

ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCI-conf.ir

## تأثیر عدم اطمینان مالی بر لحن گزارشگری مالی با تأکید بر نقش توانایی مدیریت و آشفته‌گی مالی

مهديه مدير خازنى<sup>۱</sup>، كبرى زرگر<sup>۲</sup>، جيران صديقى<sup>۳</sup>، سيد حسام وقفى<sup>۴</sup>  
<sup>۱</sup>كارشناسى ارشد حسابدارى، دانشگاه پیام نور، تهران، ايران  
<sup>۲</sup>كارشناسى ارشد حسابدارى، دانشگاه پیام نور، تهران، ايران  
<sup>۳</sup>كارشناسى ارشد حسابدارى، دانشگاهيهين الملى امام رضا(ع)، تهران، ايران  
<sup>۴</sup>استاديار گروه حسابدارى، دانشگاه پیام نور، تهران، ايران  
 نویسنده مسئول: سيد حسام وقفى (vaghfi@pnu.ac.ir)

### چکیده

هدف اساسی پژوهش حاضر بررسی رابطه تأثیر عدم اطمینان مالی بر لحن گزارشگری مالی با تأکید بر نقش توانایی مدیریت و آشفته‌گی مالی است. پژوهش حاضر کاربردی و از بعد روش‌شناسی، همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) می‌باشد. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک، ۱۲۹ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده و در دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۰ مورد بررسی قرار گرفتند. همچنین برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز، ابتدا از روش کتابخانه‌ای و مطالعات اسنادی استفاده شد که بر این اساس، مبانی نظری و ادبیات پژوهش از کتب و مجلات تخصصی لاتین و یادداشت‌های توضیحی شرکت‌های منتخب، لوح‌های فشرده آرشیو تصویری و آماری سازمان بورس اوراق بهادار تهران فارسی گردآوری شد. سپس داده‌های لازم برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از طریق مراجعه به صورت‌های مالی، پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار و دیگر پایگاه‌های مرتبط و بانک جامع اطلاعات بورس استخراج شد. به منظور بررسی رابطه‌ی بین متغیرها از رگرسیون خطی و نرم افزار ایویوز استفاده شد. نتایج حاصل از این پژوهش نشان داد که بین دو شاخص عدم اطمینان مالی (نوسان سود و فروش) و لحن گزارشگری مالی و توانایی مدیریت و لحن گزارشگری مالی رابطه معنادار و منفی وجود دارد. برخلاف آن فرضیه بیانگر وجود رابطه مثبت و معناداری بین متغیرهای آشفته‌گی مالی و نوسان بازده و لحن گزارشگری و همچنین در شرایط آشفته‌گی مالی و نوسان سود و لحن گزارشگری مالی می‌باشد.

واژگان کلیدی: عدم اطمینان مالی؛ لحن گزارشگری مالی؛ توانایی مدیریت؛ آشفته‌گی مالی.

ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCI-conf.ir

#### مقدمه

محصول نهایی فرآیند حسابداری ارائه اطلاعات مفید به طیف وسیعی از استفاده کنندگان به منظور کمک به تصمیم‌گیری آنها می‌باشد. این امر عبارت است از تأمین نیازهای اطلاعاتی استفاده کنندگان صورتهای مالی به ویژه سرمایه‌گذاران و ارائه اطلاعات به شرکت‌ها برای اینکه این اطلاعات در تصمیم‌گیری مفید باشد [33]. لحن گزارش‌های مالی، سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهد. به خصوص هنگامی که از خوانایی پایینی برخوردار باشند. به عبارتی خوانایی اندک گزارش‌های مالی منجر به سقوط قیمت سهام و احتمالاً پیگیری‌های ناظران بازار سرمایه یا سهامداران می‌گردد. بنابراین خوانایی و حواس کلامی موجود در گزارش‌های مالی می‌تواند بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیر گذارد. منظور از لحن میزان مثبت یا منفی بودن گزارش‌های توصیفی مدیران است. مدیران در گزارش‌های مربوط به پیش‌بینی عملکرد نسبت به صورتهای مالی، امکان بکارگیری لحن‌های مختلف متناسب با اهداف مدیریت را دارند [5]. لحن استفاده شده در اطلاعات کیفی گزارش، زمینه‌ای مناسب برای افشا اطلاعات فراهم می‌کند؛ همچنین امکاناتی را برای مدیرها آماده می‌کند تا خواسته‌های خویش از کارایی آینده شرکت را نشان دهند. محققان نخست با بهره‌گیری از شاخص‌ها و ابزار خاصی شروع به کمی نمودن لحن می‌کند، وبعد از آن میزان و چگونگی اثر آن بر عامل‌های مورد نظر را مورد ارزیابی قرار می‌دهند. در حقیقت با رشد روزافزون سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، نیاز به اطلاعات کیفی در کنار اطلاعات کمی منتشر شده توسط مدیران، بیش از گذشته مورد توجه سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان قرار گرفته است. مدیران براساس نوشته‌های موجود در گزارشات مالی می‌توانند بر جنبه متقاعدکنندگی تمرکز نمایند. یکی از روش‌های مهم متقاعدکنندگی، انعکاس و تکرار کلمات خاصی از اطلاعات در متن می‌باشد. این روش از متقاعدکنندگی بر لحن افشا اطلاعات تأکید دارد و در زمره یکی از عوامل موثر سبک بیان و نحوه افشا اطلاعات کیفی در گزارشات مالی می‌باشد [29]. در حقیقت لحن صورت‌های مالی با توجه به نسبت کلمات مثبت و منفی در آن مشخص می‌شود و قادر است شاخصی باشد که می‌تواند میزان خوش‌بینی یا بدبینی را در اعلام گزارش‌ها تغییر دهد، در این راستا شرکت‌های اندکی این ویژگی را دارا هستند. سود نسبت به سایر شرکت‌ها طولانی‌تر و پیچیده‌تر است. شرکت‌هایی که عملکرد ضعیفی دارند ملزم به انتشار گزارش‌های مالی طولانی هستند. اما با توجه به ادبیات نظری موجود، ویژگی‌های شخصیتی مدیران فراتر از ویژگی‌های اقتصادی شرکت، تأثیر بسزایی بر گزارشگری مالی دارد که یکی از آنها توانایی مدیریت است [23]. نتایج برخی مطالعات نشان می‌دهد که مدیران هوشمند می‌توانند هزینه‌های تأمین مالی را کاهش داده و پروژه‌های سرمایه‌گذاری مطلوب‌تری را انتخاب کنند و در نهایت عملکرد شرکت را بهبود بخشند. به ویژه زمانی که شرکت در بحران است، مدیران ماهرتر تصمیمات بهتری در مورد تأمین منابع می‌گیرند [21]. بحران‌های مالی تأثیر قابل توجهی بر تداوم یا انحلال شرکت دارند. بنابراین شناسایی عوامل موثر بر این موضوع فعالیت شرکت‌ها، بسیار مهم است، برای ادامه فعالیت شرکت‌ها موانعی وجود دارد که منجر به "شکست" شرکت‌ها می‌شود، یکی از ویژگی‌های شکست شرکت‌ها این است که آشفتگی مالی شرکت دارای سیستم حاکمیت شرکتی ضعیفی است [15]. آشفتگی مالی را به عنوان کاهش سودآوری شرکت تعریف می‌کنند که توانایی شرکت را برای پرداخت سود و اصل بدهی کاهش می‌دهد. یکی از عوامل تأثیرگذار بر لحن گزارشگری مالی، عدم اطمینان مالی است. کیفیت و کمیت اطلاعات در دسترس، عدم دسترسی به منابع اطلاعاتی و همینطور ویژگی‌های افراد مانند تجربه، مهارت و آموزش بر کاهش و یا افزایش عدم اطمینان مالی تأثیرگذار است [26]. با توجه به موارد گفته شده ویژگی مدیریت و شرایط شرکت در لحن گزارشگری مالی می‌تواند تأثیر گذار باشد لذا سوال اصلی پژوهش این است که آیا عدم اطمینان مالی شرکت بر لحن گزارشگری مالی تأثیر دارد و اینکه آیا توانایی و آشفتگی مالی شرکت بر این رابطه تأثیر گذار است یا خیر؟

#### مبانی نظری و بسط فرضیه‌ها

##### عدم اطمینان مالی

عدم اطمینان، شرکت را با محیط غیرقابل پیش‌بینی که ویژگی آن تغییرات سریع در تکنولوژی، تنوع شدید در تقاضای مشتریان و نوسانات شدید در تأمین مواد می‌باشد رو به رو می‌کند. تغییرات و اقدامات غیرقابل پیش‌بینی در محیط ممکن است ماهیت رقابت را با کسب فرصت‌های جدید و یا تهدیدها برای شرکت تغییر دهد [31]. انتظار می‌رود تأمین مالی شرکت در شرایط عدم اطمینان متفاوت باشد و شرکت‌ها در شرایط عدم اطمینان برای جلوگیری از زیان، تصمیمات متفاوتی را اتخاذ نمایند. عدم اطمینان مالی دارای طیف گسترده‌ای است که ناشی از عوامل متعددی است، از جمله: نوسان فروش نوسان بازده و نوسان سود است که در این پژوهش مورد بررسی قرار گرفته است.

از منظر استراتژیک، سازمانی موفق خواهد بود که بتواند در میدان رقابت با استفاده از منابع موجود، بالاترین جایگاه و موقعیت را به دست آورد. در این رویکرد، تأثیر عوامل مالی بر عملکرد سازمان، پرننگتر از گذشته، مورد توجه قرار می‌گیرد [10]. یکی از عواملی که می‌تواند باعث متفاوت بودن واکنش بازار به مدیریت سود شود، عدم اطمینان مالی است. عدم اطمینان مالی به عنوان نرخ تغییر پذیری در محیط خارجی سازمان ها، که شامل مشتریان عمده، رقبا، قوانین دولتی، و اتحادیه های کارگری هستند تعریف شده است [28]. عدم اطمینان مالی هر بار با یکی از این سه شاخص سنجیده می‌شود: نوسان فروش، نوسان بازده و نوسان سود.

### نوسان فروش

فروش یعنی متقاعد کردن یک یا چند نفر جهت انجام یک کار و فعالیت که این فعالیت می‌تواند ترغیب یک نفر جهت مبادله یک خدمت یا کالا و هزاران مثال دیگر در بازاریابی و فروش باشد. به طور کلی همه انسان ها به خصوص در قرنی که در حال حاضر در آن زندگی می‌کنیم روزانه بارها و بارها درگیر فروش هستند بی آنکه به آن فکر کرده باشند. به طور یقین رشد سودآوری در بازار یکی از اهداف اصلی مؤسسات و بنگاه های اقتصادی است و یکی از عوامل مهم در ارزیابی میزان رشد و سودآوری این مؤسسات نیز میزان فروش آن ها است. برای دستیابی به فروش و سهم بیشتری از بازار، انطباق مداوم با انتظارات و نیازهای مشتریان رمز اصلی موفقیت شرکت ها است و توفیق در این امر زمانی امکان پذیر است که اصول و فنون فروش نیز با روشی مناسب از سوی نیروی حرفه ای فروش به کار گرفته شود. در واقع روش های فروش محصولات، به ویژه در عصر حاضر، برقراری نوعی ارتباط بلندمدت با مشتری است. فروشنده ای که بتواند مشتریان را جلب کند، آن ها را متقاعد به خرید و در آن ها وفاداری ایجاد کند و از سایر فروشندگان کالاها و خدمات مشابه یک گام جلوتر باشد. به همین دلیل کیفیت ارتباط و اهمیت رفتار فروش به شدت مورد توجه محافل علمی و بنگاه های اقتصادی قرار گرفته است. میزان فروش معیار قابل قبولی برای عدم اطمینان محیطی است چرا که برپایه وضعیت محیط خارجی است که برای محاسبه تغییر پذیری فروش از انحراف معیار ۳ ساله فروش استفاده می‌کنیم [31].

