

دوفصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری- سال چهارم، شماره هشتم، پاییز و زمستان ۱۳۹۸، صفحه ۶۲-۳۳

تأثیر حاکمیت شرکتی بر لحن گزارشگری مالی

محمد پورکریم^۱ سعید جبارزاده کنگرلویی^{*} جمال بحری ثالث^۲ حسن قلاوندی^۳

تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۱/۱۴ تاریخ دریافت: ۹۷/۱۰/۰۸

چکیده

لحن توسط نسبت واژه های مثبت و منفی که در گزارش‌های سالانه هیات مدیره موجود است مشخص می‌شود، که می‌تواند براساس دو دیدگاه اطلاعاتی و فرصت‌طلبانه بکار رود. دیدگاه اطلاعاتی موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود، درحالیکه دیدگاه فرصت‌طلبانه در قالب مدیریت ادراک، به منظور دستکاری و انحراف در ادراک استفاده کنندگان بکار می‌رود. حاکمیت شرکتی به عنوان مکانیزمی برای کاهش فرصت طلبی مدیران عمل می‌کند. هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر لحن گزارشگری مالی است. برای طراحی شاخصی که متغیر حاکمیت شرکتی را اندازه‌گیری کند، از روش تاپسیس استفاده شده است. در این شاخص از شش معیار استقلال هیات مدیره، مالکیت مدیریتی، دوگانگی وظایف مدیر عامل، کیفیت حسابرسی، مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت استفاده شد. نمونه پژوهش حاضر که به روش حذف سیستماتیک انتخاب شده‌اند شامل ۱۱۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ می‌باشد. برای آزمون فرضیه پژوهش از رگرسیون چندگانه با داده‌های ترکیبی از نوع پانل استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد، هر چقدر حاکمیت شرکتی قوی‌تر باشد، لحن بدینانه در گزارشگری مالی بیشتر خواهد بود. به عبارتی حاکمیت شرکتی قوی‌تر، موجب جلوگیری از فرصت‌طلبی مدیرانی می‌شود که از طریق لحن، به مدیریت ادراک استفاده کنندگان می‌پردازند.

واژگان کلیدی: حاکمیت شرکتی، گزارش‌های توضیحی حسابداری، لحن بدینانه گزارشگری مالی.

^۱ دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران.

pourkarimv@yahoo.com

^۲ دانشیار گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران (نویسنده مسئول)، s.jabbarzadeh@iaurmia.ac.ir

^۳ استادیار گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران bahrislsls.j@gmail.com

^۴ دانشیار گروه حسابداری، واحد ارومیه، دانشگاه آزاد اسلامی، ارومیه، ایران galavandi@gmail.com

۱- مقدمه

در چند سال اخیر، طیف جدیدی از پژوهش‌های حسابداری در حال شکل‌گیری و توسعه هستند که به ارزیابی تأثیر اطلاعات غیر عددی (توضیحی) و حتی شفاها مدیران پرداخته‌اند. این طیف از پژوهش‌ها، به بررسی و ارزیابی تکنیک‌ها و رویکردهای زبان‌شناختی و نحوه استفاده از آن‌ها در این‌گونه اطلاعات می‌پردازند. این بدنه جدید از پژوهش‌های حسابداری، در واقع نوعی دیگر از توجه به حسابداری به عنوان یک زبان، با تأکید بر اطلاعات غیر عددی و توضیحی آن است (رهنمای رودپشتی، نیکومرام و نونهال نهر، ۱۳۹۱). در گزارش‌های توضیحی حسابداری همیشه انتخاب‌های زیادی وجود دارد که این انتخاب‌ها شامل انتخاب‌های صورت گرفته توسط مدیر و نویسنده می‌باشد. از سوی دیگر می‌توان این اختیارات در انتخاب‌ها را در لحن و نحوه بیان و نوشتار مدیران نیز مشاهده کرد. به این مفهوم که نوع نوشتار آن‌ها در گزارش‌های مالی و لحن آن‌ها در جلسات (مجامع عمومی و سایر جلسات با سرمایه‌گذاران و دیگر استفاده‌کنندگان) در هنگام ارائه گزارش، می‌تواند باعث ایجاد تفاوت در برداشت استفاده‌کنندگان شود (یاتریدیس^۱، ۲۰۱۶). در حال حاضر دو مکتب فکری در ارتباط با موارد افساء در گزارش‌های توضیحی مدیران وجود دارد: دیدگاه اول یعنی دیدگاه اطلاعاتی^۲، اشاره می‌کند که مدیران گزارش‌های توضیحی را جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی مابین خود و سرمایه‌گذاران انتشار می‌دهند؛ و دیدگاه دوم یعنی دیدگاه فرصت‌طلبی^۳، بیان می‌دارد که مدیران گزارش‌های توضیحی را به عنوان شکلی از مدیریت ادراک^۴ هدفدار، عمده و آگاهانه، به منظور دستکاری و انحراف در ادراک سرمایه‌گذاران انتشار می‌دهند (دیویس و برنان^۵، ۲۰۰۷).

افرادی که سطح بالایی از ویژگی اخلاقی فرصت‌طلبی را دارا می‌باشند، تصمیمات خود را برمبنای منفعت شخصی بنا نهاده و برای رسیدن به اهداف خود دست به فربیکاری می‌زنند و در این راه ممکن است به سادگی دیگران را تحت فشار قرار داده و به آنها آسیب وارد کنند(بیگی و همکاران، ۱۳۹۵). اگر مکانیزمی وجود داشته باشد که فرصت‌طلبی مدیران را محدود کند، چنین مکانیزمی باید بتواند موجب جلوگیری از فرصت‌طلبی مدیرانی شود که از طریق لحن به مدیریت ادراک استفاده‌کنندگان می‌پردازند. مدیریت ادراک به صورت "تلاش در جهت کنترل و دستکاری تصویر انتقالی به استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری" در نظر گرفته می‌شود (یاتریدیس، ۲۰۱۶). حاکمیت شرکتی به عنوان سازوکاری برای کاهش فرصت‌طلبی مدیران عمل می‌کند، که

¹. Iatridis

². Incremental Information approach

³. Opportunistic approach

⁴. Impression Management

⁵. Davis & Brennan

با هدف کاهش هزینه‌های نمایندگی، می‌تواند باعث بهبود کیفیت اطلاعات و لحن گزارشگری مالی شود. حاکمیت شرکتی کارآمد، شفافیت و محافظه کاری را در عین کاهش شکاکیت و عدم قطعیت سرمایه‌گذار، توسعه خواهد داد. شرکت‌هایی که حاکمیت شرکتی ضعیفی دارند نسبت به فرصت‌طلبی مدیران آسیب‌پذیر هستند.

با گسترش چشم‌گیر بازار سرمایه ایران در سال‌های اخیر و اهتمام دولت به اجرای خصوصی سازی از طریق آن، افراد زیادی به فعالیت در این بازار مشغول گشته و سرمایه‌های خرد و کلان خود را وارد آن نموده‌اند. بسیاری از این افراد در واقع افرادی ناخبره می‌باشند و ضروری است که دست اندر کاران بازار سرمایه و استاندارد گذاران حسابداری و مالی با انجام تمهیدات مناسبی از جمله نظام راهبری شرکتی مناسب و اثربخش، درجهٔ حمایت از منافع سرمایه‌گذاران گام بردارند. توجه به حاکمیت شرکتی که منجر به ایجاد فضای شفاف اطلاعاتی شود و در سایه آن بازیگران عرصه اقتصادی بتوانند تصمیمات آگاهانه‌تری اتخاذ نمایند اهمیت چشم‌گیری پیدا کرده است و از آنجا که سازوکارهای حاکمیت شرکتی ناظر بر روابط سهامداران، هیات مدیره، مدیران و سایر ذی‌نفعان شرکت‌ها است اگر به درستی در شرکت‌ها پیاده‌سازی شود باید بتواند از هرگونه رفتار فرصت‌طلبانه جلوگیری نماید. موضوع لحن گزارشگری مالی نیز براساس یکی از دو مکتب فکری که در ارتباط با موارد افساء در گزارش‌های توضیحی مدیران مطرح شد می‌تواند در جهت رفتار فرصت‌طلبانه از سوی مدیران به کار گرفته شود، به ویژه در بازار سرمایه ایران که حاکمیت شرکتی و پیاده‌سازی آن نوپا است. به علت مکانیزم‌های ضعیف یا توسعه نیافرته حاکمیت شرکتی در ایران، پژوهش در مورد نقش این مکانیزم‌ها که اثربخش بودن آن در حل مسائل نمایندگی همچون بسیاری از کشورهای توسعه یافته محقق شده است، حائز اهمیت می‌باشد. بنابراین دلیل اهمیت این پژوهش بررسی این موضوع است که تا چه حد سازوکارهای حاکمیت شرکتی که طبق آئین‌نامه نظام راهبری تدوین شده می‌تواند رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران را محدود نماید. از آنجا که تاکنون پژوهش‌های گذشته، کمتر متوجه یکی از ابعاد مهم اطلاعات کیفی، یعنی لحن گزارش‌های مالی بوده‌اند، این پژوهش با هدف بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر لحن گزارشگری مالی در نظام حسابداری ایران، دیدگاه نوینی را درخصوص گزارش‌های مالی ارائه و موجبات غنای بیشتر ادبیات حسابداری در محیط ایران می‌شود. با توجه به مباحث مطرح شده، ضرورت پژوهشی که بتواند تأثیر حاکمیت شرکتی را بر لحن گزارشگری مالی بررسی کند، به خوبی حس می‌شود. این پژوهش در پی یافتن پاسخی به این پرسش است که آیا حاکمیت شرکتی بر لحن گزارشگری مالی تأثیر معناداری دارد؟

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

■ لحن گزارشگری مالی

برخی از صاحب نظران حسابداری، آن را به عنوان یک زبان (در مفهوم عام) و به عنوان زبان تجارت (در مفهوم خاص) تلقی کرده‌اند. هاوز (۱۹۷۲) معتقد است که زبان از دو بخش تشکیل شده است: نمادها و قواعد دستوری. لذا شناخت حسابداری به عنوان یک زبان بر پایه شناخت این دو جزء قرار دارد. دو جزیی که به عنوان دو سطح از حسابداری مطرح‌اند و در ارتباط با آن می‌توان این‌گونه بحث کرد: اول اینکه این نمادها یا علامت‌های لغوی زبان، واحدهای معنی‌دار یا واژگان قابل تشخیص در یک زبان هستند. این نمادها، موضوعات زبان‌شناسی هستند که برای نشان دادن مقاهیم خاص بکار برده می‌شوند. برای حسابداری نیز کلمه‌ها، اعداد، و مقاهیم بدھکار و بستانکار را می‌توان به عنوان نمادهای مورد قبول و منحصر به فرد تعریف کرد و دوم، منظور از قواعد دستوری یک زبان، ترتیب یا نظمی است که در یک زبان برای ترکیب لغات بکار برده می‌شود. در حسابداری نیز مقصود از قواعد دستوری، مجموعه‌ای کلی از رویدادهایی است که برای خلق همه داده‌های متعلق به واحد تجاری مورد مقایسه قرار می‌گیرند (بلکوبی، ۱۳۸۱). در واقع، زبان نیز یک سیستم قراردادی منظم از آواها یا نشانه‌های کلامی یا نوشتاری است که توسط انسان‌های متعلق به یگ گروه اجتماعی یا فرهنگی خاص، برای نمایش و فهم ارتباطات و اندیشه‌ها بکار برده می‌شود (نظری و همکاران، ۱۳۹۵). به سخن دیگر، زبان از متدائل‌ترین و معتبرترین راههای انتقال افکار و احساسات درونی می‌باشد. بعلاوه، زبان و کلمات از حوزه روانشناسی و ارتباطات محسوب می‌شوند (میرعلی و همکاران، ۱۳۹۷).

