

قدرت مدیران و لحن اعلان سود با تأکید بر نقش نظارت هیئت مدیره

محمدجواد زارع بهنمیری *

زهرا حیدری سورشجانی **

زهرا جودکی چگنی ***

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۱۲/۱۴

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۷/۲۹

چکیده

گزارش سود یکی از مهم ترین اطلاعاتی است که در اختیار بازار سرمایه قرار می گیرد. مدیران با تسلطی که بر شرایط دارند می توانند نه تنها در کمیت بلکه در کیفیت ارائه گزارش ها نیز مداخله می نمایند، پس سود را با لحن مثبت تری اعلان می نمایند؛ اما نظارت از جانب هیئت مدیره منجر به حفاظت از منافع سهامداران و کاهش مشکلات نمایندگی می گردد و تمایل این مدیران را جهت استفاده از لحن با اغراق در اعلان سود محدود می کند؛ بنابراین هدف پژوهش حاضر بررسی رابطه بین قدرت مدیران (توانمندی و دوگانه بودن نقش مدیر و چرخش مدیر) و لحن اعلان سود با تأکید بر نقش نظارت هیئت مدیره (تعداد جلسات و درصد اعضای غیرموظف هیئت مدیره) است. در این راستا نمونه ای مشتمل بر ۱۰۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره زمانی ۱۳۹۲-۱۳۹۶ انتخاب و آزمون شده است. نتایج آزمون فرضیه ها پژوهش به وسیله رگرسیون چندگانه نشان می دهد قدرت مدیران با معیار توانایی مدیریت و چرخش مدیریت با لحن اعلان سود مدیران رابطه مثبت و معناداری دارد همچنین، درصد اعضای غیرموظف هیئت مدیره سبب تضعیف رابطه بین توانایی مدیریت در لحن مثبت اعلان سود می شود اما تعداد جلسات هیئت مدیره بر این رابطه اثر معناداری ندارد. همچنین، نظارت هیئت مدیره بر رابطه چرخش مدیرعامل با لحن اعلان سود تأثیر معناداری ندارد. همچنین، درصد اعضای غیرموظف در

* استادیار حسابداری، دانشگاه قم، قم، ایران (نویسنده مسئول).

Email: Mj.zare@qom.ac.ir

** کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه قم، قم، ایران.

Email: Zahra.heidary124@gmail.com

*** کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه قم، قم، ایران.

Email: Z.h.r.joudaki@gmail.com

هیئت مدیره بر رابطه دوگانگی نقش مدیرعامل و لحن اعلان سود تأثیر تضعیف کننده و معناداری دارد اما تعداد جلسات هیئت مدیره بر این رابطه بی تأثیر است. این پژوهش به هیئت مدیره به منظور افزایش انعطاف پذیری مالی و جلب نظر سرمایه گذاران کمک می کند تا توجه ویژه به قدرت مدیریت اجرایی داشته باشند.

واژه های کلیدی: توانایی مدیریت، قدرت مدیران، لحن اعلان سود مدیران، نظارت هیئت مدیره.

۱- مقدمه

امروزه اطلاعات به عنوان یک ابزار حیاتی در تصمیم گیری های اقتصادی به شمار می رود. در این میان، اطلاعات مربوط به سود با کمک به ارزیابی چشم انداز آتی شرکت از اهمیت ویژه ای برخوردار است (میرعلی، غلامی مقدم و حصارزاده، ۱۳۹۷). به طوری که سرمایه گذاران در اتخاذ تصمیمات خود به انتشار اخبار مربوط به سود متکی هستند (هوانگ و ته و ژانگ^۱، ۲۰۱۸). ارزشمندی گزارشگری سود در گرو اطلاعاتی است که در اختیار بازار سرمایه قرار می دهد؛ اما مدیران باانگیزه های متفاوت نه تنها در کمیت بلکه در کیفیت ارائه اطلاعات نیز مداخله می نمایند. برخی مطالعات نشان می دهند که بازار از اطلاعات کیفی اعلان سود برای پی بردن به اطلاعات محرمانه و نگرش مدیران درباره چشم انداز و ارزش شرکت استفاده می کند (دیویس و پیگر و سدور^۲، ۲۰۱۲ و دمرز و وگا^۳، ۲۰۱۴). یکی از عوامل کیفی اعلان سود، لحن اعلان سود توسط مدیریت است. لحن اعلان سود به عنوان فرکانس هایی از جانب مدیران، عملکرد عملیاتی فصلی را مشخص و تأثیر شگرفی بر بازده سهام می گذارد (دیویس و تاماسویت^۴، ۲۰۱۲). شاید یکی از مهم ترین مشخصه های مطالعات ارتباطات و انتقال اطلاعات، گسترش در نسبت کلمات مثبت و منفی است که اغلب به عنوان "لحن" شناخته می شود (پرایس و دوران، پترسون و بیلز^۵، ۲۰۱۲). از این حیث، عواملی نظیر ویژگی های رفتاری مدیران بر فرآیند گزارشگری سود اثر گذاشته و لحن اعلان سود را دستخوش تغییر می کنند (دمرس و وگا، ۲۰۱۴؛ ارسلان ایایدین، مانسی و ریب^۶، ۲۰۱۶؛ لو و ژوو^۷، ۲۰۱۷).

1 Huang, Teoh & Zhang

2 Davis, Piger & Sedor

3 Demers & Vega

4 Davi & Tama-Sweet

5 Price, Doran, Peterson & Bliss

6 Arslan-Ayaydin, Mansi & Reeb

7 Luo & Zhou

مطالعات قبلی نشان داده است که لحن افشاء اطلاعات به سودآوری شرکت و انگیزه‌های مدیریتی مرتبط است، به‌طوری‌که لحن اعلان سود، انتظارات مدیران را نسبت به عملکرد شرکت منعکس می‌کند (داویس و هنری، ۲۰۰۸). تاما سویت^۱ (۲۰۱۴) و سیسون (۲۰۱۷) بیان می‌کنند بازار به شرکت‌هایی که اطلاعات جدید مثبتی که در گزارش‌های سود خود ارائه می‌دهند، واکنش مثبت نشان می‌دهد. از این‌رو، گزارش‌های مدیران اصولاً بانگیزه همسو نمودن انتظارات بازار با انتظارات خود صورت می‌گیرد (میرعلی و همکاران، ۱۳۹۷). به عبارتی، نوع نوشتار مدیران در گزارش‌های مالی و لحن آن‌ها در هنگام ارائه گزارش باعث ایجاد تغییر در برداشت استفاده‌کنندگان می‌شود (دیویس، گه، ماتسوموتو و ژانگ^۲، ۲۰۱۵)؛ بنابراین تأثیر قدرت مدیران در نحوه اعلان سود انکارناپذیر است. استدلال مربوط به ارتباط قدرت مدیران و لحن اعلان سود بر این نکته استوار است که مدیران قدرتمند ریسک بیشتری را می‌پذیرند (لولین و مولر کاهل^۳، ۲۰۱۲). افزون بر این، افشای داوطلبانه خوش‌بینانه با اعتمادبه‌نفس و خوش‌بینی مدیران مرتبط است (احمد و دولمن^۴، ۲۰۱۳؛ دیویس و همکاران، ۲۰۱۵). در نتیجه، بازار سرمایه در یک زمان کوتاه به لحن خوش‌بینانه اعلان سود مدیران قدرتمند، واکنش مثبت نشان می‌دهد (هنری^۵، ۲۰۰۸). لحن اعلان خوش‌بینانه سود به انگیزه مدیران بستگی دارد (ارسلان ایایدین و همکاران، ۲۰۱۶). در حقیقت، مدیران توانمندتر با ایجاد احساس مثبت و تصویر مطلوب در ذهن استفاده‌کنندگان، بر تصمیم‌گیری آن‌ها اثر گذاشته و راه جذب اعتماد سرمایه‌گذاران را هموار می‌کنند (ریلی، سمین و یین^۶، ۲۰۱۴؛ تان و همکاران، ۲۰۱۴) و همچون مدیران انرون با اعداد و ارقام حسابداری به گزارش با لحن خوش‌بینانه می‌پردازد (دیویس و همکاران، ۲۰۱۵). همچنین، زبان مثبت در اعلان‌های سود با ریسک دعاوی حقوقی و هزینه‌های بازاریابی ارتباط تنگاتنگی دارد (دیویس و همکاران، ۲۰۱۵؛ راجرز و همکاران، ۲۰۱۱)؛ بنابراین، مدیران قدرتمند با تحمل بیشتر خطرات ناشی از دادرسی، اجرای قانونی و هزینه‌های از دست دادن شهرت، مایل به استفاده بیشتر از مزایای لحن اعلان سود مثبت می‌باشند (دبوسکی، لو و ژوو^۷، ۲۰۱۸). در این راستا پورکریم، جبارزاده کنگرلوئی، بحری ثالث و قلاوندی (۱۳۹۷) بیان می‌کند مدیران شرکت‌ها با استفاده از لحن خوش‌بینانه، ادراک استفاده‌کنندگان را از اطلاعات منحرف می‌نمایند تا با افزایش

1 Tama-Sweet

2 Davis Ge, Matsumoto, Zhang

3 Lewellyn & Muller-Kahle

4 Ahmed & Duellman

5 Henry

6 Riley, Semin & Yen

7 DeBoskey Luo & Zhou

قیمت سهام، پاداش خود را افزایش دهند؛ بنابراین با توجه به موارد پیش رو انجام پژوهشی در راستای لحن اعلان سود مدیران قدرتمند از اهمیت خاصی برخوردار است.

