهام افزوده شده و میزان محتوای اطلاعاتی قیمت سهام در شرکت های برخوردار از کیفیت اطلاعات مالی بالاتر، به شکل معناداری بیشتر بوده است. در نهایت بر اساس نتایج پژوهش، محتوای اطلاعاتی قیمت سهام با افزایش کیفیت اطلاعات مالی و کاهش همزمانی بازده سهام به شکل معناداری افزایش یافته و این نتایج در حمایت قوی از فرضیه اطلاعاتی بوده است.

ابراهیمی کردلر و جوانی قلندری (۱۳۹۸). در پژوهشی به بررسی تأثیر تخصص حسابرِس در صنعت بر کیفیت سود و همزمانی قیمت سهام پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد کیفیت سود، تأثیر منفی و معناداری بر همزمانی قیمت سهام می گذارد و تخصص صنعتی حسابرِس به عنوان متغیر تعدیل کننده، اثر آن را تقویت می کند. به بیانی دیگر، اثر تعاملی تخصص حسابرِس با کیفیت سود موجب کاهش همزمانی قیمت سهام می شود.

داداشی و یحیی زاده فر (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی تأثیر خوش بینی مدیریت بر همزمانی قیمت با استفاده از داده های ۱۱۲ شرکت طی سال های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ پرداختند. آنها برای سنجش همزمانی از مدل بیوتروسی و روستون (۲۰۰۵) و برای خوش بینی از ۳ شاخص باقی مانده مدل رشد، دقت پیش بینی سود فصلی و مازاد مخارج سرمایه ای استفاده کرده اند. یافته های پژوهش آنها نشان داد که مطابق با مباحث تئوریک، خوش بینی (مازاد مخارج سرمایه ای) اثر مثبت و معناداری بر همزمانی دارد؛ ولی دو پروکسی دیگر خوش بینی، اثر معناداری بر همزمانی قیمت سهام ندارند.

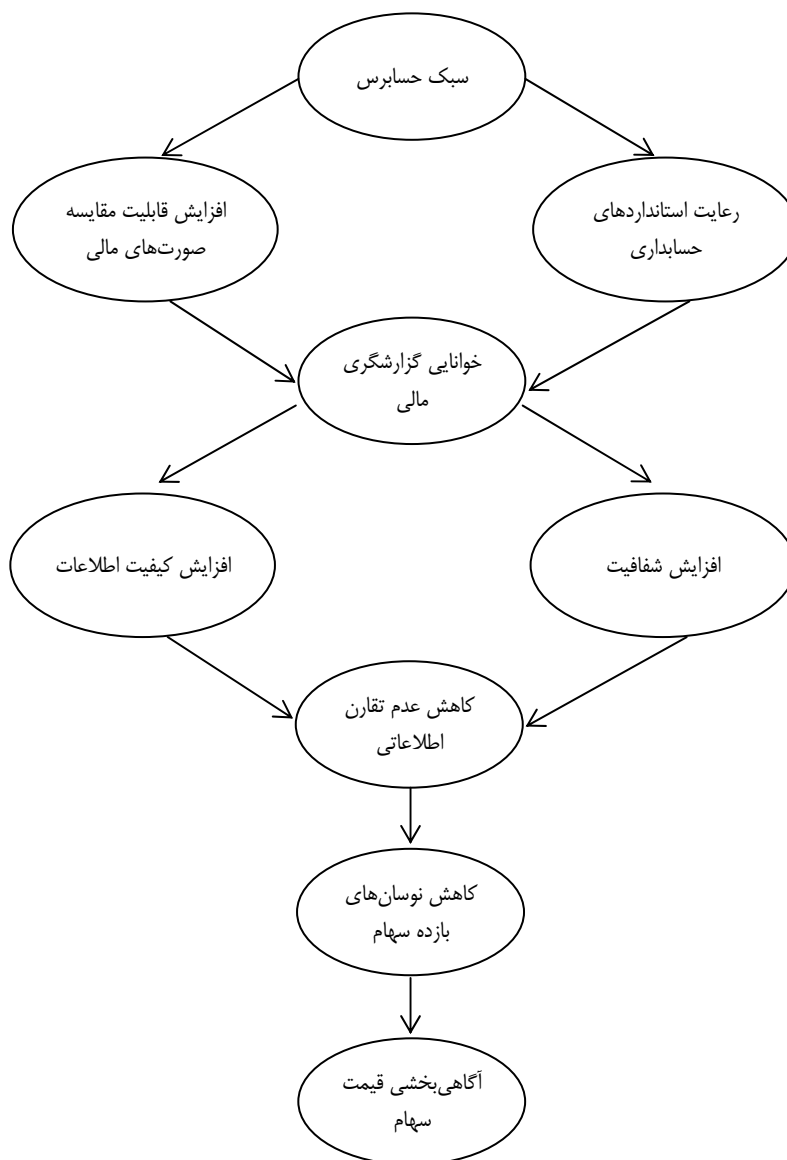
محسنی، رهنمای رودپشتی و نیکومرام (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی رابطه بین سبک حسابرِس، مدت تصدی حسابرِس و قابلیت مقایسه صورت های پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد صاحب کاران یک مؤسسه حسابرِس از نظر ساختار سود و اقلام تعهدی شباهت های بیشتری را با یکدیگر در مقایسه با غیر صاحب کاران آن مؤسسه حسابرِس نشان می دهند. همچنین یافته های پژوهش آنها نشان داد استمرار ارتباط حسابرِس - صاحب کار موجب تأثیر متفاوت سبک حسابرِس بر قابلیت مقایسه صورت های مالی در طول مدت تصدی حسابرِس نمی شود. در نهایت یافته های پژوهش آنها نشان داد سبک حسابرِس بر قابلیت مقایسه صورت های مالی مؤثر بوده و برای دستیابی به قابلیت مقایسه، علاوه بر نیاز به وجود استانداردهای حسابداری یکنواخت، حسابرسان نیز دارای نقش با اهمیتی هستند.

محمدی خشویی، هاشمی و امیری (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی تأثیر سبک حسابرِس بر ویژگی های کیفی اطلاعات حسابداری پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که نتایج پژوهش نشان می دهد بین سبک حسابرِس و ویژگی های مربوط و قابل مقایسه بودن اطلاعات حسابداری رابطه ای معنادار وجود دارد و بر این اساس حسابرِس علاوه بر قابل اتکا بودن اطلاعات حسابداری، می تواند بر مربوط و قابل مقایسه بودن این اطلاعات مؤثر باشد.

رحمانی و بشیری منش (۱۳۹۰) رابطه بین هموارسازی سود و آگاهی بخشی قیمت سهام را بررسی نمودند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه تحقیق با بررسی ۱۴۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۶ نشان داد قیمت‌های سهام شرکت‌هایی که بیشتر به هموارسازی سود اقدام نموده‌اند، از اطلاعات بیشتری درباره سودها و جریان‌های نقدی آتی برخوردارند. به عبارت دیگر، هموارسازی سود توانایی افزایش آگاهی بخشی قیمت سهام درباره میزان سودآوری و جریان‌های نقدی آتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را دارد. این یافته نشان می‌دهد که مدیران به قصد انتقال و گزارش اطلاعات محرمانه خود درباره سودهای آتی، به هموارسازی سود اقدام می‌نمایند.

مدل تحلیلی پژوهش

با توجه به روابط مفروض میان مفاهیم و طرح پرسش‌ها، مدل تحلیلی پژوهش به شرح ذیل است.