### نوسان بازده

بازده سهام عبارت است از نسبت میان کل عایدی (یا زیان) حاصل از سرمایه گذاری و میزان سرمایه ای که به منظور کسب عایدی در یک دوره معین مصرف گردیده است. این دوره می‌تواند یک روز، یک ماه، یک سال و... باشد. جهت ارزیابی عملکرد واحدهای تجاری تاکنون معیارهای مختلفی ارائه شده است که از جمله معمولی ترین و مهمترین معیار ارزیابی عملکرد و سودآوری مؤسسات در حال حاضر نرخ بازده سهام است، که نقش کلیدی در سرمایه گذاری دارد. این معیار به تنهایی دارای محتوای اطلاعاتی برای سرمایه گذاران بوده است، و برای ارزیابی عملکرد و عملیات یک واحد تجاری مورد استفاده قرار می‌گیرد. وقتی این معیار کاهش یابد زنگ خطری برای شرکت است و نشانه این است که عملکرد شرکت مناسب نیست. شاید این معیار دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری در مقایسه با معیارهای عملکرد بر مبنای حسابداری باشد چون ارزیابی عملکرد بر مبنای بازار، اطلاعات سرمایه گذاران را به خوبی منعکس نمی‌سازد. نرخ بازده یک سرمایه گذاری، مفهومی است که از نظر سرمایه گذاران مختلف معنای متفاوتی دارد. برخی از شرکت ها در جستجوی بازده کوتاه مدت نقدی هستند و ارزش کمتری به بازده بلندمدت می‌دهند [18].

### نوسان سود

بعضی ها سود را با جریان نقدی اشتباه می‌گیرند. به دلایل متعدد که مرتبط با حسابداری تعهدی می‌باشد به ندرت مبلغ سود و جریان نقدی با هم برابر خواهد بود. سود و جریان نقدی هر دو، معیاری از عملکرد شرکت است. اما تحقیقات، برتری سود را برای انعکاس عملکرد مالی تأیید کرده است. بنابراین شناخت سود و اجزای آن برای شناخت و تفسیر عملکرد مالی اهمیت بسیار زیادی دارد. اگر چه روش های مختلفی برای اندازه گیری سود وجود دارد اما همه در یک مفهوم با هم مشترک هستند، سود بازده سرمایه گذاری است. برای اندازه گیری سود از دو مفهوم نگهداشت سرمایه مالی (مبلغ ریالی خالص دارایی ها) و نگهداشت سرمایه فیزیکی (توان تولید فیزیکی) استفاده می‌شود [25].

ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCI-conf.ir

### توانایی مدیریت

در دنیای امروز مدیریت نقش تعیین کننده‌ای در افزایش بازدهی و بهره‌وری شرکت‌ها دارد. در دنیای رقابتی امروز فشار زیادی برای دستیابی سریع به نتایج مطلوب و به تبع آن تصمیم‌گیری‌های سریع وجود دارد که مدیران در اجرای این مهم نقش حیاتی دارند و گاه در اثر نرسیدن به نتایج مطلوب در زودترین زمان ممکن تغییرات مدیریتی در سازمان صورت می‌گیرد. طبق دستورالعمل‌های راهبردی شرکتی، مدیرعامل به عنوان منبعی از قدرت اجرایی بر هیأت مدیره نفوذ دارد. در همین راستا، اگر منافع مدیرعامل با منافع سهامداران همسو نباشد، در این صورت نفوذ و قدرت مدیر عامل مشکل‌ساز می‌گردد. هیأت مدیره شرکت‌ها نقش اساسی در تصمیم‌سازی دارند و حیاتی‌ترین جزء مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی، نظارت داشتن بر مدیریت است [31]. وجود ساختار حاکمیت شرکتی قدرتمند، به نفع همه ذی‌نفعان شرکت مشتمل بر سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، اعضای هیأت مدیره، مدیریت و کارکنان و همچنین صنایع گوناگون و بخش‌های مختلف اقتصادی است. ساختار حاکمیت شرکتی مطلوب، نقش مهمی در بهبود کارایی و رشد اقتصادی و در عین حال افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران دارد. افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران نیز نقش مهمی در اقتصاد کشور ایفا می‌کند، شرکت‌ها نیز از ساختار حاکمیت شرکتی صحیح و کارا منتفع می‌شوند. در صورتی که شرکت سودآور باشد، انگیزه بیشتری برای اعمال ساختار حاکمیت شرکتی دارد و منافع آن چه به طور مستقیم (از طریق دسترسی راحت تر به منابع مالی و هزینه پایین سرمایه) و چه به طور غیر مستقیم (کسب شهرت کافی و فرصت‌های تجاری بهتر) عاید شرکت می‌گردد [11].

### آشفته‌گی مالی

در حوزه مالی، یک شرکت زمانی در مانده مالی تلقی می‌شود که در ایفای تعهدات به اعتبار دهندگان، دچار مشکل شود. بدهی‌های یک شرکت ممکن است برای تامین مالی عملیات آن استفاده شود، اما با این کار بیشتر در معرض خطر تجربه در ماندگی مالی قرار می‌گیرد. در واقع در ماندگی مالی وضعیتی است که شرکتها برای برآوردن تعهدهای مالی، جریان نقد کافی در اختیار ندارند [35]. ورشکستگی در اصطلاحات تجارت به معنای شرایطی است که بدهی بنگاه بیش از دارایی آن باشد و از پرداخت دیون خود ناتوان شود [20]. ممکن است آشفته‌گی مالی شرکتها موقتی باشد اما در صورتیکه وضعیت مالی شرکت بهبود نیابد ممکن است به ورشکستگی شرکت منجر شود. آشفته‌گی مالی هم برای اعتباردهندگان و هم برای سهامداران هزینه بر است زیرا زمانی که شرکت دچار آشفته‌گی مالی شود به صورت بالقوه این ریسک وجود دارد که تمام سرمایه سهامداران از بین برود. با وجود اینکه در زمان ورشکستگی شرکتها، پس از پرداخت بدهیها به اعتباردهندگان، سهامداران می‌توانند سهم خود از شرکت را دریافت کنند. تداوم فعالیت و در ماندگی مالی شرکتها، دو روی یک سکه اند و سهامداران، قیمت سهام را تحت تاثیر این دو احتمال برآورد می‌کنند، به طوری که اگر شرکت در معرض ورشکستگی باشد قیمت سهام آن با کاهش مواجه می‌شود و اگر نشانه‌های تداوم فعالیت آن دیده شود، قیمت سهام آن افزایش می‌یابد [18].

### لحن گزارشگری مالی

بر اساس مفاهیم نظری گزارشگری مالی، هدف فرآیند حسابداری ارائه‌ی اطلاعات مفید به استفاده کنندگان برای کمک به تصمیم‌گیری در مسائل مالی و سرمایه‌گذاری است. لحن استفاده شده در اطلاعات کیفی گزارشات، زمینه‌ای مناسب برای افشای اطلاعات فراهم می‌کند، همچنین فرصتی برای مدیران فراهم می‌آورد تا انتظارات خود از عملکرد آتی شرکت را نمایان سازد. از همین رو گزارش پیش بینی سود حاوی کلمات مثبت و کلمات منفی می‌باشد. [24] بیان می‌کند که لحن "محصول انتخاب کلمات فردی" است، در حالی که خوانایی با پیچیدگی‌های متن (روایی) مرتبط است که در نهایت بر قضاوت کاربران گزارش‌های سالانه تأثیر می‌گذارد. خوانایی "سختی متنی یک متن" را اندازه‌گیری می‌کند، در حالی که لحن به روش‌های زبانی مثبت یا منفی ارائه اطلاعات به کاربران خارجی گزارش‌های سالانه اشاره دارد. همچنین بیان می‌کند که تجزیه و تحلیل افشای متنی‌ها شامل "تحلیل احساسات" و "خوانایی" گزارش‌های سالانه است. احساس به لحن سند اشاره دارد زیرا بر استخراج معنا یا برداشت از

ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCI-conf.ir

مجموعه ای از کلمات تمرکز دارد، در حالی که خوانایی توانایی خواننده متن برای خواندن پیام مورد نظر است [34]. [22] خوانایی را به عنوان «ثبات یک روایت یا متنی که سهولت خواننده را در خواندن متن معین تعیین می کند» تعریف می کند. خوانایی مشخصه ای است که خواندن و درک یک متن را آسان می کند و به حفظ سریع آن اجازه می دهد. هنگامی که خواندن تجزیه و تحلیل افشای متنی ها دشوار است و یا گمراه کننده است. به دلیل ماهیت نامنظم افشای متن (لحن و خوانایی)، مدیران ممکن است عمداً روایت های منفی (خبر بد) را حذف، اشتباه بگیرند یا از آن خودداری کنند و یا روی روایت های مثبت (خبر خوب) تأکید کنند، که منجر به عدم تقارن اطلاعات یا افشای مبهم شود. لحن و خوانایی به طور همزمان برای پنهان کردن عملکرد ضعیف شرکت ها استفاده می شود، [40] دریافتند که خوانایی رابطه بین لحن و قضاوت سرمایه گذاران در مورد سود را تعدیل می کند.

#### توانایی مدیریت و آشفته گی مالی

تغییر مدیریت شرکت یکی از راهکارهای هیئت مدیره در جهت حفظ منافع بلندمدت سهامداران می باشد. تغییر مدیریت شرکت زمانی صورت می پذیرد که مدیر عامل شرکت نسبت به سال گذشته تغییر کرده باشد. مدیرعامل به عنوان مدیر اجرایی شرکت، عموماً مسئول تمامی فعالیتهای شرکت است و مستقیماً به اعضای هیئت مدیره و رئیس هیئت مدیره گزارش می دهد. اجرای تصمیمات اعضای هیئت مدیره و تضمین تداوم درست فعالیت های شرکت بر عهده اوست [41]. در دنیای امروز مدیریت نقش تعیین کننده در افزایش بازدهی و بهره وری شرکت ها دارد. در میان چهار عامل کلیدی موفقیت در سازمان ها شامل نیروی کار، سرمایه، مواد اولیه و مدیریت، امروزه نقش مدیریت بیش از هر زمان دیگری اهمیت یافته است. در دنیای رقابتی امروز فشار زیادی برای دستیابی سریع به نتایج مطلوب و به تبع آن تصمیم گیری های سریع وجود دارد که مدیران در اجرای این مهم نقش حیاتی دارند و گاه در اثر نرسیدن به نتایج مطلوب در زودترین زمان ممکن تغییرات مدیریتی در سازمان صورت می گیرد. مدیران پس از اینکه به این سمت منصوب می شوند، به این دلیل که دوره تصدی بلندمدتی را برای خود پیش بینی نمی کنند صرفاً در جهت منافع سهامداران حرکت نمی کنند، بلکه از مدت کوتاهی که در این سمت قرار دارند در راستای رسیدن به منافع خود استفاده می کنند. به همین دلیل ممکن است مدیران از سرمایه گذاری در پروژه های بلندمدت، به دلیل این که در دوره تصدی آنها به بازدهی نمی رسد خودداری کنند. به عبارت دیگر تصمیماتی که می تواند برای منافع شخصی مدیریت مفید باشد، ممکن است از نظر شرکت تصمیمات بهینه ای نباشد. مدیران در ابتدای انصباب به هر مسئولیت، دوره غیر مؤثر را می گذرانند و پس از آن دوره تأثیر مثبت فعالیت های آنها شروع می شود. حال اگر مدیران قبل از رسیدن به این دوره از سمت خود برکنار شوند هزینه های زیادی برای شرکت ایجاد خواهد شد. یکی از تضادهای بین مدیر و ذینفعان شرکت این است که افق تصمیم گیری مدیران برای شرکت کوتاه تر از افق سرمایه گذاری سهامداران می باشد. ادعای مدیران نسبت به شرکت تنها محدود به دوره تصدی آنها می باشد. همین مساله ممکن است باعث کاهش منافع سهامداران و ارزش شرکت شود [13]. عامل مهم دیگر نیز که بر ورشکستگی شرکتها تأثیرات قابل توجهی دارد، خصوصیات مدیران است. منظور از خصوصیت مدیران، تجربه، تخصص، سن، توانایی و ابتکار است. برای جلوگیری ضعف ناشی از خصوصیت مدیران، آنها می توانند به صورت دوره ای در کلاسهای آموزشی شرکت کنند و یا اینکه از نظر مشاوران با تجربه در خصوص تصمیم گیریهای حیاتی و مهم استفاده کنند [12]. سرمایه گذاران تمایل دارند منابع خود را به شرکت هایی با عملکرد عالی اختصاص دهند. یکی از معیارهای بهره وری برای شرکت سودآوری است؛ بنابراین بیشتر سرمایه گذاران منابع خود را به شرکت هایی با کیفیت سود بالاتر اختصاص می دهند. از سوی دیگر توانایی برای تعیین سطح مطلوب موردنظر مبهم است. در این راستا، آنچه که می تواند نجات شرکت را تضمین کند، سیستم حرفه ای و لایق مدیریت است؛ به عبارت دیگر، بهره وری و اثربخشی سازمان در شرایط فعلی از یک مدیر قوی انتظار می رود. مدیریت حرفه ای معمولاً پیچیده است و آن ها نیاز به مجموعه ای از توانایی ها و ظرفیت های ویژه دارند. بنابراین شرکتها برای جذب مدیران باصلاحیت تلاش می کنند تا به کیفیت سود بالاتری دست یابند. از سوی دیگر، در وضعیت فعلی که سازمان ها با تغییرات شدید زیست محیطی روبرو هستند، عملکرد مستمر مدیران لازم است. کیفیت مدیریت مؤثر نقش حیاتی در قدرت ایجاد ارزش و سودآوری در آینده کسب و کار شرکت دارد. صلاحیت مدیریت عملیاتی از عوامل مهم بهره وری و اثربخشی عملیات و پیش بینی سود در آینده است. مدیر صالح یک منبع سودآور برای شرکت است او یک

ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCI-conf.ir

سرقفلی و یا دارایی‌های نامشهود برای شرکت به شمار می‌آید و انتظار می‌رود که مدیران لایق بعد از کنترل اثرات داخلی، سود بالاتری را گزارش کنند [23]. برای اداره مؤثر هر سازمان چهار نقش مدیریت؛ تولیدی، اجرایی، ابداعی و ترکیبی را لازم می‌داند. هرگاه فقط یکی از چهار نقش مدیریت در سازمانی ایفا شود، سبک معینی از مدیریت غلط را می‌توان مشاهده کرد. با این‌همه وی استدلال می‌کند که مدیرانی که به‌طور کامل هر چهار نقش را ایفا کنند و هیچ‌گونه سبک مدیری غلط نداشته باشند، اندک هستند؛ زیرا چنین مدیری باید تکنسینی عالی، رئیس، مبتکر و نیز ترکیب‌کننده باشد [7]. [32] از اولین کسانی است که بیان کرد مدیران شایسته باید واجد مهارت‌هایی چون مهارت‌های فنی، انسانی و ادراکی باشند. پس از وی صاحب‌نظران دیگری به تکمیل این مفهوم پرداخته و با پایه قرار دادن این سه دسته مهارت، مهارت‌های دیگری را به آن‌ها اضافه نمودند. می‌توان مهارت‌های موردنیاز مدیران را بر اساس کارکردهای آن‌ها تعیین کرد. مهارت‌هایی چون مدیریت منابع انسانی، مدیریت اهداف و وظایف، رهبری، مدیریت افراد و کنترل زبردستان را برای مدیران ضروری دانست [7]. درماندگی مالی شرکتها، منجر به هدر رفتن منابع و عدم بهره‌گیری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری می‌شود. زمانی که شرکتی دچار درماندگی مالی می‌شود، انتظار می‌رود با یکی از این دو تضاد احتمالی مواجه شود، کمبود وجه نقد در بخش دارایی‌های ترازنامه و یا تورم بدهیها در سمت چپ ترازنامه. بیشتر شرکت‌های ایرانی به علت موقعیت توری که موجود است، ترجیح می‌دهند تا وجه نقد خود را به داراییهای دیگر تبدیل کنند هرچند این پدیده، سپر مقاومت در برابر تورم تلقی می‌شود، لیکن اثر ثانویه آن این است که شرکت‌ها در سررسید بدهیها درمانده شده و به اعتبار سازمان لطمه وارد می‌شود، بنابراین وجه نقد از منابع مهم و حیاتی هر واحد اقتصادی است. تجربه نشان داده است که اغلب شرکت‌هایی که با درماندگی مالی و ورشکستگی مواجه شده‌اند همواره از سوء مدیریت سرمایه در گردش و نیز مهم‌تر از آن ضعف در کنترل وجه نقد رنج می‌برده‌اند [4].

### عدم اطمینان مالی و لحن گزارشگری مالی

عدم اطمینان مالی و شدت رقابت سازمان‌ها، مدیران آنها را با چالش‌های متعدد مواجه ساخته است. برای مدیریت مؤثر این چالش‌ها، رویکردهای نوین مدیریت و شایستگی‌های خاص طرح و توصیه شده است [17]. جذب پس اندازهای راکد و سوق دادن آنها بسوی واحدهای تولیدی و ایجاد امکانات برای مشارکت عموم مردم در توسعه صنایع و سهام شدن در سود کارخانجات از اهداف اصلی بورس اوراق بهادار هر کشور بشمار می‌رود به طوری که سازمان مذکور می‌تواند به عنوان یک اهرم در کنترل نرخ تورم و افزایش نرخ سرمایه‌گذاری، نقش حساسی را در جامعه ایفا نماید. بنابراین جهت نیل به این هدف سازمان مذکور باید بتواند اعتماد سرمایه‌گذاران را به سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه جلب کند. این امر نیز تابع وجود یک بازار سرمایه شفاف و روشن است. شفافیت بازار سرمایه خود درگرو گزارشگری مالی درست و به موقع شرکت‌های پذیرفته شده در بورس است و بدون وجود چنین اطلاعاتی، استفاده کنندگان نمی‌توانند فرصت‌ها و خطرات سرمایه‌گذاری را به موقع تشخیص دهند [2]. [27] استدلال می‌کنند که خوانایی ابزار مدیریتی برای متقاعد کردن خوانندگان از گزارش‌های سالانه و اطمینان از درک آنها از معنای مشترک موجود در تجزیه و تحلیل افشای متنی‌ها است. به دلیل ماهیت نامنظم افشای متن (لحن و خوانایی)، مدیران ممکن است عمداً روایت‌های منفی (خبر بد) را حذف، اشتباه بگیرند یا از آن خودداری کنند و یا روی روایت‌های مثبت (خبر خوب) تأکید کنند، که منجر به عدم تقارن اطلاعات یا افشای مبهم شود [30]. اگرچه لحن و خوانایی به طور همزمان برای پنهان کردن عملکرد ضعیف شرکت‌ها استفاده می‌شود، [20] دریافتند که خوانایی رابطه بین لحن و قضاوت سرمایه‌گذاران در مورد سود را تعدیل می‌کند. لحن و خوانایی عناصری از ادبیات گسترده‌تر مرتبط با مدیریت برداشت هستند. مدیریت می‌تواند یک سبک متنی خاص (لحن و یا خوانایی) را انتخاب کند که تأثیر خاصی بر خوانندگان گزارش‌های سالانه بگذارد [38].

### پیشینه پژوهش

ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCI-conf.ir

بشیری منش و اوغلی (۱۴۰۰) به بررسی تاثیر بیش اطمینانی مدیران بر لحن گزارشگری مالی پرداختند. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که مدیران بیش اطمینانی که اقدام به افزایش مخارج سرمایه‌ای و سرمایه‌گذاری بیش از حد می‌کنند، برای تحقق نگرش‌های خوش بینانه از رفتارهای محافظه‌کارانه پرهیز می‌کنند و ممکن است، شناسایی زیان و اخبار بد را به تعویق انداخته و در نتیجه میزان به‌کارگیری واژگان مثبت افزایش یابد. یافته‌ها نشان می‌دهد، در این شرایط مدیران بیش اطمینان سعی می‌کنند با به‌کارگیری لحن غیرمنتظره مثبت در صورت‌های مالی، بر درک استفاده‌کنندگان و تحلیلگران مالی تأثیر گذاشته و با پنهان‌سازی اخبار بد، وضعیت شرکت را مطلوب جلوه دهند [8]. حصارزاده و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی رابطه بین لحن گزارشگری مالی و عملکرد آتی شرکت و بازده بازار پرداختند. طبق بررسی‌های انجام شده، مشاهده می‌شود که بازار نسبت به لحن به‌کار رفته در اولین گزارش پیش‌بینی سود هر سهم که طی روزهای آینده اعلام خواهد شد، واکنش چندان خوبی نشان نداده است. البته این امکان نیز وجود دارد که بازار نسبت به لحن استفاده‌شده با تأخیر واکنش نشان دهد. برای روشن شدن این موضوع، هنری (۲۰۰۸) در مطالعه مشابهی به این نتیجه رسید که بین لحن و پاسخ و تأخیر بازار رابطه مثبت و معناداری وجود دارد [19]. محسنی و رهنمای رودپشتی (۱۳۹۵) در پژوهشی با عنوان عملکرد مالی و کارکردهای مدیریت لحن نویسی در گزارشگری مالی، نشان دادند که بین لحن نوشتن نامتعارف و سودآوری آتی شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد. این یافته‌ها به این معنی است که مدیران در گزارش‌های خود از مدیریت لحن با کارکردهای فرصت طلبانه و استراتژیک استفاده می‌کنند. به عبارت دیگر، مدیران با استفاده از لحن غیرمعمول متن و تأثیرگذاری بر درک خوانندگان، قصد دارند اطلاعات اولیه شرکت را بهتر نشان دهند و در نتیجه عملکرد بد آینده شرکت را پنهان کنند [14]. شوپینگ ژائو و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۲) در پژوهش خود با عنوان پیش‌بینی پریشانی مالی با ترکیب ویژگی لحن نشان دادند که شرکت‌هایی که از نظر مالی دچار مشکل هستند، به احتمال زیاد لحن ضعیفی دارند زیرا سرمایه‌گذاران نگرش منفی نسبت به عملکرد و وضعیت مالی شرکت‌ها دارند، در حالی که شرکت‌های عادی برعکس هستند. علاوه بر این، لحن نظرات در یک ماه به بهترین شکل منعکس‌کننده چنین همبستگی‌هایی است [39]. چینگزی کائو و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۲) در پژوهش خود با عنوان تأثیر قدرت مدیریتی بر استعمال‌های نظارتی از بورس‌ها نشان دادند که هرچه قدرت مدیریت بیشتر باشد، احتمال کمتری دارد که شرکت یک نام استعمال نظارتی در مورد گزارش سالانه خود در سال افشا دریافت کند. علاوه بر این هرچه قدرت مدیریتی بیشتر باشد، لحن گزارش سالانه مثبت تر است. لحن گزارش سالانه بر رابطه بین قدرت مدیریتی و استعمال نظارتی گزارش سالانه اثر میانجی دارد [41]. تن و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۴) در پژوهشی با عنوان زمانی که استفاده از زبان مثبت نتیجه عکس می‌دهد: تأثیر مشترک لحن، خوانایی و پختگی سرمایه‌گذار روی قضاوت‌های درآمد نشان دادند که فعالان بازار به احساس یا لحن زبان مثبت که در افشاگرهای مالی جا گرفته، به طور مثبت واکنش نشان می‌دهند، همچنین بیان می‌شود که واکنش‌های سرمایه‌گذاران به اخبار منفی با خوانایی ضعیف افشاگری، آرام تر و خاموش تر می‌باشد. به هر جهت، درحالی‌که خوانایی و احساس زبان همراه هم در عمل اتفاق می‌افتند، تأثیرات مشترک به طور گسترده ناشناخته باقی می‌مانند. این یافته‌ها نشان می‌دهد که تأثیرات اصلی خوانایی و احساس زبان که در مطالعات پیشین مکتوب شده، دارای تأثیرات مرزی هستند و ممکن است زمانی که هر دو متغیر به طور مشترک همراه با پختگی سرمایه‌گذار در نظر گرفته می‌شود، معکوس گردند [40].

#### فرضیه‌های پژوهش

با توجه به اهداف پژوهش، فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر طرح و مورد آزمون قرار خواهند گرفت:

فرضیه ۱: در شرایط آشفتگی مالی، توانایی مدیریت بر رابطه عدم اطمینان مالی و لحن گزارشگری مالی تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی ۱-۱: در شرایط آشفتگی مالی توانایی مدیریت بر رابطه نوسان بازده و لحن گزارشگری مالی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی ۱-۲: در شرایط آشفتگی مالی توانایی مدیریت بر رابطه نوسان سود و لحن گزارشگری مالی رابطه معناداری وجود دارد.