همچنین با توجه به رسوایی اخیر افشای مالی، کمیسیون بورس و اوراق بهادار با تدوین سازوکارهایی همچون حاکمیت شرکتی، به تقویت نقش نظارت هیئت‌مدیره شرکت در رابطه با نظارت بر کیفیت اطلاعات مالی شرکت‌ها پرداخته‌اند (کارامانو و وافائوس^۱، ۲۰۰۵). به‌طوری‌که در محیط شرکت، پیش از انتشار اطلاعات، لحن اعلان سود توسط هیئت‌مدیره شرکت و کمیته حسابرسی به‌صورت دقیق بررسی می‌گردد (دلویت^۲، ۲۰۱۵). در این راستا، فاما و جنسن^۳ (۱۹۸۳) استدلال می‌کنند هیئت‌مدیره، مؤثرترین ساز و کار کنترل داخلی برای نظارت بر رفتار مدیریت و اتخاذ تصمیمات کلیدی در شرکت است. به صورتی که مدیریت شرکت‌ها با مطرح نمودن طرح‌های اصلی و سیاست‌های کلی شرکت در جلسات هیئت‌مدیره، تأییدیه اجرایی کردن آن را از هیئت‌مدیره شرکت دریافت می‌کنند (ناظمی و پورعنقا، ۱۳۹۷؛ دبوسکی و همکاران، ۲۰۱۸). اخیراً در اثر تدوین ساز و کارهای حاکمیت شرکتی، مدیران در برابر هیئت‌مدیره بسیار مسئول‌تر و پاسخگوتر شده‌اند. از منظر دیگر، اگر مدیر قدرتمند تحت نظارت هیئت‌مدیره قوی قرار نگیرد، فرصت بیشتری برای استفاده از لحن مثبت‌تر دارد؛ بنابراین نظارت قوی‌تر هیئت‌مدیره، تمایل مدیر قدرتمند را برای انتشار سود جسورانه محدود می‌کند و در نهایت هیئت‌مدیره به هدف خود یعنی کاهش لحن خوش‌بینانه مدیران قدرتمند رسیده است (دبوسکی و همکاران، ۲۰۱۸).

با رشد روزافزون سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه در سال‌های اخیر، نیاز به اطلاعات کمی و باکیفیت، منتشرشده توسط مدیریت، بیشتر از گذشته موردتوجه سرمایه‌گذاران قرار گرفته است. پژوهش حاضر نیز با بررسی لحن زبان در اعلان سود، جنبه دیگری از اطلاعات کیفی را که مدیران ارائه کرده‌اند، موردتوجه قرار می‌دهد تا از این طریق درک بیشتری از لحن اعلان سود مدیران ایجاد کند؛ اما پژوهش‌های کمی در خصوص لحن اعلان سود مدیران انجام‌شده است و جای خالی چنین پژوهشی با توجه به اهمیت موضوع به‌خوبی حس می‌شود؛ بنابراین، این پژوهش با استفاده از روش‌شناسی تحلیل متنی که در زمره روش‌های نوظهور است، دانش و شواهد موجود در یکی از زیرشاخه‌های مهم حوزه اطلاعات کیفی یعنی لحن اطلاعات کیفی را بسط می‌دهد. پژوهش‌گران می‌توانند تحلیل‌های متنی را برای مطالعات پیش‌بینی درآمد‌ها، بازده‌ها، رخدادهای

1 Karamanou & Vafeas

2 Deloitte

3 Fama & Jensen

اقتصادی مانند تقلب، ورشکستگی، ادغام و مالکیت به کارگیرند (حسینی، فصیحی و محمودیان، ۱۳۹۴)؛ بنابراین، پژوهش حاضر به دنبال بررسی اثر نظارت هیئت مدیره بر رابطه بین قدرت مدیر و لحن اعلان سود در ایران است.

در ادامه، ابتدا مبانی نظری و پیشینه پژوهش ارائه و فرضیه‌ها تدوین شده‌اند. سپس، روش پژوهش شامل نمونه پژوهش و مدل‌های پژوهش تدوین شده است. همچنین یافته‌های پژوهش شامل آمار توصیفی و برازش مدل‌های پژوهش گزارش شده است. بخش نهایی نیز به نتیجه‌گیری اختصاص یافته است.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

لحن گزارشگری مالی مدیران شرکت‌ها، گزارشات مالی را تحت الشعاع قرار می‌دهند (دیویس و همکاران، ۲۰۱۵). لحن گزارش‌ها تحت تأثیر ویژگی‌های خاص مدیر مانند اعتماد به نفس، خوش بینی و انگیزه‌های مختلف مدیران قرار می‌گیرد (لو و ژوو، ۲۰۱۷). از نظر دمرس و وگا (۲۰۱۴)، انگیزه مدیران از لحن خود، انتقال اطلاعات محرمانه در مورد عملکرد شرکت به ذینفعان است. هوانگ و همکاران (۲۰۱۴) بیان می‌کنند مدیران بر اساس اختیارات خود، از لحن اعلان سود خوش بینانه‌تر برای محافظت از سهام شرکت‌ها در مقابل عواملی نظیر عرضه اولیه سهام با قیمت در سطح پایین استفاده می‌کنند. دیویس و برنان (۲۰۱۲) نیز نشان دادند مدیران شرکت‌هایی با کیفیت سود پایین، از لحن افشا مثبتی برخوردارند. همچنین، شواهد هوانگ و همکاران (۲۰۱۸) نشان می‌دهد که مدیران به لحاظ استراتژیک از لحن به عنوان مکملی برای مدیریت ادراک سرمایه‌گذاران استفاده می‌کنند. بدین ترتیب، ارسالن ایپدین و همکاران (۲۰۱۶) دریافتند که واکنش مثبت بازار سهام منجر به ایجاد انگیزه در مدیران می‌شود تا از لحن مثبت بیشتری در زمان اعلان سود استفاده نمایند. دیویس و همکاران (۲۰۱۵) استدلال می‌کنند مدیران قدرتمند ممکن است سود را با لحن مثبت بیشتری ارائه دهند تا خطرات مربوط به دادخواهی و هزینه‌های بدهی را محدود کنند؛ بنابراین، مدیران در سازمان‌ها، تدوین‌کنندگان راهبرد و صاحبان قدرت هستند و عملکرد سازمان‌ها با قدرت آنان در ارتباط است. مدیران با به کارگیری منابع قدرت می‌توانند زمینه رشد و تعالی یا زمینه انحراف و زوال شرکت را فراهم آورند (نصیری، ۱۳۹۶). این پژوهش به بررسی تأثیر سه معیار از قدرت مدیریت از جمله، قدرت خاص مدیر (توانایی مدیر)، قدرت ساختاری (دوگانه بودن نقش مدیر) و قدرت متخصص مدیر (چرخش مدیر) بر لحن اعلان سود مدیران می‌پردازد.

۲-۱- توانایی مدیریت و لحن اعلان سود

استفاده اثربخش از منابع شرکت به خصوصیات خاص مدیر همچون توانایی مدیریت بستگی دارد که این ویژگی مدیر می تواند بر تصمیمات شرکت تأثیر بسزایی بگذارد (طاهری عابد، علی نژاد، فغانی ماکرانی، ۱۳۹۷). دمرجیان، لئو و مکوی^۱ (۲۰۱۲) توانایی مدیریت را به عنوان کارایی تیم مدیریت نسبت به همتایان صنعت در تبدیل منابع سازمان به درآمد تعریف می کنند. مدیران توانا درک بهتری از سرمایه گذاری در پروژه های مطلوب، تقاضا محصول، فناوری و رویه های صنعت دارند؛ پس قضاوت های بهتر و دقیق تری اتخاذ می نمایند. پانایوتیت، اندریو، ارلیش و لوکا^۲ (۲۰۱۳) و مشایخی و عظیمی (۱۳۹۵) نشان دادند مدیران توانا می تواند عملکرد شرکت را تقویت کرده و سوددهی شرکت را بهبود بخشند. بعلاوه دمرجیان، لوئیس وسترن و مکوی^۳ (۲۰۱۷) نشان دادند که مدیران با توانایی بالا، هموارسازی سود بیشتری انجام می دهند همچنین آنان بیان کردند که مدیران می توانند بر کیفیت قضاوت ها و تخمین های مورد استفاده برای ایجاد سود تأثیر بگذارند. هنری (۲۰۰۸) استدلال می کند که مدیران توانا برای توصیف عملکرد و چشم اندازهای شرکت تمایل به استفاده از زبان مثبت دارند. یافته های لو و ژو (۲۰۱۷) حاکی از آن است که شرکت هایی که دارای توانایی مدیریت بالاتری هستند، لحن اعلان سود مثبت تری دارند و بازار سهام به لحن مثبت در اعلامیه های سود منتشر شده توسط مدیریت توانا تر، واکنش بیشتری نشان می دهند؛ بنابراین مدیران توانا دارای انگیزه بیشتری برای اعلان سود با لحن مثبت تر دارند. این پژوهشگران استدلال کردند که تیم مدیریت قوی درباره کسب و کار شرکت (صنعت، مشتری و وضعیت اقتصادی کلان)، دانش و آگاهی بیشتری دارند. از این رو، آنان به نتایج عملیاتی بهتر دست پیدا کرده و احتمالاً با بالا بردن انتظارات درباره عملکرد عملیاتی دارای لحن مثبت اعلان سود هستند. بدین ترتیب فرضیه اول پژوهش به شرح زیر تدوین می گردد:

فرضیه اول: شرکت هایی که مدیران توانایی دارند سود را با لحن مثبت بیشتری ارائه می دهند.

