



Financial Accounting Research

Research Article


Financial Accounting Research

E-ISSN: 2322-3405

Vol. 15, Issue 4, No.58, Winter 2024, P:33-58

Received: 11.10.2023 Accepted: 15.05.2024

## Moderating Effect of Earning Quality and Audit Quality on the Relationship between Readability of Financial Reporting and Cost of Financing in Firms Listed in Tehran Stock Exchange

**Mandana Taheri** \*: Assistant professor, Department of Accounting, Faculty of Management & Accounting, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran.  
mandanataheri@atu.ac.ir

**Ghazale sheikhzade**: Masters of Auditing, Department of Accounting, Faculty of Management & Accounting, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran  
ghazale.sheikhzade@yahoo.com

### Abstract

Complex disclosure limits the ability of users to extract useful information from the financial reports disclosed by firms and affects the decisions and perceptions of the stockholders of the information and adjusts their expectations of returns and consequently will affect the financing costs of the company. Based on this, the purpose of this research is to investigate the relationship between the readability of financial reporting and financing costs, as well as to investigate the moderating effect of profit quality and audit quality on this relationship in Iran's capital market. For this purpose, the data of 138 firms listed in Tehran Stock Exchange were collected for ten years from 1391 to 1400, and the hypotheses of the research were investigated using the statistical method of multivariable linear regression. The results of the research hypotheses test show a significant and negative relationship between the readability of financial reporting and the cost of capital of companies. Also, the results show that profit management as an index of profit quality measurement intensifies the negative relationship between readability and financing costs. In other words, the increase in earnings management in companies with lower readability has led to an increase in financing costs. Also, the audit quality in companies that have lower readability has adjusted the cost of capital in a positive direction.

**Keywords:** Readability Of Financial Reporting, Cost Of Capital, Earning Quality, Audit Quality.

### Introduction

The more readable the information, the better the goals of financial reporting and information efficiency will be achieved

(Seifzadeh et al., 2021); Because low readability weakens the beliefs of information users about the adequacy of information. Some researchers (Aldoseri et

---

\*Corresponding author

2322-3405© The Author(s).

Published by University of Isfahan



This is an open access article under the CC BY-NC 4.0 License (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0>).

 [10.22108/FAR.2024.139427.2002](https://doi.org/10.22108/FAR.2024.139427.2002)

al., 2023; Heflin et al., 2016) state that companies whose disclosure readability level information is high, analysts' expectations from the company are more accurate, and the cost of equity and volatility in return on their equity is less. The results of the study by Ejaz (2022) also show that the high readability of financial reporting leads to an increase in the confidence of investors and a decrease in the cost of capital. The problem that has been addressed in this research for Iran's capital market, is whether the readability of financial reporting of firms listed in the Tehran Stock Exchange is effective on the financing costs of these companies, especially on their capital costs.

On the other hand, the profit of the company provides important information for investors and creditors. Dividends reduce the uncertainty of investors and lead to the use of a lower discount rate for the future profits of the company and as a result, increase the value of the company; Conversely, poor financial reporting on earnings leads to poor forecasting of future cash flows, which in turn leads to high information risks (Kustono, 2021). Many previous studies have shown a negative relationship between earnings quality and cost of capital (for example, Persakis & Iatridis 2015). According to the signaling theory, high reported earnings quality increases managers' willingness to increase the level of readability of disclosed reports, and it is expected that this will eventually lead to a reduction in the company's cost of capital. In addition, based on the ambiguity hypothesis, management may hide their poor performance when earnings quality is low by increasing the textual complexity of their reports, which affects their cost of capital (Ejaz, 2022).

Another point is that based on the theory of agency, monitoring mechanisms are applied to align the interests of

shareholders and managers and reduce the conflict of interest as well as any subsequent opportunistic behavior (Alzoubi, 2018). Accordingly, one of the monitoring tools of shareholders is independent auditing, and it is the quality of auditing that improves the reliability of financial statements for users of accounting information. On the other hand, audit quality is compromised when companies present a less readable annual report to hide earnings management or poor financial performance, which increases the risk of material misstatement of the financial statements. Therefore, the low readability of annual reports will lead to low audit quality (Blanco et al., 2021), which will also lead to an increase in the capital cost of companies.

Based on what was said, the purpose of this research is to explain the relationship between the readability of financial reporting of listed companies and the capital structure, and in the next step, the moderating effect of profit quality and audit quality on this relationship will be measured.

### **Methods & Material**

To test the hypotheses, simple regression and multivariate regression models have been used. Based on this, the financial statements of listed companies for 10 years from 1391 to 1400 have been examined, and data related to transactions with related parties have been extracted from the notes accompanying the financial statements and other variables from the Rahvard Naveen website. In this research, the statistical sample was selected by the systematic elimination method. Based on this, taking into account the following criteria, 138 companies accepted in the Tehran Stock Exchange were selected as a sample to investigate the hypotheses of the research.

In this research, to measure the relationship between the readability of financial reporting and the cost of capital and the moderating effect of profit quality and audit quality on this relationship, the research by Ejaz (2022) and Coffie et al. (2018) were used to develop research models.

### **Finding**

The results of the first hypothesis test show that the readability of financial reporting has a negative and significant effect on the cost of capital. The results of the second hypothesis test of the research confirmed the moderating effect of profit management on the relationship between the readability of financial reporting and the cost of capital, and the results of the third hypothesis test of the research also show that audit quality has a moderating effect on the relationship between the readability of financial reporting and the cost of capital. Finally, two sensitivity analysis tests were performed to check the robustness of the results and confirm the research findings. For this purpose, first, the average of all values during three years was calculated and the GLS regression model was run again to test the validity of the main results, and the findings confirmed the main findings of the research. Then, the effects of industry type and year were controlled and the results did not show any effect on the main regression results. Based on the above results, the performance of both additional sensitivity analyses supports the main results of this study.

### **Conclusion & Results**


According to the results of this research, it can be said that by increasing the ease of reading the annual financial reports of companies, the cost of capital of listed companies in Iran will decrease. Therefore, it is important to pay attention to the writing style of reports presented by managers and the linguistic complexity of these reports. In other words, for shareholders and creditors, identifying management's writing style in board reports helps them to correctly interpret companies' actions and to be able to identify historical events, current status, and prospects of companies. Also, the results of the research indicated that the higher the amount of manipulation of accruals, the higher the increase in the cost of capital and vice versa. In other words, although it is expected that the decrease in the quality of profit will lead to an increase in the cost of capital; in more readable companies, the readability of financial statements has compensated for the weakness of these companies in the lower quality of profit and the higher level of profit management. Finally, the selection of large audit firms in terms of reputation and quality of audit work gives a signal to the market, because larger and more reliable audit firms, due to the planning and implementation of quality work, can control and manage the complexities of the internal affairs and operational activities of companies, especially the complexities of the internal control system and the poor readability of the financial reporting of these companies and thus, have a moderating effect on the cost of capital of these companies.



پروپوزیشن گاہ علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

## اثر تعدیلی کیفیت سود و کیفیت حسابرسی بر رابطه خوانایی گزارش‌های مالی با هزینه تأمین مالی شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران

مقاله پژوهشی

ماندانا طاهری \*: استادیار گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران،

ایران.

mandanataheri@atu.ac.ir

غزاله شیخ زاده: کارشناس ارشد حسابرسی، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران.

ghazale.sheikhzade@yahoo.com

### چکیده

افشای پیچیده توانایی کاربران برای استخراج اطلاعات مفید از گزارش‌های مالی افشاشده توسط شرکت‌ها را محدود می‌کند و بر تصمیمات و ادراک ذینفعان از اطلاعات تأثیر می‌گذارد و انتظارات آنها از بازدهی را تعدیل می‌کند و به تبع بر هزینه‌های تأمین مالی شرکت مؤثر واقع می‌شود. بر این اساس، هدف این پژوهش تعیین رابطه خوانایی گزارشگری مالی و هزینه‌های تأمین مالی و همچنین، بررسی اثر تعدیلی کیفیت سود و کیفیت حسابرسی بر این رابطه در بازار سرمایه ایران است. برای این منظور داده‌های ۱۳۸ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران برای یک دوره ده ساله از ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ جمع‌آوری شد و با استفاده از روش آماری رگرسیون خطی چندمتغیره، فرضیات پژوهش بررسی شد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش رابطه معنادار و منفی را بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه شرکت‌ها نشان می‌دهد. همچنین، نتایج نشان می‌دهند مدیریت سود به‌عنوان شاخص اندازه‌گیری کیفیت سود، رابطه منفی بین خوانایی و هزینه‌های تأمین مالی را تشدید می‌کند. به عبارتی، افزایش مدیریت سود در شرکت‌هایی که خوانایی پایین‌تری دارند، منجر به افزایش هزینه‌های تأمین مالی شده است. همچنین، کیفیت حسابرسی در شرکت‌هایی که خوانایی پایین‌تری داشته‌اند، هزینه سرمایه را در جهت مثبت تعدیل کرده است.

واژه‌های کلیدی: خوانایی گزارشگری مالی، هزینه سرمایه، کیفیت سود، کیفیت حسابرسی.



## مقدمه

یکی از موضوعات مهمی که محققان حسابداری در دهه گذشته به بررسی آن پرداخته‌اند، رابطه بین کیفیت افشا و هزینه سرمایه است. همچنین، اخیراً پژوهش‌ها در این حوزه، حول محور رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه قرار گرفته است. بر این اساس، مدیران ممکن است از طریق خوانایی ضعیف گزارش‌های مالی، عملکرد خود را مبهم کنند تا از این طریق عملکرد ضعیف خود را از بازار پنهان کنند. علاوه بر این، مدیران ممکن است نیاز داشته باشند عملکرد خوب خود را از طریق تسهیل شیوه نگارش گزارش‌های ارائه‌شده به سهامداران و وام‌دهندگان نشان دهند. نتایج بررسی عمرو نازیه ایزت (2019) نشان می‌دهند خوانایی بالای گزارشگری مالی منجر به افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و کاهش در هزینه سرمایه می‌شود (Ezat, 2019). مسئله بررسی‌شده در این پژوهش درباره بازار سرمایه ایران این است که آیا خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران بر هزینه‌های تأمین مالی این شرکت‌ها بخصوص بر هزینه سرمایه آنها مؤثر است؟

از سوی دیگر، سود شرکت اطلاعات مهمی را برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان فراهم می‌کند. کیفیت سود یک پارامتر مالی مهم است؛ زیرا به سنجش سلامت مالی شرکت کمک می‌کند و مطابق با نظریه بال و براون (1968) سرمایه‌گذاران تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را براساس سودهای گزارش‌شده از شرکت می‌گیرند. به عبارتی، آنها ترجیح می‌دهند شرکت با گزارش سود باکیفیت بالاتر را انتخاب کنند؛ زیرا اینگونه بازدهی بیشتری را از طریق توزیع سود به

