

## **МЕТРИФИКАЦИЯ НА ФАКТОРА „ЧЕТИВНОСТ“ В ГОДИШНИТЕ ДОКЛАДИ ЗА ДЕЙНОСТТА НА БЪЛГАРСКИТЕ ПУБЛИЧНИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

**Гл. ас. д-р Илиян Николаев Христов,  
Ас. Любомира Георгиева Димитрова,  
ilian\_hristov@ue-varna.bg  
lubomira\_dimitrova@ue-varna.bg  
Катедра „Счетоводна отчетност“,  
Икономически университет – Варна**

**Резюме:** Текстът на публичните оповестявания е основна единица за общуване между предприятието и заинтересованите външни потребители, и в частност - инвеститорите. Целта е последните да получат информация, касаеща резултатите от дейността на предприятието, финансовото състояние и перспективите за неговото развитие. Условие за постигане на ефективност на този процес е лекотата на разбиране на оповестената текстова информация, съдържаща се във финансовите отчети. От съществено значение е тя да бъде цялостна, точна и достоверна, представена недвусмислено, ясно и конкретно, за да бъде лесно възприемана и разбираема за заинтересованите от нея потребители. Поради това интерес представлява емпиричното изследване на фактора „четивност“ на информацията, оповестена в годишните доклади за дейността на българските публични предприятия.

**Ключови думи:** четивност, разбираемост, достоверност, годишен доклад за дейността

**JEL: M49**

## **MEASUREMENT OF THE TERM “READABILITY” IN THE ANNUAL ACTIVITY REPORTS OF THE BULGARIAN PUBLIC COMPANIES**

**Head Assist.Prof. Iliyan Nikolaev Hristov, PhD  
Assist. Prof. Lyubomira Georgieva Dimitrova  
ilian\_hristov@ue-varna.bg  
lubomira\_dimitrova@ue-varna.bg  
Accounting and Control Department,  
University of Economics – Varna**

**Abstract:** The text of public disclosures is a basic unit of communication between the enterprise and the external users concerned, in particular - the investors. The aim is for the latter to obtain information regarding the results from the activity of the enterprise, its financial position, as well as its prospects for development. A condition for achieving efficiency in this process is the ease of understanding of the published textual information, contained in the financial statements. It is essential that it is complete, accurate and reliable,

presented unambiguously, clearly and specifically so that it is easily perceived and understood by its users. For this reason, the empirical study of the "readability" factor of the information disclosed in the annual reports on the activities of the Bulgarian public enterprises is of great interest.

**Key words:** readability, comprehensibility, credibility, annual activity report

**JEL:** M49

## **МЕТРИФИКАЦИЯ НА ФАКТОРА „ЧЕТИВНОСТ“ В ГОДИШНИТЕ ДОКЛАДИ ЗА ДЕЙНОСТТА НА БЪЛГАРСКИТЕ ПУБЛИЧНИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

**Гл. ас. д-р Илиян Николаев Христов,  
Ас. Любомира Георгиева Димитрова,  
ilian\_hristov@ue-varna.bg  
lubomira\_dimitrova@ue-varna.bg  
Катедра „Счетоводна отчетност“,  
Икономически университет – Варна**

### **Въведение**

Понятието „четивност“ е един от най-важните фактори, които правят някои текстове по-лесни за четене и възприемане спрямо други, и определят ефикасността на писмения материал. В българския тълковен речник (Български тълковен речник, 2016) като „четивен“ се определя текстът, който се чете лесно и увлекателно, т.е. четивността е лекотата, с която ние четем и разбираме конкретен текст. Често тя се отъждествява погрешно с понятието „четливост“, което има различно смислово значение и се отнася само до външния вид и оформлението на текста.

Проблемите с ефективната и прозрачна комуникация между доставчиците и потребителите на корпоративна информация продължава да е актуална тема към днешна дата, въпреки натрупания опит и строгата нормативна регламентация в тази насока. Основна цел на оповестяванията е да предоставят на заинтересованите лица необходимата им информация, касаеща резултатите от дейността, финансовото състояние и перспективите за развитие на предприятието. Следователно, необходимо е тези важни данни да бъдат представени точно, ясно и конкретно, със смислова и езикова обвързаност, информативност, цялостност и завършеност. Наличието на тези характеристики допринася за лесното възприемане на писмената информация от страна на лицата, за които тя е предназначена.

Целта на настоящата статия е да изследва емпирично текстовите и лингвистични фактори, касаещи четивността на оповестяванията на част от българските публични предприятия, чрез приложението на количествен подход за оценка.

Мотивите за написването на настоящата статия са повлияни от липсата на теоретични, методологически и емпирични изследвания по темата в специализираната българска научна литература. Ограничеността на обема на разработката налага да бъдат обхванати най-важните проучвания по темата, които съществуват в чуждестранната литература. Авторите на статията нямат амбиция да разгледат изчерпателно въпроса за четивността, а да очертаят някои основни моменти, които да подложат на емпиричен статистически анализ.

## 1. Текстова четивност – приложение в съвременните изследвания по счетоводство

В западната литература съществуват малко на брой изследвания, целящи да метрифицират четивността на оповестяванията на предприятията. Този факт е изненадващ, предвид значението на публичната информация за инвеститори, регулаторни органи и всички останали заинтересовани лица. Емпиричните доказателства на представените проучвания в тази област са оскъдни, но всички те свидетелстват за наличието на трудно разбираеми оповестявания и тенденция за подобряване на тяхната четивност и лекота при възприемането им от читателя.