شکل ۱. مدل تحلیلی پژوهش

فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مبانی نظری پیش گفته، می‌توان بیان کرد که خوانایی گزارشگری مالی با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از مشکلات نمایندگی امکان خطر اخلاقی و گزینش نادرست را کاهش داده و با کاهش هزینه‌های سهام‌داران (نمایندگی) برای نظارت و پایش مدیریت، به کاهش ریسک و هزینه‌های تأمین مالی شرکت منجر می‌شود (وردی، ۲۰۰۶) و از سوی دیگر، حساسیت سرمایه‌گذاری در سطح شرکت در برابر تغییرات جریان‌های نقدی را کاهش می‌دهد. با دخالت این عوامل، احتمال ناکارایی سرمایه‌گذاری، یعنی از دست دادن فرصت‌های سرمایه‌گذاری در پروژه‌های دارای ارزش فعلی خالص مثبت (سرمایه‌گذاری کمتر از حد) یا سرمایه‌گذاری در پروژه‌های دارای ارزش فعلی خالص منفی (سرمایه‌گذاری بیش از حد)، کاهش می‌یابد (بیدل، هیلاری و وردی، ۲۰۰۹). به‌طور خلاصه می‌توان گفت که افزایش خوانایی گزارشگری مالی، سبب افزایش شفافیت و کیفیت افشای اطلاعات در سطح محیط اطلاعاتی می‌شود. افزایش شفافیت اطلاعاتی سبب کاهش عدم قطعیت و عدم تقارن اطلاعاتی در ارتباط با سهام شرکت و در نتیجه سبب کاهش نوسان‌های بازده سهام می‌شود و در نهایت به افزایش آگاهی‌بخشی قیمت سهام منجر می‌شود.

فرضیه اول: خوانایی گزارشگری مالی تأثیر مثبت و معناداری بر آگاهی‌بخشی قیمت سهام دارد.

بر اساس مبانی نظری پیش گفته، می‌توان بیان کرد که سبک حسابرِس موجب افزایش رعایت استانداردهای حسابداری و قابلیت مقایسه‌های صورت‌های مالی می‌شود و در نتیجه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، به‌عنوان یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات، به کاهش انگیزه و توانایی مدیران برای پنهان کاری اخبار منفی منجر می‌شود. بنابراین با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، انگیزه مدیران برای انجام رفتارهای مبنی بر پنهان کردن اخبار بد را کاهش داده و موجب کاهش عدم شفافیت اطلاعات مالی، عدم تقارن اطلاعات مالی، هزینه‌های نمایندگی و افزایش آگاهی‌بخشی قیمت سهام می‌شود (المحرمه و همکاران، ۲۰۲۱).

فرضیه دوم: سبک حسابرِس تأثیر مثبت و معناداری بر آگاهی‌بخشی قیمت سهام دارد.

فرضیه سوم: سبک حسابرِس بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام تأثیر مثبت و معناداری دارد.

روش‌شناسی پژوهش

در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی مانند انحراف معیار انجام شده است. همچنین، برای آزمون فرضیه‌ها از الگو رگرسیون داده‌های ترکیبی با رویکرد تلفیقی استفاده شده است. برای انتخاب از بین روش‌های الگوهای رگرسیونی ترکیبی و الگو داده‌های ترکیبی آزمون F لیمر استفاده می‌شود (افلاطونی، ۱۳۹۲). نتایج حاصل از این پژوهش می‌تواند در فرایند تصمیم‌گیری استفاده شود، از این رو، در این پژوهش به‌منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و استخراج نتایج پژوهش از نرم‌افزارهای اکسل ۲۰۱۰ و استاتا ۱۴ استفاده شده است. همچنین، سطح اطمینان مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌ها و بررسی فروض کلاسیک

رگرسیون ۹۵ درصد است. برای برآورد پارامترهای مدل‌های رگرسیون، آزمون فروض کلاسیک از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. از جمله مهم‌ترین این فروض، فرض‌های مربوط به خود هم‌بستگی و عدم ناهم‌سانی واریانس بین باقی‌مانده‌های مدل است. به‌منظور تشخیص وجود خود هم‌بستگی بین باقی‌مانده‌ها، از آزمون آماره ولدریج استفاده شد. مقدار این آماره برای مدل‌های پژوهش، نشان‌دهنده نبود هم‌بستگی سریالی بین باقی‌مانده‌هاست.

جامعه آماری این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ است. در این پژوهش، برای تعیین نمونه آماری شرایطی در نظر گرفته شده است که در معیارهای زیر مشاهده می‌شود. شرکتی که تمام این معیارها را داشت، به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب و مابقی شرکت‌ها از فهرست حذف شدند: ۱. به‌منظور قابل مقایسه بودن اطلاعات، پایان سال مالی آنها آخر اسفند باشد؛ ۲. به‌منظور همگن بودن اطلاعات، فعالیت آنها تولیدی باشد؛ ۳. معاملات سهام آنها طی دوره پژوهش بیش از سه ماه در بورس اوراق بهادار تهران متوقف نشده باشد؛ ۴. اطلاعات مربوط به متغیرهای انتخاب شده در این پژوهش در دسترس باشد.

با اعمال شرایط مذکور از بین شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران، تعداد ۱۰۸ شرکت به‌عنوان نمونه آماری این پژوهش انتخاب شد.

با توجه به چارچوب نظری و پیشینه تحقیق، مدل تحقیق از نوع رگرسیون چند متغیره است. بنابراین، الگوهای ۱، ۲ و ۳ به‌ترتیب برای آزمون فرضیه‌های ۱، ۲ و ۳ انتخاب شده است.

$$INFO_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 READ_{i,t} + \beta_2 MTB_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 LIQUID_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1) \text{ الگو}$$

$$INFO_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 Same_audit_{i,t} + \beta_2 MTB_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 LIQUID_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2) \text{ الگو}$$

$$INFO_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 READ_{i,t} + \beta_2 Same_audit_{i,t} + \beta_3 Same_audit * READ_{i,t} + \beta_4 MTB_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + \beta_7 LIQUID_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3) \text{ الگو}$$

جدول ۱. تعریف متغیرهای الگو

متغیر مورد بررسی	نماد
آگاهی بخشی قیمت سهام	INFO
خوانایی گزارشگری مالی	READ
سبک حسابرس	Same_audit
نقدینگی شرکت	LIQUID
بازده دارایی‌ها	ROA
اندازه شرکت	SIZE
اهرم مالی	LEV
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	MTB

متغیر وابسته**آگاهی بخشی قیمت سهام**

یکی از موضوعاتی که در سال‌های اخیر توجه پژوهشگران را به خود معطوف کرده است، موضوع آگاهی بخشی قیمت سهام است. آگاهی بخشی قیمت سهام به این موضوع اشاره داد که قیمت بازار یک سهم تا چه حد درباره وضعیت اقتصادی واقعی و زیربنای آن، سهم آگاهی بخشی دارد و دارای محتوای اطلاعاتی است (باند، ۲۰۱۲). در بازار سهام، سرمایه‌گذاران با ترکیب‌های متفاوت اطلاعات با یکدیگر معامله می‌کنند و سعی در کسب سود از طریق اطلاعات خود دارند. در اثر معامله‌های بین سهام‌داران، قیمت سهام این ترکیب‌های متفاوت اطلاعات را در خود جمع کرده و انتظارهای سرمایه‌گذاران از ارزش سهام شرکت‌ها را منعکس می‌کند. آگاهی بخشی قیمت سهام با توجه به مفهوم کارایی بازار، به معنایی این است که تمام اطلاعات موجود در بازار قبلاً در قیمت جاری سهام منعکس شده است. گلپ و راروین (۲۰۰۲) بیان می‌کنند که افشای بیشتر اطلاعات شرکت باعث می‌شود قیمت سهام آگهی بیشتری داشته باشد. هرچه اطلاعات و قابلیت مقایسه اطلاعات شرکت بیشتر باشد، امکان مقایسه اطلاعات شرکت با صنعت و دیگر شرکت‌های فعال در بازار بیشتر بوده و در نتیجه قیمت سهام، از آگاهی بخشی بیشتری برخوردار خواهد بود (چوی و همکاران، ۲۰۱۱). برای محاسبه آگاهی بخشی قیمت سهام از بسط مدل پیشنهادی چوی و همکاران (۲۰۱۱) استفاده می‌شود. این الگو از راه تکمیل مدل لاندلم و مایرز^۱ (۲۰۰۲) و کالینز، پینکوس و زی^۲ (۱۹۹۹) حاصل شده است:

$$R_{i,m} = \theta_0 + \theta_1 RM_{i,m-1} + \theta_2 RM_{i,m} + \gamma_{j,t} \quad \text{رابطه (۱)}$$

$R_{i,m}$ بازده شرکت i در ماه m ; $RM_{i,m}$ بازده بازار در سال m ; $RM_{i,m-1}$ بازده بازار در سال $m-1$.

