

Financial Performance and Writing Tone Management in Financial Reporting

Abdolreza Mohseni¹, Fereydoon Rahnamay Roodposhti²

Received : 2016/05/29

Approved: 2016/10/09

Abstract

A rhetorical use of narratives is important in order to understand quantitative information. Writing tone is using positive rather than negative words in a qualitative text. Writing tone management is choosing such a writing tone level in a qualitative text which is incommensurate with concurrent quantitative information (Huang et al, 2014). Writing tone management may be used for strategic or informative motives. When a firm's basic information is more appropriate than provided quantitative information due to limitations in accounting standards, writing tone management may be employed for informative functions. However, writing tone management may be used for strategic functions in order to change perception of users about a firm's basic information. The main purpose of this research is to investigate whether writing tone management can indicate the effects of strategic motives of managers to mask poor future performance. The other purpose is to investigate the relation between writing tone management and future financial performance. The sample consists of firms listed in Tehran Stock Exchange for the period from 2008 to 2015. To test hypotheses, the correlation method and multiple linear regression analysis are used. The findings show a significant negative relation between writing tone management and future financial performance. Therefore, managers use writing tone management for strategic motives and in order to mask poor future performance.

Keywords: Writing tone, writing tone management, functions of writing management, financial performance.

Jel clacification: M41,G11

DOI: 10.22051/jera.2017.10039.1286

¹ Assistant Prof. , Department of Accounting, Bushehr branch, Islamic Azad University, Bushehr, Iran, corresponding author, (mohseni.abdoreza@yahoo.com)

² Prof. , Department of Accounting, Science and Research branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran, (rahnama.roodposhti@gmail.com)

عملکرد مالی و کارکردهای مدیریت لحن نوشتار در گزارشگری مالی

عبدالرضا محسنی*، فریدون رهنمای رودپشتی**

تاریخ دریافت: ۰۹ / ۰۳ / ۹۵

تاریخ پذیرش: ۱۸ / ۰۷ / ۹۵

چکیده

فصاحت و بلاغت استفاده شده در توصیف‌ها، برای درک اطلاعات کمی حائز اهمیت است. لحن نوشتار، به معنی استفاده از کلمات مثبت در برابر کلمات منفی در متن‌های کیفی است. مدیریت لحن نوشتار عبارت است از انتخاب سطح لحن نوشتار در متن‌های کیفی به گونه‌ای که با اطلاعات کمی همراه آن منطبق نباشد (هانگ و همکاران، ۲۰۱۴). مدیریت لحن نوشتار می‌تواند با انگیزه‌های راهبردی و یا با انگیزه‌های اطلاع‌رسانی استفاده شود. هنگامی که اطلاعات بنیادی شرکت بواسطه محدودیت‌های استانداردهای حسابداری، نسبت به اطلاعات کمی ارایه شده بهتر هستند، مدیریت لحن نوشتار می‌تواند با کارکردهای اطلاعاتی استفاده شود. هر چند مدیریت لحن نوشتار ممکن است با کارکردهای راهبردی و به منظور تغییر ادراک استفاده کنندگان، نسبت به اطلاعات بنیادی شرکت استفاده شود. هدف اصلی تحقیق حاضر بررسی این موضوع است که آیا مدیریت لحن نوشتار می‌تواند تأثیر انگیزه‌های راهبردی مدیران برای پنهان کردن عملکرد آتی ضعیف شرکت را نشان دهد. هدف دیگر این تحقیق بررسی رابطه بین مدیریت لحن نوشتار و عملکرد مالی آتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. قلمرو زمانی تحقیق سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ است. برای آزمون فرضیات تحقیق از همبستگی و تحلیل رگرسیون خطی چندگانه استفاده شده است. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد بین مدیریت لحن نوشتار و عملکرد مالی آتی شرکت، رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد. بنابراین مدیران از مدیریت لحن نوشتار با انگیزه‌های راهبردی و برای پوشش عملکرد آتی ضعیف شرکت استفاده می‌کنند.

واژه‌های کلیدی: لحن نوشتار، مدیریت لحن نوشتار، کارکردهای مدیریت نوشتار، عملکرد مالی.

طبقه‌بندی موضوعی: G11, M41.

DOI: 10.22051/jera.2017.10039.1286

* استادیار گروه حسابداری، واحد بوشهر، دانشگاه آزاد اسلامی، بوشهر، ایران، (نویسنده مسئول)،
(mohseni.abdoreza@yahoo.com).

** استاد گروه حسابداری، واحد علوم و تحقیقات تهران، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران،
(rahnama.roodposhti@gmail.com).

مقدمه

عموم مردم غالباً گزارشگری مالی در حسابداری را به عنوان گزارش اعداد و ارقام می‌دانند. این در حالی است که بیشتر تحقیقات و تحلیل‌های اخیر، بر زبان حسابداری به عنوان واسطه‌ای که از طریق آن شرکت‌ها با افراد بیرونی ارتباط برقرار می‌کنند، تمرکز نموده‌اند (هالز و همکاران، ۲۰۱۰).

زبان حسابداری می‌تواند به صورت و صفتی باشد، که به طور فزاینده‌ای حائز اهمیت است، زیرا بلندتر و پیچیده‌تر می‌شود. علاوه بر این، جملات وصفی به تهیه‌کنندگان گزارش‌های سالانه اجازه می‌دهد تا اطلاعات و توضیح‌های جزئی‌تر دیگری درباره رویدادها افشاء کنند (کلاتورثی و جونز، ۲۰۰۳؛ مرکل-دیویس و برنان، ۲۰۰۷). افزایش اهمیت توصیف‌های حسابداری می‌تواند به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی که بر اثر محدودیت‌های استانداردهای حسابداری کنونی رخ می‌دهد، کمک کند (کلاتورثی و جونز، ۲۰۰۳؛ هانگ و همکاران، ۲۰۱۴). در نتیجه، اعداد و ارقام حسابداری در کنار توصیف‌های حسابداری می‌تواند اطلاعات بنیادی شرکت را بهتر نشان دهد.

نامه مدیر ارشد اجرایی یک سند توصیفی مهم است، زیرا از طریق آن مدیریت فرصت می‌یابد نظرات و ارزش‌ها را برای سهامداران بیان کند (آمرنیک و همکاران، ۲۰۱۰). مطالعات پیشین نشان داده است نامه مدیر ارشد اجرایی پرتناوب‌ترین بخش خواننده شده در گزارش سالانه است (برای مثال، کورتیس، ۱۹۹۸؛ کلاتورثی و جونز، ۲۰۰۳). بنابراین، همانطور که قدرت مدیر ارشد اجرایی افزایش یافته (آمرنیک و همکاران، ۲۰۱۰) و اهمیت زبان حسابداری به طور فزاینده‌ای حیاتی شده است، لحن نوشتار یعنی استفاده از عبارات مثبت و منفی، در این نامه‌ها به نقطه عطفی برای درک شرکت تبدیل شده است (کارلسون و لامپتی، ۲۰۱۵).

با افزایش حجم توصیف‌های حسابداری، مدیران شرکت‌ها می‌توانند با استفاده از لحن نوشتار یعنی بوسیله مدیریت نوشتار، از مزیت این فرصت‌ها برای منحرف کردن ادراک افراد استفاده کنند. اگر چه در شکل صحیح، مدیران می‌توانند از مدیریت نوشتار برای اهداف اطلاع‌رسانی با توجه به محدودیت‌های ارقام و استانداردهای حسابداری در زمینه انتقال واقعیت‌های اقتصادی استفاده کنند، با این حال نتایج تحقیقات گذشته بر روی لحن نوشتار، نشان دهنده استفاده راهبردی مدیران از مدیریت نوشتار با هدف فریب خوانندگان گزارش‌های

سالانه و تأثیرگذاری بر ادراک آن‌ها بوده است (برای مثال، هانگ و همکاران، ۲۰۱۴). به عبارت دیگر مدیران با سوء استفاده از مدیریت نوشتار به دنبال تأثیرگذاری بر ادراک استفاده‌کنندگان از گزارش‌های سالانه در خصوص اطلاعات بنیادی شرکت بوده‌اند.

این مطالعه شواهد تجربی و تحلیلی عمیقی از رابطه بین مدیریت لحن نوشتار و عملکرد مالی آتی شرکت ارایه می‌دهد، تا از این طریق انگیزه‌های مدیران برای استفاده از مدیریت نوشتار در گزارش‌های سالانه را توضیح دهد. تحقیقات پیشین در زمینه مدیریت نوشتار به بررسی وجود مدیریت لحن نوشتار در گزارش بحث و تحلیل‌های مدیریت، در اعلامیه‌های فشرده سود، و نامه مدیر ارشد اجرایی پرداخته‌اند (برای مثال، هانگ و همکاران، ۲۰۱۴؛ لی، ۲۰۱۰؛ دیویس و تاما-سوئیت، ۲۰۱۲). بیشتر تحقیقات گذشته در کشورهای دیگر، بر روی مدیریت لحن نوشتار در نامه مدیر ارشد اجرایی متمرکز بوده است. از میان گزارش‌هایی که شرکت‌ها در ایران تهیه می‌کنند، گزارشی که می‌توان به لحاظ شکل و محتوا نزدیک به این نامه دانست، گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت است که در ادامه بیشتر تشریح می‌شود. با توجه به ویژگی‌هایی که این گزارش از آن برخوردار است، شرایط مناسبی برای دستکاری مدیریت در آن فراهم می‌شود. به گونه‌ای که مدیریت می‌تواند از آن برای اهداف راهبردی از طریق مدیریت نوشتار، در کنار اهداف اطلاع‌رسانی استفاده کند. بنابراین با توجه به اینکه رابطه مدیریت نوشتار و عملکرد مالی آتی؛ و نیز انگیزه مدیران در استفاده از مدیریت نوشتار در این گزارش بررسی نشده است و با توجه به اهمیت تأثیر آن بر ادراک سرمایه‌گذاران، انگیزه مطالعه حاضر قرار گرفته است.