Някои от изследванията се основават на предположението, че управляващите са мотивирани да представят твърде користоно резултатите от дейността на предприятията (хипотеза за обфускация). Целта на органите на управление в случая е да "скрият" лошите новини, свързани с дейността на дружеството, представяйки неясно, объркано и пестеливо своите неуспехи, като същевременно акцентират върху успехите и постиженията през периодите. Трудните за четене отчети са свързани с постигнати „лоши“ финансови резултати, и обратното. Именно връзката между неясните и трудни за четене текстове и незадоволителните резултати на предприятията валидизира хипотезата за обфускация. Нещо повече, предприятия с постигнати добри резултати имат постоянен стил на писане на оповестяванията от тях финансови отчети, характеризиращ се с липсата на жаргонни думи и сложни определения. (Христов & Димитрова, Разбираемост на текстовата информация – концепция и приложение в съвременните изследвания по счетоводство, 2016) Обратно на това, дружествата с постигнати „лоши“ резултати представят трудни за четене и възприемане оповестявания, с което загубват доверието и увереността на своите инвеститори. Изследователят F. Li заключава, че „лошите новини по своята същност се представят по-трудно и изискват използването на по-сложен език“ (Li, 2006).

Авторите M. Smith, A. Jamil, Y. Johari и S. Ahmad (Smith, Jamil, Y., & Ahmad, 2006) откриват, че са налице съществени връзки между използвания корпоративен език и постигнатите финансови резултати, но не са в съответствие с „хипотезата на обфускация“. Нещо повече, резултатите от тяхното изследване потвърждават, че подобряването на четивността на оповестяванията е пряко свързано със засилена регулация и задължителен мониторинг.

M. Hossain и M. Siddiquee (Hossain & Siddiquee, 2008) достигат до смесени изводи относно връзката между постигнатите резултати от предприятията (измерени чрез възвращаемостта на активите) и четивността на техните оповестявания. Авторите заключават, че в действителност са налице дружества, отчели и добри, и лоши резултати, които представят оповестяванията си с висока трудност на четене.

Други изследователи достигат до напълно противоположни изводи, като не отчитат връзка между нивото на четивност на оповестяванията и отчетените резултати от предприятията (Христов & Димитрова, Разбираемост на текстовата информация – концепция и приложение в съвременните изследвания по счетоводство, 2016). Според тях, налице са слаби (дори липсващи) доказателства за съществуването на „хипотезата на обфускация“, като предполагат, че това може да се дължи на трудността при нейната идентификация и оценка. Някои от тези автори

свързват сложността на оповестяванията с комплицираността на извършваните от предприятията дейности. Според други, секторът на дейност на съответните дружества не оказва съществено въздействие върху четивността на отчетите им, нито пък рентабилността е свързана с нивата на разбираемост на текстовете в тях.

Оскъдните проучвания, анализиращи езика, използван във финансовите оповестявания, свидетелстват за противоречиви резултати по темата. Вероятна причина за това са прилаганите от изследователите различни подходи, при които се акцентира върху използване на математически формули, повечето от които отчитат дължината на изреченията или броя на сричките в текста. Трябва да се отчете и фактът, че формулите за четивност оценяват и предоставят резултат за вероятната трудност на разбиране на текста от читателите.

Методологията за измерване на четивността на оповестяванията във финансовите отчети е критикувана, тъй като води началото си от литературната психология. Там тя е използвана предимно за оценка на текстове за деца. Авторите на проведените по въпроса изследвания признават ограниченията на използваните формули и приложението им спрямо финансовите оповестявания, което естествено поражда проблема за тяхната валидност.

Към настоящия момент все още липсва категорично заключение по въпроса „Налице ли е връзка между постигнатите от предприятията резултати и четивността на оповестените от тях финансови отчети?“. Имайки предвид противоречията, можем да приемем хипотезата, че при някои предприятия е възможно съществуването на връзка между резултатите от дейността и степента на разбираемост на представената информация за външни потребители.

Съществуващите емпирични изследвания, свързани с четивността на текстовете в счетоводството, се фокусират върху различни части от финансовите отчети на предприятията, като повечето изследователи избират за обект на анализа годишния доклад за дейността, поради две основни причини.

На първо място, защото много предприятия го представят като компонент на финансовите си отчети. Както се посочва в МСС 1, в годишния доклад за дейността ръководството обяснява и оценява *постигнатите финансови резултати от дейността на предприятието, разкрива текущото му финансово състояние, представя тенденции за неговото бъдещо развитие и евентуални източници на несигурност*. Представянето на тази информация се извършва основно чрез използване на текстова форма, таблици, фигури, графики и др., които обрисуват обобщено и нагледно резултатите от дейността на предприятието според гледната точка на ръководството. Именно тази оповестена информация е изключително полезна за външните потребители, и най-вече за инвеститорите, при вземане на правилни инвестиционни решения.

На второ място, това е *най-техническата част* от финансовите отчети, която е *силно индивидуализирана* за различните предприятия. За съставянето ѝ е необходимо ръководството да прояви аналитично мислене, съпътствано с отлични познания по счетоводство, финансов анализ и прогнозиране, като изрази своето професионално мнение, базирайки се на изискванията на нормативната уредба в тази област.

## 2. Значение на Годишния доклад за дейността като основен информационен източник за инвеститорите в публичните предприятия

Годишният доклад за дейността е аналогичен на отчета, наричан „Управленски доклад и анализ на финансовото състояние и резултатите от дейността“ - Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations (MD&A), който е неизменна част от финансовите отчети на публичните компании в страните с развит капиталов пазар.

Годишният доклад за дейността позволява на заинтересованите външни потребители да погледнат „през очите на ръководството“, защото синтезира в себе си специфична за предприятието информация, разкриваща трите времеви периода от дейността на дружеството. Това го превръща в един предпочитан и важен документ, съдържащ данни за миналото, настоящето, както и очаквания за бъдещето, което е предпоставка, засилваща прогностните му свойства и информационната му полезност за заинтересованите външни потребители.

По своята същност годишният доклад за дейността представя балансиран и изчерпателен коментар и анализ на развитието и резултатите от извършената от предприятието дейност, осъществени с помощта на финансови и нефинансови показатели, количествени и качествени индикатори на постигнатите настоящи резултати, както и вероятните перспективи за неговото бъдещо развитие.

