

## بررسی رابطه سن مدیرعامل و خوانایی گزارش های مالی

عزیز گرد\*

محمد رضا چکاو\*\*

محمد جهانشایان\*\*\*

### چکیده

مدیر به عنوان نماینده و مباشر مالک، وظیفه دارد تا فعالیت های واحد تجاری را در راستای منافع مالک هدایت و اداره نماید. مدیران عامل باتجربه، به شهرت و اعتبار خود علاقه مند هستند و همین امر منجر به عملکرد محافظه کارانه آنان در ارتباط با گزارشگری می گردد. در این رابطه، پس از این که مدیرعامل به شهرت و اعتبار دست یافت، بیشتر سعی در حفظ شهرت خود دارد. شهرت مدیرعامل، یک دارایی با ارزش است که با بسیاری از منافع بلندمدت از قبیل پاداش آتی بهتر، حفظ مقام و طولانی بودن استقلال داخلی مدیریت مربوط است. به این ترتیب، مدیران عامل با سن و تجربه بالا، نقش اثربخش تری را در سازمان ایفا می کنند و گزارشگری صادقانه و باکیفیت تری ارائه می دهند. در این راستا در مطالعه حاضر، با استفاده از داده های ۱۱۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ و رگرسیون چندمتغیره به بررسی رابطه سن مدیرعامل و خوانایی گزارش های مالی پرداخته شد. نتایج بررسی ها نشان داد که ارتباط مستقیم و معنادار بین سن مدیرعامل و خوانایی گزارش های مالی شرکت وجود دارد.

واژه های کلیدی: سن مدیرعامل، تجربه مدیرعامل، خوانایی گزارش های مالی.

\* استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران

\*\* مربی، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران.

\*\*\* دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران.

آدرس پست الکترونیک نویسنده مسئول: [M.Jahanshayan@iran.ir](mailto:M.Jahanshayan@iran.ir)

## ۱. مقدمه

امروزه در دنیای رقابت، مدیران وظیفه‌ای بسیار خطیر را در اداره واحدهای اقتصادی و موفقیت آن‌ها برعهده دارند. از این‌رو، نقش مدیر در اداره فعالیت‌های اقتصادی، نقشی غیرقابل انکار است. مدیر به‌عنوان نماینده و کارگزار سهامداران، مسئول ارتقای بهره‌وری و سودآوری بنگاه‌های اقتصادی و همچنین عهده‌دار وظایفی چون گذر از بحران‌های اقتصادی است. علاوه بر آن، مدیر وظیفه دارد تا اطلاعاتی با کیفیت و عاری از هرگونه سوءگیری را به استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری فراهم نماید. تا آن جا که مفاهیم نظری استانداردهای حسابداری، اذعان می‌دارد که اطلاعات حسابداری، می‌تواند اطلاعات سودمندی را برای ارزیابی وظیفه مباشرت مدیر به‌منظور حفظ یا جایگزینی آن‌ها فراهم آورد. این در حالی است که مدیران اجرایی با کسب تجربه، نقش اثربخش‌تری را در سازمان ایفا می‌کنند (ژو<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۸). در این رابطه، خوانایی یکی از مهمترین مشخصات اطلاعات متنی است که در زمینه‌های گوناگونی مورد آزمون قرار گرفته است. پژوهش درباره اهمیت خوانایی، در زمینه‌های مربوط به امور نظامی، پزشکی و حقوقی بسیار مورد توجه بوده است (دوبای<sup>۲</sup>، ۲۰۰۴؛ بونسال و میلر<sup>۳</sup>، ۲۰۱۷). ارزش اطلاعات موجود در متن، تنها زمانی به‌طور کامل تشخیص داده می‌شود که قابلیت خوانایی متن، بالا باشد. موضوع خوانایی، توجه زیادی را در پژوهش‌های بازار سرمایه طی سال‌های اخیر به خود جلب نموده است. تغییرات در الزامات افشای اطلاعات شرکت‌ها، موجب افزایش قابل توجه کمیت اطلاعات گزارش شده گردیده است و توجه قانون‌گذاران و سرمایه‌گذاران را به خود جلب نموده است. بخش قابل توجهی از اطلاعات شرکت‌ها، از طریق یادداشت‌های توضیحی ارائه می‌گردد که در مواردی تا هشتاد درصد اطلاعات گزارش شده را دربر می‌گیرد. شفافیت این بخش عمده از افشائیات اختیاری، امری حیاتی برای درک و تفسیر اطلاعات ارائه شده در متن صورت‌های مالی است (لو<sup>۴</sup> همکاران، ۲۰۱۸). به این ترتیب، در مطالعه حاضر به بررسی رابطه سن مدیرعامل و خوانایی گزارش‌های مالی پرداخته می‌شود.