لحن^۱ توسط نسبت واژه‌های مثبت و منفی که در گزارش‌های سالانه هیات مدیره موجود است مشخص می‌شود، که می‌تواند شاخصی برای تغییر سطح خوش‌بینی یا بدینی افسای گزارش داشد. داویس و تاماسویت (۲۰۱۲) نشان دادند که مدیران در خصوص سودهای اقتصادی تمایل دارند که به صورت استراتژیک رفتار کرده و بیشتر از لحن خوش‌بینانه و کمتر از لحن بدینانه استفاده نمایند. براون و همکاران (۲۰۰۷) دریافتند که مدیران برای تأثیرگذاری بر بازار سهام ممکن است یک لحن مناسب، مثلاً لحن کمتر بدینانه انتخاب کنند تا عملکرد شرکت در گزارش سالانه را مورد بحث و تفسیر قرار دهند. یافته‌های یاتریدیس (۲۰۱۶)، نشان می‌دهد که لحن بدینانه برای شرکت‌هایی با دستکاری کمتر سود و اهرم مالی بالا، بالاتر است. شرکت‌های دارای سطوح بالاتر بدینی، هزینه‌های نمایندگی پایین‌تر و محافظه کاری بیشتری را از خود نشان می‌دهند. شرکت‌هایی که از لحن بدینانه استفاده می‌کنند، معمولاً حاکمیت شرکتی قدرتمندی

¹. Tone

را از قدرتمندی را از خود نشان می‌دهند. همچنین مشخص شده است که بزرگ بودن اندازه شرکت، بالا بودن مالکیت نهادی و سطوح هزینه‌های تحقیق و توسعه در کنار مسائل مربوط به ارزش سهام موجب تقویت بدینه می‌شود (یاتریدیس، ۲۰۱۶). استفاده از لحن بدینه، دلالت بر این موضوع دارد که مدیران با استفاده از لحن بدینه، اطلاعات مربوطتر و آینده‌نگرتری درخصوص آنچه در حال حاضر در گزارش‌های سالانه گزارش شده، افشاء می‌کنند.

هاگیمسترا^۱ (۲۰۰۰) مدیریت ادراک را اینگونه تعریف می‌کند: "یک شاخه مطالعاتی در حوزه روانشناسی اجتماعی است و به مطالعه این موضوع می‌پردازد که، چگونه افراد برای ایجاد درک مطلوب از خود در دیگران، خود را معروفی می‌کنند". در نتیجه براساس این دیدگاه، مدیران از گزارش‌های توضیحی حسابداری به عنوان ابزاری برای مدیریت ادراک استفاده می‌کنند تا با استفاده از آن "به صورت استراتژیک، ادراک و تصمیمات استفاده کنندگان از اطلاعات را دستکاری و منحرف نمایند" (یوتاس و همکاران، ۲۰۰۲). در واقع مدیر از مدیریت ادراک استفاده می‌کند تا پیغامی را که می‌خواهد منتقل کند و یا باورها، ارزش‌ها و نگرش‌های گیرندگان پیغام را هماهنگ کند تا آن‌ها به نتیجه دلخواه هدایت شوند.

تعییر دیدگاه رفتار فرصت‌طلبانه (در قالب مدیریت ادراک) از استراتژی‌های افشاری مدیران، بر مبنای شکل ضعیف کارایی بازار قرار دارد. بر طبق آن فرض می‌شود که سرمایه‌گذاران در کوتاه مدت، توانایی ارزیابی جانبدارانه بودن گزارش‌های مدیریت را ندارند. براساس این فرض، مدیران از مدیریت ادراک در جهت تأثیرگذاری بر قیمت سهام به منظور افزایش پاداش خویش استفاده می‌نمایند (باگینسکی و همکاران، ۲۰۰۴). از این‌رو با توجه به نتایج پژوهش‌هایی که در خصوص ارزیابی کارایی بازار سرمایه ایران صورت گرفته از قبیل: الهیاری (۱۳۸۷)، دانیالی ده‌حوض و منصوری (۱۳۹۱) و خیرالهی و همکاران (۱۳۹۱) ثابت شده که به طور کلی بازار سرمایه ایران حتی در شکل ضعیف هم فاقد کارایی است و بنابراین چنین بازاری، اعمال دیدگاه رفتار فرصت‌طلبانه را توجیه می‌کند. با توجه به اینکه تئوری غالب در خصوص توضیح رفتار مدیران، تئوری نمایندگی می‌باشد، اکثر پژوهش‌های پیشین به طور گسترده‌ای بر این جنبه از مدیریت ادراک، تحت عنوان انحراف ادراک استفاده کنندگان برونو سازمانی در خصوص عملکرد شرکت تأکید داشته‌اند. آن‌ها مدیریت ادراک را پاسخی (عکس‌العملی) به خروجی‌های منفی سازمانی دانسته‌اند. بر این اساس احتمال داده می‌شود که مدیران یکی از دو نوع رفتار پنهان کردن^۲ و تخصیص دادن^۳ را انتخاب نمایند (دیویس، برنان، ۲۰۰۷).

¹. Hooghiemstra

². Concealment

³. Attribution

- پنهان کردن که به دو روش به دست می آید: الف) مبهم و گیج کننده کردن نتایج منفی (اخبار بد); ب) تأکید بر نتایج مثبت سازمانی (خبر خوب) با استفاده از چهار استراتژی ۱- تأکید بر واژه های خوش بینانه، ۲- دستکاری در نحوه ارائه اطلاعات، ۳- مقایسه عملکرد از طریق مقایسه شاخص هایی که عملکرد مالی را در بهترین وضعیت ممکن به تصویر می کشد و ۴- انتخاب عدد سودها به صورت انتخاب سودی که (عملیاتی، قبل از مالیات، سود خالص و...) به بهترین شکل عملکرد مالی جاری را به تصویر می کشد.
- تخصیص دادن، یک تاکتیک دفاعی است که از آن طریق نتایج منفی را از خود دور می کنند. تخصیص دادن یک استراتژی مدیریت ادراک است که از روانشناسی اجتماعی گرفته شده است و اشاره به رفتارهایی دارد که افراد با استفاده از آن، تصویری که دیگران از آنها دارند را مدیریت می کنند و بدین طریق می توانند اهداف و برنامه های خود را برای رسیدن به موفقیت تعیین کرده و نتایج مطلوب را حداکثر و نتایج نامطلوب را حداقل نشان دهند. در زمینه گزارشگری مالی، این تاکتیک برای مدیریت، مستلزم تخصیص دادن نتایج مثبت سازمانی به عوامل درونی و اختصاص دادن نتایج منفی سازمانی به عوامل بیرونی می باشد (دیویس، برنان، ۲۰۰۷). بیشتر و پیچیده تر شدن میزان گزارش های توضیحی (یادداشت های همراه، گزارش فعالیت هیات مدیره ...) در سال های اخیر، در عین حال که فرصت ارائه اطلاعات مفصل در مورد عملکرد و چشم انداز آتی شرکت ها را فراهم می کند تا از آن طریق سودمندی تصمیم گیری ها را افزایش دهند، زمینه را نیز برای مدیران جهت اعمال مدیریت ادراک فراهم کرده است.

دیویس و برنان (۲۰۰۷)، در پژوهشی با عنوان استراتژی های افشاء اختیاری در گزارش های توضیحی شرکت ها، با بررسی گزیده ای از گزارش سالانه شرکت انرون درست قبل از ورشکستگی آن، به عبارت هایی برخورد کرد که نشان دهنده جانبداری مثبت از وضعیت انرون دارد و ثابت می کند که در مورد شرکت انرون، رفتار فرصت طلبانه مدیر با هدف انحراف ادراک استفاده کنندگان گزارش های مالی در خصوص دستاوردهای شرکت به جای تلاش در جهت فراهم آوردن اطلاعات تکمیلی مفید وجود داشته است. شرکت خدمات حرفه ای و حسابرسی دلویت^۱ دریافت که گزارش های شرکت انرون از زمانی که وضعیت مالی شرکت شروع به بدتر شدن کرده بود به طور فزاینده ای خوش بینانه، مبهم و پیچیده شد. این یافته ها نشان می دهد که انرون تحت شرایطی که اعداد و ارقام حسابداری چیز دیگری را نشان می دادند، با استفاده از لحن گزارشگری مالی به مدیریت ادراک پرداخته است.

■ حاکمیت شرکتی

سقوط چشمگیر شرکت‌های غول آسا مانند ورلدمام^۱، انرون^۲ و گلوبال کراسینگ^۳، اعتماد نسبت به بازارهای مالی، اطلاعات مالی و همچنین حرفة حسابداری را در سراسر جهان از بین برده است. شکست این شرکت‌ها، در ذهن سهامداران مختلف نسبت به اعتبار گزارش‌های مالی و قابلیت اطمینان آن‌ها شک و تردید ایجاد کرده است (پورحیدری، سمعی نژاد، ۱۳۹۴). به منظور جلوگیری از فرصت‌طلبی مدیران و همسو کردن منافع طیف‌های مختلف ذی‌نفعان، اهمیت حاکمیت شرکتی مطرح شد. ذی‌نفعان اصلی، مدیریت عامل، سهامداران و هیات مدیره هستند. سایر ذی‌نفعان، شامل کارمندان، عرضه کنندگان کالا، مشتریان، بانکها و سایر وام دهنده‌گان، قانون گذاران، محیط و بطرور کلی، جامعه می‌باشند (دیانتی دیلمی، ملک محمدی، ۱۳۹۲، ۱۵۲). حاکمیت شرکتی را می‌توان مجموعه قوانین، فرایندها، فرهنگ‌ها و روابطی دانست که بین سهامداران، مدیران و حسابرسان شرکت باید وجود داشته باشد، تا متضمن رعایت همه جانبه حقوق سهامداران جزء، بازدارنده از سوء استفاده‌های احتمالی و موجب دستیابی به اهداف پاسخ‌گویی، شفافیت و عدالت و رعایت حقوق ذی‌نفعان گردد (صفایی، محمودی درویشانی و عباسی، ۱۳۹۶، ۱۳۹۲).

حاکمیت شرکتی شامل مکانیزم‌هایی است که به وسیله آن‌ها بر عملکرد مدیران نظارت صورت می‌گیرد. از آنجا که سهامداران اختیار تصمیم‌گیری در مورد سرمایه خود را به مدیران واگذار می‌کنند، بنابراین نیاز به مکانیزم‌هایی دارند که به وسیله آن‌ها اطمینان حاصل کنند که مدیران، حقوق‌شان را رعایت خواهند کرد. اگر چه شرکت‌های سهامی به منظور افزایش ثروت و رفاه جوامع به وجود آمده‌اند، اما باید نظارتی بر حاکمیت آن‌ها وجود داشته باشد تا این شرکت‌ها از موقعیت خود سوء استفاده نکنند (بادآور نیهندی، حشمت، ۱۳۹۷).

یکی از عوامل شکل‌دهی مشکل نمایندگی بین مدیران و سهامداران، عدم شفافیت اطلاعاتی بین آنها است و به همین دلیل، سهامداران نمی‌توانند اعمال و فعالیت‌های مدیران را بطور مستمر کنترل کنند. برای حصول اطمینان از ایقای مسئولیت افشا و شفافیت مناسب اطلاعات بنگاه‌های اقتصادی در مقابل عموم و افراد ذینفع، باید نظارت و مراقبت کافی به عمل آید. اعمال نظارت و مراقبت در این زمینه، مستلزم وجود ساز و کارهای مناسب است. از جمله این ساز و کارها، طراحی و اجرای مناسب راهبری شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی است.

