

Earnings Management and Managers' Disclosure Tone Inconsistency: The Moderating Role of Manager Myopia

Farzaneh Nassirzadeh^{1b*}

Azam Pouryousof^{1b**}

Abstract

Objective: This research aims to investigate the effect of profit management on managers' disclosure tone inconsistency and the moderating effect of managers' myopia. According to agency theory, managers' tone in qualitative disclosures may be due to managers' personal interests and the intention of deceiving the market, and according to behavioral theory, managers' tone may be due to managers' personal and psychological characteristics. There are different views regarding the managers' disclosure tone inconsistency. The first point of view considers its positive side and believes that the manager's disclosure tone aligns with signaling the market and reduces information asymmetry. The second point of view considers its negative side and emphasizes the manager's opportunistic behavior. The third point of view suggests the involuntary tone of the manager's disclosures, which is the subject of behavioral research. In the current research, based on the opportunistic perspective, the effect of earnings management on the managers' disclosure tone inconsistency, and according to the behavioral perspective, the effect of CEO myopia on the tone contradiction, as well as the effect of CEO myopia on the relationship between earnings management and tone. The findings of the research also confirm these relationships. The research hypotheses were developed based on theoretical foundations and research background: Hypothesis 1) Earnings management positively and significantly affects the managers' disclosure tone inconsistency. Hypothesis 2) The CEO's short-sightedness has a positive and significant relationship with managers' disclosure tone inconsistency. Hypothesis 3) The CEO's myopia increases the positive effect of earnings management on the managers' disclosure tone inconsistency.

Method: In the current research, to measure the tone of the manager's disclosure in the annual reports of the board of directors to the ordinary meeting of shareholders from the dictionary of specialized words of the board of directors, to measure tone Inconsistency from the model of Hong. Jones's model has been modified to measure earnings management, and Anderson and Hsaya's model has been used to measure myopia. Data related to managers' disclosure tone was measured using Max QDA software. This software calculates the number and percentage of positive and negative words in Word text. Other data have been collected using document mining, Rahvard Novin software, and the study of audited financial statements of companies.

Journal of Accounting Knowledge, Vol. 14, No. 2, pp. 101-115

* **Corresponding Author**, Associate Professor of Accounting, Ferdowsi University of Mashhad, Mashhad, Iran.

Email: nasirzadeh@um.ac.ir

** Ph.D. Candidate of Accounting, Ferdowsi University of Mashhad, Mashhad, Iran. **Email:** puryusof@gmail.com

Submitted: 17 February 2023 **Revised:** 2 May 2023 **Accepted:** 7 May 2023 **Published:** 9 September 2023

Publisher: Faculty of Management & Economics, Shahid Bahonar University of Kerman.

DOI: 10.22103/jak.2023.21069.3854

©The Author(s).



Abstract

Multiple linear regression has been used to analyse the data, considering the fixed effects of year and industry. This research used the data of 143 companies listed on the Tehran Stock Exchange from 2013 to 2014 and 1411 reports.

Results: The results showed that earnings management and CEO myopia have a positive and significant relationship with managers' disclosure tone inconsistency, and also, the CEO myopia has a positive relationship between earnings management and Contrast increases the tone.

Conclusion: From the findings of the research, it can be concluded that in line with the manager's agency theory and personal motives, profit management can lead to the biased tone of the managers in the explanatory reports. Also, in line with behavioral theory, myopic CEOs have more tone inconsistency in qualitative disclosures due to their emphasis on short-term future performance, and the CEO's myopia increases the positive effect of earnings management on the tone inconsistency of managers. This research helps the users to understand the qualitative information so that they pay more attention to the qualitative reports presented as a valuable source of information in accordance with the increasing reaction of the market to annual quantitative reports. Based on the research findings, it is recommended that participants in the capital market, legislators, standard setters and other stakeholders consider the possibility of bias in managers' disclosures due to personal motives or behavioral characteristics. It is also suggested that the legislators and professional associations, by enacting laws and presenting a single standard, limit the freedom of managers in qualitative reports and the choice of words to be an obstacle to control the perception of information users by managers and that measures be taken to prevent contradictions in the tone of managers. Also, laws governing the qualitative disclosure of information should be established by existing laws and standards regarding the quantitative disclosure of information. Therefore, reviewing, revising, and improving non-quantitative information disclosure standards in financial reporting will significantly help stabilize and reduce stock market fluctuations and increase the shareholder protection index. It is hoped that in future studies, other variables affecting tone contradiction will be investigated according to the views presented in the article and the impact of financial crises on managers' disclosure of tone contradiction. The most important innovation of the present research is that, for the first time, it examines the effect of profit management and CEO myopia on the tone inconsistency in managers' disclosure and the moderating effect of myopia and develops the related literature. Also, in this research, more than 100 positive and negative combinations were used to measure tone to reduce the limitations of common dictionaries.

Keywords: *Writing Tone, Tone Contradiction, Accrual Profit Management, Myopia.*

Paper Type: *Research Paper.*

Citation: Nassirzadeh, F., & Pouryousof, A. (2023). Earnings management and Managers' Disclosure Tone Inconsistency: The moderating role of manager myopia. *Journal of Accounting Knowledge*, 14(2), 101-115 [In Persian].

مدیریت سود و تناقض لحن افشای مدیران: نقش تعدیل‌کنندگی نزدیک‌بینی مدیرعامل

فرزانه نصیرزاده^{*ID}

اعظم پوریوسف^{**ID}

چکیده

هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر مدیریت سود بر تناقض لحن افشای مدیران و بررسی تأثیر تعدیل‌کنندگی نزدیک‌بینی مدیر است. طبق نظریه نمایندگی، لحن مدیران در افشاهای کیفی ممکن است به خاطر منافع شخصی مدیر و به قصد فریب بازار باشد و طبق نظریه رفتاری نیز لحن مدیران ممکن است به خاطر ویژگی‌های شخصی و روان‌شناختی مدیر باشد.

روش: داده‌های ۱۴۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ایران، طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ و جمعاً ۱۴۱۱ گزارش فعالیت های هیئت مدیره به مجمع سالانه صاحبان سهام مورد استفاده قرار گرفت. فرضیه‌ها به روش رگرسیون چندگانه با در نظر گرفتن اثرات ثابت سال و صنعت آزمون شدند.

یافته‌ها: مدیریت سود و نزدیک‌بینی بر تناقض لحن افشای مدیران تأثیر مثبت دارند و همچنین نزدیک‌بینی مدیر، رابطه مثبت بین مدیریت سود و تناقض لحن مدیران را افزایش می‌دهد.

نتیجه‌گیری: از یافته‌های پژوهش می‌توان نتیجه گرفت در راستای نظریه نمایندگی و انگیزه‌های شخصی مدیر، مدیریت سود می‌تواند لحن مغرضانه مدیران در گزارش‌های توضیحی را به دنبال داشته باشد. همچنین در راستای تئوری رفتاری، مدیران عامل نزدیک‌بین به خاطر تأکید بر عملکردهای آتی کوتاه‌مدت، تناقض لحن بیشتری در افشاهای کیفی دارند و نزدیک‌بینی مدیرعامل، تأثیر مثبت مدیریت سود بر تناقض لحن مدیران را افزایش می‌دهد. مهمترین نوآوری پژوهش حاضر این است که برای اولین بار تأثیر مدیریت سود و نزدیک‌بینی مدیرعامل بر تناقض لحن افشای مدیران و همچنین تأثیر تعدیل‌کنندگی نزدیک‌بینی مدیرعامل را بررسی و ادبیات مرتبط را توسعه می‌دهد. همچنین علاوه بر فهرست واژگان رایج، از ترکیبات مثبت و منفی استفاده و تا حدودی محدودیت لغتنامه‌های رایج مرتفع شده است.

واژه‌های کلیدی: لحن نوشتاری، تناقض لحن، مدیریت سود، نزدیک‌بینی مدیرعامل.

نوع مقاله: پژوهشی.

استناد: نصیرزاده، فرزانه و پوریوسف، اعظم (۱۴۰۲). مدیریت سود و تناقض لحن افشای مدیران: نقش تعدیل‌کنندگی نزدیک‌بینی مدیرعامل. *مجله دانش حسابداری*، ۱۴(۲)، ۱۱۵-۱۰۱.

مجله دانش حسابداری، دوره چهاردهم، ش ۲، صص. ۱۱۵-۱۰۱.

