



## تأثیر نگرانی شغلی مدیر عامل بر لحن خوشبینانه افشای اطلاعات

نازنین بشیری منش<sup>۱</sup>، ظریفه همتی<sup>۲</sup>

**چکیده:** لحن افشای گزارش‌ها می‌تواند ارزش سیگنالی برای مدیران اجرایی باتوانایی بالا داشته باشد و به عنوان ابزاری برای مدیریت اطلاعات استفاده شود. مدیر عامل جدید در سالهای اولیه انتصاب بدلیل عدم شناخت کافی هیات مدیره از توانایی و مهارت مدیریتی بیشتر تحت نظارت قرار دارد؛ لذا نگرانی شغلی مدیرعامل در سالهای اول تصدی بیشتر بوده و بر لحن افشای اطلاعات تأثیری می‌گذارد. هدف این پژوهش بررسی تأثیر نگرانی‌های شغلی مدیرعامل بر لحن افشای خوشبینانه افشای اطلاعات با توجه به توانایی مدیریتی می‌باشد. نمونه مورد بررسی ۱۱۹ شرکت بورس تهران طی سال‌های ۱۴۰۰-۱۳۹۰ است. تحلیل فرضیه‌ها با استفاده از مدل‌های رگرسیون چندمتغیره صورت گرفته‌است. نتایج نشان می‌دهد، در سه سال اول تصدی مدیرعامل و سال آخر فعالیت مدیرعامل که نگرانی شغلی مدیر عامل بیشتر است، استفاده از لحن خوشبینانه در گزارش تفسیری هیات‌مدیره کاهش می‌یابد. مدیرعامل با توانمندی بیشتر برای نشان دادن مهارت‌های برتر خود در سال‌های اولیه تصدی از لحن خوشبینانه‌تری استفاده می‌کند و در سال آخر تصدی، توانایی مدیرعامل منجر به حفظ رویکرد بکارگیری لحن خوشبینانه در گزارش‌های مالی می‌شود. بکارگیری لحن خوشبینانه افشا با افزایش دوره تصدی مدیرعامل افزایش می‌یابد، زیرا با پیشرفت تصدی، مدیران شهرت و قدرت بیشتری یافته و فشارهای نظارتی کاهش می‌یابد؛ لذا گزارش‌های مالی از لحن خوشبینانه‌تری برخوردار می‌شود.

**کلید واژه‌ها:** نگرانی شغلی، لحن خوشبینانه، گزارش توضیحی مدیران، توانایی مدیر عامل

۱. استادیار گروه حسابداری، دانشکده مدیریت، اقتصاد و حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران، نویسنده مسئول:

bashirimanesh@pnu.ac.ir

۲. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت، اقتصاد و حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران

parse2494@gmail.com

## ۱. مقدمه

هر چند اطلاعات کمی گزارش‌های مالی شرکت‌ها از اهمیت زیادی برخوردار است اما این اطلاعات به‌تنهایی نمی‌توانند تصویر کاملی از وضعیت شرکت برای استفاده‌کنندگان فراهم سازند. جهت استفاده از اطلاعات کمی گزارش‌های مالی، سرمایه‌گذاران می‌بایست ابتدا اقدام به کدگشایی از آن‌ها کرده، سپس آن‌ها را پردازش کنند؛ به همین دلیل تهیه و ارائه اطلاعات نوشتاری در کنار اطلاعات کمی گزارش‌های مالی جهت درک بهتر اطلاعات کمی و ارائه اطلاعاتی که در قالب اعداد نمی‌گنجد از دیرباز مورد توجه تهیه‌کنندگان، استفاده‌کنندگان و قانون‌گذاران اطلاعات حسابداری بوده است، به نحوی که امروزه اطلاعات متنی نسبت به اطلاعات کمی، حجم بیشتری از گزارش‌های مالی شرکت‌ها را به خود اختصاص داده است، (هاجک و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴). لحن خوش‌بینانه نوشتار، به معنی استفاده از کلمات مثبت در برابر کلمات منفی در متن‌های کیفی است. 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 رایج شده بهتر هستند، لحن نوشتار می‌تواند با کارکردهای اطلاعاتی استفاده شود. هر چند لحن نوشتار ممکن است با کارکردهای راهبردی و به منظور تغییر ادراک استفاده‌کنندگان، نسبت به اطلاعات بنیادی شرکت استفاده شود (هوانگ و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۴a، ۲۰۱۴b).

مدیر عامل معمولاً بیشترین قدرت را در شرکت دارند، اما توانایی‌های مدیریتی واقعی آنها ممکن است، برای بازار ناشناخته باشد (پان و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۵). ارزیابی توانایی مدیریتی به‌طور برجسته در سال‌های اولیه تصدی مدیرعاملی اتفاق می‌افتد، جایی که اخبار عملکرد شرکت و میزان سودآوری تأثیر عمده‌ای بر ارزیابی عملکرد مدیر عامل و ثبات وضعیت شغلی آنها دارند (هرمالین<sup>۴</sup> و همکاران، ۱۹۹۸؛ پان و همکاران، ۲۰۱۵). مدیران که از اهمیت این ارزیابی‌های اولیه آگاه هستند، انتظار می‌رود آن دسته از گزینه‌های گزارش‌دهی و افشایی را انتخاب کنند که ادراک اشخاص ثالث را تحت تأثیر قرار دهد. هوانگ و همکاران (۲۰۱۴a) نشان می‌دهد که افشای خوش‌بینانه با تلاش‌های مدیریتی برای گمراه کردن ادراک بازار از نتایج آتی شرکت و پنهان کردن اخبار منفی آتی شرکت مرتبط است. اگر افشای خوش‌بینانه توجه بازار را به خود جلب کرده و ریسک دادخواهی را افزایش دهد (راجرز<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۱۱؛ الیوت و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۱۵)، مدیرعاملان جدید ممکن است از لحن خوش‌بینانه کمتری برای جلوگیری از بررسی و توجه بیش از حد بازار استفاده کنند، آنها بکارگیری اقلام تعهدی افزایش دهنده درآمد را جهت افزایش سود در دستور

کار قرار می‌دهند (علی و ژانگ<sup>۷</sup>، ۲۰۱۵). همچنین انتظار بر آن است که مدیر عاملان دارای توانایی بالاتر در اوایل دوران تصدی خود از لحن خوشبینانه بیشتری استفاده کنند. زیرا با پیشرفت تصدی مدیرعاملی، مدیران شهرت پیدا می‌کنند و در صورت عدم وجود وقایع نگران‌کننده، نظارت کاهش می‌یابد (دیکلی و همکاران<sup>۸</sup>، ۲۰۱۴؛ پان و همکاران، ۲۰۱۵). علی و ژانگ (۲۰۱۵) نشان دادند، مدیرعاملان در سال‌های میانی شغلی خود کمتر درگیر مدیریت سود هستند، این مساله با کاهش نگرانی‌های شغلی سازگار است. براین اساس، کاربرد لحن خوشبینانه پس از سال‌های اولیه تصدی مدیرعامل کاهش می‌یابد.

طبق قانون تجارت ایران، مدیران در شرکتهای سهامی عام و خاص از طرف مجمع عمومی عادی سالیانه حداکثر برای مدت دو سال انتخاب میشوند و عزل آنان نیز توسط همان مجمع یا در موارد استثنایی توسط مجمع عمومی عادی به طور فوق العاده صورت می‌گیرد (مواد ۱۰۱۹، ۱۱، ۱۰ و ۱۰۱۰ قانون تجارت ایران) و عزل مدیران نیازی به توجیه ندارد. خوش طینت و همکاران (۱۳۹۷) نشان داد، مدیر عامل در صورت عدم موفقیت در ارائه تصویری مطلوب از عملکرد شرکت در دوره جاری و دوره‌های آتی با مخاطره از دست دادن موقعیت شغلی مواجه می‌شوند. طاهری عابد و همکاران (۱۳۹۷)، خسروی (۱۳۹۶) و کیهان مهمان و بک محمدی (۱۳۹۵) نشان دادند، مدیران برای حفظ امنیت شغلی اقدام به دستکاری سود می‌کنند. درویشی و همکاران (۱۳۹۸) دریافتند، انتخاب مدیران بخش خصوصی و عمومی در ایران براساس معیارهای اختصاصی و با در نظر گرفتن روابط و وابستگی‌های خاص صورت می‌گیرد، لذا مدیران برای ابقای خود اقدام به تهیه بودجه‌های با سویه نمی‌کنند.