بنابراین، هدف اصلی تحقیق حاضر بررسی این موضوع است که آیا مدیریت لحن نوشتار می‌تواند انگیزه‌های راهبردی مدیران برای استفاده از آن در جهت پوشش عملکرد مالی ضعیف آتی را نشان دهد. هدف دیگر این تحقیق بررسی رابطه بین مدیریت لحن نوشتار و عملکرد مالی آتی شرکت است.

مروری بر پیشینه پژوهش

در مطالعات گذشته نامه مدیر ارشد اجرایی یا اسناد مشابه آن مانند بحث و تحلیل‌های مدیریت^۱، به عنوان یک بخش ارتباطی مهم در گزارش سالانه تشریح شده، و در خصوص

تأثیر آن بر سرمایه‌گذاران و دیگر استفاده‌کنندگان گزارش سالانه بحث شده است (برای مثال، آبراهامسون و امیر، ۱۹۹۶؛ آمرنیک و کریگ، ۲۰۰۷؛ پاتلی و پدرینی، ۲۰۱۴). از طریق نامه مدیر ارشد اجرایی، مدیریت اجازه می‌یابد عقاید، ارزش‌ها و دیدگاه‌های خود را برای سهامداران بیان کند، بنابراین این نامه بیش‌تر در خصوص انگیزش و قصد مدیران ارشد اجرایی ارائه می‌دهد (آمرنیک و همکاران، ۲۰۱۰). از این رو نامه مدیر ارشد اجرایی می‌تواند یک نظر اجمالی از عملکرد و فعالیت‌های شرکت باشد. در نتیجه، توصیف‌های حسابداری گنجانده شده در نامه مدیر ارشد اجرایی به دست آویزی برای فرصت‌طلبی و دستکاری مدیریت بدل شده است. علاوه بر آن، پتانسیل بروز چنین رفتاری با این واقعیت تقویت می‌شود که برای مثال در انگلستان حساب‌رسان توصیف‌ها را برای اطمینان یافتن از اینکه به لحاظ جنبه‌های بااهمیت مطابق با صورت‌های مالی هستند، بررسی می‌کنند، اما جوانب دیگر مثل لحن نوشتار، در این بررسی در نظر گرفته نمی‌شود (کلاتورثی و جونز، ۲۰۰۶).

کلاتورثی و جونز (۲۰۰۶)، در ادامه و در توضیح آرایه فرصت‌طلبانه توصیف‌های حسابداری می‌افزایند، این موضوع می‌تواند برای افراد طبیعی قلمداد شود "که به بهترین شکل خود را نشان دهند". هرچند، در مورد گزارشگری مالی، اگر مدیریت به عمد اطلاعات بنیادی شرکت را نادرست ارائه دهد، این نوع تفکر با بنیادهای زیربنایی مالی مانند دیدگاه صحیح و منصفانه در تضاد خواهد بود.

بر اساس نتایج پژوهش هانگ و همکاران (۲۰۱۴)، می‌توان از مدیریت نوشتار به عنوان ابزاری برای مخفی کردن اطلاعات بنیادی شرکت استفاده کرد. آن‌ها مدیریت نوشتار را به عنوان لحن غیرعادی نوشتار، یعنی سطح لحنی غیر همسان با اطلاعات بنیادی شرکت می‌دانند. هم‌چنین آن‌ها استدلال نمودند لحن غیرعادی نوشتار می‌تواند به صورت فرصت‌طلبانه‌ای برای بهبود فهم گزارش‌های مالی و در نتیجه گمراه کردن سرمایه‌گذاران با استفاده از کلمات مثبت برای مخفی کردن عملکرد ضعیف شرکت به کار گرفته شود.

این موضوع می‌تواند یک وضعیت دشوار ایجاد کند، زیرا استفاده‌کنندگان از گزارش‌های سالانه، ادراک کمتر دقیقی درباره شرکت دارند. تهیه‌کنندگان گزارش‌های سالانه از این واقعیت آگاهی دارند که نامه مدیر ارشد اجرایی پرتناوب‌ترین بخش خواننده شده در این گزارش‌ها است. این آگاهی به نوبه خود انگیزه‌ای برای تهیه‌کنندگان به وجود می‌آورد که

لحن نوشتار خود را به منظور تغییر ادراک و بدون ارائه کردن داده‌های نادرست، مدیریت کنند (کارلسون و لامپتی، ۲۰۱۵). توماس (۱۹۹۷)، در مورد مسائل مربوط به نامه‌های مدیران، دیدگاه خود را اینگونه بیان می‌کند، "نامه‌های مدیران، پیشنهاد می‌دهد، مطلبی را می‌رساند، اما دروغ نمی‌گوید".

بنابراین، مدیرانی که برای دستکاری ادراک استفاده‌کنندگان دارای انگیزه هستند، می‌توانند بین ارایه اطلاعات با حالت منفی یا مثبت انتخاب نمایند. در همین رابطه، هانگ و همکاران (۲۰۱۴) به مطالعات پیشین در خصوص مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی اشاره می‌کنند، و نتیجه می‌گیرند که ارقام تعهدی مشابه هدف مدیریت نوشتار به منظور دستکاری ادراک استفاده‌کنندگان نسبت به اطلاعات بنیادی شرکت، مدیریت می‌شوند.

با مرور مبانی نظری پشتیبان مدیریت نوشتار و مدیریت سود مشخص می‌شود، وجه مشترک هر دو رفتار، قصد و نیت مدیریت برای شکل‌دهی و یا متأثر ساختن ادراک استفاده‌کنندگان نسبت به اطلاعات بنیادی شرکت است (برای مثال، کارلسون و لامپتی، ۲۰۱۵).

از این رو مدیران می‌توانند از طریق نامه مدیر ارشد اجرایی، از مدیریت نوشتار استفاده کنند تا به صورت بالقوه مدیریت سود را پنهان نمایند و از این طریق استفاده‌کنندگان از اطلاعات بنیادی شرکت را به اشتباه بیاندازند (کارلسون و لامپتی، ۲۰۱۵).

لی (۲۰۱۰)، چنین استدلال می‌کند که ارقام تعهدی و لحن نوشتار می‌تواند بوسیله مدیران برای مخابره پیام‌هایی درباره عملکرد مالی شرکت در آینده استفاده شوند. لذا این موضوع قابل بررسی است که آیا می‌توان از مدیریت لحن نوشتار برای تشخیص انگیزه‌های اطلاع‌رسانی و یا راهبردی مدیران استفاده نمود.

کارلسون و لامپتی (۲۰۱۵)، نشان می‌دهند مدیریت نوشتار برای گمراه کردن سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات بنیادی شرکت‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد. همچنین مدیریت نوشتار موجب تسهیل انگیزه‌های مدیریت در پوشش اطلاعات بنیادی ضعیف شرکت شده و به عنوان مکمل مدیریت سود استفاده می‌شود. به عبارت دیگر مدیران از مدیریت نوشتار با انگیزه‌های راهبردی استفاده می‌کنند.

ویژگی‌های زبان شناسی و تحلیل متنی حسابداری در سال‌های اخیر مورد توجه قرار گرفته است. رودرورد (۲۰۰۵) توضیح می‌دهد که انتخاب‌های ادیبانه (فصاحت و بلاغت) مانند ویژگی‌های واژگان، انتخاب کلمات، فراوانی استفاده و پیچیدگی واژگان بر درک توصیف‌های حسابداری تأثیر می‌گذارد. علاوه بر آن وی نتیجه می‌گیرد که معمولاً نامه مدیریت به سهامداران، بدون در نظر گرفتن نتایج مالی، بار مثبت دارد.

مدیریت نوشتار در زمینه حسابداری و رشته‌های دیگر موضوع تحقیقات فراوان پیشین بوده است. در حسابداری و گزارشگری مالی، صاحب نظران به طور عمده از این مفهوم برای بررسی تأثیر لحن نوشتار بر رفتار سرمایه‌گذاران استفاده نموده‌اند (برای مثال، دیویس و تاما-سویت، ۲۰۱۲؛ هانگ و همکاران، ۲۰۱۴؛ تان و همکاران، ۲۰۱۴). هانگ و همکاران (۲۰۱۴) مدیریت نوشتار را به این صورت تعریف می‌کنند "انتخاب سطح لحن نوشتار در متن‌های کیفی به گونه‌ای که با اطلاعات کمی همزمان، منطبق نیست". بر اساس استدلال هانگ و همکاران (۲۰۱۴)، استفاده از فصاحت و بلاغت در توصیف، برای درک اطلاعات کمی حائز اهمیت است. با این وجود، هنگامی که انگیزه‌های نمایندگی وجود دارد، کلام می‌تواند خواننده را فریب داده و بنابراین به صورت راهبردی استفاده شود و نه با هدف اطلاع رسانی.