* نویسنده مسئول، دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه فردوسی مشهد، مشهد، ایران. **ایانامه:** nasirzadeh@um.ac.ir

** دانشجوی دکتری گروه حسابداری، دانشگاه فردوسی مشهد، مشهد، ایران. **ایانامه:** puryusof@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۱/۲۸ تاریخ بازنگری: ۱۴۰۲/۲/۱۲ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۲/۱۷ تاریخ انتشار برخط: ۱۴۰۲/۶/۱۸

ناشر: دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان.

DOI: 10.22103/jak.2023.21069.3854

©The Author(s).



مدیران انعطاف‌پذیری قابل توجهی در تهیه گزارش‌های توضیحی یا کیفی دارند. زیرا مقررات اندکی در مورد قالب یا محتوای افشاهای کیفی^۱ وجود دارد (هوگیمسترا، ۲۰۰۰). منظور از لحن، میزان خوشبینانه یا بدبینانه بودن لحن افشا در گزارش‌های مالی مدیران است. لحن، میزان به کارگیری کلمات مثبت و منفی در متن است و معمولاً از طریق کسر تعداد کلمات منفی از تعداد کلمات مثبت اندازه‌گیری می‌شود (هنری^۲، ۲۰۰۸). اگر حاصل آن، عددی مثبت باشد؛ لحن افشا مثبت یا خوش‌بینانه است و در غیر این صورت؛ لحن افشا، منفی یا بدبینانه است. لحن عادی بخشی از لحن افشا است که با اخبار و مبانی ارزیابی فعلی شرکت، قابل تبیین و توضیح است و لحن غیرعادی یا «لحن باقیمانده»^۳، نیز بخشی از لحن افشا است که با اخبار و مبانی ارزیابی فعلی شرکت، قابل تبیین و توضیح نیست. در پژوهش حاضر مشابه لیو و نگیان^۴ (۲۰۲۰) تناقض لحن افشای مدیران از طریق لحن باقیمانده اندازه‌گیری می‌شود.

مطالعه قائمی و همکاران (۱۴۰۱) نشان داد گزارش فعالیت ماهانه حاوی اطلاعات مهمی برای بازار است. بازار نسبت به گزارش‌های منتشر شده حاوی خبر خوب یا حاوی خبر بد واکنش متناسبی نشان می‌دهد و حجم معاملات سهام شرکت‌ها پیرامون انتشار گزارش فعالیت ماهانه شرکت‌ها، افزایش قابل توجهی دارد. مطالعات کاشانی‌پور و همکاران (۱۳۹۸)، پوریوسف^۵ و همکاران (۲۰۲۲)، بیگنسکی^۶ و همکاران (۲۰۱۸)؛ کوستا^۷ و همکاران (۲۰۱۳)، جگادش و وو^۸ (۲۰۱۳)، تتلوک^۹ (۲۰۰۷) و هنری (۲۰۰۸) نیز نشان می‌دهند که بازار سرمایه به لحن گزارش‌های مالی، واکنش نشان می‌دهد. از این رو ممکن است مدیران در گزارش‌های توضیحی خود از لحن بیش از حد خوش‌بینانه یا بدبینانه استفاده کنند، تا حدی که لحن افشای آنها با عملکرد و وضعیت فعلی شرکت ناسازگاری داشته باشد. این ناسازگاری یا تناقض لحن افشای مدیران، پیامدهای مخربی بر بازار سرمایه دارد که می‌تواند به عدم تقارن اطلاعاتی، بازده‌های غیرعادی، نوسانات قیمت و سوء قیمت‌گذاری، کاهش محتوای اطلاعاتی، کاهش کارایی بازار سهام و نهایتاً بی‌اعتمادی سهامداران به بازار سرمایه منجر شود (پوریوسف و همکاران، ۲۰۲۲).

در خصوص تناقض لحن افشای مدیران، دیدگاه‌های متفاوتی وجود دارد. دیدگاه اول، جنبه مثبت آن را در نظر می‌گیرند و معتقدند لحن افشای مدیر در راستای علامت‌دهی به بازار است و موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. دیدگاه دوم، جنبه منفی آن را در نظر گرفته و بر رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیر تأکید می‌کنند. دیدگاه سوم، غیر ارادی بودن لحن افشاهای مدیر را مطرح می‌کند که موضوع تحقیقات رفتاری است (پوریوسف و همکاران، ۲۰۲۲). در پژوهش حاضر بر اساس دیدگاه فرصت‌طلبانه، تأثیر مدیریت سود بر تناقض لحن افشای مدیران و طبق دیدگاه رفتاری تأثیر نزدیک‌بینی مدیران عامل بر تناقض لحن و همچنین تأثیر نزدیک‌بینی مدیران عامل بر رابطه مدیریت سود و تناقض لحن بررسی شده است. یافته‌های پژوهش نیز تأیید‌کننده این روابط است.

^۱ افشای کمی به صورتهای مالی و افشای کیفی به سایر افشاهای مدیر که به صورت متنی یا توضیحی است، اطلاق می‌شود. در نوشتار حاضر منظور از لحن افشای مدیران، لحن در افشاهای کیفی یا گزارش‌های توضیحی و متنی مدیر است.

^۲ Henry

^۳ Residual Tone

^۴ Liu & Nguyen

^۵ Pouryousof

^۶ Baginski

^۷ Costa

^۸ Jegadeesh and Wu

^۹ Tetlock

نوآوری پژوهش حاضر نیز این است که برای اولین بار تأثیر مدیریت سود بر تناقض لحن افشای مدیران بررسی و مدیریت سود را به عنوان یکی از دلایل احتمالی لحن مغرضانه مدیران مطرح می‌کند. همچنین در پژوهش حاضر تأثیر نزدیک‌بینی مدیران عامل (به عنوان یک ویژگی رفتاری)، بر رابطه مدیریت سود و تناقض لحن مدیران بررسی شده و ادبیات رفتاری را توسعه می‌دهد. علاوه بر اینها، برای سنجش لحن علاوه بر واژگان رایج، از ترکیب کلمات مثبت و منفی نیز استفاده شده است که در قسمت اندازه‌گیری متغیرها بیان شده است.

پژوهش‌های متعددی در حوزه تأثیر اطلاعات حسابداری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان از اطلاعات انجام شده است. هرچند این پژوهش‌ها، نتایج متفاوت و گاه متناقض با هم داشته‌اند، اما نمی‌توان تأثیر آنها را نادیده گرفت، نکته مهم همه این پژوهش‌ها آن است که اطلاعات حسابداری از نظر محتوا و شکل می‌تواند بر استفاده‌کنندگان از اطلاعات اثر بگذارد. وجه تمایز پژوهش‌های گذشته و اخیر آن است که، پژوهش‌های گذشته عمدتاً به تأثیر اعداد و ارقام حسابداری در تامین نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان پرداخته است. در پژوهش‌های اخیر حسابداری علاوه بر اطلاعات کمی از اطلاعات کیفی نیز استفاده می‌شود. بدین معنی که پژوهش‌های اخیر به تأثیر توضیحات ارائه شده در متن گزارش‌های مدیران یا گزارش‌های شفاهی ارائه شده در کنفرانس‌های اطلاع‌رسانی و خبری بر تصمیمات استفاده‌کنندگان می‌پردازد (داویس^{۱۰} و همکاران، ۲۰۱۲).

مدیریت لحن فرصت مناسبی برای مدیران جهت تأثیرگذاری بر تصمیمات استفاده‌کنندگان است، بدون اینکه نگران وقوع دعوی حقوقی باشند. پژوهش‌های متعددی معطوف به اطلاعات کیفی ارائه شده توسط شرکت‌ها بوده است؛ از آن جمله می‌توان به افشاهای توضیحی مدیران (شکرخواه و همکاران، ۱۴۰۲)، مقاله‌های خبری رسانه‌ای (هالس^{۱۱} و همکاران، ۲۰۱۱)، بحث و تحلیل‌های مدیریتی (اینبلگ^{۱۲}، ۲۰۰۸)، نامه به سهامداران، گفت و گوهای کنفرانسی (فلدمن^{۱۳}، ۲۰۱۰) و یادداشت‌های توضیحی مدیران (ریلی^{۱۴}، ۲۰۱۱) اشاره نمود. این بدنه جدید از پژوهش‌های حسابداری، در واقع نوعی دیگر از توجه به حسابداری به عنوان یک زبان با تأکید بر اطلاعات غیر کمی و توضیحی است.

