

نقش ویژگی های روانشناختی مدیران بر رابطه بین مالکیت شرکت های خانوادگی و سرمایه گذاری تحقیق و توسعه

دکتر فرزین خوشکار

مدرس گروه حسابداری و مدیریت، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران.

f.khoshkar@hnhk.ac.ir

سارا سرشار

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران. (نویسنده مسئول).

sarasarshar660@gmail.com

شماره ۵۶ / بهار ۱۴۰۱ (جلد اول) / صص ۳۱-۴۳
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره پنجم)

چکیده

اعتماد بیش از حد به عنوان یک پدیده روانشناختی، مدیران عامل را وادار به اتخاذ تصمیمات استراتژیک خارق العاده ای می کند که در نهایت بر نتایج سازمانی تأثیر می گذارد. هدف این تحقیق بررسی نقش ویژگی های روانشناختی مدیران بر رابطه بین مالکیت شرکت های خانوادگی و سرمایه گذاری تحقیق و توسعه هست. این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی بوده و از بعد روش شناسی همبستگی می باشد. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه گیری حذف سیستماتیک، ۱۴۶ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده در دوره ی زمانی ۸ ساله بین سال های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ مورد تحقیق قرار گرفتند. روش مورد استفاده جهت جمع آوری اطلاعات، کتابخانه ای بوده و داده های مربوط برای اندازه گیری متغیرها از سایت کدال و صورت های مالی شرکت ها جمع آوری شده و سپس برای آزمون فرضیه های پژوهش از نرم افزار ایوبوز استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش نشان داد بین مالکیت شرکت های خانوادگی و سرمایه گذاری تحقیق و توسعه رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد. همچنین ویژگی های روانشناختی مدیران (بیش اعتمادی مدیریت) بر رابطه بین مالکیت شرکت های خانوادگی و سرمایه گذاری تحقیق و توسعه تأثیر مثبت و معنی دار دارد.

واژگان کلیدی: مالکیت خانوادگی سرمایه گذاری تحقیق و توسعه، بیش اعتمادی مدیران.

مقدمه

ادبیات مربوط به شرکت های خانوادگی، نوآوری را به عنوان یک عامل جدایی ناپذیر برای بقای بلندمدت کسب و کار در نظر می گیرد. با این حال، شدت نوآوری قابل بحث است زیرا بستگی به عوامل دیگری نیز دارد (دیلمن^۱، ۲۰۱۹). در تشکیلات شرکت های خانوادگی، اعضای خانواده نه تنها مالکیت، بلکه مدیریت را نیز با توجه به حقوق صاحبان سهام در اختیار دارند. دلیل حفظ مدیریت، مشارکت در تصمیم گیری استراتژیک شرکت است؛ که در نتیجه تصمیم گیری سرمایه گذاری تحقیق و توسعه شرکت را نیز در کنترل دارند. به طور خاص، یک مدیرعامل شرکت خانوادگی با درجه مالکیت بالاتر با داشتن نسبت بیشتری از سهام، می تواند به عنوان مالک کسب و کار اختیاری گسترده داشته باشد (دی ماسیس^۲، ۲۰۱۵).

¹ Dieleman

² De Massis

برخی از مطالعات، بی میلی شرکت‌های خانوادگی در سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه را از نظر حفظ ثروت اجتماعی-عاطفی آن‌ها مورد توجه قرار می‌دهند (کریسمن^۱، ۲۰۱۲). اگرچه سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه نتایج نامشخصی را نشان می‌دهد، این سرمایه‌گذاری باعث افزایش عملکرد بلندمدت، ارزش بازار و رشد آتی شرکت‌ها می‌شود. همچنین برخی از ادبیات موجود بیان می‌کنند که شرکت‌های خانوادگی به دلیل فقدان حرفه‌ای بودن و شایستگی، در رسیدن به سطح مطلوب مورد نظر خود شکست می‌خورند. علاوه بر این، شرکت‌های خانوادگی به دلیل نداشتن توانایی‌های مدیریتی، نمی‌توانند از سیستم مدیریت سنتی به سیستم مدیریتی نوین گذار کنند. به‌طور مشابه، تمایل مدیرعامل به انجام پروژه‌های تحقیق و توسعه با وجود یک شرکت خانوادگی کاهش می‌یابد، به‌ویژه اگر مدیرعامل دارای حقوق کنترل واقعی شرکت‌ها باشد. شرکت‌های خانوادگی به دلیل داشتن حس مالکیت قوی بر شرکت‌ها، به سمت سرمایه‌گذاری سطح پایین تحقیق و توسعه متمایل خواهند شد. دلیل آن اتفاق این است که خانواده‌ها می‌خواهند ثروت اجتماعی-اقتصادی و شهرت خانواده را حفظ کنند (ذوالفقار و همکاران^۲، ۲۰۲۱).