Основна цел на органите на управление при изготвяне на годишния доклад за дейността, е да подпомогнат заинтересованите външни потребители при определянето на адекватна оценка на финансовото състояние и резултатите на дружеството чрез предоставяне на допълнителен обем от важна и съществена информация, характеризираща настоящето, вследствие на предходни отчетени резултати, и възможностите и перспективите за бъдещо развитие и бъдещи резултати от дейността. Основание за това е фактът, че инвеститорите не са в състояние еднозначно и коректно да определят факторите, оказали съществено влияние върху цялостната дейност на дружеството, а оттам и върху конкретни показатели, да направят задълбочена оценка и анализ на постигнатите в предходните периоди резултати, както и да преценят перспективите за бъдещо развитие в резултат на въздействието на конкретни фактори.

Разпоредбите на чл.39 от Закона за счетоводството<sup>1</sup> изискват в изготвения от ръководството годишен доклад за дейността да се съдържа и информация за конкретни бъдещи тенденции, ангажименти, несигурности и събития, които се очаква да окажат съществено влияние върху финансово състояние и финансовите резултати. Тази информация е важна, защото притежава **прогнозна стойност** за заинтересованите потребители, но нейното оповестяване следва да бъде в границите на разумното, тъй като е свързана с голяма доза несигурност. Това означава, че информацията не бива да е непълна, съкратена или необосновано оптимистична, защото това би подвело инвеститорите и останалите заинтересовани лица при вземането на адекватни икономически решения (Христов & Димитрова, Актуални изисквания относно съставяне на Годишния доклад за дейността на българските публични предприятия, 2016). За целта е необходимо съставителите и органите на управление да разполагат с достатъчно основания и доводи, въз основа на които да

<sup>1</sup> Закона за счетоводството, обн. ДВ, бр.95 от 08.12.2015г., в сила от 01.01.2016г.

правят преценка за бъдещото състояние и развитие на публичните предприятия. Типичен пример в тази насока е оповестяването на всяка загуба, дори и нереализирана в текущия период, за която е налице информация, че може да възникне. Паралелно с това, в годишния финансов отчет, включително в годишния доклад за дейността, не следва да бъде посочвана печалба, която би възникнала през бъдещи отчетни периоди. Логиката в случая е, да не се подвеждат потребителите на информация чрез умишлено представяне на състоянието на предприятието в променен вид. Поради тази причина се изисква *в годишния доклад за дейността ръководството изрично да посочи прогнозната информация, касаеща бъдещи отчетни периоди, тъй като същата е свързана с голяма доза несигурност*. Важно е да се уточни за инвеститорите и останалите заинтересовани потребители, че тази информация има предполагаем характер, в резултат на което съществува риск при вземане на решения, основани единствено на нея. Причината е, че са възможни отклонения между прогнозните данни и реализираните от дружеството резултати в следващите отчетни периоди.

Публичните предприятия в страните с развити капиталови пазари оповестяват и значителна по обем информация, свързана с *ликвидността, капиталовите ресурси и резултатите от дейността на дружествата* (U.S. Securities and Exchange Commission, 2003). Важно е ръководството да предостави на заинтересованите потребители информация за възможността на предприятието да генерира парични средства, с които да покрива бъдещите си задължения, разгледана както в краткосрочен, така и в дългосрочен план. Това в анализа е известно като понятието „ликвидност“. Наложително е да се направи оценка на размера и сигурността на паричните потоци, да се посочат тенденциите, рисковете и обстоятелствата, които могат да доведат до съществено изменение на ликвидността в контекста на собствената дейност на предприятието, а също така да се конкретизират източниците на парични средства и въздействието им върху показателите за ликвидност. В случаите на установен недостиг на ликвидни средства е необходимо да бъдат анализирани факторите, които са го детерминирали, както и да се разяснят предприетите мерки или да бъдат предложени такива, за преодоляване на дефицита в максимално кратки срокове. На следващо място е оповестяването на информация за съществените тенденции и очакваните значими изменения на капиталовите ресурси, като се разкриват най-важните ангажименти на предприятието за извършване на капиталови разходи, общата цел на тези ангажименти и източниците за тяхното изпълнение. Необходимо е също предприятията да представят на инвеститорите информация във връзка с резултатите от дейността, като се посочат обичайни или извънредни събития и сделки, влияещи съществено на отчетените през периода стойности на приходите. От значение е разкриването на тенденции и рискове, които според очакванията на управителните органи, ще въздействат съществено върху продажбите, приходите и резултатите от дейността. Това е свързано с описателно представяне на влиянието на съществените фактори. За публичните предприятия е налице задължение за разкриване и на информация, свързана с влиянието на тенденции, събития или даден риск, известни на управителните органи, които биха могли да окажат значителни последици върху резултатите от дейността. Това са всички несигурни събития, свързани със спад на

цените на продукцията, намаляване на пазарния дял, отлив на важни клиенти, значителни бъдещи разходи и др.

При изготвяне на годишните доклади за дейността на предприятията, органите на управление следва да се водят от общите изисквания, дефинирани от нормативните актове, от спецификите, произтичащи от упражняваната дейност, както и от протичащите процеси и събития в конкретното дружество. Като цяло, годишният доклад за дейността трябва да предостави на инвеститорите и останалите заинтересовани потребители възможност да вникнат във вътрешните процеси през погледа на ръководните органи. Това им позволява да анализират исторически, и в перспектива, резултатите от дейността на дружеството и да оценят правилно финансовото му състояние и постигнатите резултати.