مبانی نظری و بسط فرضیه‌ها

مدیریت سود و مدیریت لحن

طبق نظریه نمایندگی و دیدگاه انگیزه‌های فرصت طلبانه مدیر، ممکن است لحن افشای مدیران عمداً برای تأثیرگذاری بر انتظارات بازار و به قصد اهداف مختلف از جمله مدیریت سود، افزایش قیمت سهام، تامین مالی، منافع شخصی مدیر، پاداش و ... ارائه شود. طبق این دیدگاه، مدیریت لحن می‌تواند کیفیت گزارشگری مالی را به خطر انداخته و منجر به عدم تخصیص بهینه سرمایه می‌شود. ارسلان-ایایدین^{۱۵} و همکاران (۲۰۱۶)، هانگ^{۱۶} و همکاران (۲۰۱۴) و دیویس و تاما-سویت^{۱۷} (۲۰۱۲) نشان می‌دهند افشاگری ممکن است حاوی رفتارهای فرصت طلبانه و سوءاستفاده مدیران باشد. در این حالت مدیر از طریق کنترل و دستکاری اطلاعات، سعی در افشای سیستماتیک اطلاعات با هدف درک مطلوب و تأثیرگذاری بر بازار سرمایه دارد. هوگیمستر^{۱۸} (۲۰۰۰)، این کنترل و دستکاری اطلاعات را مدیریت انتظارات^{۱۹} بازار

¹⁰ Davis

¹¹ Hales

¹² Engelberg

¹³ Feldman

¹⁴ Riley

¹⁵ Arslan-Ayaydin

¹⁶ Huang

¹⁷ Davis, and Isho Tama- Sweet

¹⁸ Hooghiemstra

¹⁹ Impression Management

می‌نامد که از عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران و مدیران ناشی می‌شود. **بوون^{۲۰} و همکاران (۲۰۰۵)** نشان می‌دهند مدیریت انتظارات بازار به نوبه خود بر قیمت سهام و پاداش مدیریت تأثیر مثبت دارد. از دیدگاه **مرکل - دیویس و برنان^{۲۱} (۲۰۰۷)** ضعف خوانایی و دستکاری ویژگی‌های زبانی و نوشتاری در افشای مدیران، می‌تواند موجب تحریف افشاگری شده و این امر می‌تواند کیفیت گزارشگری مالی را به خطر اندازد و منجر به عدم تخصیص بهینه سرمایه می‌شود.

هانگ و همکاران (۲۰۱۴) نیز مدیریت لحن را به عنوان رفتار فرصت‌طلبانه مدیران در نظر می‌گیرد و بررسی می‌کند که آیا مدیران لحن خود را در بیانیه‌های مطبوعاتی سود مدیریت می‌کنند، چه زمانی مدیریت لحن انجام می‌گیرد و سهامداران چگونه به مدیریت لحن واکنش نشان می‌دهند. نتایج پژوهش آنها تأیید می‌کند که مدیران با استفاده از مدیریت لحن استراتژیک، سهامداران را گمراه می‌کنند. **لی و پارک^{۲۲} (۲۰۱۸)** شواهدی ارائه می‌دهند که کارشناسان مالی کمیته‌های حسابرسی به طور قابل توجهی فرصت‌طلبی مدیریتی را با کاهش لحن مثبت در گزارش بحث و تحلیل مدیر عامل کاهش می‌دهند. **چنگ^{۲۳} و همکاران (۲۰۲۰)**، تأثیر بازارهای مالی را بر روی لحن دستکاری بیانیه‌های مطبوعاتی سود توسط مدیران عامل مورد مطالعه قرار دادند و شواهدی را ارائه می‌دهند که مدیران از اطلاعات بازار سرمایه برای رفتارهای فرصت‌طلبانه استفاده می‌کنند. **کاشانی‌پور و همکاران (۱۳۹۸)** نیز بین مدیریت سود (بر اساس مدل جونز تعدیل شده و مدل کازنیک) و لحن مدیران ارتباط مثبتی یافتند. **منصوری و همکاران (۱۴۰۲)** نیز شواهدی از افزایش سرعت تعدیل اهرم بر اثر لحن مثبت مدیران یافتند. **مطالعات هوانگ^{۲۴} و همکاران (۲۰۱۹)**، **مارگیوز^{۲۵} و همکاران (۲۰۱۹)**، **ارسلان - ایایدین و همکاران (۲۰۱۶)** و **هانگ و همکاران (۲۰۱۴)** نیز مربوط به انگیزه‌های شخصی مدیران در انتخاب لحن است.

با توجه به شواهد فوق انتظار می‌رود در شرکت‌هایی که امتیاز مدیریت سود در حد بالایی است، مدیران برای هماهنگی گزارش‌های کیفی با کمی و سرپوش نهادن بر مدیریت سود انجام گرفته، در افشاهای کیفی خود لحن مثبت تری به کار می‌برند که باعث تناقض لحن آنها می‌شود. بر این اساس فرضیه اول به این شرح تدوین می‌گردد:

فرضیه ۱: مدیریت سود بر تناقض لحن افشای مدیران تأثیر مثبت و معناداری دارد.

نزدیک‌بینی و مدیریت لحن

نزدیک‌بینی شکلی از سوگیری یا پیش‌داوری پایدار، در رابطه با افق زمانی افراد و سازمان‌ها است و براساس تئوری‌هایی نظیر عقلانیت محدود و اختلالات عملکرد یادگیری بوده و نشان‌دهنده نگاه محدود نسبت به قابلیت‌های سازمانی، نیروهای زیست محیطی و استراتژی‌های شرکت است (**چاودوری^{۲۶}، ۲۰۱۲**). تاکنون رابطه نزدیک‌بینی مدیر با لحن افشای آنها تاکنون بررسی نشده است. مدیران نزدیک‌بین بر عملکرد دوره‌های آتی کوتاه مدت تمرکز دارند و برای عملکرد آتی دوره‌های بلندمدت، اهمیت کمتری قائل‌اند. از طرفی شواهد تجربی نظیر **بیگنسکی و همکاران (۲۰۱۸)** نشان می‌دهند لحن مغرضانه در بلندمدت آشکار می‌شود و در بلندمدت نمی‌توان بازار را گمراه نمود. از این رو مدیران نزدیک‌بین ممکن است برای مطلوب نشان دادن وضعیت و عملکرد مالی دوره آتی و یا توجیه وضعیت و عملکرد ضعیف فعلی، لحن مغرضانه بیشتری در افشاهای خود به کارگیرند که تناقض لحن را به دنبال خواهد داشت.

²⁰ Bowen

²¹ Merkl-Davies, Brennan

²² Lee and Park

²³ Cheng

²⁴ Hwang

²⁵ Marquez

²⁶ Chowdhury

بدین ترتیب فرضیه‌های ذیل تدوین می‌گردد:

فرضیه ۲: نزدیک‌بینی مدیرعامل بر تناقض لحن افشای مدیران ارتباط مثبت و معناداری دارد.
فرضیه ۳: نزدیک‌بینی مدیرعامل، تأثیر مثبت مدیریت سود بر تناقض لحن افشای مدیران را افزایش می‌دهد.

روش‌شناسی

پژوهش حاضر بر اساس فلسفه طبیعت‌گرایی است. در این مکتب بر «عقل سلیم» و «تجربه حسی» تأکید می‌شود. رویکرد پژوهش، کمی یا اثبات‌گرا است. زیرا دانش را از طریق گردآوری داده‌های عددی و مشاهده‌ی نمونه‌ها و سپس عرضه این داده‌ها به تحلیل عددی فراهم می‌کند. پژوهش حاضر از نظر فرآیند اجرا (نوع داده‌ها)، کمی؛ از نظر نتیجه اجرا، کاربردی؛ از نظر هدف اجرا، پژوهشی-تحلیلی؛ از نظر منطق اجرا، قیاسی-استقرایی و از نظر زمانی، پس‌رویدادی است.

جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۹ است. شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه، بانک‌ها و موسسات اعتباری، هلدینگ و لیزینگ به سبب ماهیت خاص فعالیت، حذف و شرکت‌هایی که طی دوره پژوهش فعالیت مستمر داشته و وقفه معاملاتی بیشتر از سه ماه نداشتند، در نظر گرفته شدند. از آنجایی که عملکرد مالی شرکت‌ها از طریق بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام اندازه‌گیری می‌شود، شرکت‌های با وقفه معاملاتی حذف شدند. نهایتاً بعد از حذف داده‌های پرت، داده‌های ۱۴۳ شرکت، شامل ۱۴۱۱ گزارش سالانه هیئت‌مدیره به مجمع عمومی سهامداران است. آزمون فرضیه‌ها در بازه زمانی ۱۰ ساله از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ انجام گرفته ولی برای محاسبه تناقض تاریخی لحن، از داده‌های شرکت‌های نمونه برای سال ۱۳۸۷ تا ۱۳۸۹ نیز استفاده شده است. داده‌های مربوط به لحن افشای مدیران، با استفاده از نرم افزار مکس کیودا^{۲۷} اندازه‌گیری شد. این نرم افزار تعداد و درصد کلمات مثبت و منفی در متن‌هایی با فرمت ورود محاسبه می‌کند. سایر داده‌ها به روش سندکاوی و از طریق نرم افزار ره‌آورد نوین و مطالعه صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری شده است. برای تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها، از رگرسیون خطی چندگانه با در نظر گرفتن اثرات ثابت سال و صنعت استفاده شده است.

مدل آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، مدل زیر برآورد شده است. متغیرهای اصلی مدل و نحوه اندازه‌گیری آنها نیز در جدول ۱ و جدول ۲ ارائه شده است.

$$RSD-TONE_{it} = \beta_0 + \beta_1 EM + \beta_2 CEO_MY_{it} + \beta_3 (CEO_MY_{it} * EM_{it}) + \sum \alpha_1 year + \sum \alpha_2 ind + \sum cont + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

جدول ۱. متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	عنوان
وابسته	<i>RSD-TONE</i>	تناقض لحن
مستقل- فرضیه ۱	<i>EM</i>	مدیریت سود
مستقل- فرضیه ۲	<i>CEO-MY</i>	نزدیک‌بینی مدیرعامل
تعدیل‌گر- فرضیه ۳	<i>EM * CEO-MY</i>	ضرب تعاملی مدیریت سود در نزدیک‌بینی مدیرعامل

اندازه‌گیری تناقض لحن افشای مدیران

در پژوهش حاضر به پیروی از هنری (۲۰۰۸)، لحن ساده افشا بر اساس فهرست واژگان تخصصی، به این صورت اندازه‌گیری می‌شود:

$$TONE = \frac{pw - nw}{pw + nw} \quad (2)$$

که در آن Tone، لحن افشای ساده؛ pw، تعداد کلمات مثبت و nw، تعداد کلمات منفی در متن گزارش است. اگر Tone، مثبت باشد، لحن افشا مثبت (خوش‌بینانه) و اگر Tone منفی باشد، لحن افشا منفی (بدبینانه) است.

در پژوهش حاضر از لغتنامه واژگان تخصصی هیئت مدیره (پله و همکاران، ۱۴۰۰) استفاده شده است که بر اساس گزارش‌های هیئت مدیره در شرکت‌های بورسی ایجاد شده است و شامل ۸۱۸ کلمه مثبت و ۱۲۱ کلمه منفی است. لغت‌نامه‌های رایج برای سنجش لحن، مبتنی بر واژه هستند و تأثیر ترکیب کلمات را در نظر نمی‌گیرند. لو و زو^{۲۸} (۲۰۲۰) نیز اشاره کرده‌اند، عدم در نظر گرفتن ترکیب کلمات موجب خطاهای بالقوه در اندازه‌گیری لحن می‌شود. به عنوان مثال، «رشد» لحن مثبت و «ضرر» لحن منفی دارد. «ضرر رو به رشد» با روش موجود (مبتنی بر واژه) خنثی اندازه‌گیری می‌شود حالی که «ضرر در حال رشد» نشان دهنده لحن بسیار منفی است. برای کاهش اثرات این محدودیت، بر بررسی نمونه‌ای از ۵۰ گزارش سالانه مدیر به مجمع عمومی صاحبان سهام، ترکیب‌های رایج شناسایی و به لیست واژگان تخصصی پله و همکاران (۱۴۰۰) اضافه شده و لغت نامه جدید و خودساخته مورد استفاده قرار گرفته است. در این راستا ۵۷ ترکیب به لیست کلمات منفی لغت نامه ۵۷ ترکیب به لیست کلمات مثبت لغت نامه اضافه شد.

در نهایت، قدر مطلق لحن غیرعادی (باقیمانده) به عنوان تناقض لحن در نظر گرفته می‌شود. به پیروی از هانگ و همکاران (۲۰۱۴) برای شناسایی لحن باقیمانده، لحن افشا را بر اساس مجموعه متغیرهایی که ریسک و بازده مورد انتظار شرکت را پوشش می‌دهند، برازش شده است. لحن غیرعادی یا باقیمانده (RSD_Tone)، خطای رابطه زیر است:

$$Tone_{it} = \beta_0 + \beta_1 EARN_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MTB_{it} + \beta_4 RET_{it} + \beta_5 STD - EARN_{it} + \beta_6 STD - RET_{it} + \beta_7 LOSS_{it} + \beta_8 AGE_{it} + \beta_9 \Delta EARN_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

EARN، سود گزارش شده شرکت در دوره جاری است و برای همگن‌سازی بر مجموع دارایی‌ها تقسیم می‌شود. SIZE، اندازه شرکت که از لگاریتم طبیعی ارزش بازار مجموع دارایی‌های شرکت استفاده می‌شود. BTM، ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری آن است که از تقسیم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام اندازه‌گیری می‌شود. RET، بازده سالانه سهام است و از میانگین بازده‌های ماهانه دوره جاری استفاده می‌شود. STD-EARN، انحراف استاندارد سود دوره جاری نسبت به دوره قبل است. STD-RET، انحراف استاندارد بازده سالانه سهام دوره جاری نسبت به دوره قبل است. LOSS، زیان دهی شرکت و یک متغیر ساختگی است؛ به این صورت که اگر شرکت در دوره جاری سود داشته، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر اختصاص می‌یابد. AGE، لگاریتم طبیعی سال‌های عمر شرکت و $\Delta EARN$ ، تغییرات سود دوره جاری نسبت به دوره قبل است.

اندازه‌گیری نزدیک‌بینی مدیر

برای اندازه‌گیری نزدیک‌بینی مدیر از مدل آندرسون و هسایو^{۲۹} (۱۹۸۲) استفاده می‌شود. مدیران نزدیک‌بین با وجود آنکه شرکت از وضعیت مالی و فرصت‌های مناسبی جهت سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای برخوردار است، برای

بهبود وضعیت کوتاه‌مدت شرکت، از این کار امتناع می‌نمایند. بنابراین، شرکت‌هایی که بازده و سودآوری بیش از انتظار دارند و در عین حال هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه کمتر از حد انتظار دارند، به عنوان شرکت‌های دارای مدیریت نزدیک‌بین در نظر گرفته می‌شوند. لذا، برای شناسایی و تعیین نزدیک‌بینی مدیر، ابتدا لازم است سطح مورد انتظار بازده دارایی، هزینه بازاریابی و هزینه تحقیق و توسعه را برای هر شرکت در دوره زمانی تحقیق با استفاده از روابط زیر برآورد نماییم.

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$MKTGI_{it} = \beta_0 + \beta_1 MKTGI_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$R \& D_{it} = \beta_0 + \beta_1 R \& D_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

که در آن:

ROA: نرخ بازده دارایی‌ها که براساس نسبت سود خالص به جمع دارایی‌ها سنجیده می‌شود.

MKTGI: نسبت هزینه‌های بازاریابی و فروش به جمع دارایی‌ها.

R&D: نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه به جمع دارایی‌ها.

پس از محاسبه مقادیر مورد انتظار (برآوردی) بازده دارایی‌ها، هزینه بازاریابی و هزینه‌های تحقیق و توسعه با استفاده از مدل‌های فوق، مقادیر واقعی با مقادیر پیش‌بینی شده توسط مدل‌های فوق مقایسه شده و با توجه به میزان تفاوت موجود (ε_{it}) شرکت‌ها در چهار گروه اصلی به شرح جدول ذیل تقسیم‌بندی می‌شوند.