از ضریب تعیین مدل بالا برای محاسبه آگاهی بخشی قیمت سهام استفاده می‌شود. در این مدل رگرسیونی از اطلاعات ماهانه شرکت استفاده می‌شود. در ادامه از ضریب تعیین مدل بالا برای محاسبه ضریب آگاهی بخشی قیمت سهام طبق فرمول زیر استفاده می‌شود.

$$INFO_{i,t} = \ln \left[\frac{R^2_{i,t}}{1 - R^2_{i,t}} \right] \quad \text{رابطه (۲)}$$

متغیر تعدیلگر**سبک حسابرِس (Same_audit)**

این متغیر نوعی متغیر توضیحی است و برای جفت شرکت‌هایی از یک صنعت که توسط مؤسسه حسابرِس مشابه i در سال t حسابرِس شده‌اند، ارزش یک و برای جفت شرکت‌هایی از یک صنعت که در سال t حسابرِس متفاوت داشته‌اند ارزش صفر می‌گیرد (فرانسیس و همکاران، ۲۰۱۴).

متغیرهای مستقل

خوانایی گزارشگری مالی (READ)

برای اندازه‌گیری خوانایی گزارشگری مالی مطابق پژوهش حسن^۱ (۲۰۱۷)، آجینا، سوگنه و لاکخال^۲ (۲۰۱۶)، رضائی پیتنه‌نوئی و صفری گرایلی (۱۳۹۷) و ابراهیمی، سرهنگی و الهیاری (۱۳۹۳) از دو شاخص زیر که روایی و اعتبار آن برای سنجش خوانایی متون فارسی توسط برخی محققان داخلی توسط فضل الهی و ملکی توانا (۱۳۸۹) و دیانی (۱۳۷۹) مورد تأیید قرار گرفت، استفاده می‌شود. شاخص اول خوانایی گزارشگری مالی، شاخص فوگ (FOG IND) است که 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 زیر محاسبه می‌شود:

$$\text{رابطه ۳)} \quad \left(\text{میانگین تعداد کلمات در هر جمله} + \text{درصد کلمات پیچیده} \right) \times 0.4 = \text{شاخص فوگ}$$

فرایند و نحوه تعیین سطح خوانایی گزارش‌های مالی در شاخص فوق به ترتیب زیر است:

۱. انتخاب یک نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای از ابتدا، یک نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای از وسط و یک نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای از اواخر

گزارش به صورت تصادفی؛

۲. شمارش تعداد جمله‌های هر یک از نمونه‌ها؛

۳. مشخص کردن متوسط طول جمله‌ها از طریق تقسیم تعداد کلمه‌ها به تعداد جمله‌های کامل هر نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای؛

۴. شمارش تعداد کلمه‌های سه هجایی و بیش از سه هجایی موجود (کلمات پیچیده) در هر یک از متون ۱۰۰ کلمه‌ای؛

۵. جمع کردن تعداد کلمه‌های پیچیده با تعداد متوسط کلمه‌ها در جمله‌ها؛

۶. ضرب کردن حاصل جمع تعداد کلمه‌های دشوار و متوسط کلمه‌ها در جمله‌های با عدد ثابت ۰/۴؛

۷. انجام محاسبه بندهای ۴، ۵ و ۶ برای دو نمونه ۱۰۰ کلمه‌ای دیگر؛

۸. محاسبه میانگین نتایج هر سه نمونه از طریق جمع کردن و تقسیم به تعداد (فضل الهی و ملکی توانا، ۱۳۸۹).

رابطه بین شاخص فوگ و سطح خوانایی بدین شرح است: $FOG \geq 18$ یعنی متن قابل خواندن بوده و بسیار

پیچیده است؛ ۱۴-۱۸ (متن سخت)؛ ۱۲-۱۴ (متن مناسب)؛ ۱۰-۱۲ (متن قابل قبول) و ۸-۱۰ (متن آسان) است.

دومین شاخص خوانایی گزارشگری مالی، شاخص طول متن (LENGTH IND) است که به صورت زیر محاسبه

می‌شود:

$$\text{رابطه ۴)} \quad \ln(\text{تعداد کلمات متن}) = \text{شاخص طول متن}$$

از آنجا که مقادیر بیشتر شاخص‌های فوق، بیانگر میزان خوانایی کمتر گزارش‌های مالی است؛ لذا هر یک از

1. Hasan

2. Ajzina, Sougne & Lakhal

شاخص‌های محاسبه شده مذکور در عدد ۱- ضرب می‌شود تا معیار مستقیمی از شاخص خوانایی گزارشگری مالی به دست آید.

متغیرهای کنترلی

از آنجا که آگاهی بخشی قیمت سهام شرکت ممکن است توسط عوامل دیگر تحت تأثیر قرار گیرد، مجموعه‌ای از ویژگی‌های شرکت همچون اندازه شرکت، نسبت ارزش دفتری به حقوق صاحبان سهام، اهرم و نقدینگی شرکت به عنوان متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شده است.

اندازه شرکت (SIZE): از لگاریتم طبیعی فروش شرکت برای محاسبه اندازه شرکت استفاده شده است.

اندازه شرکت به طور سنتی به عملکرد مربوط است (نورش و حیدری، ۱۳۸۳). شرکت‌های بزرگتر نسبت به شرکت‌های کوچکتر، دسترسی بیشتری به منابع دارند، از شهرت بیشتری برخوردارند، توانایی کسب منابع خارجی را دارند و از فرصت‌های تبلیغاتی مناسبی بهره می‌برند (اورلیتزکی، سیگل و والدمن^۱، ۲۰۱۱)؛ از این رو عامل اندازه شرکت تأثیر چشمگیری بر قیمت و آگاهی بخشی قیمت سهام شرکت‌ها می‌گذارد (بارت و همکاران، ۲۰۲۱). تحقیقات زیادی اندازه شرکت را به عنوان متغیر کنترلی مورد استفاده قرار داده‌اند (بای و همکاران، ۲۰۱۹).

اهرم (LEV): برای محاسبه اهرم از نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها استفاده شده است.

اهرم مالی سیاست‌های تأمین مالی شرکت را به نمایش می‌گذارد و تعیین کننده وضعیت اعتباری شرکت است (انصاری و کریمی، ۱۳۸۸) شرکت‌هایی که ریسک کمتری دارند، دسترسی بیشتری به تأمین مالی از طریق بدهی با هزینه استقراض پایین تر دارند. چنین شرکت‌هایی از این پتانسیل استفاده کرده و اهرم مالی بالایی دارند. از آنجا که هزینه تأمین مالی از طریق بدهی، ارزان تر از تأمین مالی از سایر منابع است، انتظار می‌رود شرکت‌هایی که از این امتیاز برخوردارند، کیفیت افشا و کیفیت سود بهتری از سایر شرکت‌ها به نمایش بگذارند. از این رو در راستای تحقیق بارت و همکاران (۲۰۲۱). اهرم مالی به عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است.

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (MTB): از نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام محاسبه می‌شود.

افزایش میزان ارزش بازار شرکت نسبت به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت بیانگر توانایی و قدرت شرکت در انجام استراتژی‌های مربوطه به دلیل فراوانی منابع در اختیار است (المحرمه و همکاران، ۲۰۲۱). همچنین نشان دهنده اعتماد مشتریان و پتانسیل شرکت در کسب سهم بیشتری از بازار خواهد بود. از این رو این متغیر عاملی تأثیرگذار بر آگاهی بخشی قیمت سهام شرکت است. از این رو، در راستای تحقیق بارت و همکاران (۲۰۲۱)، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، به عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است.

نقدینگی شرکت (LIQUID): از نسبت وجه نقد و معادل وجه نقد به مجموع دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود.