## ۲. مروری بر مبانی نظری و پیشینه پژوهش

با گسترش و تخصصی شدن فعالیت واحدهای تجاری، مالکان وظیفه مدیریت و اداره امور واحدهای تحت مالکیت خود را به افراد متخصصی به نام مدیر واگذار نمودند. مدیر به‌عنوان نماینده و مباشر مالک، وظیفه دارد تا فعالیت‌های واحد تجاری را در راستای منافع مالک هدایت و اداره نماید. همچنین وظیفه دیگر مدیر آن است تا منافع ذی‌نفعان و سایر گروه‌های طرف قرارداد با واحد تجاری نظیر اعتباردهنده، دولت، مشتریان، کارکنان، جامعه و امثالهم را حفظ و تأمین نماید. اما شواهد نشان می‌دهد مدیر در راستای منافع شخصی خود عمل می‌کند و منافع خود را بر منافع دیگران مقدم می‌شناسد. دلیل وقوع چنین رفتاری از سوی مدیر، قدرت و اختیار تصمیم‌گیری است که از سوی مالک به وی تفویض شده است. از آنجایی که مالکان نمی‌توانند بر هر تصمیم مدیر نظارت داشته باشند و مدیر در پیگیری منافع خود آزادی عمل دارد (آنتیا<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۱۰). از این‌رو، مدیر در مدت تصدی خود ممکن است استراتژی‌هایی را انتخاب نماید که بیشترین منافع را برای خود تأمین نماید. مدیران عامل باتجربه، به شهرت و اعتبار خود علاقه‌مند هستند و همین امر منجر به عملکرد محافظه‌کارانه آنان در ارتباط با گزارشگری می‌گردد. از طرفی در ابتدای دوره تصدی منصب مدیرعاملی، حتی در شرایط بد بازار، عملکرد نامناسب شرکت به حساب ضعف مدیرعامل گذاشته می‌شود. بنابراین در ابتدای دوره تصدی منصب مدیرعاملی، مدیران عامل سعی می‌کنند عملکرد مناسبی از خود نشان دهند تا از این‌که از عنوان مدیرعاملی با عملکرد ضعیف شناخته شوند، دوری کنند (ژانگ<sup>۶</sup>، ۲۰۰۹). حال پس از این‌که مدیرعامل به شهرت و اعتبار دست یافت، بیشتر سعی در حفظ شهرت خود دارد. شهرت مدیرعامل، یک دارایی با ارزش است که با بسیاری از منافع بلندمدت از قبیل پاداش آتی بهتر، حفظ مقام و طولانی بودن استقلال داخلی مدیریت مربوط است. بنابراین، مدیران

1. Xu
2. DuBay
3. Bonsall and Miller
4. Luo
5. Antia
6. Zhang

عامل باتجربه، در حفظ شهرت خود انگیزه فراوانی دارند. وقتی شهرت یک مدیرعامل، بعد از گزارشگری جسورانه در ابتدای دوره تصدی منصب مدیرعاملی، افزایش یافت، وی شروع به گزارشگری محافظه کارانه، بادقت و باکیفیت می کند یعنی از این به بعد شهرت وی، محرکی برای افزایش کیفیت گزارشگری می گردد. به این ترتیب، مدیرعاملی که شهرت وی بیشتر است، اگر گزارشگری بی کیفیت وی افشاء شود، نسبت به یک مدیرعامل با شهرت و اعتبار پایین، بیشتر متضرر می گردد. دوره تصدی و تجربه مدیرعامل در ادبیات، به عنوان مقیاسی از شهرت مدیرعامل استفاده شده است (بالافاس و فلاراکیس<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳). در این رابطه، شرکت هایی که گزارش های مالی آن ها دارای سطوح بالاتر کیفیت افشاء است، می توانند درجه عدم تقارن اطلاعاتی پیش روی سهامداران را کاهش داده و به آن ها در نظارت بهتر بر مدیریت، کمک نمایند. علت اساسی ایجاد مشکلات نمایندگی، عدم تقارن اطلاعاتی بین کارگزاران و کارگماران است که مانع ارزیابی صحیح کارگماران از تلاش ها و صلاحیت کارگزاران می گردد. بنابراین، مکانیزم های صحیح گزارشگری می توانند موجب کاهش این عدم تقارن اطلاعاتی گردند (آکرلوف<sup>۲</sup>، ۱۹۷۰؛ هارت<sup>۳</sup>، ۱۹۹۵؛ لو همکاران، ۲۰۱۸). به این ترتیب، می توان استدلال نمود که ارتباط مستقیم و معنادار بین سن مدیرعامل و خوانایی گزارش های مالی شرکت وجود دارد.

در این رابطه، فرانسیس<sup>۴</sup> و همکاران (۲۰۱۰) دریافتند که میان شهرت مدیرعامل و کیفیت سود، رابطه ای معکوس و معنادار وجود دارد. به عبارت دیگر، هرچه شهرت مدیرعامل افزایش یابد، کیفیت سود نیز کاهش می یابد. آن ها برای اندازه گیری شهرت مدیرعامل، از میزان نوسان پوشش خبری رسانه ها از مدیر عامل استفاده نمودند. در مطالعه ای دیگر، علی و ژانگ<sup>۵</sup> (۲۰۱۳) در بررسی اثر مدت تصدی مدیرعامل بر مدیریت سود دریافتند که رابطه ای مستقیم میان مدت تصدی مدیرعامل و بیش نمایی سود وجود دارد. آن ها نشان دادند این رابطه در شرکت ها با سهامدار نهادی، ضعیف تر است. به عقیده این پژوهشگران، هدف مدیران از بیش نمایی سود، نشان دادن توانایی خود است تا به این وسیله، خود را مدیری موفق جلوه دهند تا در سمت خود باقی بمانند. نتیجه دیگر تحقیق آن ها این بود که بیش نمایی سود در سال های پایانی مدت تصدی مدیر، بیشتر است. دوئلمن<sup>۶</sup> و همکاران (۲۰۱۶) به بررسی ارتباط بیش اطمینانی مدیران باتجربه و حق الزحمه حسابرسی پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد شرکت هایی که مدیران بیش اطمینانی دارند، برای حسابرسی حق الزحمه کمتری پرداخت می کنند. همچنین مدیران بیش اطمینان و باتجربه، با احتمال کمتری از حسابرس متخصص صنعت استفاده می کنند. ژو و همکاران (۲۰۱۸) نیز به بررسی ارتباط سن مدیرعامل و خوانایی گزارش های مالی شرکت ها پرداختند. نتایج بررسی های صورت گرفته توسط آنان نشان داد که مدیران عامل باتجربه تر، به مرور زمان، توانا تر و اخلاق مدار تر می شوند. به این ترتیب، هرچه سن مدیرعامل بیشتر باشد، مسائل اخلاقی را به میزان بیشتری در گزارشگری های مالی سالانه شرکت رعایت می کند. علاوه بر این، لو و همکاران (۲۰۱۸) در مطالعه ای تحت عنوان خوانایی گزارش های مالی و هزینه های نمایندگی شرکت، اظهار نمودند که گزارش های مالی، منبع اصلی اطلاعات برای تصمیمات سرمایه گذاران سرمایه گذاران برون سازمانی هستند و سهامداران را قادر می سازند که بر مدیریت شرکت، نظارت نمایند. بنابراین، مشکلات خوانایی این گزارش های می تواند عواقب جدی داشته باشد. نتایج آنان نشان داد شرکت هایی که گزارش های مالی خوانا تر را ارائه می دهند، هزینه های نمایندگی کمتری را نیز تجربه خواهند نمود.