جدول ۲. دسته‌بندی شرکت‌ها از منظر بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی برای محاسبه نزدیک‌بینی مدیر

گروه ۴	گروه ۳	گروه ۲	گروه ۱
اختلاف منفی بین بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی	اختلاف مثبت بین بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی	اختلاف مثبت بین بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی	اختلاف مثبت بین بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی
اختلاف منفی هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه پیش‌بینی شده و واقعی	اختلاف مثبت هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه پیش‌بینی شده و واقعی	فقط اختلاف یکی از هزینه‌ها (بازاریابی یا تحقیق و توسعه) منفی	اختلاف منفی هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه پیش‌بینی شده و واقعی

منبع: اندرسون و هسایو (۱۹۸۲)

در این جدول، شرکت‌های گروه ۱ را به عنوان شرکت‌های دارای مدیریت نزدیک‌بین در نظر می‌گیریم. زیرا با داشتن عملکرد مثبت مالی و افزایش بازده دارایی‌ها، هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه شرکت کاهش یافته است.

اندازه‌گیری مدیریت سود

در پژوهش حاضر برای اندازه‌گیری مدیریت سود از مدل جونز تعدیل شده استفاده می‌گردد. در مدل تعدیل شده جونز ابتدا کل اقلام تعهدی به شرح زیر محاسبه می‌گردد:

$$TA_{it} = \Delta CA_{it} - \Delta CL_{it} - \Delta CASH_{it} + \Delta STD_{it} - DEP_{it} \quad (7)$$

TA، کل اقلام تعهدی؛ ΔCA ، تغییر در دارایی‌های جاری شرکت؛ ΔCL ، تغییر در بدهی‌های جاری شرکت؛ $\Delta CASH$ ، تغییر در وجه نقد شرکت؛ ΔSTD ، تغییر در حصة جاری بدهی‌های بلندمدت شرکت و DEP، هزینه استهلاک است.

پس از محاسبه کل اقلام تعهدی، به منظور تعیین اقلام تعهدی غیر اختیاری، از مدل زیر استفاده می‌گردد:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

ΔREV ، تغییر در درآمد فروش شرکت

ΔREC ، تغییر در حساب‌های دریافتی شرکت

PPE، ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت

A_{it-1} کل ارزش دفتری دارایی‌های شرکت

بعد از برآورد پارامترهای شرکت، با استفاده از روش حداقل مربعات، طبق فرمول ذیل اقلام تعهدی غیراختیاری

(NDA) تعیین می‌شود:

$$NDA_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) \quad (9)$$

و در نهایت اقلام تعهدی اختیاری (DA) محاسبه می‌شود:

$$DA_{it} = \left(\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} \right) - NDA_{it} \quad (10)$$

جدول ۳. متغیرهای کنترلی و نحوه اندازه‌گیری

عنوان	نحوه اندازه‌گیری	شواهد	رابطه مورد انتظار
اندازه شرکت	ارزش بازار شرکت در پایان دوره		
فرصت رشد	ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	لی ^{۳۰} (۲۰۱۰)	+
عملکرد مالی	بازده دارایی‌ها	سود خالص گزارش شده دوره جاری تقسیم بر جمع دارایی‌ها در دوره جاری	
	بازده حقوق صاحبان سهام	سود خالص گزارش شده دوره جاری تقسیم بر جمع حقوق صاحبان سهام در دوره جاری	
ریسک مالی	انحراف استاندارد ROA	انحراف استاندارد ROA دوره قبل از ROA دوره جاری	
	انحراف استاندارد ROE	انحراف استاندارد ROE دوره قبل از ROE دوره جاری	
سابقه تناقض در شرکت	تناقض لحن تاریخی	لحن باقیمانده افشای مدیران طی ۳ سال گذشته	هانگ و همکاران (۲۰۱۴)
سابقه تناقض در صنعت	تناقض لحن در صنعت مشابه	لحن باقیمانده افشاهای شرکت‌های صنعت	لو و زو (۲۰۲۰) و افریچی ^{۳۱} (۲۰۲۰)
	تنوع جنسیتی هیئت مدیره	درصد زنان در هیئت مدیره	دی‌بوسکی ^{۳۲} (۲۰۲۰)
	تنوع وظیفه	درصد مدیران غیر موظف	لی و پارک ^{۳۳} (۲۰۱۸)
حاکمیت شرکتی	کیفیت حسابرسی	شرکت‌های که حسابرس آنها موسسات رتبه الف جامعه حسابداران رسمی است عدد یک و مابقی عدد صفر	باسیونی ^{۳۳} (۲۰۲۰)
	تمرکز مالکیت	درصد سهام سهامداران عمده از سهام شرکت	ازات ^{۳۴} (۲۰۲۰)
	مالکیت نهادی	درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی در شرکت	

³⁰ Li

³¹ Efratuei

³² DeBoskey

³³ Bassyouny

³⁴ Ezat

متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترلی که در مدل به صورت $\sum cont$ عنوان شده است، در جدول ۳، ارائه شده است. شواهد پشتیبان رابطه متغیرهای کنترلی با لحن افشای مدیران و جهت رابطه مورد انتظار آنها در ادامه بررسی گردیده است.

هانگ و همکاران (۲۰۱۴) و محسنی و رهنمای رودپشتی (۱۳۹۸) بیان داشتند مدیران ممکن است برای سرپوش نهادن بر عملکرد نامطلوب شرکت، از لحن مغرضانه مثبتی استفاده کنند. حتی ممکن است تناقض لحن افشای مدیران در اثر پوشش لحن مغرضانه آنها در دوره‌های گذشته باشد. **لاتریدیس (۲۰۱۶)** نیز با اشاره به دیدگاه محافظه کارانه مدیران، نشان می‌دهد شرکت‌های با عملکرد مالی خوب و درآمد بالا از لحن منفی (یا لحن مثبت کمتری) استفاده می‌کنند و احتمالاً تناقض کمتری در لحن افشای مدیران دارند. از این رو عملکرد و وضعیت مالی شرکت بر لحن افشای مدیران و احتمالاً تناقض لحن افشای آنها مؤثر باشد. **لو و زو (۲۰۲۰) و افریچی (۲۰۲۰)** نشان داد، روایی سال و صنعت بر لحن یادداشت‌های توضیحی مدیران مؤثر است. وی تحلیل‌های مرتبطی از لحن گزارش‌های مدیران، متناسب با تغییرات صنعت و سال‌های شرکت، ارائه داد. تجزیه و تحلیل سطح صنعت در این پژوهش نشان می‌دهد، تفاوت‌های قابل توجهی بین لحن گزارش‌دهی صنایع مختلف وجود دارد. از این رو احتمالاً لحن افشای مدیران در صنعت مشابه بر لحن افشای مدیر تأثیر داشته باشد.

دی‌بوسکی (۲۰۲۰) گزارش می‌دهد مکانیزم‌های نظارتی بر مدیر عامل باعث تضعیف رابطه قدرت مدیر بر لحن افشا می‌شود. **لی و پارک (۲۰۱۸)** گزارش نمودند، تخصص مالی کمیته حسابرسی می‌تواند فرصت‌طلبی مدیریتی را در به کارگیری لحن بیش از حد خوش بینانه در MD&A محدود کند. **باسیونی (۲۰۲۰)** نیز گزارش می‌دهند که تخصص کمیته حسابرسی و استقلال هیئت مدیره با لحن مثبت افشای مدیران ارتباط منفی دارند. **ازات (۲۰۲۰)** نیز در رساله خود، تأثیر حاکمیت شرکتی (شامل درصد جنسیت زن در هیئت مدیره، درصد تابعیت خارجی در هیئت مدیره، درصد مدیران غیر اجرایی هیئت مدیره) بر لحن یادداشت‌های توضیحی مدیران بررسی نمود. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که لحن گزارش سالانه هیئت مدیره، مثبت است و تمام متغیرهای تنوع هیئت مدیره بر لحن افشای مدیران تأثیر می‌گذارند. از این رو هر چه مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی قوی‌تر باشد، مدیران به راحتی نمی‌توانند از لحن مغرضانه‌ای در افشاهای خود استفاده کنند و تناقض لحن افشای آنها کمتر خواهد بود. **همچنین لی (۲۰۱۰)** نشان می‌دهد هر چه شرکت کوچکتر باشد یا فرصت رشد (ارزش بازار به دفتری) کمتری داشته باشد، لحن مثبت‌تری در افشاهای مدیر دیده می‌شود. از این رو انتظار می‌رود متغیرهای اندازه و ارزش بازار به دفتری، ارتباط مثبتی با تناقض لحن افشا داشته باشند با توجه به این استدلال‌ها و توضیحات؛ متغیرهای اندازه، ارزش بازار به دفتری، عملکرد و ریسک مالی شرکت، تناقض تاریخی (سه ساله) لحن افشای شرکت و تناقض لحن افشاهای صنعت و مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی را می‌توان به صورت متغیرهای کنترلی در مدل پژوهش حاضر وارد نمود.