یکی از ابزارهای مدیریت اطلاعات، مدیریت لحن گزارش‌های مالی می‌باشد. مدیران در گزارش‌های مالی امکان بکارگیری لحن‌های متفاوت، متناسب با اهداف مدیریتی خود را دارند. لحن استفاده شده در اطلاعات کیفی، فرصت مناسبی برای افشای اطلاعات فراهم می‌کند. گزارش‌های هیات مدیره شرکت شامل بخش‌های مختلفی هستند که در آن مدیران می‌توانند اطلاعات را افشا کنند و یک گفت‌وگو ارتباطی رسمی را تشکیل می‌دهند. براساس مطالب فوق، سوال اصلی پژوهش این است که آیا نگرانی شغلی مدیرعامل تأثیری بر بکارگیری لحن خوشبینانه مدیریت در گزارش‌های مالی دارد؟ مطالعه حاضر شواهد تجربی جدیدی ارائه می‌کند که نشان می‌دهد، استراتژی‌های افشا با سرمایه انسانی مدیریتی و نگرانی‌های مدیر عامل در مورد ارزیابی‌های ارزیابی عملکرد مرتبط است. پژوهش حاضر ضمن آنکه به توسعه مطالعات حوزه اطلاعات کیفی کمک

می‌کند، دانش موجود در حوزه لحن گزارشگری مالی را عمق می‌بخشد. ساختار کلی این پژوهش بدین صورت است: در بخش ۱ مقدمه کلیات پژوهش ارائه شده است. در بخش ۲، مهم‌ترین مطالعات تئوری و تدوین فرضیه‌ها ارائه خواهد شد. بخش ۳ به تصریح و معرفی مدل، شناسایی و روش اندازه‌گیری متغیرها می‌پردازد. در بخش ۴ نیز، نتایج یافته‌های تجربی و تفسیر نتایج ارائه می‌شود و سرانجام، بخش ۵ به جمع‌بندی و نتیجه‌گیری می‌پردازد.

## ۲. مبانی نظری تدوین فرضیه‌ها

### ۲-۱- نگرانی‌های شغلی مدیر عامل و لحن افشای خوش بینانه

مدیر عاملان اغلب شرکت‌ها را تغییر نمی‌دهند، و از این رو، توانایی‌های آنها به ندرت نسبت به دستاوردهای قبلی ارزیابی می‌شود (بریکلی و همکاران<sup>۱۰</sup>، ۱۹۹۹). نگرانی‌های مشابهی در انتصاب‌های داخلی وجود دارد، زیرا مهارت‌های لازم برای یک مدیر عامل با مهارت‌های مورد نیاز در سایر پست‌های مدیریتی متفاوت است (گیبونز و مورفی<sup>۱۱</sup>، ۱۹۹۲). این بدان معناست که وقتی شرکت‌ها مدیر عاملان جدیدی را منصوب می‌کنند، توانایی آنها کاملاً مشخص نیست و هیئت‌مدیره باید آنها را کشف کند. این عدم تقارن اطلاعاتی ممکن است انگیزه‌هایی را برای مدیر عاملان ایجاد کند تا در اقداماتی برای ایجاد شهرت و تأثیر بر ارزیابی بازار از توانایی‌های خود نقش ایفا کنند. بنابراین نگرانی‌های شغلی در ارتباط با شهرت سازی توانایی‌های مدیریتی پدیدار می‌شوند. ارزیابی عملکرد در طول تصدی مدیرعاملی به طور مساوی توزیع نمی‌شود. مدیران عامل در ابتدای کار تحت نظارت بیشتری قرار دارند. در واقع، کوین و راثو<sup>۱۲</sup> (۲۰۰۵) دریافتند که شرکت‌ها یک سوم مدیران عامل خود را در سه سال اول تصدی خود برکنار می‌کنند، وانسیل<sup>۱۳</sup> (۱۹۸۷) استدلال می‌کند که مدیر عاملان، باورهای هیئت‌مدیره و کارکنان ارشد را با ارتقای مهارت‌های مدیریتی خود در اولین سال فعالیت خود مدیریت می‌کنند. همچنین در تأیید این دیدگاه که ارزیابی مدیریتی در اوایل دوره تصدی آنها اتفاق می‌افتد، پان و همکاران (۲۰۱۵) یک مدل یادگیری بیزی را توسعه دادند که نشان می‌دهد وقتی یک مدیر عامل جدید وارد می‌شود، بازارها از عملکرد شرکت برای به روز رسانی باورهای خود در مورد توانایی مدیر عامل استفاده می‌کنند و نوسانات بازده را افزایش می‌دهند. این نوسانات با افزایش دوره تصدی مدیرعامل کاهش می‌یابد، زیرا بازارها مدیر عامل را از نظر توانایی و مهارت بهتر می‌شناسند. از این رو، نگرانی‌های شغلی مدیر عامل در سال‌های اولیه تصدی بالاترین میزان است. در مقابل این پس‌زمینه، ارتباط بین نگرانی‌های شغلی

مدیر عامل و لحن گزارشگری مالی آشکار نیست. بوچکای و همکاران<sup>۱۴</sup> (۲۰۱۹) ادعا می‌کنند که مدیر عاملان از لحن نسبتاً مثبت‌تری در اوایل دوران حرفه‌ای خود استفاده می‌کنند تا بر درک افراد خارجی از توانایی مدیریتی خود تأثیر مثبت بگذارند. همچنین کاهش نگرانی‌های شغلی مدیریتی منجر به کاهش لحن خوشبینانه افشای اطلاعات می‌شود. دینگ و جاجی (۲۰۲۲) نیز دریافتند مدیرعاملان جدید در صورت مشاهده شرایط مثبت در رویکردهای شرکت، اخبار مثبت را برجسته کرده و اخبار منفی را مبهم بیان می‌کنند تا واکنش سرمایه‌گذاران را مدیریت کنند. لحن افشای خوش‌بینانه توجه و ریسک دعاوی قضایی را افزایش می‌دهد (راجرز و همکاران، ۲۰۱۱). برای مدیر عاملان جدیدی که با نظارت دقیق روبرو هستند (پان و همکاران، ۲۰۱۵) و احتمالاً سود را به سمت بالا مدیریت می‌کنند (علی و ژانگ، ۲۰۱۵)، یک استراتژی قابل قبول می‌تواند، حفظ لحن خنثی برای جلوگیری از افزایش نظارت بازار بر سود مدیریت شده باشد. لو و همکاران<sup>۱۶</sup> (۲۰۱۷) استدلال می‌کنند این استراتژی مدیریت سود معمولاً با ابهام در روایت‌ها و خوانایی پایین همراه است. علاوه بر این، هوانگ و همکاران (۲۰۱۴a) نشان می‌دهد که مدیران از لحن خوش‌بینانه برای پنهان کردن عملکرد منفی استفاده می‌کنند. اگر مدیر عاملان جدید استراتژی‌های «حمام بزرگ» را انتخاب کنند (مورفی و زیمرمن<sup>۱۷</sup>، ۱۹۹۳)، آگاهانه صوت سود و زبان شرکت را دستکاری می‌کنند تا با این روش نتایج ضعیف را ضعیف‌تر کرده و مدیر عاملان در حال خروج را به دلیل عملکرد ضعیف شرکت سرزنش کنند و از این طریق نتایج آتی بهتر جلوه کنند. در چنین شرایطی استفاده از لحن خوش‌بینانه محدود می‌شود. در نهایت، مدیر عاملان جدید ممکن است نیاز داشته باشند که اعتماد ذینفعان را با ایجاد یک مجموعه اولیه و واقع بینانه از اهداف عملکرد تضمین کنند (وانسیل<sup>۱۸</sup>، ۱۹۸۷)، که خوش بینی را محدود می‌کند. بفوندی و همکاران (۲۰۲۲) نیز نشان دادند، مدیران در سال‌های اول تصدی خود از لحن خوش‌بینانه کمتری استفاده می‌کنند. شواهد نشان می‌دهد، مدیران عامل از لحن خوش‌بینانه برای نشان دادن توانایی عملکرد خود استفاده می‌کنند. مدیران عامل بسیار توانا از لحن خوش‌بینانه تری در سال‌های اول تصدی خود استفاده می‌کنند و این لحن به طور دقیق عملکرد برتر آینده آنها را منعکس می‌کند.

بنابراین، انتظار بر آن است، مدیر عاملان جدید از لحن خوش‌بینانه کمتری استفاده کنند. برای اساس اولین فرضیه پژوهش بدین شرح است:

**فرضیه ۱-۱-** نگرانی شغلی مدیر عامل (سه سال‌های اول دوره تصدی) تأثیر معنی‌داری بر

لحن خوش‌بینی افشای اطلاعات دارد.

پس از این مرحله اولیه، مدیران عامل ممکن است به مرحله ای برسند که بر اساس اقدامات گذشته و نتایج مالی به دست آمده، شهرت پیدا کنند. تا آن زمان، آنها احتمالاً سهام قابل توجهی در شرکت دارند و مدیران و سایر کارکنان ارشد شخصاً به آنها وفادار هستند، قدرت چانه زنی خود را افزایش (گراهام و همکاران<sup>۱۹</sup>، ۲۰۱۷)، و فشارهای نظارتی را کاهش می‌دهند (دیکولی و همکاران، ۲۰۱۴). بنابراین، مدیران عامل با سابقه طولانی مدت انگیزه‌های مشابهی با مدیرانی که اخیراً منصوب شده‌اند، ندارند (گلدمن و همکاران<sup>۲۰</sup>، ۲۰۱۷). آنها از تصمیمات ابقاء که توسط هیئت مدیره گرفته می‌شود جان سالم به در برده‌اند (میلیورن<sup>۲۱</sup>، ۲۰۰۳)، و نگرانی آنها عمدتاً بر حفظ شهرت متمرکز است تا ایجاد شهرت (دیاموند<sup>۲۲</sup>، ۱۹۸۹). کاهش نگرانی‌های شغلی مدیریتی که منجر به کاهش خوش بینی افشا می‌شود.