تان و همکاران (۲۰۱۴) با اشاره به هانگ و همکاران (۲۰۱۴) استدلال نمودند که اثر احساسی زبان، با نحوه استفاده از کلمات مثبت و منفی ارتباط دارد. با ثابت نگه داشتن محتوای اطلاعات، آن‌ها بررسی کردند که آیا مدیریت نوشتار برای تأثیر گذاشتن بر درک سرمایه‌گذاران استفاده می‌شود. بر خلاف مطالعات دیگر در زمینه مدیریت نوشتار، تان و همکاران (۲۰۱۴) همزمانی اثر احساسی زبان و قابلیت خواندن اعلامیه‌های فشرده سود^۳ را بررسی نمودند. آن‌ها استدلال نمودند که اثر احساسی زبان یک اثر پیکربندی صفات است. در این شرایط، ادراک افراد پیرامون اقلام یکسان، با توجه به میزانی که آن اقلام به صورت مثبت یا منفی توصیف می‌شوند، تغییر می‌کند. با توجه به پیکربندی صفات، آن‌ها دریافتند که زبان مثبت (در مقابل زبان خنثی) منجر به تأثیر چارچوبی مثبت می‌شود، به گونه‌ای که شرکت‌کنندگان در تحقیق صرف‌نظر از میزان مهارت سرمایه‌گذار، عملکرد شرکت را بهتر از آنچه توسط ارقام مالی بیان شده است، ارزیابی می‌کنند. هرچند زمانی که به صورت همزمان اثر احساسی زبان و قابلیت خواندن مورد بررسی قرار گرفت، آن‌ها دریافتند هنگامی که قابلیت

خواندن بالا است (به هر میزان که پیچیدگی‌های گزارش‌های سالانه کمتر باشد، قابلیت خواندن گزارش‌ها یا خوانایی بیشتر خواهد بود)، زبان مورد استفاده بدون توجه به میزان مهارت، اهمیت کمتری پیدا می‌کند. در مقابل زمانی که قابلیت خواندن پایین است، مشخص شد که اثر احساسی زبان با توجه به میزان مهارت، بر قضاوت سرمایه‌گذار تأثیر می‌گذارد. سرمایه‌گذارانی که مهارت کمتری دارند بیشتر تحت تأثیر پیکربندی مثبت (لحن مثبت نوشتار) قرار می‌گیرند. با وجود این واقعیت که اطلاعات ارائه شده در گزارش‌های سالانه ممکن است مطابق با اطلاعات بنیادی شرکت نباشند، این موضوع موجب می‌شود تخمین سرمایه‌گذاران در خصوص سود بیش از میزان واقعی باشد. در مقابل، آن‌ها دریافتند هنگامی که قابلیت خواندن پایین است، از نظر سرمایه‌گذاران ماهرتر، لحن مثبت نوشتار باور پذیری کمتری دارد. در نتیجه قضاوت‌های آن‌ها در خصوص سود در مقایسه با اطلاعات بنیادی شرکت پایین‌تر خواهد بود. آن‌ها چنین نتیجه می‌گیرند که علت سودهای کمتر تخمین زده شده، اثر معکوس استفاده از زبان مثبت است (تان و همکاران، ۲۰۱۴).

بر اساس مرور ادبیات مربوطه و ویژگی‌های مشترک مطالعات گذشته، به نظر می‌رسد انگیزه‌های پنهان مدیریت در استفاده از جلوه زبان، تعیین‌کننده لحن نوشتار است. ممکن است شرکت‌هایی که مورد توجه رسانه‌ها هستند انگیزه داشته باشند بر ادراک خواننده تأثیر گذاشته و برای محدود کردن دخالت بیرونی، در مدیریت نوشتار درگیر شوند (کورنیس، ۱۹۹۸). به همین ترتیب، هانگ و همکاران (۲۰۱۴) پی بردند که مدیریت نوشتار زمانی استفاده می‌شود که انگیزه‌ای برای فریب دادن سرمایه‌گذاران وجود دارد، برای نمونه زمانی که مدیریت هدفی برای دستیابی یا غلبه دارد. علاوه بر آن، دیویس و تاما-سوئیت (۲۰۱۲) تأکید می‌کنند که مدیریت انگیزه دارد با اعمال زبان کمتر بدبینانه، لحن نوشتار را در اعلامیه‌های فشرده سود، مدیریت نماید تا از این طریق واکنش قیمت سهام به اخبار منفی را به حداقل برساند. این دلیل بیان شده توسط دیویس و تاما-سوئیت (۲۰۱۲) مطابق است با هانگ و همکاران (۲۰۱۴) و تان و همکاران (۲۰۱۴)، که می‌گویند عملکرد مالی منفی می‌تواند با استفاده از لحن مثبت نوشتار، پنهان شود.

در مطالعات پیشین از مجاری مختلف ارتباطی مدیریت، برای ارزیابی مدیریت نوشتار استفاده شده است. بعضی از محققان (برای مثال، لی، ۲۰۱۰؛ دیویس و تاما-سوئیت، ۲۰۱۲) از

گزارش بحث و تحلیل‌های مدیریت برای تعیین کارکردهای مدیریت نوشتار استفاده نمودند، و این به دلیل اختیاری بودن محتوای آن از نظر ماهیت و فضای اختیاری فراوانی است که برای مدیریت فراهم می‌شود. بعضی دیگر از محققان (برای مثال، هانگ و همکاران، ۲۰۱۴؛ هنری، ۲۰۰۸؛ دیویس و تاما-سوئیت، ۲۰۱۲) به تحلیل تأثیر مدیریت نوشتار بر قیمت‌های سهام در اعلامیه‌های فشرده سود به عنوان یکی از مجاری ارتباطی مدیران با سهامداران پرداختند. از اعلامیه فشرده سود به طور گسترده‌ای بواکث به موقع سرمایه‌گذاران و شکل‌گیری انگیزه در مدیریت برای کنش راهبردی و بهره‌گیری مدیران از زبان، استفاده شده است (دیویس و تاما-سوئیت، ۲۰۱۲).

محققان دیگر (برای مثال، هیلدبرانت و اسنایدر، ۱۹۸۱؛ آمرنیک و کریگ، ۲۰۰۷؛ آمرنیک و همکاران، ۲۰۱۰؛ پاتلی و پدیرینی، ۲۰۱۴؛ کارلسون و لامتی، ۲۰۱۵) در مطالعه مدیریت لحن نوشتار، بر نامه سالانه مدیران به سهامداران یا همان نامه مدیر ارشد اجرایی تکیه کرده‌اند. به طور کلی، نامه مدیر ارشد اجرایی شامل بیانیه‌هایی تلخیص شده از رویدادهای گذشته و دورنمای آینده می‌باشد (مک کونل و همکاران، ۱۹۸۶). نامه مدیر ارشد اجرایی نه حسابرسی می‌شود، و نه الزامات خاصی در مورد محتوا و شکل آن وجود دارد (فیش و هو، ۱۹۸۸). بدین ترتیب، مدیریت آزاد است هر مسئله‌ای که از نظر وی حائز اهمیت است را بیان کند (مک کونل و همکاران، ۱۹۸۶). بنابراین، نامه‌های مدیر ارشد اجرایی حاوی اطلاعات دیگری می‌باشد که در صورت‌های مالی ارائه نمی‌شود و همراه با یک سری توضیحات و تفسیرها است (آبراهامسون و امیر، ۱۹۹۶).

در بسیاری از تحقیقات گذشته از نامه مدیر ارشد اجرایی به عنوان مجرای اصلی ارتباطی مدیریت با سهامداران برای مرور عملکرد شرکت یاد شده است. آمرنیک و همکاران (۲۰۱۰) ادعا می‌کنند نامه‌های مدیر ارشد اجرایی به سهامداران در گزارش‌های سالانه، نمونه مهمی از استفاده زبان در افشاء‌های انجام شده بوسیله رهبران ارشد شرکت می‌باشند. این نامه‌ها متون حسابدهی توصیفی می‌باشند که بینش‌های ارزشمندی در مورد انگیزش، دیدگاه و مدل‌های ذهنی مدیریت ارائه می‌کنند. همچنین، مک کونل و همکاران (۱۹۸۶) به سرمایه‌گذاران توصیه می‌کنند مفاهیم را متوجه شوند، و "نگاه دقیقی" به زبان نامه‌ها داشته باشند، زیرا زبان می‌تواند با توجه به عملکرد مالی شرکت متفاوت باشد.

به همین ترتیب، آبراهامسون و امیر (۱۹۹۶) در خصوص اهمیت نامه‌های مدیر ارشد اجرایی بحث می‌کنند و به طور ضمنی می‌گویند این نامه‌ها حاوی اطلاعاتی سودمند در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری است. مک کونل و همکاران (۱۹۸۶) بیان می‌کنند که نامه‌های مدیر ارشد اجرایی نباید به طور کامل کنار گذاشته شود، زیرا در این صورت استفاده‌کنندگان، علائم مهمی را از دست خواهند داد. با این وجود، آن‌ها مشابه با فیشر و هو (۱۹۸۸) به تحلیلگران و سرمایه‌گذاران توصیه می‌کنند که در تصمیمات سرمایه‌گذاری و پیش‌بینی‌های سود تنها به این نامه‌ها تکیه نکنند. همچنین، مک کونل و همکاران (۱۹۸۶) به وجود رابطه بین ارزیابی‌های انجام شده بوسیله مدیران در خصوص عملکرد آتی شرکت که در این نامه‌ها ارایه می‌شود و عملکرد واقعی شرکت اشاره می‌کنند. در مجموع می‌توان نتیجه گرفت که این یافته‌ها به سودمند بودن نامه مدیر ارشد اجرایی اشاره دارند، زیرا می‌تواند برای ارزیابی عملکرد آتی استفاده شود.