عموماً سه هدف برای گزارشگری مالی معرفی می‌شود. هدف نخست، تأمین اطلاعات مورد نیاز طیف گسترده استفاده‌کنندگان درون‌سازمانی و برون‌سازمانی، برای اتخاذ تصمیمات تجاری و اقتصادی است. هدف دیگر، کمک به سرمایه‌گذاران برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی شرکت است و درنهایت، هدف سوم، تأمین اطلاعات مربوط به منابع اقتصادی شرکت و ادعاهای موجود درباره این منابع (تعهدات) و هزینه‌های مرتبط است. بر این اساس، هرچه اطلاعات خواناتر باشند، اهداف گزارشگری مالی و کارایی اطلاعاتی بهتر تأمین خواهد شد (Seifzadeh et al., 2021)؛ زیرا خوانایی کم باعث تضعیف باورهای کاربران اطلاعات درباره قابلیت اطمینان اطلاعات می‌شود. علاوه بر این، تئوری‌های مالی نشان می‌دهند خوانایی پایین گزارشات سالانه، دقت اطلاعات را تضعیف می‌کند؛ به‌طور خاص، خواندن و تفسیر صورت‌های مالی به دانش شایان توجه استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی به‌منظور تجزیه و تحلیل اطلاعات در گزارش‌های شرکتی نیاز دارد و افشای پیچیده‌تر، مانع بزرگی برای درک سرمایه‌گذاران است. همچنین، برخی از پژوهش‌ها (Aldoseri & Melegy, 2023; Heflin et al., 2016) بیان می‌کنند شرکت‌هایی که سطح خوانایی افشای اطلاعاتی آنها بالا است، انتظارات تحلیگران از شرکت دقیق‌تر است و هزینه حقوق صاحبان سهام و نوسان در بازده حقوق صاحبان سهام آنها نیز کمتر است (Aldoseri et al., 2023; Heflin et al., 2016)

نکته دیگر آن است که مبتنی بر تئوری نمایندگی، مکانیسم‌های نظارت برای همسوکردن منافع سهامداران و مدیران و کاهش تضاد منافع و همچنین، هرگونه رفتار فرصت‌طلبانه متعاقب آن اعمال می‌شوند (Alzoubi, 2018). بر این اساس، یکی از ابزارهای نظارتی سهامداران، حسابرسی مستقل است و کیفیت حسابرسی، قابلیت اطمینان صورت‌های مالی را برای استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری بهبود می‌بخشد؛ زیرا به تأیید فعالیت‌ها و امور شرکت‌ها توسط مدیریت کمک می‌کند و میزان ریسک اطلاعات کاربران را کاهش می‌دهد و به آنها در برآورد دقیق‌تر ارزش شرکت کمک می‌کند؛ بنابراین، کیفیت بالای حسابرسی، هزینه بدهی و حقوق صاحبان سهام را کاهش می‌دهد (Coffie et al., 2018). از سوی دیگر، کیفیت حسابرسی زمانی به خطر می‌افتد که شرکت‌ها گزارش سالانه با خوانایی کمتری را برای پنهان کردن مدیریت سود یا عملکرد ضعیف مالی ارائه دهند که این، خطر تحریفات بااهمیت صورت‌های مالی را افزایش می‌دهد؛ بنابراین، خوانایی کم گزارش‌های سالانه، کیفیت پایین حسابرسی را به همراه خواهد داشت (Blanco et al., 2021) که این نیز منجر به افزایش هزینه سرمایه شرکت‌ها خواهد شد. با وجود تحقیقات صورت گرفته در این زمینه، هیچ پژوهشی تا کنون بر رابطه خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه و اثر تعدیل‌کننده کیفیت سود و کیفیت حسابرسی بر این رابطه، با وجود اهمیت آن نپرداخته است و تحقیقات گذشته به بررسی روابط جداگانه متغیرها با متغیرهای دیگر پرداخته‌اند یا معیارهای متفاوت یا محدودی را برای

دست می‌آورند. سود سهام باعث کاهش عدم اطمینان سرمایه‌گذاران و منجر به به‌کارگیری نرخ تنزیل کمتری برای سودهای آتی شرکت، توسط آنها و در نتیجه، افزایش ارزش شرکت می‌شود؛ برعکس گزارشگری مالی ضعیف درباره سود، منجر به پیش‌بینی ضعیف جریان‌های نقدی آتی می‌شود که به‌نوبه خود منجر به ریسک‌های اطلاعاتی بالا می‌شود (Kustono, 2021). بسیاری از مطالعات قبلی ارتباطی منفی بین کیفیت سود و هزینه سرمایه را نشان داده‌اند (به‌عنوان مثال، Persakis and Iatridis 2015). از شرکت‌ها با کیفیت سود بالا انتظار می‌رود عملکرد بالایی خود را با تسهیل شیوه نگارش در گزارش‌های سالانه نشان دهند تا این وضعیت خوش‌بینانه به سهامداران انعکاس داده شود. سهامداران نیز به‌نوبه خود، چنین گزارش‌هایی را به‌عنوان نشانه خوبی برای سرمایه‌گذاری در این شرکت به‌منظور کسب بازده بالا و در نتیجه کاهش هزینه سرمایه شرکت برداشت می‌کنند؛ بنابراین، براساس تئوری علامت‌دهی، کیفیت سود گزارش‌شده بالا، تمایل مدیران را برای افزایش سطح خوانایی گزارش‌های افشاشده افزایش می‌دهد و انتظار می‌رود این امر در نهایت، منجر به کاهش هزینه سرمایه شرکت شود. علاوه بر این، براساس فرضیه مبهم، مدیریت ممکن است عملکرد ضعیف خود را زمانی که کیفیت سود پایین است، با افزایش پیچیدگی متنی مربوط به گزارش‌های خود پنهان کند که این مسئله بر هزینه سرمایه آنها تأثیر دارد؛ در نتیجه، انتظار می‌رود کیفیت سود بر ارتباط بین خوانایی و هزینه سرمایه شرکت‌ها تأثیرگذار باشد (Ezat, 2019).

### مبانی نظری و پیشینه پژوهش

عملکرد تجاری شرکت‌ها در گزارش‌های مالی آنها انعکاس می‌یابد. گزارش‌های مالی خوانا، اطلاعاتی همگن، ساده و واضح ارائه می‌دهند که برای همه سرمایه‌گذاران درک‌شدنی است و خوانایی گزارش مالی هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد و موجب جذب سرمایه‌گذاران می‌شود. سوپریانتو و همکاران (2021) بیان می‌کنند خوانایی سهولت درک یا درک مطالب خاص از یک گزارش خاص است و به نحوه نگارش، صحافی، سازگاری و نحوه سازماندهی قسمت‌های آن بستگی دارد (Soepriyanto et al., 2021)؛ در حالی که برخی دیگر تعریف خود را از خوانایی گسترش داده‌اند و آن را تأثیر بر کاربران بالقوه گزارش دانسته‌اند؛ برای مثال نه (2021) خوانایی را به‌عنوان توانایی سرمایه‌گذاران مالی و تحلیلگران در درک اطلاعات مربوط به ارزیابی افشای مالی تعریف می‌کند (Noh, 2021). رشید (2023) بیان می‌کند گزارش‌های مالی با کیفیت بالا از قضاوت‌ها و تصمیم‌های سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان حمایت می‌کند (Rasheed, 2023). حسن و حبیب (2020) نیز بیان می‌کنند متون گزارشگری پیچیده (کمتر قابل خواندن) مانع از توانایی سرمایه‌گذاران برای نتیجه‌گیری از اطلاعات مربوط می‌شود؛ زیرا به زمان و تلاش بیشتری برای پردازش و تجزیه و تحلیل اطلاعات نیاز دارد که منجر به کاهش معاملات سهام و در نتیجه کاهش نقدینگی سهام می‌شود (Hasan & Habib, 2020). همچنین، گزارشگری مالی می‌تواند بر تصمیمات سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان و

ارزیابی در نظر گرفته‌اند؛ بنابراین، پژوهش حاضر از این نظر دارای نوآوری است و به غنای ادبیات پژوهشی خواهد افزود. با وجود تحقیقات صورت‌گرفته در این زمینه، هیچ پژوهشی تا کنون بر رابطه خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه و اثر تعدیل‌کننده کیفیت سود و کیفیت حسابداری بر این رابطه، با وجود اهمیت آن نپرداخته است و تحقیقات گذشته به بررسی روابط جداگانه متغیرها با متغیرهای دیگر پرداخته‌اند یا معیارهای متفاوت یا محدودی را برای ارزیابی در نظر گرفته‌اند؛ بنابراین، پژوهش حاضر از این نظر دارای نوآوری است و به غنای ادبیات پژوهشی خواهد افزود.

براساس آنچه گفته شد هدف این پژوهش در وهله نخست، تبیین رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌های بورسی با ساختار سرمایه است و در گام بعدی اثر تعدیلی کیفیت سود و کیفیت حسابداری بر این رابطه سنجیده خواهد شد؛ زیرا انتظار می‌رود نتایج این پژوهش در بازار سرمایه ایران منجر به افزایش قابلیت اطمینان صورت‌های مالی، بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و تأمین‌کنندگان و کاهش ریسک اطلاعات کاربران شود. پژوهش حاضر به لحاظ طرح مسئله در بازار سرمایه ایران، نوآور بوده است و انتظار می‌رود به غنای ادبیات پژوهشی در این حوزه بیافزود. همچنین، انتظار می‌رود نتایج این پژوهش به مدیران واحدهای اقتصادی در بهبود کیفیت اطلاعات مالی قابل ارائه با توجه به اثراتی که بر هزینه‌های تأمین مالی آنها دارد، کمک کند.



شرایط استقراض سخت تر و ریسک سقوط قیمت سهام بیشتر در آینده هستند و سهامداران این شرکت‌ها نه تنها از نبود افشای اطلاعات شفاف تر رنج می‌برند، هزینه‌های فزاینده تأمین مالی خارجی را نیز متحمل می‌شوند. به عبارتی، فقدان خوانایی گزارش‌های مالی، نه تنها موجب افزایش هزینه سرمایه شرکت‌ها می‌شود، هزینه‌های استقراض آنها را نیز افزایش خواهد داد و در مجموع، اثر منفی بر هزینه‌های تأمین مالی آنها دارد (Bonsall, S. B., & Miller, B., 2017; Ertugrul et al., 2017). بر این اساس، فرضیه اول پژوهش ما اینگونه طرح می‌شود:

فرضیه اول پژوهش: بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه رابطه معناداری وجود دارد.