<sup>1</sup> Henry

<sup>2</sup> Shuping Zhao et al

<sup>3</sup> Qingzi Cao et al

<sup>4</sup> Tan et al

فرضیه فرعی ۱-۳: در شرایط آشفته‌گی مالی توانایی مدیریت بر رابطه نوسان فروش و لحن گزارشگری مالی رابطه معناداری وجود دارد.

### روش پژوهش

در این پژوهش روش کلی بر مبنای هدف، روش گردآوری و استنتاج داده‌ها و از جهت طرح پژوهش تشریح شده است. با توجه به موضوع پژوهش، فرضیه‌ها و اهداف در نظر گرفته شده، این پژوهش از نوع کاربردی است که مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی شرکت‌ها است و نتایج حاصل از آن می‌تواند برای طیف گسترده‌ای شامل تحلیل گران مالی، سرمایه‌گذاران، جامعه حسابداران و حساب‌رسان، بورس اوراق بهادار و محققان مفید باشد.

### جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. نمونه آماری عبارت است از تعداد محدودی از آحاد جامعه آماری که بیان‌کننده ویژگی‌های اصلی جامعه باشد [1]. جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره‌ی زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ (دوره ۹ ساله) است. شرکت‌های قلمرو زمانی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ که دارای ویژگی‌ها و شرایط زیر می‌باشند به عنوان نمونه آماری در دسترس به روش غربالگری جامعه آماری در نظر گرفته می‌شود: طی سال‌های مورد مطالعه‌ی تحقیق (۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰) نماد معاملاتی آن‌ها از تابلوی بورس خارج نشده باشد. پایان سال مالی آن‌ها، منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد. شرکت‌های مورد نظر در طول دوره‌ی پژوهش، سال مالی و فعالیت خود را تغییر نداده باشند. اطلاعات مالی مورد نیاز، در دسترس باشد. شرکت مورد نظر وقفه معاملاتی (بیشتر از ۳ ماه) نداشته باشد. به لحاظ همگن بودن داده‌ها، در زمره‌ی شرکت‌های واسطه‌گری مالی، بانک‌ها، کلیه موسسات مالی و پولی، لیزینگ، سرمایه‌گذاری‌ها و بیمه نباشند.

### مدل آزمون فرضیه‌ها و تعاریف متغیرهای پژوهش

مدل‌های پژوهش به صورت زیر می‌باشد:

مدل ۱: در شرایط آشفته‌گی مالی توانایی مدیریت بر رابطه نوسان بازده و لحن گزارشگری مالی رابطه معناداری وجود دارد.

$$Tf_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FU1_{it} + \alpha_2 Am_{it} + \alpha_3 Ft_{it} + \alpha_4 (FU1_{it} * Am_{it}) + \alpha_5 (FU1_{it} * Ft_{it}) + \alpha_6 (FU1_{it} * Am_{it} * Ft_{it}) + \alpha_7 size_{it} + \alpha_8 Qt_{it} + \alpha_9 Age_{it} + \alpha_{10} Iob_{it} + \alpha_{11} Gov_{it} + \alpha_{12} Se_{it} + \epsilon_{it}$$

مدل ۲: در شرایط آشفته‌گی مالی توانایی مدیریت بر رابطه نوسان سود و لحن گزارشگری مالی رابطه معناداری وجود دارد.

$$Tf_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FU2_{it} + \alpha_2 Am_{it} + \alpha_3 Ft_{it} + \alpha_4 (FU2_{it} * Am_{it}) + \alpha_5 (FU2_{it} * Ft_{it}) + \alpha_6 (FU2_{it} * Am_{it} * Ft_{it}) + \alpha_7 size_{it} + \alpha_8 Qt_{it} + \alpha_9 Age_{it} + \alpha_{10} Iob_{it} + \alpha_{11} Gov_{it} + \alpha_{12} Se_{it} + \epsilon_{it}$$

مدل ۳: در شرایط آشفته‌گی مالی توانایی مدیریت بر رابطه نوسان فروش و لحن گزارشگری مالی رابطه معناداری وجود دارد.

$$Tf_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FU3_{it} + \alpha_2 Am_{it} + \alpha_3 Ft_{it} + \alpha_4 (FU3_{it} * Am_{it}) + \alpha_5 (FU3_{it} * Ft_{it}) + \alpha_6 (FU3_{it} * Am_{it} * Ft_{it}) + \alpha_7 size_{it} + \alpha_8 Qt_{it} + \alpha_9 Age_{it} + \alpha_{10} Iob_{it} + \alpha_{11} Gov_{it} + \alpha_{12} Se_{it} + \epsilon_{it}$$



جدول ۱. متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نام متغیر	نماد متغیر	نوع متغیر
لحن گزارشگری مالی	Tone of financial reporting	Tf	وابسته
عدم اطمینان مالی	Financial uncertainty	FU	مستقل
در این پژوهش، عدم اطمینان مالی با سه متغیر نوسانات بازده (Fu 1)، نوسانات سود (Fu 2) و نوسانات فروش (Fu 3) محاسبه می‌شود و در فرضیه‌ها و مدل‌های پژوهش، هر سه مورد مورد آزمون قرار می‌گیرد			
توانایی مدیریت	Ability to manage	Am	تعدیل‌گر
آشفته‌گی مالی	Financial turmoil	Ft	تعدیل‌گر
اندازه شرکت	Firm SIZE	SIZE	کنترلی
ارزش شرکت	Q Tobin	Qt	کنترلی
عمر شرکت	AGE	Age	کنترلی
استقلال هیئت مدیره	Independence Of the Board	Iob	کنترلی
مالکیت دولتی	Government Ownership	Gov	کنترلی
فروش صادراتی	Sale Export	Se	کنترلی

#### عدم اطمینان مالی:

– **نوسان بازده:**<sup>۱</sup> تغییرپذیری بازده سهام به گونه مستقیم عدم اطمینان نسبت به ارزش گذاری سهام را اندازه می‌گیرد، که برای محاسبه تغییرپذیری بازده از انحراف معیار ۳ ساله بازده استفاده می‌کنیم.

– **نوسان سود:**<sup>۲</sup> تغییرپذیری سود هر سهم که نشان دهند نوسانات موجود در سود می‌باشد، که برای محاسبه تغییرپذیری سود از انحراف معیار ۳ ساله سود استفاده می‌کنیم.

– **نوسان فروش:**<sup>۳</sup> میزان فروش معیار قابل قبولی برای عدم اطمینان محیطی است چرا که برپایه وضعیت محیط خارجی است که برای محاسبه تغییرپذیری فروش از انحراف معیار ۳ ساله فروش استفاده می‌کنیم.

– **آشفته‌گی مالی:** به منظور متمایز ساختن شرکت‌های در تنگنای مالی از بقیه شرکت‌ها، از روش طبقه بندی استفاده شده که این روش در تحقیقات گروهی از پژوهشگران مانند مک کانلی و همکاران<sup>۴</sup> در سال ۱۹۹۱ [36]، هاپ وود و همکاران<sup>۱</sup> در سال ۱۹۹۴ و مایرز و همکاران<sup>۲</sup> در

<sup>1</sup> Stock Return Variation

<sup>2</sup> Coefficient of Earnings Variation

<sup>3</sup> Variation Coefficient of Sales

<sup>4</sup> Mackinlay et al

ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

کراواترین، کارآمدترین، مستعدترین مدل

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCI-conf.ir

سال ۱۹۹۷ [37] استفاده شده است. مضاف بر این، شرکت‌هایی که دست کم یک مورد از نشانه‌های آشفتگی مالی زیر را دارند، شرکت‌های مهمی محسوب می‌شوند:

- ۱- سرمایه در گردش منفی در سالهای قبل و به طور خاص سال قبل،
  - ۲- زیان خالص در سالهای قبل، و به طور خاص سال قبل،
  - ۳- وجود همزمان سرمایه در گردش منفی و زیان خالص در سالهای قبل و به طور خاص سال قبل.
- در صورتیکه یک شرکت حداقل یکی از سه شرط بالا را داشته باشد برای آن عدد یک منظور می‌شود و در غیر این صورت عدد صفر.

#### توانایی مدیریت

متغیر تعدیلگر استفاده شده در این پژوهش، توانایی مدیریت است که به پیروی از دمرجیان و همکاران به منظور سنجش این متغیر از متغیرهای قابل مشاهده که در زیر به آن اشاره شده است بهره گرفته شده است:

توانایی مدیریت در این مدل با بهره‌گیری از خصوصیات ذاتی شرکت حساب می‌گردد دمرجیان و همکارانش از مدل تحلیل پوششی داده‌ها با هدف اندازه‌گیری کارایی شرکت بهره‌گرفته‌اند و این محققان از دیتاهای ورودی و خروجی به منظور سنجش عملکرد بهره‌گرفتند که به صورت رابطه زیر است:

(۱)

$$\text{Max } v \Theta = \text{sale} \\ \text{V1 COGS} + \text{V2 SG\&A} + \text{V3 Net PPE} + \text{V4 Goodwill} + \text{V5 Intan}$$

**COGS**: بهای کالای فروش رفته در سال  $t$

**SG&A**: هزینه‌های عمومی، اداری و فروش دز سال  $t$

**Net PPE**: مانده خالص اموال، ماشین‌الات و تجهیزات در ابتدای سال  $t$

**Goodwill**: سرفق‌لی خریداری شده در ابتدای سال  $t$

**Intan**: مانده خالص دارایی نامشهود در ابتدای سال  $t$

**Sales**: میزان فروش

لازم به ذکر می‌باشد که این اثر از مدل حذف گردیده است زیرا شرکت‌های معامله شده در بورس اوراق بهادار تهران مخارج تحقیق و توسعه و اطلاعاتی که با اجاره ارتباط دارد را در صورت‌های مالی لحاظ نمی‌کنند که در رابطه بالا اندازه حساب شده به منظور کارایی شرکت بین ۰ تا یک می‌باشد که با هدف نظارت بر تغییر خصوصیات ذاتی شرکت دمرجیان و همکارانش [23] کارایی شرکت، را به دو قسمت مجزا تقسیم کرده‌اند که عبارتند از بهره‌وری بر اساس ویژگی‌های داخلی شرکت و بخش دیگر نیز توانایی یا قابلیت مدیریت می‌باشد. در مدل زیر که دمرجیان و همکاران ارائه کرده‌اند، این پنج ویژگی کنترل شده‌اند.

$$\text{Firm Efficiency} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ Size} + \alpha_2 \text{ Market share} + \alpha_3 \text{ FCF} + \alpha_4 \text{ AGE} + \alpha_5 \text{ Foreign Currency Indication} \quad (۲)$$

**Size**: اندازه شرکت

**Market share**: این متغیر سهم بازار شرکت می‌باشد و مساوی می‌باشد با اندازه نسبت فروش شرکت به فروش کل صنعت

**FCF**: اگر جریان‌های نقدی عملیاتی مثبت باشد این متغیر مساوی با ۱ در نظر گرفته می‌شود و اگر جریان‌های نقدی عملیاتی منفی باشند این

<sup>1</sup> Hopwood et al

<sup>2</sup> Myers et al



متغیر برابر با صفر می‌باشد

**AGE**: مساوی با لگاریتم طبیعی شماره سال هایی می‌باشد که شرکت در بورس اوراق بهادار قبول گردیده است و در واقع به آن عمر پذیرش شرکت در بورس اوراق بهادار گفته می‌شود

**Forein**: متغیر مجازی است که برای شرکت های دارای صادرات می باشند و فروششان به وسیله ارز خارجی است مساوی با یک می‌باشد و اگر به این صورت نباشد، لحاظ می‌گردد و مانند مدل همچنین طبق تحقیقات دمرجیان و همکارانش نشان دهنده میزان توانایی مدیریت است.

### متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت:

به وسیله لگاریتم جمع دارائی های شرکت در زمان ترازنامه حاصل می شود [9].