در تحقیق حاضر از گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت به عنوان مجرای ارتباطی مدیریت با سهامداران استفاده شده است. این گزارش از جنبه‌های مختلف از جمله اختیارات مدیریت در زمینه تهیه و تنظیم شکلی و محتوایی، تا حد زیادی شبیه به نامه سالانه مدیر ارشد اجرایی به سهامداران است.

طبق ماده ۲۳۲ قانون تجارت، هیات مدیره شرکت باید پس از انقضای سال مالی، گزارشی درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت تنظیم و به مجمع عمومی عادی سالانه ارایه دهد. همچنین بر اساس بند ۳ ماده ۴۵ قانون بازار اوراق بهادار، شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار، مکلف به ارایه آن طبق دستورالعمل اجرایی سازمان، می‌باشند (فریدونی، ۱۳۹۱).

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

رو آزادی عمل و اختیارات زیادی به مدیریت داده شده و مدیر می تواند ضمن عمل به توصیه‌های مطرح شده در این گزارش، شکل و محتوای گزارش مذکور را تغییر دهد.

علاوه بر این، اگر چه طبق مفاد ماده ۱۴۸ اصلاحیه قانون تجارت، بازرس قانونی بایستی نسبت به گزارش هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی واحد تجاری، موضوع ماده ۲۳۲ قانون مزبور، اظهار نظر کند، با این حال، این گزارش صرفاً به منظور اطمینان از نبود موارد بااهمیت که حاکی از مغایرت اطلاعات ارایه شده از جانب هیات مدیره با صورت‌های مالی باشد، بررسی می شود. بنابراین رسیدگی و اظهار نظر حسابرس مستقل و بازرس قانونی، سایر جوانب این گزارش از جمله زبان و لحن نوشتار را شامل نمی‌شود.

در تحقیقات پیشین، محققان رابطه بین عملکرد شرکت و لحن نوشتار را در انواع مختلف نامه‌های مدیریت بررسی نموده‌اند. آمرنیک و کریگ (۲۰۰۷)، مرک-دیویس و برنان (۲۰۰۷) و هنری (۲۰۰۸) بیان می‌کنند لحن نوشتار وابسته به اینکه شرکت‌ها با سود زیاد یا کم مواجه هستند، مدیریت می‌شود. زمانی که سود زیاد است، مدیریت تمایل به استفاده از لحن مثبت در توصیف‌های حسابداری و در نتیجه مدیریت خوب دارد. هانگ و همکاران (۲۰۱۴) بیان می‌کنند زمانی که ارائه اطلاعات خنثی است، خوش بینی در لحن نوشتار، رابطه مثبتی با عملکرد دارد. این استدلال مطابق است با دیویس و تاما-سوئیت (۲۰۱۲)، که شواهد مشابهی در زمینه لحن نوشتار خوش بینانه و عملکرد مالی ارائه می‌کنند. کارلسون و لامتی (۲۰۱۵) نیز نشان دادند بین لحن نوشتار در نامه مدیر ارشد اجرایی و عملکرد مالی جاری شرکت رابطه مثبتی وجود دارد.

یافته‌های تحقیقات پیشین (برای مثال، کارلسون و لامتی، ۲۰۱۵) نشان می‌دهند که هدف مدیران در هر دو رفتار مدیریت نوشتار و مدیریت سود، مشابه است. مدیریت در هر دو رفتار به دنبال تأثیر گذاشتن یا شکل‌دهی ادراک استفاده‌کنندگان درباره اطلاعات بنیادی شرکت از جمله در مورد عملکرد مالی است. با افزایش انگیزه‌های توجیه‌کننده این دو رفتار، تفکر پشتیبان وجود همزمان این دو، توجیه می‌شود. این موضوعی منطقی است که ارقام اغراق آمیز و غیر واقعی حاصل از مدیریت سود، برای باور پذیری خواننده به کلمات و جملات مثبت و فریبنده نیاز دارند.

توسعه فرضیه پژوهش

یافته‌های تحقیقات پیشین (برای مثال، هانگ و همکاران، ۲۰۱۴) نشان می‌دهند که از نظر ساختاری، بین مدیریت لحن نوشتار و عملکرد مالی جاری و دیگر ویژگی‌های شرکت ارتباطی وجود ندارد. اما در خصوص رابطه بین مدیریت لحن نوشتار و عملکرد مالی آتی، لی (۲۰۱۰) چنین استدلال می‌کند که اقلام تعهدی و لحن نوشتار می‌تواند بوسیله مدیران، برای بیان عملکرد آتی شرکت استفاده شود. لذا این موضوع قابل بررسی است که آیا می‌توان از مدیریت لحن نوشتار برای تشخیص انگیزه‌های اطلاع‌رسانی و یا راهبردی مدیران استفاده نمود. از این رو، از طریق بررسی توانایی افزایش مدیریت لحن نوشتار نسبت به ارقام مالی گزارش شده، در پیش‌بینی عملکرد مالی آتی و با انجام کنترل‌های لازم می‌توان به شواهدی در این خصوص دست یافت. این انتظار که مدیریت نوشتار دارای توانایی افزایش‌دهی در پیش‌بینی عملکرد مالی آتی است، بدین جهت است که مدیریت نوشتار به عنوان مکمل مدیریت سود و به صورت توأمان در پیش‌بینی عملکرد مالی آتی استفاده می‌شود. اگر مدیریت لحن نوشتار ضمن داشتن رابطه مثبت، بتواند بطور افزایش‌دهی عملکرد مالی آتی را پیش‌بینی کند، در این صورت لحن نوشتار اطلاعات افزایش‌دهی سودمندی را فراهم می‌کند که بواسطه محدودیت‌های ارقام و استانداردهای حسابداری نمی‌توان از طریق سودهای گزارش شده به آن‌ها دست یافت. در چنین حالتی از مدیریت نوشتار با انگیزه اطلاع‌رسانی استفاده شده است. از طرف دیگر، چنانچه مدیریت لحن نوشتار ضمن داشتن رابطه منفی، بتواند بطور افزایش‌دهی، سودهای آتی را پیش‌بینی کند، در این صورت می‌توان نتیجه گرفت که احتمالاً مدیران از لحن نوشتار برای پنهان کردن عملکرد مالی آتی ضعیف، به صورت مکمل مدیریت سود استفاده می‌کنند. در همین زمینه، نتایج پژوهش هانگ و همکاران (۲۰۱۴) در بررسی مدیریت لحن نوشتار در اعلامیه فشرده سود نشان می‌دهد که مدیران از مدیریت نوشتار در این گزارش‌ها با اهداف راهبردی استفاده می‌کنند. با توجه به مطالب بیان شده در قسمت‌های قبل و شواهد تجربی اخیر، انتظار غالب این است که مدیران از مدیریت لحن نوشتار برای پنهان نمودن عملکرد مالی آتی ضعیف استفاده نمایند. بنابراین فرضیه تحقیق به صورت زیر بیان شده است.

فرضیه: بین مدیریت لحن نوشتار و عملکرد مالی آتی رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد.

روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر بر مبنای هدف، از نوع پژوهش‌های کاربردی است. همچنین از نظر ماهیت و روش از نوع پژوهش‌های توصیفی-همبستگی قلمداد می‌شود. در این پژوهش به منظور تدوین مبانی و مفاهیم نظری و نیز برای گردآوری داده‌ها از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. همچنین داده‌های مورد نیاز پژوهش از اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی حسابرسی شده و گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت استخراج شده است. جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای قلمرو زمانی این پژوهش، سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ در نظر گرفته شده است. در این پژوهش به منظور نمونه‌گیری از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک استفاده شده است. بر اساس این روش، کلیه شرکت‌های عضو جامعه آماری که دارای شرایط زیر بوده‌اند، به عنوان نمونه انتخاب و سایر شرکت‌ها حذف شده‌اند:

۱. قبل از سال ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد.
 ۲. به منظور افزایش هم‌سنجی و همسان‌سازی شرایط انتخابی شرکت‌ها، پایان سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد.
 ۳. به دلیل متفاوت بودن ماهیت اقتصادی شرکت‌هایی نظیر شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، هلدینگ، بانک و لیزینگ از سایر شرکت‌ها، این شرکت‌ها از نمونه حذف شده‌اند.
 ۴. قالب گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت به گونه‌ای تهیه شده باشد که امکان ارزیابی آن توسط نرم افزار تحلیل محتوا وجود داشته باشد (به صورت عکس نباشد).
 ۵. اطلاعات مورد نیاز این تحقیق از جمله گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت از سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ در دسترس باشد.
- با جمع‌آوری اطلاعات و اعمال چهار محدودیت نخست، تعداد ۶۳ شرکت برای بازه زمانی ۸ساله انتخاب گردید و از مجموع ۵۰۴ سال-شرکت به عنوان مشاهدات، تعداد ۱۱ سال-شرکت به واسطه محدودیت پنجم کنار گذاشته شده است. در نهایت تعداد ۴۹۳ مشاهده برای

آزمون فرضیه پژوهش در دسترس قرار گرفت. تحلیل محتوای گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت برای تشخیص مدیریت نوشتار، به کمک نرم افزار تحلیل محتوای MAXQDA نسخه ۱۰ انجام شده است. آماده سازی داده‌های گردآوری شده، در صفحه گسترده اکسل انجام شده و آزمون‌های آماری به کمک نرم‌افزارهای تحلیل آماری Stata نسخه ۱۲ و SPSS نسخه ۲۲ انجام شده است.