تحلیل داده‌ها و یافته‌ها

آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول ۴. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	تعداد	کمترین مقدار	بیشترین مقدار	میانگین	میانه	انحراف معیار	ضریب چولگی
تناقض لحن	۱۴۱۱	۰/۰۰۱	۰/۸۷۹	۰/۰۸۲	۰/۲۶۷	۰/۰۷۴	۲/۲۵۵
مدیریت سود	۱۴۱۱	-۲/۰۸۲	۳/۰۱۸	-۰/۰۰۳	۱/۰۳	۰/۲۱۵	۲/۴۵۷
اندازه شرکت	۱۴۱۱	۱۰/۳۵	۲۰/۲۳	۴۵/۱۴	۱۲/۰۵	۱/۵	۰/۸۵
ارزش بازار به دفتری	۱۴۱۱	۰/۵۶۷	۳۶/۴۴	۴/۸۸	۶/۱۷	۳/۵۶	۱۵/۰۸
بازده جاری دارایی‌ها	۱۴۱۱	-۵/۴۶	۵/۶۷	۰/۱۸۹	۰/۰۹۷	۰/۴۲۸	۳/۱۱
بازده جاری حقوق صاحبان سهام	۱۴۱۱	-۳/۰۰۲	۴۲/۶۳	۰/۵۸	۲۰/۴۳	۱/۴۸	۲۰/۸۶
انحراف استاندارد بازده جاری دارایی‌ها	۱۴۱۱	۰/۰۰۰	۳/۷۹	۰/۰۹۸	۱/۸۲	۰/۲۵۷	۷/۶
انحراف استاندارد بازده جاری حقوق صاحبان سهام	۱۴۱۱	۰/۰۰۰	۲۹/۴۷	۰/۱۷	۱۲/۲۱	۱/۰۱۳	۲۲/۱۴
تناقض تاریخی لحن	۱۴۱۱	۰/۰۰۰	۰/۷۴	۰/۰۷۲	۰/۳۲	۰/۰۵۹	۳/۲۵
تناقض لحن صنعت	۱۴۱۱	۰/۰۰۰	۰/۴۸	۰/۰۸	۰/۲۸	۰/۰۳۳	۲/۴۵
تنوع جنسیتی هیئت مدیره	۱۴۱۱	۰/۰۰۰	۰/۲	۰/۰۱۹	۰/۱	۰/۰۵۹	۲/۶۷
تنوع وظیفه هیئت مدیره	۱۴۱۱	۰/۰۰۰	۸	۰/۷۱۵	۰/۳۲	۰/۲۸	۱۱/۹۹
تمرکز مالکیت	۱۴۱۱	۰/۰۰۰	۹۴/۹۴	۴۹/۴۲	۰/۴۲	۲۱/۸۲	-۰/۲
مالکیت نهادی	۱۴۱۱	۰/۰۰۰	۶۷۷	۳۸/۲	۲۹۷	۳۵/۵۳	۴/۴۵

توزیع فراوانی

	تعداد	درصد	تعداد	درصد
یک	۱۰۴۱	۷۳/۳۱	۳۷۹	۲۶/۶۹
صفر	۱۱۳۷	۸۰/۰۷	۲۸۳	۱۹/۹۳

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش نشان می‌دهد میانه و میانگین متغیرها اختلاف اندکی دارد، که نشان دهنده توزیع نرمال داده‌ها است. همچنین بیش از ۸۰ درصد شرکت‌ها را موسسات رتبه الف جامعه حسابداران رسمی، حسابرسی کرده و کیفیت حسابرسی بهتر بوده و مابقی توسط سایر موسسات، حسابرسی شده‌اند. مابقی مشاهدات از توزیع نرمالی برخوردارند.

آزمون فرضیه‌های پژوهش

مفروضات مدل رگرسیونی نیز برای مدل پژوهش بررسی گردید. آزمون جارگ- برا نشان می‌دهد خطای مدل رگرسیونی نرمال است. همچنین آماره دورین واتسون در مدل رگرسیونی ۲/۸۲ است که نشان می‌دهد مشکل خود همبستگی بین باقیمانده‌های مدل رگرسیونی وجود ندارد. آماره‌های عامل تورم واریانس (VIF)^{۳۵} نیز در جدول ۵ ارائه شده و نشان می‌دهند متغیرهای مستقل مشکل هم خطی ندارند. همچنین آزمون بروش پاگان نشان می‌دهد ناهمسانی در واریانس باقیمانده‌ها وجود ندارد.

آزمون فرضیه‌ها به روش رگرسیون چندگانه با در نظر گرفتن اثرات ثابت سال و صنعت انجام گرفته است. کنترل اثرات ثابت در سطح شرکت باعث می‌شود اثرات عوامل حذف شده مرتبط با هر شرکت کنترل گردد؛ ولی با افزایش مقاطع نسبت به سال، متغیرهای دامی زیاد و به دلیل کاهش درجه آزادی مدل، قدرت آزمون کاهش می‌یابد. به این ترتیب آثار منفی کنترل اثرات ثابت در سطح شرکت از آثار مثبت آن بیشتر است. بنابراین، مشابه تحقیقات حسابداری معتبر، به جای کنترل اثرات ثابت در سطح شرکت، مدل پژوهش با کنترل اثرات ثابت در سطح سال و صنعت برآورد می‌گردد.

³⁵ Variance Inflation Factor

جدول ۵. خلاصه نتایج برآورد مدل

VIF	ضرایب و آماره t	نماد	ضریب ثابت
	-۰/۰۰۹ (-۰/۶۴)		
۲/۳۵۷	۰/۲۳* (۳/۵۰۶)	EM	مدیریت سود
۱/۵۷۳	۰/۰۹* (۵/۱۷)	CEO-MY	نزدیک بینی مدیر
۲/۰۱۱	۰/۱۸* (۸/۲۳۶)	CEO-MY*EM	ضرب تعاملی مدیریت سود و نزدیک بینی مدیر
۲/۳۱۴	+۰/۰۱۱* (۲/۴۶)	SIZE	اندازه شرکت
۲/۴۱۲	۰/۰۰۸ (۰/۱۲۵)	M/B	ارزش بازار به ارزش دفتری
۲/۳۱۹	۰/۰۰۱ (۰/۵۶)	ROA	بازده دارایی ها
۱/۷۸۴	-۰/۰۲۵ (-۰/۴۵۲)	ROE	بازده حقوق صاحبان سهام
۱/۳۸۹	۰/۱۴ (۰/۸۲)	STDROA	انحراف استاندارد ROA
۱/۴۹۷	۰/۰۱ (۰/۰۵۷-)	STDROE	انحراف استاندارد ROE
۱/۳۵۴	۰/۲۵* (۱۰/۶۶)	HRSD	تناقض تاریخی لحن
۲	۰/۴۳۵* (۱۳/۱۶)	IRSD	تناقض لحن افشاهای صنعت
۱/۳۶۹	۰/۱۱۲* (۲/۳۳۵)	GENDERDIV	تنوع جنسیتی هیئت مدیره
۱/۱۰۲	۰/۰۱۵* (۳/۵۱۷)	TASKDIV	تنوع وظیفه
۲/۴۵۲	۰/۰۰۴ (۰/۰۴۳)	AUDGUL	کیفیت حسابرسی
۲/۰۱۲	-۰/۰۰۹ (-۰/۸۴)	CON_OWN	تمرکز مالکیت
۲/۱	/۰۰۸ (۰/۰۷۳)	INS_OWN	مالکیت نهادی
۰/۴۰۶			ضریب تعیین تعدیل شده
۲/۲۸			آماره دوربین واتسون
۱۱/۰۷۱			آماره F
۰/۰۰۰			سطح معناداری
کنترل شد			اثرات ثابت سال و صنعت

* در سطح ۵ درصد معنادار است.