افزایش میزان نقدینگی شرکت بیانگر توانایی و قدرت شرکت در انجام استراتژی‌های مربوطه به دلیل فراوانی منابع در اختیار است. همچنین نشان‌دهنده اعتماد مشتریان و پتانسیل شرکت در کسب سهم بیشتری از بازار خواهد بود. از این رو این متغیر عاملی تأثیرگذار بر آگاهی‌بخشی قیمت سهام است. از این رو، در راستای تحقیق بارت و همکاران (۲۰۲۱)، نقدینگی شرکت به‌عنوان متغیرکنترلی در نظر گرفته شده است.

بازده دارایی‌ها (ROA): از نسبت سود خالص پس از کسر مالیات بر جمع کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود. افزایش میزان بازده دارایی‌ها شرکت بیانگر توانایی و قدرت شرکت در انجام استراتژی‌های مربوطه به دلیل فراوانی منابع در اختیار است (سان و همکاران، ۲۰۱۸)؛ پس این متغیر، عاملی تأثیرگذار بر آگاهی‌بخشی قیمت سهام شرکت است. از این رو، در راستای تحقیق بارت و همکاران (۲۰۲۱)، بازده دارایی‌ها به‌عنوان متغیرکنترلی در نظر گرفته شده است.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

میانگین بازده دارایی ۰/۰۹۱ است و نشان می‌دهد که به ازای هر ۱۰۰ ریال سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها ۹/۱ ریال بازدهی ایجاد شده است. میانگین شاخص فوگ ۱۶/۲۴۳- بوده و نشان می‌دهد که متن گزارش‌های شرکت‌ها قابل خواندن بوده و در سطح سخت است. میانگین ۰/۰۴۵۵ برای نقدینگی شرکت بیانگر این است که ۴/۵ درصد از جمع کل دارایی‌های شرکت را وجه نقد و معادل وجه نقد در بین شرکت‌های مورد مطالعه پوشش می‌دهد. میانگین ۳/۴۵۹ برای ارزش بازار به دفتری حقوق صاحبان سهام بیانگر وجود فرصت‌های رشد در بین شرکت‌های مورد مطالعه است. میانگین اهرم مالی برابر با ۰/۵۹ است که نشان می‌دهد بخش عمده‌ای از مصارف شرکت از محل بدهی‌ها تأمین مالی شده است. با مقایسه میانگین و میانه متغیرها می‌توان گفت که ارزش بخش عمده‌ای از میانگین‌ها، بزرگ‌تر از میانه است که انحراف منطقی در توزیع هر متغیر را نشان می‌دهد. نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۲ نشان داده شده است.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	تعداد	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
INFO	۸۶۴	-۳/۱۶۰	-۲/۹۹۴	۰/۴۳۷	-۴/۰۲۶	-۱/۷۳۱
LENGTH IND	۸۶۴	-۸/۲۰۸	-۸/۱۶۷	۰/۳۷۸	-۹/۶۸۱	-۷/۰۷۲
FOG	۸۶۴	-۱۶/۲۴۳	-۱۶/۱۹۳	۱/۸۰۶	-۲۲/۰۸۸	-۱۱/۰۸۸
same_audit	۸۴۶	۰/۳۶۲	۰/۰۰۰	۰/۴۸۰	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰
LIQUID	۸۴۶	۰/۰۴۵۵	۰/۰۲۷۳	۰/۰۵۵۳	۰/۰۰۰۱۸	۰/۴۶۰
ROA	۸۴۶	۰/۰۹۱۶	۰/۰۷۷	۰/۱۶۳	-۰/۷۰۱	۰/۸۰۱
LEV	۸۴۶	۰/۵۹۷	۰/۶۲۳	۰/۲۰۶	۰/۰۴۰۵	۰/۹۸۷
SIZE	۸۴۶	۱۳/۹۷۴	۱۳/۸۵۰	۱/۵۵۸	۹/۳۴۶	۱۹/۵۶۶
MTB	۸۴۶	۳/۴۵۹	۲/۷۱۰	۲/۶۴۰	۰/۲۵۲	۱۸/۸۷۴

آمار استنباطی

قبل از برآورد مدل‌ها، ابتدا باید با اجرای آزمون‌های چاو و هاسمن، الگو مناسب برآورد هر مدل مشخص شود؛ نتایج این آزمون در جدول ۳ مشاهده می‌شود. در خصوص مدل پژوهش معنادار نبودن آزمون‌های چاو نشان می‌دهد که مدل‌های یاد شده با استفاده از الگو داده‌های ترکیبی با رویکرد تلفیقی برآورد شده‌اند.

جدول ۳. نتایج آزمون‌های انتخاب الگو مناسب برآورد مدل‌ها

آزمون چاو		الگو مورد بررسی
معناداری	آماره	
۰/۹۹۳	۰/۱۶	الگو ۱
۰/۸۹۳	۰/۴۱	الگو ۲
۰/۹۰۲	۰/۴۰	الگو ۳

برای برآورد الگو پژوهش، ابتدا از آزمون چاو استفاده شد که نتایج آن بیشتر از ۵ درصد بود و به ترتیب برای الگوهای ۱، ۲ و ۳، مقدار ۰/۹۹۳، ۰/۸۹۳ و ۰/۹۰۲ به دست آمد. به همین علت، برای برآورد الگوهای پژوهش، از رویکرد تلفیقی استفاده شد که نتایج آن در جدول‌های ۴ تا ۶ مشاهده می‌شود.

جدول ۴. نتایج حاصل از برآورد الگو ۱ پژوهش برای آزمون فرضیه اول (INFO)

متغیر	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره تی	سطح خطا
α_0	-۴/۳۲۴	۰/۳۷۵	-۱۱/۵۲	۰/۰۰۰
LENGTH IND	۰/۱۲۱۲	۰/۰۳۸۲	۳/۱۷	۰/۰۰۲
FOG	۰/۰۳۵	۰/۰۰۷۸	۴/۵۲	۰/۰۰۰
LIQUID	۰/۳۹۲	۰/۲۷۱	۱/۴۵	۰/۱۴۷
ROA	۰/۲۴۲	۰/۱۱۰	۲/۱۹	۰/۰۲۹
LEV	۰/۶۶۸	۰/۰۹۱۹	۷/۲۶	۰/۰۰۰
SIZE	۰/۲۵۲	۰/۰۰۹۸	۲/۵۶	۰/۰۱۰
MTB	-۰/۰۱۳	۰/۰۰۵۷	-۲/۲۸	۰/۰۲۲
ضریب تعیین	۰/۱۱۸			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۱۰			
آماره ولدريج	۱/۱۶۳			
احتمال آماره ولدريج	۰/۲۸۳			
آماره وایت (white)	۰/۹۸۷			
احتمال آماره وایت (white)	۰/۳۲۷			
آماره F	۱۱۴/۴۲			
احتمال آماره F	۰/۰۰۰			

همان گونه که در جدول ۴ مشاهده می‌شود، با توجه به مقدار آماره F (۱۱۴/۴۲) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰)، می‌توان ادعا کرد که در مجموع، الگو تحقیق از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین، با توجه به مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برای الگو که برابر ۱۱ درصد است، می‌توان بیان کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل تحقیق، بیش از ۱۱ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به معنادار نبودن آماره ولدريج (۰/۲۸۳) که بیشتر از ۵ درصد است، باقی مانده مدل پژوهش با هم خودهم‌بستگی سریالی ندارند. از سوی دیگر، معنادار نبودن آماره وایت برای الگو پژوهش که برابر با ۰/۰۹ و بیشتر از ۵ درصد است، نشان می‌دهد که الگو پژوهش هم‌سانی واریانس ندارد.