От изложеното дотук се достига до заключението, че годишният доклад за дейността има важно значение като стратегически инструмент за разкриване на информация от публичните предприятия пред външните потребители. В противоречие с приетата и следвана от развитите страни добра практика, в България все още се гледа с нежелание на този доклад, тъй като чрез него се представя и разкрива съществена вътрешна информация за дейността на предприятието. Органите на управление следва да осъзнаят факта, че инвеститорите са лицата, които носят най-голям риск и именно техните информационни потребности следва да са най-важни за предприятията-емитенти. Ако инвеститорите са удовлетворени от количеството и качеството на оповестената информация се счита, че всички останали потребители са удовлетворени, без да бъдат пренебрегнати техните потребности. Причината е, че за да вземат своите решения, инвеститорите се нуждаят от подробна информация за различни аспекти от дейността на публичното предприятие, а не само за постигнатите текущи и бъдещи резултати. Интересите им са насочени към структурата, размера и динамиката на реализираните приходи, печалби, дивиденди и не на последно място - личностните качества на управляващите предприятието. Удачно е органите на управление да се стремят да подпомогнат инвеститорите в максимална степен, чрез оповестяване на разбираема и изчерпателна информация относно това какво и защо се е случило в дружеството през отчетния период, включително и чрез коментар на събития или тенденции, които се очаква да окажат влияние в бъдеще (положително или негативно) върху основни показатели на дейността.

### **3. Използвана методология за изследване на четивността на годишните доклади за дейността на българските публични дружества**

В настоящото изследване се прилага количествен метод за събиране и изследване на емпирични данни от предприятията, регистрирани на Българската фондова борса. Анализират се българските публични дружества, участващи в борсовата търговия за периода от 2008 г. до 2014 г. Данните са ръчно събирани от авторите на настоящото изследване, като са ползвани отчетни данни, публикувани в Интернет на сайтовете на Българската фондова борса, Комисията за финансов надзор и на самите дружества.



Обект на анализ са годишните доклади за дейността на публичните предприятия, представени на английски език<sup>2</sup>. Последното поставя съществено ограничение пред настоящото изследване, защото стеснява извадката от анализирани предприятия до 11 на брой дружества. В резултат на отбелязаните критерии, крайната сформирана извадка обхваща 57 годишни доклада за дейността, представени по години в Приложение 1.

Общото между изследваните предприятия е, че те са публични дружества, които следва да спазват изискванията на ТЗ и нормативната уредба във връзка с публичното предлагане на ценни книжа. Въпросните дружества са задължени да изготвят своите финансови отчети съгласно МСС/МСФО, както и да представят годишен доклад за дейността си, съдържащ информацията, регламентирана в действащите нормативни актове.

Първоначалната обработка на данни от годишните доклади за дейността на изследваните предприятия включва дескриптивна статистика на обследваните документи. Сформираната база от доклади обхваща 1550 страници. Забелязва се явно открояема тенденция за увеличаване на обема от страници на докладите за дейността на дружествата през последната година от изследването. Най-малки по обем са докладите през периода 2008 – 2009 г., както и броят на предприятията, изготвяли отчети за дейността на английски език.

В настоящата разработка се използват количествени методи за метрификация на четивността в годишните доклади за дейността.

**Първата метрика** е индексът на Fog, познат от компютърната лингвистична литература, който се изчислява чрез една от най-лесните за приложение формули за оценка на текстовата четивност.<sup>3</sup> Той е разработен от R. Gunning (Gunning, 1952) през 1952г. Формулата използва променливи като средният брой на думите в изреченията и на процента думи, съдържащи три и повече срички. Полученият резултат показва трудността при четене на текста.

$$\text{Fog} = (\text{Среден брой на думите в изречение} + \text{Процент на думи с три и повече срички}) \times 0.4$$

Стойностите на индекса, според стандартите на тълкуване, е както следва: Fog 0-10 – текст с изключителна леснота на четене; 10-12 – лесен за четене текст; 12-14 – приемлив текст; 14-18 – труден за четене текст и стойности, по-високи от 18 – нечетим текст.

**Втората метрика**, използвана в настоящото изследване за оценяване на четивността на годишните доклади за дейността, е обемът на оповестявания, измерен чрез броя на страниците. Причината за използването на тази мярка се аргументира с факта, че предполагаемо разходите за обработка на по-дълги документи са по-високи, при равни други условия. По-дългите доклади са по-трудни за оформяне и

<sup>2</sup> Използването на английски език е наложено поради спецификата на използвания алгоритъм за лингвистичен анализ на текстовите документи.

<sup>3</sup> Съществуват и две други известни формули за оценка на четивността – Kincaid-индекс и Flesch Reading Ease Index. Емпирични изследвания свидетелстват за приблизително еднакви резултати при използването на Kincaid-индекс, Flesch-индекс и индекса на Fog. За повече информация относно тези метрики за четивността: <http://www.plainlanguage.com/Resources/readability.html>.

обработка, и следователно са по-трудно четими. Обемът на оповестяванията в годишните доклади за дейността може стратегически да се използва от ръководителите като инструмент за изготвяне на по-малко прозрачни доклади и за скриване на неблагоприятна информация от външните потребители. Разпределението на стойностите при тази метрика не е близко до нормалното<sup>4</sup>, поради което се налага логаритмуване.

$$\text{Обем на оповестявания} = Ln (\text{Брой страници})$$

**Трета метрика е броят на използваните препинателни знаци**<sup>5</sup> в годишните доклади за дейността. Основна функция на пунктуацията е да отразява синтактичното и интонационно разчленяване на текста с оглед на неговото по-лесно и адекватно възприемане и разбиране при четене. Използването на по-кратки изречения в годишния доклад за дейността ще допринесе за изготвянето на текст, по-лесен за възприемане от читателя.

$$\text{Брой изречения} = Ln (\text{Препинателни знаци})$$

**Четвъртата метрика**, която използваме за измерване на четивността на годишните доклади за дейността, е **броят на използваните думи**. Разпределението на стойностите на използваните думи в изследването не е близко до нормалното<sup>6</sup>, поради което се налага логаритмуване. Прилагането на натуралния логаритъм е необходимо, за да бъдат избегнати екстремните стойности и несиметричността в броя на използваните думи в годишните доклади за дейността на всички обследвани предприятия.

$$\text{Дължина}_{\text{на текста}} = Ln (\text{Брой}_{\text{думи}})$$

**Петата метрика**, която според нас е необходимо да бъде взета под внимание, е **отношението на броя сложни думи към общия брой на използваните думи в годишните доклади за дейността**. Това съотношение разкрива важна информация за процента на използвани сложни думи. Използването на по-висок процент от сложни думи ще доведе до изготвянето на сложни, трудни за четене и възприемане доклади, чрез които ръководството има възможност да избегне представяне на реалното състояние на предприятието.