همچنین از طریق مشارکت فعال در مدیریت، مدیرعامل یک شرکت خانوادگی با کنترل واقعی می‌تواند با تصمیمات سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه، تأثیر خود را بر شرکت تقویت کند (هسو^۳، ۲۰۱۷) شرکت‌های خانوادگی احساس امنیت شغلی را برای اعضای خانواده و مدیران خانواده ایجاد می‌کنند که به نوبه خود آنها را از نظر اخلاقی وادار می‌کند تا از تصویر قوی‌تری از خود نشان دهند در مقابل، اعمال قدرت اختیاری به مدیرعامل شرکت خانوادگی کمک می‌کند تا آنها را در نقش سرپرستی قرار دهد؛ و در پروژه‌های نوآورانه پرخطر سرمایه‌گذاری کند. هارماوان و همکاران^۴ (۲۰۲۰) نیز نشان می‌دهند که شرکت‌های خانوادگی تمایل به پذیرش ریسک‌هایی مانند سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه دارند و گردش مالی کمتر این شرکت‌ها باعث می‌شود مدیران از منابع به‌طور کارآمدتری برای منافع شرکت استفاده کنند.

مورد دیگر در این زمینه نقش ویژگی‌های روانشناختی (در این تحقیق بیش اعتمادی مدیران) بر این رابطه است. برخی مطالعات نشان داده‌اند که تسلط یک مدیرعامل قدرتمند ممکن است بر تصمیمات مربوط به ساختار سرمایه تأثیر بگذارد که در نهایت منافع شرکت را به جای منافع سهامداران در نظر دارد (کویگلی و همکاران^۵، ۲۰۱۵). علاوه بر این گالوین و همکاران^۶ (۲۰۱۵) بیان کردند که شخصیت مدیرعامل را می‌توان از طریق نحوه رهبری شرکت با اتخاذ تصمیمات استراتژیک سنجید. ویژگی‌های شخصی یک مدیرعامل بر موفقیت یک سازمان تأثیر می‌گذارد و توانایی او بر خطمشی، استراتژی و تصمیم‌گیری تأثیر می‌گذارد. یعنی رفتار مدیران عامل را می‌توان پیش‌بینی کننده موفقیت سازمان دانست (کوایب و همکاران^۷، ۲۰۱۸).

به‌طور خاص در این زمینه، نظریه رده‌های بالا^۸، مالکیت سهام را به‌عنوان ویژگی «اختیار مدیریتی»^۹ تعریف می‌کند که ادعا می‌شود تأثیر ویژگی‌های روانشناختی مدیران بر تصمیم‌گیری‌ها استراتژیک آن‌ها را افزایش می‌دهد (هامبریک^{۱۰}، ۲۰۰۷). همچنین ادبیات تحقیقی مربوط به شرکت‌های خانوادگی، نقش مدیر اجرایی (مدیرعامل) را در تصمیم‌گیری‌های استراتژیک، مانند سرمایه‌گذاری و تخصیص منابع، تصدیق می‌کند (بلاگووا^{۱۱}، ۲۰۲۰). به‌طور خاص در مورد تأثیر بیش