ادبیات نشان می‌دهد که مدیران اجرایی طولانی مدت با کاهش مخارج تحقیق و توسعه (بارکر و مولر<sup>۲۳</sup>، ۲۰۰۲)، مخارج سرمایه (دجو و اسلون<sup>۲۴</sup>، ۱۹۹۱)، یا خریدهای بین‌المللی (متا و بیمیش<sup>۲۵</sup>، ۲۰۰۸) ریسک‌گریزتر می‌شوند (سیمسک<sup>۲۶</sup>، ۲۰۰۷). لذا انتظار می‌رود، افزایش دوره تصدی بر بکارگیری لحن خوشبینانه گزارشگری مالی تأثیر گذارد. براین اساس، فرضیه دوم پژوهش بدین شرح است:

**فرضیه ۱-۲-** دوره تصدی مدیر عامل تأثیر معنی‌داری بر لحن خوشبینانه افشای اطلاعات

دارد.

یک دوره بالقوه جالب، سال پایانی فعالیت مدیرعامل است. مدیر عامل ممکن است مزایای پس از بازنشستگی را با بهبود عملکرد شغلی خود افزایش دهد (کالیتا<sup>۲۷</sup>، ۲۰۰۹). لذا، مدیر عاملی که در حال به پایان رساندن دوره خود هستند، ممکن است درآمد را افزایش داده (ژانگ، ۲۰۰۹) یا از لحن خوشبینانه‌تری برای نشان دادن توانایی خود استفاده کند. با این حال، پیش‌بینی رابطه بین سال آخر مدیرعامل و لحن افشاگری دشوار است. تحقیقات قبلی نشان می‌دهد که جابجایی مدیر عامل اغلب با عملکرد ضعیف مرتبط است (وارنر و همکاران<sup>۲۸</sup>، ۱۹۸۸، ویزباخ<sup>۲۹</sup>، ۱۹۸۸). علاوه بر این، مدیرعامل در حال خروج ممکن است نتواند بر افشای گزارش‌ها تأثیر بگذارند، زیرا گاهی مواقع گزارش‌های هیات مدیره، هفته‌ها پس از پایان سال مالی توسط تیم مدیریتی جدید تهیه می‌شود. بنابراین، پیش‌بینی جهت داری در مورد لحن در سال آخر مدیران عامل نمی‌توان ارائه داد. لذا فرضیه به صورت زیر نوشته می‌شود:

**فرضیه ۱-۳-** سال آخر تصدی مدیرعامل معنی‌داری بر لحن خوشبینانه افشای اطلاعات

دارد.

## ۲-۲- توانایی مدیر عامل و لحن افشای خوشبینانه

مدیریت لحن گزارش‌های مالی بمنظور مدیریت اطلاعات ارائه شده به بازار صورت می‌گیرد که متاثر از اعتماد به نفس، خوشبینی و انگیزه‌های مختلف مدیران قرار می‌گیرد (لو و ژو، ۲۰۱۷). از نظر سرمایه انسانی، ادبیات نشان می‌دهد که مدیرعاملان مشهور در صورت ضعف در رویه‌های حسابداری و افشای اطلاعات، با مخاطرات بیشتری مواجه هستند (فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۸). مدیران آگاه هستند که این مساله منجر به جستجوی اطلاعات اضافی توسط تحلیلگران و سایر فعالان بازار می‌شود (بارون و همکاران<sup>۳۰</sup>، ۲۰۰۲)، که احتمالاً به تجدید نظر در ارزیابی بازار سرمایه از سرمایه‌های انسانی آن‌ها می‌شود. این باعث ایجاد عدم اطمینان در مورد دستمزدهای آینده مدیریتی می‌شود (ناگار، ۱۹۹۹). با توجه به اینکه روایت خوشبینانه گزارش‌های مالی توجه تحلیلگران را به خود جلب می‌کند و ریسک دعاوی قضایی را افزایش می‌دهد (راجرز و همکاران، ۲۰۱۱). لذا، صرفاً مدیر عاملانی با توانایی بالا می‌توانند عملکرد قوی آینده شرکت را به طور قابل اعتمادی در لحن خوشبینانه بیان کنند و بعید بنظر می‌رسد که مدیر عاملان کم توانا، با روایت‌های خوشبینانه از عملکرد آتی شرکت ریسک دعاوی قضایی را افزایش دهند. انتظار بر آن است که مدیر عاملان با توانایی بالا، لحن خوشبینانه گزارشگری مالی را برای نشان دادن توان مدیریتی خود به جای رفتار فرصت طلبانه به کار گیرند. این امر در طی دوره تصدی مدیرعاملی مشخص می‌شود که آیا خوش بینی موجه بوده یا نه. تحقیقات قبلی نشان می‌دهد که شکست در برآورده کردن افشاهای داوطلبانه منجر به از دست دادن شهرت و اعتماد می‌شود (گراهام و همکاران، ۲۰۰۵؛ فریرا و رزنده<sup>۳۱</sup>، ۲۰۰۷). لئو و ژو (۲۰۱۷) نشان دادند، تیم‌های مدیریتی توانمندتر از لحن خوشبینانه‌تری در اعلان اخبار سودآوری استفاده می‌کنند. بازار سهام نسبت به اخبار مثبت اعلان شده توسط شرکت‌هایی با تیم‌های مدیریتی توانمندتر، واکنش مثبتی نشان می‌دهند. مهرانی و همکاران (۱۳۹۹) دریافتند، مدیران توانمند، اثر انفعالی بر تاخیر اعلان سود و گزارش حسابرسی داشته و در نتیجه افشای اطلاعات مالی به موقع‌تری را موجب می‌شوند.

براین اساس، انتظار بر آن است که مدیر عاملان با توانایی بالا، قادر به ایجاد عملکرد بهتر شرکت در آینده، کسب اطلاعات بهتر در مورد بازار سرمایه، و همچنین، ارائه افشای اطلاعات بیشتری نسبت به هم‌تایان کم توانای خود باشند. بنابراین، انتظار بر آن است، آنها شیوه‌های روایتی

متفاوتی داشته باشند تا توانایی برتر خود را نشان دهد و خود را از مدیران با استعداد کمتر جدا کنند. با توجه به بحث فوق، می‌توان فرضیه زیر را بیان کرد:

**فرضیه ۲:** توانایی مدیر عامل بر لحن خوش بینانه افشای اطلاعات تأثیر مثبت و معنی‌داری دارند.

به دنبال استدلال‌های نظری ناگار<sup>۳۲</sup> (۱۹۹۹)، پیش‌بینی می‌شود که توانایی مدیرعامل بر انتخاب‌های افشای اختیاری مدیریتی و به‌ویژه لحن افشا تأثیر گذارد. براین اساس، انتظار بر آن است که در لحن افشای اطلاعات بین سال‌های اولیه و پایانی برای مدیر عاملان با توانایی بیشتر تفاوت قابل ملاحظه‌ای نسبت به مدیران کم استعداد وجود داشته باشد. پان و همکاران (۲۰۱۵)، معتقد است که شیوه‌های لحن افشای اطلاعات منعکس کننده توانایی مدیریتی باشد. بنابراین، انتظار بر آن است که مدیر عاملان با توانایی بالا، قادر به مدیریت نگرانی‌های شغلی در سالهای اولیه باشند، و لحن خوشبینانه را در گزارش‌های افشای اطلاعات توسعه دهند، تا کیفیت برتر خود را در سال‌های اولیه فعالیتشان نشان داده و بر ارزیابی بازار از توانایی‌شان تأثیر گذارده و منجر به افزایش شهرت و جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و هیئت مدیره گردند. نادید (۲۰۲۳) در یافته‌ها نشان داد، توانایی مدیریتی تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر دوره تصدی مدیرعامل و کاهش احتمال قطع همکاری بعد از پایان مدت قرارداد با شرکت را دارد.

در مقابل، مدیران عامل با توانایی کم ممکن است ترجیح دهند که در اوایل دوران تصدی خود برای تسهیل دستیابی به عملکرد قوی بعدی در استراتژی‌های حمام بزرگ شرکت کنند (مورفی و زیمرمن، ۱۹۹۳). لذا آنها در اوایل دوره تصدی خود، بمنظور پاک کردن صورتهای مالی از اشکالات و نواقص و تضعیف عملکرد مدیر عامل قبلی، در گزارش‌های مالی از لحن خوشبینانه کمتری استفاده می‌کنند. بنابراین، فرضیه ۳ و ۴ به شرح زیر نوشته می‌شود:

**فرضیه ۳-** توانایی مدیر عامل اثر نگرانی شغلی مدیر عامل بر لحن خوش‌بینانه افشای اطلاعات را تعدیل می‌کند.

**فرضیه ۴-** توانایی مدیر عامل اثر سال آخر تصدی مدیرعامل بر لحن خوش‌بینانه افشای اطلاعات را تعدیل می‌کند.

### ۳. روش پژوهش

این تحقیق از نظر هدف، پژوهشی کاربردی محسوب می‌شود و از لحاظ ماهیت و روش در



دسته‌ی تحقیقات همبستگی قرار می‌گیرد، همچنین پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های شبه تجربی و روش‌شناسی آن از نوع پس‌رویدادی است. جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نمونه آماری پژوهش با استفاده از روش حذف نظام مند و بر اساس معیارهای زیر گزینش شده است:

۱. به منظور همگن شدن نمونه آماری در سالهای مورد بررسی، شرکتها قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و تا پایان سال ۱۴۰۰ از بورس اوراق بهادار تهران خارج نشده باشند.