۲-۲- نقش دوگانه مدیر و لحن سود اعلان سود

قدرت ساختاری مدیریت، زمانی که مدیرعامل در نقش رهبری دوگانه، نقش رئیس هیئت مدیره را نیز ایفا می کند، تقویت می شود (یانگ و ژاو، ۲۰۱۴؛ گینست، سانینو و دراگو^۴، ۲۰۱۷). رئیس هیئت مدیره با نظارت بر مدیران ارشد، منافع سهامداران را مورد توجه قرار می دهد (گینست و

1 Demerjian, Lev & McVay

2 Panayiotis, Andreou, Ehrlich & Louca

3 Demerjian Lewis-Western & McVay

4 Ginesti, Sannino & Drago

همکاران، ۲۰۱۷). عباسی و احمدی (۱۳۹۰) و چانگ و سان^۱ (۲۰۰۸) معتقدند که پس از رسوایی‌های مالی، سرمایه‌گذاران به این موضوع بیشتر توجه کردند که رهبری دوگانه مدیر ممکن است وظیفه امانت‌داری هیئت‌مدیره در نظارت بر گزارشگری مالی را به مخاطره اندازد. درواقع در شرکتی که رئیس هیئت‌مدیره یا نایب هیئت‌مدیره، خود مدیرعامل باشد نقش نظارت بر امور مدیرعامل توسط رئیس هیئت‌مدیره ضعیف شده و باعث می‌گردد مدیران با توجه به قدرتی که دارند بهتر اخبار بد شرکت را مخفی نمایند (فروغی و ساکیانی، ۱۳۹۵). دلویت (۲۰۱۴) بیان می‌کند حتی اگر یک مدیر به‌طور مستقیم اعلان سود را تحت تأثیر قرار ندهد، او می‌تواند لحن اعلان سود را از طریق انتصاب مدیر مالی، ساختار هیئت‌مدیره، اعضای کمیته هیئت‌مدیره که مسئولیت ارسال اطلاعات مربوط، به‌موقع و مؤثر به سهامداران شرکت را بر عهده دارند، تحت تأثیر قرار دهد. همراه شدن مدیریت و مدیر اجرایی (دوگانگی وظایف)، احتمال تقلب در فعالیت‌های شرکت را افزایش می‌دهد (خاننا، کیم و لو،^۲ ۲۰۱۵)؛ بنابراین، مدیران دارای نقش دوگانه، سود را با لحن مثبت بیشتری اعلان می‌نمایند (دبوسکی و همکاران، ۲۰۱۸). بدین ترتیب فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر تدوین می‌گردد:

فرضیه دوم: شرکت‌هایی که رهبری دوگانه دارند سود را با لحن مثبت بیشتری ارائه می‌دهند.

۲-۳- چرخش مدیرعامل و لحن اعلان سود

قدرت تخصصی مدیر، درک جامع مدیر از محیط عملیاتی شرکت را بیان می‌کند (فرستنبرگ و مالکویی^۳، ۱۹۹۴). مدیر با حضور بلندمدت در شرکت دارای اطلاعات و دانش جامع درباره محیط عملیاتی شرکت (به‌عنوان مثال، اقتصاد کلان، صنعت، زنجیره تأمین و رقابت در بازار کالا) و درک کامل از روابط با ذینفعان شرکت است (دیلی و جانسون^۴، ۱۹۹۷). لاولین و مولرخان (۲۰۱۲) بیان می‌کنند که تجربه مدیر در مورد عواملی مانند محیط شرکت، مهارت‌های مورد نیاز در موقعیت‌های خاص شرکت، ریسک‌پذیری مورد نیاز مدیر در شرکت، منجر به انگیزه‌ی بهبود عملکرد شرکت در دوره‌های حضور طولانی می‌شود. از طرفی، حضور مدیر برای دوره‌های متوالی باعث افزایش تمایل او برای حفظ وضعیت موجود می‌گردد و با به‌کارگیری استراتژی ریسک‌گریز سبب کاهش منافع سهامداران و عملکرد نامطلوب می‌شود (همبریک و همکاران، ۱۹۹۳؛ مک‌کلیند، لینیک و بارکر^۵، ۲۰۱۲؛ دیلمی، مرادزاده‌فرد و مظاهری، ۱۳۹۲ و زلّقی، افلاطونی و فراهانی،

1 Chang & Sun

2 Khanna, Kim & Lu

3 Firstenberg & Malkiel

4 Daily & Johnson

5 McClelland, Liang & Barker

۱۳۹۸). گررو و میتسوشی^۱ (۲۰۰۷) بیان می‌کنند افزایش دوره حضور یک مدیر در شرکت، میزان زیان‌های واقعی و احتمالی مرتبط با رفتار ریسک‌پذیر را کاهش می‌دهد. از منظر دیگر، مدیران به‌منظور افزایش شهرت و اعتبار خود، رفتار محافظه‌کارانه‌ای در ارتباط با گزارش زیان دارند (ژانگ^۲، ۲۰۰۹؛ احمدپور، اصابت‌طبری و طالب‌تبارآهنگر، ۱۳۹۴)؛ بنابراین، اگر عملکرد شرکت برای مدیریت، پایین باشد، مدیران با گزارشگری جسورانه سعی می‌کنند عملکرد مناسبی از خود نشان دهند. پس مدیران با حضور بلندمدت در شرکت در زمان سودآوری در سطح پایین و عملکرد نامطلوب واحد تجاری، سود را با لحن مثبت‌تری اعلان می‌نمایند. از طرفی، همبریک و فاکوتومی (۱۹۹۱) و خدادادی و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهش خود اذعان داشتند که با افزایش حضور مدیر در شرکت، مدیرعامل تأثیرگذاری خود بر تصمیمات سرمایه‌گذاری و رویه‌های حسابداری را افزایش می‌دهد و درباره توانایی‌ها و تصمیم‌گیری‌های خود دچار خوش‌بینی مفرط می‌شود؛ بنابراین انتظار می‌رود که آنان با تکیه بر توانایی و مهارت خود، سود را با لحن مثبت افشا کنند. بر این اساس، انتظار می‌رود که شرکت‌هایی که مدیرانشان تغییر نکرده است، احتمالاً سود را با لحن مثبت‌تری اعلان می‌نمایند. پس فرضیه سوم به شرح زیر تدوین می‌گردد:

فرضیه سوم: شرکت‌هایی که مدیران اجرایی با تصدی طولانی‌تر دارند، سود را با لحن مثبت بیشتری ارائه می‌دهند.

۲-۴- نظارت هیئت مدیره و قدرت مدیر و لحن اعلان سود

کمیسیون بورس و اوراق بهادار برای محافظت از منافع سهامداران و جلب اعتماد آن‌ها، مباحث حاکمیت شرکتی همچون نظارت هیئت مدیره را بیان کردند (دلویت، ۲۰۱۵؛ ارنست و یانگ، ۲۰۱۴). یکی از مباحث مطرح شده در مورد نظارت هیئت مدیره، ترکیب هیئت مدیره است. مدیرعامل به‌عنوان بالاترین مقام شرکت، در انتخاب مدیران اجرایی (موظف) قدرت کامل دارد. این مدیران تمایل به تعیین مدیران و بازرسانی دارند که سبک و اولویت‌های آن‌ها (مدیران) را به اشتراک بگذارند تا با اعمال فشار بر آن‌ها از گزارش‌ها به نفع خود استفاده نمایند (بیشوت، دزورت و هرمانسون^۳، ۲۰۱۷) این اعضا با تمرکز بر اهداف مدیریت، به مدیر شرکت وفادار و کمتر مستقل خواهند بود (لاندیر، ساوجنت، سیرا و ثمار^۴، ۲۰۱۲) و شاید نتوانند وظایف نظارتی خود را به نحو اثربخش انجام دهند (نیکبخت و همکاران، ۱۳۸۹). در این راستا، وافئوس (۲۰۰۵) بیان

1 Greve & Mitsuhashi

2 Zhang

3 Bishop, DeZoort & Hermanson

4 Landier, Sauvagnat, Sraer & Thesmar

می‌کند وجود درصد اعضای موظف بالا در هیئت‌مدیره می‌تواند کیفیت گزارشگری مالی را از بین ببرد. در مقابل، هیئت‌مدیره با تعداد بیشتر اعضای غیرموظف، بر اطلاعات مالی به‌طور مؤثرتر نظارت خواهد کرد. دبوسکی و همکاران (۲۰۱۸) بیان می‌کنند مدیران غیرموظف، زمان بیشتری برای ایفای وظایف نظارتی و تصمیم‌گیری خود لحاظ می‌کنند. این در حالی است که مدیران قدرتمند به دنبال اقداماتی هستند که علاوه بر بهبود موقعیت شرکت، شهرت خود را نیز حفظ نمایند. برای مثال، فیچ و شیودسانی (۲۰۰۷) نشان دادند، تقلبی که به واسطه قدرت مدیر شرکت و باوجود نظارت هیئت‌مدیره ایجاد می‌شود مستقیماً به کاهش تعداد اعضای هیئت‌مدیره به‌ویژه اعضای غیرموظف مرتبط است و با خروج این اعضا، ارزش شرکت افزایش می‌یابد. در واقع، کاهش تعداد اعضای موظف هیئت‌مدیره با موارد مخرب و تقلب همراه است که در پی آن دعوی حقوقی بیشتر می‌شود (فیچ و شیودسانی، ۲۰۰۷). پس وجود اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره، منجر به تضعیف قدرت مدیر و لحن اعلان سود مدیران می‌شود:

فرضیه چهارم: وجود اعضای هیئت‌مدیره غیرموظف رابطه‌ی بین قدرت مدیر و لحن اعلان سود مدیران را تضعیف می‌کند.

از طرف دیگر، وافنوس (۱۹۹۹) بیان می‌کند تعداد جلسات هیئت‌مدیره نیز به‌عنوان نماینده‌ای برای نظارت هیئت‌مدیره است. جلسات هیئت‌مدیره به برقراری ارتباط بهتر مدیر و اعضای هیئت‌مدیره کمک می‌کند در صورتی که هیئت‌مدیره بتواند در برقراری جلسات مؤثر عمل کند، بسته به موقعیت شرکت، می‌تواند منافع اقتصادی برای شرکت ایجاد نماید (نیکبخت و همکاران، ۱۳۸۹). بدین ترتیب که تعداد جلسات هیئت‌مدیره به علت عملکرد ضعیف افزایش می‌یابد و شرکت‌های ضعیف که تعداد جلسات هیئت‌مدیره را افزایش می‌دهند عملکرد خود را بهبود می‌بخشند (دبوسکی و همکاران، ۲۰۱۸). آدامز و فریرا^۱ (۲۰۰۹) استدلال می‌کنند که جلسات هیئت‌مدیره به‌عنوان یک کانال ارتباطی مهم به برای نظارت اثربخش به شمار می‌رود بدین‌صورت که از طریق آن مدیران از اطلاعات خاص شرکت آگاه و نقش نظارتی خود را انجام می‌دهند. هیئت‌مدیره با نظارت قوی از شرکت در برابر خطرات دادرسی و هزینه‌های از دست دادن شهرت محافظت می‌کند و تمایل مدیر قدرتمند را برای استفاده از لحن خوش‌بینانه در اعلان سود را محدود می‌کند (دبوسکی و همکاران، ۲۰۱۹)؛ بنابراین، نظارت قوی هیئت‌مدیره، از شدت لحن خوش‌بینانه مدیران قدرتمند در زمان اعلان سود می‌کاهد. بدین ترتیب فرضیه پنجم پژوهش به شکل زیر تدوین شده است.