۱. WorldCom

۲. Enron

۳. Global Crising

mekanizmehai ha haekmehi sherkati karamd, hazinehahai namayindagi o pitanseil dastkar گزارshahai toposhihi ra karesh xواهد داد. az آنجا ke tehieh o araehe shorthehahai maliy mohafazeh karaneh o ba mohavai arzeshi mungkin ast hazinehber bash, sherkat ha mungkin ast be mosalheh drخصوص kifiyet گزارshen maliy o tathir qarar dadan lhn afshahahai maliy o antezharat sرمایه گذaran, mbadart wznd. az in ro haekmehi sherkati aribخش o karaei, tredid o عدم atminan sرمایه گذaran ra karesh ded (yateridies, ۲۰۱۶). sherkat ha ba haekmehi sherkati qovi tr, dr گزارshen maliy bishtr az lhn bdebinaneh astfadeh mi kinned zibra tshirayit kntrel ha o nzhart bishtr br sherk, mdireyt adrak astfadeh kinned gan az sowi mdire az tshirayit astfadeh az waazh gan mthb o tghif lhn noshtr be shorot xoshbeynaneh mhdod mi shod. mkanizmehai haekmehi sherkati karamd br tchimig giryi mdiran nzhart krdh o hazinehahai namayindagi o pitanseil dastkar soud ra karesh xواهد داد. afshai bdebinaneh گزارshahai maliy, udem tcaran atlalatui ra karesh mded o mnjrh be mohafazeh kariy balo mi shod. dr sherkat ha yi ke haekmehi sherkati pshif bash, hngam umklrd namtlob sherk, mdiran ba bkar giryi waazhahai mthb dr گزارshahai xoud, wshiyt sherk ra lhn xoshbeynaneh biyan nmudh o be mdireyt adrak astfadeh kinned gan گزارshahai maliy acdam xواهد nomud (yateridies, ۲۰۱۶).^(۵)

ba pidaiysh tewri namayindagi o jdayi na gzyr mdireyt az malikiy, prsorot tوجه be mkanizmehai haekmehi sherkati br pishgiryi az sowi astfadeh ahay ahtimali ba heft گزارshen mthob sherkteha mtebq ba shaxsh ha haekmehi sherkati o siyastehahai kly aqtsadi kshur yni shafasazi aqtsad o salim sazy an o glo giryi az acdamat, fualiyeha o zmenehahai fadsaza dr bazar sرمایه o ... ra frahem nmudh ast (hjazi, mxtari nzad, ۱۳۹۶, ۳۴). bkhshi az takid pzhoushah o manabu علمi be rswayi ha sherkati o fropash sherktehahai bzrg be dlyl nqsh km rnck rahberi sherkati mrbohot mi shod. dr kshor ma dr chndsal axir koshshahai bray shnasandn mahiyt nsham rahberi sherkati o ahmiyt an dr bud nzhart br bngahahai aqtsadi shorot pdzirfteh ast (por hidri o hemti, ۱۳۸۳). sazman bours orvac behadar dr rastai behoud kifiyet گزارshen maliy tla shahayi anjam dade ast. shayid jdy tchein gam brdasteh shde dr in raha, mrbohot be tsowib dstur alعمل samanehahai kntrel daxli nshran pdzirfteh shde dr bours o frabours dr ۱۵ ardiyehشت ۱۳۹۱ mi bashd. dr awxh sal ۱۳۹۱ sazman bours orvac behadar, mnsbor kmyt heحسابرسی o واحد گزارshen maliy ra tsowib krdtadrezm xwdbh smt astqrar nsham rahberi sherkati, msumm tr bashd (jamayi, restmian, ۱۳۹۵).

این مطالعه انتظار دارد که تلاش‌های نظراتی مختلف در افزایش اثربخشی ساختار حاکمیت شرکتی در ایران به یک رابطه منفی با احتمال گزارشگری مالی فرصت طلبانه در قالب مدیریت ادراک استفاده کنندگان از طریق لحن گزارشگری مالی و تاثیر مثبت در افزایش کیفیت و اعتبار گزارشگری مالی منجر شود.

دیویس و همکاران (۲۰۰۸) به ارزیابی نحوه استفاده از گونه‌های زبان‌شناسی (لحن خوش‌بینانه/ بدی‌بینانه) توسط مدیران در گزارش‌های اعلام عایدات به منظور فراهم کردن اطلاعات درباره عملکرد آتی مورد انتظار شرکت برای بازار و همچنین نحوه واکنش بازار به اینگونه اطلاعات افشاء شده پرداختند. آن‌ها از یک نرم‌افزار ویژه تحلیل متن (Diction⁵)^۱ ایجاد شده جهت سنجش لحن (خوش‌بینانه/ بدی‌بینانه) تقریباً ۲۳۴۰۰ گزارش اعلام عایدات منتشره مابین سال‌های ۱۹۹۸ و ۲۰۰۳ استفاده کردند. نتایج حاصل از پژوهش نشان دهنده ارتباط معنی‌دار مثبت (منفی) مابین سطوح لحن خوش‌بینی (بدی‌بینی) در گزارش‌های اعلام عایدات و بازده دارایی آتی آن‌هاست. هلیز و همکاران (۲۰۱۱) برای نخستین بار صراحت زبان در یادداشت‌های توضیحی را در ادبیات حسابداری دنیا مطرح کردند. آنها اطلاعات صریح را به این صورت تعریف کرده‌اند:

الف) بطور احساسی جذاب باشند، ب) عینی بوده و سؤال بدیعی انگیزانده باشند؛ ج) با تقریب عوامل احساسی، وزن کمتری از لحاظ احساسی داشته باشند. به عقیده آنها، اطلاعات ارائه شده بصورت صریح می‌توانند انگیزانده‌تر بوده و قضاوتهای مخاطبان را بیشتر و قوی تر تحت تأثیر قرار دهند و این امر نیز ریشه در روان‌شناسی افراد دارد. آنها با استناد به برخی تئوری‌های روان‌شناسی پیش‌بینی کردند که سرمایه‌گذاران به تفاوت‌های مابین زبان صریح و غیر صریح در صورتیکه اطلاعات زیربنایی ارایه شده غیر منطبق آنها باشند، حساس‌تر خواهند بود و در صورتیکه این اطلاعات منطبق با ترجیحات آنها باشند، سرمایه‌گذاران حساسیت چندانی نسبت به آنها نخواهند داشت.

ریلی و همکاران (۲۰۱۴) به بررسی الگوهای استفاده از زبان در مبانی حسابداری و اثر آن‌ها بر قضاوته و تصمیم‌گیری در زمینه سرمایه‌گذاری پرداختند. جهت بررسی این رابطه از روش تحلیل واریانس (ANOVA) استفاده شد و اطلاعات شرکتی به صورت داده‌های سه ماهه مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان داد که، الگوهای استفاده از زبان منفی در مبانی حسابداری موجب کاهش سرمایه‌گذاری می‌شود و بر عکس، الگوهای استفاده از زبان مثبت در گزارشگری مالی، موجب ارتقای عملکرد سرمایه‌گذاران می‌گردد.

کارلسون و لامتی (۲۰۱۵) به بررسی رابطه بین مدیریت سود و مدیریت لحن ۲۰۱۳ شرکت

¹. Diction⁵

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار لندن پرداختند. جهت تجزیه و تحلیل این رابطه از رگرسیون چند متغیره استفاده کردند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که رابطه مثبت و معنی‌داری بین لحن غیرعادی در گزارشات مالی مدیران و اقلام تعهدی غیرعادی وجود دارد. مدیریت لحن برای گمراه کردن سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات بنیادی شرکت‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد. همچنین مدیریت لحن موجب تسهیل انگیزه‌های مدیریت در پوشش اطلاعات بنیادی ضعیف شرکت شده و به عنوان مکمل مدیریت سود استفاده می‌شود.

یاتریدیس (۲۰۱۶) در مقاله‌ای به بررسی این سوال پرداختند که آیا منفی‌نگری در زبان گزارشگری مالی در صورت‌های مالی، موجب محدود شدن فرصت‌طلبی مدیران می‌شود؟ نمونه آماری متشکل بر ۴۰۵ شرکت فعال در بورس لندن بود، که اطلاعات آماری آن‌ها برای دوره زمانی ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۳ در قالب تکنیک داده‌های پانلی مورد بررسی قرار گرفت. نتایج آن‌ها نشان داد که، میزان استفاده از زبان منفی‌نگرانه در گزارش‌های تهیه شده توسط شرکت‌هایی که دستکاری سود آن‌ها پایین‌تر و اهرم بالاتری دارند، بالاتر است. بر عکس، شرکت‌هایی که میزان رشد بالایی دارند، منفی‌نگری کمتری نشان می‌دهند. شرکت‌هایی که سطح منفی‌نگرانه شان بالاتر است، حتی زمانی که خبرهای بد یا جریان‌های نقدی پایینی را تجربه کنند، همچنان گرایش به محافظه‌کاری دارند. شرکت‌هایی که از زبان منفی‌نگرانه استفاده می‌کنند، گرایش قوی‌تری به حاکمیت شرکتی نشان می‌دهند.

الی و همکاران (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی لحن افشاء و عملکرد مالی ۱۰۵ شرکت در بورس اوراق بهادار کشور مصر در فاصله زمانی سالهای ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۳ پرداختند. یافته‌های آنها نشان داد که شرکت‌های عضو نمونه آماری، اخبار خیلی خوب را بیشتر از اخبار بد منتشر می‌کنند. تجزیه و تحلیل تجربی یک ارتباط مثبت بین افشاء شرحی اخبار خوب / بد و عملکرد مالی بر اساس بازده دارایی‌ها را نشان می‌دهد. نویسنده‌گان همچنین ارتباط بسیار معناداری بین حسابرس، سودآوری، اهرم، رشد شرکت و گزارش مالی اطلاعات خبری خوب / بد می‌یابند. در نهایت، نتایج رگرسیون حداقل مربuat معمولی نشان می‌دهد که علیت بین دو متغیر درونی از عملکرد مالی به لحن افشاء استفاده یا ترتیب داده می‌شوند. بنابراین، لحن افشاء توسط عملکرد مالی تعیین می‌شود.

بویودت و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی این سوال پرداختند که چه زمانی لحن انتشار سود با اهمیت است؟ آنها نمونه‌ای از ۵۰۰۰۰ گزارش اعلام سود ۱۸۰۰ شرکت دولتی در بازه زمانی سالهای ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۵ ایالات متحده را مورد بررسی قرار دادند. آنها به این نتیجه رسیدند که رشد شرکت، اندازه، سن، پیچیدگی و عدم اطمینان پیش‌بینی، عوامل یا محرك‌های کلیدی اطلاع دهنده‌گی لحن هستند. این اثر از لحاظ اقتصادی معنادار است، چون در مقایسه با

نمونه مرجع از یک شرکت شفاف، ما متوجه می‌شویم که ضریب شیب لحن دو برابر و یا حتی چهار برابر در رگرسیون داده‌های پانل، زمانی که شرکت در محیطی با عدم تقارن اطلاعاتی عمل می‌کند، است.

سوزا و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی با عنوان پیچیدگی‌های زبان شناسی افسای پادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی به بررسی رابطه بین خوانایی گزارش‌های توضیحی حسابداری و عملکرد مالی با استفاده از داده‌های پانل برای یک نمونه از ۱۶۴۳ سال-شرکت در دوره زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۶ در کشور بزریل پرداختند. آنها به این نتیجه رسیدند، هنگامی که عملکرد شرکت ضعیف است مدیران گزارش‌های توضیحی حسابداری را بصورت پیچیده‌تری منتشر می‌کنند. به عبارتی، مدیران عمدتاً بر پیچیدگی گزارش‌های توضیحی حسابداری می‌افزایند، تا عملکرد ضعیف و اطلاعات منفی شرکت را پنهان نمایند.

رهنمای رودپشتی و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی به ارزیابی تأثیر رویکردهای قضاوی و شناختی زبان در گزارش‌های توضیحی حسابداری پرداختند. آن‌ها اقدام به تهیه یک پرسشنامه فرا آزمایشی کرده و سوالاتی در ارتباط با هر یک از متغیرهای مورد نظر پژوهش مطرح نمودند. نتایج نشان داد که: ۱) عینی بودن زبان شرط اصلی برای صراحت آن نیست، ۲) افزایش صراحت زبان تأثیر معناداری بر رفتارهای قضاوی و شناختی سرمایه‌گذاران دارد؛ ۳) در صورتی که اطلاعات عینی به صورت غیر صریح ارایه شده باشد، تأثیر معنی‌داری بر قضوات‌های سرمایه‌گذاران نخواهد داشت.

پورحیدری و سمیعی نژاد (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر ساختار حاکمیت شرکتی بر گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۲ پرداختند. نتایج نشان داد که، بین اندازه هیات مدیره، درصد مرکز مالکیت، دوگانگی وظیفه مدیر عامل و استقلال هیات مدیره با گزارشگری مالی متنقلبانه ارتباط معناداری وجود ندارد. در واقع کیفیت حاکمیت شرکتی از بعد مدیریت، تأثیری بر کیفیت گزارشگری مالی متنقلبانه ندارد، که این می‌تواند حاکی از کم توجهی مدیران شرکت‌ها به مقوله گزارشگری مالی متنقلبانه در محیط اقتصادی ایران باشد.

نظری و همکاران (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر ساخت زبان گزارش‌های مالی بر میزان تمایل به سرمایه‌گذاری پرداختند. جامعه آماری پژوهش شامل دانشجویانی است که دارای دانش پایه‌ای از حسابداری مالی و سرمایه‌گذاری هستند. داده‌ها با استفاده از روش آزمایشگاهی و در قالب یک طرح آزمایشی 4×2 استفاده شد. براساس نتایج پژوهش، بطورکلی ساخت زبان به تهایی تأثیری بر میزان تمایل به سرمایه‌گذاری ندارد. بعلاوه با افزایش فاصله روانی، تأثیر ساخت زبان بر تمایل به سرمایه‌گذاری تغییر نمی‌کند.