در ایران، منصورفر و همکاران (۱۳۹۴) در مطالعه ای تحت عنوان بررسی تأثیر قدرت مدیریت بر کیفیت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، چگونگی تأثیر قدرت مدیریت بر کیفیت سود را مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار دادند. نتایج بررسی های به عمل آمده توسط آنان نشان داد که قدرت مدیریت تأثیر مثبت و معناداری بر کیفیت سود دارد و در عین حال، باعث پایداری بیشتر سود و کیفیت بهتر ارقام تعهدی می شود. براساس تحلیل های انجام یافته، بین قدرت مدیریت و معیار تجدید ارائه سود رابطه معناداری یافت نشد. سپاسی و همکاران (۱۳۹۴) نیز در مطالعه ای تحت عنوان تأثیر قدرت مدیریت

1. Balafas and Florackis
2. Akerlof
3. Hart
4. Francis
5. Ali and Zhang
6. Duellman

بر تجدید ارائه صورت‌های مالی با تأکید بر انگیزه‌های فرصت‌طلبانه، به این نتیجه رسیدند که فقط هنگامی بین قدرت مدیریت با تجدید ارائه صورت‌های مالی رابطه معناداری وجود دارد که نوع رفتار، فرصت طلبانه باشد و در انواع مختلف رفتار غیرفرصت‌طلبانه (غیر فرصت‌طلبانه افزایشی و غیر فرصت‌طلبانه کاهش‌ی) رابطه معناداری وجود ندارد. در مطالعه‌ای دیگر، یعقوبی صالح‌آبادی و همکاران (۱۳۹۴)، فرضیه مشکل افق را در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد میانگین کیفیت سود در سال‌های آخر تصدی مدیر عامل کمتر از سال‌های اول است. به بیان دیگر، این تحقیق نشان داد هرگاه مدت تصدی مدیر عامل افزایش یابد، کیفیت سود کاهش می‌یابد. نیکبخت و همکاران (۱۳۹۵) نیز به بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر حق‌الزحمه حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان می‌دهد هر سه معیار بیش‌اعتمادی مدیران بر حق‌الزحمه حسابرسی تأثیر مثبت دارد. پیامد و اثر ریسک گزارشگری مالی که به دلیل بیش اطمینانی مدیران پدید می‌آید، سبب ایجاد ارتباط مثبت بین بیش اطمینانی مدیریت و حق‌الزحمه حسابرسی می‌شود.

### ۳. فرضیه‌های پژوهش

باتوجه به توضیحات ارائه شده در بخش مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های مطالعه حاضر به شرح زیر مطرح می‌شوند:  
 (۱) ارتباط مستقیم و معنادار بین سن مدیرعامل و خوانایی گزارش های مالی شرکت وجود دارد.

### ۴. روش‌شناسی پژوهش

از آنجا که نتایج حاصل از این پژوهش می‌تواند در تصمیمات مدیران، سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و فعالان بازار سرمایه، سازمان بورس و اوراق بهادار و حسابرسان مورد استفاده قرار گیرد، از جنبه هدف پژوهش، از نوع پژوهش‌های کاربردی به شمار می‌رود. همچنین از جنبه نحوه استنباط در خصوص فرضیه‌های پژوهش، در گروه پژوهش‌های توصیفی-همبستگی قرار می‌گیرد، زیرا جهت کشف روابط بین متغیرهای پژوهش، از تکنیک‌های رگرسیون و همبستگی استفاده خواهد شد که به این ترتیب، از نظر استدلالی، استدلال استقرایی است. همچنین، از آنجا که از طریق آزمایش داده‌های موجود، نتیجه‌گیری خواهیم کرد، این پژوهش در گروه تئوری‌های اثباتی قرار خواهد گرفت.

#### ۴-۱. مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

به‌منظور آزمون فرضیه مطالعه حاضر از مدل زیر استفاده می‌شود:

$$READ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EXEAGE_{i,t} + \beta_2 Earnings_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 MTB_{i,t} + \beta_5 Ret\_Vol_{i,t} + \beta_6 Earn\_Vol_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 Firm\_Age_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

**متغیر وابسته:**

—  $READ_{i,t}$ : خوانایی گزارش‌های مالی شرکت  $i$  در سال  $t$  که برابر است با حاصل جمع نسبت تعداد کل واژگان به تعداد کل جملات و نسبت جملات پیچیده به تعداد کل جملات در یادداشتهای توضیحی صورت‌های مالی. گفتنی است منظور از جملات پیچیده، جملاتی است که بیش از سه سیلاب دارند.

**متغیرهای مستقل:**

—  $EXEAGE_{i,t}$ : سن مدیرعامل شرکت  $i$  در سال  $t$  که از لگاریتم طبیعی مقادیر آن استفاده می‌شود.

**متغیرهای کنترل:**

—  $Earnings_{i,t}$ : سودآوری شرکت  $i$  در سال  $t$  که برابر است با نسبت سودخالص به کل دارایی‌ها.