جدول ۵. نتایج حاصل از برآورد الگو ۲ پژوهش برای آزمون فرضیه دوم (INFO)

متغیر	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره تی	سطح خطا
α_0	-۳/۷۸۷	۰/۱۳۴	-۲۸/۲۴	۰/۰۰۰
same_audit	۰/۱۶۷	۰/۰۳۰۴	۵/۴۹	۰/۰۰۰
LIQUID	۰/۵۷۲	۰/۲۷۰	۲/۱۲	۰/۰۳۴
ROA	۰/۲۳۷	۰/۱۱۰	۲/۱۴	۰/۰۳۲
LEV	۰/۶۲۲	۰/۰۹۱۹	۶/۷۷	۰/۰۰۰
SIZE	۰/۰۱۳۹	۰/۰۱۰۰	۱/۳۸	۰/۰۱۶
MTB	-۰/۱۳۸	۰/۰۵۷	-۲/۴۱	۰/۱۶۶
ضریب تعیین	۰/۱۱۷			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۱۰			
آماره ولدريج	۱/۱۷۶			
احتمال آماره ولدريج	۰/۲۸۰			
آماره وایت (white)	۲/۴۰۹			
احتمال آماره وایت (white)	۰/۰۹			
آماره F	۱۱۳/۶۱			
احتمال آماره F	۰/۰۰۰			

همان گونه که در جدول ۵ مشاهده می‌شود، با توجه به مقدار آماره F به دست آمده (۱۱۳/۶۱) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰)، می‌توان ادعا کرد که در مجموع الگو تحقیق از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین، ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای الگو ۱۱ درصد است و نشان می‌دهد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل تحقیق بیش از ۱۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به معنادار نبودن آماره ولدريج (۰/۲۸۰) که بیشتر از ۵ درصد است، باقی مانده مدل پژوهش با هم خودهم‌بستگی سریالی ندارند. از سوی دیگر، معنادار نبودن آماره وایت برای الگو پژوهش که برابر با ۰/۰۹ و بیشتر از ۵ درصد است، نشان می‌دهد که الگو پژوهش هم‌سانی واریانس ندارد.

جدول ۶. نتایج حاصل از برآورد الگو ۳ پژوهش برای آزمون فرضیه سوم (INFO)

متغیر	ضریب متغیر	خطای استاندارد	آماره تی	سطح خطا
α_0	-۴/۳۵۶	۱۱/۸۶	-۱۱/۸۶	۰/۰۰۰
LENGTH IND	۰/۱۰۵	۰/۰۳۷۶	۲/۸۰	۰/۰۰۵
FOG	۰/۰۱۸۳	۰/۰۰۸۶	۲/۱۷	۰/۰۳۰
same_audit	۰/۳۹۰	۰/۱۶۱	۲/۴۲	۰/۰۱۵
same_audit* LENGTH IND	۰/۰۴۶	۰/۰۱۹	۲/۴۱	۰/۰۱۶
same_audit* FOG	۰/۰۳۷	۰/۰۰۷۸	۴/۷۴	۰/۰۰۰
LIQUID	۰/۵۰۶	۰/۲۶۳	۱/۹۲	۰/۰۵۵
ROA	۰/۱۷۹	۰/۱۰۷	۱/۶۶	۰/۰۹۷
LEV	۰/۶۴۰	۰/۰۸۹	۷/۱۷	۰/۰۰۰
SIZE	۰/۰۱۳۶	۰/۰۰۹۷	۱/۳۹	۰/۱۶۴
MTB	-۰/۰۱۱	۰/۰۰۵۶	-۲/۰۱	۰/۰۴۵
ضریب تعیین	۰/۱۷۲			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۱۶۲			
آماره ولدريج	۱/۴۵۲			
احتمال آماره ولدريج	۰/۲۳۰			
آماره وايت (white)	۱/۸۴۰			
احتمال آماره وايت (white)	۰/۱۵۹			
آماره F	۱۷۷/۹۶			
احتمال آماره F	۰/۰۰۰			

همان طور که در جدول ۶ مشاهده می‌شود، با توجه به آماره F به دست آمده (۱۷۷/۹۶) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰)، می‌توان ادعا کرد که در مجموع الگو تحقیق از معناداری بالایی برخوردار است. ضریب تعیین تعدیل شده برای الگو ۱۶ درصد به دست آمده است که نشان می‌دهد در مجموع، متغیرهای مستقل و کنترل تحقیق بیش از ۱۶ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به معنادار نبودن آماره ولدريج (۰/۲۳۰)، باقی مانده مدل پژوهش با هم خود هم‌بستگی سریالی ندارند. از سوی دیگر، معنادار نبودن آماره وايت برای الگو پژوهش که برابر با ۰/۱۵۹ است (بیشتر از ۵ درصد)، نشان می‌دهد که الگو پژوهش هم‌سانی واریانس ندارد.

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول، تأثیر خوانایی گزارشگری مالی بر آگاهی بخشی قیمت سهام را بررسی می‌کند. در این پژوهش برای خوانایی گزارشگری مالی، از دو معیار شاخص فوگ و شاخص طول متن استفاده شده است. بنابراین با توجه به نتایج برآورد الگو ۱ (جدول ۴)، ضریب خوانایی گزارشگری مالی (شاخص فوگ و شاخص طول متن) برابر با ۰/۱۰۹ و ۰/۰۳۳ و P-Value مقدرهای ۰/۰۰۰ و ۰/۰۰۴ (کمتر از سطح خطای ۰/۰۵) به دست آمد، ضریب مثبت خوانایی گزارشگری مالی نشان‌دهنده آن است که افزایش خوانایی گزارشگری مالی، موجب افزایش آگاهی بخشی قیمت سهام می‌شود. در نتیجه، این فرضیه در سطح اطمینان ۰/۹۵ تأیید می‌شود. نتیجه آزمون این فرضیه منطبق بر مبانی نظری است و با پژوهش بارت و همکاران (۲۰۲۱) مطابقت دارد.

فرضیه دوم به بررسی تأثیر سبک حسابرسی بر هم‌زمانی قیمت سهام می‌پردازد. بر اساس نتایج جدول ۵ برای برآورد الگو ۲، ضریب سبک حسابرسی برابر با ۰/۱۶۴ است. P-Value کمتر از خطای ۵ درصد و مقدار ۰/۰۰۰ به دست آمده است؛ بنابراین، ضریب مثبت سبک حسابرسی نشان می‌دهد که افزایش سبک حسابرسی، موجب افزایش آگاهی‌بخشی قیمت سهام می‌شود. در نتیجه، این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود. نتیجه آزمون این فرضیه منطبق بر مبانی نظری است و با پژوهش المحرمه و همکاران (۲۰۲۱) مطابقت دارد.