За изчисляването на индекса Fog бе необходимо да се изготви база от годишни доклади за дейността на английски език на български публични предприятия, търгувани на БФБ. С цел изчисляване на индекса, докладите са редактирани ръчно от авторите. На *първо място*, всички файлови формати на годишни доклади за дейността са преобразувани под формата на Word документи. На *второ място*, отстранени са от текстовата част всички бележки, поместени в горните и долни

<sup>4</sup> Според коефициентите на асиметрия и ексцес.

<sup>5</sup> За целите на изчисляване на индекса Fog са отчетени само препинателните знаци, които обособяват синтактични цялости в рамките на текста (междузреченска пунктуация). Например: точка (.), запетая (,), въпросителна (?), удивителна (!), многоточие (...), точка и запетая (;).

<sup>6</sup> Според коефициентите на асиметрия и ексцес.

контури на страниците. На *следващо място*, премахнати са всички таблици, графики и картинки (както и техните заглавия, етикети и др.). На *четвърто място*, премахната е номерацията на всички параграфи и части от документите. Отстранени са и празните позиции (интервали) в текстовете. На *последно място*, документите в Word формат са преобразувани в обикновени текстови файлове. След извършването на горепосочените процедури е генерирана база от 57 текстови документа, които са подложени на повторна ръчна проверка за евентуални пропуснати елементи, които могат да окажат влияние върху изчисления индекс Fog. Така редактираните документи са подложени на обработка с разработената програма на езика C#. Софтуерният код спомага за определяне на стойностите на индекса Fog.

Проверката на валидността на индекса Fog, изчислен чрез разработения софтуер на езика C#, бе осъществена чрез съпоставяне на данните, получени от един и същи текст, подложен на метрификация чрез въпросната програма и чрез специално онлайн приложение (<http://www.gunning-fog-index.com/>, 2016). На проверка бе подложен случайно избран годишен доклад за дейността на едно от обследваните предприятия. Индексът Fog, изчислен чрез програмата, отчете стойност 19, 73, а чрез онлайн приложението – 19, 67. Разликата между двата резултата е под 0, 3%, което потвърждава приложимостта на разработената програма.

В таблица 1 са представени обобщени статистически данни за индекса Fog на изследваните предприятия. Като цяло, годишните доклади за дейността на анализирания български публични дружества се определят като много трудни за четене, със средна стойност (медиана) от 16,58 (16,26). Освен това, средните стойности (медианите) на индекса Fog на докладите за периода 2008 – 2014 г. са в диапазона 17,23 - 16,10 (17,49 – 15,36). Според стандартите на тълкуване на индекса това са текстове, трудни за обработка от страна на външните потребители на информация. От представените данни е видно, че е налице спад в стойностите на индекса Fog, който се очаква да се запази през следващите периоди. Това предположение е подсилено и от публикуваното от Комисията за финансов надзор „Ръководство за изготвянето на отчет за управлението“ (КФН., 2015) през месец октомври 2015 г. Чрез него се изисква предприятията да изготвят по-разбираеми и по-ясни годишни доклади.

Таблица 1  
Индекс Fog на оповестителната част от годишните доклади за дейността

| Година | Средно значение | Стандартно отклонение | Коефициент на вариация | Медиана | Минимум | Максимум | Асиметрия | Ексцес | Брой предприятия |
|--------|-----------------|-----------------------|------------------------|---------|---------|----------|-----------|--------|------------------|
| 2008   | 17.2268         | 2.96722               | .804                   | 7.4948  | 3.38    | 0.54     | 0.517     | .155   | 1                |
| 2009   | 17.4710         | 2.56271               | .568                   | 7.6230  | 4.35    | 0.84     | .121      | 1.108  | -                |

|     |   |             |              |             |               |             |             |             |              |          |
|-----|---|-------------|--------------|-------------|---------------|-------------|-------------|-------------|--------------|----------|
| 010 | 2 | 17.         | 2.           | 6           | 1             |             | 2           | -           | 0            |          |
|     |   | 1409        | 51006        | .300        | 7.4205        | 2.69        | 0.35        | 0.736       | .653         |          |
| 011 | 2 | 16.         | 2.           | 5           | 1             |             | 2           | -           | 0            |          |
|     |   | 9062        | 35617        | .552        | 6.5476        | 2.60        | 0.74        | 0.223       | .529         |          |
| 012 | 2 | 16.         | 2.           | 4           | 1             |             | 2           | 0           | -            |          |
|     |   | 3828        | 18620        | .779        | 6.0590        | 2.83        | 0.28        | .242        | 0.434        | 1        |
| 013 | 2 | 15.         | 2.           | 5           | 1             |             | 2           | 0           | 0            |          |
|     |   | 9304        | 35102        | .527        | 5.1238        | 2.34        | 0.54        | .653        | .218         | 1        |
| 014 | 2 | 16.         | 2.           | 6           | 1             |             | 1           | 0           | -            |          |
|     |   | 0958        | 49591        | .230        | 5.3636        | 2.38        | 9.73        | .321        | 1.130        | 0        |
|     |   | <b>16.</b>  | <b>2.</b>    | <b>5</b>    | <b>1</b>      |             | <b>2</b>    | <b>0</b>    | <b>-</b>     |          |
|     |   | <b>5756</b> | <b>35375</b> | <b>.540</b> | <b>6.2640</b> | <b>2.34</b> | <b>0.84</b> | <b>.085</b> | <b>0.876</b> | <b>7</b> |

От таблицата се забелязва, че извадката от изследвани предприятия е еднородна, защото коефициентът на вариация е под 30%. Следователно, не съществуват съществени отклонения на стойностите на изследвания индекс Fog в анализирания извадка от предприятия. Коефициентите на асиметрия и ексцес показват, че разпределението на стойностите на извадката е близко до нормалното разпределение<sup>7</sup>, тъй като стойностите им са в границите на критичните за съответните години и броя на изследвани предприятия. Според коефициентd на асиметрия, разпределенията на стойностите са несиметрични. Положителните стойности на коефициента свидетелстват за дясно изтеглено рамо на разпределението, а отрицателните – за ляво. Следователно, по-голяма част от стойностите на индекса Fog са около средното значение на показателя. Получените резултати свидетелстват за намаление на стойностите на индекса Fog през анализирания период, но тези стойности все още са в границите, дефиниращи анализирания текстове на годишните доклади за дейността като трудно четими. Изреченията се опростяват чрез по-малко използвани думи. Налице е и намаление на използвания брой срички в отделните думи през анализирания отчетни периоди. Всичко това естествено довежда до оповестяване на по-лесно четими текстове от страна на външните потребители на информацията.