فرضیه پنجم: نظارت فعال‌تر توسط هیئت‌مدیره رابطه‌ی بین قدرت مدیر و لحن اعلان سود مدیران را تضعیف می‌کند.

۳- روش پژوهش

جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۹۲ - ۱۳۹۶ است که پس از اعمال محدودیت‌های زیر، ۱۰۷ شرکت (۵۳۵ مشاهده سال - شرکت) از مجموع شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران باقی ماند که برای جامعه در دسترس مطالعه شدند. شایان ذکر است داده‌ها از روی صورت‌های مالی حسابرسی شده و صورت پیش بینی شده سود شرکت‌های بورسی منتشره در سایت‌های کدال جمع‌آوری شده است. همچنین تجزیه و تحلیل نهایی داده‌ها به کمک نرم‌افزار استاتا انجام گرفته است.

(۱) این شرکت‌ها جزء شرکت‌های هلدینگ، لیزینگ و مؤسسات اعتباری و بانک‌ها نباشند.

(۲) شرکت‌ها در دوره موردبررسی، عضویت خود را در بورس اوراق بهادار تهران حفظ کرده باشند.

(۳) داده‌های مورد نیاز این پژوهش (متغیر لحن اعلان سود) برای شرکت‌های نمونه در دسترس باشند.

۴- مدل‌های پژوهش و متغیرها

برای آزمون فرضیه اول تا سوم پژوهش از مدل رگرسیونی (۱) و برای آزمون فرضیه چهارم و پنجم از مدل (۲) که بر اساس پژوهش دبوسکی و همکاران (۲۰۱۸) و لیو و ژو (۲۰۱۷) تدوین شده است، استفاده شده است:

$$\begin{aligned} tone_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 Power_{it} + \alpha_2 Wealth_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 R_{it} \\ & + \alpha_5 lev_{it} + \alpha_6 MTB_{it} + \alpha_7 AGE_{it} + \alpha_8 size_{it} \\ & + \alpha_8 OCF_{it} + \alpha_9 Loss_{it} + \sum \beta_j IndustryDum_{it} \\ & + \sum \beta_k YearDum_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \text{مدل (۱)}$$

$$\begin{aligned} tone_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 Power_{it} + \alpha_2 BO_{it} + \alpha_3 Bo * Power_{it} \\ & + \alpha_4 R_{it} + \alpha_5 lev_{it} + \alpha_6 MTB_{it} + \alpha_7 AGE_{it} \\ & + \alpha_8 Size_{it} + \alpha_8 OCF_{it} + \alpha_9 Wealth_{it} \\ & + \alpha_{10} ROA_{it} + \alpha_{11} Loss_{it} \\ & + \sum \beta_j IndustryDum_{it} + \sum \beta_k YearDum_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \text{مدل (۲)}$$

- متغیر وابسته

لحن اعلان سود ($Tone$): لحن یک رویکرد کیفی است که برای اندازه‌گیری آن می‌توان با شمارش تعداد کلمات مثبت و منفی منتشر شده در پیش‌بینی درآمد هر سهم شرکت‌ها به‌دست آورد. صورت پیش‌بینی درآمد هر سهم از طریق سایت کدال قابل‌دستیابی است. این پژوهش،

لحن اعلان سود را از تفاوت بین تعداد کلمات مثبت و تعداد کلمات منفی تقسیم بر تعداد کل کلمات مثبت و منفی در اعلامیه‌های سود به‌دست آورده است. واژه‌هایی که در فهرست واژه‌های مثبت قرار دارند دارای بار مفهوم و معنایی مثبت هستند همچون: دستیابی، بهره‌وری، کارایی، بهبود کیفیت، سودآوری شرکت، درآمد سرمایه‌گذاری، افزایش ظرفیت، اجرا طرح که منجر به ارتقاء شرکت می‌شود و ... هستند. واژه‌هایی که در فهرست لغوی منفی قرار دارند حاوی مفهوم و بار معنایی منفی هستند همچون: از دست دادن، پرداخت کردن، تجدیدنظر، دعاوی قضائی، تحریف، کاهش ظرفیت و ... هستند (تاماسویت، ۲۰۱۴).

- متغیر مستقل

قدرت مدیران (Power): در این مطالعه از دوگانگی نقش مدیرعامل و چرخش مدیرعامل و توانایی مدیریت برای اندازه‌گیری قدرت مدیران استفاده می‌شود.

دوگانگی نقش مدیرعامل: این متغیر به‌صورت دوجوهری بوده و در صورت یکسان بودن مدیرعامل با رئیس یا نایب‌رئیس هیئت‌مدیره عدد یک می‌گیرد، در غیر این صورت صفر خواهد بود.

چرخش مدیرعامل: چرخش مدیرعامل نیز یک متغیر دوجوهری است و با تغییر در مدیریت محاسبه‌شده است. بطوری که اگر مدیرعامل در هر سال تغییر کرده باشد عدد صفر و در غیر این صورت یک می‌شود (دبوسکی و همکاران، ۲۰۱۸).

توانایی مدیریت: برای اندازه‌گیری توانایی مدیریت بر اساس مدل دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)، استفاده شده است. در مدل مذکور، با استفاده از کارایی شرکت، به‌عنوان متغیر وابسته و کنترل ویژگی‌های ذاتی شرکت، توانایی مدیریت محاسبه گردیده است. دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)، برای اندازه‌گیری کارایی شرکت، از الگوی تحلیل پوششی داده‌ها (DEA) استفاده کردند (به‌صورت هر صنعت جداگانه) که بر اساس آن، درآمد حاصل از فروش به‌عنوان خروجی (sale) و متغیرهای بهای تمام‌شده کالای فروش رفته (COGS)، هزینه‌های عمومی، اداری و فروش (SG&A)، خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات (PPE)، هزینه اجاره عملیاتی (OSLEASE)، هزینه‌های تحقیق و توسعه (R&D)، سرقفلی (GoodWill) و دارایی‌های نامشهود (OtherIntan)، به‌عنوان ورودی در نظر گرفته‌شده‌اند که به مقدار زیادی، حق انتخاب مدیریت در دستیابی به درآمد مورد نظر را پوشش می‌دهند (دمرجیان و همکاران، ۲۰۱۲). با توجه به این‌که اغلب شرکت‌ها سرقفلی، هزینه تحقیق و توسعه و هزینه اجاره عملیاتی را گزارش نمی‌کنند در حین تحلیل پوششی این دو متغیر حذف می‌گردد.

$$\max_{y,\theta} \frac{sale}{v_1 COGS + v_2 SG\&A + v_3 PPE + v_4 OPSLEASE + v_5 R\&D + v_6 GoodWill + v_7 OtherIntan} \quad \text{مدل (۳)}$$

هدف از محاسبه کارایی شرکت، اندازه‌گیری توانایی مدیریت است و در محاسبات مربوط به کارایی (رابطه ۳)، ویژگی‌های ذاتی شرکت نیز دخالت دارد، نمی‌توان توانایی مدیریت را به‌درستی اندازه‌گیری نمود. دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)، به‌منظور کنترل ویژگی‌های ذاتی شرکت در الگوی ارائه شده، کارایی شرکت را به دو بخش جداگانه، یعنی کارایی بر اساس ویژگی‌های ذاتی شرکت و توانایی مدیریت تقسیم نموده‌اند. آنان این کار را با استفاده از کنترل پنج ویژگی خاص شرکت شامل اندازه شرکت، سهم بازار از شرکت، جریان نقدی شرکت، عمر پذیرش شرکت در بورس و صادرات انجام دادند. هر کدام از متغیرهای مذکور که ویژگی‌های ذاتی شرکت هستند، می‌توانند به مدیریت کمک نمایند تا تصمیمات بهتری را اتخاذ کرده یا در جهت عکس عمل کرده و توانایی مدیریت را محدود سازند.

FirmEfficiency

$$\begin{aligned} &= \beta_0 + \beta_1 Size + \beta_2 Market Share \\ &+ \beta_3 Free Cash Flow Indicator + \beta_4 Age \\ &+ \beta_5 Foreign Currency Indicator + \varepsilon \end{aligned} \quad \text{مدل (۴)}$$

در این مدل:

Firm Efficiency: کارایی شرکت، که از مدل ۳ استخراج شده است.

Size: اندازه شرکت، که بیانگر لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت است.

Market Share: سهم بازار شرکت t در سال t که برابر است با نسبت فروش شرکت به فروش صنعت.

Free Cash Flow Indicator: افزایش (کاهش) در جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت t در سال t ، نسبت به سال قبل است که در صورت افزایش در جریان‌های نقدی، امتیاز یک و در صورت کاهش، امتیاز صفر به شرکت تعلق می‌گیرد.

Age: عمر شرکت که عبارت است از تفاوت سال‌های پذیرفته شدن شرکت در بورس تا دوره مورد بررسی.

Foreign Currency Indictor: در صورتی که شرکت، صادرات داشته باشد، امتیاز یک و در غیر این صورت، به شرکت امتیاز صفر تعلق می‌گیرد.

ε : پسماند مدل بوده و نشان‌دهنده توانایی مدیریت است. بر اساس این اندازه‌گیری، دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)، رتبه‌های مختلفی از توانایی‌های مدیریتی را بر اساس سال و صنعت ایجاد می‌کنند تا امتیاز را در طول زمان و صنایع قابل‌مقایسه‌تر کنند و تأثیر عوامل پرت را کاهش دهد.