—  $SIZE_{i,t}$ : اندازه شرکت  $i$  در سال  $t$  که برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها.

—  $MTB_{i,t}$ : فرصت‌های رشد شرکت  $i$  در سال  $t$  که برابر است با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام.

## بررسی رابطه سن مدیرعامل و خوانایی گزارش های مالی

- $Ret\_Vol_{i,t}$ : نوسانات بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$  که برابر است با انحراف معیار بازده ماهانه سهام شرکت طی سال.
- $Earn\_Vol_{i,t}$ : نوسانات سودآوری شرکت  $i$  در سال  $t$  که برابر است با انحراف معیار نسبت سودخالص به کل دارایی ها طی سه سال اخیر.
- $LEV_{i,t}$ : اهرم مالی شرکت  $i$  در سال  $t$  که برابر است با نسبت کل بدهی ها به کل دارایی ها.
- $Firm\_Age_{i,t}$ : عمر شرکت  $i$  در سال  $t$  که برابر است با لگاریتم طبیعی تعداد سال هایی که از تأسیس شرکت می گذرد.

### ۲-۴. جامعه آماری و نمونه آماری

جامعه آماری این تحقیق، تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ می باشد. نمونه از طریق روش حذف سیستماتیک از جامعه آماری، انتخاب خواهد شد. به این ترتیب که نمونه، متشکل از کلیه بانک های موجود در جامعه آماری است که حائز معیارهای زیر باشند:

- (۱) در طول دوره تحقیق، در بورس حضور داشته باشند.
- (۲) در طول دوره تحقیق، تغییر در دوره مالی نداشته باشند.
- (۳) جزء شرکت های فعال در حوزه فعالیت های مالی، از جمله شرکت های سرمایه گذاری، بانک ها، بیمه ها و موسسات مالی نباشند. به دلیل این که این موسسات از لحاظ ماهیت فعالیت، متفاوت بوده و درآمد اصلی آن ها حاصل از سرمایه گذاری است و وابسته به فعالیت سایر شرکت ها هستند، لذا ماهیتاً با سایر شرکت ها متفاوت می باشند و بنابراین، از نمونه مورد بررسی حذف خواهند شد.
- (۴) داده های مورد نیاز جهت متغیرهای تحقیق، در طول دوره زمانی ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۶، موجود باشند.
- (۵) دوره مالی آن ها منتهی به ۱۲/۲۹ هر سال باشد تا بتوان داده ها را در کنار یکدیگر و در صورت نیاز، به صورت پانلی به کار برد.
- (۶) توجه به شرایط ذکر شده، منجر به انتخاب ۱۱۴ شرکت به عنوان نمونه آماری این تحقیق شد.

### ۵. یافته های پژوهش

#### ۱-۵. آمار توصیفی

روش هایی که به وسیله آن ها می توان اطلاعات جمع آوری شده را پردازش و خلاصه نمود، آمار توصیفی نامیده می شوند. این نوع آمار به توصیف جامعه یا نمونه می پردازد و هدف از آن، محاسبه پارامترهای جامعه یا نمونه پژوهش است. شاخص های آماری توصیفی استفاده شده در این پژوهش، میانگین، میانه، انحراف معیار، بیشینه، کمینه، چولگی و کشیدگی می باشند. جدول آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول شماره (۱) ارائه شده است.

جدول (۱) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
خوانایی گزارش های مالی	۱۶/۸۷۹	۱۶/۶۴۸	۲۳/۳۴۴	۱۱/۶۳۲	۲/۴۳۵	۰/۲۰۷	۲/۴۲۸
سن مدیرعامل	۴/۰۹۲	۴/۱۱	۴/۳۵۶	۳/۷۶۱	۰/۱۵۶	-۰/۳۱۲	۱/۹۵۲
سودآوری	۰/۰۹۶	۰/۰۷۹	۰/۵۶	-۰/۲۸۹	۰/۱۱۷	۰/۷۹۹	۴/۹۰۹
اندازه شرکت	۱۴/۱۷۸	۱۴/۱۰۱	۱۹/۳۷۴	۱۰/۵۳۲	۱/۴۴۷	۰/۸۷۸	۴/۸۷
فرصت های رشد	۲/۲۵۸	۱/۸۳۴	۹/۴۵۶	۰/۲۱۶	۱/۵۷۸	۱/۶۵۵	۶/۳۹۶
نوسانات بازده سهام	۰/۱۰۸	۰/۰۹۵	۰/۴۴۶	۰/۰۰۰۲	۰/۰۶۶	۱/۲۴۷	۵/۶۲۵
نوسانات سودآوری	۰/۰۴۸	۰/۰۳۴	۰/۴۵۵	۰/۰۰۰۲	۰/۰۵۱	۲/۹۱	۵/۸۶۱

ادامه جدول (۱) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
اهرم مالی	۰/۵۶	۰/۵۶۹	۰/۹۸۶	۰/۱۰۸	۰/۱۹۶	-۰/۱۷۲	۲/۳۵۴
عمر شرکت	۳/۵۵۴	۳/۶۳۷	۴/۱۵۸	۲/۶۳۹	۰/۳۵۹	-۰/۴۶۷	۲/۱۴۵

میانگین، اصلی‌ترین و مهم‌ترین شاخص مرکزی به شمار می‌آید که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و میانه نیز نقطه‌ای است که یک نمونه را به دو قسمت مساوی تقسیم می‌نماید. همان‌طور که در جدول فوق مشاهده می‌شود، مقدار میانگین متغیر خوانایی گزارش‌های مالی، ۱۶/۸۷۹ و مقدار میانه آن ۱۶/۶۴۸ است. به‌طور کلی، معیارهای پراکندگی، معیارهایی هستند که پراکندگی مشاهدات را حول میانگین بررسی و مقایسه می‌نمایند. یکی از مهم‌ترین معیارهای پراکندگی، انحراف معیار می‌باشد. با توجه به جدول فوق، این معیار برای متغیر خوانایی گزارش‌های مالی، ۲/۴۳۵ است. گفتنی است بیشترین مقدار متغیر خوانایی گزارش‌های مالی برابر با ۲۳/۳۴۴ و کمترین مقدار آن برابر با ۱۱/۶۳۲ است. چولگی و کشیدگی متغیر مذکور نیز به ترتیب عبارت از ۰/۲۰۷ و ۲/۴۲۸ هستند. ویژگی‌های سایر متغیرها نیز در جدول شماره (۱) مشهود است.