Обратно на спада в стойностите на индекса Fog, през анализирания период се отчита осезаемо увеличение на обема на оповестяванията. От една страна, причината за това може да се търси в проблемите, възникнали в българските предприятия през първите години от прилагане на МСС/МСФО. Неуредеността и неяснотата в нормативната уредба в страната по отделни въпроси довеждат до своеобразен „произвол“ (креативизъм) в тълкуването и прилагането на отделни регламенти, касаещи публичната отчетност. Липсата на подготовка за прилагане на МСС в България е констатирана и от експертен доклад на Световната банка. От друга страна, липсата на външен контрол върху качеството на публичната финансова отчетност е причината това качество да бъде на средно или по-ниско ниво в обследваните дружествата (Филипова, Георгиев, Стефанов, & Хаджиев, 2013).

През изследвания период се наблюдава увеличение на обема от страници на годишните доклади за дейността (Приложение 2), което неизменно свидетелства за

<sup>7</sup> Анализирайки показателя в разрез на брой изследвани предприятия и по години се констатира, че стойностите му са в границите на критичните стойности на показателите при грешка  $\alpha = 0,05$ .

разкриване и представяне на по-голям обем от информация пред външните потребители, свързана с миналото, настоящето и бъдещото развитие на дейността на предприятието.

Увеличаването на обема от годишните доклади за дейността е свързано с нарастване на обема на текстовата част (Приложение 3). Видно е, че е налице повишение в броя на използваните думи в оповестителната част на докладите със средна стойност (медиана) от 8,46 – 8,98 (8,49 – 8,97). Можем да приемем, че увеличението на използваните думи за представяне на вътрешната информация е в подкрепа на по-горе изведеното твърдение за увеличаване на страниците на оповестените годишни доклади за дейността.

Основна функция на пунктуацията е да отразява синтактичното и интонационно разчленяване на текста. Отчита се увеличение на броя на използваните препинателни знаци в годишните доклади за дейността за изследвания период (Приложение 4), като една от причините за това е увеличеният описателен обем на последните. Друга, не по-маловажна причина за двукратното увеличение на препинателните знаци, е използването на по-прости изречения в докладите за дейността. По-простите изречения представят по-ясно аспектите от дейността на дружествата, като своевременно въздействат върху фактора „четивност“ на годишните доклади за дейността. В подкрепа на това твърдение са представените намаляващи стойности на индекса Fog през анализирани години.

На следващо място се наблюдава изключително слаба тенденция на намаляване на процента използвани сложни думи в общата стойност на използваните думи в оповестителната част на годишните доклади за дейността (Приложение 5). Наличието на по-малко сложни думи в текстовете довежда до представянето на по-лесно четими доклади, в които е трудно ръководството да „замъглява“ реалното състояние на дружеството. Необходимо е също да се подчертае, че *не всички сложни (многосричкови) думи са трудни за четене*. Поради това, авторите признават ограниченията, които поражда количественият метод на анализа при този подход. Но той е част от инструментите, представящи една „средна“ количествена оценка за разбираемостта на текстовете от годишните доклади за дейността.

Таблица 2

Корелационни връзки между изследваните метрики

|                         | Обем на оповестяванията | И използвани думи | Пунктуационни знаци | Сложни думи към използвани думи |
|-------------------------|-------------------------|-------------------|---------------------|---------------------------------|
| Индекс Fog              | -0.249                  | 0.373**           | 0.614**             | 0.743**                         |
| Коефициент на корелация |                         |                   |                     |                                 |
| Коефициент на значимост | 0.062                   | 0.004             | 0.000               | 0.000                           |

|  |    |                |    |    |
|--|----|----------------|----|----|
| Брой<br>изследвани<br>годишни<br>доклади за<br>дейността | 57 | 7 <sup>5</sup> | 57 | 57 |
|--|----|----------------|----|----|

От таблицата се констатира наличие на корелационни зависимости между изследваните метрики. Коефициентите на значимост са под грешката  $\alpha = 0,05$  (с изключение на коефициента, характеризиращ обема на оповестяванията), което е основание да приемем, че коефициентите на корелация са статистически значими и отразяват реално съществуващата връзка в генералната съвкупност при изследваните зависимости. В изследваните дружества се отчита обратна връзка между индекса Fog и броя на използваните думи, пунктуационните знаци и броя на страниците на публикуваните годишни доклади за дейността. Не можем да потвърдим наличието на обратна връзка (-0,249) между индекса и обема на оповестяванията. Следователно, на базата на настоящите емпирични резултати можем да отхвърлим твърдението, че по-големият брой страници довежда до по-ниски стойности на текстовата четивност.

Намаляването на стойностите на индекса Fog е свързано с увеличаване на използваните пунктуационни знаци в текста (-0,614), което е знак за опростяване на използваните изречения в публикуваните годишни доклади за дейността на изследваните предприятия. Отчита се висока положителна корелационна зависимост (0,743) между отношението на използваните сложни думи спрямо общия брой думи и индекса Fog. Това, което е видно е, че броят на използваните сложни думи в оповестителната информация влияе върху стойностите на индекса Fog. В резултат на всичко изложено, заинтересованите външни потребители на информацията ще трябва да вложат повече усилия, за да обработят качествено информацията от годишните доклади за дейността на българските публични предприятия.