براساس پژوهش های اتیک و کلیری و گوپال<sup>۱</sup> (۲۰۱۲) و کادپام و کومار و ریدریک<sup>۲</sup> (۱۹۹۸) تعریف عملیاتی متغیرهای اهرم مالی و ارزش شرکت به صورت زیر خواهد بود:

ارزش شرکت:

از حاصل جمع ارزش بازار شرکت و دفتری بدهی محاسبه می‌شود که بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام تقسیم می‌گردد عمر شرکت:

لگاریتم مجموع سال های حضور شرکت در بورس [3]

استقلال هیئت مدیره :

نسبت مدیران غیرموظف به کل اعضای هیئت مدیره که اطلاعات مربوط به آن در گزارش فعالیت هیئت مدیره در پایان سال مالی درج میشود. مدیران غیرموظف اعضای پاره وقت هیئت مدیره است که دارای مسئولیت اجرایی در شرکت نیستند و به شکل ثابت در ماه ای سال حقوق نمی‌گیرند [6]. مالکیت دولتی:

کنترل شرکت توسط دولت و نهادهای دولتی میباشد. در صورتی که ۵۰ درصد شرکت مربوط به بخش دولتی باشد برای این متغیر عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته می‌شود.<sup>۳</sup>

فروش صادراتی ( $Se_{it}$ ):

میزان فروش صادراتی تقسیم بر کل فروش

### تجزیه و تحلیل آماری

#### آمار توصیفی

با توجه به جدول زیر، اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر استقلال هیئت مدیره برابر با (۰.۶۳۰) می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. به‌طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای ارزش شرکت برابر با ۱۲۱,۶۴۶ و برای نوسانات سود برابر است با ۰/۰۶۱ می‌باشد که نشان می‌دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند.

<sup>1</sup> Attic, Vakilri and Goyal

<sup>2</sup> Kadpam, Vukumar and Rydrick

<sup>3</sup> Public ownership

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

نام متغیر	میانگین	میانگین	بیشترین	کمترین	انحراف	چولگی	کشیده
	ین	ن	معیار	معیار			گی
لحن گزارشگری مالی	۰/۷۲	۱	۰/۴۲	۰/۰۹	-۰/۵۶	۰/۶۶	
نوسانات بازده	۱/۲۳	۰/۹۴	۹/۷۴	۰/۰۱	۱/۰۳	۳/۱۵	۱۶/۴۸
نوسانات سود	۰/۰۷	۰/۰۶	۰/۰۷	۰/۰۰	۰/۰۶	۲/۷۵	۱۶/۵۶
نوسانات فروش	۰/۴۳	۰/۳۰	۱۲/۱۱	۰/۰۴	۰/۸۰	۹/۰۴	۱۰۰/۲۷
توانایی مدیریت	۰/۰۰	۰/۰۴	۰/۱۲	۰/۶۱	۰/۰۹	-۱/۹	۵/۰۶
آشفته‌گی مالی	۰/۱۶	۰/۰۰	۲/۰	۰/۰۰	۰/۳۷	۱/۹۵	۲/۱۷
اندازه شرکت	۱۴/۷	۱۴/۵	۲۱/۳	۱۱/۰	۱/۵۲	۰/۷۳	۱/۱۷
ارزش شرکت	۶/۷۷	۱/۸۱	۴۰۳۸	۰/۷۴	۱۲۱/۶	۳۱/۷	۱۰۴۳/۴
عمر شرکت	۶/۶۳	۳/۷۱	۴/۲۴	۲/۵۶	۰/۳۵	۰/۵۵	-۰/۵۷
استقلال هیئت مدیره	۰/۶۳	۰/۶۰	۱/۰۰	۰/۳۰	۰/۱۹	۰/۰۷	-۰/۴۸
مالکیت دولتی	۰/۳۶	۰/۳۴	۰/۹۶	۰/۰۰	۰/۳۴	۰/۲۲	-۱/۵۹
نسبت فروش صادراتی	۰/۱۱	۰/۰۱	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۲۲	۲/۴۸	۵/۷۱

مأخذ: یافته‌های پژوهش

همان‌طور که در جدول زیر، جدول ۲ قابل مشاهده است، جمع کل شرکت - سال‌های مورد بررسی برابر با ۱۱۶۱ می‌باشد که از بین آن‌ها تعداد ۱۸۶ شرکت-سال یعنی ۱۶ درصد شرکت‌های دارای آشفته‌گی مالی و ۱۱۰۴ شرکت - سال معادل ۷۴ درصد شرکت‌های فاقد آشفته‌گی مالی هستند.

جدول ۳. توزیع فراوانی متغیر شاخص آشفته‌گی مالی

شرح	فراوانی	درصد فراوانی
شرکت‌های دارای آشفته‌گی مالی	۱۸۶	۱۶
شرکت‌های فاقد آشفته‌گی مالی	۱۱۰۴	۷۴
جمع کل	۱۱۶۱	۱۰۰

#### آزمون هم خطی (شدت همخطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی)

در آمار، عامل تورم واریانس<sup>۱</sup> شدت همخطی چندگانه را در تحلیل رگرسیون کمترین مربعات معمولی ارزیابی می‌کند. در واقع یک شاخص معرفی می‌گردد که بیان می‌دارد چه مقدار از تغییرات مربوط به ضرایب برآورد شده بابت هم خطی افزایش یافته است. برای بررسی شدت همخطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی تحقیق از عامل تورم واریانس و تولرانس<sup>۲</sup> استفاده شده است. جدول ۴ نتایج آزمون همخطی VIF را نشان می‌دهند.

1 variance inflation factor

2 Tolerance



جدول ۴. آزمون هم خطی مدل پژوهش

TOLERA NCE	VIF	نام متغیر	TOLERA NCE	VIF	نام متغیر
۰/۹۹	۱/۰۱	QT	۰/۹۳	۱/۰۶	FU 1
۰/۹۹	۱/۰۸	AGE	۰/۰۹	۱/۰۹	FU 2
۰/۹۶	۱/۰۳	LOB	۰/۹۶	۱/۰۳	FU 3
۰/۸۷	۱/۱۴	GOV	۰/۹۸	۱/۰۱	AM
۰/۸۹	۱/۱۲	SE	۰/۹۱	۱/۰۹	FT
			۰/۸۶	۱/۱۵	SIZE

مأخذ: یافته‌های پژوهش

همان‌طور که در جدول فوق نیز نشان داده شده است، با توجه به آماره به دست آمده، VIF برای تمامی متغیرهای مدل کمتر از ۱۰ محاسبه شده است، از این رو، هم خطی بین هیچ کدام از متغیرهای مدل وجود ندارد. بنابراین، مشکلی جهت هم خطی در رگرسیون در نظر گرفته شده وجود ندارد.

### آزمون ریشه واحد پایایی

مهم‌ترین بحث در به کارگیری روش‌های اقتصادسنجی بررسی روش‌هایی است که از عدم کاذب بودن رگرسیون برآوردی اطمینان حاصل شود. عدم کاذب بودن رگرسیون برآوردی را به روش‌های متفاوتی مورد بررسی قرار می‌دهند. عمدتاً نامانایی متغیرها یا به عبارتی تصادفی بودن سری زمانی متغیرها منجر به کاذب شدن رگرسیون برآوردی می‌شود. پیش از برآورد مدل، لازم است ایستایی تمام متغیرهای مورد استفاده در تخمین ها، مورد آزمون قرار گیرد، زیرا نایستایی متغیرها چه در مورد داده‌های سری زمانی و چه داده‌های پانل، باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می‌شود. برخلاف آنچه در مورد داده‌های سری زمانی مطرح است، در مورد داده‌های پانلی نمی‌توان برای آزمون ایستایی از آزمون‌های دیکی-فولر و دیکی فولر تعمیم یافته (ADF)<sup>۱</sup> بهره جست، بلکه لازم است به نحوی ایستایی جمعی متغیرها آزمون شود. برای این منظور، باید از آزمون لوین، لی و چو<sup>۲</sup> استفاده شود. همان‌گونه که از جدول زیر، جدول شماره ۵ قابل مشاهده است، تمامی متغیرها بر اساس روش لوین مورد استفاده و سطح معنی داری آنها کمتر از پنج درصد بوده بنابراین فرضیه صفر آزمون مبنی بر وجود ریشه واحد رد شده و بر این اساس متغیرهای مورد استفاده در این پژوهش در سطح مانا می‌باشند. لازم به یادآوری است از آن‌جا که متغیرها در سطح، مانا می‌باشند لذا نیازی به آزمون هم انباشتگی برای آن‌ها نخواهد بود.

جدول ۵. نتایج آزمون مانایی و ریشه واحد متغیرهای پژوهش به روش لوین

نام متغیر	نماد	آماره آزمون	مقدار احتمال	نتیجه
نوسانات بازده	FU 1	-۷/۲۶	۰/۰۰۰	مانا است
نوسانات سود	FU 2	-۲۶/۳۸	۰/۰۰۰	مانا است
نوسانات فروش	FU 3	-۱۳۸/۱۷	۰/۰۰۰	مانا است

1 Augmented Dicky Fuller

2 Levin, Lee and Chu

توانایی مدیریتی	AM	-۱۵/۳۰	۰/۰۰۰	مانا است
آشنایی مالی	FT	-۱۵/۰۵	۰/۰۰۰	مانا است
اندازه شرکت	SIZE	-۶/۷۸	۰/۰۰۰	مانا است
ارزش شرکت	QT	-۳/۷۵	۰/۰۰۰	مانا است
عمر شرکت	AGE	-۸۰/۳۸	۰/۰۰۰	مانا است
استقلال هیئت مدیره	LOB	-۹/۹۴	۰/۰۰۰	مانا است
مالکیت دولتی	GOV	-۷/۶۸	۰/۰۰۰	مانا است
نسبت فروش صادراتی	SE	-۱۷/۱۱	۰/۰۰۰	مانا است

نکته: فرض صفر وجود ریشه واحد می‌باشد.

ماخذ: یافته‌های پژوهش

### آزمون ناهمسانی واریانس

ماهیت داده‌های تابلویی ایجاب می‌نماید تا این‌گونه داده‌ها در بسیاری از مطالعات مبتنی بر این نوع از داده‌ها، مشکل ناهمسانی واریانس بروز نماید. با توجه به تأثیر مهم ناهمسانی واریانس بر برآورد، انحراف معیار و استنباط آماری، لازم است تا قبل از پرداختن به هرگونه تخمین وجود و یا عدم وجود ناهمسانی واریانس تحقق یابد. جدول شماره ۶ نتیجه آزمون واریانس ناهمسانی مدل مورد استفاده در این پژوهش را نمایش می‌دهد.

جدول ۶. نتایج حاصل از ناهمسانی واریانس

مدل رگرسیون	آماره وایت	مقدار احتمال	نتیجه آزمون
مدل ۱	۲/۳۴	۰/۰۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل ۲	۲/۶۹	۰/۰۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل ۳	۲/۳۶	۰/۰۰۰	ناهمسانی واریانس

ماخذ: یافته‌های پژوهش

نکته: فرض صفر همسان بودن واریانس می‌باشد.

نتایج حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس در جدول ۶ آورده شده است. بررسی آماره آزمون انجام شده برای مدل‌های پژوهش نشان می‌دهد که مقدار احتمال محاسبه شده کمتر از ۵ صدم است فرضیه صفر مبنی بر همسانی واریانس جملات اخلال پذیرفته نمی‌شود، لذا از روش حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده می‌شود.

### تعیین مدل مناسب برای تخمین

با توجه به ادبیات تحقیق موجود و نیز ماهیت فرضیه‌های تحقیق در این پژوهش از داده‌های ترکیبی استفاده شده است. بمنظور تعیین مدل مناسب برای آزمون فرضیات از آزمون‌های جاو (آزمون F لیمر) استفاده شده است.

اولین آزمون برای تشخیص انتخاب بین پولینگ و پتل بودن فرضیه‌های تحقیق، آزمون F لیمر بوده است. بنابراین باید فرض الگوی مقدار ثابت مشترک که همان همگن بودن مقاطع مختلف مورد مطالعه می‌باشد را بیازماییم، برای آزمون این فرض از آزمون F لیمر استفاده شده است.

ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCII-conf.ir

کراواتش‌ها، کلاه‌های، شاکر، پرست‌مندی، مدل

مجلس شورای اسلامی

محل برگزاری: تهران، خیابان ولیعصر، پلاک ۱۱۱، طبقه ۱۱

در صورت رد روش تلفیقی محقق باید از داده‌های تابلویی استفاده کند و برای تعیین نوع داده‌های تابلویی (انتخاب الگوی اثرات ثابت یا الگوی اثرات تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

#### الف) آزمون F لیمر

نتایج مربوط به آزمون  $F$  برای مدل

تحقیق حاضر در جدول ۷ نشان داده شده است.