¹ Chrisman

² Zulfqar

³ Hsu

⁴ Harymawan

⁵ Quigley

⁶ Galvin

⁷ Kouaib et al

⁸ upper echelons theory

⁹ managerial discretion

¹⁰ Hambrick

¹¹ Blagoeva

اعتمادی مدیران بر رابطه شرکت‌های خانوادگی و سرمایه تحقیق و توسعه دیدگاه‌های متناقضی وجود دارد؛ از یک طرف خصیصه بیش اعتمادی مدیرعامل، او را وادار می‌کند که یک سیاست سرمایه‌گذاری پرخطر و نامطمئن را اتخاذ کند که در نهایت به تعیین ریسک و بازده برخی از سرمایه‌گذاری‌ها ختم می‌شود؛ بنابراین مدیران عامل شرکت‌های خانوادگی با کنترل واقعی و ویژگی بیش اعتمادی، احساس مالکیت قوی ایجاد می‌کنند که از سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های تحقیق و توسعه جلوگیری می‌کند. از طرف دیگر، مدیران عاملان بیش اعتماد شرکت‌های خانوادگی بدون کنترل واقعی، تأثیر مثبتی بر سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه خواهند داشت (ذوالفقار و همکاران، ۲۰۲۱). بر این اساس در این تحقیق به بررسی نقش ویژگی‌های روانشناسی مدیران (بیش اعتمادی) بر رابطه بین مالکیت شرکت‌های خانوادگی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه پرداخته می‌شود.

ادبیات تحقیق

سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه شرکت

تحقیق و توسعه، هرگونه فعالیت منسجم و خلاق در راستای افزایش سطح دانش مربوط به انسان، فرهنگ، جامعه و استفاده از این دانش برای کاربردهای جدید است. به بیان دیگر تحقیق و توسعه، فرایند تبدیل شدن اندیشه‌ها به تولیدات جدید و یا باکیفیت‌تر شدن تولیدات موجود است. (پورحیدری و همکاران، ۱۳۹۹). شرکت‌هایی که به سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه توجه نشان می‌دهند سهم عظیمی از بازار سرمایه را از آن خود می‌کنند. اگر شرکتی در دوره شوک اقتصادی قادر به تأمین مالی خارجی نباشد، با توجه به جنبه غیر دوره‌ای بودن سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه این سرمایه‌گذاری با شکست مواجه می‌شود (مومنی و همکاران، ۱۳۹۵). انجام فعالیت‌های پژوهش و توسعه در سازمان‌ها باهدف حمایت از نوآوری صورت می‌گیرد و این فعالیت‌ها جهت بهبود عملکرد و انگیزه بقاء، فرصت‌های کسب‌وکار جدیدی خلق نموده و یا کسب‌وکار فعلی سازمان را متحول می‌کند (رضایی و همکاران، ۱۳۹۸). سازمان همکاری و توسعه اقتصاد، پژوهش و توسعه را انجام کارهای خلاق و ابتکاری می‌داند که بر اساس یک روش اصولی و نظام‌مند صورت پذیرفته است و از نتایج آن به منظور افزایش گنجینه دانش انسانی، فرهنگی، اجتماعی و ابداع کاربردهای جدید استفاده می‌شود. به طور مشابه، یونسکو از پژوهش و توسعه به عنوان فرایندی پویا و به هم پیوسته از پژوهش‌ها پایه، کاربردی و توسعه یاد می‌کند که نتایج علمی هر مرحله به صورت ذخیره‌ای از دانش در طول زمان گردآوری می‌شوند و این ذخایر به عنوان ورودی مهم و باارزشی است که منشاء ایده‌ها و اختراعات جدید در مرحله عمل می‌شود (برزگری خانقاه و همکاران، ۱۳۹۶).

از لحاظ منطقی، سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه، شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا عملکرد خود را افزایش دهند زیرا بهبود فرآیند تولید آنها ممکن است به نوآوری و ایجاد محصول و یا حتی بهره‌وری منجر شود. به عبارت دیگر یک شرکت با سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های تحقیق و توسعه سود بیشتری به دست می‌آورد. به طور خلاصه شرکت‌هایی که سرمایه‌گذاری بیشتری در فعالیت‌های تحقیق و توسعه دارند عملکرد بهتری خواهند داشت (جامعی و نجفی، ۱۳۹۸).