مدل‌های پژوهش و متغیرهای آن

برای محاسبه مدیریت لحن نوشتار از مدل کارلسون و لامتی (۲۰۱۵) استفاده شده است. جمله خطا در این مدل، نشان دهنده لحن غیرعادی نوشتار است که به عنوان شاخصی برای مدیریت نوشتار محسوب می‌شود. این مدل به صورت زیر است:

$$\text{TONE}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{EARN}_{it} + \beta_2 \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \text{BTM}_{it} + \beta_4 \text{RET}_{it} + E_{it} \quad ۱$$

در اینجا:

متغیر وابسته

TONE: شاخصی برای سنجش لحن نوشتار است. مجموع لحن نوشتار شرکت به عنوان سطح عادی لحن نوشتار به علاوه سطح غیرعادی لحن نوشتار تفسیر می‌شود. پژوهشگران برای سنجش لحن نوشتار در گزارش‌های مدیران از روش‌های گوناگونی استفاده نموده‌اند. دو روش معمول برای تحلیل محتوا، یکی روش لغت نامه و دیگری روش آماری است (لی، ۲۰۱۰). از بین این دو روش، روش لغت نامه در تحقیقات مالی رایج تر است و کلمات را بر اساس قواعد از پیش تعریف شده در طبقات مختلف قرار می‌دهد (لی، ۲۰۱۰؛ لوقران و مک دونالد، ۲۰۱۱). از طرف دیگر روش آماری متکی به تکنیک‌های آماری مانند اندازه‌گیری رابطه بین فراوانی کلید واژه‌های معین است (لی، ۲۰۱۰).

در این تحقیق از روش لغت نامه استفاده شده است. بنابراین لحن نوشتار در گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت، با میزان کلمات مثبت و منفی درون متن و با استفاده از لغت نامه اندازه‌گیری می‌شود. در روش لغت نامه، از لغت نامه جامعه‌شناسی هاروارد و برنامه نرم‌افزاری دیکشن (DICTION) به عنوان ابزارهای دسته‌بندی برای ارزیابی

لحن نوشتار در متون مالی استفاده می شود (برای مثال در هنری، ۲۰۰۸؛ لوقران و مک دونالد، ۲۰۱۱؛ و کریک و برنان، ۲۰۱۲). هر چند لوقران و مک دونالد (۲۰۱۱) دریافتند که این لغت نامه به صورت ویژه برای تحقیقات مالی طراحی نشده است، زیرا بسیاری از لغاتی که بر اساس این لغت نامه منفی هستند، عموماً در متون مالی منفی محسوب نمی شوند. بنابراین آن‌ها بر اساس لغت نامه جامعه شناسی هاروارد، لیستی از کلمات تهیه کردند که برای تحقیقات مالی مناسب تر است. از این لیست در تحقیقات گذشته استفاده شده است (از جمله در هانگ و همکاران، ۲۰۱۴).

در تحقیق حاضر از آخرین نسخه به روز شده این لغت نامه در سال ۲۰۱۵ که از طریق سایت مربوطه^۲ در دسترس است و شامل تعداد ۳۵۴ کلمه مثبت و تعداد ۲۳۵۵ کلمه منفی است، استفاده شده است. از ترجمه این لغت نامه برای تحلیل محتوای گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت استفاده شده است. برای مثال به کمک نرم افزار تحلیل محتوا می توان تعداد کلمات مثبت (مثل مطلوب، عالی و سود) و کلمات منفی (نامطلوب، ضعیف و زیان) را در درون توصیف‌های حسابداری شمارش نمود.

در نهایت بر اساس پژوهش کارلسون و لامتی (۲۰۱۵) متغیر لحن نوشتار (TONE) به صورت زیر محاسبه می شود:

$$\text{TONE} = (\text{لغات منفی} + \text{لغات مثبت}) / (\text{لغات منفی} - \text{لغات مثبت})$$

اندازه متغیر لحن نوشتار بین ۱- و ۱+ است. صدای صفر نشان دهنده استفاده خنثی از لغات مثبت یا منفی است، در حالیکه ۱- (+۱) نشان دهنده عدم استفاده از لغات مثبت (منفی) می باشد.

متغیر مستقل

EARN: شاخصی برای سودآوری است که از تقسیم سود خالص بر مجموع دارایی‌ها محاسبه می شود. به عبارت دیگر نرخ بازده دارایی‌ها.

متغیرهای کنترلی

SIZE: لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت است. BTM شاخصی برای فرصت رشد است که از تقسیم ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به دست می‌آید. RET: شاخصی برای فرصت رشد بوده و در اینجا از بازده سالانه سهام استفاده شده است.

برای آزمون فرضیه پژوهش از مدل هانگ و همکاران (۲۰۱۴) استفاده شده، که به صورت زیر است:

$$EARN_{it+n} = \beta_0 + \beta_1 ABTONE_{it} + \beta_2 ABACC_{it} + \beta_3 EARN_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 BTM_{it} + \beta_6 RET_{it} + \beta_7 STD_RET_{it} + \beta_8 STD_EARN_{it} + E_{it}$$

معادله ۲

در اینجا:

متغیر وابسته

$EARN_{it+n}$: نرخ بازده دارایی‌ها برای سال اول تا سوم آتی است.

متغیر مستقل

ABTONE: لحن غیرعادی نوشتار در اینجا به عنوان شاخصی برای مدیریت نوشتار محسوب می‌شود. بر اساس پژوهش هانگ و همکاران (۲۰۱۴)، لحن غیرعادی نوشتار به صورت ارزش باقیمانده هنگام کسر کردن سطح عادی لحن نوشتار از مجموع لحن نوشتار محاسبه می‌شود. به عبارت دیگر لحن غیرعادی نوشتار، جمله خطا در معادله شماره یک است.

متغیرهای کنترلی

STD_EARN: انحراف معیار نرخ بازده دارایی‌ها طی ۵ سال اخیر است.

STD_RET: انحراف معیار بازده سالانه سهام طی ۵ سال اخیر است.

ABACC: اقلام تعهدی اختیاری بوده و شاخصی برای مدیریت سود است. در پژوهش حاضر برای اندازه‌گیری اقلام تعهدی اختیاری از مدل تعدیل شده جونز ۱۹۹۸ که توسط کوتاری و

همکاران در سال ۲۰۰۵ ارائه شده، استفاده شده است. این مدل به صورت زیر بوده و برای هر صنعت به صورت مجزا تخمین زده می شود.

$$\frac{TA}{Assets_{t-1}} = \alpha + \beta_1 \frac{1}{Assets_{t-1}} + \beta_2 \frac{(\Delta sales_t - \Delta Rec_t)}{Assets_{t-1}} + \beta_3 \frac{PPE_t}{Assets_{t-1}} + \beta_4 ROA + e_t$$

معادله ۳

در اینجا:

TA: مجموع ارقام تعهدی است. $Assets_{t-1}$: مجموع دارایی های ابتدای دوره است. $\Delta Sales_t$: تغییرات در درآمد فروش نسبت به سال قبل است. PPE_t : خالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات در پایان سال است. ROA: نرخ بازده دارایی ها است. e_t : ارقام تعهدی اختیاری است.

در پژوهش حاضر از ارقام تعهدی سرمایه در گردش استفاده می شود. مجموع ارقام تعهدی در این روش از معادله زیر به دست می آید (نیکومرام و همکاران، ۱۳۸۸):

$$TA = \Delta CA - \Delta Cash - \Delta CL + \Delta STDEBT - Dep (Amo)$$

معادله ۵

TA: مجموع ارقام تعهدی است. ΔCA : تغییر در دارایی جاری است. $\Delta Cash$: تغییر در وجه نقد است. ΔCL : تغییر در بدهی جاری است. $\Delta STDEBT$: تغییر در حصة جاری بدهی بلند مدت است. $Dep(Amo)$: استهلاك دارایی ثابت مشهود (نامشهود) است.

تعریف سایر متغیرها همانند آن چیزی است که در مورد مدل شماره یک بیان شده است.

نتایج پژوهش

خلاصه آمارهای توصیفی متغیرهای استفاده شده در این پژوهش در نگاره شماره ۱ ارائه شده است.

نگاره (۱): خلاصه آمارهای توصیفی

| متغیرها | علامت | مشاهدات | میانگین | انحراف معیار | کمترین | میانه | بیشترین |
|--------------------------------|----------|---------|---------|--------------|--------|--------|---------|
| لحن نوشتار | TONE | ۴۹۳ | ۰/۰۶۴ | ۰/۲۳۴ | -۰/۷۱۴ | ۰/۰۷۲ | ۰/۶۸۰ |
| لحن غیرعادی نوشتار | ABTONE | ۴۹۳ | ۰/۰۰۰ | ۰/۲۲۷ | -۰/۷۶۰ | ۰/۰۱۴ | ۰/۶۹۵ |
| اقدام تعهدی اختیاری | ABACC | ۴۹۳ | ۰/۰۰۵ | ۰/۱۲۹ | -۰/۶۵۹ | -۰/۰۰۳ | ۰/۷۱۳ |
| بازده سالانه سهام | RET | ۴۹۳ | ۰/۴۴۴ | ۰/۹۲۶ | -۰/۷۱۷ | ۰/۱۴۷ | ۸/۱۰۳ |
| سودآوری جاری | EARN | ۴۹۳ | ۰/۱۳۷ | ۰/۲۰۱ | -۰/۲۲۳ | ۰/۰۸۵ | ۱/۸۶۹ |
| اندازه | SIZE | ۴۹۳ | ۱۳/۶۶۴ | ۱/۳۹۲ | ۱۱/۰۲۳ | ۱۳/۵۵۴ | ۱۸/۴۵۴ |
| نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار | BTM | ۴۹۳ | ۰/۷۳۲ | ۰/۵۷۵ | -۱/۸۱۷ | ۰/۵۷۶ | ۳/۵۲۸ |
| انحراف معیار بازده سالانه سهام | STD_RET | ۴۹۳ | ۰/۶۰۰ | ۰/۵۱۳ | ۰/۰۰۰ | ۰/۴۴۵ | ۳/۶۱۳ |
| انحراف معیار سودآوری | STD_EARN | ۴۹۳ | ۰/۰۷۵ | ۰/۰۸۵ | ۰/۰۰۷ | ۰/۰۴۹ | ۰/۶۷۳ |

میانگین و میانه متغیر لحن نوشتار به ترتیب ۰/۶۴٪ و ۰/۷۲٪ است که نشان می‌دهد سطح کلی لحن نوشتار در گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت معمولاً مثبت است. میانگین و میانه لحن غیرعادی نوشتار به ترتیب نزدیک صفر و ۰/۱۴٪ است که با توجه به اینکه لحن غیرعادی نوشتار، جمله خطا در مدل رگرسیون لحن نوشتار است، کوچک بودن مقادیر آن مورد انتظار بوده است.