از سوی دیگر، یکی از اطلاعات مهم حسابداری که در گزارشگری مالی تهیه و افشا می‌شود و به عنوان یکی از منابع تصمیم‌گیری در بازارهای سرمایه استفاده می‌شود و قابلیت اطمینان و پیش‌بینی آن مستقیماً بر تصمیم‌گیری‌ها تأثیر می‌گذارد، سود خالص است که محاسبه آن متأثر از روش‌ها، برآوردهای حسابداری و قضاوت‌های ذهنی است. اعمال قضاوت و مداخله هدفمند بنا به انگیزه‌های مدیریتی و اختیارات آنان در فرایند اندازه‌گیری سود و گزارشگری مالی در چارچوب استانداردها و اصول پذیرفته‌شده حسابداری می‌تواند کیفیت سود را تحت تأثیر قرار دهد. کیفیت سود، کیفیت اطلاعات سود در دسترس عموم است که می‌تواند میزان تأثیر سود بر تصمیم‌گیری را نشان دهد (Wulansari, 2013). کیفیت سود مشخصه کلیدی در گزارشگری مالی است که برای اتخاذ تصمیمات و انتخاب گزینه مناسب

پیش‌بینی آنها درباره جریان‌های نقدی آتی شرکت تأثیر بگذارد؛ علاوه بر این، نشانه اصلی عملکرد مالی یک شرکت است؛ زیرا ریسک اطلاعات و هزینه سرمایه را کاهش می‌دهد. در این ارتباط، حاتم رجیبا و همکاران (2021) بیان می‌کنند گزارش‌های سالانه پیچیده توانایی سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی را برای پردازش و تفسیر گزارش‌ها کاهش می‌دهد که این امر منجر به افزایش ریسک اطلاعات و در نتیجه، هزینه سرمایه بالاتر می‌شود. همچنین، آنها بیان می‌کنند اثر پیچیدگی گزارش سالانه بر هزینه حقوق صاحبان سهام زمانی بیشتر است که لحن افشا منفی‌تر یا مبهم‌تر باشد. به عبارتی، شرکت‌هایی که گزارش‌های سالانه پیچیده‌تر (یعنی طولانی‌تر و کم‌خواناتر) را افشا می‌کنند، احتمالاً دچار عدم تقارن اطلاعاتی شدید هستند و بنابراین، از آنجایی که خوانایی پایین ریسک تخمین و عدم تقارن اطلاعاتی را افزایش می‌دهد، شرکت‌هایی که گزارش‌های سالانه خوانا ندارند، هزینه سرمایه بالاتری دارند (Rjiba et al., 2021). پژوهش‌ات آتاناساکو و همکاران (2020) نیز نشان می‌دهند رابطه بین هزینه سرمایه و کیفیت خوانایی گزارش‌های مالی یک رابطه U شکل است و بر این اساس، شرکت‌ها می‌توانند هزینه سرمایه خود را با افزایش تفسیر عملکرد مدیریت و بخش‌های حاکمیت شرکتی و گزارش‌های مربوط به تخصیص پاداش به مدیران کاهش دهند (Athanasakou et al., 2020). از سوی دیگر، بونسال اس‌بی و میلر (2017) و ارطغرل و همکاران (2017) بیان می‌کنند شرکت‌هایی که گزارش‌های سالانه کمتر خوانا و مبهم دارند، در

خوانایی کمتر و رمزگشایی از افشای خود پنهان کنند (Lo et al., 2017). از سویی دیگر، در ارتباط با بحث کیفیت سود و اثر تعدیلی آن بر رابطه بین خوانایی و هزینه‌های تأمین مالی، عمرو نازیه عزت (2019) بیان می‌کند پس از تعدیل کیفیت سود، ارتباط معناداری بین خوانایی و هزینه سرمایه وجود دارد و تعامل بین کیفیت سود و خوانایی تأثیر چشمگیری بر هزینه سرمایه دارد (Ezat, 2019). بر این اساس، فرضیه دوم پژوهش ما این‌گونه طرح می‌شود:

فرضیه دوم پژوهش: کیفیت سود، رابطه خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه را تعدیل می‌کند. گزارشگری مالی با کیفیت منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران می‌شود و در نتیجه، سرمایه‌گذاران را تشویق می‌کند تا شرکت را با منابع مالی القا کنند. یکی از عوامل مؤثر بر کیفیت و خوانایی گزارشگری مالی، حسابرسی و فرآیندهای اجرایی یک حسابرسی مطلوب و با کیفیت در شرکت است. گزارش حسابرس یکی از اجزای گزارشگری سالانه شرکت‌ها است که به‌واسطه انتشار این گزارش بر اعتبار گزارشگری مالی شرکت‌ها افزوده خواهد شد. ارزش گزارش حسابرس از آنجایی مهم است که هرگونه تحریف بااهمیت را افشا می‌کند. گزارش حسابرس در صورتی مؤثر خواهد بود که برای کاربران به‌راحتی درک‌شدنی باشد و تصمیم‌گیری را تسهیل کند. گزارش‌های حسابرسی با کیفیت برای تحلیل‌گران مهم است؛ زیرا به آنها قابلیت اطمینان صورت‌های مالی را نشان می‌دهد و به تبع، بر خوانایی گزارش سالانه تأثیرگذار است. به عبارتی، حضور حسابرس مستقل برای کاهش عدم تقارن

سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران یا سایر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی مفید است. در همین ارتباط بوباکر و همکاران (2019) بیان می‌کنند مدیران ممکن است از طریق سود و اعمال قضاوت‌های شخصی در برآورد آن (مدیریت سود و فراتر از آن دستکاری سود)، به ادراک سهامداران از وضعیت شرکت جهت دهند (Boubaker et al., 2019). در پژوهش‌های داخلی نیز، پورکریم و همکاران (۱۳۹۷) نیز بیان می‌کنند مدیریت سود بر خوانایی تأثیر منفی و معنی‌دار دارد. به عبارتی، با کاهش مدیریت سود، لحن بدبینانه در گزارشگری مالی شرکت‌های بورسی، افزایش می‌یابد و بر این اساس، رفتار فرصت‌طلبانه مدیران با استفاده از لحن گزارشگری مالی و با هدف تغییر و انحراف ادراک استفاده‌کنندگان در بازار سرمایه ایران تأیید می‌شود.

در چنین شرایطی، شرکت‌ها ممکن است خوانایی گزارش‌های مالی را افزایش دهند تا کیفیت سود خود را نشان دهند و خود را از سایر شرکت‌هایی که انتظارات بازار را از طریق مدیریت سود برآورده می‌کنند، متمایز کنند. بر این اساس، محمد ایجاز (2022) بیان می‌کند به احتمال زیاد شرکت‌هایی که سود گزارش‌شده را تغییر می‌دهند، گزارش‌های مدیریتی پیچیده‌تری دارند و مدیریت سود کاهشی، تأثیر منفی و معنی‌داری بر خوانایی گزارش‌های مالی آنها دارد (Ejaz, 2022). علاوه بر آن، لو و همکاران (2017) نیز این مسئله را تأیید و در پژوهشی بیان می‌کنند شرکت‌هایی که سود خود را به سمت بالا مدیریت می‌کنند تا به اهداف درآمدی دست یابند، تمایل دارند فعالیت‌های فرصت‌طلبانه خود را با

معناداری وجود دارد. همچنین، رابطه مثبت بین ناخوانابودن گزارشگری مالی و تعدیل هزینه نمایندگی با حضور کیفیت حسابداری به صورت منفی تصحیح می‌شود. با توجه به یافته‌های این پژوهش، به منظور کنترل هزینه نمایندگی، توجه بیشتر به خوانایی گزارش‌های مالی ضروری است.

داداشی و نوروزی (۱۳۹۹) در پژوهشی نقش میانجی خوانایی گزارشگری مالی بر رابطه بین مدیریت سود و هزینه سرمایه را بررسی کردند. نتایج این بررسی حاکی از آن بود که خوانایی گزارشگری مالی بر اساس شاخص‌های فوگ و طول کل متن، دارای اثر میانجی کامل بر رابطه بین مدیریت سود و هزینه سرمایه است.

در نهایت، در پژوهش‌های داخلی، رستمی و خوشکار (۱۳۹۸) در پژوهشی رابطه بین حق‌الزحمه حسابداری و کیفیت سود و کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های بورسی را بررسی کردند. نتایج حاکی از آن بود که رابطه معنادار و منفی بین حق‌الزحمه حسابداری و کیفیت سود و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها وجود دارد.

بررسی پژوهش‌های داخلی با کلیدواژه خوانایی گزارشگری مالی، هزینه سرمایه، کیفیت سود و کیفیت حسابداری، حاکی از بدیع بودن مسئله پژوهش حاضر است؛ اما این بررسی نشان می‌دهد خوانایی صورت‌های مالی بر کاهش هزینه‌های نمایندگی شرکت‌ها مؤثر است و بین سطح مدیریت سود و خوانایی گزارش‌های مالی شرکت‌ها در بازار سرمایه ایران، رابطه معناداری برقرار است.

اطلاعاتی بین مدیران و سایر گروه‌های ذی‌نفع و همچنین، برای حل مسئله نمایندگی ضرورت دارد. علاوه بر آن، خوانایی گزارش‌های مالی، هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد و موجب جذب تحلیل‌گران مالی می‌شود. نوروزی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی در ایران، این مسئله را نشان داده‌اند. در نهایت، رمضان و مصباح (2022) رابطه مثبت و معنادار بین اندازه و حق‌الزحمه مؤسسه حسابداری از یک سو و کیفیت گزارشگری مالی از سوی دیگر را نشان دادند (Mesabab & Ramadan, 2022). همچنین، دالوایی (2023) بیان کرد گزارش‌های حسابداری با خوانایی کمتر منجر به هزینه‌های بدهی بالاتر و کاهش نقدینگی شرکت می‌شود و بلعکس (Dalwai, 2023). الذویبی (2018) نیز در پژوهش خود نشان داد کیفیت حسابداری و تأمین مالی کم از طریق بدهی، پتانسیل مدیریت سود را کاهش و به نوبه خود کیفیت گزارش مالی را افزایش می‌دهد (Alzoubi, 2018). بر این اساس، فرضیه سوم پژوهش ما این گونه طرح می‌شود:

فرضیه سوم: کیفیت حسابداری، رابطه خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه را تعدیل می‌کند.

## پیشینه پژوهش

### پژوهش‌های داخلی

باقومیان و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی با استفاده از شاخص فوگ و به عنوان معیار سنجش خوانایی گزارشگری مالی نشان دادند بین ناخوانابودن گزارشگری مالی و هزینه‌های نمایندگی رابطه مثبت و

## پژوهش‌های خارجی

سومیا آرورا و یوگش چاوهان (2023) در پژوهشی نقش خوانایی صورت‌های مالی بر کاهش آسیب‌های اطلاعاتی سرمایه‌گذاران خارجی را بررسی کردند. نتایج نشان دادند صورت‌های مالی خواناتر، سرمایه‌گذاران خارجی را جذب می‌کنند. همچنین، مزایای خوانایی بیشتر برای شرکت‌های فعال در صنایع کمتر رقابتی و دارای کیفیت سود ضعیف شایان توجه است (Somya Arora & Yogesh Chauhan, 2023).