فرضیه سوم تأثیر سبک حسابرسی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام را بررسی می‌کند. در این پژوهش برای خوانایی گزارشگری مالی از دو معیار شاخص فوگ و شاخص طول متن استفاده شده است. با توجه به نتایج برآورد الگو ۳ (جدول ۶)، ضریب سبک حسابرسی بر خوانایی گزارشگری مالی برابر با ۰/۰۲۲ و ۰/۰۴۷ و P-Value آن کمتر از خطای ۵ درصد (۰/۰۰۴ و ۰/۰۲۰) است؛ بنابراین ضریب مثبت سبک حسابرسی بر خوانایی گزارشگری مالی نشان می‌دهد که افزایش سبک حسابرسی با افزایش خوانایی گزارشگری مالی، موجب افزایش آگاهی‌بخشی قیمت سهام می‌شود. در نتیجه، این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود. نتیجه آزمون این فرضیه منطبق بر مبانی نظری است و با پژوهش المحرمه و همکاران (۲۰۲۱) مطابقت دارد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هدف این پژوهش بررسی تأثیر سبک حسابرسی بر رابطه بین خوانایی در گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش برای اندازه‌گیری خوانایی گزارشگری مالی از دو معیار شامل شاخص فوگ و شاخص طول متن استفاده شده است. بدین منظور، سه فرضیه تدوین شد و داده‌های موجود تجزیه و تحلیل شدند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که خوانایی گزارشگری مالی (شاخص فوگ و شاخص طول متن) تأثیر مثبت و معناداری بر آگاهی‌بخشی قیمت سهام دارد؛ بدین معنا که اطلاعات شفاف به حفظ تعادل بازارهای مالی کمک کرده و گسترش رسوایی مالی اهمیت آن را برجسته می‌کند. فقط یک سیاست ارتباطی خوب می‌تواند رابطه بین اعتماد بین شرکت‌ها و سهام‌داران خود را تضمین کند. خوانایی گزارشگری مالی، کیفیت افشا را تقویت و عدم تقارن اطلاعات را کاهش می‌دهد که باعث کاهش خطر سیستماتیک منعکس‌کننده در بازده سهام می‌شود. در واقع خوانایی، نوعی مدل گزارشگری است که در آن ساختار اطلاعات شرکت، از اطلاعات عمومی و خصوصی تفکیک می‌شود. تفکیک اطلاعات عمومی و خصوصی از ساختار اطلاعات شرکت، سطح خطر اطلاعاتی را برای سرمایه‌گذاران ناآگاه کاهش می‌دهد و موجب می‌شود که همه سرمایه‌گذاران، اعم از مطلع و ناآگاه، قادر باشند که وزن نمونه‌های خود را برای ترکیب اطلاعات جدید تغییر دهند. بر این اساس، سرمایه‌گذاران ناآگاه به حق بیمه بیشتر برای جبران خسارت این خطر نیاز ندارند. سبک ارائه و خوانایی گزارش‌های مالی، اطلاعات ارزشمندی را درباره عملکرد مالی شرکت فراهم می‌کند؛ بنابراین، خوانایی گزارشگری مالی، در افزایش قابلیت پیش‌بینی تحریف صورت‌های مالی نقش بسزایی دارد. در نتیجه افشای بیشتر و خوانا بودن گزارشگری مالی، آگاهی‌بخشی قیمت سهام را با کاهش هزینه نمایندگی، عدم تقارن اطلاعات مالی، ریسک شرکت و عدم شفافیت اطلاعات مالی افزایش می‌دهد. خوانایی صورت‌های مالی می‌تواند با

کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران و به تبع آن، افزایش شفافیت و فهم‌پذیر بودن گزارش‌های مالی، به کاهش رفتار فرصت‌طلبانه مدیران و احتمال گزارشگری متقلبانانه منجر شود. نتیجه به دست آمده در این پژوهش با یافته‌های پژوهش بارت و همکاران (۲۰۲۱) مبنی بر وجود رابطه مثبت بین خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام مطابقت دارد.

همچنین نتایج پژوهش حاکی از آن است که سبک حسابرِس تأثیر مثبت و معناداری بر آگاهی‌بخشی قیمت سهام دارد؛ بدین معنا که سبک حسابرِس افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی انگیزه مدیران برای انجام رفتارهای مبنی بر پنهان کردن اخبار بد را کاهش داده و موجب کاهش عدم شفافیت اطلاعات مالی، عدم تقارن اطلاعات مالی، هزینه‌های نمایندگی و افزایش آگاهی‌بخشی قیمت سهام می‌شود. علاوه بر این نتایج پژوهش حاکی از آن است که سبک حسابرِس تأثیر مثبت و معناداری بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هم‌زمانی قیمت سهام داد؛ بدین معنا که سبک حسابرِس سبب افزایش خوانایی گزارشگری مالی شده و با توجه به تأثیری که بر افزایش شفافیت محیط گزارشگری دارد، سبب کاهش عدم قطعیت و نامتقارنی اطلاعات در مورد سهام شرکت می‌شود. این موضوع موجب می‌شود تا ارزش ذاتی سرمایه‌گذاری به ارزشی نزدیک باشد که سرمایه‌گذاران در بازار برای سهام خود قائل هستند. نزدیکی ارزش واقعی سهام و ارزش مورد انتظار سهام‌داران، سرانجام به افزایش آگاهی‌بخشی قیمت سهام منجر می‌شود. بنابراین می‌توان بیان کرد که سبک حسابرِس و کیفیت حسابرِس از طریق نقش اطلاعاتی خود، باعث افزایش آگاهی‌بخشی قیمت سهام از طریق کاهش هزینه‌های نمایندگی، کاهش تخلف مدیران، بهبود تصمیم‌گیری‌های عملیاتی و کاهش سلب مالکیت می‌شود.

در ارتباط با موضوع پژوهش پیشنهادهای زیر ارائه می‌شود:

- با توجه به نتایج آزمون فرضیه پژوهش مبنی بر وجود رابطه معنادار میان سبک حسابرِس، خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام، پیشنهاد می‌شود که استفاده‌کنندگان در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود همواره این نکته را مدنظر قرار دهند که به موازات کاهش آگاهی‌بخشی قیمت به هر دلیلی (از جمله خوانا نبودن گزارشگری مالی و کیفیت ضعیف حسابرِس) ریسک سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. به بیان دیگر، سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز، شرکت‌هایی را که در آنها سبک حسابرِس (کیفیت حسابرِس) و خوانایی گزارشگری مالی در سطح حداقل (ضعیف) قرار دارد، به‌عنوان شرکت‌های مطلوب برای سرمایه‌گذاری در نظر نمی‌گیرند.
- براساس یافته‌های پژوهش حاضر، کاهش خوانایی صورت‌های مالی، فرصت ارتکاب تقلب را در اختیار مدیران قرار می‌دهد و موجب کاهش آگاهی‌بخشی قیمت سهام می‌شود؛ بنابراین به سرمایه‌گذاران و تحلیلگران مالی پیشنهاد می‌شود تا در تجزیه و تحلیل اطلاعات صورت‌های مالی، رابطه میان خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام را در الگوهای تصمیم‌گیری خود مد نظر قرار دهند و توجه داشته باشند که آگاهی‌بخشی قیمت سهام در شرکت‌هایی کمتر است که گزارش‌های مالی پیچیده و دشوارتری دارند. همچنین، به سازمان بورس و اوراق بهادار تهران نیز پیشنهاد می‌شود که با اندیشیدن راه‌کارهایی برای افزایش خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌ها، از جمله الزام شرکت‌ها به ارائه فایل ورد گزارش‌ها و استفاده از جمله‌های ساده‌تر در

متن گزارش‌های مالی، در راستای محدودساختن رفتار فرصت‌طلبانه مدیران و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین گام بردارند.

با انجام هر پژوهش، راه به‌سوی مسیری جدید باز می‌شود و ادامه راه مستلزم انجام پژوهش‌های دیگری است. با آگاهی از این مطلب، موضوعات پژوهشی دیگری به شرح زیر پیشنهاد می‌شود:

۱. بررسی مقایسه‌ای تأثیر سبک حسابرسی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت‌ها.
۲. بررسی مقایسه‌ای تأثیر سبک حسابرسی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام در استراتژی‌های مختلف شرکت‌ها.
۳. بررسی تأثیر سایر معیارهای کیفیت حسابرسی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و آگاهی‌بخشی قیمت سهام.
۴. الگوهای این پژوهش برای تمامی صنایع عضو نمونه آماری به‌صورت یک‌جا برآورد شد؛ از این رو پیشنهاد می‌شود که در پژوهش‌های آتی، هر یک از الگوهای این پژوهش برای صنایع مختلف (سیمان و آهک، شیمیایی، فلزات اساسی و...) به تفکیک برآورد شود.