گفتنی است پیش از تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش، پایایی متغیرها باید بررسی شود. پایایی متغیرهای پژوهش به این معنا است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کورایانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. در نتیجه، استفاده از این متغیرها در مدل، باعث به‌وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود. به این منظور، از آزمون‌هایی نظیر لوین، لین و چو، آزمون ایم، پسران و شین و آزمون دیکی فولر می‌توان استفاده نمود. به‌منظور انجام این تحلیل، از آزمون ایم، پسران و شین استفاده می‌شود. نتیجه این آزمون در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول (۲) آزمون ایم، پسران و شین

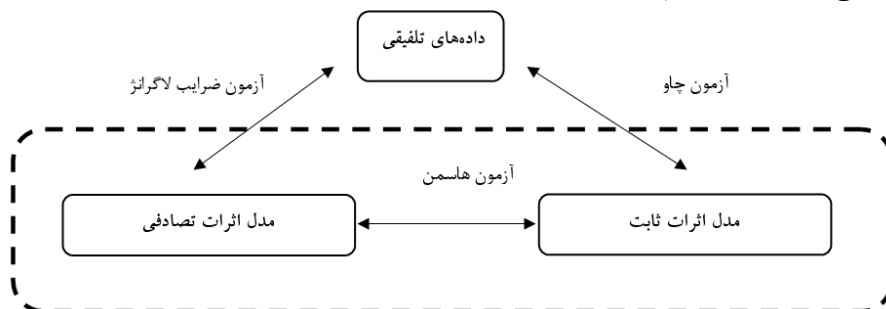
متغیرهای پژوهش	آماره t	سطح معناداری
خوانایی گزارش‌های مالی	-۷/۳۶۶	۰/۰۰۰
سن مدیرعامل	-۱۲/۴۸۴	۰/۰۰۰
سودآوری	-۱۴/۳۷۳	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-۷/۹۸۴	۰/۰۰۰
فرصت‌های رشد	-۱۰/۰۴۵	۰/۰۰۰
نوسانات بازده سهام	-۹/۹۳۵	۰/۰۰۰
نوسانات سودآوری	-۸/۲۸۷	۰/۰۰۰
اهرم مالی	-۱۱/۰۲۶	۰/۰۰۰
عمر شرکت	-۶/۷۱	۰/۰۰۰

با توجه به جدول (۲)، سطح معناداری متغیرهای پژوهش کمتر از ۵ درصد است و بنابراین، همگی متغیرهای پژوهش در دوره مورد بررسی در سطح پایا هستند.

۵-۲. آمار استنباطی

در اقتصادسنجی تقریباً همواره تقریب تصادفی انجام می‌دهیم و معمولاً تمایل نداریم برای تک تک شرکت‌ها یا هر سال مختلف، یک ضریب شیب تخمین بزنیم، زیرا می‌خواهیم در کاربرد نظریه‌ها، اصل صرفه‌جویی را رعایت کنیم که یک اصل مهم علمی است. اگر بخواهیم یک پدیده را با تعداد زیادی متغیر یا عامل اثرگذار توضیح دهیم، نظریه ارزش خود را از دست خواهد داد، زیرا کنترل و سیاست‌گذاری در عمل غیرممکن می‌شود و برخلاف انتظار، ارزش تبیینی نظریه پایین می‌آید (اشرف‌زاده و مهرگان،

۱۳۸۷). در برآورد یک مدل که داده های آن از نوع ترکیبی است، ابتدا باید نوع الگوی برآورد مشخص شود. در نمودار شکل (۱)، طبقات تلفیقی و ترکیبی و آزمون های لازم جهت انتخاب الگو ارائه شده است.



شکل (۱) انواع الگوهای برآورد و آزمون های انتخاب الگو

همانگونه که در نمودار یک مشاهده می شود، ابتدا باید بررسی شود که مدل مورد بررسی در کدام طبقه قرار می گیرد. بدین منظور چند رویکرد وجود دارد:

ا) مقایسه الگوی داده های تلفیقی با الگوی اثرات ثابت با استفاده از آزمون لیمر (چاو)

ب) مقایسه الگوی داده های تلفیقی با الگوی اثرات تصادفی با استفاده از آزمون لاگرانژ (بروش-پاگان)

ج) مقایسه الگوی اثرات ثابت با الگوی اثرات تصادفی با استفاده از آزمون هاسمن

گفتنی است در هر مدل رگرسیونی، باید فرض های خاصی برقرار باشد که در صورت نقض هر یک از آن ها، خواص مطلوب برآوردهای عوامل رگرسیون یا آزمون فرضیه، با مشکل مواجه می شود. برخی فرض های اساسی رگرسیون عبارتند از:

- ۱) میانگین جمله اختلال (باقیمانده ها) یعنی  $e_t$ ، مساوی صفر است. به علت تصادفی بودن  $e_t$ ، می توان این فرض را به صورت  $E(e_t) = 0$  بیان کرد. معنی این فرض آن است که عوامل تشکیل دهنده جمله اختلال، اثرات مثبت و منفی خود را به گونه ای بر جای می گذارند که متوسط مقادیر اختلال، برابر صفر شود. در واقع، اگر یک جمله ثابت در رگرسیون داشته باشیم، این فرض نقض نخواهد شد.
- ۲) جمله اختلال ( $e_t$ ) دارای توزیع نرمال است. در صورت نقض این فرض، آزمون فرضیه و ساختن فاصله اطمینان در مورد عوامل رگرسیون به شیوه متداول، معتبر نخواهد بود که البته بنابر قضیه حد مرکزی، بالا بودن تعداد داده ها این مشکل را در صورت وجود، رفع می کند.