حاتم رجبیا و همکاران (2021) در پژوهشی نشان دادند پیچیدگی متنی بیشتر با هزینه بالاتر سرمایه سهام شرکت‌ها مرتبط است. نتایج آنها نشان می‌دهند اثر پیچیدگی گزارش سالانه بر هزینه حقوق صاحبان سهام زمانی بیشتر است که لحن افشای سالانه منفی‌تر یا مبهم‌تر باشد. همچنین، آنها دریافتند اثر خوانایی گزارش سالانه بر هزینه سرمایه به میزان رقابت بازار سهام، سطح مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و پوشش تحلیلگران نیز بستگی دارد (Hatem Rjiba et al., 2021).

کیائو خو و همکاران (2020) نیز با اجرای یک مدل رگرسیون معادلات هم‌زمان، رابطه دوسویه بین حق‌الزحمه حسابداری و خوانایی گزارش‌های مالی را بررسی کردند. نتایج آنها نشان دادند در حالی که خوانایی ضعیف هزینه‌های دریافت‌شده توسط حسابرس را افزایش می‌دهد، هزینه‌های حسابداری بالاتر نیز خوانایی گزارش‌های مالی را بهبود می‌بخشد (Qiao Xu et al., 2020).

اورازالین و رسول آخمتجانوف (2019) در پژوهشی تأثیر مدیریت سود و کیفیت حسابداری بر

هزینه بدهی شرکت‌ها را بررسی کردند. یافته‌های آنها نشان دادند مدیریت سود و هزینه بدهی رابطه منفی با یکدیگر دارند. همچنین، کیفیت حسابداری بالاتر منجر به کاهش هزینه بدهی در شرکت‌ها می‌شود (Nurlan Orazalin, 2019).

کافی و همکاران (2018) در پژوهشی اثرات کیفیت حسابداری بر هزینه‌های سرمایه شرکت‌ها را بررسی کردند. شواهد نشان دادند هزینه بدهی و هزینه کلی سرمایه شرکت‌ها را می‌توان با کیفیت حسابداری خارجی توضیح داد. نتایج همچنین نشان دادند اندازه بزرگ هیئت مدیره با هزینه کم بدهی همراه است (Coffie et al., 2018).

آیمن اجینا و همکاران (2016) در پژوهشی رابطه بین مدیریت سود و خوانایی گزارش‌های مالی را بررسی کردند. نتایج این بررسی نشان‌دهنده وجود رابطه مثبت و معنادار بین سطح تعدیلات حسابداری اختیاری و شاخص فوگ بود. در واقع، شرکت‌هایی که درآمدهای خود را مدیریت می‌کردند، تمایل داشتند خوانایی گزارش سالانه را پیچیده‌تر کنند. به این ترتیب، همچنین پیوند درخور توجهی بین شاخص فوگ و سایر شاخص‌های مالی مدل (پراکنندگی مالکیت، سودآوری، اهرم و اندازه شرکت) برقرار بود (Aymen Ajina et al., 2016).

تحلیل پژوهش‌های خارجی نشان می‌دهد نتایج به‌طور پراکنده حاکی از وجود روابط بین متغیرهای پژوهش حاضر است. به عبارتی، انتظار می‌رود خوانایی گزارش‌های مالی با هزینه سرمایه شرکت‌ها در ارتباط باشد و علاوه بر آن، کیفیت حسابداری و کیفیت سود، توان تعدیل این رابطه را دارند.

## روش شناسی پژوهش

به منظور آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون ساده و رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است. به منظور تدوین مباحث نظری و برای داده‌ها و اطلاعات مالی از صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و همچنین، بانک‌های اطلاعاتی نظیر ره‌آورد نوین استفاده شده است. بر این اساس، صورت‌های مالی شرکت‌های بورسی برای یک دوره ۱۰ ساله از ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰، بررسی شده‌اند

و داده‌های مربوط به معاملات با اشخاص وابسته از یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی و سایر متغیرها از سایت ره‌آورد نوین استخراج شده‌اند. در این پژوهش انتخاب نمونه آماری به روش حذف سیستماتیک صورت گرفته است. بر این اساس، با در نظر گرفتن معیارهای زیر تعداد ۱۳۸، شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران برای نمونه جهت بررسی فرضیه‌های پژوهش انتخاب شدند.

## نگاره ۱. انتخاب نمونه

Figure 1. Sample selection

تعداد شرکت‌ها	توضیح
۴۷۵	کل شرکت‌های موجود در بورس در پایان دوره زمانی پژوهش (سال ۱۴۰۰)
(۱۰۹)	بمنظور افزایش قابلیت مقایسه، حذف شرکت‌های غیرمنطبق با ۲۹ اسفند
(۹۰)	حذف شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و بیمه (به علت تفاوت در ماهیت فعالیت این شرکت‌ها با سایرین)
(۷۰)	شرکت‌هایی که بیشتر از ۶ ماه وقفه معاملاتی دارند (به علت عدم فعالیت طولانی و کاهش دقت نمونه‌گیری)
(۶۸)	شرکت‌هایی که بعد از سال ۹۱ در بورس پذیرفته شده‌اند و شرکت‌های غیر تولیدی
۱۳۸	نمونه

## مدل پژوهش

$$+ \beta_7 \text{Audit} + \varepsilon$$

WACC: میانگین موزون هزینه سرمایه؛ Read:

خوانایی؛ Size: اندازه شرکت؛ MB: رشد شرکت؛

Age: سن شرکت؛ Lev: خطر؛ Prof: سودآوری

مدل آزمون فرضیه دوم پژوهش: کیفیت سود، رابطه

خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه را تعدیل

می‌کند.

$$\text{WACC} = \beta_0 + \beta_1 \text{Read} + \beta_2 \text{EQ} +$$

$$\beta_3 \text{Read} \times \text{EQ} + \beta_4 \text{size} + \beta_5 \text{MB} + \beta_6 \text{Age}$$

$$+ \beta_7 \text{Lev} \quad (۲)$$

$$+ \beta_8 \text{Prof} + \beta_9 \text{Audit} + \varepsilon$$

EQ: کیفیت سود

در این پژوهش برای اندازه‌گیری رابطه خوانایی

گزارشگری مالی و هزینه سرمایه و اثر تعدیلی کیفیت

سود و کیفیت حساسی بر این رابطه، به پیروی از

پژوهش‌های عمرو نازیه ایزت (2019) و ویلیام کافی

و همکاران (2018) برای تخمین و بررسی فرضیه‌های

پژوهش، مدل ۱ تا ۳ ارائه شده است.

مدل آزمون فرضیه اول پژوهش: بین خوانایی

گزارشگری مالی و هزینه سرمایه رابطه معناداری

وجود دارد.

$$\text{WACC} = \beta_0 + \beta_1 \text{Read} + \beta_2 \text{size} + \beta_3 \text{MB} + \beta_4 \text{Age} + \beta_5 \text{Lev} + \beta_6 \text{Prof} \quad (۱)$$

$$\text{WACC} = \beta_0 + \beta_1 \text{Read} + \beta_2 \text{size} + \beta_3 \text{MB} + \beta_4 \text{Age} + \beta_5 \text{Lev} + \beta_6 \text{Prof}$$

مدل فرضیه سوم پژوهش: کیفیت حسابداری، رابطه خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه را تعدیل می‌کند.

$$\text{WACC} = \beta_0 + \beta_1 \text{Read} + \beta_2 \text{AQ}_{it} + \beta_3 \text{Read} \times \text{EQ} + \beta_4 \text{size} + \beta_5 \text{MB} + \beta_6 \text{Age} + \beta_7 \text{Lev} + \beta_8 \text{Prof} + \beta_9 \text{Audit} + \varepsilon \quad (3)$$

AQ<sub>it</sub>: کیفیت حسابداری

### معرفی متغیرهای پژوهش

#### متغیر مستقل

خوانایی گزارش‌های مالی (Read): در این پژوهش برای محاسبه سطح خوانایی مطابق با (Blanco et al., 2023)، از شاخص فلش که در سال ۱۹۸۴ رادلف اف فلش ارائه کرد، بدین صورت استفاده شده است.

$$\text{RE} = 206.835 - (1.015 \times \text{ASL}) - (84.6 \times \text{ASW})$$

RE: سادگی خوانش

ASL: میانگین طول جمله

ASW: تعداد هجا به‌ازای هر کلمه (یعنی تعداد هجاها تقسیم بر تعداد کلمات)

خروجی فرمول یعنی RE عددی بین صفر تا صد است.

فرایند و شیوه اندازه‌گیری سطح خوانایی گزارش با استفاده از شاخص فلش در این پژوهش بدین صورت است:

۱- ابتدا به‌صورت تصادفی از بخش‌های ابتدا، وسط و انتهای یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی و گزارش تفسیری مدیریت (از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ از یادداشت‌های همراه و بعد از آن تا سال ۹۹ از گزارش تفسیری) سه نمونه صد کلمه‌ای انتخاب می‌شود. ۲- با استفاده از ابزار فایرفاکس از قسمت‌های انتخابی

اسکرین شات گرفته و با استفاده از سایت تبدیل عکس به متن، متن‌های نمونه‌های مدنظر استخراج می‌شود. ۳- به ترتیب متن نمونه‌ها در سایت شمارشگر کلمه و جمله قرار داده می‌شود و تعداد کلمه‌ها و جمله‌های هر نمونه به دست می‌آید. ۴- طول کلمات با شمارش تعداد دستی هجاها (سیلاب‌ها) برای هر نمونه به دست می‌آید. ۵- میانگین طول جملات با تقسیم تعداد کلمات به تعداد جملات کامل هر نمونه صد کلمه‌ای به دست می‌آید. ۶- میانگین طول کلمات با تقسیم تعداد هجاها بر تعداد کلمات هر نمونه محاسبه می‌شود. ۷- میانگین طول متوسط جملات با جمع میانگین طول جملات نمونه‌ها و تقسیم حاصل جمع بر عدد ۳ و متوسط میانگین طول کلمات با جمع میانگین طول کلمات نمونه‌ها و تقسیم حاصل جمع بر عدد ۳ برای تعداد سه نمونه انتخابی محاسبه می‌شود. ۸- ضرب میانگین طول جمله در عدد ثابت ۱.۰۱۵ -۹ ضرب میانگین طول کلمات در عدد ثابت ۸۴.۶ -۱۰ تفریق حاصل دو بند قبل از عدد ثابت ۲۰۶.۸۳۵ تا RE به دست می‌آید.