بیش اعتمادی مدیریت

روانشناسان به این نتیجه رسیده‌اند که افراد در هنگام تصمیم‌گیری و قضاوت، به اطلاعات برجسته، وزن بیشتری می‌دهند. بررسی آثار اطمینان بیش‌ازحد مدیران در رویه‌های شرکت، شامل رویه‌های حسابداری، از آن رو اهمیت دارد که اطمینان بیش‌ازحد به اتخاذ تصمیم‌های نادرست و سیاست‌های نامناسب سرمایه‌گذاری، تأمین مالی یا حسابداری ممکن است منجر شود و هزینه‌های سنگینی را بر شرکت تحمیل کند (ابراهیمی و آزاد، ۱۳۹۶). بیش اعتمادی مدیران یک

ویژگی شخصیتی است که به عنوان داشتن باور مثبت در رابطه با هر یک از جنبه‌های یک پیشامد در شرایط عدم اطمینان تعریف می‌گردد (حسینی و خوئینی، ۱۳۹۹). بیش اعتمادی یکی از برجسته‌ترین سوگیری‌هایی است که بر تصمیمات مدیریتی تأثیر می‌گذارد. خوش‌بین‌ها تمایل دارند بازده را بیش‌ازحد تخمین بزنند درحالی‌که به‌طور هم‌زمان ریسک را دست‌کم می‌گیرند (الگیلی و همکاران^۱، ۲۰۲۱). به‌طور خاص در حوزه حسابداری، اعتماد بیش‌ازحد به‌عنوان یک پدیده روانشناختی، مدیران عامل را وادار به اتخاذ تصمیمات استراتژیک خارق‌العاده‌ای می‌کند که در نهایت بر نتایج سازمانی تأثیر می‌گذارد. در این پدیده، فرد در تصمیمات خود سرسخت است که به سه صورت اتفاق می‌افتد. اول اینکه یک فرد توانایی‌های خود را دست‌بالا می‌گیرد. دوم، فردی که بیش‌ازحد اعتمادبه‌نفس دارد، خود را بهتر از دیگران می‌داند. در نهایت، فردی که بیش‌ازحد اعتمادبه‌نفس دارد در مورد دقت باورهای خود مطمئن است. این سه سوگیری در روانشناسی به ترتیب به نام‌های درجه‌بندی نادرست^۲، تأثیر بالاتر از حد متوسط و توهم کنترل نامیده می‌شوند (شامچر^۳، ۲۰۲۰).

مالکیت خانوادگی

شرکت‌های خانواده به‌عنوان یک مشارکت‌کننده اصلی در اقتصاد ملی و عاملی حیاتی در بازارهای نوظهور، توجه محققان پژوهشی در حوزه‌های مالی، اقتصاد و مدیریت را به خود جلب کرده‌اند. شرکت‌های خانوادگی معمولی را می‌توان به‌عنوان یک سازمان تعریف کرد که توسط مجموعه‌ای از اعضای خانواده کنترل می‌شود و اغلب به نسل‌های بعدی منتقل می‌شود و چشم‌انداز و مأموریت اعضای بنیان‌گذار خانواده برای ثبات بلندمدت شرکت مورد توجه قرار می‌گیرد (ذوالفقار و همکاران، ۲۰۲۱).

تعریف‌های مختلفی از شرکت‌های خانوادگی ارائه شده است. مطابق یک تعریف شرکت‌های خانوادگی به شرکت‌هایی اطلاق می‌شود که حداقل بیست درصد از سهام آنها به‌صورت فردی یا گروهی در دست اعضای خانواده باشد و یا حداقل یکی از اعضای سببی یا نسبی خانواده، عضو هیئت‌مدیره و یا مدیر اجرایی بوده و به‌طور فعال در هیئت‌مدیره شرکت مشارکت داشته باشد و حداقل دو نسل از خانواده در کنترل شرکت نقش داشته نقش داشته باشند (جامعی و نجفی، ۱۳۹۸) در تعریف دیگر شرکت خانوادگی به شرکتی اطلاق می‌شود که حداقل ۲۰ درصد سهام آن در تملک یک خانواده یا فامیل باشد و یا یکی از اعضای خانواده و یا فامیل در هیئت‌مدیره عضویت داشته و یا پنج درصد از سهام عادی را در اختیار داشته باشد. در مورد شرکت‌های خانوادگی، به‌عنوان مالک قسمتی از سهام شرکت، مدیر نیز هستند؛ بنابراین این افراد هم مالک هستند و هم نماینده. تا زمانی که از این دیدگاه به شرکت نگاه شود مشکل چندانی در روابط نماینده مالک به وجود نمی‌آید؛ اما در بعضی از شرکت‌ها افراد دیگری نیز صاحب سهام شرکت هستند که در سمت‌های مدیریتی شرکت جای ندارند (موسوی شیری و همکاران، ۱۳۹۳) اگرچه تعاریف متعددی از شرکت‌های خانوادگی ارائه شده است، اما در یک مورد توافق همگانی وجود دارد و آن این است: شرکتی که هم مالکیت و هم مدیریت آن در دست یک هسته خانواده است، یک شرکت خانوادگی است (خواجوی و اسحاقی، ۱۳۹۳).