۲. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.

۳. در طی دوره پژوهش تغییر سال مالی نداده باشد.

۴. جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند.

۵. اطلاعات مورد نیاز پژوهش برای دوره مورد بررسی در دسترس باشد.

با احتساب معیارهای فوق تعداد ۱۱۹ شرکت انتخاب شدند. با توجه به شیوه اندازه‌گیری متغیرها، تحلیل داده‌ها طی دوره ۷ ساله (۱۳۹۳-۱۳۹۹) با ۸۳۳ شرکت-سال به عنوان حجم نمونه انجام شد.

### ۲-۳- مدل و روش اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

برای آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیونی بکار گرفته شده توسط گارسیا اوسما و همکاران<sup>۳۳</sup>

(۲۰۱۸) با اندکی تغییرات با توجه به شرایط بازار سرمایه ایران استفاده می‌شود:

$$Optimism_{it} = \beta_0 + \beta_1 CEOCC_{it} + \beta_2 CEOAB_{it} + \beta_3 CEOAB_{it} * CEOCC_{it} + \beta_4 ROA_{it} + B_5 loss_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + u_{it}$$

که در آن، OPTIMISM لحن خوشبینانه و متغیر وابسته است. لحن خوشبینانه به معنای استفاده بیشتر از واژگان مثبت در گزارش‌های مالی می‌باشد. CEOCC نگرانی شغلی مدیر عامل است و به جای آن از دو متغیر جایگزین سه سال اول دوره تصدی و متغیر دامی سال آخر تصدی مدیر عامل استفاده می‌شود. نگرانی شغلی به معنای دغدغه ذهنی مدیر عامل برای مخاطره از دست دادن موقعیت شغلی بخاطر عدم موفقیت در تحقق انتظارات هیات مدیره و ذینفعان است. همچنین مدل با استفاده از متغیر دوره تصدی مدیر عامل مورد تحلیل قرار گرفته است.

## متغیرهای پژوهش

در جدول ۱ شیوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش ارائه شده است:

## جدول ۱: تعریف عملیاتی متغیرها

علائم متغیر	نام متغیر و روش اندازه‌گیری
TONE	لحن: با استفاده از رویکرد شمارش کلمه و از طبقه بندی کلمات ایجاد شده توسط پله و همکاران (۱۳۹۸) برای طبقه بندی مثبت یا منفی بودن کلمات بکار رفته در گزارش‌های توضیحی هیات مدیره استفاده شد. سپس، تعداد کلمات منفی از تعداد کلمات مثبت کم و سپس تقسیم بر تعداد کل کلمات موجود در گزارش هیات مدیره می‌شوند. در مطالعه گزارش‌های سالانه هیئت مدیره و با اتکا به جملات ورودی از طریق قابلیت MAXQDA که یک قابلیت تحلیل کیفی بود، تلاش شد تا تحلیل محتوا با دقت بیشتری انجام پذیرد. واژه‌های مثبت نظیر؛ مطلوب، بهتر، خوب، توانا، سودآوری، پیشرفت و...؛ واژه‌های منفی نظیر: سخت، تضاد، بی ثباتی، تنزل و...
EARNING RETURNS	سود: نسبت سود قبل از مالیات بر جمع ارزش دارایی‌های ابتدای دوره بازده: بازده سالانه قیمت سهام به علاوه سود تقسیمی سالانه
SIZE	اندازه شرکت: لگاریتم طبیعی ارزش دارایی‌ها
MTB	نسبت ارزش بازاری به ارزش دفتری: ارزش بازاری تقسیم بر ارزش دفتری
STDRET	انحراف معیار بازده دوازده ماهه سهام منتهی به سال مالی t
STDEARN	انحراف معیار سود قبل از مالیات بر جمع ارزش دارایی‌های ابتدای دوره سال جاری و چهار سال قبل
AGE	سن: لگاریتم تعداد سال‌های فعالیت شرکت
LOSS	زیان‌دهی: متغیر دامی؛ عدد ۱ اگر شرکت در سال جاری زیان ده باشد و در غیر اینصورت صفر
Change Earning	تغییرات سود: تفاوت بین سود در دوره جاری و قبل تقسیم بر کل دارایی‌ها.
OPTIMISM	لحن خوش‌بینانه غیرعادی: به عنوان باقیمانده مدل. <b>Error! Reference source not found.</b> همانند هوانگ و همکاران (۲۰۱۴) محاسبه شد. $Tone_{it} = \beta_0 + \beta_1 Earnings_{it} + \beta_2 Returns_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 MTB_{it} + \beta_5 StdRet_{it} + \beta_6 StdEarn_{it} + \beta_7 Age_{it} + \beta_8 Loss_{it} + \beta_9 ChangeEarnings_{it} + u_{it}$
CEOTEN	دوره تصدی مدیر عامل: تعداد سال‌هایی که هر مدیر عامل در سمت خود باقی می‌ماند.
EARLY	نگرانی شغلی مدیر عامل: متغیر دامی که اگر مدیران عامل در سه سال اول تصدی خود باشند برابر با یک و در غیر این صورت برابر با ۰ است.
FINAL	متغیر دامی که برابر است با یک در سال جابجایی مدیرعامل و در غیر این صورت ۰، این متغیر نشان دهنده سال آخر بودن مدیریت می‌باشد.
CEOAB	توانایی مدیرعامل: از روش‌شناسی ارائه شده توسط دمیرجان و همکاران (۲۰۱۲) و روش تحلیل پوششی

علائم متغیر	نام متغیر و روش اندازه‌گیری
	داده‌ها (DEA) و نرم افزار Win4Deap 2 استفاده می‌شود؛ این رتبه بندی بین ۰ و ۱ است.
ROA	بازده دارایی‌ها: نسبت سود قبل از مالیات تقسیم بر ارزش کل دارایی‌ها
LEV	اهرم مالی: نسبت ارزش کلی بدهی با دارایی‌ها

مأخذ: گردآوری‌های پژوهشگر

#### ۴. نتایج تجربی پژوهش

##### ۴-۱- آمار توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها و تجزیه و تحلیل دقیق آن‌ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. جدول (۲)، آمار توصیفی داده‌های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در تحقیق را نشان می‌دهد. آمار توصیفی مربوط به ۱۱۹ شرکت نمونه طی دوره زمانی ۷ ساله (۱۳۹۳ تا ۱۳۹۹) می‌باشد. نتایج آمار توصیفی در **Error! Reference source not found.** نشان می‌دهد که میانگین بدست آمده برای متغیر لحن ۰.۳۳۵ می‌باشد؛ که سازگار با مطالعات انجام شده در داخل و خارج از کشور می‌باشد (ثقفی و همکاران، ۱۴۰۱؛ پله و همکاران، ۱۳۹۸). میانگین بدست آمده متغیر لحن غیرعادی خوشبینانه مدیریت برابر با ۰.۰۰۳ می‌باشد. نتایج نشان می‌دهد میانگین توانایی مدیر عامل ۰.۰۷۱ می‌باشد؛ مشابه با مطالعات معطوفی و نجاری (۱۳۹۷) ملازاده و همکاران (۱۳۹۵) می‌باشد. مقدار میانگین برای متغیر اهرم مالی برابر با ۵۵ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد در شرکتهای عضو نمونه به طور میانگین ۵۵ درصد از کل دارایی‌ها از تامین مالی از طریق بدهی‌ها تشکیل یافته است. مقدار انحراف معیار برای دوره تصدی مدیرعامل برابر با ۲.۹۴۰۸ و برای عملکرد شرکت برابر است با ۰.۱۴۲ می‌باشد که نشان می‌دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند. بزرگترین مقدار اهرم مالی ۱.۱۳۲ است. یعنی در شرکتهای عضو نمونه شرکتی وجود دارد که کل بدهی‌های آن بیشتر از کل دارایی‌ها بوده و حقوق صاحبان سهام آن منفی بوده است.

##### جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای کمی

نام متغیر	نماد	تعداد	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
لحن ساده	TONE	۸۳۳	0.335	0.261	-0.112	0.918
لحن خوشبینانه افشای	Optimism	۸۳۳	۰.۰۰۲	۰.۲۲۳	-۰.۷۵۶	۰.۴۳۶

نام متغیر	نماد	تعداد	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
اطلاعات						
دوره تصدی مدیرعامل	Tenure	۸۳۳	۴.۱۳۲	۲.۹۴۰۸	۱	۱۱
توانایی مدیریت	Ability	۸۳۳	۰.۰۰۵	۰.۱۶۲	-۰.۴۲۴	۰.۵۸۰۴
بازده دارایی‌ها	ROA	۸۳۳	۰.۱۰۵	۰.۱۴۲	-۰.۴۰۴	۰.۵۴۵
اهرم مالی	LEV	۸۳۳	۰.۵۵۳	۰.۲۱۶	۰.۰۳۱	۱.۱۳۲
اندازه شرکت	SIZE	۸۳۳	۱۳.۵۳۸	۱.۵۳۷	۱۱.۲۴۷	۲۰.۷۶۹

همانطور که در جدول ۳ قابل مشاهده است، از بین ۸۳۳ شرکت-سال تعداد ۶۱۹ شرکت - سال یعنی ۷۴.۳۱ درصد شرکت‌ها نگرانی شغلی مدیران عامل داشته‌اند.