علاوه بر این، باید از توزیع آماری متغیری که مورد آزمون قرار می گیرد، اطمینان حاصل کرد. بدین منظور، آزمون هایی مانند آزمون جارک-برا و کولموگروف-اسمیرنوف وجود دارند. اما، با توجه به محدودیت های آزمون کولموگروف-اسمیرنوف، معمولاً از آزمون جارک-برا استفاده می شود که بنابر قضیه حد مرکزی، بالا بودن تعداد داده ها این مشکل را در صورت وجود، رفع می کند.

۴) جملات اختلال در مشاهدات مختلف، ناهمبسته یا از یکدیگر مستقل اند. یعنی  $COV(e_t, e_s) = 0$ ،  $t \neq s$ . در صورتی که فرض اخیر نقض شود، مسئله ای موسوم به خود همبستگی یا همبستگی پیاپی (سریالی) یا اتو رگرسیون که همگی به معنی همبسته بودن جملات اختلال است، بروز پیدا می کند. به طور کلی، هرگاه  $e_t$  ها، از نظم خاصی پیروی کنند، فرض همبسته بودن  $e_t$  ها نقض گردیده و خود همبستگی مثبت یا منفی ایجاد خواهد شد. برای بررسی این موضوع از آزمون دوربین-واتسون استفاده می شود.

۵) شدت همخطی چندگانه در تحلیل رگرسیون حداقل مربعات معمولی نیز توسط عامل تورم واریانس<sup>۱</sup> ارزیابی می شود. در واقع، یک شاخص معرفی می گردد که بیان می کند چه مقدار از تغییرات مربوط به ضرایب برآورد شده، به دلیل همخطی برآورد شده است. شدت همخطی چندگانه را با بررسی بزرگی مقدار عامل تورم واریانس می توان تحلیل نمود. اگر آماره این آزمون به یک نزدیک بود، نشان دهنده عدم وجود همخطی است. به عنوان یک قاعده تجربی، اگر مقدار عامل تورم واریانس بزرگتر از پنج باشد، همخطی چندگانه بالا است. یکی از دیگر روش های شناسایی همخطی، آزمون همبستگی متغیرهای مستقل است. به صورتی که وجود ضرایب

1. Variance Inflation Factor (VIF)

## فصلنامه مطالعات تطبیقی در مدیریت مالی و حسابداری، سال دوم، شماره دوم

بزرگ همبستگی بین متغیرها نشانگر وجود همخطی می‌باشد که البته در استفاده از روش داده‌های ترکیبی، این مشکل برقرار نخواهد بود.

(۶) واریانس جملات اختلال، همگی برابر عدد ثابتی مانند  $\delta^2$  هستند، یعنی  $V(e_t) = \delta^2$ . هرگاه فرض اخیر نقض شود، اصطلاحاً نابرابری واریانس‌ها یا ناهمسانی واریانس‌ها بروز پیدا می‌کند که استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته برآوردی، این مشکل را رفع می‌کند.

(۷) پیش از تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش، پایایی متغیرها باید بررسی شود. پایایی متغیرهای پژوهش به این معنا است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. در نتیجه، استفاده از این متغیرها در مدل، باعث به‌وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود. به این منظور، از آزمون ایم، پسران و شین می‌توان استفاده نمود در راستای برآورد ضرایب مدل پژوهش، از آزمون‌های چاو و هاسمن برای شناسایی روش مناسب تخمین مدل استفاده می‌شود که نتیجه آزمون‌های مذکور در جدول شماره (۳) ارائه شده است.

جدول (۳) نتایج آزمون‌های چاو و هاسمن

آزمون	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
چاو (اثرات ثابت در برابر تلفیقی)	۶۱/۲۱۱	۰/۰۰۰	استفاده از روش اثرات ثابت
هاسمن (اثرات ثابت در برابر اثرات تصادفی)	۱۷/۵۳۳	۰/۰۲۵	استفاده از روش اثرات ثابت

مطابق آنچه در جدول شماره (۳) دیده می‌شود، روش اثرات ثابت بر دو روش دیگر دارای ارجحیت است و لذا مدل مذکور با استفاده از روش اثرات ثابت، برآورد می‌گردد که نتایج مربوطه در جدول (۴) ارائه شده است.

با توجه به نتایج جدول شماره (۴)، از آنجا که آماره  $t$  متغیر سن مدیرعامل بزرگتر از  $1/965+$  بوده و سطح معناداری آن بزرگتر از  $0/05$  است، ارتباط مستقیم و معنادار بین سن مدیرعامل و خوانایی گزارش‌های مالی شرکت برقرار نیست. لذا فرضیه مطالعه حاضر مبنی بر این که ارتباط مستقیم و معنادار بین سن مدیرعامل و خوانایی گزارش‌های مالی شرکت وجود دارد، تأیید می‌شود.