حجازی و مختاری نژاد (۱۳۹۶) به بررسی رابطه ساختار حاکمیت شرکتی با گزارشگری مالی متقلبانه ۱۰۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ پرداختند. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از تحلیل رگرسیون چند متغیره با مدل اثرات ثابت و روش حداقل مربعات وزنی استفاده کردند. یافته‌های آنها نشان داد، بین تخصص اعضای هیات مدیره، اثربخشی کمیته حسابرسی و اثربخشی اعضای غیر موظف مستقل هیات مدیره با احتمال گزارشگری مالی متقلبانه رابطه معکوسی وجود دارد. یعنی ساختار حاکمیت شرکتی اثربخش، احتمال گزارشگری مالی متقلبانه را کاهش می‌دهد و اعتبار گزارشگری مالی را افزایش می‌دهد.

میرعلی و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی رابطه لحن گزارشگری مالی با عملکرد آتی شرکت و بازده بازار پرداختند. آنها از روش شناسی تحلیل متنی و اطلاعات ۱۴۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۰ استفاده نمودند. نتایج پژوهش نشان داد که لحن گزارش‌های مالی، انتظارات مدیران از عملکرد آتی شرکت را منعکس می‌کند. با این حال بازار در روزهای حول انتشار گزارش‌های مالی، پاسخ معنی‌داری به لحن مورد استفاده در گزارش‌های مالی نمی‌دهد.

رهنمای رودبشتی و محسنی (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی مدیریت، مدیریت نوشتار و مدیریت سوددر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۸۶ پرداختند. برای آزمون فرضیات پژوهش از همبستگی، تحلیل رگرسیون خطی چندگانه و تحلیل رگرسیون لجستیک استفاده کردند. یافته‌های پژوهش آنها نشان داد، بین لحن نوشتار در گزارش هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت با عملکرد مالی شرکت رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد. همچنین بین مدیریت نوشتار و مدیریت سود، رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد و انتظار می‌رود مدیریت نوشتار و مدیریت سود بصورت همزمان بوسیله شرکتها استفاده شوند.

با بررسی پیشینه پژوهش‌های صورت گرفته، مشاهده می‌شود که اولاً پژوهش‌ها در حوزه لحن گزارشگری مالی محدود بوده و پژوهشی که مستقیماً تاثیر امتیاز حاکمیت شرکتی شرکتها را بر لحن گزارشگری مالی بررسی کند وجود ندارد. حتی در خصوص پژوهش یاتریدیس (۲۰۱۶) نیز سازوکارهای حاکمیت شرکتی به طور مجزا وارد مدل شده که می‌تواند خطای حاصل از به کارگیری مجزای متغیرهای ساختاری را افزایش دهد. آنچه در پژوهش حاضر متفاوت از پژوهش‌های دیگر صورت گرفته استفاده از روش‌های تصمیم‌گیری چند شاخصه مبنی بر محاسبه امتیاز حاکمیت شرکتی هر یک از شرکت‌ها بر اساس ۶ سازوکار حاکمیت شرکتی متفاوت است و سپس بررسی تاثیر این امتیاز حاکمیت شرکتی بر لحن گزارشگری مالی می‌باشد.

۳- فرضیه پژوهش

بررسی مطالعات انجام شده در جهان در زمینه گزارشگری مالی نشان میدهد رابطه مثبت و مستقیمی بین نظام راهبری شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی وجود دارد. از این رو، نظام راهبری شرکتی فرایندی است که موجب میشود گزارشگری مالی شرکت که ازوی مدیران آن تهیه میشود، دارای کیفیت بالاتری باشد. از این رو، انتظار بر این است میان سازوکارهای نظام راهبری شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی رابطه مثبت (مستقیم) برقرار باشد. مکانیزمهای راهبری شرکتی هستند که می توانند رفتار فرست طلبی مدیران را کاهش دهند. آنها با هدف کاهش هزینه های نمایندگی، می توانند باعث بهبود کیفیت اطلاعات و لحن گزارشگری مالی، از گذشته تا به حال شوند. براساس تئوری فرست طلبی، مدیران گزارشها توضیحی را به عنوان شکلی از مدیریت ادراک هدفدار، عمدى و آگاهانه، به منظور دستکاری و انحراف در ادراک استفاده کننده گان انتشار می دهند. اگر مکانیزمی وجود داشته باشد که فرست طلبی مدیران را محدود کند، چنین مکانیزمی باید بتواند موجب جلوگیری از فرست طلبی مدیرانی شود که از طریق لحن خوش بینانه به مدیریت ادراک استفاده کننده گان می پردازند. شرکت های با حاکمیت شرکتی قوی تر، در گزارشگری مالی بیشتر از لحن بدینانه استفاده می کنند زیرا تحت شرایط کنترلها و نظارت بیشتر بر شرکت، مدیریت ادراک استفاده کننده گان از سوی مدیر از طریق تغییر لحن نوشتار به صورت مثبت و خوش بینانه محدود می شود. در شرکت هایی که حاکمیت شرکتی ضعیف باشد، هنگام عملکرد نامطلوب شرکت، مدیران با بکارگیری واژه های مثبت در گزارش های خود، وضعیت شرکت را با لحن خوش بینانه بیان نموده و به مدیریت ادراک استفاده کننده گان گزارش های مالی اقدام خواهند نمود. با توجه به این مبانی نظری و طبق مطالعه یاتریدیس (۲۰۱۶)، فرضیه پژوهش به شرح زیر مطرح می شود:

فرضیه تحقیق: هرچه میزان حاکمیت شرکتی قوی تر باشد، لحن بدینانه در گزارشگری مالی بیشتر خواهد شد.

۴- روش‌شناسی پژوهش

با توجه به هدف پژوهش، که بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر لحن گزارشگری مالی می باشد، روش پژوهش حاضر از منظر نتیجه اجرا، از نوع کاربردی، از منظر فرآیند اجرا (یا نوع داده ها)، از نوع تحلیل محتوای کمی است. در تحلیل محتوای کمی، بیشتر به ظاهر متن و شمارش کلمات یا جملات خاصی اکتفا می شود. تحلیل محتوا عبارت است از تحلیل گفتار، نوشتار، سخنرانی ها، مصاحبه ها، فیلم، تصاویر، نحوه ادای کلمات، لحن بکاررفته در کلام، خطابه ها، اعلامیه های سیاسی

و نظریه اینها (دیانتی دیلمی، ۱۳۹۷، ۱۲۹). از منظر منطق اجرا (یا نوع استدلال)، از نوع قیاسی-استقرایی، از منظر بعد زمانی طولی و از نوع گذشته‌نگر (پس رویدادی)، از نظر هدف اجرا، یک پژوهش تحلیلی (به روش همبستگی) می‌باشد (بنی‌مهد، عربی، حسن‌پور، ۱۳۹۵). در این پژوهش با توجه به نوع داده‌ها از روش رگرسیون چندگانه با داده‌های ترکیبی استفاده شده است. داده‌های مورد نیاز برای آزمون فرضیه‌ها، از صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها در نرم‌افزار رهآورد نوین و سایت کدال^۱ استخراج و پس از آماده‌سازی داده‌ها در نرم‌افزار اکسل^۲، تجزیه و تحلیل و برآورد مدل‌ها و آزمون فرضیه‌های پژوهش با استفاده از نرم‌افزار ایویوز^۳ انجام شده است.

جامعه آماری این پژوهش به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ محدود می‌شود. نمونه آماری بایستی از ویژگی‌ها و شرایط زیر برخوردار باشد:

- (الف) به دلیل ماهیت و طبقه بندی متفاوت اقلام صورت‌های مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی در مقایسه با شرکت‌های تولیدی، از این‌رو شرکت‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های بیمه، بانک‌ها و موسسات تامین مالی در این پژوهش مورد بررسی قرار نمی‌گیرند.
- (ب) شرکت‌ها قبل از سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و برای دوره زمانی ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۵ صورت‌های مالی تهیه و به بورس ارائه نموده باشند و طی این زمان سال مالی خود را تغییر نداده باشند.

(ج) سال مالی شرکت‌ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد تا داده‌های حسابداری شرکت‌های مختلف با یکدیگر قابل مقایسه شوند و آثار تقویمی در مقایسه شرکت‌ها موثر نباشد.

(د) کلیه اطلاعات و نسبت‌های مالی مورد نیاز شرکت قابل محاسبه و طی دوره پژوهش در دسترس باشد. این محدودیت نیز اطمینان از به‌کارگیری یک نمونه یکنواخت برای مقایسه معیارهای مختلف را در پی خواهد داشت.

پس از اعمال شرایط یاد شده مطابق جدول ۱، تعداد ۱۱۹ شرکت، شامل ۸۳۳ سال-شرکت به عنوان نمونه آماری جهت آزمون پژوهش انتخاب شدند.

-
۱. Codal
 ۲. Excel
 ۳. eviews8

جدول ۱- مراحل و نحوه انتخاب داده شرکت‌های نمونه

تعداد شرکت	شرح
۴۷۲	
۷۱	شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه، بانک‌ها و واسطه‌گری‌های مالی و موسسات تامین مالی
۲۰	شرکت‌هایی که در طی دوره مورد بررسی (۱۳۹۵-۱۳۸۹) تغییر سال مالی داده‌اند
۱۲۷	شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند ماه نیست.
۱۰۱	شرکت‌هایی که قبل از سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده اما تا پایان سال ۱۳۹۵ در لیست بورس نیستند.
۳۴	شرکت‌هایی که اطلاعات آنها قابل دسترس نبود (گزارش‌های فعالیت هیات مدیره)
۳۵۳	تعداد کل شرکت‌هایی که حذف شدند
۱۱۹	تعداد شرکت‌های عضو نمونه

مدل و متغیرهای پژوهش

با پیروی از مطالعه یاتریدیس (۲۰۱۶)، به منظور آزمون فرضیه پژوهش از مدل شماره ۱ استفاده شده است.

$$\text{TONE}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CG_{i,t} + \alpha_2 \ln A_{i,t} + \alpha_3 OCF_{i,t} + \alpha_4 TLSFU_{i,t} + \alpha_5 MBV_{i,t} + \alpha_6 DIV_{i,t} + \alpha_7 FORREV_{i,t} + \alpha_8 AGE_{i,t} + \alpha_9 Q * FCF_{i,t} + \alpha_{10} R_{i,t} + \alpha_{11} CFD_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

که در آن؛

TONE_{i,t}: لحن گزارشگری مالی؛

CG_{i,t}: امتیاز حاکمیت شرکت_i در سال مالی_t؛

LnA_{i,t}: اندازه شرکت_i در سال مالی_t؛

OCF_{i,t}: جریان نقد عملیاتی شرکت_i در سال مالی_t؛

TLSFU_{i,t}: نسبت کل بدھی‌ها بر حقوق صاحبان سهام شرکت_i در سال مالی_t؛

MBV_{i,t}: فرصت‌های رشد شرکت_i در سال مالی_t؛

DIV_{i,t}: شاخص تقسیم سود نقدی شرکت_i در سال مالی_t؛

FORREV_{i,t}: شاخص فروش صادراتی شرکت_i در سال مالی_t؛

AGE_{i,t}: سن شرکت_i در سال مالی_t؛

Q*FCF_{i,t}: هزینه نمایندگی شرکت_i در سال مالی_t است که از حاصلضرب کیوتوبین در جریان نقد آزاد بدست می‌آید. در این پژوهش برای اندازه‌گیری کیو توین طبق مدل شماره ۲ از مجموع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام با ارزش دفتری بدھی‌ها تقسیم بر ارزش دفتری دارایی‌ها محاسبه می‌شود.

$$QTobin = \frac{(ارزش بازار حقوق صاحبان سهام + ارزش دفتری بدھیها)}{\text{ارزش دفتری داراییها}} \quad \text{مدل (۲)}$$

در این پژوهش برای اندازه‌گیری جریان نقد آزاد از مدل لِن و پُلسن (۱۹۸۹) استفاده شده است که از طریق مدل شماره ۳ زیر محاسبه می‌شود:

$$FCF = \frac{(\سود سهام پرداختی - هزینه بهره پرداختی - کل مالیات پرداختی - سود عملیاتی قبل از استهلاک شرکت)}{\text{ارزش دفتری داراییها}} \quad \text{مدل (۳)}$$

در این شاخص حاصل ضرب کیوتوبین و جریان نقد آزاد هزینه‌های نمایندگی را نشان می‌دهد به عبارت دیگر هرچه تعامل ارزش شرکت و جریان نقد آزاد افزایش یابد نشان دهنده هزینه‌های نمایندگی کمتری است که در پژوهش حاضر به منظور تفسیر راحت‌تر تأثیر این متغیر بر مدیریت سود بر منفی یک ضرب شده است تا افزایش این معیار افزایش هزینه نمایندگی و کاهش آن کاهش هزینه نمایندگی را نشان دهد.

t : بازده سهام شرکت A در سال مالی t

■ متغیر وابسته

متغیر وابسته در این پژوهش، لحن گزارشگری مالی است. لحن متغیری است که شاخصی برای زبان گزارشگری مالی در گزارش سالانه هیات مدیره می‌باشد. در پژوهش حاضر از گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت به مجمع عمومی صاحبان سهام به عنوان مجرای ارتباطی مدیریت با سهامداران استفاده شده است. این گزارش از جنبه‌های مختلف از جمله اختیارات مدیریت در زمینه تهیه و تنظیم شکلی و محتوایی، تا حد زیادی شبیه به نامه سالانه مدیر ارشد اجرایی به سهامداران است. طبق ماده ۲۳۲ قانون تجارت، هیات مدیره شرکت باید پس از انقضای سال مالی، گزارشی درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت تنظیم و به مجمع عمومی عادی سالانه ارایه دهد. همچنین بر اساس بند ۳ ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار، شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار، مکلف به ارائه آن طبق دستورالعمل اجرایی سازمان، می‌باشند (رهنمای رودپشتی و محسنی، ۱۳۹۷).