جدول ۳: توزیع فراوانی متغیر نگرانی شغلی مدیران عامل

شرح	فراوانی	درصد	درصد تجمعی
۰	۲۱۴	۲۵.۶۹	۲۵.۶۹
۱	۶۱۹	۷۴.۳۱	۱۰۰.۰۰
کل	۸۳۳	۱۰۰.۰۰	

همانطور که در جدول ۴ قابل مشاهده است، از بین ۸۳۳ شرکت-سال تعداد ۲۴۳ شرکت - سال یعنی ۲۹.۱۷ درصد شرکت‌ها تغییر مدیرعامل (سال آخر فعالیت مدیرعامل) داشته‌اند.

جدول ۴: توزیع فراوانی متغیر تغییر مدیرعامل (سال آخر فعالیت مدیرعامل)

شرح	فراوانی	درصد	درصد تجمعی
۰	۵۹	۷۰.۸۳	۷۰.۸۳
۱	۲۴۳	۲۹.۱۷	۱۰۰.۰۰
کل	۸۳۳	۱۰۰.۰۰	

همانطور که در جدول ۵ قابل مشاهده است، از بین ۸۳۳ شرکت-سال تعداد ۹۲ شرکت - سال یعنی ۱۱.۰۴ درصد شرکت‌ها زیانده بوده‌اند.

جدول ۵: توزیع فراوانی متغیر زبان ده بودن شرکت

درصد تجمعی	درصد	فراوانی	شرح
۸۸.۹۶	۸۸.۹۶	۷۴۱	۰
۱۰۰.۰۰	۱۱.۰۴	۹۲	۱
	۱۰۰.۰۰	۸۳۳	کل

نتایج جدول ۶ نشان می‌دهد، نگرانی شغلی مدیران عامل با لحن خوشبینانه افشای اطلاعات دارای ضریب همبستگی منفی و معنی‌داری می‌باشد. ضریب همبستگی تغییر مدیرعامل (سال آخر فعالیت مدیرعامل) و لحن خوشبینانه افشای اطلاعات منفی و از نظر آماری معنی‌دار می‌باشد. که نشان دهنده ارتباط منفی این دو متغیر است.

جدول ۶: نتایج ضریب همبستگی متغیرها

SIZE	LEV	LOSS	ROA	Ability	Tenure	CEOchange	CEOCareer	Optimism	ضریب همبستگی (آماره t)
								۱.۰۰۰۰	Optimism
								-----	
							۱.۰۰۰۰	-۰.۴۹۰۲	CEOCareer
							-----	۰.۰۰۰۰	
						۱.۰۰۰۰	۰.۳۴۹۶	-۰.۴۶۴۷	CEOchange
						-----	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	
					۱.۰۰۰۰	-۰.۳۸۲۹	-۰.۳۳۸۴	۰.۴۵۷۷	Tenure
					-----	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	
				۱.۰۰۰۰	۰.۱۱۳۳	-۰.۰۷۹۶	-۰.۱۲۷۳	۰.۱۷۵۵	Ability
				-----	۰.۰۰۱۱	۰.۰۲۱۶	۰.۰۰۰۲	۰.۰۰۰۰	
			۱.۰۰۰۰	۰.۰۹۶۴	-۰.۰۴۰۰	-۰.۰۰۵۲	۰.۰۴۶۸	۰.۰۲۵۳	ROA
			-----	۰.۰۰۵۴	۰.۲۴۸۵	۰.۸۸۰۵	۰.۱۷۷۱	۰.۴۶۵۴	
		۱.۰۰۰۰	-۰.۲۷۸۴	-۰.۱۱۳۱	-۰.۰۷۸۱	۰.۱۷۱۴	۰.۰۸۷۶	-۰.۱۹۵۴	LOSS
		-----	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۱۱	۰.۰۲۴۲	۰.۰۰۰۰	۰.۰۱۱۴	۰.۰۰۰۰	
	۱.۰۰۰۰	۰.۰۶۸۵	۰.۰۳۵۰	-۰.۰۱۲۲	۰.۰۷۸۰	-۰.۰۸۹۳	-۰.۱۰۹۷	۰.۱۶۲۹	LEV
	-----	۰.۰۴۸۰	۰.۳۱۲۵	۰.۷۲۴۲	۰.۰۲۴۳	۰.۰۰۹۹	۰.۰۰۱۵	۰.۰۰۰۰	

SIZE	LEV	LOSS	ROA	Ability	Tenure	CEOchange	CEOCareer	Optimism	ضریب همبستگی (آماره t)
۱.۰۰۰۰	۰.۰۰۹۴	-۰.۰۲۳۹	-۰.۰۱۱۵	-۰.۰۵۷۹	-۰.۰۳۶۶	۰.۰۵۷۲	۰.۰۴۰۰	-۰.۰۶۰۹	SIZE
-----	۰.۷۸۷۳	۰.۴۹۱۵	۰.۷۳۹۵	۰.۰۹۵۰	۰.۲۹۲۰	۰.۰۹۹۲	۰.۲۴۸۸	۰.۰۷۹۲	

## ۲-۴- تحلیل یافته‌های تجربی پژوهش

### ۱-۲-۴-آزمون فرضیه‌ها

نتایج برآورد مدل رگرسیونی **Error! Reference source not found.** با در نظر گرفتن

متغیر دامی تصدی مدیر عامل در سه سال اول به عنوان متغیر جایگزین نگرانی شغلی در جدول گزارش شده است. نتایج آزمون چاو بیانگر این است که احتمال آزمون برای مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد بوده و می‌توان برای برآورد مدل از روش داده‌های تابلویی استفاده نمود. نتایج آزمون هاسمن نشان می‌دهد که سطح معناداری آزمون برای مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد بوده و می‌توان از اثرات ثابت استفاده نمود. نتایج آزمون والد تعدیل شده نشان می‌دهد که احتمال آزمون برای مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاقی می‌باشد که این مشکل در تخمین نهایی مدل ها رفع شده است. با توجه به نتایج آزمون والد ریج مشاهده می‌شود که سطح معناداری آزمون برای مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی می‌باشد که این مشکل در تخمین نهایی مدل ها رفع شده است. با توجه به نتیجه آزمون هم خطی برای مدل پژوهش چون عامل تورم واریانس (VIF) کمتر از عدد ۱۰ است بنابراین هم خطی وجود ندارد. ضریب تعیین برابر با ۳۲ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۳۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره والد برابر با ۱۵۷.۱۵ و سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو می‌توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است.

### جدول ۷: نتایج برآورد مدل رگرسیونی نگرانی شغلی مدیرعامل

متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری	هم خطی
نگرانی شغلی مدیران عامل	CEOCareer	-۰.۱۹۵	۰.۰۱۹	-۱۰.۳۰	۰.۰۰۰	۱.۰۸
توانایی مدیرعامل	Ability	۰.۰۳۵	۰.۰۴۶	۰.۷۵	۰.۴۵۶	۳.۰۲
نگرانی شغلی مدیران عامل *توانایی مدیرعامل	CEOCareer *Ability	۰.۱۲۹	۰.۰۵۱	۲.۵۲	۰.۰۱۲	۲.۸۸

۱.۰۹	۰.۰۶۶	۱.۸۴	۰.۰۳۲	۰.۰۶۰۲	ROA	بازده دارایی‌ها
۱.۰۷	۰.۰۰۲	-۳.۰۷	۰.۰۲۰۴	-۰.۰۶۲	LOSS	زیان ده بودن
۱.۰۳	۰.۰۰۳	۲.۹۳	۰.۰۲۴	۰.۰۷۲	LEV	اهرم مالی
۱.۰۱	۰.۰۱۹	-۲.۳۴	۰.۰۰۴	-۰.۰۰۹	SIZE	اندازه شرکت
---	۰.۰۰۰	۴.۸۸	۰.۰۵۳	۰.۲۶۳	عرض از مبدا	
سایر آماره‌های اطلاعاتی						
۰.۰۰۰۰		۸.۶۴		آزمون اف لیمر		
۰.۰۰۰۰		۶۷.۸۰		آزمون هاسمن		
۰.۰۰۰۰		۱.۶e+۰۵		آزمون ناهمسانی		
۰.۰۰۰۰۵		۱۲.۶۴۸		آزمون خودهمبستگی		
۰.۰۰۰۰		۱۷۲.۵۹		آماره والد		
۰.۳۷۹۳				ضریب تعیین		

جدول ۷ نشان می‌دهد، نگرانی شغلی مدیر عامل تأثیر منفی و معنی‌داری بر خوش بینی لحن گزارشگری مالی دارد. نتایج بدست آمده سازگار با این نگرش است که مدیر عاملان در سال‌های اول تصدی شغلی، جهت تضمین اعتماد ذینفعان و کاهش فشار نظارتی از رویکردهای واقع بینانه استفاده نموده و در نتیجه روایت خوشبینانه رویدادها محدود می‌شود. همچنین احتمال می‌رود، مدیران قبلی را به دلیل عملکرد ضعیف شرکت سرزنش کنند که منجر به کاهش لحن خوش‌بینانه می‌شود.