امتیازات بدین صورت در نظر گرفته می‌شوند که امتیاز بین ۹۰ و ۱۰۰ به‌راحتی به‌واسطه سطح کلاس پنجم قابل درک است؛ در حالی که نمرات بین ۰ تا ۳۰ به‌راحتی توسط دانش‌آموختگان دانشگاهی قابل درک است. کتاب‌های کمیک برای مثال، نمره خوانایی ۸۰ یا بیشتر دارند. اگر سطح سهولت خواندن یک گزارش سالانه کمتر از ۵۰ باشد، می‌توان آن را مقاله آکادمیک در نظر گرفت.

## متغیر وابسته

هزینه سرمایه (WACC): با محاسبه میانگین موزون هزینه سرمایه محاسبه شد که دو جزء اصلی را شامل می‌شود: هزینه حقوق صاحبان سهام و هزینه بدهی (سوانسون و حبیبی، ۲۰۱۶؛ کافی و همکاران، ۲۰۱۸). در این پژوهش هزینه حقوق صاحبان سهام به صورت معکوس نسبت قیمت فعلی سهم تقسیم بر سود هر سهم (P/E)، به شرح رابطه (۴) اندازه‌گیری می‌شود (عمرو نازیه ایزت، ۲۰۱۹):

$$COE = 1/PE \text{ ratio} - \{(Eps - Div)/Eps\}$$

که در آن: COE: هزینه حقوق صاحبان سهام، P/E: قیمت فعلی سهم تقسیم بر سود هر سهم، Eps: سود هر سهم و Div: سود تقسیمی هر سهم.

علاوه بر این، هزینه بدهی (COD) به عنوان نرخ هزینه‌های بهره سالانه پس از کسر مالیات در سال t به کل بدهی معوقه با بهره در طول سال محاسبه می‌شود. بر این اساس، میانگین موزون هزینه سرمایه (WACC) برابر است با:

$$WACC = [COE \times (E/E + D) + COD \times (1-t) \times (D/E + D)] \quad (5)$$

که در آن: WAAC: میانگین موزون هزینه سرمایه، COE: هزینه حقوق صاحبان سهام، COD: هزینه بدهی، E: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، D: بدهی، t: نرخ مالیات است.

## متغیر تعدیل‌گر

کیفیت سود (EQ): به منظور آزمایش تأثیر کیفیت سود بر ارتباط بین خوانایی و هزینه سرمایه (CoC)، این مطالعه از مدل جونز تعدیل‌شده استفاده می‌کند و از باقیمانده آن به عنوان شاخص کیفیت سود (EQ)

استفاده می‌کند. اگر علائم باقیمانده مثبت باشد، نشان‌دهنده کیفیت سود پایین است و بالعکس. مدل جونز تعدیل‌شده به شرح رابطه (۶) ارائه شده است:

$$TACC/LagTA = \beta_0 + \beta_1 (1/LagTA) + \beta_2(\Delta REV - \Delta REC)/LagTA + \beta_3(LagROA) + \beta_4(PPE/LagTA) + \varepsilon \quad (6)$$

که در آن:

TACC/LagTA: کل ارقام تعهدی که به عنوان تغییر سال به سال در دارایی‌های جاری غیر نقدی منهای بدهی‌های جاری (به استثنای بدهی‌های کوتاه‌مدت و مالیات بر درآمد قابل پرداخت) منهای استهلاک اندازه‌گیری می‌شود، LagTA: کل دارایی‌های سال قبل،  $\Delta REV$ : تغییر در درآمد خالص که براساس تغییر در فروش خالص از سال t-1 به سال t اندازه‌گیری می‌شود،  $\Delta REC$ : تغییر در حساب‌های دریافتی که به عنوان تغییر در خالص مطالبات از سال t-1 به سال t اندازه‌گیری می‌شود، LagROA: لگاریتم درآمد خالص/کل دارایی، PPE: اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات که از ترازنامه به عنوان دارایی ثابت ناخالص برای شرکت در آن سال جمع‌آوری شده است.

## کیفیت حساسی

مطالعات مختلف از ویژگی‌های حساسی برای توضیح کیفیت حساسی استفاده کرده‌اند؛ زیرا اندازه مؤسسه حساسی منعکس‌کننده توانایی و عینیت حساسی است. یک مؤسسه حساسی بزرگ بسیار قابل اعتماد تلقی می‌شود و هزینه‌های شهرت بالاتر، انگیزه‌هایی را برای انتقال کیفیت حساسی بالاتر فراهم می‌کند. اندازه مؤسسه حساسی و شهرت، ارتباط مستقیمی با کیفیت گزارش تولیدشده دارد. بر

شرکت (Size)؛ رشد شرکت (MB)؛ سن شرکت (Age)؛ ریسک (Lev)؛ سودآوری (Prof) و نوع گزارش حسابرسی (Audit).

این اساس در این پژوهش، اگر شرکت نمونه توسط مؤسسات حسابرسی بزرگ (سازمان حسابرسی و مؤسسه حسابرسی راهبران مفید) حسابرسی شود، متغیر برابر با ۱ است، در غیر این صورت صفر لحاظ می‌شود.

### تفسیر یافته‌های پژوهش

#### آمار توصیفی

خلاصه‌ای از وضعیت آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مدل در نگاره ۲ ارائه شده است.

#### متغیرهای کنترلی

شش متغیر در این پژوهش به‌عنوان متغیرهای کنترل قرار گرفته‌اند. این متغیرها عبارت‌اند از: اندازه

نگاره ۲: آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

Figure 2: Descriptive statistics of quantitative research variables

مشاهدات	کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	کمترین	بیشترین	میانه	میانگین	متغیرها
۱۳۸۰	۱۳/۹۴۱۳	۳/۰۷۵۶	۰/۱۴۴۳	۰/۰۱۰۰	۰/۹۹۰۰	۰/۰۵۰۰	۰/۱۰۲۷	هزینه سرمایه (WACC)
۱۳۸۰	۳/۳۰۹۷	۰/۵۹۶۹	۱۴/۹۶۱۵	۳۵/۶۰۶۶	۱۲۸/۰۲۶	۷۳/۰۳۳۳	۷۵/۲۷۹۰	خوانایی گزارشگری (READ)
۱۳۸۰	۷/۹۵۶۹	-۰/۴۴۰۹	۱/۰۰۰۱	-۶/۶۳۰۰	۵/۶۳۰۰	۰/۰۴۰۰	۰/۰۰۰۹	کیفیت سود (EQ)
۱۳۸۰	۴/۳۶۲۸	۰/۹۰۴۱	۱/۵۹۳۹	۱۰/۶۷۰۰	۲۱/۳۳۰۰	۱۴/۵۵۰۰	۱۴/۷۷۷۲	اندازه شرکت (SIZE)
۱۳۸۰	۴۵/۸۹۳۰	۳/۴۹۳۵	۱۱/۷۷۳۴	-۹۸/۹۴۰۰	۱۵۴/۹۶۰	۳/۹۶۰۰	۶/۷۰۳۷	رشد شرکت (MB)
۱۳۸۰	۳/۱۷۵۷	-۰/۸۱۵۹	۰/۱۶۳۸	۰/۹۰۰۰	۱/۸۳۰۰	۱/۶۲۰۰	۱/۵۷۷۴	سن شرکت (AGE)
۱۳۸۰	۳/۳۸۳۷	۰/۱۶۱۴	۰/۲۰۸۱	۰/۰۳۰۰	۱/۵۷۰۰	۰/۵۷۰۰	۰/۵۷۰۷	اهرم مالی (LEV)
۱۳۸۰	۳/۹۴۸۱	۰/۵۵۶۴	۰/۱۵۱۳	-۰/۴۰۰۰	۰/۶۸۰۰	۰/۱۱۰۰	۰/۱۳۹۰	سودآوری (PROF)

منبع: یافته‌های پژوهش

نگاره ۳: شاخص‌های آمار توصیفی مربوط به متغیر کیفی کیفیت حسابرسی

Figure 3: Descriptive statistics indicators related to the qualitative variable of audit quality

کیفیت حسابرسی (AQ)			
درصد تجمعی	درصد	فراوانی	
۷۴/۹	۷۴/۹	۱۰۳۴	کوچک
۱۰۰/۰	۲۵/۱	۳۴۶	بزرگ
	۱۰۰/۰	۱۳۸۰	جمع

نگاره ۴: شاخص‌های آمار توصیفی مربوط به متغیر کیفی نوع گزارش حسابرسی

Figure 4: Descriptive statistics indicators related to the qualitative variable of audit type

نوع گزارش حسابرسی (AUDIT)			
درصد تجمعی	درصد	فراوانی	
۴۱/۱	۴۱/۱	۵۶۷	مشروط
۱۰۰/۰	۵۸/۹	۸۱۳	مقبول
	۱۰۰/۰	۱۳۸۰	جمع



میزان آن مربوط به شرکت شهد ایران در سال ۱۳۹۷ به مقدار ۶/۶۳۰۰- است. همچنین، میانگین اهرم مالی نشان‌دهنده این موضوع است که ۰/۵۷ درصد از شرکت‌ها برای تأمین مالی خود از روش بدهی (وام، استقراض) استفاده کرده‌اند. در نهایت، با توجه به نگراره ۳ از تعداد ۱۳۸ شرکت، ۲۵/۱ درصد شرکت‌ها توسط سازمان حسابرسی و مفید راهبر، حسابرسی شده‌اند و براساس نگراره ۴، شرکت‌های نمونه به میزان ۵۸/۹ درصد دارای گزارش حسابرسی مقبول طی سال مالی هستند.

### آزمون مانایی

برای بررسی پایایی متغیرهای تحقیق از آزمون لوین‌لین و چو استفاده شد. نتایج این آزمون در جدول ۵ ارائه شده‌اند.