- متغیر تعدیلگر

نظارت هیئت‌مدیره (BO): در این مطالعه از دو متغیر تعداد جلسات هیئت‌مدیره و درصد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره برای اندازه‌گیری نظارت هیئت‌مدیره استفاده شده است که از گزارش فعالیت‌های هیئت‌مدیره استخراج گردیده است (دبوسکی و همکاران، ۲۰۱۸).

- متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (Size): لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت. یکی از فاکتورهای درونی شرکت‌ها که بر ساختار مالی آن‌ها تأثیر دارد، اندازه واحد اقتصادی است. سیرگار (۲۰۰۸) بیان نمود که شرکت‌های بزرگ‌تر نسبت به شرکت‌های کوچک‌تر حساسیت سیاسی بالاتری دارند این امر به هزینه سیاسی منجر می‌شود پس مدیران به دنبال راهکارهایی برای به تعویق انداختن سود می‌باشند پس پیش‌بینی می‌شود از لحن مثبت کمتری استفاده می‌کنند. احمدپور و منتظری (۱۳۹۰) بیان می‌کنند شرکت‌های بزرگ به دنبال جذب منابع، اطلاعات بیشتری در دسترس همگان قرار می‌دهند. پس از آنجا که مدیران شرکت‌های بزرگ‌تر به دنبال جذب منابع مالی بیشتری هستند، از لحن اعلان سود خوش‌بینانه بیشتری استفاده می‌نمایند (پورکریم و همکاران، ۱۳۹۷).

اهرم مالی (Lev): کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت. اهرم مالی خود عاملی برای تعیین توانایی شرکت برای انتشار اوراق بهادار جدید به شمار می‌رود، اگر شرکتی برای بازپرداخت بدهی‌های خود قدرت زیادی داشته باشد موفق‌تر عمل می‌نماید. پس مدیران شرکت‌ها با اهرم مالی بالاتر برای رسیدن به اهداف خود از لحن خوش‌بینانه‌تری استفاده می‌نمایند (تاماسویت، ۲۰۱۴).

زیان‌ده بودن (Loss): اگر شرکت زیان‌ده باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر لحاظ شده است. اسلوان (۱۹۹۶) در پژوهش خود نشان داد که کیفیت اطلاعات با عملکرد شرکت ارتباط دارد. مدیران شرکت‌هایی که زیان اعلام کرده‌اند برای اینکه در سال بعد سود بیشتری گزارش نمایند از عملکردی استفاده می‌کنند تا زیان بیشتری را در سال جاری گزارش نمایند. پس این مدیران از لحن مثبت کمتری استفاده می‌کنند (دبوسکی و همکاران، ۲۰۱۸).

رشد شرکت (MTB): نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام. دبوسکی و همکاران (۲۰۱۸) نشان دادند که شرکت‌ها به منظور بیان فرصت‌های رشد، از لحن اعلان سود مثبت استفاده می‌نمایند.

جریان نقدی (OCF): نسبت جریان‌های نقدی عملیاتی به کل دارایی‌ها. شرکت‌هایی که از جریان نقد عملیاتی بیشتری برخوردارند با توجه به اعتمادی که به نحوه فعالیت‌های عملیاتی خود دارند به ارائه اطلاعات با کیفیت بیشتر می‌پردازند پس این‌گونه مدیران از لحن اعلان سود خوش‌بینانه کمتری استفاده می‌کنند (دبوسکی و همکاران، ۲۰۱۸).

عمر شرکت (AGE): لگاریتم سال‌های تأسیس شرکت. شرکت‌های که سال‌های زیادی است تأسیس شده‌اند به جهت تجربه آن‌ها در راستای حفظ حقوق سرمایه‌گذاران، از کیفیت گزارش شگری بالاتری برخوردار خواهند بود (باقرپور، ساعی، مشکانی و باقری، ۱۳۹۱). فخاری و رضایی (۱۳۹۶) به نقل از لیری و روبرتس (۲۰۰۷) بیان کردند که هر چه شرکت بزرگ‌تر باشد یا قدمت زیادی داشته باشد، اطلاعات بیشتری درباره آن وجود دارد و برای فعالان بازار در دسترس است. مضافاً، نظارت بر شفافیت اطلاعاتی بیشتری دارند. پس شرکت‌های با قدمت بیشتر در بین سرمایه‌گذاران شناخته شده هستند و سرمایه‌گذاران با مشاهده نحوه عملکرد قبلی شرکت به تحلیل اطلاعات مالی می‌پردازند و اعلان سود با لحن مغرضانه کمتر است.

بازده قیمت سهام (R): قیمت سهام در پایان سال منهای قیمت سهام در ابتدای سال تقسیم بر قیمت سهام در ابتدای سال. از دیدگاه نظری اتفاق نظر درباره تأثیر بازده سهام بر کیفیت اطلاعات وجود ندارد. شرکت‌هایی که سودآوری بالایی دارند، بعید به نظر می‌رسد که در صد دستکاری سود باشند و احتمال استفاده از لحن اعلان سود خوش‌بینانه را کاهش می‌دهد؛ در صورتی که شرکت‌هایی که بازده پایین‌تری دارند، به احتمال زیاد از لحن مثبت‌تری استفاده می‌کنند تا قیمت خود را به میزان مورد نظر افزایش دهند. از منظر دیگر، شرکت‌های دارای بازده قیمت بالا برای حفظ روند افزایش قیمت خود ممکن است اقدام به مدیریت سود نمایند (دبوسکی و همکاران، ۲۰۱۸).

مالکیت هیئت مدیره (Wealth): میزان مالکیت هیئت مدیره در سهام شرکت به کل سهام شرکت. شواهد به دست آمده از پژوهش دبوسکی و همکاران (۲۰۱۸) نشان می‌دهد زمانی که مدیران مالکیت بیشتری در سهام شرکت داشته باشند تلاش می‌نمایند ارزش شرکت را ارتقا دهند، پس با وجود لحن خوش‌بینانه به اعلان سود می‌پردازند.

۵- یافته‌های پژوهش

۵-۱- آمار توصیفی

در جدول ۱ آماره‌های توصیفی مرتبط با مدل‌های پژوهش ارائه شده است. مطابق با نتایج به دست آمده، میانگین متغیر لحن اعلان سود، ۰٫۰۲۱- درصد بوده که این میانگین نشان می‌دهد

لحن مورد استفاده در گزارش‌ها به‌طور معمول خنثی و به سمت بدبینانه تمایل دارد. همچنین میانگین درصد توانایی مدیریت نشان می‌دهد که به‌طور میانگین ۱ درصد مدیران شرکت‌های بورسی به‌صورت توانمند و کارا عمل می‌کنند که در راستای پژوهش سرلک، شیخ‌الاسلامی و ایزدپور (۱۳۹۶) است. بعلاوه در جهت نظارت هیئت‌مدیره، میانگین تعداد جلسات هیئت‌مدیره سالانه حدود ۱۵ جلسه و درصد اعضای غیرموظف به‌کل اعضای هیئت‌مدیره حدود ۶۵ درصد بوده است که نشان از نظارت نسبتاً مناسب هیئت‌مدیره بر شرکت‌ها است. همچنین، در پنل متغیرهای گسسته قابل‌مشاهده است که میانگین ۲۷ درصد از شرکت-سال‌ها، در طول دوره موردبررسی حداقل یک‌بار جایگزینی مدیرعامل را تجربه کرده‌اند و ۲۶ درصد مدیرعامل شرکت، رئیس یا نائب رئیس هیئت‌مدیره نیز بوده است که این دو متغیر در راستای پژوهش اخگر و زاهد دوست (۱۳۹۷) است. سایر متغیرهای پژوهش نیز به همین منوال قابل تفسیر و بررسی می‌باشند.

جدول (۱): آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر پیوسته					
متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار
لحن اعلان سود	-۰/۰۲۱	۰/۰۰۱	۰/۷۵۰	-۰/۷۸۰	۰/۲۲۷
توانایی مدیران	۰/۰۱۴	۰/۰۴۴	۰/۳۳۰	-۰/۴۷۸	۰/۲۲۷
جلسات هیئت‌مدیره	۱۵/۰۱۳	۱۳/۰۰۰	۲۵/۰۰۰	۷/۰۰۰	۴/۵۵۳
درصد اعضای غیرموظف	۰/۶۵۳	۰/۶۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۱۹۸
سن شرکت	۳/۶۸۰	۳/۸۰۷	۴/۰۷۸	۲/۹۹۶	۰/۳۲۴
رشد شرکت	۲/۶۳۷	۲/۱۹۶	۶/۸۱۴	۰/۵۰۵	۱/۶۹۷
اندازه شرکت	۱۴/۳۵۷	۱۴/۲۵۶	۱۶/۹۴۷	۱۲/۲۹۲	۱/۲۲۶
نسبت بدهی	۰/۶۰۰	۰/۵۹۱	۰/۹۶۵	۰/۲۸۲	۰/۱۸۹
جریان نقدی	۰/۱۰۴	۰/۰۸۶	۰/۳۲۴	-۰/۰۶۰	۰/۱۰۵
مالکیت هیئت‌مدیره	۰/۶۰۰	۰/۶۷۳	۰/۹۵۰	۰/۱۲۰	۰/۲۷۳
بازده شرکت	۰/۱۵۱	۰/۰۳	۰/۱۳۱	-۰/۵۹۱	۰/۰۵۲
متغیرهای گسسته					
دوگانگی نقش مدیرعامل	۷۳/۶۴۰	۲۶/۳۶۰	زیان ده بودن	درصد صفر	درصد یک
چرخش مدیرعامل	۲۷/۲۹۰	۷۲/۷۱۰		۸۵/۴۲۰	۱۴/۵۸۰

لازم به ذکر است که برای کاهش دادن اثر مشاهدات پرت بر نتایج پژوهش، یک تا پنج درصد کوچک‌ترین و بزرگ‌ترین داده‌های مربوط به متغیرهای پیوسته را با اعداد نزدیک‌ترین مشاهدات به آن داده‌ها جایگزین کردیم. نتایج آزمون همبستگی پیرسون که گزارش نشده است نشان می‌دهد که همبستگی بالایی بین متغیرهای مستقل وجود ندارد.