با توجه به الزامات قانونی فوق و نظر به فقدان یک ساختار مشخص برای گزارش فعالیت و وضع عمومی شرکت و نیز پراکندگی زیاد در محتوا و نوع اطلاعات منتشره در این گزارشها، سازمان بورس و اوراق بهادار در چارچوب وظائف و اختیارات خود و به منظور تامین نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران، تدوین گزارش نمونه "فعالیت و وضع عمومی شرکت را در دستور کار خود قرار داد. با این حال، این نمونه گزارش که به عنوان یک الگو در اختیار شرکت‌ها قرار گرفت،

نتوانست چارچوبی ساختار یافته و با درجه استاندارد سازی بالا فراهم آورد. از این رو آزادی عمل و اختیارات زیادی به مدیریت داده شده و مدیر می تواند ضمن عمل به توصیه های مطروحه در گزارش نمونه، شکل و محتوای گزارش را تغییر دهد.

تجزیه و تحلیل ما نیازمند استفاده از ابزار لحن خوشبینانه و بدینانه در گزارش های سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت به مجمع عمومی صاحبان سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، می باشد. برای به دست آوردن سطوح سیستماتیک لحن خوشبینانه و بدینانه، از کلمات مورد استفاده در نرم افزار تحلیل متن و محتوای دیکشن ۵ استفاده کردیم. دیکشن ۵ برنامه تجزیه و تحلیل محتوا مبتنی بر فرهنگ لغت است و شامل کلماتی است که در تجزیه و تحلیل گفتمان روایت از جمله گزارش های سالانه به سهامداران و دیگر ارتباطات کسب و کار و همچنین تحقیقات دانشگاهی در زمینه های کاربردی به طور گسترده تر استفاده شده است. در این پژوهش، پس از بررسی گزارش های سالانه هیات مدیره مشاهده گردید که، واژه های بدینانه و خوشبینانه موجود در جدول شماره ۲ بطور گسترده ای در مورد استفاده قرار گرفته اند.

جدول ۲- فهرست واژه های مرتبط با لحن بدینانه و خوشبینانه

فهرست واژه های مرتبط با لحن بدینانه
بی ثبات (ناپایدار)، سختی، مشکل، ضعف (نقص)، سوء استفاده، هشدار، ورشکسته شدن، تنزل، تهدید، متأسفانه، نمی توان، نباید، انجام ندادن، نه، هیچ (صفر). گران، زیان، سخت (پیچیده).
فهرست واژه های مرتبط با لحن خوش بینانه
بهبود، سودآور، توان، مطلوب، خوب، عالی، مثبت، قوی، موفق، تحسین، اعتماد به نفس، خوشحال، راضی، تعهد، فداکاری، وفاداری، بهرهوری، پیشرفت، کیفیت، بهترین.

با توجه به عدم وجود نرم افزاری که بتواند متون فارسی به فرمت PDF را تحلیل و تعداد و نوع کلمات مورد نیاز را استخراج نماید، به همین منظور اقدام به مطالعه گزارش های سالانه هیات مدیره ۸۳۳ سال- شرکت نموده و با شمارش دستی، تعداد واژه های بدینانه، خوشبینانه و کل واژه های هر گزارش استخراج شد. سپس تعداد واژه های بدینانه و خوشبینانه در هر گزارش را به طور جداگانه بر تعداد کل واژه ها تقسیم نموده و نسبت هایی بدست آمد. طبق روش فلدمان و همکاران (۲۰۱۰) و داویس و تاماسویت (۲۰۱۲) در گزارش های سالانه هیات مدیره، هرگاه نسبت واژه های بدینانه بر تعداد کل واژه ها، بیشتر از نسبت واژه های خوشبینانه بر کل واژه ها باشد لحن گزارش، بدینانه خواهد بود و برعکس. با توجه به اینکه لحن بدینانه گزارشگری مالی، از قابلیت اتکاء بر خوردار بوده و همچنین مدیران با استفاده از لحن بدینانه، اطلاعات مربوط تر و

آینده‌نگرتری در گزارش‌های سالانه افشاء می‌کنند، از لحن بدینانه در مدل آزمون فرضیه استفاده شد.

■ متغیر مستقل

متغیر مستقل پژوهش حاضر، حاکمیت شرکتی ($CG_{i,t}$) می‌باشد. برای اندازه‌گیری ساز و کارهای حاکمیت شرکتی، از روش تاپسیس^۱ استفاده شده است. شاخصی که متشکل از شش معیار استقلال هیات مدیره، مالکیت مدیریتی، دوگانگی وظایف مدیر عامل، کیفیت حسابرسی، مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت ساخته شده است. با استفاده از این شاخص به امتیازبندی شرکت‌های نمونه براساس این شش معیار حاکمیت شرکتی پرداخته شده است. در این امتیازبندی چند شاخصه فرض می‌کنیم که وزن تأثیر تمامی این معیارهای حاکمیت شرکتی در تصمیم‌گیری یکسان و برابر با $\frac{1}{6}$ است. در این پژوهش نیز شرکت‌های مورد بررسی برای هر سال براساس شش سازوکار حاکمیت شرکتی مذکور امتیازبندی شد. با توجه به نتایج متناقض پژوهش‌ها در مورد تأثیر متضاد و دوگانه برخی از این سازوکارهای حاکمیت شرکتی، تعیین جنبه مثبت یا منفی برخی از این معیارها دشوار است. برای حل این مساله با مراجعه به پژوهش‌هایی که در چند سال اخیر در حوزه معیارهای حاکمیت شرکتی و تأثیر آن بر وضعیت شرکت به لحاظ نقدشوندگی سهام، میزان محافظه کاری، میزان کیفیت گزارشگری مالی، میزان مدیریت سود، ارزش شرکت، کارایی اطلاعات، کیفیت افشاء و ... انجام گرفته، معیاری که در نتایج حاصل از اکثر پژوهش‌ها از خود جنبه مثبت را نشان داده به عنوان معیار با جنبه مثبت (یعنی معیاری از حاکمیت شرکتی که باعث بهبود وضعیت شرکت می‌شود) و معیاری که در نتایج حاصل از اکثر پژوهش‌ها از خود جنبه منفی را نشان داده به عنوان معیار با جنبه منفی در نظر گرفته شده است (بادآورنده‌نده، حشمت، ۱۳۹۷). در جدول ۳ ضمن تعریف عملیاتی معیارهای حاکمیت شرکتی درصد پژوهش‌هایی که در ۶ سال اخیر منجر به جنبه مثبت و یا منفی این معیارها شده است لحاظ می‌شود.

به منظور پیاده‌سازی روش تاپسیس برای رتبه‌بندی شرکت‌ها بر اساس سازوکارهای حاکمیت شرکتی، بعد از انتخاب این شش معیار ماتریس تصمیم با ۶ ستون و ۱۱۹ سطر برای هر سال تشکیل شد. سپس به ترتیب ابتدا مربعات هر مولفه ماتریس و سپس مجموع مجذور مربعات هر ستون (هر معیار) محاسبه و با تقسیم هر مولفه ماتریس بر مجذور مجموع مربعات و ضرب در وزن هر شاخص ماتریس را بی‌مقیاس کرده و سپس برای هر معیار راه حل ایده‌آل مثبت و راه حل ایده‌آل منفی را بدست آورده و فاصله هر گزینه از ایده‌آل مثبت و منفی را محاسبه و نهایتاً

۱. TOPSIS

ضریب نزدیکی هر گزینه نسبت به راه حل ایده‌آل محاسبه شد که نشان دهنده امتیاز حاکمیت شرکتی برای هر شرکت می‌باشد.

جدول - ۳- معیارهای حاکمیت شرکتی

معیار	تعريف عملياتي	جنبه
۱: استقلال هیات مدیره	تعداد اعضای غیر موظف در ترکیب هیات مدیره تقسیم بر تعداد کل اعضای هیات مدیره	%۹۰- مثبت
مهرانی و همکاران (۱۳۹۰) ارتباط منفي بین استقلال هیات مدیره و مدیریت سود(+); یعقوب‌نژاد و همکاران (۱۳۹۰) ارتباط مثبت بین استقلال هیات مدیره و نقدشوندگی سهام(+); شورورزی و همکاران (۱۳۹۵) ارتباط مثبت بین استقلال هیات مدیره و عملکرد شرکت(+); مهرانی و فروزی (۱۳۹۶) ارتباط مثبت بین استقلال هیات مدیره و نقدشوندگی سهام(+); مهدوی و طلاطپه (۱۳۹۴) ارتباط مثبت بین استقلال هیات مدیره با سطح افشاری داوطلبانه(+); تنانی و همکاران (۱۳۹۴) ارتباط منفي بین استقلال هیات مدیره با ریسک ریزش قيمت سهام(+); حساس یگانه (۱۳۹۵) ارتباط منفي بین استقلال هیات مدیره و مدیریت واقعی سود(+); خوارسگانی و دستگیر (۱۳۹۵) ارتباط منفي بین استقلال هیات مدیره و تجدید ارائه صورت‌های مالی(+); ناظمي و همکاران (۱۳۹۳) ارتباط منفي بین استقلال هیات مدیره و کاري اي مدیریت موجودی کالا(-)، خرمي و غلامي جمکرانی (۱۳۹۵) ارتباط منفي بین استقلال هیات مدیره و ميزان خوش‌باني مدیران(+). (از ۱۰ پژوهش مورد بررسی ۹ مورد اثرات مثبت را از خود نشان داده‌اند که نشان دهنده مثبت بودن اين جنبه در ۹۰ درصد پژوهش‌های مورد بررسی در سالهای اخیر است).	مهرانی و همکاران (۱۳۹۰) ارتباط منفي بین استقلال هیات مدیره و مدیریت سود(+); یعقوب‌نژاد و همکاران (۱۳۹۰) ارتباط مثبت بین استقلال هیات مدیره و نقدشوندگی سهام(+); شورورزی و همکاران (۱۳۹۵) ارتباط مثبت بین استقلال هیات مدیره و عملکرد شرکت(+); مهرانی و فروزی (۱۳۹۶) ارتباط مثبت بین استقلال هیات مدیره و نقدشوندگی سهام(+); مهدوی و طلاطپه (۱۳۹۴) ارتباط مثبت بین استقلال هیات مدیره با سطح افشاری داوطلبانه(+); تنانی و همکاران (۱۳۹۴) ارتباط منفي بین استقلال هیات مدیره با ریسک ریزش قيمت سهام(+); حساس یگانه (۱۳۹۵) ارتباط منفي بین استقلال هیات مدیره و مدیریت واقعی سود(+); خوارسگانی و دستگیر (۱۳۹۵) ارتباط منفي بین استقلال هیات مدیره و تجدید ارائه صورت‌های مالی(+); ناظمي و همکاران (۱۳۹۳) ارتباط منفي بین استقلال هیات مدیره و کاري اي مدیریت موجودی کالا(-)، خرمي و غلامي جمکرانی (۱۳۹۵) ارتباط منفي بین استقلال هیات مدیره و ميزان خوش‌باني مدیران(+). (از ۱۰ پژوهش مورد بررسی ۹ مورد اثرات مثبت را از خود نشان داده‌اند که نشان دهنده مثبت بودن اين جنبه در ۹۰ درصد پژوهش‌های مورد بررسی در سالهای اخیر است).	
۲: مالکيت مديريت	بيان گر درصد سهام نگهداري شده توسيط اعضای هيات مديره	%۸۶- مثبت
۳: دوگانگي وظيفه	اگر مدير عامل رئيس هيات مديره نيز باشد به اين وضعیت دوگانگي وظيفه مدير عامل اطلاق می‌شود. در اين پژوهش دوگانگي به صورت يك متغير مجازی که در اندازه گيري آن مدير عامل	%۹۰ منفي