### Заклучение

Горепосочената информация утвърждава годишния доклад за дейността като стратегически инструмент за разкриване на информацията от публичните предприятия пред външните потребители. В противоречие с приетата и следвана от развитите страни добра практика, в България все още се гледа с нежелание на този доклад, тъй като чрез него се представя и разкрива съществена вътрешна информация, касаеща дейността на предприятието. Но е време ръководителите да осмислят и осъзнаят факта, че инвеститорите са лицата, които носят най-голям риск и именно техните информационни потребности следва да са най-важни за предприятията - емитенти. За да вземат правилни решения да вложат ли допълнително в дружеството или да се освободят от участието си в него и на каква цена, да подкрепят ли развитието на конкретна дейност или да поискат нейното ограничаване или прекратяване, да подкрепят ли лицата, участващи в органите на управление или да ги заменят, инвеститорите се нуждаят от подробна информация за различни аспекти от дейността на публичното предприятие - структурата, размера и динамиката на реализираните приходи, печалби, дивиденди и не на последно място - личностните качества на управляващите предприятието. Поради това е удачно органите на

управление да се стремят да подпомогнат инвеститорите в максимална степен, чрез оповестяване на цялостна и точна, достоверна и недвусмислена информация, за да бъде лесно възприемана и разбираема, касаеща миналото, настоящето и бъдещето. Поради това, значение за заинтересованите външни потребители има факторът „четивност“, дефиниращ лекотата на възприемане на информацията, съдържаща се в текстовете на годишните доклади за дейността на публичните предприятия.

*Приложение 1.*

*Български публични дружества, включени в изследването*

| Предприятия                            | Борс<br>ов<br>код | Години |      |      |      |      |      |      |
|--|-------------------|--------|------|------|------|------|------|------|
|  |                   | 2008   | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| ЧЕЗ Разпределение България АД-София    | 3CZ               |        |      |      |      | X    | X    | X    |
| Софарма АД-София                       | 3JR               |        |      |      | X    | X    | X    | X    |
| Монбат АД-София                        | 5MB               |        |      |      | X    | X    | X    | X    |
| Алкомет АД                             | 6AM               |        |      |      | X    | X    | X    |      |
| Агрива Груп Холдинг АД                 | A72               |        | X    | X    | X    | X    | X    | X    |
| Адванс Терафунд АД                     | 6A6               | X      | X    | X    | X    | X    | X    | X    |
| Българска фондова борса АД             | BSE               |        |      | X    | X    | X    | X    | X    |
| Химимпорт АД                           | 6C4               | X      | X    | X    | X    | X    | X    | X    |
| Енемона АД-Козлудуй                    | E4A               |        | X    | X    | X    | X    | X    | X    |
| Фонд за недвижими имоти България АДСИЦ | 5BU               | X      | X    | X    | X    | X    | X    | X    |
| Зърнени храни България АД              | T43               | X      |      | X    | X    | X    | X    | X    |

*Приложение 2.*

*Обем на оповестителната част от годишните доклади за дейността (в страници)*

| Година | Средно значение | Стандартно отклонение | Коефициент на вариация | Медиана | Минимум | Максимум | Асиметрия | Ексцес | Брой предприятия |
|--------|-----------------|-----------------------|------------------------|---------|---------|----------|-----------|--------|------------------|
| 2008   | 3.0799          | 0.24799               | 0.061                  | 3.1073  | 2.77    | 3.33     | -0.474    | -1.697 | 4                |
| 2009   | 3.0082          | 0.43507               | 0.189                  | 3.0910  | 2.40    | 3.58     | -0.201    | 0.706  | 5                |
| 2010   | 3.1902          | 0.42588               | 0.181                  | 3.1355  | 2.64    | 3.83     | 0.298     | -1.099 | 7                |
| 2011   | 3.4855          | 0.46456               | 0.216                  | 3.5835  | 2.71    | 4.23     | -0.306    | 0.216  | 9                |
| 2012   | 3.2309          | 0.52045               | 0.271                  | 3.2958  | 2.40    | 4.16     | 0.165     | -0.583 | 11               |
| 2013   | 3.2183          | 0.56155               | 0.315                  | 3.2958  | 2.20    | 4.16     | -0.078    | -0.209 | 11               |

|             |               |                |              |               |             |             |              |               |           |
|-------------|---------------|----------------|--------------|---------------|-------------|-------------|--------------|---------------|-----------|
| 2014        | 3.2961        | 0.56535        | 0.320        | 3.4657        | 2.40        | 4.16        | -0.118       | -1.002        | 10        |
| <b>Общо</b> | <b>3.2450</b> | <b>0.49030</b> | <b>0.240</b> | <b>3.2958</b> | <b>2.20</b> | <b>4.23</b> | <b>0.052</b> | <b>-0.634</b> | <b>57</b> |

*Приложение 3.*

*Използвани думи от оповестителната част на годишните доклади за дейността*

| Година на   | Средно значение | Стандартно отклонение | Коефициент на вариация | Медиана       | Минимум     | Максимум     | Асиметрия     | Ексцес       | Брой предпрятия |
|-------------|-----------------|-----------------------|------------------------|---------------|-------------|--------------|---------------|--------------|-----------------|
| 2008        | 8.4566          | 0.41508               | 0.172                  | 8.4865        | 7.92        | 8.93         | 1.396         | -0.423       | 4               |
| 2009        | 8.6542          | 0.46539               | 0.217                  | 8.7950        | 7.93        | 9.18         | 1.619         | -0.955       | 5               |
| 2010        | 8.7099          | 0.47727               | 0.228                  | 8.5664        | 8.03        | 9.38         | -1.134        | 0.127        | 7               |
| 2011        | 9.0353          | 0.54948               | 0.302                  | 9.0881        | 8.36        | 10.12        | 0.590         | 0.685        | 9               |
| 2012        | 8.9624          | 0.52838               | 0.279                  | 8.7667        | 8.41        | 9.94         | -0.613        | 0.794        | 11              |
| 2013        | 8.9274          | 0.53062               | 0.282                  | 8.8345        | 8.34        | 9.95         | -0.577        | 0.668        | 11              |
| 2014        | 8.9875          | 0.52675               | 0.277                  | 8.9784        | 8.32        | 9.87         | -1.217        | 0.239        | 10              |
| <b>Общо</b> | <b>8.8780</b>   | <b>0.51541</b>        | <b>0.266</b>           | <b>8.8128</b> | <b>7.92</b> | <b>10.12</b> | <b>-0.333</b> | <b>0.452</b> | <b>57</b>       |