جدول ۷. نتایج حاصل از آزمون F لیمر

مدل رگرسیون	آماره F	مقدار احتمال	نتیجه آزمون	مدل پانل
مدل ۱	۱۲/۶۴	۰/۰۰۰	رد فرض صفر	مدل پانل
مدل ۲	۱۲/۸۷	۰/۰۰۰	رد فرض صفر	مدل پانل
مدل ۳	۱۲/۵۷	۰/۰۰۰	رد فرض صفر	مدل پانل

نکته: فرض صفر پولینگ بودن مدل می‌باشد.

ماخذ: یافته‌های پژوهش

جدول فوق نتایج آزمون F لیمر را به تصویر می‌کشد، از آن جا که میزان احتمال به دست آمده تمامی مدل‌های پژوهش کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، لذا فرض صفر این مدل‌ها، مربوط به پولینگ بودن رد می‌شود؛ و مدل پانل به مدل پولینگ ارجحیت دارد. لذا از آزمون هاسمن برای انتخاب بهترین روش تخمین از میان روش‌های اثرات ثابت و اثرات تصادفی استفاده می‌شود.

#### ب) آزمون هاسمن

بر اساس نتایج آزمون اف لیمر، ماهیت پانل بودن داده‌ها برای تمامی مدل‌های پژوهش تأیید شد، آن‌گاه با استفاده از آزمون هاسمن برای انتخاب بهترین روش تخمین از میان روش‌های اثرات ثابت و اثرات تصادفی تصمیم‌گیری می‌شود. چون سطح احتمال کمتر از ۵ صدم است لذا برای برآورد مدل روش اثرات ثابت به روش اثرات تصادفی در تمامی مدل‌ها ارجحیت دارد.

جدول ۸. نتایج حاصل از آزمون هاسمن

مدل رگرسیون	آماره کای اسکوئر	مقدار احتمال	نتیجه آزمون	مدل پانل
مدل ۱	۲۶/۹۷	۰/۰۰۱	رد فرض صفر	اثرات ثابت
مدل ۲	۲۷/۶۹	۰/۰۰۲	رد فرض صفر	اثرات ثابت
مدل ۳	۲۹/۶۳	۰/۰۰۱	رد فرض صفر	اثرات ثابت

ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCI-conf.ir

نکته: فرض صفر اثرات تصادفی می‌باشد.

ماخذ: یافته‌های پژوهش

### تخمین مدل پژوهش و آزمون فرضیه‌ها

در این قسمت از پژوهش با توجه به آزمون‌های صورت گرفته و همچنین بررسی آزمون‌های پیش رگرسیون برای مدل‌های پژوهش و مشخص شدن روش تخمین، به تخمین مدل‌ها و آزمون فرضیه‌های تحقیق پرداخته خواهد شد.

### نتایج تخمین مدل ۱

#### نتیجه مدل تحقیق

مقدار احتمال آماره F (کمتر از ۵ صدم) مدل بیانگر معنی‌داری کلی ضرایب می‌باشد و آماره دوربین واتسون با عدد ۱/۵۱ نشان دهنده نبود خود همبستگی در بین اجزای اخلاقی است.

ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده مدل زیر به ترتیب عبارتند از ۸۱ درصد و ۷۸ درصد است؛ بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که در معادله رگرسیونی مزبور، ۷۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترل تبیین می‌شوند.

جدول ۹. نتایج حاصل از تخمین مدل ۱ به روش پانل (اثرات ثابت)

$$Tf_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Fu1_{it} + \alpha_2 Am_{it} + \alpha_3 Ft_{it} + \alpha_4 (Fu1_{it} * Am_{it}) + \alpha_5 (Am_{it} * Ft_{it}) + \alpha_6 (Fu1_{it} * \varepsilon_{it} Am_{it} * Ft_{it}) + \alpha_7 size_{it} + \alpha_8 Qt_{it} + \alpha_9 Age_{it} + \alpha_{10} lob_{it} + \alpha_{11} Gov_{it} + \alpha_{12} Se_{it} +$$

متغیر وابسته: لحن گزارشگری مالی (TF)					
متغیر	نماد متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره T	مقدار احتمال
نوسانات بازده	FU 1	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۱	-۰/۵۵۵	۰/۵۷۸
آشفته‌گی مالی	FT	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۲	-۱/۰۲۸	۰/۳۰۴
توانایی مدیریت	AM	-۰/۰۰۴	۰/۰۲۰	-۰/۲۲۴	۰/۸۲۲
نوسانات بازده در توانایی	FU1*AM	۰/۰۰۳	۰/۰۱۷	۰/۲۰۹	۰/۸۳۳
توانایی مدیریت در آشفته‌گی	AM*FT	-۰/۰۰۴	۰/۰۵۰	-۰/۰۸۴	۰/۹۳۲
توانایی مدیر در آشفته‌گی مالی بر رابطه نوسان بازده	FU1*AM*FT	۰/۰۶۵	۰/۱۶۳	۰/۳۹۹	۰/۶۸۹
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۰۱۶	۰/۰۰۲	-۶/۹۱۴	۰/۰۰۰
ارزش شرکت	QT	-۱/۷۳	۳/۴۵	-۰/۵۰۱	۰/۶۱۶
عمر شرکت	AGE	۰/۱۳۱	۰/۰۲۱	۶/۱۴۴	۰/۰۰۰
استقلال هیئت مدیره	LOB	۰/۰۰۰۷	۰/۰۰۹	-۰/۰۸۰	۰/۹۳۶
مالکیت دولتی	GOV	۰/۰۰۵	۰/۰۰۴	۱/۱۵۳	۰/۲۴۹
نسبت فروش صادراتی	SE	۰/۰۰۷	۰/۰۰۴	۱/۶۶۱	۰/۰۹۶





عرض از مبدا	C	۰/۵۳۹	۰/۰۵۴	۹/۹۰۹	۰/۰۰۰
ضریب تعیین				۰/۸۱۰	
ضریب تعیین تعدیل شده				۰/۷۸۳	
آماره F				۳۰/۶۲۲	
سطح احتمال				۰/۰۰۰	
آماره دوربین واتسون				۱/۵۱	

ماخذ: یافته‌های پژوهش

### نتیجه فرضیه ۱ پژوهش

با توجه به نتایج جدول فوق، عرض از مبدا مدل معادل ۰/۵۳۹ درصد می‌باشد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی دار می‌باشد. سطح معنی‌داری متغیر شرایط آشفتنگی مالی و توانایی مدیریت بر رابطه نوسان بازده بیشتر از ۵ درصد می‌باشد بنابراین، در شرایط آشفتنگی مالی توانایی مدیریت بر رابطه نوسان بازده و لحن گزارشگری مالی رابطه معناداری وجود ندارد و بیانگر رد فرضیه می‌باشد. سطح معنی‌داری اندازه شرکت کمتر از ۵ درصد و ضریب آن منفی می‌باشد. بنابراین بین اندازه شرکت و لحن گزارشگری مالی در سطح اطمینان ۹۹ درصد، رابطه معنی دار معکوسی وجود دارد. سطح معنی‌داری ارزش شرکت بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین ارزش شرکت و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی دار وجود ندارد. سطح معنی‌داری عمر شرکت کمتر از ۵ درصد و ضریب آن مثبت می‌باشد. بنابراین بین عمر شرکت و لحن گزارشگری مالی در سطح اطمینان ۹۹ درصد، رابطه معنی دار مستقیمی وجود دارد. سطح معنی‌داری استقلال هیئت مدیره بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین استقلال هیئت مدیره و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی دار وجود ندارد. سطح معنی‌داری مالکیت دولتی بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین مالکیت دولتی و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی دار وجود ندارد. سطح معنی‌داری نسبت فروش صادراتی بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین نسبت فروش صادراتی و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی دار وجود ندارد.

### نتایج تخمین مدل ۲

#### نتیجه مدل پژوهش

مقدار احتمال آماره F (کمتر از ۵ صدم) مدل بیانگر معنی‌داری کلی ضرایب می‌باشد و آماره دوربین واتسون با عدد ۱/۵۱ نشان دهنده نبود خود همبستگی در بین اجزای اخلال است.

ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده مدل زیر به ترتیب عبارتند از ۸۰ درصد و ۷۸ درصد است؛ بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که در معادله رگرسیونی مزبور، ۷۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترل تبیین می‌شوند.

جدول ۱۰. نتایج حاصل از تخمین مدل ۲ به روش پانل (اثرات ثابت)

$Tf_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FU2_{it} + \alpha_2 Am_{it} + \alpha_3 Ft_{it} + \alpha_4 (FU2_{it} * Am_{it}) + \alpha_5 (Am_{it} * Ft_{it}) + \alpha_6 (FU2_{it} * \varepsilon_{it} Am_{it} * Ft_{it}) + \alpha_7 size_{it} + \alpha_8 Qt_{it} + \alpha_9 Age_{it} + \alpha_{10} Iob_{it} + \alpha_{11} Gov_{it} + \alpha_{12} Se_{it} +$					
متغیر وابسته: لحن گزارشگری مالی (TF)					
متغیر	نماد متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره T	مقدار احتمال



۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

پژوهش‌های علمی، کاربردی و سیاست‌مدار

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCI-conf.ir



۰/۰۰۰	-۴/۲۱۵	۰/۰۱۷	۰/۰۷۴	FU 2	نوسانات سود
۰/۰۱۸	-۲/۳۶۸	۰/۰۰۲	-۰/۰۰۶	FT	آشفتگی مالی
۰/۸۴۴	-۰/۱۹۶	۰/۰۲۳	-۰/۰۰۴	AM	توانایی مدیریت
۰/۷۶۷	۰/۲۹۵	۰/۱۳۹	۰/۰۴۱	FU2*AM	نوسانات سود در توانایی مدیریت
۰/۴۶۷	۰/۷۲۷	۰/۰۵۵	۰/۰۴۰	AM*FT	توانایی مدیریت در آشفتگی مالی
۰/۰۲۲	۲/۲۷۹	۲/۵۴۵	۵/۸۰۱	FT*Fu 2*AM	توانایی مدیر در آشفتگی مالی بر رابطه نوسان سود
۰/۰۰۰	-۷/۹۵۴	۰/۰۰۲	-۰/۰۱۷	SIZE	اندازه شرکت
۰/۴۹۹	۰/۶۷۵	۱/۸۵	۱/۲۵	QT	ارزش شرکت
۰/۰۰۰	۶/۸۰۴	۰/۰۲۰	۰/۱۳۶	AGE	عمر شرکت
۰/۸۴۶	-۰/۱۹۳	۰/۰۰۸	-۰/۰۰۱	LOB	استقلال هیئت مدیره
۰/۳۸۷	۰/۸۶۴	۰/۰۰۳	۰/۰۰۳	GOV	مالکیت دولتی
۰/۰۱۷	۲/۳۷۹	۰/۰۰۴	۰/۰۰۹	SE	نسبت فروش صادراتی
۰/۰۰۰	۱۰/۸۱۱	۰/۰۵۰	۰/۵۴۰	C	عرض از مبدا
	۰/۸۰۹				ضریب تعیین
	۰/۷۸۳				ضریب تعیین تعدیل شده
	۳۰/۶۲۲				آماره F
	۰/۰۰۰				سطح احتمال
	۱/۵۱				آماره دوربین واتسون

ماخذ: یافته‌های پژوهش

### نتیجه فرضیه ۱-۲ پژوهش

با توجه به نتایج جدول فوق، عرض از مبدا مدل معادل ۰/۵۴۰ درصد می‌باشد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی دار می‌باشد. سطح معنی‌داری نوسانات سود کمتر از ۵ درصد و ضریب آن منفی می‌باشد. بنابراین بین نوسانات سود و لحن گزارشگری مالی در سطح اطمینان ۹۹ درصد، رابطه معنی دار معکوسی وجود دارد. سطح معنی‌داری آشفتگی مالی کمتر از ۵ درصد و ضریب آن منفی می‌باشد. بنابراین بین آشفتگی مالی و لحن گزارشگری مالی در سطح اطمینان ۹۵ درصد، رابطه معنی دار معکوسی وجود دارد. سطح معنی‌داری توانایی مدیریت بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین توانایی مدیریت و لحن گزارشگری مالی، رابطه معنی داری وجود ندارد. سطح معنی‌داری نوسانات سود در توانایی مدیریت بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین توانایی سود در توانایی مدیریت و لحن گزارشگری مالی، رابطه معنی داری وجود ندارد. سطح معنی‌داری توانایی مدیریت در آشفتگی مالی بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین توانایی مدیریت در آشفتگی مالی و لحن گزارشگری مالی، رابطه معنی داری وجود ندارد. سطح معنی متغیر شرایط آشفتگی مالی توانایی مدیریت بر رابطه نوسان سود کمتر از پنج درصد می‌باشد و بیانگر پذیرش فرضیه و وجود رابطه مستقیم آن با لحن گزارشگری مالی می‌باشد، همچنین وجود متغیر تعدیلگر توانایی مدیریت بیانگر تقویت رابطه

ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCI-conf.ir

مستقیم آن با لحن گزارشگری می‌باشد. سطح معنی‌داری ارزش شرکت بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین ارزش شرکت و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی‌داری وجود ندارد. سطح معنی‌داری عمر شرکت کمتر از ۵ درصد و ضریب آن مثبت می‌باشد. بنابراین بین عمر شرکت و لحن گزارشگری مالی در سطح اطمینان ۹۹ درصد، رابطه معنی‌داری وجود دارد. سطح معنی‌داری استقلال هیئت مدیره بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین استقلال هیئت مدیره و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی‌داری وجود ندارد. سطح معنی‌داری مالکیت دولتی بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین مالکیت دولتی و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی‌داری وجود ندارد. سطح معنی‌داری نسبت فروش صادراتی کمتر از ۵ درصد و ضریب آن مثبت می‌باشد. بنابراین بین نسبت فروش صادراتی و لحن گزارشگری مالی در سطح اطمینان ۹۹ درصد، رابطه معنی‌داری وجود دارد.

### نتایج تخمین مدل ۳

#### نتیجه مدل پژوهش

مقدار احتمال آماره F (کمتر از ۵ صدم) مدل بیانگر معنی‌داری کلی ضرایب می‌باشد و آماره دوربین واتسون با عدد ۱/۵۱ نشان دهنده نبود خود همبستگی در بین اجزای مدل است.

ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده مدل زیر به ترتیب عبارتند از ۸۲ درصد و ۷۹ درصد است؛ بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که در معادله رگرسیونی مزبور، ۷۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترل تبیین می‌شوند.

جدول ۱۱. نتایج حاصل از تخمین مدل ۳ به روش پانل (اثرات ثابت)

$Tf_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Fu3_{it} + \alpha_2 Am_{it} + \alpha_3 Ft_{it} + \alpha_4 (Fu3_{it} * Am_{it}) + \alpha_5 (Am_{it} * Ft_{it}) + \alpha_6 (Fu3_{it} * \varepsilon_{it} Am_{it} * Ft_{it}) + \alpha_7 size_{it} + \alpha_8 Qt_{it} + \alpha_9 Age_{it} + \alpha_{10} Iob_{it} + \alpha_{11} Gov_{it} + \alpha_{12} Se_{it} +$					
متغیر وابسته: لحن گزارشگری مالی (TF)					
مقدار احتمال	آماره T	انحراف استاندارد	ضریب	نماد متغیر	متغیر
۰/۰۰۰	-۸/۷۲۵	۰/۰۰۳	-۰/۰۰۳	FU 3	نوسانات فروش
۰/۹۸۳	۰/۰۲۱	۰/۰۰۲	۵/۲۶	FT	آشفتنگی مالی
۰/۱۷۹	۱/۳۴۲	۰/۰۱۵	۰/۰۲۱	AM	توانایی مدیریت
۰/۰۰۰	-۸/۷۹۹	۰۰۴	-۰/۰۳۹	EU3*AM	نوسانات فروش در توانایی مدیریت
۰/۴۱۶	-۰/۸۱۳	۰/۰۴۷	-۰/۰۳۸	AM*FT	توانایی مدیریت در آشفتنگی مالی
۰/۲۵۲	-۱/۱۴۵	۰/۴۸۹	-۰/۵۰۶	FT*Fu 3*AM	آشفتنگی مالی بر رابطه نوسان فروش
۰/۰۰۰	-۸/۵۵۹	۰/۰۰۱	-۰/۰۱	SIZE	اندازه شرکت
۰/۴۱۷	-۰/۸۱۱	۲/۵۷	-۲/۰۹	QT	ارزش شرکت
۰/۰۰۰	۵/۶۷۹	۰/۰۱۹	۰/۱۱۰	AGE	عمر شرکت
۰/۹۸۳	-۰/۰۲۱	۰/۰۰۸	۰/۰۰۲	LOB	استقلال هیئت مدیره
۰/۴۵۶	۰/۷۴۴	۰/۰۰۳	۰/۰۰۷	GOV	مالکیت دولتی



۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

کراواترین، کارآمدترین، درست‌ترین مدل

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCI-conf.ir





۰/۰۷۸	۱/۷۶۱	۰/۰۰۴	۰/۶۱۱	SE	نسبت فروش صادراتی
۰/۰۰۰	۱۱/۶۰۳	۰/۰۵۲	۰/۵۹۴	C	عرض از مبدا
	۰/۸۲۳				ضریب تعیین
	۰/۷۹۸				ضریب تعیین تعدیل شده
	۳۳/۵۹۰				آماره F
	۰/۰۰۰				سطح احتمال
	۱/۵۱				آماره دوربین واتسون

ماخذ: یافته‌های پژوهش

### نتیجه فرضیه ۱-۳ پژوهش

با توجه به نتایج جدول فوق، عرض از مبدا مدل معادل ۰/۵۹۴ درصد می‌باشد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنی دار می‌باشد. سطح معنی‌داری نوسانات فروش کمتر از ۵ درصد و ضریب آن منفی می‌باشد. بنابراین بین نوسانات فروش و لحن گزارشگری مالی در سطح اطمینان ۹۹ درصد، رابطه معنی دار معکوسی وجود دارد. سطح معنی‌داری آشفستگی مالی بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین آشفستگی مالی و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی داری وجود ندارد. سطح معنی‌داری توانایی مدیریت بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین توانایی مدیریت و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی داری وجود ندارد. سطح معنی‌داری نوسانات فروش در توانایی مدیریت کمتر از ۵ درصد و ضریب آن منفی می‌باشد. بنابراین بین توانایی مدیریت در نوسانات فروش و لحن گزارشگری مالی در سطح اطمینان ۹۹ درصد، رابطه معنی دار معکوسی وجود دارد. سطح معنی‌داری توانایی مدیریت در آشفستگی مالی بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین توانایی مدیریت در شرایط آشفستگی مالی و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی داری وجود ندارد. سطح معنی‌داری نوسان فروش در شرایط آشفستگی مالی بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین نوسان فروش و لحن گزارشگری مالی رابطه معناداری وجود ندارد.

سطح معنی‌داری اندازه شرکت کمتر از ۵ درصد و ضریب آن منفی می‌باشد. بنابراین بین اندازه شرکت و لحن گزارشگری مالی در سطح اطمینان ۹۹ درصد، رابطه معنی دار معکوسی وجود دارد. سطح معنی‌داری ارزش شرکت بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین ارزش شرکت و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی داری وجود ندارد. سطح معنی‌داری عمر شرکت کمتر از ۵ درصد و ضریب آن مثبت می‌باشد. بنابراین بین عمر شرکت و لحن گزارشگری مالی در سطح اطمینان ۹۹ درصد، رابطه معنی دار مستقیمی وجود دارد. سطح معنی‌داری استقلال هیئت مدیره بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین استقلال هیئت مدیره و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی داری وجود ندارد. سطح معنی‌داری مالکیت دولتی بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین مالکیت دولتی و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی داری وجود ندارد. سطح معنی‌داری نسبت فروش صادراتی بیشتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین بین نسبت صادراتی و لحن گزارشگری مالی رابطه معنی داری وجود ندارد.

### نتیجه گیری

لحن استفاده شده در اطلاعات کیفی گزارشات، زمینه ای مناسب برای افشای اطلاعات فراهم می‌کند، همچنین فرصتی برای مدیران فراهم می‌آورد تا انتظارات خود از عملکرد آتی شرکت را نمایان سازند. از همین رو گزارش پیش بینی سود حاوی کلمات مثبت و کلمات منفی می‌باشد. در واقع، زبان نیز یک سیستم قراردادی منظم از آواها یا نشانه‌های کلامی یا نوشتاری می‌باشد که توسط یک گروه از انسان‌های متعلق به یک گروه خاص یا اجتماع خاص برای نمایش اندیشه‌ها و تفکرات آنها بیان می‌شود. یکی از عواملی که می‌تواند باعث متفاوت بودن واکنش بازار به مدیریت

**ISC**  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

**نخستین کنفرانس ملی**

کرانه‌های نوین مدیریت مالی و بازرگانی

**چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه**

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCI-conf.ir

سود شود، عدم اطمینان مالی است. عدم اطمینان مالی به عنوان نرخ تغییر پذیری در محیط خارجی سازمان‌ها، که شامل مشتریان عمده، رقبا، قوانین دولتی، و اتحادیه‌های کارگری هستند تعریف شده است. با تغییر رابطه اقلام فوق با واحد تجاری، عملکرد و سودآوری واحد تجاری تحت تأثیر قرار می‌گیرد و نوسانات زیادی در سودآوری آن رخ می‌دهد. با توجه به نقش و اهمیت توانایی لحن گزارشگری مالی و نقش بیش توانایی مدیران و آشفتگی مالی در شرکت‌ها، این پژوهش به بررسی تأثیر عدم اطمینان مالی بر لحن گزارشگری مالی با تأکید بر نقش توانایی مدیریت و آشفتگی مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. بدین منظور داده‌ها و اطلاعات از روی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای، دوره‌ی زمانی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۰ (یک دوره‌ی ۹ ساله) با استفاده از اطلاعات مالی ۱۲۹ شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تعیین شده است.

با بررسی فرضیه‌ها در این پژوهش نتایج حاصل از آن به شرح زیر است: در شرایط آشفتگی مالی، توانایی مدیریت بر رابطه عدم اطمینان مالی و لحن گزارشگری مالی تأثیر معناداری دارد، نتایج این پژوهش با تحقیقات بشیری منش و اوغلی (۱۴۰۰)، رشیدی (۱۳۹۸)، اکبری و همکاران (۱۳۹۶)، در داخل ایران و تحقیقات شوپینگ ژائو و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۲)، چینگزی کائو و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۲) در خارج از ایران هم‌راستا می‌باشد. در فرضیه اصلی این پژوهش رابطه مثبت و معناداری بین متغیرهای آشفتگی مالی و نوسان بازده و لحن گزارشگری و همچنین در شرایط آشفتگی مالی و نوسان سود و لحن گزارشگری مالی می‌باشد.