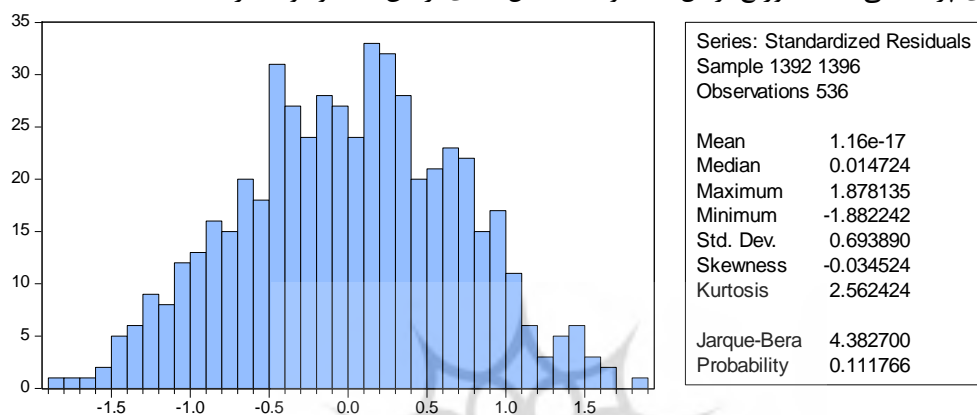
جدول (۴) نتایج آزمون مدل تحقیق

متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره $t$	سطح معناداری	وی‌آی‌اف
مقدار ثابت	۱/۰۴۷	۰/۲۳۹	۴/۳۷۶	۰/۰۰۰	-
سن مدیرعامل	۰/۲۶۵	۰/۰۷۱	۳/۶۹۸	۰/۰۰۰	۱/۰۳۱
سودآوری	۰/۲۵۳	۰/۰۲۹	۸/۶۶۷	۰/۰۰۰	۱/۳۳۵
اندازه شرکت	-۰/۳۰۳	۰/۰۷۱	-۴/۲۳۶	۰/۰۰۰	۱/۱۰۲
فرصت‌های رشد	-۰/۰۶۵	۰/۰۲۳	-۲/۸۱۳	۰/۰۰۵	۱/۱۴۸
نوسانات بازده سهام	-۰/۲۵۵	۰/۰۳۹	-۶/۴۵۸	۰/۰۰۰	۱/۰۳۵
نوسانات سودآوری	۶/۰۱۳	۱/۱۶۷	۵/۱۵۲	۰/۰۰۰	۱/۱۰۵
اهرم مالی	۰/۶۶۷	۰/۳۳۸	۱/۹۷۳	۰/۰۴۹	۱/۴۳۶
عمر شرکت	۰/۵۷۲	۰/۱۳۵	۴/۲۳۳	۰/۰۰۰	۱/۰۱۳
آماره $F$		۳۶/۶۴۷		ضریب تعیین	۰/۶۵۳
سطح معناداری آماره $F$		۰/۰۰۰		ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۴
تصحیح وایت دیاگونال (رفع اثرات احتمالی ناهمسانی واریانس)				مقدار دوربین-واتسون	۲/۱۴۱

گفتنی است متغیرهای سودآوری، نوسانات سودآوری، اهرم مالی و عمر شرکت دارای رابطه مستقیم و معنادار با متغیر وابسته هستند و متغیرهای اندازه شرکت، فرصت‌های رشد و نوسانات بازده سهام، رابطه معکوس و معنادار با متغیر وابسته دارند. لازم به



ذکر است آماره دوربین- واتسون مدل ۱/۹۵۵ است که بین ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد. ضمناً سطح معناداری آماره F نیز ۰/۰۰۰ است که پایین تر از ۰/۰۵ بوده و نشان از معناداری مدل دارد. دیگر نکته قابل توجه در جدول شماره (۳)، ضریب تعیین تعدیل شده مدل است. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده مدل مورد استفاده حدود ۶۴ درصد می باشد که نشان می دهد حدود ۶۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توضیح است. لازم به ذکر است که استفاده از تصحیح وایت دیاگونال، منجر به رفع اثرات ناهمسانی واریانس احتمالی گردیده است. ضمناً باتوجه به این که مقدار عامل تورم واریانس برای تمامی متغیرها کمتر از عدد پنج است، مشکل هم خطی در مدل تحقیق وجود ندارد. نمودار جملات اخلال مدل نیز در نمودار شکل (۲) ارائه شده است. توضیح این که گرچه نتیجه آزمون جارک-برا نشانگر عدم نرمال بودن جملات اخلال است، نمودار مقادیر آن دارای پراکندگی مشابه توزیع نرمال است و لذا مشکل جدی از این بابت وجود ندارد.