*Приложение 4.*

*Преинателни знаци, използвани в годишните доклади за дейността*

| Година      | Средно значение | Стандартно отклонение | Коефициент на вариация | Медиана       | Минимум     | Максимум    | Асиметрия     | Ексцес       | Брой предпрятия |
|-------------|-----------------|-----------------------|------------------------|---------------|-------------|-------------|---------------|--------------|-----------------|
| 2008        | 5.4298          | 0.46372               | 0.215                  | 5.3499        | 4.97        | 6.05        | 0.529         | 0.877        | 4               |
| 2009        | 5.5834          | 0.48076               | 0.231                  | 5.8081        | 4.96        | 6.03        | -2.450        | -0.621       | 5               |
| 2010        | 5.7104          | 0.50167               | 0.252                  | 5.7961        | 5.15        | 6.43        | -1.667        | 0.085        | 7               |
| 2011        | 6.1033          | 0.70179               | 0.493                  | 6.1903        | 5.04        | 7.29        | -0.389        | 0.095        | 9               |
| 2012        | 6.0707          | 0.60515               | 0.366                  | 6.0355        | 5.14        | 7.22        | 0.326         | 0.681        | 11              |
| 2013        | 6.0941          | 0.63647               | 0.405                  | 5.9989        | 5.13        | 7.29        | -0.205        | 0.382        | 11              |
| 2014        | 6.1216          | 0.62409               | 0.389                  | 6.1091        | 5.20        | 7.12        | -0.758        | 0.003        | 10              |
| <b>Общо</b> | <b>5.9573</b>   | <b>0.61652</b>        | <b>0.380</b>           | <b>5.9322</b> | <b>4.96</b> | <b>7.29</b> | <b>-0.449</b> | <b>0.364</b> | <b>57</b>       |

*Приложение 5.*

*Използвани сложни думи спрямо общ брой думи*



| Година      | Средно значение | Стандартно отклонение | Коефициент на вариация | Медиана       | Минимум     | Максимум    | Асиметрия    | Ексцес        | Брой предприятия |
|-------------|-----------------|-----------------------|------------------------|---------------|-------------|-------------|--------------|---------------|------------------|
| 2008        | 0.2212          | 0.04461               | 0.002                  | 0.2363        | 0.16        | 0.26        | 3.208        | -1.708        | 4                |
| 2009        | 0.2178          | 0.03394               | 0.001                  | 0.2317        | 0.16        | 0.25        | 2.835        | -1.672        | 5                |
| 2010        | 0.2249          | 0.03344               | 0.001                  | 0.2371        | 0.16        | 0.26        | 2.787        | -1.567        | 7                |
| 2011        | 0.2302          | 0.01792               | 0.000                  | 0.2283        | 0.20        | 0.26        | -0.484       | 0.211         | 9                |
| 2012        | 0.2258          | 0.03087               | 0.001                  | 0.2235        | 0.16        | 0.27        | 1.085        | -0.749        | 11               |
| 2013        | 0.2244          | 0.03195               | 0.001                  | 0.2200        | 0.15        | 0.26        | 1.400        | -0.934        | 11               |
| 2014        | 0.2227          | 0.03323               | 0.001                  | 0.2223        | 0.15        | 0.27        | 2.036        | -1.034        | 10               |
| <b>Общо</b> | <b>0.2245</b>   | <b>0.02992</b>        | <b>0.001</b>           | <b>0.2283</b> | <b>0.15</b> | <b>0.27</b> | <b>0.772</b> | <b>-1.006</b> | <b>57</b>        |

### Използвана литература

- Gunning, R. (1952). *The technique of clear writing*. New York: McGraw-Hill.
- Hossain, M. & Siddiquee, M. (2008). *Readability of Management Reviews in the Annual Reports of Listed Companies of Bangladesh*. Извлечено от [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- Li, F. (2006). *Annual Report Readability, Current Earnings, and Earnings Persistence*. Извлечено от [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- Smith, M., Jamil, A., Y., J. & Ahmad, S. (2006). The chairman's statement in Malaysian companies: A test of the obfuscation hypothesis. *Asian Review of Accounting*, 14, p. 49-65.
- U.S. Securities and Exchange Commission. (2003). *Interpretation: Commission Guidance Regarding Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations*. Извлечено от [www.sec.gov/rules/interp/33-8350.htm](http://www.sec.gov/rules/interp/33-8350.htm)
- Български тълковен речник. (2016). Извлечено от <http://www.t-rechnik.info>
- КФН. (2015). *Ръководство за изготвяне на отчет за управлението*. Извлечено от [www.fsc.bg/d.php?id=12513](http://www.fsc.bg/d.php?id=12513)
- Филипова, Ф., Георгиев, В., Стефанов, С. & Хаджиев, В. (2013). *Прилагане на МСС/МСФО в България: състояние и резултати*. Варна: Наука и икономика.

Христов, И. & Димитрова, Л. (2016). Разбираемост на текстовата информация – концепция и приложение в съвременните изследвания по счетоводство. *Бизнес управление*(2), стр. с. 41-62.

Христов, И. & Димитрова, Л. (2016). Актуални изисквания относно съставяне на Годишния доклад за дейността на българските публични предприятия. *Актив счетоводна матрица*(160 (2)), стр. с.5-10.

<http://www.gunning-fog-index.com/>. (2016).