۵-۲- فرضیه اول و دوم و سوم

برای رفع مشکلاتی از قبیل ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی خطاها، رگرسیون به روش خطای استاندارد مقاوم انجام شده است (پترسن^۱، ۲۰۰۹). نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش در جدول ۲ نشان می‌دهد مدیران توانا با آگاهی و تسلطی که بر شرکت دارد، لحن اعلان سود مثبت‌تری به کار می‌برد. همچنین عدم وجود چرخش در جایگاه مدیریت، مدیریت را در جهت حفظ موقعیت و شهرت خود ترغیب می‌نماید و لحن اعلان سود مثبت‌تری استفاده می‌نمایند پس این دو رابطه مثبت و معنادار است؛ اما بین دوگانگی نقش مدیرعامل با لحن اعلان سود رابطه معناداری وجود ندارد و فرضیه سوم تأیید نمی‌گردد.

جدول (۲): نتایج آزمون فرضیه اول تا سوم

فرضیه اول			فرضیه دوم			فرضیه سوم		
ضرب	آماره T	هم خطی	ضرب	آماره T	هم خطی	ضرب	آماره T	هم خطی
توانایی مدیریت	۰/۱۰۴	۰۰۳/۰۷	۱/۳۶۰	۰/۰۴۲	۰۰۲/۰۶	۱/۰۴۰		
چرخش مدیریت								
دوگانگی نقش مدیرعامل								
سن شرکت	۰/۰۴۸	۱/۴۸۰	۱/۰۹۰	۰/۰۴۴	۱/۳۶۰	۰/۰۹۰	۰/۰۴۸	۱/۴۶۰
رشد شرکت	۰/۰۱۳	۰۰۲/۱۷	۱/۳۷۰	۰/۰۱۰	۰۱/۶۹	۰/۰۱۱	۰/۰۸۵	۱/۳۳۰
اندازه شرکت	۰/۰۴۳	۰۰۵/۲۰۰	۱/۳۵۰	۰/۰۳۹	۰۰۴/۶۸	۱/۳۲۰	۰/۰۳۹	۰۰۴/۷
نسبت بدهی	۰/۰۱۳	۰/۲۲۰	۱/۴۳۰	۰/۰۲۰	۰/۳۲۰	۱/۴۲۰	۰/۰۱۹	۰/۳۱۰
جریان نقدی	-۰/۴۲۱	۰۰-۴/۵	۱/۱۹۰	-۰/۴۴۵	۰۰-۴/۸	۰/۱۷۰	-۰/۴۵۱	۰۰-۴/۹
مالکیت	-۰/۰۵۵	-۱/۴۵۰	۱/۲۳۰	-۰/۰۴۰	-۱/۱۰۰	۰/۲۱۰	-۰/۰۳۸	-۱/۰۲۰
هیئت مدیره	-۰/۰۶۹	۰۰-۲/۰۷	۱/۳۳۰	-۰/۰۷۵	۰۰-۲/۲	۱/۳۵۰	-۰/۰۶۸	۰۰-۲/۰
زیان ده بودن	۰/۰۱۱	۰/۰۴۰	۱/۹۲۰	۰/۰۲۳	۰/۰۹۰	۱/۹۲۰	۰/۰۱۳	۰/۰۵۰
بازده شرکت	۰/۷۴۴	۰۰-۴/۷	۰/۶۹۳	-۴/۳۹۰	-۰/۷۱۳			۰۰-۴/۵
عدد ثابت								
سال و صنعت	کنترل شد.		کنترل شد.			کنترل شد.		
ضرب تعیین	۰/۱۴۰		۰/۱۳۹			۰/۱۳۵		
آماره f	۵/۷۴۰		۵/۴۳۰			۵/۲۴۰		
احتمال آماره f	۰/۰۰۰		۰/۰۰۰			۰/۰۰۰		

**معناداری در سطح ۹۵ درصد، *معناداری در سطح ۹۰ درصد

در راستای متغیرهای کنترلی نیز می‌توان بیان کرد که شرکت‌های با اندازه‌های بزرگ‌تر که فرصت رشد بیشتری دارند و همچنین شرکت‌هایی که سود ده هستند در لحن اعلان سود اغراق می‌کند بعلاوه، شرکت‌هایی که دارای جریان نقدی بالا هستند، سود را با لحن محافظه‌کارانه‌تری اعلان می‌کنند و لحن مثبت کمتری دارند.

۵-۳- فرضیه چهارم و پنجم

برای رفع مشکل همخطی بین متغیر تعدیلگر و مستقل و حاصلضربی از روش متغیر متمرکز شده برای محاسبه متغیر حاصلضربی استفاده شده است (افلاطونی، ۱۳۹۵).

جدول (۳): نتایج آزمون فرضیه چهارم و پنجم

(۱)			(۱)			(۳)		
ضریب	آماره T	هم خطی	ضریب	آماره T	هم خطی	ضریب	آماره T	هم خطی
توانایی مدیریت	۰/۱۰۷	۰۰۲/۲۱	۱/۴۰					
چرخش مدیریت			۰/۰۴۱	۰۰۲/۰۴	۱/۰۴			
دوگانگی نقش مدیرعامل						۰/۰۲۰	۰/۸۴۰	۱/۱۶
جلسات هیئت مدیره	۰/۰۰۸	۰۰۳/۵۱	۱/۲۶	۰/۰۰۸	۰۰۲/۹۱	۱/۷۵	۰/۰۰۶	۰۰۲/۲۲
درصد اعضای غیرموظف	-۰/۱۰۲	۰-۱/۸۹	۱/۲۶	-۰/۱۲۱	۰-۱/۹۱	۱/۵۷	-۰/۱۶۳	۰۰-۲/۸
جلسات هیئت مدیره*	۰/۰۱۰	۰/۱۵۸	۱/۱۰	۰/۰۰۵	۰/۷۵۰	۱/۵۷	۰/۰۰۲	۰/۷۴۰
متغیر مستقل								
اعضای غیرموظف	-۰/۳۴۰	*-۱/۹۶۰	۱/۱۰	۰/۱۰۵	۰/۹۲۶	۱/۴۱	-۰/۲۲۹	۰-۱/۸۳
متغیر مستقل								
سن شرکت	۰/۰۵۸	۰/۱۷۷	۱/۱۲	۰/۰۵۱	۱/۵۹۰	۱/۱۱	۰/۰۶۱	۰/۱۷۸
رشد شرکت	۰/۰۱۰	۰/۱۷۶	۱/۳۸	۰/۰۰۸	۱/۳۸۰	۱/۳۲	۰/۰۰۹	۱/۴۸۰
اندازه شرکت	۰/۰۲۹	۰۳/۱۳	۱/۶۲	۰/۰۲۵	۰۰۲/۷۱	۱/۵۶	۰/۰۲۷	۰۰۳/۰۱
نسبت بدهی	۰/۰۰۲	۰/۰۴۰	۱/۵۱	۰/۰۰۶	۰/۱۰۰	۱/۵۱	-۰/۰۰۲	-۰/۰۳۰
جریان نقدی	-۰/۳۹۵	۰۰-۴/۲۱	۱/۲۱	-۰/۴۳	۰۰-۴/۶۸	۱/۱۹	-۰/۴۴۲	۰۰-۴/۸۸
مالکیت هیئت مدیره	-۰/۰۵۳	-۱/۳۹۰	۱/۲۶	-۰/۰۳	-۰/۸۶۰	۱/۲۲	-۰/۰۴۳	-۱/۱۶۰
زیان ده بودن	-۰/۰۷۳	۰۰-۲/۲۱	۱/۳۵	-۰/۰۷	۰۰-۲/۳۵	۱/۳۷	-۰/۰۷۱	۰۰-۲/۱۳
بازده شرکت	۰/۰۱۰	۰/۰۴۰	۱/۹۴	۰/۰۰۵	۰/۰۲۰	۱/۹۴	۰/۰۰۲	۰/۰۱۰
عدد ثابت	-۰/۶۳۲	۰۰-۳/۹۵		-۰/۵۶	۰۰-۳/۴۱		-۰/۵۶۱	۰۰-۳/۴۳
سال و صنعت		کنترل شد.		کنترل شد.			کنترل شد.	
ضریب تعیین	۰/۱۷۳			۰/۱۶۵			۰/۱۶۶	
آماره f	۵/۵۵۰			۵/۰۷۰			۵/۰۶۰	
احتمال آماره f	۰/۰۰۰			۰/۰۰۰			۰/۰۰۰	

**معناداری در سطح ۹۵ درصد، *معناداری در سطح ۹۰ درصد

در جدول ۳، نتایج نشان می‌دهد درصد اعضای غیرموظف در هیئت مدیره سبب تضعیف رابطه بین توانایی مدیریت در لحن مثبت اعلان سود می‌شود اما تعداد جلسات هیئت مدیره در این راه تأثیر معناداری ندارد. همچنین، تعداد جلسات هیئت مدیره و درصد اعضای غیرموظف در هیئت مدیره بر رابطه بین چرخش مدیرعامل و لحن اعلان سود تأثیر معناداری ندارد. بعلاوه، درصد اعضای غیرموظف هیئت مدیره بر رابطه دوگانگی نقش مدیرعامل و لحن اعلان سود تأثیر تضعیف کننده و معناداری دارد اما تعداد جلسات هیئت مدیره بر این رابطه بی تأثیر است.