نگاره (۲) نتایج آزمون ضریب همبستگی پیرسون را ارائه می‌کند. هدف از ارائه این نتایج از یک طرف، بررسی رابطه میان متغیرها به صورت دو به دو، و از طرف دیگر کشف مسئله هم خطی میان متغیرهای مستقل، قبل از انجام تحلیل‌های رگرسیون چندگانه است. همانطور که در

این نگاره مشاهده می شود مقادیر ضرایب متغیرها به اندازه ای است که مسئله هم خطی میان متغیرهای مستقل وجود ندارد. ضریب همبستگی بین متغیرهای لحن نوشتار و لحن غیرعادی نوشتار بزرگتر از ۰/۷ است. با این حال مسئله هم خطی بین این متغیرها در مدلها وجود ندارد، زیرا این متغیرها به صورت همزمان در یک مدل استفاده نمی شوند.

نگاره (۲): ضریب همبستگی پیرسون

| ردیف | متغیرها | علائم | ۱ | ۲ | ۳ | ۴ | ۵ | ۶ | ۷ | ۸ |
|------|--------------------------------|----------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|---------|
| ۱ | لحن نوشتار | TONE | ۱ | | | | | | | |
| ۲ | لحن غیرعادی نوشتار | ABTONE | **۰/۹۶۸ | ۱ | | | | | | |
| ۳ | اقدام تعهدی اختیاری | ABACC | ۰/۰۷۵ | ۰/۰۸۱ | ۱ | | | | | |
| ۴ | بازده سالانه سهام | RET | ۰/۰۱۹ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۳۴ | ۱ | | | | |
| ۵ | سودآوری | EARN | *۰/۰۹۰ | ۰/۰۰۰ | *۰/۱۱۴ | **۰/۱۵۶ | ۱ | | | |
| ۶ | اندازه | SIZE | **۰/۲۲۳ | ۰/۰۰۰ | -۰/۰۷۱ | ۰/۰۳۰ | ۰/۰۲۲ | ۱ | | |
| ۷ | نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار | BTM | -۰/۰۱۶ | ۰/۰۰۰ | -۰/۰۰۵ | -۰/۰۲۴ | -۰/۰۱۳ | -۰/۰۲۹ | ۱ | |
| ۸ | انحراف معیار بازده سالانه سهام | STD_RET | ۰/۰۵۲ | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۴۷ | **۰/۴۲۷ | ۰/۰۶۳ | **۰/۲۰۰ | -۰/۰۳۴ | ۱ |
| ۹ | انحراف معیار سودآوری | STD_EARN | -۰/۰۶۸ | -۰/۱۴۲ | *۰/۰۴۹ | ۰/۰۴۸ | **۰/۶۳۹ | -۰/۰۰۶ | -۰/۰۱۶ | **۰/۱۸۶ |

** و * به ترتیب دلالت بر معنی داری در سطح ۱٪ و ۵٪ دارد.

مطابق با مبانی نظری (برای مثال، کارلسون و لامپتی، ۲۰۱۵)، همانطور که انتظار می رفت از نظر ساختاری بین لحن غیرعادی نوشتار و سودآوری جاری و دیگر ویژگی های شرکت ارتباطی مشاهده نمی شود. در ادامه و هنگامی که همبستگی بین لحن غیرعادی نوشتار با سودآوری دوره اول تا سوم آتی مورد بررسی قرار گرفت، به ترتیب ضرایب ۰/۰۲۷-، ۰/۰۲۱- و ۰/۰۴۵- مشاهده شده است. هر چند همه ضرایب یک رابطه منفی میان مدیریت نوشتار و سودآوری آتی نشان می دهند، با این حال این مقادیر از نظر آماری معنی دار نبوده و نتیجه گیری انجام نمی شود.

نتایج آزمون فرضیه پژوهش

برای آزمون همسانی واریانس‌ها و عدم وجود خود همبستگی میان جملات خطا، به ترتیب از آزمون والد تعدیل شده و آزمون والد ریچ استفاده شده است. آماره‌ها و نتیجه این دو آزمون در نگاره (۳) ارایه شده است.

نگاره (۳): نتایج آزمون همسانی واریانس‌ها و عدم وجود خود همبستگی از ان خطاها

| آزمون | مدل | آماره | سطح معنی داری | نتیجه |
|----------------|---------|--------|---------------|------------------------|
| والد تعدیل شده | سال اول | ۹۲/۰۵ | ۰/۰۰۰ | ناهمسانی واریانس خطاها |
| | سال دوم | ۱۸۰/۰۷ | ۰/۰۰۰ | ناهمسانی واریانس خطاها |
| | سال سوم | ۲۶۰/۱۵ | ۰/۰۰۰ | ناهمسانی واریانس خطاها |
| والد ریچ | سال اول | ۶۳/۸۵۶ | ۰/۰۰۰ | وجود خود همبستگی |
| | سال دوم | ۴/۶۵۷ | ۰/۰۳۵ | وجود خود همبستگی |
| | سال سوم | ۱/۱۶۰۰ | ۰/۲۱۱ | عدم وجود خود همبستگی |

همانطور که در نگاره (۳) نشان داده شده است، نمی‌توان فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود خود همبستگی میان جملات خطا را در مدل مربوط به سال سوم رد نمود. با توجه به نتایج به دست آمده از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) استفاده شده است.

یکی از فروض مهم مدل‌های رگرسیون خطی، نرمال بودن توزیع جملات خطا است و برای آزمون آن از آزمون کلموگروف اسمیرنف استفاده شده است.

نگاره (۴): نتایج آزمون نرمال بودن جملات خطا

| آزمون | مدل | آماره | سطح معنی داری | نتیجه |
|------------------|---------|-------|---------------|----------------------|
| کلموگروف اسمیرنف | سال اول | ۰/۷۷۲ | ۰/۵۹۱ | نرمال بودن جملات خطا |
| | سال دوم | ۰/۷۱۴ | ۰/۶۸۸ | نرمال بودن جملات خطا |
| | سال سوم | ۰/۶۴۳ | ۰/۸۰۲ | نرمال بودن جملات خطا |

با توجه به سطح معنی داری مشاهده شده، نمی‌توان فرض صفر مبنی بر نرمال بودن جملات خطا را رد نمود. با توجه به اینکه در این تحقیق از داده‌های ترکیبی استفاده شده، لازم است قبل از تخمین مدل‌ها، روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص گردد. برای این منظور از آزمون چاو استفاده شده است. در ضمن برای تعیین اثرات ثابت و یا تصادفی که در صورت انتخاب روش تابلویی ضرورت می‌یابد، آزمون هاسمن مورد استفاده قرار گرفته است.

نگاره (۵): نتایج آزمون چاو و آزمون هاسمن

| آزمون | مدل | آماره | سطح معنی داری | نتیجه |
|-------|---------|-------|---------------|-------------|
| چاو | سال اول | ۱/۵۷ | ۰۰۶۰ | روش تابلویی |
| | سال دوم | ۱/۷۳ | ۰/۰۰۰ | روش تابلویی |
| | سال سوم | ۳/۰۶ | ۰/۰۰۰ | روش تابلویی |
| هاسمن | سال اول | ۹۳/۷۵ | ۰/۰۰۰ | اثرات ثابت |
| | سال دوم | ۶۱/۲۶ | ۰/۰۰۰ | اثرات ثابت |
| | سال سوم | ۶۰/۴۳ | ۰/۰۰۰ | اثرات ثابت |

همانطور که در نگاره (۵) نشان داده شده است. برای تخمین مدل‌های تحقیق از روش تابلویی و اثرات ثابت استفاده می‌شود.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه تحقیق در نگاره (۶) ارایه شده است. فرضیه تحقیق، رابطه بین مدیریت لحن نوشتار و عملکرد مالی آتی را مورد بررسی قرار می‌دهد. از لحن غیرعادی نوشتار به عنوان شاخصی برای مدیریت لحن نوشتار، و از سودآوری آتی به عنوان شاخصی برای عملکرد مالی آتی استفاده شده است. متغیر وابسته، سودآوری شرکت برای سال اول تا سوم آتی است. بر اساس مبانی نظری، وجود رابطه مثبت و معنی دار بین مدیریت لحن نوشتار و عملکرد مالی آتی، بدین معنی است که مدیران از مدیریت لحن نوشتار به منظور پوشش محدودیت‌های ارقام و استانداردهای حسابداری در زمینه انتقال واقعیت‌های اقتصادی استفاده می‌کنند و در این صورت انگیزه‌های آن‌ها، استفاده از مدیریت لحن نوشتار در گزارشگری مالی با کارکرد اطلاع‌رسانی است. از طرف دیگر، وجود رابطه منفی و معنی دار بین مدیریت لحن نوشتار و عملکرد مالی آتی، بدین معنی است که مدیران از مدیریت لحن نوشتار به منظور پوشش اطلاعات بنیادی ضعیف شرکت و به عنوان مکمل مدیریت سود استفاده می‌کنند و در این صورت انگیزه‌های آن‌ها، استفاده از مدیریت لحن نوشتار در گزارشگری مالی به صورت فرصت طلبانه و با کارکرد راهبردی است. علت مشاهده رابطه منفی در این حالت، به دلیل معکوس شدن تأثیر مدیریت لحن نوشتار در سال‌های آتی است (هانگ و همکاران، ۲۰۱۴).