یافته‌های جدول ۵ نشان می‌دهد، توانایی مدیریت تأثیر مثبت و معناداری بر لحن خوش‌بینانه گزارش‌های توضیحی هیات مدیره دارد. مدیران با توانایی بالا، دارای مهارت و دانش تجاری بیشتری بوده و منجر به عملکرد بهتر شرکت می‌شوند، در نتیجه آنها افشای بهتر و کیفیت گزارشگری مالی بالاتری ارائه می‌دهند. مدیران با توانایی بالا از لحن افشاء خوش‌بینانه‌تری استفاده می‌کنند تا از این طریق توان بالای مدیریتی خود را بهتر نمایش دهند. یافته‌ها نشان می‌دهد، توانایی بالای مدیریتی سطح نگرانی شغلی در سال‌های ابتدائی تصدی مدیر عاملی را کاهش داده و میزان بیان خوش‌بینانه اطلاعات را افزایش می‌دهد. قطعاً مدیر قصد دارد، کیفیت برتر خود را در سال‌های اولیه به فعالان بازار و تحلیلگران نشان دهد تا بر ارزیابی بازار از توانایی و مهارتش تأثیر مثبت گذاشته و منجر به افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و هیئت مدیره گردد.

نتایج نشان می‌دهد، بازده دارایی‌ها تأثیر مثبت و معنی‌داری بر لحن خوش‌بینانه گزارش‌های

هیات مدیره شرکت دارد. همچنین نتایج نشان می‌دهد، شرکت‌های زیان ده و دارای اهرم بالاتر بکارگیری لحن خوشبینانه را محدود می‌کنند، زیرا در این شرکتها با توجه به افزایش ریسک مالی شرکت نظارت بیشتری صورت می‌گیرد، لذا لحن خوشبینانه صورتهای مالی کمتر می‌شود.

#### جدول ۸: نتایج برآورد مدل رگرسیونی دوره تصدی مدیرعامل

متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری	هم خطی
دوره تصدی مدیرعامل	Tenure	۰.۰۱۲	۰.۰۰۱	۱۰.۲۵	۰.۰۰۰	۱.۰۹
توانایی مدیرعامل	Ability	۰.۰۴۲	۰.۰۴۰۳	۱.۰۵	۰.۲۹۲	۲.۹۵
دوره تصدی مدیرعامل *توانایی مدیرعامل	Tenure* Ability	۰.۰۱۵	۰.۰۰۷	۲.۱۸	۰.۰۲۹	۳.۰۶
بازده دارایی‌ها	ROA	۰.۰۲۶	۰.۰۲۸	۰.۹۱	۰.۳۶۲	۱.۰۸
زیان ده بودن	LOSS	-۰.۰۴۱	۰.۰۱۱	-۳.۴۵	۰.۰۰۱	۱.۰۷
اهرم مالی	LEV	۰.۰۵۹	۰.۰۱۹	۲.۹۹	۰.۰۰۳	۱.۰۲
اندازه شرکت	SIZE	-۰.۰۰۷	۰.۰۰۳	-۲.۴۲	۰.۰۱۵	۱.۰۱
عرض از مبدا		۰.۰۴۷	۰.۰۴۶	۱.۰۲	۰.۳۰۶	---
سایر آماره‌های اطلاعاتی						
آزمون اف لیمر		۹.۶۳			۰.۰۰۰۰	
آزمون هاسمن		۲۸۱.۸۰			۰.۰۰۰۰	
آزمون ناهمسانی		۱.۱e+۰۵			۰.۰۰۰۰	
آزمون خودهمبستگی		۱۹.۷۳۷			۰.۰۰۰۰	
آماره والد		۱۵۶.۵۶			۰.۰۰۰۰	
ضریب تعیین		۰.۱۷۸۱				

نتایج برآورد مدل رگرسیونی، **Error! Reference source not found.** با در نظر گرفتن دوره تصدی مدیر عامل نشان می‌دهد، دوره تصدی مدیر عامل تأثیر مثبت و معنی‌داری بر لحن خوشبینانه گزارش‌های مالی دارد. با پیشرفت تصدی مدیرعاملی، مدیران شهرت و قدرت بیشتری پیدا می‌کنند و همچنین فشارهای نظارتی کاهش پیدا می‌کنند؛ لذا گزارش‌های مالی مدیران از لحن خوشبینانه تری برخوردار می‌شود. همچنین ضریب متغیر تعاملی مدل (دوره تصدی مدیرعامل\*توانایی مدیرعامل) ۰.۰۱۵ است که در سطح ۹۵ درصد اطمینان معنادار است. لذا



مدیران توانا تر با توجه به اینکه درک مناسب تری از فن آوری و روند صنعت دارند و با اتکالی بیشتری می توانند تقاضای محصولات را پیش بینی کنند، در بلندمدت از لحن خوشبینانه گزارشگری برای نمایش توانمندی شان و ظرفیت های خلق ارزش در شرکت استفاده می کنند.

#### جدول ۹: نتایج برآورد مدل رگرسیونی سال آخر فعالیت مدیرعامل

متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معناداری	هم خطی
سال آخر فعالیت مدیرعامل	CEOchange	-۰.۲۶۱	۰.۰۰۸	-۲۹.۵۳	۰.۰۰۰	۱.۰۷
توانایی مدیرعامل	Ability	۰.۱۱۱	۰.۰۲۴	۴.۵۰	۰.۰۰۰	۱.۴۱
سال آخر فعالیت مدیرعامل* توانایی مدیرعامل	CEOchange*Ability	۰.۰۹۲	۰.۰۳۰۱	۳.۰۷	۰.۰۰۲	۱.۳۹
بازده دارایی ها	ROA	۰.۰۰۱	۰.۰۲۱	۰.۰۸	۰.۹۳۸	۱.۰۹
زیان ده بودن	LOSS	-۰.۰۲۰۶	۰.۰۱۴	-۱.۴۶	۰.۱۴۵	۱.۱۰
اهرم مالی	LEV	۰.۰۷۸	۰.۰۱۵	۵.۲۰	۰.۰۰۰	۱.۰۳
اندازه شرکت	SIZE	۰.۰۰۱	۰.۰۰۲	۰.۶۹	۰.۴۹۱	۱.۰۱
عرض از مبدا		۰.۰۳۲	۰.۰۳۱	۱.۰۳	۰.۳۰۲	---
<b>سایر آماره های اطلاعاتی</b>						
آزمون اف لیمر		۷.۰۲			۰.۰۰۰۰	
آزمون هاسمن		۹۸۷.۸۷			۰.۰۰۰۰	
آزمون ناهمسانی		۴.۶e+۰۵			۰.۰۰۰۰	
آزمون خودهمبستگی		۱۴.۴۲۰			۰.۰۰۰۰۲	
آماره والد		۲۸۵.۴۸			۰.۰۰۰۰	
ضریب تعیین				۰.۳۳۷۹		

یافته های جدول ۹ نشان می دهد، مدیر عاملان در سال آخر تصدی سطح بکارگیری واژگان مثبت در گزارشهای مالی را کاهش می دهند. این نتیجه حاکی از آن است که اگر آنها مطلع از آخرین سال فعالیت باشند، انگیزه زیادی برای مدیریت اطلاعات ندارند؛ لذا بکارگیری لحن خوشبینانه محدود می شود. اما چنانچه مطلع از آخرین سال فعالیت نباشند و بدلیل ضعف

عملکردی از شرکت اخراج شوند؛ مدیر جدید برای نشان دادن ضعف عملکردی مدیر قبلی، روایت خوشبینانه اطلاعات را محدود می‌کند تا عملکرد آتی که منتسب به فعالیت‌های خودش می‌باشد را بهتر جلوه دهد. همچنین ضریب متغیر تعاملی مدل (سال آخر فعالیت\* توانایی مدیرعامل) ۰.۰۹۲ است که در سطح ۹۵ درصد اطمینان معنادار است. لذا توانایی مدیر اثر منفی سال آخر فعالیت بر لحن خوشبینانه گزارشگری را کاهش می‌دهد. این بدین معناست که مدیران توانمند که بدلیل بازنشستگی یا پیشنهاد فعالیت در شرکت دیگری، سال آخر فعالیتشان در شرکت می‌باشد برای اینکه نشان دهند، عملکرد خوبی داشته و در وضعیت خوبی شرکت را ترک می‌کنند، رویکرد بکارگیری لحن خوشبینانه را در ارائه گزارش‌های تفسیری هیات مدیره حفظ می‌کنند.