۷- نتیجه گیری

لحن به سادگی اطلاعات خصوصی مدیران درباره عملکرد عملیاتی را منعکس نمی‌کند. لحن اعلان سود به کارایی تیم مدیریت در تبدیل منابع به درآمد مرتبط است. از این رو، مفهوم اعلان سود نظر پژوهشگران را به خود جلب کرده است. پژوهش‌های تجربی پیشین، تأثیر عوامل اندکی را بر لحن اعلان سود آزمون نموده‌اند. در این پژوهش رابطه قدرت مدیران (اندازه گیری شده به وسیله توانایی مدیریت، چرخش مدیریت و دوگانگی هیئت مدیره) و لحن اعلان سود مورد بررسی قرار گرفت. طبق نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش ارتباط مثبت و معناداری بین توانایی مدیریت و لحن اعلان سود وجود دارد بدین ترتیب، مطابق با پژوهش لو و ژو (۲۰۱۷) مدیریت توانمند با آگاهی و دانش و تسلطی که بر شرایط شرکت دارد نسبت به شرایط آتی عملیاتی شرکت اطمینان بیشتری دارد پس سود را با لحن مثبت تری اعلان می‌کند. همچنین بین چرخش مدیرعامل و لحن اعلان سود مدیران نیز رابطه مثبت و معناداری وجود دارد، پس می‌توان اذعان کرد که با افزایش دوره تصدی، مدیرعامل تأثیرگذاری خود بر تصمیمات سرمایه گذاری و رویه‌های حسابداری را افزایش می‌دهد و درباره توانایی‌ها و تصمیم گیری‌های خود دچار خوش بینی مفرط می‌شود؛ بنابراین انتظار می‌رود که آنان با تکیه بر توانایی و مهارت خود، سود را با لحن مثبت افشا کنند؛ اما بین دوگانگی نقش مدیرعامل با لحن اعلان سود رابطه معناداری وجود ندارد. این نتیجه می‌تواند به این دلیل باشد که مدیران وقتی در دو نقش به صورت هم زمان در حال فعالیت هستند ممکن است انگیزه‌های ضعیف تری برای دست کاری لحن اعلان‌های سود نسبت به مدیران تک پست داشته باشند، زیرا آن‌ها کمتر در مورد امنیت شغلی خود نگران هستند و تحمل بیشتری نسبت به ریسک واکنش منفی بازار در رابطه با لحن نسبتاً محافظه کارانه دارند؛ که این نتایج، با یافته‌های دبوسکی و همکاران (۲۰۱۸) مطابقت دارد.

همچنین تأثیر نظارت هیئت مدیره (اندازه گیری شده به وسیله تعداد جلسات هیئت مدیره و درصد اعضای غیرموظف) بر رابطه قدرت مدیران و لحن اعلان سود مورد آزمون تجربی قرار

گرفت. نتایج نشان داد که اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره سبب تضعیف رابطه بین توانایی مدیریت در لحن مثبت اعلان سود می‌شود اما تعداد جلسات هیئت‌مدیره بر این رابطه تأثیر معناداری ندارد، به بیانی، وجود استقلال در هیئت‌مدیره، تمایل مغرضانه مدیران توانا را در اعلان سود با لحن مثبت کاهش می‌دهد در صورتی‌که مدیران توانا با تکیه بر توانمندی خود بر لحن اعلان سود اثرگذار هستند و نظارت از طریق تعداد جلسات تأثیر معناداری بر توانایی مدیریت ندارد. همچنین، جلسات هیئت‌مدیره و اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره بر رابطه بین چرخش مدیرعامل و لحن اعلان سود تأثیر معناداری ندارد. اگرچه هیئت‌مدیره نقش نظارتی دارند اما زمانی که مدیریت نقش خود را به خوبی انجام می‌دهد نمی‌تواند باعث تغییر رابطه چرخش مدیریت و تغییر در لحن سود شود. بعلاوه، اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره بر رابطه دوگانگی نقش مدیرعامل و لحن اعلان سود تأثیر تضعیف‌کننده و معناداری دارد اما جلسات هیئت‌مدیره بر این رابطه بی‌تأثیر است. بدین ترتیب هرچند دوگانگی نقش مدیرعامل، بر لحن اعلان سود تأثیر ندارد اما مادامی‌که نظارت از طرف اعضای غیرموظف در هیئت‌مدیره وجود داشته باشد این مدیران در اعلان سود خود، لحن متفاوت و با اغراق کمتری استفاده می‌کنند. نتایج این فرضیات با یافته‌های دبوسکی و همکاران (۲۰۱۸) مطابقت دارد.

با توجه به این‌که سرمایه‌گذاران در زمان تجزیه و تحلیل به لحن مثبت سود تیم مدیریتی مجرب، وزن بیشتری می‌دهند به ناظران بورس پیشنهاد می‌شود قبل از اعلان سود بر لحن گزارشات توجه مبرمی داشته باشند تا از گمراهی استفاده‌کنندگان از این اطلاعات جلوگیری شود. همچنین یافته‌های به‌دست‌آمده دارای پیامدهای مهمی برای هیئت‌مدیره و مالکان است به‌طوری‌که به آنان پیشنهاد می‌شود با نظارت کافی، تدابیر و اقداماتی به جلوگیری از اعلان سود بیش‌ازحد خوش‌بینانه مدیریت بپردازند. افزون بر این، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود که نسبت به قدرت مدیر در لحن اعلان سود آگاه‌تر باشند و در هنگام تحلیل برای سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها علاوه بر لحن سود به ترکیب هیئت‌مدیره و تعداد جلسات هیئت‌مدیره نیز توجه داشته باشند. درنهایت با توجه به اینکه حساب‌رسان با نظارتی که دارند علاوه بر اینکه باید از لحن خوش‌بینانه بودن اعلان سود مدیران جلوگیری نمایند باید مؤثر بودن نظارت هیئت‌مدیره را نیز در نظر بگیرند. پس به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود که اثرات عوامل نظارتی دیگری همچون کیفیت حساب‌رسی، سهامداران نهادی، کمیته حساب‌رسی که می‌تواند از سوءاستفاده مدیران در گزارشات بکاهد را بررسی نمایند

باید متذکر شد که در تفسیر نتایج این پژوهش، بایستی به این محدودیت توجه نمود که کلمات موجود در هر یک از فهرست‌های کلمات مثبت و منفی پژوهش‌های موجود، لزوماً ممکن

است همه مفاهیم مثبت و منفی را احصا نکند؛ بنابراین پیشنهاد می‌شود پژوهش‌هایی آتی در زمینه تهیه فهرستی که گستره جامع‌تری از کلمات مثبت و منفی و خاص بازار سرمایه ایران را در برداشته باشد، اقدام نمایند.

۹- منابع

- احمدپور، احمد، و منتظری، هادی. (۱۳۹۱). نوع مدیریت سود و تأثیر اندازه‌ی شرکت، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر آن، **پیشرفت‌های حسابداری** ۳(۲): ۳۵-۱.
- احمدپور، احمد؛ عصمت اصابت طبری و میثم طالب تبار آهنگر. (۱۳۹۴). رابطه بین کیفیت سود و دوره تصدی مدیرعامل، **پژوهش‌های تجربی حسابداری** ۵(۲): ۱۴-۱.
- اخگر، محمدمامد، و حمزه زاهد دوست. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر نفوذ مدیرعامل بر رابطه بین عملکرد شرکت و گردش مدیر، **فصلنامه حسابداری مالی** ۱۰(۳۹): ۸۱-۶۰.
- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۵). تحلیل آماری در پژوهش‌های مالی و حسابداری با نرم‌افزار Stata قابل‌استفاده (پژوهشگران مالی و حسابداری در دوره‌های کارشناسی ارشد و دکتری)، **انتشارات ترمه**، چاپ اول.
- امیری، هادی، و هاجر محمدی. (۱۳۹۱). تحلیل ارتباط بین تأمین مالی از طریق بدهی و کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، **فصلنامه حسابداری مالی** ۴(۱۶): ۸۱-۶۱.
- باقرپور ولاشانی، محمدعلی؛ محمدجواد ساعی؛ علی مشکانی و مصطفی باقری. (۱۳۹۱). پیش‌بینی گزارش حسابرس مستقل در ایران: رویکرد داده‌کاوی، **فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی** ۵(۱۹): ۱۳۴-۶۱.
- پورکریم، محمد؛ سعید جبارزاده کنگرلوئی؛ جمال بحری ثالث و بحسن قلاوندی. (۱۳۹۷). تأثیر مدیریت سود بر لحن گزارشگری مالی در نظام حسابداری ایران، **پژوهش‌های حسابداری مالی** ۳۷: ۱۱۳-۱۳۵.
- حسینی، سید علی؛ فصیحی، صغری و محمودیان، نسیم. (۱۳۹۴). نقش تحلیل متن و بازیابی اطلاعات در حوزه حسابداری، **مجله پژوهش حسابداری** ۵(۲۵): ۴-۴۶.
- خدادادی، ولی؛ عباس افلاطونی؛ محمد نوروزی و محمد محب‌خواه. (۱۳۹۶). بیش سرمایه‌گذاری، نوع مدیریت سود متعاقب آن و دوره تصدی مدیرعامل: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران، **دانش حسابداری** ۸(۳۰): ۹۳-۷۲.

دیلیمی دیانتی، زهرا؛ مهدی مرادزاده فرد و علی مظاهری. (۱۳۹۲)، اثر دوره تصدی مدیریت بر ارزش شرکت، هزینه‌های نمایندگی و ریسک اطلاعاتی، **پژوهش‌های تجربی حسابداری** ۳(۹): ۲۱-۳۹.

زلقی، حسن؛ عباس افلاطونی و محمد برزآبادی فراهانی. (۱۳۹۸). تأثیر مدت تصدی مدیرعامل بر تداوم انتخاب حسابرس در بورس اوراق بهادار تهران، **پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی** ۱۱(۴۱): ۱-۲۲.

سرلک، نرگس؛ فرامرز شیخ‌الاسلامی و مصطفی ایزدپور. (۱۳۹۶). تأثیر توانایی مدیران بر کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، **پژوهش‌های نوین در حسابداری و حسابرسی** ۱۱(۱): ۷۳-۹۲.

طاهری عابد، رضا؛ مهدی علی‌نژادساروکلانی و خسرو فغانی‌ماکرانی. (۱۳۹۷). توانایی، دانش مالی مدیران عامل و شفافیت گزارشگری مالی، **دانش حسابداری مالی** ۵(۲): ۸۵-۱۱۰.

عباسی، مجید، و موسی احمدی. (۱۳۹۰). بررسی تأثیر دوگانگی وظیفه مدیرعامل بر ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، **روند پژوهش‌های اقتصادی** ۱۹(۶۰): ۱۱۳-۱۴۹.