نگاره ۵: نتایج آزمون مانایی متغیرهای تحقیق

Table 5: Results of Levene's test of research variables

سطح معناداری	متغیر
۰/۰۰۰۰	هزینه سرمایه (WACC)
۰/۰۰۰۰	خوانایی گزارشگری (READ)
۰/۰۰۰۰	کیفیت سود (EQ)
۰/۰۳۷۷	کیفیت حسابرسی (AQ)
۰/۰۰۰۰	اندازه شرکت (SIZE)
۰/۰۰۰۰	رشد شرکت (MB)
۰/۰۰۰۰	سن شرکت (AGE)
۰/۰۰۰۰	اهرم مالی (LEV)
۰/۰۰۰۰	سودآوری (PROF)
۰/۰۰۰۰	نوع حسابرسی (AUDIT)

منبع: یافته‌های پژوهش

ثابت در نظر گرفته شد. قبل از برازش مدل رگرسیون، از آزمون چاو و هاسمن برای تعیین پانل یا ترکیبی بودن مدل و شناسایی اثرات مقطعی در مدل ثابت یا تصادفی

با توجه به شاخص‌های ارائه‌شده در نگراره ۲، مشاهده می‌شود: اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان‌دادن مرکزیت داده‌هاست؛ برای مثال، به‌طور میانگین متغیر هزینه سرمایه نشان‌دهنده این مطلب است که شرکت‌های نمونه به میزان ۰/۱۰ درصد دارای هزینه‌های سرمایه بوده‌اند که بیشترین میزان مربوط به شرکت البرز دارو در سال ۱۳۹۱ به مقدار ۰/۹۹ است. همچنین، بیشترین میزان خوانایی گزارشگری مالی سالانه مربوط به شرکت ایران تایر در سال ۱۳۹۱ به مقدار ۱۲۸/۰۲۶ و کمترین مقدار مربوط به شرکت سیمان درود در سال ۱۳۹۳ به مقدار ۳۵/۶۰۶۶ است. کمترین میزان کیفیت سود مربوط به شرکت ملی سرب و روی در سال ۱۳۹۱ به مقدار ۵/۶۳۰۰ و بیشترین

با توجه به نتایج، سطوح معنی‌داری آزمون پایایی برای همه متغیرها کمتر از خطای نوع اول ۰/۰۵ است؛ بنابراین، رگرسیون کاذب در پژوهش ایجاد نمی‌شود و میانگین و واریانس داده‌ها در طول زمان

استفاده شد. براساس نتایج آزمون، مدل‌های پژوهش با استفاده از روش داده‌های پانلی با اثرات ثابت برازش شدند. همچنین، نتیجه آزمون ناهمسانی واریانس، بیانگر وجود ناهمسانی واریانس بود؛ بنابراین، تخمین نهایی مدل به روش GLS انجام شد.

### آزمون فرضیه اول پژوهش

نگاره ۶: نتایج برازش مدل اول

Figure 6: The results of running the first model

آزمون VIF	سطح معناداری (P-VALUE)	آماره t	انحراف معیار	ضرایب	متغیر
----	۰/۰۰۰۰	۴/۴۴۸۴	۰/۱۲۲۹	۰/۵۴۷۰	عرض از مبدأ ( $\beta_0$ )
۱/۰۳	۰/۰۴۵۸	-۱/۹۹۹۳	۵/۹۶۰۱	-۰/۰۰۰۱	خوانایی گزارشگری (READ)
۱/۰۷	۰/۱۴۵۹	-۱/۴۵۴۹	۰/۰۰۲۹	-۰/۰۰۴۲	اندازه شرکت (SIZE)
۱/۰۲	۰/۵۰۲۰	-۰/۶۷۱۶	۰/۰۰۰۱	-۹/۹۱۰۱	رشد شرکت (MB)
۱/۰۲	۰/۰۰۲۷	-۳/۰۰۵۶	۰/۰۷۴۹	-۰/۲۲۵۳	سن شرکت (AGE)
۱/۵۸	۰/۰۰۲۰	-۳/۱۰۴۰	۰/۰۰۹۸	-۰/۰۳۰۶	اهرم مالی (LEV)
۱/۶۵	۰/۵۹۱۸	۰/۵۳۶۳	۰/۴۷۹۹	۰/۲۵۷۴	سودآوری (PROF)
۱/۰۶	۰/۸۰۳۵	۰/۲۴۸۸	۰/۰۰۴۷	۰/۰۰۱۱	نوع حسابرسی (AUDIT)
۰/۰۰۰۰		سطح معنی‌داری آماره F		۶/۷۰۹۷	آماره F فیشر
۱/۶۳۵۴		آماره دوربین واتسن		۰/۴۳۸۹ ۰/۳۷۳۵	ضریب تعیین ضریب تعیین تعدیل شده
اثرات سال و صنعت کنترل شد.					

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج نگاره ۵ و مدل رگرسیونی اول پژوهش به منظور آزمون فرضیه اول پژوهش درباره تأثیر خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه، مشاهده می‌شود سطح معناداری تأثیر خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه کوچک‌تر از خطای ۰/۰۵ ( $p\text{-value} = ۰/۰۴۵۸$ ) است و خوانایی گزارشگری مالی تأثیر منفی و معناداری بر هزینه سرمایه دارد؛ بنابراین، فرضیه اول پژوهش در سطح خطای ۰/۰۵ تأیید شده است. نتایج متغیرهای کنترلی بدین صورت بوده است: متغیر اندازه شرکت عدم معناداری، متغیر رشد شرکت عدم معناداری، متغیر سن شرکت رابطه معنادار و منفی، اهرم مالی رابطه معنادار و منفی، سودآوری عدم معناداری و نوع گزارش حسابرسی عدم معناداری.

## آزمون فرضیه دوم پژوهش

نگاره ۷: نتایج برازش مدل دوم

Figure 7: Results of running the second model

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری (P-VALUE)	آزمون VIF
عرض از مبدأ ( $\beta_0$ )	۰/۵۷۸۱	۰/۰۹۱۷	۶/۲۹۸۳	۰/۰۰۰۰	----
خوانایی گزارشگری (READ)	-۴/۲۴۰۱	۹/۲۸۰۵	-۰/۴۵۷۱	۰/۶۴۷۶	۱/۰۵
کیفیت سود (EQ)	۰/۰۱۲۶	۰/۰۰۵۸	۲/۱۸۶۰	۰/۰۲۹۰	۱/۰۲
حاصل ضرب خوانایی گزارشگری و کیفیت سود (READ*EQ)	-۰/۰۰۰۲	۸/۱۱۰۵	-۳/۰۹۷۵	۰/۰۰۲۰	۱/۱۰
اندازه شرکت (SIZE)	-۰/۰۰۵۶	۰/۰۰۳۶	-۱/۵۴۵۱	۰/۱۲۲۶	۱/۰۹
رشد شرکت (MB)	-۳/۹۲۰۵	۰/۰۰۰۱	-۰/۲۳۱۷	۰/۸۱۶۸	۱/۰۳
سن شرکت (AGE)	-۰/۲۲۷۸	۰/۰۶۶۵	-۳/۴۲۳۵	۰/۰۰۰۶	۱/۰۲
اهرم مالی (LEV)	-۰/۰۴۷۸	۰/۰۱۱۲	-۴/۲۴۱۰	۰/۰۰۰۰	۱/۶۴
سودآوری (PROF)	-۰/۰۱۵۵	۰/۰۲۱۴	-۰/۷۲۲۴	۰/۴۷۰۲	۱/۶۷
نوع حسابرسی (AUDIT)	۰/۰۰۲۱	۰/۰۰۴۰	۰/۵۲۲۹	۰/۶۰۱۱	۱/۰۶
آماره F فیشر	۶/۴۵۲۰	سطح معنی داری آماره F		۰/۰۰۰۰	
ضریب تعیین	۰/۴۳۳۱	آماره دوربین واتسن		۱/۶۳۴۸	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۶۵۹				
اثرات سال و صنعت کنترل شد.					

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج نگاره ۷ و مدل رگرسیونی دوم پژوهش به منظور آزمون فرضیه دوم پژوهش درباره اثر تعدیلی کیفیت سود در رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه، مشاهده می‌شود سطح معناداری حاصل ضرب خوانایی گزارشگری مالی و کیفیت سود کوچک‌تر از خطای ۰/۰۵ ( $p\text{-value} = ۰/۰۰۲۰$ ) است و کیفیت سود، اثر تعدیل‌کنندگی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه دارد و به علت علامت منفی، این رابطه را تقویت می‌کند؛ بنابراین، فرضیه دوم پژوهش

در سطح خطای ۰/۰۵ تأیید شده است. نتایج متغیر-های کنترلی بدین صورت بوده است: متغیر اندازه شرکت عدم معناداری، رشد شرکت عدم معناداری، سن شرکت رابطه معنادار و منفی، اهرم مالی رابطه معنادار و منفی، سودآوری عدم معناداری، نوع گزارش حسابرسی عدم معنادار.

اثر تعدیلی کیفیت سود در رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه، مشاهده می‌شود سطح معناداری حاصل ضرب خوانایی گزارشگری مالی و کیفیت سود کوچک‌تر از خطای ۰/۰۵ ( $p\text{-value} = ۰/۰۰۲۰$ ) است و کیفیت سود، اثر تعدیل‌کنندگی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه دارد و به علت علامت منفی، این رابطه را تقویت می‌کند؛ بنابراین، فرضیه دوم پژوهش

## آزمون فرضیه سوم پژوهش

نگاره ۸: نتایج برازش مدل سوم

Figure 8: Results of running the third model

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری (P-VALUE)	آزمون VIF
عرض از مبدأ ( $\beta_0$ )	۰/۵۱۶۴	۰/۰۷۸۴	۶/۵۸۱۲	۰/۰۰۰۰	----
خوانایی گزارشگری (READ)	-۰/۰۰۰۱	۸/۴۶۰۵	-۲/۱۸۱۴	۰/۰۲۹۳	۱/۳۵
کیفیت حسابرسی (AQ)	-۰/۰۲۲۸	۰/۰۱۷۲	-۱/۳۲۹۳	۰/۱۸۴۰	۳/۴۵
حاصل ضرب خوانایی گزارشگری و کیفیت حسابرسی (READ*AQ)	۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۰۱	۱/۹۹۰۵	۰/۰۴۶۸	۳/۶۹
اندازه شرکت (SIZE)	-۰/۰۰۲۰	۰/۰۰۲۸	-۰/۷۱۹۷	۰/۴۷۱۸	۱/۱۷
رشد شرکت (MB)	-۵/۹۵۰۵	۰/۰۰۰۱	-۰/۴۶۲۴	۰/۶۴۳۸	۱/۰۲
سن شرکت (AGE)	-۰/۲۳۶۵	۰/۰۶۲۶	-۳/۷۷۵۷	۰/۰۰۰۲	۱/۰۴
اهرم مالی (LEV)	۲/۶۶۰۶	۰/۰۰۵۰	۰/۰۰۰۵	۰/۹۹۹۶	۱/۶۳
سودآوری (PROF)	۰/۱۸۹۴	۰/۲۲۴۰	۰/۸۴۵۴	۰/۳۹۸۰	۱/۶۶
نوع حسابرسی (AUDIT)	۰/۰۰۲۵	۰/۰۰۳۸	۰/۶۶۹۰	۰/۵۰۳۶	۱/۰۶
آماره F فیشر	۶/۹۴۱۲		سطح معنی داری آماره F	۰/۰۰۰۰	
ضریب تعیین	۰/۴۵۱۱		آماره دوربین واتسن	۱/۶۴۰۷	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۸۶۱				
اثرات سال و صنعت کنترل شد.					

منبع: یافته‌های پژوهش

سن شرکت رابطه معنادار و منفی، اهرم مالی عدم معناداری، سودآوری عدم معناداری، نوع گزارش حسابرسی عدم معناداری.