#### ۵. نتیجه‌گیری و بحث

پژوهش‌های گذشته نشان می‌دهد، هر چند اطلاعات کمی گزارش‌های مالی شرکت‌ها از اهمیت زیادی برخوردار است؛ اما این اطلاعات به‌تنهایی نمی‌توانند تصویر کاملی از وضعیت شرکت برای استفاده‌کنندگان فراهم سازند. به همین دلیل تهیه و ارائه اطلاعات نوشتاری در کنار اطلاعات کمی گزارش‌های مالی جهت درک بهتر اطلاعات کمی و ارائه اطلاعاتی که در قالب اعداد نمی‌گنجد از دیرباز مورد توجه تهیه‌کنندگان، استفاده‌کنندگان و قانون‌گذاران اطلاعات حسابداری بوده است. امروزه اطلاعات متنی نسبت به اطلاعات کمی حجم بیشتری از گزارش‌های مالی شرکت‌ها را به خود اختصاص داده است. این پژوهش تأثیر توانایی مدیر عامل را بر رابطه نگرانی‌های شغلی مدیر عامل و لحن خوشبینانه گزارش‌های توضیحی هیات مدیره را مورد تحلیل و بررسی قرار داد. یافته‌های نگاره ۷ نشان می‌دهد، نگرانی شغلی مدیر عامل تأثیر منفی و معنی‌داری بر لحن خوشبینانه گزارشگری مالی دارد. مدیر عاملان در سال‌های اول تصدی تلاش می‌کنند براساس رویکردهای واقع بینانه فعالیت‌های شرکت را مدیریت نمایند تا بتوانند اعتماد ذینفعان را جلب نمایند. لذا بکارگیری لحن خوشبینانه در افشای اطلاعات محدود می‌گردد. مدیر عاملان جدید که با نظارت دقیق روبرو هستند (پان و همکاران، ۲۰۱۵) و احتمالاً سود را به سمت بالا مدیریت می‌کنند (علی و ژانگ، ۲۰۱۵) برای جلوگیری از افزایش نظارت بازار بر سود مدیریت شده از لحن خوشبینانه افشا کمتر استفاده می‌کنند. لحن افشای خوشبینانه توجه ناظران و ریسک‌دعای قضایی را افزایش می‌دهد (راجرز و همکاران، ۲۰۱۱). کاربران (سهامداران، محققان و تحلیل‌گران) هنگام مطالعه و تفسیر گزارش‌های شرکتی، باید در نظر داشته باشند که نگرانی‌های

شغلی مدیر عامل جدید بر لحن افشای گزارش‌های مالی تأثیر می‌گذارد. همچنین یافته‌های نگاره ۹ نشان می‌دهد، مدیر عاملان در سال آخر تصدی سطح بکارگیری واژگان مثبت در گزارشهای مالی را کاهش می‌دهند. این نتیجه حاکی از آن است که اگر آنها مطلع از آخرین سال فعالیت باشند، انگیزه‌ای برای مدیریت اطلاعات ندارند؛ لذا بکارگیری لحن خوشبینانه محدود می‌شود. اما چنانچه مطلع از آخرین سال فعالیت نباشند و بدلیل ضعف عملکردی از شرکت اخراج شوند؛ مدیر جدید برای نشان دادن ضعف عملکردی مدیر قبلی روایت خوشبینانه اطلاعات را محدود می‌کند تا عملکرد آتی را بهتر جلوه دهد. یافته‌ها نشان داد، توانایی مدیریت بر بکارگیری لحن خوشبینانه گزارشگری مالی تأثیر مثبت و معنی‌دار دارد. از نقطه نظر تئوری مدیر عاملان با توانایی بالا قادر به کسب نتایج و عملکرد بهتری برای شرکت و بازار سرمایه و سطح افشای اطلاعات را نسبت دیگر هم‌تایان خود بهتر مدیریت می‌کنند. لذا آنان از لحن افشاء خوشبینانه‌تری استفاده می‌کنند تا از این طریق به ذینفعان مهارت و توانایی برتر شان را علامت دهی کنند. یافته‌های نگاره ۷ نشان داد، توانایی مدیرعامل تأثیر منفی نگرانی شغلی در سالهای اولیه تصدی را تعدیل می‌کند. افشای خوشبینانه در سال‌های اول فعالیت مدیرعامل، نشان‌دهنده توانایی بالای مدیرعامل جهت مدیریت امور شرکت، کسب نتایج مثبت و بهبود عملکرد شرکت است. این یافته‌ها حاکی از آن است که مدیر عاملان از مدیریت لحن افشای گزارش‌های هیات مدیره با توجه به انگیزه‌های شغلی، کسب شهرت یا علامت‌دهی به ذینفعان درخصوص مهارت و توانایی‌شان استفاده می‌کنند. سرمایه‌گذاران و فعالان بازار سرمایه لازم است در بررسی و تحلیل اطلاعات شرکتها، به این نکات مهم توجه نمایند و با دقت بیشتری اخبار خوب شرکتها را رصد نمایند. نتایج بدست آمده سازگار با یافته‌های گارسیا اوسما و همکاران (۲۰۱۸) و پان و همکاران (۲۰۱۵) است که دریافتند، رویکردهای لحن افشای اطلاعات منعکس کننده توانایی مدیریتی باشد. این یافته‌ها برای مدیرعاملان مفید بوده و اهمیت لحن افشای کیفی برای کسب امنیت و مزایای شغلی را برجسته می‌کند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که مدیریت لحن افشای اطلاعات مالی به عنوان ابزاری برای علامت دهی به بازار سرمایه و یا پنهان سازی اخبار بد بصورت راهبردی مورد استفاده قرار می‌گیرد. لذا درک استراتژی‌های افشای کمی و کیفی با توجه به انگیزه‌های شغلی مدیران برای شکل‌گیری یک دیدگاه منسجم از واقعیت شرکت مورد نیاز سرمایه‌گذاران است. لذا به تحلیل گران مالی توصیه می‌شود، انطباق لحن گزارشگری با اطلاعات کمی و توجه به عملکرد بلند مدت را مدنظر قرار دهند تا درک و تحلیل دقیقتری از اطلاعات شرکت داشته و تصمیمات منطقی اخذ کنند. سرمایه‌گذاران فعال لازم است

در تحلیل اطلاعات مدیران، لحن گزارشگری مالی را مورد توجه قرار دهند و در صورت مشاهده واکنش فزاینده بازار نسبت به گزارشهای کمی سالانه، به گزارشهای کیفی ارائه شده به عنوان منبعی ارزشمند از اطلاعات توجه بیش از پیش نموده و بررسی های دقیق تری در خصوص مدیریت اطلاعات از طریق لحن گزارشگری مالی داشته باشند. امنیت شغلی را می‌توان به عنوان پشتوانه بنیادین جهت کارآمدی به شمار آورد و مدیران در تمامی سطوح بالاخص مدیران سطوح عالی با داشتن اطمینان خاطر از مدت‌زمان معلومی که پست را در اختیار دارند، دست به برنامه‌ریزی و اجرا می‌زنند. بالطبع هر مدیری که امنیت شغلی نداشته باشد، بدلیل تشویش خاطر نمی‌تواند برنامه‌ریزی بلندمدت داشته باشد؛ لذا لازم است هیات مدیره شرکت‌های پذیرفته شده در بورس با بازبینی مولفه‌ها و شاخص‌های ارزشیابی مدیران و لحاظ نمودن شاخص‌های بیشتر ضمن ارزیابی اصولی مدیران و برنامه‌های آنان، سطح امنیت شغلی مدیران جدید را افزایش داده و زمینه تصمیم‌گیری بلندمدت را فراهم سازند.

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. لذا در پژوهش‌های آتی، اقدام به تهیه لغت نامه جامع در حوزه گزارشگری مالی می‌تواند به درک تحلیلگران از بار معنایی گزارشگری کمک بسزایی نماید و همچنین برای محققان ابزار قابل اتکایی جهت پژوهش در حوزه لحن گزارشگری مالی ارائه نماید.

#### یادداشت‌ها

- |                               |                                   |
|-------------------------------|-----------------------------------|
| 1. Hajek, Olej and Myskova    | 18. Vancil                        |
| 2. Huang, Zang, & Zheng.      | 19. Graham, Harvey & Rajgopal     |
| 3. PanWang & Weisbach.        | 20. Goldman, Schuchard & Williams |
| 4. Hermalin                   | 21. Milbourn                      |
| 5. Rogers                     | 22. Diamond                       |
| 6. Elliot, Rennekamp & White  | 23. Barker and Mueller            |
| 7. Ali & Zhang                | 24. Dechow and Sloan              |
| 8. Dikolli, Mayew & Nanda     | 25. Matta and Beamish             |
| 9. Wu, Levitas & Priem        | 26. Simsek                        |
| 10. Brickley, Linck & Coles   | 27. Kalyta                        |
| 11. Gibbons and Murphy        | 28. Warner, Watts & Wruck         |
| 12. Coyne and Rao             | 29. Weisbach                      |
| 13. Vancil                    | 30. Barron, Byard & Kim           |
| 14. Bochkay, Chychyla & Nanda | 31. Ferreira and Rezende          |

- |                          |  |
|--------------------------|--|
| 15. Conference Calls     | 32. Nagar  |
| 16. Lo, Ramos & Rogo     | 33. García Osma, Grande-Herrera and Guillamon-Saorin |
| 17. Murphy and Zimmerman |  |