بر اساس آماره فیشر، مدل برازش داده شده معنادار بوده و از کارایی قابل قبول برخوردار است. ضریب تعیین تعدیل شده در مدل رگرسیونی نشان می‌دهد که ۴۰ درصد تغییرات تناقض لحن افشای مدیران بر اثر تغییرات متغیر مدیریت سود، نزدیک‌بینی مدیر و متغیر تعاملی به همراه تغییرات در متغیرهای کنترلی است. با توجه به ضرایب رگرسیونی، سطح معناداری و آماره‌های t ، فرضیه اول مبنی بر رابطه مثبت بین مدیریت سود و تناقض لحن افشای مدیران، فرضیه دوم مبنی بر رابطه مثبت بین نزدیک‌بینی مدیرعامل و تناقض لحن افشای مدیران و فرضیه سوم مبنی بر تعدیل رابطه مدیریت سود و تناقض لحن بر اثر نزدیک‌بینی مدیرعامل در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌گردند.

در خصوص متغیرهای کنترلی نیز رابطه مورد انتظار در خصوص متغیرهای اندازه شرکت، سابقه تناقض لحن در شرکت، سابقه تناقض لحن در صنعت مشابه و همچنین تنوع جنسیتی و تنوع وظیفه به عنوان مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی تأیید گردید. علارغم وجود شواهد نظری و تجربی، ارتباط سایر متغیرهای کنترل با تناقض لحن افشای مدیر، تأیید نشد.

بحث و نتیجه‌گیری

در پژوهش حاضر با استفاده از زبان‌شناسی مالی و داده‌های آرشیوی، آن بخش از لحن افشای مدیران که با اخبار اقتصادی و اصول بنیادین مرتبط است از لحن باقیمانده (مغرضانه) ناشی از سوگیری مدیران جدا شده است. لحن باقیمانده نشان‌دهنده تناقض لحن افشای مدیران است. نهایتاً بر اساس تئوری نمایندگی و تئوری رفتاری، رابطه مدیریت سود و تناقض لحن افشای مدیران و همچنین تأثیر تعدیل‌کنندگی نزدیک‌بینی مدیرعامل بر رابطه مدیریت سود و تناقض لحن بررسی شده است.

نتایج اجرای مدل پژوهش نشان می‌دهد که مدیریت سود با تناقض لحن افشای مدیران ارتباط مثبت معناداری دارند. به عبارتی با افزایش امتیاز مدیریت سود، تناقض لحن افشای مدیران در گزارش‌های سالانه افزایش می‌یابد. تأیید رابطه مدیریت سود با تناقض لحن افشای مدیران مطابق با پژوهش‌های صورت گرفته توسط فانگ^{۳۶} (۲۰۱۵)، پوردا و اسکیلیکورن^{۳۷} (۲۰۱۵)، گول و گانگلی^{۳۸} (۲۰۱۲) و هامفریس^{۳۹} و همکاران (۲۰۱۱) است. با توجه به نتایج پژوهش، وقتی مدیر در جهت انگیزه‌های شخصی خود، اقدام موثری برای مدیریت سود انجام می‌دهد؛ برای سرپوش نهادن بر مدیریت سود انجام گرفته و همچنین هماهنگی افشای کیفی با اطلاعات کمی در متن صورت‌های مالی، اقدام به انتخاب لحن یا به عبارتی مدیریت لحن می‌نماید. مدیریت لحن باعث تناقض لحن افشای مدیران با وضعیت و عملکرد فعلی طبق مبانی ارزیابی‌های اقتصادی می‌شود. از این رو شرکت‌هایی که امتیاز مدیریت سود بیشتری دارند، احتمالاً لحن مغرضانه بیشتری در ارائه گزارش‌های کیفی دارند.

همچنین یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد با افزایش نزدیک‌بینی مدیرعامل تناقض لحن افشای مدیران افزایش می‌یابد و نزدیک‌بینی مدیرعامل می‌تواند رابطه مثبت مدیریت سود و تناقض لحن مدیران را تشدید کند. تأثیر نزدیک‌بینی مدیرعامل بر تناقض لحن، برای اولین بار در این پژوهش بررسی شده و تأیید گردیده است. طبق یافته‌های پژوهش، مدیران نزدیک‌بین بر عملکرد دوره‌های آتی کوتاه مدت تمرکز دارند و برای عملکرد آتی دوره‌های بلندمدت، اهمیت کمتری قائل‌اند و از آنجایی که لحن مغرضانه در بلندمدت آشکار می‌شود و در بلندمدت نمی‌توان بازار را گمراه نمود؛ احتمالاً مدیران نزدیک‌بین برای مطلوب نشان دادن وضعیت مالی و عملکرد دوره آتی و یا توجیه عملکرد ضعیف فعلی، لحن مغرضانه‌ی

³⁶ Fung

³⁷ Purda & Skillicorn

³⁸ Goel & Gangolly

³⁹ Humphreys

بیشتری در افشاهای خود به کارگیرد که تناقض لحن را به دنبال خواهد داشت. همچنین وقتی مدیر اقدام موثری برای مدیریت سود انجام دهد و نزدیک بین هم باشد، احتمالاً تناقض لحن بیشتری خواهد داشت. این پژوهش به درک استفاده کنندگان از اطلاعات کیفی کمک می‌نماید تا متناسب با واکنش فزاینده بازار نسبت به گزارش‌های کمی سالانه، به گزارش‌های کیفی ارائه شده به عنوان منبعی ارزشمند از اطلاعات توجه بیش از پیش نمایند. بر اساس یافته‌های پژوهش، توصیه می‌شود مشارکت کنندگان در بازار سرمایه، قانون‌گذاران، استانداردهاگذاران و سایر ذینفعان، احتمال اغراض در افشاهای مدیران به خاطر انگیزه‌های شخصی یا به لحاظ ویژگی‌های رفتاری را در نظر بگیرند. همچنین پیشنهاد می‌گردد قانون‌گذاران و مجامع حرفه‌ای با وضع قوانین و ارائه استانداردی واحد، آزادی مدیران در گزارش‌های کیفی و انتخاب واژگان را محدود نموده تا مانعی بر کنترل ادراک استفاده کنندگان از اطلاعات توسط مدیران باشند و تدابیری برای جلوگیری از تناقض لحن مدیران به عمل آید و همچنین قوانین حاکم بر افشای کیفی اطلاعات متناسب با قوانین و استانداردهای موجود در خصوص افشای کمی اطلاعات وضع گردد. از این رو بررسی، تجدید نظر و بهبود استانداردهای افشای اطلاعات غیرکمی در گزارشگری مالی کمک قابل ملاحظه‌ای در ثبات و کاهش نوسانات بازار سهام و افزایش شاخص حمایت از سهامداران خواهد داشت. امید است در مطالعات آتی سایر متغیرهای موثر بر تناقض لحن طبق دیدگاه‌های ارائه شده در مقاله و همچنین تأثیر بحران‌های مالی بر تناقض لحن افشای مدیران بررسی گردد.

تقدیر و تشکر

بدینوسیله از معاونت محترم پژوهشی دانشگاه فردوسی مشهد به خاطر حمایت معنوی در اجرای پژوهش حاضر تقدیر به عمل می‌آید. همچنین از آقای دکتر ودیعی جهت همکاری صمیمانه‌شان در این پژوهش تشکر می‌شود.

منابع

- پله، مولود؛ ایزدی‌نیا، ناصر و امیری، هادی (۱۴۰۰). تحلیل محتوای اطلاعاتی احساس گزارش‌های فعالیت هیئت مدیره با استفاده از روش مجموعه لغات. *دانش حسابداری مالی*، ۱۸(۱)، ۲۸-۱.
- شکرخواه، جواد؛ پولو، قاسم و عبدی، حامد (۱۴۰۲). الگویی برای اندازه‌گیری میزان پیچیدگی خوانش‌پذیری افشای توضیحی حسابداری. *مجله دانش حسابداری*، ۱۴(۱)، ۱۷-۱. https://jak.uk.ac.ir/article_3390_a1984899c884dbeb7fd5633d4fd7515b.pdf
- کاشانی‌پور، محمد؛ آقائی، محمدعلی و محسنی‌نامقی، داود (۱۳۹۸). لحن افشای اطلاعات و عملکرد آتی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۶(۴)، ۵۷۰-۵۹۴.
- منصوری، کفسان؛ افلاطونی، عباس و زلّقی، حسن (۱۴۰۲). لحن گزارش مدیریت و سرعت تعدیل اهرم. *مجله دانش حسابداری*، مقاله آماده انتشار. https://jak.uk.ac.ir/article_3760.html
- قائمی، محمدحسین؛ ملکی، محدثه و رحیم‌پور، محمد (۱۴۰۱). محتوای اطلاعاتی گزارش فعالیت ماهانه شرکت. *مجله دانش حسابداری*، ۱۳(۳)، ۲۰-۱. https://jak.uk.ac.ir/article_3125_48019845cfc37e74ca7a5380a3bbc7ea.pdf
- محسنی، عبدالرضا و رهنمای رودپشتی، فریدون (۱۳۹۸). عملکرد مالی و کارکردهای مدیریت لحن نوشتار در گزارشگری مالی. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۹(۲۴)، ۱۷-۱.