## تحلیل حساسیت

در این بخش دو آزمون تحلیل حساسیت برای بررسی استحکام نتایج و تأیید یافته‌های تحقیق انجام شدند. برای این منظور، ابتدا میانگین تمام مقادیر در طول سه سال، محاسبه و مدل رگرسیون GLS دوباره برای آزمایش اعتبار نتایج اصلی اجرا شدند و یافته‌ها مطابق با یافته‌های اصلی پژوهش بودند. سپس اثرات نوع صنعت و سال کنترل شد و نتایج تأثیری بر نتایج رگرسیون اصلی نشان ندادند. براساس نتایج فوق،

با توجه به نتایج نگاره ۸ و مدل رگرسیونی سوم پژوهش به منظور آزمون فرضیه سوم پژوهش درباره اثر تعدیلی کیفیت حسابرسی در رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه، مشاهده می‌شود سطح معناداری حاصل ضرب خوانایی گزارشگری مالی و کیفیت حسابرسی کوچک‌تر از خطای ۰/۰۵ ( $p\text{-value} = ۰/۰۴۶۸$ ) است و کیفیت حسابرسی اثر تعدیل‌کنندگی بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و هزینه سرمایه دارد و به علت علامت مثبت، این رابطه را تضعیف می‌کند؛ بنابراین، فرضیه سوم پژوهش در سطح خطای ۰/۰۵ تأیید شده است. نتایج متغیرهای کنترلی بدین صورت بوده است: اندازه شرکت عدم معناداری، رشد شرکت عدم معناداری،

عملکرد هر دو تحلیل حساسیت اضافی، نتایج اصلی این مطالعه را پشتیبانی می‌کند. نتایج این بررسی برای هر سه فرضیه پژوهش، در جدول ۹ ارائه شده‌اند.

## نگاره ۹: نتایج تحلیل حساسیت مدل اول

Figure 9: The results of sensitivity analysis of the first model

مدل سوم پژوهش		مدل دوم پژوهش		مدل اول پژوهش		مدل‌ها
سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	سطح معناداری	ضرایب	متغیر
۰/۸۲۳۴	۰/۰۰۰۶۳۶	۰/۰۲۱۴	۰/۰۰۲۸۷۶	۰/۰۴۴۶	۰/۱۲۴۷۷۰	عرض از مبدأ ( $\beta_0$ )
۰/۰۰۳۳	-۱/۱۵۰۲۰۵	۰/۴۳۱۴	-۱/۱۷۰۲۰۶	۰/۰۱۳۷	-۰/۰۰۰۲۲۵	خوانایی گزارشگری (READ)
---	---	۰/۵۴۹۰	۷/۶۱۰۷۰۷	---	---	کیفیت سود (EQ)
---	---	۰/۰۰۲۸	-۱/۳۰۰۴۰۶	---	---	حاصل ضرب خوانایی گزارشگری و کیفیت سود (READ*EQ)
۰/۰۰۰۱	-۰/۰۰۲۶۹۴	---	---	---	---	کیفیت حسابرسی (AQ)
۰/۰۰۰۰	۳/۳۱۰۲۰۵	---	---	---	---	حاصل ضرب خوانایی گزارشگری و کیفیت حسابرسی (READ*AQ)
۰/۳۹۳۱	۰/۰۰۰۱۴۲	۰/۷۷۳۶	۲/۱۷۷۴۰۵	۰/۹۲۶۱	-۰/۰۰۰۲۷۲	اندازه شرکت (SIZE)
۰/۰۲۲۲	-۱/۳۶۰۰۰	۰/۹۲۷۴	۱/۷۲۰۳۰۷	۰/۱۱۶۰	-۰/۰۰۰۲۳۰	رشد شرکت (MB)
۰/۰۶۶۵	۰/۰۰۵۱۷۲	۰/۳۵۵۸	۰/۰۰۰۹۳۵	۰/۶۷۴۰	۰/۰۲۱۹۶۰	سن شرکت (AGE)
۰/۰۰۰۰	-۰/۰۰۴۲۸۰	۰/۰۰۰۰	-۰/۰۰۱۸۷۵	۰/۰۰۰۰	-۰/۰۷۵۹۰۰	اهرم مالی (LEV)
۰/۰۰۰۰	-۰/۰۰۴۷۱۲	۰/۰۰۰۰	-۰/۰۰۱۷۹۴	۰/۰۰۰۰	-۰/۰۸۱۱۳۴	سودآوری (PROF)
۰/۰۰۶۰	-۰/۰۰۰۷۱۰	۰/۱۱۷۹	-۰/۰۰۰۱۴۳	۰/۰۰۲۰	-۰/۰۱۲۱۹۹	نوع حسابرسی (AUDIT)
۱۱/۳۲۹۰۰	۹/۶۰۰۷۶۴	۰/۰۰۰	۳۰/۷۶۲۸۶	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	آماره F فیشر
۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	سطح معناداری
۰/۶۷۰۶۰۸	۰/۵۶۷۱۳۱	۰/۵۶۷۱۳۱	۰/۸۱۷۲۵۶	۰/۸۱۷۲۵۶	۰/۸۱۷۲۵۶	ضریب تعیین تعدیل شده

اثرات سال و صنعت کنترل شد.

## نتیجه‌گیری

در این مطالعه، رابطه خوانایی گزارشگری مالی با هزینه سرمایه، با توجه به نقش تعدیلی کیفیت سود و کیفیت حسابرسی بررسی شد. به‌تازگی متون حسابداری به پدیده‌های نسبتاً جدیدی تبدیل شده‌اند که جایگاه کلیدی در گزارش‌های سالانه را تشکیل می‌دهند. در مقایسه با مطالعات مربوط به صورت‌های

مالی، مطالعات کمی در زمینه روایت‌های (متون) حسابداری باوجود اهمیت و پیچیدگی فزاینده آنها انجام شده است. هدف این پژوهش، روشن کردن پیامد یکی از جنبه‌های مهم افشای روایی مربوط به سبک نگارش گزارش‌های ارائه شده، یعنی خوانایی است. مدیریت، اطلاعات مکتوب در گزارش‌های خود را برای ارائه اطلاعات مفید درباره وضعیت فعلی

فرضیه سوم هم‌راستا با مبانی نظری و پژوهش بوریتس و همکاران (2016)، فرانسیس و همکاران (2005) بودند؛ اما با نتایج اسمیت (2023) همسو نبودند.

با توجه به نتایج این پژوهش، با افزایش میزان سهولت خواندن در گزارشات سالانه مالی در شرکت‌ها، میزان هزینه سرمایه شرکت‌های بورسی در ایران کاهش پیدا می‌کند؛ بنابراین، توجه به سبک نگارش گزارش‌های ارائه‌شده توسط مدیران و پیچیدگی زبانی این گزارش‌ها اهمیت دارد. ارائه اطلاعات قابل خواندن و ضروری، برای پیش‌بینی جریان‌های نقد آتی برای سهامداران نیز با اهمیت است. به عبارتی، برای آنان و دارندگان بدهی، شناسایی سبک نوشتاری مدیریت در گزارش‌های هیئت‌مدیره، کمک می‌کند اقدامات شرکت‌ها را به درستی تفسیر کنند و بتوانند رویدادهای تاریخی، وضعیت فعلی و چشم‌انداز آینده شرکت‌ها را شناسایی کنند. همچنین، نتایج پژوهش حاکی از آن بود که هرچه میزان دستکاری ارقام تعهدی بیشتر باشد، افزایش هزینه سرمایه بیشتر خواهد بود و بالعکس. به عبارتی، با وجود آنکه انتظار می‌رود کاهش کیفیت سود منجر به افزایش هزینه سرمایه شود، در شرکت‌های خواناتر، خوانایی صورت‌های مالی، ضعف این شرکت‌ها در کیفیت سود پایین‌تر و سطح بالاتر مدیریت سود را جبران کرده است. افزایش مدیریت سود به عنوان شاخص کیفیت سود منجر به افزایش هزینه سرمایه شده است. همچنین، افزایش کیفیت سود در شرکت‌های خواناتر به کاهش هزینه سرمایه منجر شده و رابطه بین خوانایی و هزینه

و رشد آتی شرکت آسان می‌کند تا سهامداران و دارندگان اوراق بدهی تشویق شوند و جوه مورد نیاز شرکت را تأمین کنند. بر این اساس، ریسک‌ها و شرایط عدم اطمینان کاهش می‌یابد و از این رو، نرخ بازده افزایش می‌یابد که به نوبه خود به هزینه سرمایه پایین منجر می‌شود؛ بنابراین، نخستین هدف این مطالعه، بررسی تأثیر خوانایی گزارش‌های هیئت‌مدیره شرکت‌های بورس اوراق بهادار از سال ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ بر هزینه‌های سرمایه آنها بود. علاوه بر این، مطالعات قبلی شواهد تجربی از تأثیر کیفیت حسابداری و کیفیت سود بر رابطه خوانایی و هزینه سرمایه ارائه کردند؛ بنابراین، هدف دوم و سوم این مطالعه، بررسی نقش تعدیل‌کننده کیفیت سود و کیفیت حسابداری در ارتباط بین خوانایی و هزینه سرمایه بود.

یافته‌ها نشان می‌دهند خوانایی تأثیر منفی و معناداری بر هزینه سرمایه دارد؛ با این حال، پس از افزودن کیفیت سود و کیفیت حسابداری به مدل و آزمایش برای تعامل آنها بر ارتباط بین خوانایی و هزینه سرمایه، نتایج بهبود یافتند و دریافته شد تعامل بین کیفیت سود و کیفیت حسابداری و خوانایی تأثیر چشمگیری بر هزینه سرمایه دارد. نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش هم‌راستا با مبانی نظری و پژوهش رجیبا (2015)، هفلین و همکاران (2016) و ارطغرول و همکاران (2017) بودند؛ اما با نتایج عمرو نازیه عزت (2019) همسو نیست. نتایج آزمون فرضیه دوم هم‌راستا با مبانی نظری و پژوهش عمرو نازیه عزت (2019) بودند؛ اما با نتایج الیوا و همکاران (2016) پرساکیس و ایاتریدیس (2017)، همسو نبودند. نتایج

مالکیت، حساب‌رسان مستقل، کنترل‌های داخلی و غیره بررسی شود.

### منابع

پورکریم، محمد، جبارزاده کنگرلویی، سعید، بحری ثالث، جمال و حسن قلاوندی. (۱۳۹۷). تأثیر مدیریت سود بر لحن گزارشگری مالی در نظام حسابداری ایران، نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۰ (۳)، ۲۱-۴۴.

خوشکار فرزین، رستمی، سهیلا و مهناز خنده. (۱۳۹۸). رابطه حق‌الزحمه حسابرسی با کیفیت سود و کیفیت گزارشگری مالی، نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، ۳ (۱۱)، ۳۵-۵۱.

داداشی، دکتر ایمان و محمد نوروزی. (۱۳۹۹). بررسی اثر میانجی خوانایی گزارشگری مالی بر رابطه بین مدیریت سود و هزینه سرمایه، مجله دانش حسابداری، ۱۱ (۱)، ۱۳۵-۱۵۷.