<p>شورورزی و همکاران (۱۳۹۴) عدم وجود رابطه بین دوگانگی پست مدیرعامل و عملکرد شرکت؛ مهدوی و طلاتپه (۱۳۹۴) ارتباط منفی بین دوگانگی پست مدیرعامل با سطح افسای داولبلانه؛ ناظمی و همکاران (۱۳۹۳) ارتباط منفی بین دوگانگی پست مدیرعامل و کارایی مدیریت موجودی کالا، خرمی و غلامی جمکرانی (۱۳۹۵) ارتباط مثبت بین استقلال هیات مدیره و میزان خوشبینی مدیران؛</p>	<p>۶: تمرکز مالکیت نهادی از طریق شاخص هرفیندال هیرشمن منفی -٪۶۰</p>
<p>اگر امتیاز کنترل کیفیت حسابرس‌الف باشد به آن عدد ۱ و ٪۸۹ مثبت</p>	<p>اگر غیر از الف باشد به آن عدد صفر اختصاص می‌یابد. امتیاز کنترل کیفیت توسط جامعه حسابداران رسمی ایران منتشر می‌شود.</p>
<p>حساس یگانه (۱۳۹۵) تاثیر منفی کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود واقعی؛ خوراسگانی و دستگیر (۱۳۹۵) ارتباط منفی بین کیفیت حسابرسی و تجدید رانه صورت‌های مالی؛ احمدی و جمالی (۱۳۹۲) ارتباط مثبت بین کیفیت حسابرسی و بازده آتی سهام؛ حاجیها و قانع (۱۳۹۵) ارتباط مثبت بین کیفیت حسابرسی و فرصت سرمایه‌گذاری؛</p>	<p>۴: کیفیت حسابرسی</p>
<p>به صورت درصد سهام در اختیار سهامداران نهادی اندازه‌گیری می‌شود. سهامداران نهادی به اشخاص حقوقی یا شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌ها و موسسات مالی و اعتباری و ... گفته می‌شود که بخش بزرگی از سهام را در اختیار دارند و نسبت به سرمایه‌گذاران فردی آگاهتر و اطلاعات بیشتری دارند.</p>	<p>۵: مالکیت نهادی</p>
<p>خوراسگانی و دستگیر (۱۳۹۵) ارتباط منفی بین مالکیت نهادی با تجدید رانه صورت‌های مالی؛ تنانی و همکاران (۱۳۹۴) ارتباط منفی بین مالکیت نهادی و ریسک ریزش قیمت سهام؛ یعقوب‌نژاد و همکاران (۱۳۹۰) ارتباط مثبت بین مالکیت نهادی و نقدشوندگی سهام؛ رهنمای رودپشتی و همکاران (۱۳۹۱) ارتباط منفی بین مالکیت نهادی و مدیریت سود؛ آقایی و چالاکی (۱۳۸۹) ارتباط منفی بین مالکیت نهادی و مدیریت سود؛ مرادزاده و همکاران (۱۳۸۸) ارتباط منفی بین مالکیت نهادی و مدیریت سود؛ حساس یگانه و همکاران (۱۳۸۷) ارتباط مثبت بین مالکیت نهادی و ارزش شرکت؛ مهرانی و همکاران (۱۳۸۹) ارتباط مثبت بین مالکیت نهادی و محافظه‌کاری؛ آستا (۱۳۹۰) ارتباط منفی بین مالکیت نهادی و مدیریت سود؛ پرندین و همکاران (۱۳۹۵) ارتباط مثبت بین مالکیت نهادی و محافظه‌کاری شرطی؛ اسکندری (۱۳۸۶) ارتباط مثبت بین سرمایه‌گذاران نهادی و ارزش شرکت؛ بادآور نهندی و همکاران (۱۳۹۵) تاثیر منفی مالکیت نهادی بر کارایی اطلاعاتی؛ ناظمی و همکاران (۱۳۹۳) ارتباط مثبت بین مالکیت نهادی و کارایی مدیریت موجودی کالا؛ ابراهیمی میمند (۱۳۹۰) ارتباط مثبت بین مالکیت نهادی و کیفیت افسا؛ مهرانی و همکاران (۱۳۹۴) ارتباط مثبت بین مالکیت نهادی و انعطاف‌پذیری مالی؛ شورورزی و همکاران (۱۳۹۴) ارتباط مثبت بین مالکیت نهادی و عملکرد شرکت.</p>	<p>۶: تمرکز مالکیت نهادی از طریق شاخص هرفیندال هیرشمن منفی -٪۶۰</p>

<p>محاسبه می‌شود که در آن درصد مالکیت سهامداران نهادی هر شرکت به توان ۲ رسیده و با هم جمع می‌شود و عددی بین ۰ و ۱ حاصل می‌شود که هرچه این عدد به یک نزدیکتر، نشان از تمرکز مالکیت و معکوس آن نشاندهنده عدم تمرکز مالکیت می‌باشد.</p> $HH = \sum_{i=1}^n INSOWN^2$	<p>خرمی و غلامی جمکرانی (۱۳۹۵) ارتباط منفی بین تمرکز مالکیت و خوشبینی مدیریتی؛ مهرانی و فروزی (۱۳۹۶) ارتباط منفی بین تمرکز مالکیت و نقدشوندگی سهام؛ یعقوب‌نژاد و همکاران (۱۳۹۰) ارتباط منفی بین تمرکز مالکیت و نقدشوندگی سهام؛ رهنماei رودپشتی و همکاران (۱۳۹۱) ارتباط منفی بین تمرکز مالکیت و مدیریت سود؛ بادآور نهندی و همکاران (۱۳۹۵) عدم تاثیر تمرکز مالکیت بر کارایی اطلاعاتی شرکت، حساس‌یگانه (۱۳۹۵) تاثیر منفی تمرکز مالکیت بر مدیریت سود، مشایخ و ماه‌آورپور (۱۳۸۸) ارتباط مثبت بین تمرکز مالکیت و عملکرد شرکت؛ مهرانی و همکاران (۱۳۹۴) ارتباط منفی بین تمرکز مالکیت و انعطاف‌پذیری مالی؛ رضایی و پیری (۱۳۹۰) ارتباط منفی بین تمرکز مالکیت و سنجه‌های نقدينگی؛ ستایش و همکاران (۱۳۹۳) ارتباط منفی بین تمرکز مالکیت و نگهداری وجه نقد؛ مهرانی و همکاران (۱۳۹۱) ارتباط منفی بین تمرکز مالکیت با کیفیت اطلاعات حسابداری؛ واعظ و همکاران (۱۳۸۹) تاثیر منفی تمرکز مالکیت بر ارزش شرکت؛ محمدی و همکاران (۱۳۸۹) ارتباط مثبت بین تمرکز مالکیت و بازدهی شرکت‌ها؛ مرادزاده و همکاران (۱۳۸۸) ارتباط منفی بین تمرکز مالکیت و مدیریت سود.</p>
---	--

■ متغیرهای کنترل

اندازه شرکت (i) از طریق لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت، $LnA_{i,t}$ جریان نقد عملیاتی ($OCF_{i,t}$) از طریق نسبت گردش وجود نقد عملیاتی بر کل دارایی، $TLSFU_{i,t}$ نسبت کل بدھی‌ها بر حقوق صاحبان سهام ($MBV_{i,t}$) از طریق نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، شاخص تقسیم سود نقدی ($DIV_{i,t}$) از تقسیم کل سود پرداختی بر تعداد سهام به دست می‌آید، شاخص فروش صادراتی ($FORREV_{i,t}$) شرکت‌هایی که فروش (درآمد) صادراتی دارند عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر لحاظ می‌شود و شاخص جریان نقد عملیاتی ($CFD_{i,t}$) معیار جریان نقد عملیاتی را به متغیر مجازی تبدیل می‌کند یعنی اگر نسبت جریان نقد عملیاتی شرکت منفی باشد به آن مقدار یک و در غیر این

صورت عدد صفر لحظه می‌شود،

سن شرکت (i) از طریق سال آخری که شرکت در دوره پژوهش در بورس حضور داشته منهای سال ورود شرکت به بورس (سال ورود شرکت به بورس سالی است که شرکت تمامی شرایط لازم به لحظه وسعت دارایی‌ها و حقوق صاحبان سهام را دارا می‌باشد و از این تاریخ قابلیت مقایسه با سایر شرکت‌های بورسی را دارد است)،

هزینه نمایندگی (i, t) از طریق حاصلضرب کیوتوبین در جریان نقد آزاد به دست می‌آید، بازده ($R_{i,t}$) که همان بازده سالانه سهام است که طبق مدل شماره (۴) اندازه‌گیری شده است:

$$RET_{i,t} = \frac{[P_t(1 + \alpha + \beta) - (P_{t-1} + C\alpha) + DPS]}{P_{t-1} + C\alpha} \quad (4)$$

که در آن: P_t = قیمت پایان سال سهم؛ α = درصد افزایش سرمایه از محل آورده نقدی و مطالبات؛ β = درصد افزایش سرمایه از محل اندوخته‌ها و سود سهمی؛ C = مبلغ پذیره نویسی سهام (معمولاً ۱۰۰۰ ریالی)؛ P_{t-1} = قیمت ابتدای سال سهم؛ DPS = سود نقدی هر سهم t : شاخص جریان نقد عملیاتی شرکت i در سال مالی t

۵- یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

پس از جمع‌آوری داده‌ها و محاسبه متغیرهای پژوهش، پارامترهای توصیفی هر متغیر به صورت جداگانه محاسبه شدند که در جدول شماره (۴) زیر نشان داده شده است.

جدول ۴- آمارهای توصیفی متغیرهای پژوهش در سطح کل شرکت‌ها

متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
حاکمیت شرکتی	۸۳۳	۰/۵۸۶	۰/۶۲۶	۰/۱۸۰	۰/۱۶۳	۰/۸۹۶
لحن بدینانه	۸۳۳	۰/۰۲۵	۰/۰۲۱	۰/۰۲۳	۰/۰۰۰	۰/۱۱۸
اندازه شرکت	۸۳۳	۱۳/۸۲	۱۳/۸۵	۱/۳۹	۱۰/۸۲	۱۸/۴۷
جریان نقدعملیاتی	۸۳۳	۰/۱۰۶	۰/۰۹۸	۰/۱۱۴	-۰/۲۹۸	۰/۴۷۶
نسبت کل بددهی‌ها بر حقوق صاحبان سهام	۸۳۳	۰/۷۰	۰/۶۵	۰/۴۱	۰/۰۱	۳/۷۶
فرصت‌های رشد	۸۳۳	۰/۹۶۵	۰/۵۴۶	۱/۱۱۹	۰/۰۶۶	۷/۹۸۵
سن شرکت	۸۳۳	۴۰/۹۲	۴۳/۰۰	۱۰/۳۱	۱۷/۰۰	۶۳/۰۰
هزینه نمایندگی	۸۳۳	۰/۲۱۵	۰/۱۵۷	۰/۲۲۷	-۰/۳۶۱	۰/۹۸۵
بازده سالانه سهام	۸۳۳	۰/۵۳۳	۰/۲۲۷	۰/۹۶۵	-۰/۶۸۲	۴/۶۱۲

جدول (۴) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد، که بیانگر پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا است. این پارامترها عمدتاً شامل اطلاعات مربوط به شاخص‌های مرکزی نظیر میانگین، میانه و همچنین، اطلاعات مربوط به شاخص‌های پراکندگی نظیر انحراف معیار است. برای مثال میانگین متغیر لحن بدینسانه گزارشگری مالی برابر با (۰/۰۲۵) است و بیانگر آن است که در نمونه مورد بررسی، نسبت استفاده از واژگان بدینسانه به کل واژگان در گزارش فعالیت‌های هیات مدیره به طور میانگین حدود ۳ درصد می‌باشد.