منابع

- ابراهیمی کردلر، علی؛ جوانی قلندری، موسی (۱۳۹۸). تأثیر تخصص حسابرسی بر کیفیت سود و هم‌زمانی قیمت سهام. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۳(۲)، ۱۳۷-۱۵۴.
- ابراهیمی، سعید؛ سرهنگی، حجت؛ اله‌یاری ابهری، حمید (۱۳۹۳). بررسی اثر پیچیدگی گزارشگری مالی بر رفتار معاملات سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران. *بورس اوراق بهادار*، ۲۷، ۵۹-۷۸.
- اشتاد، علی؛ احمدی، آمنه (۱۳۹۹). رابطه خوانایی گزارش‌های مالی و نقدشوندگی. *دانش حسابداری مالی*، ۷(۳)، ۱۶۷-۱۹۴.
- افلاطونی، عباس (۱۳۹۲). *تجزیه و تحلیل آماری با Eviews در تحقیقات حسابداری مالی. مدیریت مالی و علوم اقتصادی* (چاپ اول). تهران: انتشارات ترمه.
- انصاری، عبدالمهدی و کریمی، محسن (۱۳۸۸). بررسی توان معیارهای داخلی ارزیابی عملکرد مدیریت در تبیین ارزش ایجاد شده برای سهام‌داران. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۱(۱)، ۱۱۲-۱۲۹.
- بهاروند، اردشیر؛ دستگیر، محسن؛ سروش‌یار، افسانه (۱۴۰۰). تأثیر محدودیت مالی بر رابطه بین وجه نقد مازاد با نقدشوندگی و استمرار معاملات سهام. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱(۲۸)، ۳۱-۳۵.
- حقیقت، حمید؛ رایگان، احسان (۱۳۸۷). نقش هموارسازی سود بر محتوای اطلاعاتی سودها در خصوص پیش‌بینی سودهای آتی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۷(۱)، ۳۳-۴۶.
- داداشی، ایمان؛ یحیی‌زاده‌فر، محمود؛ شامخی، عباس (۱۳۹۷). تأثیر خوش‌بینی مدیران بر هم‌زمانی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۱۰(۲)، ۱۵۹-۱۸۲.

- دیانی، محمد، حسین (۱۳۷۹). سنجش خوانایی نوشته‌های فارسی، خوانانویسی برای کودکان، نوسوادان و نوجوانان. مشهد: انتشارات کتابخانه رایانه‌ای.
- رحمانی، علی؛ بشیری منش، نازنین (۱۳۹۰). بررسی اثر هموارسازی سود بر آگاهی بخشی قیمت سهام. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۳(۳)، ۳۹-۵۴.
- رضازاده، جواد؛ بکشلو، عاطفه (۱۳۹۳). گزارشگری مالی متهورانه و آگاهی بخشی قیمت سهام. پژوهش‌های کاربردی حسابداری مالی، ۲(۲)، ۷-۲۲.
- رضائی پیتنه‌نوئی، یاسر؛ صفری گرایلی، مهدی (۱۳۹۷). خوانایی گزارشگری مالی و احتمال گزارشگری مالی متقلبانه. پژوهش حسابداری مالی، ۱۰(۴)، ۴۳-۵۸.
- صفرزاده، محمد حسین؛ اسکندری، رسول؛ جعفری منش، هادی (۱۴۰۰). طراحی و تبیین الگوی ثبات نظام بانکی براساس کیفیت گزارشگری مالی. مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۳(۸)، ۲۵-۵۲.
- صفری گرایلی، مهدی و رضائی پیتنه‌نوئی، یاسر (۱۳۹۷). توانایی مدیریت و خوانایی گزارشگری مالی: آزمون نظریه علامت‌دهی. دانش حسابداری، ۹(۲)، ۱۹۱-۲۱۸.
- علی خانی، رضیه؛ مران جویری، مهدی؛ داوودی، سمانه (۱۴۰۰). ویژگی‌های کمیته حسابرسی و خوانایی گزارش. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۱(۲۸)، ۸۰-۱۰۱.
- فضل‌الهی، سیف‌الله؛ ملکی توانا، منصوره (۱۳۸۹). روش‌شناسی تحلیل محتوا با تأکید بر تکنیک‌های خوانایی سنجی و تعیین ضریب درگیری متون. پژوهش، ۲(۱)، ۷۱-۹۴.
- لطفی، محسن؛ دلشاد، افسانه (۱۳۹۹). محتوای اطلاعاتی قیمت و همزمانی بازده سهام: شواهدی از نظریه اطلاعاتی و پارازیت. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۹(۲)، ۱۵۵-۱۹۰.
- محسنی، عبدالرضا، رهنمای رودپشتی، فریدون؛ نیکومرام، هاشم (۱۳۹۴). سبک حسابرس، مدت تصدی حسابرس و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۴(۱۳)، ۹-۲۲.
- محمدی خشوئی، حمزه؛ هاشمی، سید، عباس؛ امیری، هادی (۱۳۹۴). بررسی تأثیر سبک حسابرسی بر ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری. فصلنامه حسابداری مالی، ۷(۲۷)، ۱۲۱-۱۴۴.
- مهرورز، فاطمه؛ مرفوع، محمد (۱۳۹۵). رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با آگاهی بخشی قیمت سهام در خصوص سودهای آتی. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۳(۴۹)، ۸۳-۱۱۰.
- نوروش، ایرج؛ حیدری، مهدی (۱۳۸۳). ارزیابی عملکرد مدیریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران با مدل CVA و بررسی رابطه آن مدل با بازده سهام. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۴(۱۱)، ۱۲۱-۱۴۷.

References

- Aboody, D. & Lev, B. (2000). Information asymmetry, R&D, and insider gains. *The Journal of Finance*, 55(6), 2747-2766.

- Aflatonei, A. (2014). *Statcal Analysis in Financial Management and Accounting Researches by Eviews*. Tehran, Terme Publications. (in Persian)
- Ajina, A., Sougne, D. & Lakhal, F. (2015). Corporate disclosures, information asymmetry and stock-market liquidity in France. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 31(4), 1223-1238.
- Alikhani, R., Maranjory, M. & Davoudi, S. (2021). Audit Committee Characteristics and Audit Reporting Readability. *Accounting and auditing reviews*, 28(1), 80-101. (in Persian)
- Almaharmeh, M. I., Shehadeh, A. A., Iskandrani, M. & Saleh, M. H. (2021). Audit Quality and Stock Price Synchronicity: Evidence from Emerging Stock Markets. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 833-843.
- Ansari, A., Karimi, M. (2009). Investigating the Potential of Internal Criteria for Evaluating Management Performance in Explaining the Value Created for Shareholders. *Accounting and Auditing Research*, 1 (1), 112-129. (in Persian)
- Ashtab, A. & Ahmadi, A. (2020). Relationship between Readability of Financial Reports and Stock liquidity. *Journal of Financial accounting knowledge*, 7(3), 167-194. (in Persian)
- Asquith, P., Pathak, P. A. & Ritter, J. R. (2005). Short interest, institutional ownership, and stock returns. *Journal of Financial Economics*, 78(2), 243-276.
- Baharvand, A., Dastgir, M. & Soroushyar, A. (2021). The Impact of Financial Constraints on the Relationship between Excess Cash with Trading Continuity and Stock Liquidity. *Accounting and auditing reviews*, 28(1), 31-53. (in Persian)
- Bai, X., Dong, Y. & Hu, N. (2019). Financial report readability and stock return synchronicity. *Applied Economics*, 51(4), 346-363.
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L. & Venter, E. R. (2021). Integrated Report Quality: Share Price informativeness and Proprietary Costs. Available at SSRN 3857927.
- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z. & Walther, B. R. (2010). The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of accounting and economics*, 50(2-3), 296-343.
- Biddle, G. C., Hilary, G. & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of accounting and economics*, 48(2-3), 112-131.
- Bond, P., Edmans, A. & Goldstein, I. (2012). The real effects of financial markets. *Annual Review of Financial Economics*, 4(1), 339-360.
- Choi, J. H., Myers, L. A., Zang, Y. & Ziebart, D. A. (2011). Do management EPS forecasts allow returns to reflect future earnings? Implications for the continuation of management's quarterly earnings guidance. *Review of Accounting Studies*, 16(1), 143-182.
- Collins, D. W., Pincus, M., & Xie, H. (1999). Equity valuation and negative earnings: The role of book value of equity. *The accounting review*, 74(1), 29-61.
- Dadashi, I., Yahyazadefar, M. & Shamekhi, A. (2019). The impact of Manager Optimism on prices Synchronization in TSE. *Journal of Advanced Accounting*, 10(2), 159-182. (in Persian)