یاری، حسن و رافیک باغومیان. (۱۴۰۱). اثر تعدیل‌کنندگی شهرت حساب‌رسان بر رابطه میان حق‌الزحمه حسابرسی و بروز تحریف‌های حسابداری، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۴ (۵۵)، ۱۴۵-۱۶۲.

### References

- Ajina, A., Laouiti, M. & Msolli, B. (2016), Guiding through the Fog: does annual report readability reveal earnings management? *Research in International Business and Finance*, 38 (3), 509-516. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.07.021>
- Aldoseri, M. M., & Melegy, M. M. A. (2023). Readability of Annual Financial Reports,

سرمایه را در جهت معکوس تعدیل کرده است. درنهایت، انتخاب مؤسسات حسابرسی بزرگ از نظر شهرت و اعتبار و کیفیت کار حسابرسی به بازار علامت می‌دهد؛ زیرا مؤسسات حسابرسی بزرگتر و معتبر به دلیل برنامه‌ریزی و اجرای با کیفیت کار، می‌توانند پیچیدگی‌های امور داخلی و فعالیت‌های عملیاتی شرکت‌ها به‌ویژه پیچیدگی‌های سیستم کنترل داخلی شرکت‌ها و خوانایی ضعیف گزارشگری مالی این شرکت‌ها را کنترل و مدیریت کنند و در نتیجه، بر هزینه سرمایه این شرکت‌ها اثر تعدیلی داشته باشند.

در پژوهش حاضر مانند هر پژوهش علمی دیگری محدودیت‌هایی وجود دارد که گاهی ذاتی یا ناشی از ویژگی‌های محیطی و زمانی پژوهش هستند. در وهله نخست، متغیرهای پژوهش برگرفته از اطلاعات صورت‌های مالی شرکت‌ها است. اطلاعاتی که با استفاده از بهای تمام‌شده در دفاتر ثبت شده‌اند. در صورت تجدید ارزیابی و محاسبه‌کردن قیمت بازار (تعدیل آنها) و استفاده از آن اطلاعات، نتایجی که از

این تحقیق حاصل شده است قطعاً فرق خواهد کرد. همچنین، از دیگر محدودیت‌های اصلی این پژوهش، شیوه‌های متفاوت برای محاسبه هزینه سرمایه و خوانایی گزارشگری مالی است که ممکن است نتایج متفاوتی به همراه داشته باشد. درنهایت، برای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود از شاخص‌های دیگر خوانایی گزارشگری مانند شاخص فلتش و طول متن و همچنین، شاخص‌های دیگر هزینه سرمایه استفاده شود. همچنین، پیشنهاد می‌شود تأثیر سازوکارهای نظام راهبری شرکت در نقش تعدیلی از قبیل ساختار

- Boritz, J.E., Hayes, L. and Timoshenko, L.M. (2016), "Determinants of the readability of SOX 404 reports", *Journal of Emerging Technologies in Accounting*, Vol. 13 No. 2, pp. 145-168. <https://doi.org/10.2308/jeta-51593>
- Coffie, W., Bedi, I. and Amidu, M. (2018), "The effects of audit quality on the costs of capital of firms in Ghana", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 16 (4), 639-659. <https://doi.org/10.1108/JFRA-03-2017-0018>
- Dadashi (Ph.D), I., & Norouzi (Ph.D), M. (2020). Investigating the Mediating Effect of Financial Reporting Readability on the Relationship between Earnings Management and Cost of Capital. *Journal of Accounting Knowledge*, 11(1), 135-157. <https://doi.org/10.22103/jak.2020.11718.2629>[In Persian]
- Dalwai, T., Habib, A. M., Mohammadi, S. S., & Hussainey, K. (2023). Does managerial ability and auditor report readability affect corporate liquidity and cost of debt? *Asian Review of Accounting*, (ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/ARA-06-2022-0151>
- Ejaz, M., Jalal, R. N. U. D., & Fayyaz, U. E. R. (2022). Directors' reports cosmetic treatment: impact of earnings management on financial report readability. *Global Business and Economics Review*, 26(1), 20-36. <https://doi.org/10.1504/GBER.2022.120001>
- Eliwa, Y., Haslam, J. and Abraham, S. (2016), "The association between earnings quality and the cost of equity capital: evidence from the UK", *International Review of Financial Analysis*, Vol. 48 No. 6, pp. 125-139. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2016.09.012>
- Ertugrul, M., Lei, J., Qiu, J., & Wan, C. (2017). Annual report readability, tone ambiguity, and the cost of borrowing. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(2), 811-836. <https://doi.org/10.1017/S0022109017000187>
- Ezat, A. N. (2019). The impact of earnings quality on the association between readability and cost of capital: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. <https://doi.org/10.1108/JAEE-12-2018-0136>
- Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality?. *The British Accounting Review*, Information Efficiency, and Stock Liquidity: Practical Guides from the Saudi Business Environment. <https://doi.org/10.18576/isl/120223>
- Alzoubi, E. S. S. (2018). Audit quality, debt financing, and earnings management: Evidence from Jordan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 30, 69-84. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2017.12.001>
- Arora, S., & Chauhan, Y. (2023). Does financial statement readability alleviate the informational disadvantage of foreign investors? *Pacific Accounting Review*, 35(3), 432-450. <https://doi.org/10.1108/PAR-05-2022-0070>
- Athanasakou, V., Eugster, F., Schleicher, T., & Walker, M. (2020). Annual report narratives and the cost of equity capital: UK evidence of a U-shaped relation. *European Accounting Review*, 29(1), 27-54. <https://doi.org/10.1080/09638180.2019.1707102>
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6, 159- 177. <https://www.taylorfrancis.com/chapters/edit/10.4324/9780203067024-3/empirical-evaluation-accounting-income-numbers-ray-ball-philip-brown>
- Blanco, B., Dhole, S., & Gul, F. A. (2023). Financial statement comparability and accounting fraud. *Journal of Business Finance & Accounting*, 50(7-8), 1166-1205. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12652>
- Blanco, B., Coram, P., Dhole, S., & Kent, P. (2021). How do auditors respond to low annual report readability?. *Journal of Accounting and Public Policy*, 40(3), 106769. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2020.106769>
- Bonsall, S. B., & Miller, B. P. (2017). The impact of narrative disclosure readability on bond ratings and the cost of debt. *Review of Accounting Studies*, 22, 608-643. <https://doi.org/10.1007/s11142-017-9388-0>
- Boubaker, S., Gounopoulos, D., Rjiba, H., (2019). Annual report readability and stock liquidity. *Financ. Mark. Instit. Instrum.* 28 (2), 159–186. <https://doi.org/10.1111/fmii.12110>



- Persakis, A. and Iatridis, G.E. (2015). Cost of capital, audit and earnings quality under financial crisis: a global empirical investigation. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, Vol. 38 (5), 3-24. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2015.05.011>
- Pourkarim, M., Jabbarzadeh Kangarlouei, S., Bahri Sales, J., & Galavandi, H. (2018). Impact of Earnings Management on Tone of Financial Reporting in Iranian Accounting System. *Financial Accounting Research*, 10(3), 21-44. <https://doi.org/10.22108/far.2018.112473.1300> [In Persian]
- Rasheed, D. M. M. H. (2023). Direct and Joint Effects of Earnings Quality and Integrated Reporting on the Cost of Capital. *Alexandria Journal of Accounting Research*, 7(1), 1-40. <https://doi.org/10.21608/ALJALEXU.2023.288233>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101902>
- Seifzadeh, M., Salehi, M., Abedini, B., & Ranjbar, M. H. (2021). The relationship between management characteristics and financial statement readability. *EuroMed Journal of Business*, 16(1), 108-126. <https://doi.org/10.1108/EMJB-12-2019-0146>
- Smith, K. W. (2023). Tell me more: A content analysis of expanded auditor reporting in the United Kingdom. *Accounting, Organizations and Society*, 108, 101456. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2023.101456>
- Soepriyanto, G., Tjokroaminoto, S., & Zudana, A. E. (2021). Annual report readability and accounting irregularities: evidence from public listed companies in Indonesia. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(5), 793-818. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2020-0006>
- Swanson, Z. and Habibi, A. (2016), "Accounting statement footnotes contextual association with firm financial characteristics in the oil and gas industry", *Journal of Accounting and Finance*, Vol. 16 No. 8, pp. 78-91. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2545958>
- 36(4), 345-368. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2004.09.003>
- Hasan, M.M. and Habib, A. (2020), "Readability of narrative disclosures, and corporate liquidity and payout policies", *International Review of Financial Analysis*, Vol. 68, 101460. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101460>
- Heflin, F., Moon, J.R., & Wallace, D. (2016). A re-examination of the cost of capital benefits from higher-quality disclosures, *Journal of Financial Reporting*, 1(1), 65-95. <https://doi.org/10.2308/jfir-51322>
- Khoshkar F., Rostami S., & Khande M. (2018). The relationship between audit fees and earning quality and quality of financial reporting. *Journal of new research approaches in management and accounting*, 3 (11), 35-51. <https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/292> [In Persian]
- Kustono, A. S., Roziq, A., & Nanggala, A. Y. A. (2021). Earnings quality and income smoothing motives: evidence from Indonesia. <http://repository.unej.ac.id/handle/123456789/103905>
- Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability. *Journal of accounting and Economics*, 63(1), 1-25. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2016.09.002>
- Mesabab, S. H., & Ramadan, M. M. (2022). The Effect of Audit Quality on Financial Reporting Quality. *Alexandria Journal of Accounting Research*, 6(2), 41-84. <https://doi.org/10.21608/ALJALEXU.2022.253523>
- Noh, M. (2021). Culture and annual report readability. *International Journal of Accounting & Information Management*, 29(4), 583-602. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-05-2021-0094>
- Orazalin, N., & Akhmetzhanov, R. (2019). Earnings management, audit quality, and cost of debt: evidence from a Central Asian economy. *Managerial Auditing Journal*, 34(6), 696-721. <https://doi.org/10.1108/MAJ-12-2017-1730>

- Xu, Q., Fernando, G., Tam, K., & Zhang, W. (2020). Financial report readability and audit fees: a simultaneous equation approach. *Managerial Auditing Journal*, 35(3), 345-372. <https://doi.org/10.1108/MAJ-02-2019-2177>
- Yari, H., & baghomian, R. (2022). The Moderating Effect of Auditor's Reputation on the Relationship between Audit Fee and the Incidence of Accounting Misstatements. *Financial Accounting and Auditing Research*, 14(55), 145-162. <https://doi: 10.30495/faar.2022.697090>[In Persian]
- Trif, S. M., Duțu, C., & Tuleu, D. L. (2019). Linking CRM capabilities to business performance: A comparison within markets and between products. *Management & Marketing*, 14(3), 292-303. <https://doi.org/10.2478/mmcks-2019-0021>
- Wulansari, Y. (2013). Pengaruh Investment Opportunity Set, likuiditas dan leverage terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 1(2). <https://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/613>