آمار توصیفی مربوط به حداقل و حداکثر نیز نشان می‌دهد که در نمونه مورد بررسی که میزان حداقل آن صفر است، یعنی از بین ۱۱۹ شرکت، فقط گزارش‌های هیات مدیره ۶ شرکت شامل پتروشیمی شازن، مواد داروپخش، فرآورده تزریقی، کاشی سعدی، فرآوری مواد معدنی و فولاد مبارکه اصلاً ازوایه‌های بدینسانه استفاده نشده است. در حالیکه ۱۱۳ شرکت طی سالهای مورد بررسی از لحن بدینسانه استفاده نموده اند. عنوان مثال در گزارش هیات مدیره شرکت رادیاتور ایران ۵۲ واژه بدینسانه، ایران خودرو ۴۱ واژه بدینسانه، پتروشیمی شیraz ۴۰ واژه بدینسانه و آهنگری تراکتورسازی ۳۵ واژه بدینسانه بکاررفته است. از طرف دیگر حداکثر میزان آن نشان می‌دهد در گزارش‌های مورد بررسی حداکثر میزان استفاده از واژگان بدینسانه ۱۱ درصد بوده است. میانگین برای متغیر حاکمیت شرکتی نشان می‌دهد که امتیاز حاکمیت شرکتی در نمونه مورد بررسی به طور متوسط ۵۹ درصد است و در مقایسه با میانه این توزیع دیده می‌شود که نیمی از شرکت‌ها در واقع دارای امتیاز حاکمیت شرکتی بالاتر از ۶۰ درصد می‌باشند یعنی میزان رعایت الزامات راهبری شرکتی در نمونه مورد بررسی ۵۰-۵۰ است. حداکثر میزان امتیاز حاکمیت شرکتی در مشاهدات ۸۹ درصد است، یعنی در بین مشاهدات شرکتی نبوده که ۱۰۰ درصد الزامات راهبری را به طور کامل پیاده کرده باشد.

■ آزمون فرضیه پژوهش

روش آماری مورد استفاده در این پژوهش روش رگرسیون با استفاده از داده‌های ترکیبی است. فرضیه پژوهش از طریق نتایج حاصل از الگوهای اقتصادسنجی و رگرسیون چند متغیره مورد آزمون قرار می‌گیرد. همچنین سطح اطمینان مورد استفاده جهت آزمون فرضیه و بررسی فروض کلاسیک رگرسیون ۹۵ درصد است. در داده‌های ترکیبی به منظور انتخاب بین داده‌های تابلویی و داده‌های تلفیقی از آزمون اف-لیمر استفاده شده است و براساس معنی داری کمتر از ۵ درصد این آزمون روش داده‌های تابلویی انتخاب شده و در مرحله بعدی برای انتخاب بین روش اثرات ثابت و اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده شده که معنی داری کمتر از ۵٪ آن حاکی از استفاده از رگرسیون داده‌های تابلویی با اثرات ثابت می‌باشد که در جدول شماره (۵) در زیر نشان داده شده است.

جدول ۵- نتایج آزمون F لیمر و هاسمن برای فرضیه پژوهش

آزمون هاسمن			لیمر F آزمون		
نتیجه	معنی داری	آماره خدی دو	نتیجه	معنی داری	آماره F
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۵۶/۸۱۱	تابلویی (پانلی)	۰/۰۰۰	۶/۵۹۴

نتایج حاصل از برآورد فرضیه پژوهش مبنی بر این که هرچه میزان حاکمیت شرکتی قوی تر باشد، لحن بدینانه در گزارشگری مالی بیشتر خواهد شد به شرح جدول شماره (۶) می‌باشد:

جدول ۶- نتایج برآورد فرضیه پژوهش

$TONE_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CG_{i,t} + \alpha_2 \ln A_{i,t} + \alpha_3 OCF_{i,t} + \alpha_4 TLSFU_{i,t} + \alpha_5 MBV_{i,t}$ + $\alpha_6 DIV_{i,t} + \alpha_7 FORREV_{i,t} + \alpha_8 AGE_{i,t} + \alpha_9 Q * FCF_{i,t} + \alpha_{10} R_{i,t}$ + $\alpha_{11} CFD_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$	VIF	آماره	t آماره	ضریب	متغیرها
---	۰/۰۰۰	-۵/۱۹۱	-۰/۰۶۸	β_0	عرض از مبدأ
۱/۰۷	۰/۰۰۰	۴/۸۳۸	۰/۰۱۹	$CG_{i,t}$	امتیاز حاکمیت شرکتی
۱/۲۰	۰/۰۰۰	۵/۹۰۷	۰/۰۱۵	$\ln A_{i,t}$	اندازه شرکت
۱/۷۶	۰/۹۵۳	-۰/۰۵۸	-۰/۰۰۰۴	$OCF_{i,t}$	جریان نقد عملیاتی
۱/۳۵	۰/۰۰۲	۳/۱۰۱	۰/۰۰۲	$TLSFU_{i,t}$	نسبت کل بدھی‌ها بر حقوق صاحب‌ان سهام
۱/۸۹	۰/۵۳۱	۰/۶۲۷	۰/۰۰۰۴	$MBV_{i,t}$	فرصت‌های رشد
۱/۲۱	۰/۲۰۸	۱/۲۵۹	۰/۰۰۳	$DIV_{i,t}$	شاخص تقسیم سود نقدی
۱/۱۴	۰/۰۰۰	۴/۵۹۲	۰/۰۱۲	$FORREV_{i,t}$	شاخص فروش صادراتی
۱/۰۷	۰/۲۹۶	-۱/۰۴۶	-۰/۰۰۹	$AGE_{i,t}$	سن شرکت
۲/۱۰	۰/۰۴۴	-۲/۰۱۶	-۰/۰۰۹	$Q * FCF_{i,t}$	هزینه‌های نمایندگی
۱/۰۷	۰/۳۲۴	۰/۹۸۷	۰/۰۰۱	$R_{i,t}$	بارده سالانه سهام
۱/۶۲	۰/۱۶۷	-۱/۳۸۳	-۰/۰۰۳	$CFD_{i,t}$	شاخص جریان نقد عملیاتی
۰/۰۰۰	معناداری	۸/۶۸۸		آماره فیشر	
۰/۵۴۴	ضریب تعیین تعديل شده	۰/۶۱۴		ضریب تعیین	
۱/۴۱	VIF میانگین	۱/۶۴۵		آماره دوربین واتسون	
۰/۱۰۳۲	معناداری	۲/۶۸۳		آزمون خودهمبستگی WOOLDRIDGE	
۰/۳۴۴۴	معناداری	۱۸۶/۰۰		آزمون ناهمسانی واریانس (LR)	

معناداری در سطح خطای ۰/۵

همانطور که در جدول شماره (۷) مشاهده می‌شود، نتایج برآورد مدل پژوهش نشان می‌دهد که عرض از مبدأ (۰/۰۶۸) و ضرایب متغیرهای امتیاز حاکمیت شرکتی (۰/۰۱۹)، اندازه شرکت

(۱۵/۰۰)، نسبت کل بدھی‌ها به حقوق صاحبان سهام (۰۰/۰۰۲)، شاخص فروش صادراتی (۱۲/۰۰) و هزینه‌های نمایندگی (۰۰/۰۰۹) در سطح ۵٪ خطا معنا دارند. معناداری آماره فیشر (۸/۶۸۸) حاکی از معناداری کلی مدل در سطح ۵٪ خطا است. ضریب تعیین تغییل شده نیز نشان می‌دهد که متغیر مستقل مدل، ۵۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌کند که توانایی تبیین مناسب می‌باشد.

مقدار آماره دوربین واتسون (۱/۶۴۵) نیز عدم همبستگی بین خطاهای (باقیمانده‌های مدل) را نشان می‌دهد و به معنی این است که امکان استفاده از رگرسیون وجود دارد. آزمون خود همبستگی سریالی و ولدrijg (۲/۶۸۳) نشان می‌دهد که بین اجزای اخلال مدل، مشکل خود همبستگی سریالی وجود ندارد. در نتایج آزمون هم خطی بین اجزای اخلال، آماره VIF برای همه متغیرها کمتر از ۱۰ بود که نشان از عدم وجود هم خطی بین اجزای اخلال مدل دارد. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس LR (۰۰/۱۸۶) نشان از عدم وجود ناهمسانی واریانس خطاهای مدل دارد. بنابراین در کل می‌توان به نتایج برآورد مدل انتکا کرد.

معنادار بودن ضریب متغیر امتیاز حاکمیت شرکتی با آماره t استیوونت معادل ۴/۸۳۸ و سطح خطای ۰/۰۱ نشان می‌دهد که فرضیه پژوهش مبنی بر اینکه حاکمیت شرکتی بر لحن بدینانه در گزارشگری مالی تأثیر دارد، در سطح خطای ۵٪ رد نمی‌شود. همین طور برآش مدل رگرسیونی پژوهش منجر به محاسبه ضریب مثبت برای متغیرهای اندازه شرکت، نسبت کل بدھی‌ها به حقوق صاحبان سهام، شاخص فروش صادراتی و نیز منجر به محاسبه ضریب منفی برای متغیر هزینه‌های نمایندگی با سطح مناسبی از معناداری از نظر آماری گردیده، که نشان می‌دهد با افزایش اندازه شرکت و با افزایش نسبت بدھی‌ها در ساختار سرمایه و با افزایش فروش صادراتی، لحن بدینانه افزایش می‌یابد، ولی با افزایش هزینه‌های نمایندگی شرکت، لحن بدینانه کاهش می‌یابد.

پس به طور کلی نتایج حاصل از فرضیه پژوهش چنین بیان می‌دارد که، حاکمیت شرکتی بر لحن بدینانه گزارشگری مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد، یعنی با افزایش امتیاز حاکمیت شرکتی، لحن بدینانه در گزارشگری مالی افزایش می‌یابد.

۶- نتیجه‌گیری و بحث

هنگامی که انگیزه‌های نمایندگی وجود دارد، کلام استفاده شده در متن‌های توصیفی می‌تواند خواننده را فریب داده و بصورت راهبردی و نه برای اهداف اطلاع‌رسانی استفاده شود. لحن غیر عادی می‌تواند بصورت فرصت طلبانه ای برای بهبود فهم گزارش‌های مالی و در نتیجه گمراه کردن سرمایه گذاران با استفاده از کلمات مثبت برای مخفی کردن عملکرد ضعیف شرکت به کار

گرفته شود. این موضوع می‌تواند یک وضعیت دشوار ایجاد کند. زیرا استفاده کنندگان از گزارش‌های سالانه هیات مدیره ادراک کمتر دقیقی درباره شرکت دارند، تهیه کنندگان گزارش‌های سالانه از این واقعیت آگاهی دارند و این آگاهی به نوبه خود انگیزه‌ای برای تهیه کنندگان به وجود می‌آورد که لحن خود را به منظور تغییر درک و بدون ارائه کردن داده‌های نادرست، مدیریت کنند. مدیریت لحن می‌تواند برای دستکاری ادراک استفاده کنندگان نسبت به شرکت استفاده شود و این موضوع، عدم تقارن اطلاعاتی را موجب می‌شود.

حاکمیت شرکتی به عنوان مکانیزمی برای کاهش فرصت‌طلبی مدیران عمل می‌کند. شرکت‌هایی که حاکمیت شرکتی ضعیفی دارند، نسبت به فرصت‌طلبی مدیران آسیب‌پذیر هستند. اگر مکانیزمی وجود داشته باشد که فرصت‌طلبی مدیران را محدود کند، چنین مکانیزمی باید بتواند مانع از مدیریت ادراک آن دسته از مدیرانی شود که از طریق استفاده از واژه‌های مثبت در قالب لحن خوش‌بینانه، به دستکاری و انحراف در ادراک استفاده کنندگان می‌پردازند. با توجه به نقش و اهمیت حاکمیت شرکتی در جلوگیری از فرصت‌طلبی مدیران، در این پژوهش به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر لحن گزارشگری مالی پرداخته شد. پژوهش حاضر دو حوزه مهم را مد نظر قرار داد و با توجه به اهمیت موضوع و اینکه چگونه مدیران هنگام دستکاری اطلاعات از لحن گزارشگری مالی به طور فرصت‌طلبانه در گزارش‌های توضیحی حسابداری استفاده می‌کنند، یک فرضیه مطرح شد. نتایج آزمون فرضیه پژوهش نشان داد که، حاکمیت شرکتی بر لحن بدینانه گزارشگری مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد، یعنی با افزایش امتیاز حاکمیت شرکتی، لحن بدینانه گزارشگری مالی افزایش می‌یابد. به عبارتی هر چقدر حاکمیت شرکتی قویتر باشد، مانع از بکارگیری واژه‌های مثبت توسط مدیران، در قالب لحن خوش‌بینانه جهت مدیریت ادراک استفاده کنندگان گزارش‌های مالی خواهد شد. این نتیجه با یافته‌های پژوهش یاتریدیس (۲۰۱۶) هم راست است.