- Dasgupta, S., Gan, J. & Gao, N. (2010). Transparency, price informativeness, and stock return synchronicity: Theory and evidence. *Journal of Financial and Quantitative analysis*, 45(5), 1189-1220.
- Dechow, P. M. & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The accounting review*, 77(s-1), 35-59.
- Dyani, M.H. (2014). *Assessing the readability of Persian writings, Reading for children, Adolescents*. Mashhad, Computer Library Publications. (in Persian)
- Easley, D. & O'hara, M. (2004). Information and the cost of capital. *The journal of finance*, 59(4), 1553-1583.
- Ebrahimi Kordlar, A., Javani Ghalandari, M. (2016). The Effect of Auditor expertise on Earnings Quality and Stock Price Synchronicity. *Accounting and auditing reviews*, 23(2), 137-154. (in Persian)
- Ebrahimi, S., Sarhangi, H. & Alah Yari Abhary, H. (2013). The Effects of Financial Reporting Complexity on the Trading Behavior of Investors in the Iran Capital Market. *Journal Seo*, (27), 59-78. (in Persian)
- Farooq, O. & Aktaruzzaman, K. (2016). Does stock price synchronicity effect information content of reported earnings? Evidence from the MENA region. *Risk governance & control: financial markets & Institutions*, 6(3-1), 43-49.
- Fazal Elahi, S., Maleki Tavana, M. (2008). Content analysis methodology with emphasis on readability techniques and determining the coefficient of involvement of texts. *Pazhuhesh*, 2 (1), 71-94. (in Persian)
- Fernbach, N. (1990). La lisibilité dans la rédaction juridique au Québec.
- Ferreira, D., Ferreira, M. A. & Raposo, C. C. (2011). Board structure and price informativeness. *Journal of Financial Economics*, 99(3), 523-545.
- Francis, J. R., Michas, P. & Stein, S. (2012). Auditor industry expertise and firm-level investment efficiency. *Working paper*, University of Missouri.
- Francis, J. R., Pinnuck, M. L. & Watanabe, O. (2014). Auditor style and financial statement comparability. *The Accounting Review*, 89(2), 605-633.
- Gao, H. L., Li, J. C., Guo, W. & Mei, D. C. (2018). The synchronicity between the stock and the stock index via information in market. *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 492, 1382-1388.
- Gao, Y. (2018). Board gender diversity, earnings quality and stock price informativeness. *American Journal of Industrial and Business Management*, 8(2), 306-312.
- Gelb, D. S. & Zarowin, P. (2002). Corporate disclosure policy and the informativeness of stock prices. *Review of accounting studies*, 7(1), 33-52.
- Glosten, L. R. & Milgrom, P. R. (1985). Bid, ask and transaction prices in a specialist market with heterogeneously informed traders. *Journal of financial economics*, 14(1), 71-100.
- Godfrey, J. M., & Hamilton, J. (2005). The impact of R&D intensity on demand for specialist auditor services. *Contemporary Accounting Research*, 22(1), 55-93.

- Haghighat, H. & Raigan, E. (2009). Investigating the effect of Income Smoothing on Information Content of Current Earnings about Predicting Future Earnings. *Accounting and auditing reviews*, 7(1), 33-46. (in Persian)
- Hasan, M. M. (2017). Managerial ability, annual report readability and disclosure tone. Available at SSRN 2957135.
- Hayek, F. A. (1945). The use of knowledge in society. *The American economic review*, 35(4), 519-530.
- 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.
- Kerr, J., Sadka, G. & Sadka, R. (2020). Illiquidity and price informativeness. *Management Science*, 66(1), 334-351.
- Kothari, S. P., Ramanna, K., & Skinner, D. J. (2010). Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 246-286.
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and economics*, 45(2-3), 221-247.
- Li, X. (2015). Accounting conservatism and the cost of capital: An international analysis. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(5-6), 555-582.
- Lotfi, M., Delshad, A. (2020). Price information content and stock return synchronicity: Evidence from information theory and disruption. *Journal of Applied research in financial accounting*, 9(2), 155-190. (in Persian)
- Lundholm, R. & Myers, L. A. (2002). Bringing the future forward: the effect of disclosure on the returns-earnings relation. *Journal of accounting research*, 40(3), 809-839.
- Luo, M., Chen, T. & Yan, I. K. (2014). Price informativeness and institutional ownership: evidence from Japan. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 42(4), 627-651.
- Marhfor, A., Bouslah, K., M'Zali, B. & Ghilal, R. (2021). Corporate social responsibility and stock price informativeness: The public interest perspective. *Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, 38(1), 29-41.
- Mehrvarz, F., Marfou, M. (2018). The Relationship between Financial Statements Comparability with Stock Price in Formativeness about Future Earnings. *Empirical studies in accounting quality*, 3(3), 39-54. (in Persian)
- Miller, B. P. (2010). The effects of reporting complexity on small and large investor trading. *The Accounting Review*, 85(6), 2107-2143.
- Mohammadi Khoshouei, H., Hashemi, A. & Amiri, H. (2015). Auditor Style Effect on Qualitative Characteristics of Accounting Information. *Quarterly financial accounting journal*, 7 (27), 121-144. (in Persian)
- Mohseni, A., Rahnamay Roodposhti, F. & Nikomaram, H. (2014). Auditor Style, Auditor Tenure and Comparability of Financial Statements. *Accounting knowledge and management audit*, 4 (13), 9-22. (in Persian)

- Nguyễn Ngọc Thanh, V. (2013). *Determinants of stock price synchronicity evidence from HoChiMinh city stock exchange* (Doctoral dissertation, International University HCMC, Vietnam).
- Norosh, I., Heydari, M. (2004). Evaluating the management performance of companies listed on the Tehran Stock Exchange with the CVA model and examining the relationship between that model and stock returns. *Accounting and auditing reviews*, 4 (11), 121-141. (in Persian)
- Orlitzky, M., Siegel, D. S., & Waldman, D. A. (2011). Strategic corporate social responsibility and environmental sustainability. *Business & society*, 50(1), 6-27.
- Rahmani, A., Bashirimanesh, N. (2011). Analysis of the Effect of Income Smoothing on Informative of Stock Prices. *Journal of Financial accounting research*, 3(3), 39-54. (in Persian)
- Rezaei Pitenoiei, Y. & Safari Gerayli, M. (2019). Financial reporting readability and the likelihood of fraudulent financial reporting. *Journal of Financial accounting research*, 10(4), 69- 84. (in Persian)
- Rezazadeh, J., Bakhshlo, A. (2014). Aggressive Reporting and Stock Price Informativeness. *Accounting applied research*, 2 (2), 7-22. (in Persian)
- Rjiba, H., Saadi, S., Boubaker, S. & Ding, X. S. (2021). Annual report readability and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, 67, 101902.
- Safari Gerayli, M., Rezaei Pitenoiei, Y. (2018). Managerial Ability and Financial Reporting Readability: A Test of Signaling Theory. *Journal of Knowledge Accounting*, 9(2), 191-218. (in Persian)
- Safarzadeh, M.H., Eskandari, R. & Jafarimanesh, I. (2020). Design and Examination of a Model for Stabilization of Banks Based on Financial Reporting Quality. *Asset Management of Financing*, 3 (8), 25-52. (in Persian)
- Tihanyi, L., Aguilera, R. V., Heugens, P., Van Essen, M., Sauerwald, S., Duran, P., & Turtorea, R. (2019). State ownership and political connections. *Journal of Management*, 45(6), 2293-2321.
- Tiron-Tudor, A. (2019). Accounting quality and stock price informativeness: a cross-country study. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 32(1), 2481-2499.
- Verdi, R. S. (2006). Financial reporting quality and investment efficiency. Available at SSRN 930922.
- Watts, R. L. & Zimmerman, J. L. (1983). Agency problems, auditing, and the theory of the firm: Some evidence. *The journal of law and Economics*, 26(3), 613-633.
- Wei, X. (2017). How does the diversity of investors' beliefs affect stock price informativeness? *Applied Economics*, 49(6), 515-520.
- Wysocki, P. (2009). Assessing earnings and accruals quality: US and international evidence. *Unpublished working paper. Cambridge: MIT Sloan School of Management.*