شکل (۲) نمودار پراکندگی جملات اخلال

## ۶. نتیجه گیری

نتایج بررسی ها نشان داد که ارتباط مستقیم و معنادار بین سن مدیرعامل و خوانایی گزارش های مالی شرکت وجود دارد. در این رابطه لازم به توضیح است که مدیران عامل باتجربه، به شهرت و اعتبار خود علاقه مند هستند و همین امر منجر به عملکرد محافظه کارانه آنان در ارتباط با گزارشگری می گردد. از طرفی در ابتدای دوره تصدی منصب مدیرعاملی، حتی در شرایط بد بازار، عملکرد نامناسب شرکت به حساب ضعف مدیرعامل گذاشته می شود. بنابراین در ابتدای دوره تصدی منصب مدیرعاملی، مدیران عامل سعی می کنند عملکرد مناسبی از خود نشان دهند تا از این که از عنوان مدیرعاملی با عملکرد ضعیف شناخته شوند، دوری کنند. حال پس از این که مدیرعامل به شهرت و اعتبار دست یافت، بیشتر سعی در حفظ شهرت خود دارد. شهرت مدیرعامل، یک دارایی با ارزش است که با بسیاری از منافع بلندمدت از قبیل پاداش آتی بهتر، حفظ مقام و طولانی بودن استقلال داخلی مدیریت مربوط است. بنابراین، مدیران عامل باتجربه، در حفظ شهرت خود انگیزه فراوانی دارند. این ترتیب، مدیرعاملی که شهرت وی بیشتر است، اگر گزارشگری بی کیفیت وی افشاء شود، نسبت به یک مدیرعامل با شهرت و اعتبار پایین، بیشتر متضرر می گردد. در این رابطه، شرکت هایی که گزارش های مالی آن ها دارای سطوح بالاتر کیفیت افشاء است، می تواند درجه عدم تقارن اطلاعاتی پیش روی سهامداران را کاهش داده و به آن ها در نظارت بهتر بر مدیریت، کمک نمایند. علت اساسی ایجاد مشکلات نمایندگی، عدم تقارن اطلاعاتی بین کارگزاران و کارگماران است که مانع ارزیابی صحیح کارگماران از تلاش ها و صلاحیت کارگزاران می گردد. بنابراین، مکانیزم های صحیح گزارشگری می توانند موجب کاهش این عدم تقارن اطلاعاتی گردند. به این ترتیب، ارتباط مستقیم و معنادار بین سن مدیرعامل و خوانایی گزارش های مالی شرکت برقرار خواهد بود. این نتیجه را می توان منطبق بر نتایج ژو و همکاران (۲۰۱۸) و منصورفر و همکاران (۱۳۹۴) و در تضاد با نتایج علی و ژانگ (۲۰۱۳) و سپاسی و همکاران (۱۳۹۴) دانست.

با توجه به نتایج مطالعه حاضر، به سرمایه گذاران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می شود که حضور مدیران باتجربه و با سابقه را به عنوان نشانی از افزایش شفافیت در گزارشگری، افزایش خوانایی گزارش های مالی و کاهش

عدم تقارن اطلاعاتی در نظر بگیرند. این موضوع می‌تواند به‌عنوان نشانی از مناسب بودن شرکت‌های مذکور برای انجام سرمایه‌گذاری باشد. علاوه بر این، به مدیران دارای تجربه کمتر توصیه می‌شود که توجه بیشتری را به مسائل کیفیت گزارشگری و خوانایی گزارش‌های مالی نمایند تا از این طریق، جایگاه شرکت در بازار سرمایه را تقویت نمایند و تأمین مالی شرکت را تسهیل کنند. علاوه بر این، گفتنی است که رابطه رگرسیونی این پژوهش برای تمام صنایع عضو نمونه آماری به صورت یک‌جا برآورد شده است. از این رو، پیشنهاد می‌شود در مطالعات آتی، این رابطه، برای صنایع گوناگون به تفکیک برآورد شود. همچنین، در این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده‌اند. بنابراین، پیشنهاد می‌شود تا در پژوهش‌های آتی، این موضوع در شرکت‌های فرابورس نیز بررسی گردد.



## منابع و مأخذ

۱. سپاسی، سحر، انواری رستمی، علی اصغر، صیادی سومار، علی، (۱۳۹۴). تاثیر قدرت مدیریت بر تجدید ارائه صورت های مالی با تاکید بر انگیزه های فرصت طلبانه. دانش حسابداری مالی، ۲ (۴)، ۸۹-۱۱۰.
۲. منصورفر، غلامرضا، دیدار، حمزه، حسین پور، وحید، (۱۳۹۴). بررسی تأثیر قدرت مدیریت بر کیفیت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی، ۷ (۱)، ۳۷-۵۴.
۳. نیکبخت، محمدرضا، شعبان زاده، مهدی، کلهر، کورش، (۱۳۹۵). بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر حق-الزحمه حسابرسی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری، ۲ (۱)، ۱۷۱-۱۸۹.
۴. یعقوبی صالح ابادی، رسول، بنی مهد، بهمن، شکری، اعظم، (۱۳۹۴). مدت تصدی مدیرعامل و کیفیت سود: آزمون فرضیه مشکل افق. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۴ (۱۴)، ۳۳-۴۲.
5. Akerlof, G.A. (1970). The market for "lemons": quality uncertainty and the market mechanism. *Quart. J. Econ.* 84 (3), 488-500.
6. Ali, A. and Zhang, W. (2013). CEO tenure and earnings
7. Antia, M., Pantzalis, C. and Park, J.C. (2010). CEO decision horizon and firm performance: An empirical investigation. *Journal of corporate finance*, 16, 288- 301.
8. Balafas, N. and Florackis, C. (2013). CEO compensation and future shareholder returns: Evidence from the London Stock Exchange. *Journal of Empirical finance*, 4, 1-19.
9. Bonsall, S.B. and Miller, B.P. (2017). The impact of narrative disclosure readability on bond ratings and the cost of debt. *Rev. Acc. Stud.*, 22 (2), 608-643.
10. DuBay, W.H. (2004). *The Principles of Readability*. Impact Information, Costa Mesa, CA.
11. Duellman, S., Hurwitz, H. and Sun, Y. (2016). Managerial Overconfidence and Audit Fees. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(2), 148-165.
12. Francis, J., Huang, A.H., Rajgopal, S. and Zhang, A.Y. (2010). CEO reputation and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 25, 109-147.
13. Hart, O. (1995). *Firms, Contracts, and Financial Structure*. Oxford University Press, New York, NY.
14. Luo, J-h., Li, X. and Chen, H. (2018). Annual report readability and corporate agency costs. *China Journal of Accounting Research*, <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2018.04.001>.
15. Management. Available at SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2060119>.
16. Xu, Q., Fernando, G.D. and Tam, K. (2018). Executive age and the readability of financial reports. *Advances in Accounting*, <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2018.09.004>.
17. Zhang, W. (2009). CEO Tenure and Earnings Quality. Working paper, University of Texas at Dallas, School of Management, 1-47.