یک بحث اصلی در گزارش‌های توضیحی حسابداری، عدم تقارن اطلاعاتی که بین کاربران آگاه و ناآگاه از اطلاعات حسابداری وجود دارد. افشاری مالی با کیفیت بالا موجب کاهش هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود و ارتباط بین مدیران و ذینفعان را هموار می‌سازد. مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی کارآمد بر تصمیم‌گیری مدیران نظارت کرده و هزینه‌های نمایندگی و پتانسیل دستکاری سود را کاهش خواهد داد. افشاری بدینانه گزارش‌های مالی، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد و منجر به محافظه کاری بالا می‌شود. در واقع چنین پژوهش‌هایی می‌توانند نشانگر میزان موفقیت حاکمیت شرکتی قوی در جلب اعتماد عمومی به گزارشگری مالی باشند. نتایج حاصل از این پژوهش می‌تواند هم به مدیران کمک نماید تا بهترین رویکرد یا روش زبان‌شناسی را جهت ارائه شفاف و صحیح تر گزارش‌های توضیحی خود بکار گیرند و هم به

تدوین کنندگان استانداردها و قوانین حسابداری و مالی کمک نماید تا با ارائه تمهیداتی مناسب، از جمله تقویت و بهبود سازوکارهای حاکمیت شرکتی و نیز طراحی چارچوبی برای گزارش‌های توضیحی حسابداری با واژگان مشخص، مانع از سوء استفاده و مدیریت ادراک احتمالی مدیران، از طریق بکارگیری رویکردهای زبان‌شناسی از جمله لحن خوش‌بینانه شوند و موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین تمیه کنندگان گزارش‌های حسابداری و استفاده کنندگان از این گزارش‌ها شوند.

با توجه به نتایج فرضیه پژوهش مبنی بر تاثیر مثبت حاکمیت شرکتی بر لحن بدینانه گزارشگری مالی، به سرمایه‌گذاران و سهامداران، پیشنهاد می‌شود در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود، لحن گزارش‌های مالی را نیز مورد تحلیل قرار دهند و در صورت مشاهده خوش‌بینانه بودن لحن گزارش، بررسی‌های بیشتری درخصوص احتمال مدیریت ادراک از سوی مدیران داشته باشند. استفاده کننده گان از گزارش‌های مالی باید آگاه باشند که فقط داشتن سازوکارهای نظراتی، اطمینان کافی از کیفیت اطلاعات و عدم تقارن اطلاعاتی را فراهم نمی‌کند. به سازمان بورس اوراق بهادار به عنوان مرجع نظراتی بورس پیشنهاد می‌شود درخصوص پیاده‌سازی سازوکارهای حاکمیت شرکتی مقررات سخت گیرانه‌تری اتخاذ نماید تا این طریق بتواند مدیریت ادراک استفاده کنندگان توسط مدیران از طریق لحن به کارگرفته شده توسط آن‌ها را هر چه بیشتر محدود نماید. همچنین پیشنهاد می‌شود سازمان بورس اوراق بهادار در تدوین سازوکارهای حاکمیت شرکتی، بعد جدیدی در ارتباط با ویژگیهای رفتاری مدیران را منظور نماید. به سیاست گذاران پیشنهاد می‌شود اقدام به تمیه لغت نامه فارسی در حوزه تحقیقات مالی نمایند که بتواند به عنوان ابزاری استاندارد برای سنجش لحن گزارشگری مالی استفاده شود. لذا با توجه به ترجمه واژه‌های مورد استفاده در لحن و باعنایت به تفاوت‌های زبانی، درصورت وجود لغت نامه استاندارد به زبان فارسی، قابلیت اتکاء ابزار پژوهش افزایش خواهد یافت.

به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی، تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر گونه‌های مختلف زبان‌شناسی، همچون ساخت زبان و صراحت زبان در گزارش‌های توضیحی حسابداری را مورد بررسی قرار دهند. با توجه به اینکه در این پژوهش، اثر مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی بصورت غیر مستقیم بر لحن گزارشگری مالی مورد بررسی قرار گرفت، لذا پیشنهاد می‌شود دیگر پژوهشگران، اثر مستقیم مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی را بر لحن گزارشگری مالی مورد سنجش قرار دهند.

فهرست منابع

- الهیاری، اکبر. (۱۳۸۷). بررسی شکل ضعیف کارایی بازار سرمایه در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۴، صص ۷۵-۱۰۸

- بادآورنده‌ندی، یونس و حشمت، نساء. (۱۳۹۷). اثر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین توانایی مدیران و ایجاد ارزش برای سهامداران. *حسابداری مدیریت*، شماره ۳۸، صص ۹۳-۱۰۸.
- بلکویی، احمد ریاحی. (۱۳۸۱). *تئوری‌های حسابداری*. (علی پارسائیان)، تهران: انتشارات ترمه، صص ۱۰۲-۱۰۳.
- بنی مهد، بهمن، عربی، مهدی و حسن‌پور، شیوا. (۱۳۹۵). *پژوهش‌های تجربی و روش‌شناسی در حسابداری*. تهران: انتشارات ترمه، صص ۱۲-۲۴.
- بیگی هرچگانی، ابراهیم، بنی مهد، بهمن، رئیس‌زاده، سید علیرضا و رویایی، رمضانعلی. (۱۳۹۵). بررسی تاثیر ویژگی رفتاری فرست طلبی بر هشداردهی حسابرسان. *دو فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری*، شماره ۲، صص ۶۵-۹۵.
- پورحیدری، امید و سمیعی‌نژاد، نفیسه. (۱۳۹۴). بررسی تاثیر ساختار حاکمیت شرکتی بر گزارشگری مالی. *پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی*، شماره ۶، صص ۵۳-۸۰.
- پورحیدری، امید و همتی، داوود. (۱۳۸۳). بررسی اثر قراردادهای بدھی، هزینه‌های سیاسی، طرحهای پاداش و مالکیت بر مدیریت سوددر شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادر تهران. *بررسیهای حسابداری و حسابرسی*، شماره ۳۶، صص ۴۷-۶۳.
- جامعی، رضا و رستمیان، آزاده. (۱۳۹۵). تاثیر تخصص مالی اعضای کمیته حسابرسی بر ویژگیهای سود پیش‌بینی شده. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، شماره ۲۹، صص ۱۷-۱.
- حجازی، رضوان و مختاری‌نژاد، حمیدرضا. (۱۳۹۶). رابطه ساختار حاکمیت شرکتی با احتمال گزارشگری مالی متقلبانه. *دو فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری*، شماره ۳، صص ۶۰-۳۳.
- خیراللهی، مریم، آذری‌ایجانی، کریم، قاسمی، محمدرضا. (۱۳۹۱). بررسی کارایی بازار سرمایه در بورس اوراق بهادر تهران. چهارمین همایش ملی اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد خمینی شهر.
- دانیالی ده‌حوض، محمد و منصوری، حسین. (۱۳۹۱). بررسی کارایی بورس اوراق بهادر تهران در سطح ضعیف و اولویت‌بندی عوامل موثر بر آن. *فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی (رویکرد اسلامی-ایرانی)*. شماره ۴۷، صص ۷۱-۹۶.
- دیانتی دیلمی، زهرا. (۱۳۹۷). *روش تحقیق کیفی و کمی در حسابداری همراه با نرم افزار SPSS*. تهران: انتشارات عدالت نوین، صص ۱۲۹.

دیانتی دیلمی، زهرا و ملک محمدی، هادی. (۱۳۹۲). بررسی تاثیر ویژگیهای نظام راهبری شرکت بر کیفیت اطلاعات مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله دانش حسابداری*، شماره ۱۳، صص ۱۷۰-۱۵۱.

رهنمای رودپشتی، فریدون و محسنی، عبدالرضا. (۱۳۹۷). مدیریت، مدیریت نوشتار و مدیریت سود. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، شماره ۳۰، صص ۵۱-۲۱.

رهنمای رودپشتی، فریدون، نیکو مرام، هاشم و نونهال نهر، علی‌اکبر. (۱۳۹۱). ارزیابی تأثیر رویکردهای قضاوتی و شناختی زبان در گزارش‌های توضیحی حسابداری. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۲، صص ۷۲-۴۷.

صفایی، محمد، محمودی درویشانی، بابک و عباسی، ابراهیم. (۱۳۹۶). بررسی تاثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود و مدیریت مالیات در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، شماره ۲۳، صص ۱۴۳-۱۳۱.

میرعلی، مهدیه، غلامی مقدم، فائزه و حصارزاده، رضا. (۱۳۹۷). رابطه لحن گزارشگری مالی با عملکرد آتی شرکت و بازده بازار. *دانش حسابداری مالی*، شماره ۳، صص ۹۸-۸۱. نظری، هنگامه، حصارزاده، رضا و عباس‌زاده، محمدرضا. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر ساخت زبان گزارش‌های مالی بر میزان تمایل به سرمایه‌گذاری. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، شماره ۴، صص ۷۶-۵۵.

Aly, D., El-Halaby, Sh., and Hussainey, Kh. 2017. Tone disclosure and financial performance: evidence from Egypt. *Accounting Research Journal*, 31(1): 63-74.

Baginski, S. P., Hassell, J. M., and Kimbrough, M. D. (2004). Why do managers explain their earnings forecasts?. *Journal of Accounting Research*, 22(1): 1-29.

Brown, S., and Hillegeist, S. 2007. How Disclosure Quality Affects the Level of Information Asymmetry. *Review of Accounting Studies*, 12: 443-477.

Boudta, K., Thewissenc, J., & Torsinc, W. 2018. When does the tone of earnings press releases matter?. *International Review of Financial Analysis*, 57: 231-245.

Carlsson, S., and Lamti, R. 2015. Tone Management and Earnings Management. Master Thesis, Gothenburg: Gothenburg University.

- Davis, A., and Tama-Sweet, I. 2012. Managers' Use of Language across Alternative Disclosure Outlets: Earnings Press Releases versus MD&A. *Contemporary Accounting Research*, 29(3): 804-837.
- Davis, D. M., and Brennan, N. M. 2007. Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: Incremental information or impression management?. *Journal of Accounting Literature*, 26: 116-195.
- Davis, A. K., Piger, J. M., and Sedor, L. M. 2008. Beyond the numbers: Managers use of optimistic and pessimistic tone in earnings press releases. Working paper, University of Oregon.
- Demers, E., and Vega, C. 2010. Soft Information in Earnings Announcement: News or Noise?. Working Paper, INSEAD, 2010/33/AC.
- Feldman, R., Govindaraj, S., Livnat, J., and Segal, B. 2010. Managements Tone Change:ost Earnings Announcement Drift and Accruals. *Review of Accounting Studies*, 15(4): 915-953.
- Fisher, R., Van Staden, C., and Richards, G. 2018. Tone and accounting narrative, available in: <http://hdl.handle.net/10125/59356>.
- Hales, J., Kuang, X., and Venkataraman Sh. (2011). Who believes the hype? An experimental examination of how language affects investor judgments. *Journal of Accounting Research*, 40(1): 223-255.
- Henry, E. (2006). Market Reaction to Verbal Components of Earnings Press Releases: Event Study Using a Predictive Algorithm. *Journal of Emerging Technologies in Accounting*, 3(1): 1-19.
- Hooghiemstra, R. 2000. Corporate communication and impression management: New perspectives why companies engage in social reporting. *Journal of Business Ethics*, 27: 55-68.
- Iatridis, G. E. 2016. Financial Reporting Language in Financial Statements: Does Pessimism Restrict the Potential for Managerial Opportunism?. *International Review of Financial Analysis*, 45: 1-40.
- Lambert, R, Leuz, C., and Verrecchia, R. 2007. Accounting information, disclosure, and the cost of capital. *Journal of Accounting Research*, 45: 385-420.
- Loughran, T., and McDonald, B. 2016. A survey Textual Analysis in Accounting and Finance. *Journal of Accounting Research*, 54(4): 1187-1230.

- Riley, T. J. 2011. An Investigation into Managers Language Use in Earnings Press Releases. Phd Theses, Amherst: University of Massachusetts.
- Riley, T. J, Semin, G. R., and Yen, A. C. 2014. Patterns of Language Use in Accounting Narratives and Their Impact on Investment Related Judgments and Decisions. *Behavioral Research in Accounting*, 1: 59-84.
- Salvador de Souza, J. A., Rissatti, J. C., Rover, S., and Alonso Borba, J. 2019. The linguistic complexities of narrative accounting disclosure on financial statements: An analysis based on readability characteristics. *Research in International Business and Finance*, 48: 59-74.
- Tetlock: C., Saar-Tsechansky, M., and Macskassy, S. 2008. More than words: Quantifying language to measure firms' fundamentals. *Journal of finance*, 63: 1437-1467.