#### پیشنهادات کاربردی مبتنی بر فرضیه‌های تحقیق

با توجه به یافته‌های پژوهش می‌توان پیشنهادهای زیر را مطرح کرد:

- ۱) به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود با ارائه شاخص‌های مرتبط به توانایی و ویژگی‌های مدیران و رتبه بندی شرکت‌های پذیرفته شده از نظر ویژگی مدیران و توانایی آنها در ساختار بدهی در تخصیص بهینه سرمایه در بازار کمک نموده تا از این طریق موجب افزایش شفافیت محیط تصمیم‌گیری شود و به افراد برای تصمیم‌گیری درست‌تر کمک بنماید.
- ۲) با توجه به یافته‌های این تحقیق به فعالان بازار سرمایه، تصمیم‌گیرندگان، تحلیلگران مالی و سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود تا در تحلیل طرح‌های خویش به توانایی مدیریت و رابطه آنها با نوسانات فروش، سود و بازده به عنوان شاخص‌های عدم اطمینان مالی، که در این تحقیق بدان اشاره شد، توجه ویژه داشته باشند، چرا که لحاظ کردن این عوامل مهم منجر به بیشترین و بالاترین سطح کیفیت گزارش‌های مالی می‌گردد، ضمن آنکه شفافیت محیط تصمیم‌گیری و نتایج حاصله را نیز دوچندان می‌نماید.
- ۳) به نهادهای قانونگذار از جمله سازمان حسابرسی و سازمان بورس پیشنهاد می‌گردد تا با الزام شرکتها به افشاء بیشتر ویژگی‌های مدیران و توانایی مدیران و عوامل مربوط به آشفتگی مالی موجب افزایش شفافیت گزارشگری و اتخاذ تصمیمات بهینه توسط سرمایه‌گذاران گردد.
- ۴) به پژوهشگران پیشنهاد میشود تا به بررسی مقایسه‌ای موضوع تحقیق حاضر، در نمونه‌های تفکیک شده بر اساس مراحل چرخه عمر، رشد، بلوغ و افول شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بپردازند

#### پیشنهادات تحقیقات آتی

در این بخش، پیشنهادهایی جهت انجام پژوهش‌های آتی ارائه می‌گردد:

<sup>1</sup> Shuping Zhao et al

<sup>2</sup> Qingzi Cao et al

**ISC**  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

**نخستین کنفرانس ملی**

**چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه**

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCII-conf.ir

- (۱) انجام این پژوهش تأثیر رابطه توانایی مدیریت و انواع مالکیتها مانند تمرکز مالکیت، مالکیت دولتی
  - (۲) مطالعه تأثیرنوع صنعت بر روی روابط مدیریتی و آشفستگی مالی
  - (۳) بررسی تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی، تورم، بهای نفت و نرخ ارز بر روی توانایی مدیریتی و کیفیت گزارشهای مالی
  - (۴) بررسی و آزمون روابط توانایی مدیریتی بر کیفیت گزارشهای مالی شرکتها، برای دوره‌های کوتاه مدت کمتر از یک سال.
  - (۵) تأثیر نوسانات اقتصادی (نرخ ارز و نرخ تورم) بر عوامل عدم اطمینان مالی در شرکتها.
  - (۶) تأثیر پویایی و پتانسیل هیئت مدیره بر کیفیت و لحن گزارشگری مالی در شرکتها.
  - (۷) تأثیر معماری مالی بر توانایی مدیریت و ارتباط آن بر آشفستگی مالی در شرکتها.
- انجام تحقیق فوق به تفکیک صنایع موجود در بورس اوراق بهادار تهران به منظور کنترل تأثیر صنعت.

#### محدودیت‌های تحقیق

هر تحقیقی متأثر از عوامل کلان و محدودیت‌هایی است که قابل کنترل نیستند. برخی از این محدودیت‌ها که باید در تعمیم‌یافته‌های تحقیق حاضر به آن توجه نمود به شرح زیر هستند:

با توجه به محدودیت‌های اعمال شده در انتخاب نمونه آماری، تعداد شرکت‌های انتخابی برخی از صنایع اندک و برخی از صنایع در نمونه آماری فاقد نماینده بودند. این موضوع ممکن است نتایج پژوهش را تحت تأثیر قرار دهد.

عدم کنترل متغیرهایی نظیر شرایط اقتصادی و سیاسی، نوع صنعت، نوع فعالیت شرکت، قوانین و مقررات داخلی و بین‌المللی از محدودیت‌ها می‌باشد که می‌تواند نتایج تحقیق را تحت تأثیر قرار دهد.

نیود داده‌های موردنیاز و قابل اتکا برای محاسبه‌ی متغیرهای پژوهش در مورد برخی از شرکتها موجب حذف آن‌ها از نمونه آماری شد که این امر بر امکان تعمیم نتایج به جامعه آماری تأثیرگذار می‌باشد. اگر این محدودیت‌ها نبود امکان بررسی شرکت‌های بیشتری وجود داشت و با اطمینان بیشتری نتایج به کل جامعه قابل تعمیم بود.

#### منابع

- [1]. آذر، عادل. منصور مومنی (۱۳۸۹). «آمار و کاربرد آن در مدیریت»، جلد اول، چاپ چهاردهم، انتشارات سمت، تهران.
- [2]. اعتمادی، ح.، ساری، م.، ع. جوانی قلندری، م. (۱۳۹۶). احتمال تجدید ارائه صورت‌های مالی با تأکید بر نقش حسابرس. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۰(۳۷)، ۸۵-۱۰۶.
- [3]. ابراهیمی، س. ک.، سید کاظم، بهرامی نسب، احمدی مقدم. (۱۳۹۵). رابطه بین تصمیمات تامین مالی با انواع مدیریت سود. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی. the financial Accounting and Auditing Researches, 8(30), 83-102.
- [4]. احدی سرکانی، سید یوسف، حسن‌زاده محمودآباد، محمد، حسن‌زاده زورمند، ویاشار. (۱۳۹۲). بررسی ارتباط میان ارزش افزوده اقتصادی و شاخص‌های حسابداری با ارزش بازار سهام. فصلنامه نظریه‌های نوین حسابداری، 3(3)، 87-104.



- [5] اسدیان اردکانی، احمدی بیدخویدی. (۲۰۲۲). تحلیلی بر عوامل مؤثر بر توسعه گردشگری ادبی (مورد مطالعه: استان یزد). بررسی مسائل اقتصاد ایران، ۸ (شماره ۲ (شماره پیاپی: ۱۱۶)، ۳۷-۶۶.
- [6] ایزدی نیا، ناصر و رسائیان، امیر، ۱۳۸۸، اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام و کیفیت سود در ایران، مجله دانشکده علوم اداری دانشگاه اصفهان، شماره ۲۰، صص ۱۲۷-۱۵۴.
- [7] بزرگ اصل، برزیده، فرخ، صمدی. (۱۳۹۷). بررسی رابطه همزمان ریسکهای نقدینگی و اعتباری و بررسی تاثیر آنها بر پایداری مالی بانک‌ها؛ رهیافت رگرسیون چندق. دانش سرمایه‌گذاری، ۷ (۲۵)، ۲۹۹-۳۱۶.
- [8] بشیری منش، اوج اوغلی، نیره. (۲۰۲۱). تاثیر بیش اطمینانی مدیران بر لحن گزارشگری مالی. پژوهش‌های مالی و رفتاری در حسابداری، ۱ (۲)، ۸۱-۹۹.
- [9] پورحیدری، امید و عباس افلاطونی، (۱۳۸۵). "بررسی انگیزه‌های هموار سازی سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی‌های حسابداری، تابستان.
- [10] تامرادی، رستمی نیا، رضائی، نوشادی، امین. (۲۰۲۳). تأثیر رفتارهای مخرب سرمایه‌گذاران بر کوتاه‌بینی مدیران. تحقیقات مالی، ۱ (۱)، ۱۳۵.
- [11] حساس یگانه، یحیی و نرگس یزدانیان. (۱۳۸۶). تاثیر حاکمیت شرکتی بر کاهش مدیریت سود. مطالعات حسابداری، شماره ۱۷، صص ۱۵۱-۱۷۲.
- [12] خواجوی، شکراله؛ حسینی، حسین. (۱۳۹۲). بررسی رابطه حمایت سیاسی دولت و ساختار سرمایه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفتهای حسابداری، ۶۷-۸۴، ۱ (۱).
- [13] دیبانتی دیلمی، زهرا و هادی ملک محمدی، (۱۳۹۲). "بررسی تأثیر ویژگی‌های نظام راهبری شرکت بر کیفیت اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله دانش حسابداری، سال ۴، شماره ۱۳، صص ۱۵۱-۱۷.
- [14] رهنمای رودپشتی، فریدون؛ محسنی، عبدالرضا. (۱۳۹۵). ارتباط سیاسی، سود نقدی و بازده سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۱۲۹-۱۴۴، ۱۱-۳۸ (۳۸).
- [15] عقداپی، تورج، بیدخویدی. (۱۳۹۷). تعامل زبان و معنا در سوانح احمد غزالی بر پایه نظریه ارتباطی یاکوبسن. ادبیات عرفانی و اسطوره شناختی، ۳۹ (۱۱)، ۱۹۹-۲۳۲.
- [16] فروغی، امیری، میرزایی. (۱۳۸۰). تأثیر شفاف نبودن اطلاعات مالی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۳ (۴)، ۱۵-۴۰.
- [17] قائمی، محمدحسین و وطن پرست، محمدرضا، ۱۳۸۴، بررسی نقش اطلاعات حسابداری در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۱، صص ۸۵-۱۰۳.



[18]. محمدی، نظری، مرادزاده فرد. (۲۰۲۳). رابطه حجم معاملات، اهرم مالی و عدم تقارن اطلاعاتی با توسعه بازار سرمایه. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*, 12(48), 177-190.

[19]. میرعلی، مهدیه، غلامی مقدم، فائزه، و حصارزاده، رضا. (۱۳۹۷). بررسی رابطه لحن گزارشگری مالی با عملکرد آتی شرکت و بازده بازار. *دانش حسابداری مالی*, ۵(۳) (پیاپی ۱۸), ۸۱-۹۸. SID. <https://sid.ir/paper/375858/fa>

- [20]. Ayash, B., & Rastad, M. (2021). Leveraged buyouts and financial distress. *Finance Research Letters*, 38, 101452.
- [21]. Andreou, P., Ehrlich, D., & Louca, C. (2013). Managerial ability and firm performance: Evidence from the global financial crisis. In *European Financial Management Association, Annual Conference*
- [22]. Caserio, C., Panaro, D., and Trucco, S. (2019). Management discussion and analysis: a tone analysis on US financial listed companies. *Management Decision*, 58(3), 510-523.
- [23]. Demerjian, P., Lev, B., & McVay, S. (2012). Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests. *Management science*, 58(7): 1229-1248.
- [24]. Fisher, R., Van Staden, C., & Richards, G. (2018). Tone and the Accounting Narrative. *Hawaii Accounting Research Conference*.
- [25]. Foster G. (1973). "Stock market Reaction to Estimates of Earnings per Share by Company officials". *Journal of Accounting Research*, spring, 1973
- [26]. Gorton, G., Metrick, A., 2011. Securitized banking and the run on repo. *Journal of Financial Economics* 104, 425-451
- [27]. Hackbarth, D. (2008). Managerial traits and capital structure decisions. *Journal of financial and quantitative analysis*, 43(4), 843881.
- [28]. Habib, A., & Hasan, M. M. (2017). Managerial ability, investment efficiency and stock price crash risk. *Research in International Business and Finance*, 42: 262-274.
- [29]. Henry, E. (2008). Are Investors Influenced by How Earnings Press Releases are Written? *Journal of Business Communication: 45* (4), 363-407
- [30]. Huang, X., Teoh, S., & Zhang, Y. (2014). Tone Management. *The Accounting Review*: 89(3), 1083- 1113.
- [31]. Johnson, S., Mitton, T. (2003). Cronyism and capital controls: Evidence from Malaysia. *Journal of Financial Economics*, 67, 351-382.
- [32]. Katz, R. (1955). Skills of an effective administrator. *Harvard Business Review*, JanFeb.
- [33]. Li, F. "Annual Report Readability, Current Earnings, and Earnings Persistence." *Journal of Accounting and Economics* 45 (2008): 221- 47.
- [34]. 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.
- [35]. Lumbantobing, I. P., Sulivyo, L., Sukmayuda, D. N., & Riski, A. D. (2020). The effect of debt to asset ratio and debt to equity ratio on return on assets in hotel, restaurant, and tourism sub sectors listed on Indonesia Stock Exchange for the 2014-2018 Period. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(9), 176-186.



ISC  
۰۱۲۲۰-۵۹۴۰۴

نخستین کنفرانس ملی

چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه

زمان برگزاری: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰  
MCIi-conf.ir

[36]. Mackinlay, A. Craig (1997). "Event Studies in Economic and Finance ". Journal of Economic Literature 35,13-39.

[37]. Myers, S. C., and Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. Journal of Financial Economics, 13) 2(, 187-221.

[38]. Merkl-Davies, D. M., and Brennan, N. M. (2011). A conceptual framework of impression management: new insights from psychology, sociology and critical perspectives. Accounting and business research, 41(5), 415-437.

[39]. Shanping, W., & Zhijun, L. (2011), "Monetary Policy, Information Disclosure Quality and Corporate Debt Financing

[40]. 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.

[41]. Wu, G. G. R., Hou, T. C. T., and Lin, J. L. (2019). Can economic news predict Taiwan stock market returns? Asia Pacific Management Review, 24(1), 54-59.