فخاری، حسین، و یاسر رضائی پیتة نوئی. (۱۳۹۶). تأثیر تخصص مالی کمیته حسابرسی بر محیط اطلاعاتی شرکت، **دانش حسابداری** ۸(۳): ۸۱-۱۱۲.

فروغی، داریوش، و امین ساکیانی. (۱۳۹۵). تأثیر توانایی مدیریتی بر کارایی سرمایه‌گذاری، **فصلنامه پژوهش‌های حسابداری** ۶(۳): ۹۷-۱۲۶.

مشایخی، بیتا، و عابد عظیمی. (۱۳۹۵). اثربخشی توانایی‌های مدیریتی بر عملکرد شرکت در مراحل چرخه عمر، **پژوهش‌های تجربی حسابداری** ۷(۳): ۲۹-۵۴.

میرعلی، مهدیه؛ فایزه غلامی‌مقدم و رضا حصارزاده. (۱۳۹۷). بررسی رابطه لحن گزارشگری مالی با عملکرد آتی شرکت و بازده بازار، **دانش حسابداری مالی** ۵(۳): ۸۱-۹۸.

ناظمی، امین، و محمدرضا پورعنقا. (۱۳۹۷). بررسی نقش نظارتی هیئت‌مدیره در اجتناب مالیاتی شرکت‌های خانوادگی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، **بررسی‌های حسابداری** ۱۸(۱): ۵۳-۷۱.

نیک‌بخت، محمدرضا؛ سیدعزیز سیدی و روزبه هاشم‌الحسینی. (۱۳۸۹). بررسی تأثیر ویژگی‌های هیئت‌مدیره بر عملکرد شرکت، **پیشرفت‌های حسابداری (علوم اجتماعی و انسانی شیراز)** ۲(۱): ۲۷۰-۲۵۱.

واعظ، سیدعلی؛ ابراهیم انواری؛ علی رودبارشجاعی و زینب کریمی. (۱۳۹۷). تأثیر استقلال اعضای هیئت مدیره و تمرکز مالکیت بر ابعاد مسئولیت پذیری اجتماعی، فصلنامه حسابداری

مالی ۱۰(۳۹): ۱۴۰-۱۱۱.

- Adams, R.B., and D. Ferreira. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. **Journal of financial economics** 94(2): 291–309.
- Ahmed, A.S., and S. Duellman. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. **Journal of Accounting Research** 51(1): 1–30.
- Anderson, R.C., S.A. Mansi, and D.M. Reeb (2004). Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. **Journal of accounting and economics** 37(3): 315–342.
- Arslan-Ayaydin, O., K. Boudt, and J. Thewissen. (2016). Managers set the tone: equity incentives and the tone of earnings press releases. **Journal of Banking & Finance** 72(supplement): s132–s147.
- Bishop, C.C., F.T. DeZoort, and D.R. Hermanson. (2017). The effect of CEO social influence pressure and CFO accounting experience on CFO financial reporting decisions. **A Journal of Practice & Theory** 36(1): 21–41.
- Boateng, A., X. Bi, and S. Brahma. (2017). The impact of firm ownership, board monitoring on operating performance of Chinese mergers and acquisitions. **Review of Quantitative Finance and Accounting** 49(4): 925–948.
- Chang, J., and C. Sun. (2008). The Relation between Earning Information, Earnings Management and Corporate Governance in the Pre and post Sox Periods. **Working Paper**. SSRN.
- Cicon, J. (2017). Say it again Sam: the information content of corporate conference calls. **Review of Quantitative Finance and Accounting** 48(1): 57–81.
- Daily, C.M., and J.L. Johnson, (1997). Sources of CEO power and firm financial performance: a longitudinal assessment. **Journal of Management** 23(2): 97–117.
- Davis, A.K., and I. Tama-Sweet. (2012). Managers' use of language across alternative disclosure outlets: earnings press releases versus MD&A. **Contemporary Accounting Research** 29(3): 804–837.

- Davis, A.K., J.M. Piger, and L.M. Sedor. (2012). Beyond the numbers: measuring the information content of earnings press release language. **Contemporary Accounting Research** 29(3): 845–868.
- Davis, A.K., W. Ge, D. Matsumoto, and J.L. Zhang. (2015). The effect of manager-specific optimism on the tone of earnings conference calls. **Review of Accounting Studies** 20(2): 639–673.
- Davis, D.M, and N.M. Brennan. (2007). Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: Incremental information or impression management?. **Journal of Accounting Literature** 45(26): 116-195.
- DeBoskey, D.G., Y. Luo, and L. Zhou. (2019). CEO power, board oversight, and earnings announcement tone, **Review of Quantitative Finance and Accounting** 52(2): 657-680.
- Deloitte, (2014). Disclosure Committees frequently asked question. CFO. J. <http://deloitte.wsj.com/cfo/2014/01/03/disclosure-committees-frequently-asked-questions/> Accessed 7 Oct 2016.
- Deloitte, (2015). Current trends in audit committee reporting. **Us audit current trends audit committee reporting**. pdf. Accessed 7 Dec 2016.
- Demerjian, P., B. Lev, and S. McVay. (2012). Quantifying Managerial Ability: A New Measure and Validity Tests. **Management Science** 58: 1229–1248.
- Demerjian, P.R., M.F. Lewis-Western, and S.E. McVay. (2017). How Does Intentional Earnings Smoothing Vary with Managerial Ability?. **Journal of Accounting, Auditing & Finance** 38: 1359–1768
- Demers, E.A., and C. Vega. (2014). Understanding the role of managerial optimism and uncertainty in the price formation process: evidence from the textual content of earnings announcements. **University of Virginia. Working Paper** 24 March.
- Fama, E.F., and M.C. Jensen. (1983). Separation of Ownership and Control. **Journal of Law and Economics** 16: 301-325.
- Fich, E.M., and A. Shivdasani. (2007). Financial fraud, director reputation, and shareholder wealth. **Journal of financial Economics** 86(2): 306–336.
- Firstenberg, P.B., and B.G. Malkiel. (1994). The twenty-first century boardroom: who will be in charge. **MIT Sloan Management Review** 36(1): 27–36.

- GINESTI, G., G. SANNINO, and C. DRAGO. (2017). Board connections and management commentary readability: the role of information sharing in Italy. **Corporate Governance: The international journal of business in society** 7(1): 30–47.
- GREVE, H.R., and H. MITSUHASHI. (2007). Power and glory: concentrated power in top management teams. **Organization Studies** 28(8): 1197–1221.
- HAMBRICK, D.C. (2007). Upper echelons theory: an update. **The Academy of Management** 32(2): 334–343
- HAMBRICK, D.C., and G.D.S. FUKUTOMI. (1991). The seasons of a CEOs tenure. **The Academy of Management Review** 16(4): 719–742.
- HAMBRICK, D.C., M.A. GELETKANYCZ. And J.W. FREDRICKSON. (1993). Top executive commitment to the status quo: some tests of its determinants. **Strategic Management Journal** 14: 401–418.
- HENRY, E. (2008). Are investors influenced by how earnings press releases are written? **The Journal of Business Communication** 45(4): 363–407.
- HUANG, X., S.H. TEOH, and Y. ZHANG. (2014). Tone management. **The Accounting Review** 89(3):1083–1113.
- KARAMANOU I, VAFEAS N (2005). The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: an empirical analysis. **Journal of Accounting research** 43(3):453–486.
- KHANNA, V., E. KIM, and Y. LU. (2015). CEO connectedness and corporate fraud. **Journal Finance** 70(3): 1203–1252.
- LANDIER, A., S.D. SAUVAGNAT JOURNAL, and D. THESMAR. (2012). Bottom-up corporate governance. **Review Finance** 17(1): 161–201.
- LARA, J.M.G., B.G. OSMÁ, and F. PENALVA. (2009). Accounting conservatism and corporate governance. **Review of accounting studies** 14(1): 161–201.
- LEARY, M.T., and M.R. ROBERTS. (2008). The Pecking order, debt capacity, and information asymmetry. **Journal of financial economics** 95(3), 332–355.
- LEWELLYN, K.B., M.I. MULLER-KAHLE. (2012). CEO power and risk taking: evidence from the subprime lending industry. **Corporate Governance: An International Review** 20(3): 289–307.

- Luo, Y., and L. Zhou. (2017). Managerial ability, tone of earnings announcements, and market reaction, **Asian Review of Accounting** 25(4): 454-471.
- McClelland, P.L., X. Liang, and V.L. Barker. (2010). CEO commitment to the status quo: replication and extension using content analysis. **Journal of Management** 36: 125-177.
- Panayiotis, C., D.E. Andreou, and L. Christodoulos. (2013). Managerial Ability and Firm Performance: Evidence from the Global Financial Crisis, **Preliminary and Incomplete**. Available in: www.efmaefm.org. 148-188.
- Petersen, M.A. (2009). Estimating standard errors in finance panel data sets: comparing approaches. **The Review of Financial Studies** 22(1), 435-480.
- Price, S.M., J.S. Doran, D.R. Peterson, and B.A. Bliss. (2012). Earnings conference calls and stock returns: the incremental informativeness of textual tone. **Journal Bank Finance** 36(4): 992-1011.
- Riley, T. J., Semin, G.R. & Yen, A. C. (2014). Patterns of Language Use in Accounting Narratives and Their Impact on Investment Related Judgments and Decisions. **Behavioral Research in Accounting** Vol. 67, No. 1, Pp. 59-84.
- Sloan, R. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? **The Accounting Review** 71, 289-315.
- Tama-Sweet, I (2014). Changes in earnings announcement tone and insider sales. **Advances in accounting** 30(2): 276-282.
- Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance. **Journal of financial economics** 53(1): 113-142.
- Vafeas, N. (2005). Audit committees, boards, and the quality of reported earnings. **Contemporary accounting research** 22(4): 1093-1122.
- Zhang, W. (2009). CEO Tenure and Earnings Quality, **School of Management. University of Texas**. <http://ssrn.com/abstract=1545941>.