References

- Anderson, T.W., & Hsiao, Cheng (1982). Formulation and estimation of dynamic models using panel data. *Journal of Econometrics*, 18(1), 47-82.
- Arslan-Ayaydin, O., Boudt, K., & Thewissen, J. (2016). Managers set the tone: Equity incentives and the tone of earnings press releases. *Journal of Banking & Finance*, 72, 132-147.

- Bassyouny, H., Abdelfattah, T., & Tao, L. (2020). Beyond narrative disclosure tone: The upper echelons theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 70, 101499.
- Baginski, S.P., Demers, E., Kausar, A., & Yu, Y.J. (2018). Linguistic tone and the small trader. *Accounting, Organizations and Society*, 24(3), 45-63.
- Bowen, R.M., Angela, K.D., & Dawn, A.M. (2005). Emphasis on pro forma versus GAAP earnings in quarterly press releases: Determinants, SEC intervention, and market reactions. *The Accounting Review*, 80, 1011-1038.
- Cheng, H., Liu, T., & Wei, K.C. (2020). The effects of financial markets on managerial opportunistic behavior: Evidence from CEOs' Tone Manipulation. <https://ssrn.com/abstract=3762252>.
- Chowdhury, J. (2012). Managerial Myopia: A New Look. Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1991429.2012.
- Costa, G.A., Lídia, C.O., Lúcia, L.R., & Russell, C. (2013). Factors associated with the publication of a CEO letter. *Corporate Communications: An International Journal* 18, 432-450.
- Davis, Angela K., Jeremy M.P., & Lisa, M.S. (2012). Beyond the numbers: measuring the information content of earnings press release language. *Contemporary Accounting Research* 29, 845-868.
- DeBoskey, D.G., Yan, L., & Linying, Z. (2020). CEO power, board oversight, and earnings announcement tone. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52, 657-680.
- Efretuei, E. (2020). Year and industry-level accounting narrative analysis: Readability and tone variation. *Qualitative Social Research*, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3788236>.
- Engelberg, J. (2008). Costly information processing: Evidence from earnings announcements. *AFA 2009 San Francisco Meetings Paper*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1107998>.
- Ezat, A.N.M. (2020). Corporate governance and disclosure verifiability as determinants of disclosure tone in the egyptian context. *Scientific Journal for Financial and Commercial Studies and Researches*, 1(2), 1-36.
- Feldman, R., Govindaraj, S., Livnat, J., & Segal, B. (2010). Management's tone change, post earnings announcement drift and accruals. *Review of Accounting Studies*, 15, 915-953.
- Fung, M.K. (2015). Cumulative prospect theory and managerial incentives for fraudulent financial reporting. *Contemporary Accounting Research*, 32(1), 55-75.
- Ghaemi, M.H., Maliki, M., & Rahimpour, M. (2022). The informational content of the company's monthly activity report. *Journal of Accounting Knowledge*, 13(3), 1-20 [In Persian] https://jak.uk.ac.ir/article_3125_48019845cfc37e74ca7a5380a3bbc7ea.pdf.
- Goel, S., & Gangolly, J. (2012). Beyond the numbers: Mining the annual reports for hidden cues indicative of financial statement fraud. *Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management*, 19(2), 75-89.
- Hales, J., Xi (Jason), K., & Venkataraman, S. (2011). Who believes the hype? An experimental examination of how language affects investor judgments. *Journal of Accounting Research*, 49(1), 223-255.
- Henry, E. (2008). Are investors influenced by how earnings press releases are written? *Journal of Business Communication*, 45(4), 363-407.
- Hooghiemstra, R. (2000). Corporate communication and impression management— new perspectives why companies engage in corporate social reporting. *Journal of Business Ethics*, 27, 55-68.
- Huang, X., Teoh, S.H., & Zhang, Y. (2014). Tone management. *The Accounting Review*, 89(3), 1083-1113.
- Humphreys, S., Moffit, K., Burns, M., Burgoon, J., & Felix, W. (2011). Identification of fraudulent financial statements using linguistic credibility analysis. *Decision Support Systems*, 50(3), 585-594.
- Hwang, I., Choi, S., & Jung, T. (2019). Managerial ability and stock price crash risk. *Korean Accounting Review*, 44(1), 111-154.
- Jegadeesh, N., & Wu, D. (2013). Word power: A new approach for content analysis. *Journal of Financial Economics*, 110, 712-729.
- Latridis, G.E. (2016). Financial reporting language in financial statements: Does pessimism restrict the potential for managerial opportunism? *International Review of Financial Analysis*, 45, 1-17.
- Lee, J., & Park, J. (2018). The impact of audit committee financial expertise on management discussion and analysis (MD&A) tone. *European Accounting Review*, 57(2), 43-58.
- Li, F. (2010a). The information content of forward-looking statements in corporate filings—A naïve Bayesian machine learning approach. *Journal of Accounting Research*, 48(5), 1049-1102.

- Li, F. (2010b). Survey of the literature. *Journal of Accounting Literature*, 29, 143–165.
- Liu, P., & Nguyen, H.T.(2020). CEO characteristics and tone at the top inconsistency. *Journal of Economics and Business*, 38(4), 60-78.
- Luo, Y., & Zhou, L. (2020). Textual tone in corporate financial disclosures: A survey of the literature. *International Journal of Disclosure and Governance*, 17(2-3), 101-110.
- Luo, Y., & Zhou, L. (2019). Tone of earnings announcements in sin industries. *Asian Review of Accounting*, 27(2), 228–246.
- Mansouri, K., Aflatooni, A., & Zalaghi, H. (2023). The tone of the management report and the speed of leverage adjustment. *Journal of Accounting Knowledge*, Articles in Press, Accepted Manuscript [In Persian] https://jak.uk.ac.ir/article_3760.html.
- Marquez-Illescas, G., Zebedee, A.A., & Zhou, L. (2019). Hear me write: Does CEO narcissism affect disclosure? *Journal of Business Ethics*, 159, 401–417.
- Merkel-Davies, D.M., & Brennan, N.M. (2007). Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: Incremental information or impression management? *Journal of Accounting Literature*. 26, 116-194.
- Mohseni, A., & Rahnamay Roodposhti, F. (2020). Financial performance and writing tone management in financial reporting. *Empirical Research in Accounting*, 9(4), 29-48 [In Persian].
- Kashanipour, M., Aghaee, M.A., & Mohseni Namghi, D. (2018). The tone of information disclosure and future performance. *Accounting and Auditing Reviews*, 26(4), 570-594 [In Persian].
- Pele, M., Yazidnia, N., & Amiri, H. (2021). Analyzing the informational content of the reports of the board of directors activity using the vocabulary method, *Financial Accounting Knowledge*, 8(1), 1-28 [In Persian].
- Pouryousof, A., Nassirzadeh, F., Hesarzadeh, R., & Askarany, D. (2022). The Relationship between Managers' Disclosure Tone and the Trading Volume of Investors. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(12), 618.
- Purda, L., & Skillicorn, D. (2015). Accounting variables, deception, and a bag of words: Assessing the tools of fraud detection. *Contemporary Accounting Research*, 32(3), 1193–1223.
- Riley, T.J. (2011). An investigation into manager's language use in earnings press releases. *Accounting Ph.D. Dissertation*, University of Massachusetts Amherst, Isenberg school of Management.
- Shakrakhah, J., Bolo, Q., & Abdi, H. (2023). A model for measuring the complexity of the readability of explanatory accounting disclosures. *Journal of Accounting Knowledge*, 14 (1), 1-17 [In Persian] https://jak.uk.ac.ir/article_3390_a1984899c884dbeb7fd5633d4fd7515b.pdf.
- Tetlock, P.C. (2007). Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market. *The Journal of Finance*, 62(3), 1139–1168.
- Wu, X.D., Yao, X., & Xiaoyan, M. (2020). Executive compensation incentives impact on the tone and readability of financial reports. All Graduate Plan B and other Reports. 1455. <https://digitalcommons.usu.edu/gradreports/1455>.