### منابع

#### الف. فارسی

- پله، مولود، ایزدی نیا، ناصر و هادی امیری (۱۳۹۸) بررسی تاثیر لحن گزارش‌های فعالیت هیئت مدیره بر عملکرد آتی شرکت‌ها مبتنی بر دو دیدگاه علامت دهی و رفتار فرصت طلبانه مدیران، *حسابداری ارزشی و رفتاری*، ۴(۸)، ۳۱-۱.
- ثقفی، مهدی، فغانی، مهدی، نونهال نهر، علی اکبر و نازنین بشیری منش (۱۴۰۱) کیفیت گزارشگری مالی، مدیریت لحن گزارش‌های سالانه و حق‌الزحمه غیرعادی حسابرسی، *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۱۱(۴۴)، ۱۷۵-۱۵۹.
- درویشی، میلاد، ساعی، محمدجواد و کاردان، بهزاد. (۱۳۹۸). بررسی عوامل موثر بر سوگیری بودجه ای مدیران. *پیشرفت‌های حسابداری*. ۱۱(۲)، ۱۵۰-۱۱۷
- خسروی، اسلام (۱۳۹۶). بررسی تاثیر امنیت شغلی بر هموارسازی سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پایان‌نامه کارشناسی ارشد*. دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه شهید بهشتی
- خوش طینت، محسن، زمانیان فر، لیلا و دهقان نیری، محمود. (۱۳۹۷). ارتباط بین شاخص‌های مالی و تغییر مدیر عامل. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*. ۱۰(۳۷)، ۱۳۰-۱۰۷
- طاهری عابد، رضا، علی نژاد ساروکلانی، مهدی و فغانی ماکرانی، خسرو. (۱۳۹۷). تأثیر شهرت و امنیت شغلی مدیران عامل بر شفافیت گزارشگری مالی. *مجله دانش حسابداری*. ۹(۴)، ۲۱۵-۱۸۵
- مهام، کیهان و بک محمدی، صباح. (۱۳۹۴). رابطه مدیریت سود عملکرد جاری و عملکرد آتی با امنیت شغلی مدیر عامل. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*. ۸(۲۹)، ۳۸-۱۹
- مهرانی، کاوه، نظری، هیراد و قاسمی فرد، محمدرضا. (۱۳۹۹). توانایی مدیریت و گزارشگری مالی به موقع. *پیشرفت‌های حسابداری*. ۱۲(۱)، ۳۵۱-۳۲۳

#### ب. انگلیسی

Ali, A., & Zhang, W. (2015). CEO Tenure and Earnings Management. *Journal*

- of Accounting and Economics*, 59(1), 60-79.
- Aly, D., El-Halaby, S., & Hussainey, K. (2018). Tone disclosure and financial performance: evidence from Egypt. *Accounting Research Journal*, 31(1), 63-74
- Arslan-Ayaydin, Ö., Bishara, N., Thewissen, J. & Torsin, W. (2020). Managerial career concerns and the content of corporate disclosures: An analysis of the tone of earnings press releases. *International Review of Financial Analysis*, 72(C).
- Axelson, U., & Bond, P. (2015). Wall street occupations. *The Journal of Finance*, 70(5), 1949-1996.
- Bafundi, A., Garcia, O. B., Grande-Herrera, C. & Guillamon Saorin, E. (2022). CEO Career Concerns, Optimism and Accuracy in Disclosure Tone. Available at <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3160100>
- Barker, V. & G. Mueller (2002) CEO Characteristics and Firm R&D Spending, *Management Science*, 48 (6), 782-801.
- Barron, O.E., Byard, D., & Kim, O. (2002). Changes in Analysts' Information Around Earnings Announcements, *The Accounting Review*, 77(4), 821-846.
- Bochkay, K., Chychyla, R., & Nanda D. (201۹). Dynamics of CEO Disclosure Style, *The Accounting Review* . 94 (4), 103-140.
- Brickley, J. A., Linck, J. S., & Coles, J. L. (1999). What happens to CEOs after they retire? New evidence on career concerns, horizon problems, and CEO incentives. *Journal of Financial Economics*, 52(3), 341-377.
- Coyne, K. P., & Rao, B. S. (2005). A guide for the CEO-elect. *McKinsey Quarterly*, 3, 1- 46.
- Davis, A. K., Ge, W., Matsumoto, S. & Zhang, J. L. (2015) The Effect of Manager-Specific Optimism on the Tone of Earnings Conference Calls, *Review of Accounting Studies*, 20(2), 639-673.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Contemporary accounting research*, 13(1), 1-36.
- Demerjian, P., Lev, B., & McVay, S. (2012). Quantifying Managerial Ability: A new Measure and Validity Tests, *Management Science*, 58(7), 1229-1248.
- Diamond, D. W. (1989). Reputation acquisition in debt markets. *Journal of Political Economics*, 97(4), 828-862.

- Dikolli, S. S., Mayew, W. J., & Nanda, D. (2014). CEO Tenure and the Performance-Turnover Relation, *Review of Accounting Studies*, 19(1), 281-327.
- Ding, K. & Jaggi, B. (2022). CEO career concerns and the precision of management earnings forecasts. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 58(1): 69-100
- Elliot, W. B., Rennekamp, K. M., & White, B. J. (2015). Does Concrete Language in Disclosures Increase Willingness to Invest?. *Review of Accounting Studies*, 20(2), 839-865.
- Ferreira, D., & Rezende, M. (2007). Corporate Strategy and Information Disclosure, *Rand Journal of Economics*, 38(1), 164-184.
- García-Sánchez, I. M., Rodríguez-Ariza, L., & Frías-Aceituno, J. V. (2013). The cultural system and integrated reporting. *International business review*, 22(5), 828-838.
- Gibbons, R., & Murphy, K. J. (1992). Optimal incentive contracts in the presence of career concerns: theory and evidence. *The Journal of Political Economy*, 100(3), 468-505.
- Goldman, N. C., Schuchard, K., & Williams, B. (2017). How Does CEO Tenure Affect Corporate Income Tax Planning and Financial Reporting Decisions?. Available at <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2969662>
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting, *Journal of Accounting and Economics*, 40(1), 3-73.
- Haggard, K. S., Howe, J. S., & Lynch, A. A. (2015). Do baths muddy the waters or clear the air? *Journal of Accounting and Economics*, 59(1), 105-117.
- Hajek, P., Olej, V., & Myskova, R. (2014). Forecasting corporate financial performance using sentiment in annual reports for stakeholders' decision-making. *Technological and Economic Development of Economy*, 20(4), 721-738.
- Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2012). Information Disclosure and Corporate Governance, *Journal of Finance*, 67(1), 195-233.
- Hermalin, Benjamin E. & Michael S. Weisbach (1998) Endogenously Chosen Boards of Directors and Their Monitoring of the CEO, *American Economic Review*, 88(1), 96-118.
- Holmstrom, B. (1999). Managerial Incentive Problems: A Dynamic Perspective, *Review of Economic Studies*, 66(1), 169-182.
- Huang, A. H., Zang, A. Y., & Zheng, R. (2014b). Evidence on the Information Content of Text in Analyst Reports, *The Accounting Review*, 89(6), 2151-

- 2180.
- Huang, X., Teoh, S. H., & Zhang, Y. (2014a). Tone Management, *The Accounting Review*, 89(3): 1083-1113.
- Kalyta, P. (2009). Accounting Discretion, Horizon Problem and CEO Retirement Benefits, *The Accounting Review*, 84(5): 1553-1573.
- Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability, *Journal of Accounting and Economics*, 63(1), 1-25
- Luo, Y. & Zhou, L. (2017). Managerial Ability, Tone of Earnings Announcements, and Market Reaction. *Asian Review of Accounting*, 25(4), 454-471
- Loughran, T., & McDonald, B. (2016) Textual Analysis in Accounting and Finance: A Survey. *Journal of Accounting Research*, 54(4), 1187-1230.
- Matta, E., & Beamish, P.W. (2008). The accentuated CEO career horizon problem: Evidence from international acquisitions. *Strategic Management Journal*, 29(7), 683-700.
- McClelland, P. L., Barker III, V. L., & Oh, W. (2012). CEO career horizon and tenure: Future performance implications under different contingencies. *Journal of Business Research*, 65(9), 1387-1393.
- Milbourn, T. (2003). CEO reputation and stock-based compensation. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 233-262.
- Murphy, K.J., & Zimmerman, J.L. (1993). Financial performance surrounding CEO turnover, *Journal of Accounting and Economics*, 16(1-3), 273-315.
- Nadide, B.O. (2023). Incentivizing CEOs via pay and forced turnover: Do tenure and managerial ability matter?. *Theoretical and Applied Economics*, 1(634), 37-66.
- Nagar, V. (1999). The Role of the Manager's Human Capital in Discretionary Disclosure, *Journal of Accounting Research*, 37(3), 167-181.
- Oyer, P. (2008). The making of an investment banker: Stock market shocks, career choice, and lifetime income. *Journal of Finance*, 63(6), 2601-2628.
- Pan, Y., Wang, T. Y. & Weisbach, M. S. (2015). Learning About CEO Ability and Stock Return Volatility, *The Review of Financial Studies*, 28(6), 1623-1666.
- Rogers J. L., & Stocken P. C. (2005). Credibility of management forecasts. *The Accounting Review*, 80(4), 1233-1260.
- Rogers, J. L., Buskirk, A. V., & Zechman, S. L. C. (2011) Disclosure tone and shareholder litigation, *The Accounting Review*, 86(6), 2155-2183.
- Simsek, Z. (2007). CEO tenure and organizational performance: An intervening model. *Strategic Management Journal*, 28(6), 653-662.



- Uygur, O., (2017). CEO ability and corporate opacity. *Global Finance Journal*, 35(C), 72-81.
- Vancil, R. F. (1987). Passing the baton: Managing the process of CEO succession. *Harvard Business School Press*.
- Warner, J., Watts, R., & Wruck, K. (1988). Stock prices and top management changes. *Journal of Financial Economics*, 20(1-2), 461-492.
- Weisbach, M. (1988). Outside directors and CEO turnover. *Journal of Financial Economics*, 20(1-2), 431-460.
- Wu, S., Levitas, E., & Priem, R. L. (2005). CEO Tenure and Company Invention Under Differing Levels of Technological Dynamism, *Academy of Management Journal*, 48(5), 859-873.