نگاره (۶): رگرسیون لحن غیرعادی نوشتار و سودآوری آتی

| سال سوم | | | سال دوم | | | سال اول | | | متغیر وابسته سودآوری آتی | |
|---------------|---------|--------|---------------|---------|--------|---------------|---------|----------------------|--------------------------|---------------------------|
| سطح معنی داری | آماره Z | ضرایب | سطح معنی داری | آماره Z | ضرایب | سطح معنی داری | آماره Z | ضرایب | علائم | متغیرها |
| ۰/۰۶۳ | -۱/۸۶ | -۰/۱۰۶ | ۰/۰۰۱ | -۳/۳۶ | -۰/۰۴۸ | ۰/۰۲۶ | -۲/۲۳ | -۰/۰۲۹ | ABTONE | لحن غیرعادی نوشتار |
| ۰/۰۶۵۴ | ۰/۴۵ | ۰/۴۹۰ | ۰/۸۶۳ | ۰/۱۷ | ۰/۰۰۳ | ۰/۸۰۸ | ۰/۲۴ | ۰/۰۰۵ | ABACC | اقلام تعهدی اختیاری |
| ۰/۰۰۰ | ۶/۲۶ | ۰/۷۰۹ | ۰/۰۰۰ | ۸/۰۲ | ۰/۴۸۲ | ۰/۰۰۰ | ۱۹/۱۵ | ۰/۷۲۳ | EARN | سودآوری جاری |
| ۰/۰۰۴ | ۲/۹۰ | ۰/۰۰۸ | ۰/۰۰۰ | -۴/۴۸ | -۰/۰۱۹ | ۰/۰۰۰ | -۳/۷۹ | -۰/۰۰۴ | SIZE | اندازه |
| ۰/۰۶۵ | -۱/۸۴ | -۰/۰۴۴ | ۰/۴۴۴ | -۰/۷۶ | -۰/۰۰۶ | ۰/۰۰۰ | -۳/۶۴ | -۰/۰۲۲ | BTM | نسبت ارزش دفتری به بازار |
| ۰/۰۶۵۱ | ۰/۴۵ | ۰/۰۱۰ | ۰/۰۰۱ | -۳/۲۷ | -۰/۰۱۳ | ۰/۰۰۳ | -۳/۰۰ | -۰/۰۱۰ | RET | بازده سالانه سهام |
| ۰/۰۹۲ | -۱/۶۹ | -۰/۰۵۸ | ۰/۳۶۱ | -۰/۹۱ | -۰/۰۰۹ | ۰/۱۹۸ | -۱/۲۹ | -۰/۰۰۹ | STD_RET | انحراف معیار بازده سالانه |
| ۰/۳۸۹ | ۰/۸۶ | ۰/۲۳۲ | ۰/۱۴۲ | ۱/۴۷ | ۰/۱۱۱ | ۰/۱۴۹ | -۱/۴۴ | -۰/۱۰۷ | STD_EARN | انحراف معیار سودآوری |
| ۰/۰۱۵ | ۲/۴۴ | ۰/۴۰۴ | ۰/۰۰۰ | ۵/۰۸ | ۰/۳۱۳ | ۰/۰۰۰ | ۵/۲۹ | ۰/۱۷۷ | | مقدار ثابت |
| ۳۰۶ | | ۳۶۹ | | | ۴۳۱ | | | مشاهدات | | |
| ۰/۱۷ | | ۰/۲۱ | | | ۰/۴۱ | | | ضریب تعیین | | |
| ۰/۱۵ | | ۰/۱۹ | | | ۰/۴۰ | | | ضریب تعیین تعدیل شده | | |
| ۷/۵۷۱ | | ۱۲/۰۴۳ | | | ۶/۳۸ | | | آماره F | | |
| ۰/۰۰۰ | | ۰/۰۰۰ | | | ۰/۰۰۰ | | | سطح معنی داری | | |

نتایج آماری حاصل از برازش مدل برای هر یک از سال‌ها، به صورت مقایسه‌ای در نگاره (۶) ارائه شده است. تحلیل آماری ضریب متغیر لحن غیرعادی نوشتار نشان می‌دهد ضریب این متغیر در سال اول و دوم در سطح اطمینان ۹۵٪ و در سال سوم در سطحی نزدیک به این سطح اطمینان، از نظر آماری معنی دار است. این بدان معنی است که مدیران برای بیان عملکرد مالی آتی از مدیریت لحن نوشتار استفاده می‌کنند. همانطور که در نگاره نشان داده شده است ضریب متغیر لحن غیرعادی نوشتار برای سال اول تا سوم به ترتیب ۰/۰۲۹، ۰/۰۴۸ و ۰/۱۰۶ بوده و علامت آن برای تمام سال‌ها منفی است. علامت منفی نشان دهنده وجود رابطه منفی بین لحن غیرعادی نوشتار و سودآوری آتی شرکت است. این یافته‌ها بدین معنی است که مدیران

از مدیریت لحن نوشتار در گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت، به صورت فرصت طلبانه و با انگیزه‌های راهبردی استفاده می‌کنند. به عبارت دیگر مدیران قصد دارند با استفاده از لحن غیرعادی نوشتار و از طریق تأثیرگذاری بر ادراک خوانندگان این گزارش‌ها، اطلاعات بنیادی شرکت را بهتر نشان داده و در نتیجه عملکرد ضعیف آتی شرکت را پنهان نمایند. تحلیل آماری بیشتر ضریب متغیر لحن غیرعادی نوشتار، گویای این مطلب است که عملکرد مالی شرکت در سال‌های پس از بکارگیری مدیریت لحن نوشتار، میل به برگشت یا کاهش دارد و شدت این کاهش با افزایش سال‌ها، بیشتر می‌شود. برای مثال افزایش ۱٪ در لحن غیرعادی نوشتار، با کاهش به ترتیب ۳٪، ۵٪ و ۱۱٪ در سودآوری شرکت در سال‌های اول تا سوم آتی همراه است. یافته اخیر به این معنی است که مدیران از مدیریت لحن نوشتار برای بهتر نشان دادن تصویر بلند مدت شرکت استفاده می‌کنند. در نهایت از تحلیل ضریب تعیین مدل‌ها، می‌توان نتیجه گرفت که استفاده از مدیریت لحن نوشتار با انگیزه‌های فرصت طلبانه و راهبردی، قدرت توضیح دهنده این مدل‌ها و یا به عبارت دیگر توانایی اطلاعات بنیادی شرکت در پیش‌بینی عملکرد مالی آتی را کاهش می‌دهد. در مجموع این یافته‌ها از فرضیه تحقیق پشتیبانی می‌کند.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

در تحقیق حاضر برای بررسی کارکردهای مدیریت لحن نوشتار، از گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت به عنوان مجرای ارتباطی مدیریت با سهامداران استفاده شده است. انتخاب این گزارش به این دلیل بوده است که از یک طرف از نظر استفاده‌کنندگان از گزارش‌های سالانه، سندی با اهمیت محسوب می‌شود و از طرف دیگر ساختار آن به گونه‌ای است که مدیران در تهیه آن تا حدودی از اختیارات برخوردار هستند. علاوه بر این، هر چند این گزارش به لحاظ اطمینان از عدم وجود مغایرت با اهمیت نسبت به اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی حسابرسی می‌شود، لیکن رسیدگی‌ها و اظهارنظر حسابرس مستقل و بازرس قانونی، سایر جوانب این گزارش از جمله زبان و لحن نوشتار را شامل نمی‌شود.

هانگ و همکاران (۲۰۱۴) بیان می‌کنند توصیف‌های حسابداری برای درک اطلاعات کمی، با اهمیت هستند. البته این توصیف‌ها زمانی سودمند خواهند بود که از لحنی طبیعی برخوردار

باشند و آن موقعی حاصل می‌شود، که لحن نوشتار منعکس کننده اطلاعات بنیادی شرکت باشد. در نتیجه زمانی که مدیریت از لحن غیرعادی نوشتار در گزارش‌های خود استفاده می‌کند، عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند افزایش یابد. در این شرایط لازم است استفاده کنندگان برای درک دقیق‌تر وضعیت شرکت، با دقت بیشتری متن‌های توصیفی را مطالعه نمایند تا بتوانند از محتوای آن آگاهی یابند.

مدیریت لحن نوشتار و یا استفاده از لحن غیرعادی نوشتار در متن‌های توصیفی گزارش‌های سالانه شرکت، می‌تواند بوسیله مدیران با اهداف اطلاع‌رسانی و یا با اهداف فرصت‌طلبانه و به صورت راهبردی صورت گیرد. استفاده از مدیریت لحن نوشتار با اهداف اطلاع‌رسانی، می‌تواند آنجایی که ارقام بواسطه محدودیت‌های ذاتی و یا محدودیت‌ها در استانداردهای حسابداری قادر به انعکاس کامل واقعیت‌های اقتصادی نیستند، باعث بهبود گزارش‌های سالانه شده و به گزارشگری بهتر اطلاعات بنیادی شرکت‌ها کمک کند. از سوی دیگر استفاده فرصت‌طلبانه و راهبردی از مدیریت لحن نوشتار موجب می‌شود، ضعف‌ها در اطلاعات بنیادی شرکت از طریق ایجاد تهیج در خوانندگان گزارش‌ها و تأثیرگذاری بر ادراک آن‌ها پنهان شده و سودمندی گزارشگری مالی با تضعیف ویژگی مربوط بودن اطلاعات، کاهش یابد.

در فرضیه تحقیق رابطه بین مدیریت لحن نوشتار و عملکرد مالی آتی شرکت مورد بررسی قرار گرفت. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد بین لحن غیرعادی نوشتار و سودآوری آتی شرکت، رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد. این یافته‌ها بدین معنی است که مدیران از مدیریت لحن نوشتار با کارکردهای فرصت‌طلبانه و راهبردی در گزارش‌های خود استفاده می‌کنند. به عبارت دیگر مدیران قصد دارند با استفاده از لحن غیرعادی نوشتار و از طریق تأثیرگذاری بر ادراک خوانندگان، اطلاعات بنیادی شرکت را بهتر نشان داده و در نتیجه، عملکرد آتی ضعیف شرکت را پنهان نمایند. در مجموع این یافته‌ها از فرضیه تحقیق پشتیبانی می‌کند. این نتایج با یافته‌های هانگ و همکاران (۲۰۱۴) مطابقت دارد.

در نهایت می‌توان نتیجه گرفت که مدیران به صورت بالقوه انگیزه دارند تا از طریق تغییر لحن نوشتار در توصیف‌های موجود در گزارش‌های مالی سالانه، اطلاعات بنیادی ضعیف شرکت را مخفی نموده و با تغییر ادراک استفاده‌کنندگان، آن‌ها را در مورد اطلاعات بنیادی شرکت به اشتباه بیاندازند. بنابراین به استفاده‌کنندگان پیشنهاد می‌شود تا توصیف‌های

حسابداری گنجانده شده در این گزارش‌ها را با دقت بیشتری مطالعه کنند و مفاهیمی که به جای صریح، با فصاحت و بلاغت و به گونه‌ای ادیبانه به صورت ضمنی بیان شده‌اند را از طریق انطباق آن‌ها با اطلاعات کمی مرتبط در این گزارش‌ها، تشخیص داده و درک کنند. با توجه به انگیزه‌های راهبردی مدیران در استفاده از مدیریت لحن نوشتار در توصیف‌های حسابداری گزارش‌های مالی سالانه، و وجوه اشتراک میان مدیریت نوشتار و مدیریت سود، که نشان دهنده مشابهت در انگیزه‌های سببی بروز این دو رفتار بوسیله مدیریت است، به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود در تحقیقات خود از مدیریت نوشتار در کنار مدیریت سود به صورت همزمان استفاده نمایند.

در این تحقیق برخی محدودیت‌ها وجود داشته است. مهمترین محدودیت‌های این پژوهش عبارتست از:

۱. امکان دسترسی به گزارش سالانه هیات مدیره درباره فعالیت و وضع عمومی شرکت برای برخی سال-شرکت‌ها وجود نداشته است.
۲. عدم وجود لغت نامه فارسی در حوزه تحقیقات مالی که بتواند به عنوان ابزاری استاندارد برای سنجش لحن نوشتار استفاده شود. لذا با توجه به استفاده از ترجمه لغت نامه انگلیسی و با عنایت به تفاوت‌های زبانی، در صورت وجود لغت نامه استاندارد به زبان فارسی، قابلیت اتکاء ابزار تحقیق افزایش می‌یافت.

پی نوشت

- ۱ Management Discussion and Analysis (MD&A) ۲ http://www3.nd.edu/~mcdonald/Word_Lists.html

- ۳ گزارش مختصری است که توسط مدیریت تهیه شده و به صورت‌های مالی ضمیمه می‌شود. این گزارش به اعلامیه فشرده سود (Earnings Press Release) مرسوم است و وضعیت سودآوری جاری شرکت، مقایسه آن با گذشته، و چشم انداز آتی و نیز تحلیل‌های مدیریتی در این خصوص را شامل می‌شود.

منابع

- فریدونی، فرشید. (۱۳۹۱). مجموعه قوانین. چاپ اول، تهران: موسسه انتشاراتی پژوهشگران نشر دانشگاهی.
- نیکو مرام، هاشم، نوروش، ایرج، و مهر آذین، علیرضا. (۱۳۸۸). ارزیابی مدل‌های مبتنی بر اقلام تعهدی برای کشف مدیریت سود. *مجله پژوهش‌های مدیریت*، شماره ۸۲، پاییز، ۲۰-۱.
- Abrahamson, E. , Amir, E. (1996). The Information Content of the President's Letter to Shareholders. *Journal of Business Finance and Accounting*: 23 (8) , 1157-1182
- Amernic, J. , Craig, R. (2007). Guidelines for CEO-speak: Editing the Language of Corporate Leadership. *Strategy and Leadership*: 35 (3) , 25-31
- Amernic, J. , Craig, R. , Tourish, D. (2010). Measuring and Assessing Tone at the Top Using Annual Report CEO letters. Edinburgh: *Institute of Chartered Accountants of Scotland*. ISBN: 987-1-904574-55-2
- Carlsson, S. , Lamti, R. (2015). Tone Management and Earnings Management. *School of Business, Economics and Law, Gothenburg University, Master Degree Project No*. 2015: 18.
- Clatworthy, M. , Jones, J. J (2003). Financial Reporting of Good News and Bad News: Evidence from Accounting Narratives. *Accounting and Business Research* 33 (3): 171-185 .
- Clatworthy, M. , Jones, J. J (2006). Differential Reporting Patterns of Textual Characteristics and Company Performance in the Chairman's Statement. *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 19 (4): 493-511 .
- Courtis, J. K (1998). Annual Report Readability Variability: Tests of the Obfuscation Hypothesis. *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 11 (4): 459-472 .
- Craig, R. J. , Brennan, N. M. , (2012). An Exploration of the Relationship between Language Choice in CEO Letters to Shareholders and Corporate Reputation. *Accounting Forum*, 36, 166-177 .
- Davis, A. K. , Tama-Sweet, I. (2012). Managers Use of Language Across Alternative Disclosure Outlets: Earnings Press Releases versus MD&A. *Contemporary Accounting Research*: 29 (3) , 804-837 .
- Feradouni, F. (2012). General Rules (1nd Ed.). Tehran: Institute of Academic Publishing Researchers. (in persian) .
- Fisher, S. A. , Hu, M. Y. (1988). Does the CEO's Letter to the Shareholders Have Predictive Value? *Business Forum*: 14 (1) , 22-24 .

- Hales, J. , Kuang, X. , Venkataraman, S. (2010). Who Believes the Hype? An Experimental Examination of How Language Affects Investor Judgments. *Journal of Accounting Research*: 49 (1) , 233-255 .
- Henry, E. (2008). Are Investors Influenced by How Earnings Press Releases are Written? *Journal of Business Communication*: 45 (4) , 363-407
- Hildebrandt, H. W. , Snyder, R. D. (1981) The Pollyanna Hypothesis in Business Writing: Initial Results, Suggestions for Research. *The Journal of Business Communication*: 18 (1) , 5-15
- Huang, X. , Teoh, S. , Zhang, Y. (2014). Tone Management. *The Accounting Review*: 89 (3) ,1083-1113 .
- Li, F. (2010). The Information Content of Forward-Looking Statements in Corporate Filings – A Naive Bayesian Machine Learning Approach. *Journal of Accounting Research*: 48 (5) , 1049-1102 .
- Loughran, T. , McDonald, B. (2011). When is a Liability not a Liability? Textual Analysis, Dictionaries, and 10-Ks. *The Journal of Finance*: 66 (1) , 35-65 .
- McConnell, D. , Haslem, J. A. & Gibson, V. R. (1986). *The President's Letter to Stockholders: A New look. Financial Analysts Journal*: 42 (5) , 66-70
- Merkel-Davies, D. M. , Brennan, N. M. (2007). Discretionary Disclosure Strategies in Corporate Narratives: Incremental Information or Impressions Management? *Journal of Accounting Literature*: 27, 116-196
- Nikoumaram, H. , Noravesh, I. , Mehr-Azin, A. (2010). Evaluation of Accruals-Based Models for the Discovery of Earnings Management. *Journal of Management Research, Issue fall*: 82, 1-20. (in persian .)
- Patelli, L. , Pedrini, M. (2014). Is the Optimism in CEO's Letters to Shareholders Sincere? Impression Management Versus Communicative Action Curing the Economic Crisis. *Journal of Business Ethics*: 124, 19-34
- Rutherford, B. A. (2005). Genre Analysis of Corporate Annual Report Narratives: A Corpus Linguistic-Based Approach. *Journal of Business Communication*: 42, (4) , 349-378 .
- Tan, H. , Wang, E. , Zhou, B. (2014). When the Use of Positive Language Backfires: The Joint Effect on Tone, Readability, and Investor Sophistication on Earnings Judgments. *Journal of Accounting Research*: 52 (1) , 273-302 .

Thomas, J. (1997). Discourse in the Marketplace: The Making of Meaning in Annual Reports. *Journal of Business Communication*: 34 (1) , 47-6 .