پیشینه تحقیق

ذوالفقار و همکاران (۲۰۲۱) در تحقیقی با عنوان نقش ویژگی‌های روانشناسی مدیران بر رابطه بین مالکیت شرکت‌های خانوادگی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه نشان دادند که مدیران عامل شرکت‌های خانوادگی با کنترل واقعی نسبت به

¹ El-Gebeil

² miscalibration

³ Schumacher

سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه انگیزه بیشتری دارند، درحالی‌که مدیران بدون کنترل واقعی، تأثیری منفی بر آن دارند. این مطالعه همچنین نشان داد که مدیران عامل شرکت‌های غیر خانوادگی تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه دارند. علاوه بر این، نتایج نشان می‌دهد که مدیران عامل بیش اعتماد تمایل به تقویت نوآوری در شرکت دارند. در مورد اثرات تعدیل‌کننده ویژگی روان‌شناختی اعتماد بیش‌ازحد مدیرعامل، نتایج نشان می‌دهد که اعتماد بیش‌ازحد مدیرعامل، رابطه منفی بین مدیران عامل شرکت‌های خانوادگی با کنترل واقعی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه را کاهش می‌دهد. با این حال، هیچ اثر تعدیل‌کننده‌ای بین مدیران عامل شرکت‌های خانوادگی بدون کنترل واقعی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه یافت نشد.

محمد و همکاران^۱ (۲۰۲۱) در تحقیقی با عنوان نحوه تولد شرکت‌های خانوادگی، زمان ورود خانواده و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه نشان داد شرکت‌های خانوادگی غیرمستقیم نسبت به شرکت‌های مستقر مستقیم، تمایل بیشتری نسبت به سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه نشان می‌دهند. زمان ورود خانواده به‌طور مثبت بر سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه شرکت‌های خانوادگی تأثیر می‌گذارد. علاوه بر این، زمان ورود خانواده نقش تعدیل‌کننده قابل‌توجهی در رابطه بین نحوه تولد شرکت خانوادگی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه ایفا می‌کند.

جین هوی و همکاران^۲ (۲۰۲۱) در تحقیقی با عنوان نوع مالک، ساختار هرمی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه در شرکت‌های خانوادگی چین با تکیه بر دیدگاه ثروت اجتماعی-عاطفی و تئوری نمایندگی، نشان دادند که شرکت‌های با یک بنیانگذار، تمایل دارند فعال‌تر از شرکت‌های تحت کنترل خانواده که شامل چندین عضو خانواده به‌عنوان مالک هستند، در پروژه‌های تحقیق و توسعه مشارکت کنند، درحالی‌که ساختار مالکیت خانواده این اثر را تعدیل می‌کند. آنها همچنین نشان دادند که شرکت‌های تک بنیان‌گذار تحقیق و توسعه بیشتری نسبت به شرکت‌های تحت کنترل خانواده انجام می‌دهند، اگرچه اثر مثبت زمانی که مالکیت بنیان‌گذار بالاتر باشد و زمانی که واگرایی بین آنها بیشتر باشد، آشکارتر است.

وانگ و همکاران^۳ (۲۰۱۸) در بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی و بیش اطمینانی مدیران بر میزان هزینه‌های پژوهش و توسعه بیانگر آن است که بیش اطمینانی مدیران شرکت‌ها، سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های پژوهش و توسعه آنها را افزایش می‌دهد. علاوه بر این، برخلاف پژوهش‌های قبلی نتایج نشان داد که ارتباطات سیاسی موجب کاهش سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های پژوهش و توسعه شرکت‌ها می‌شود.

گالاسو و سیمکو^۴ (۲۰۱۱) در تحقیقی با عنوان بیش اعتمادی مدیرعامل و نوآوری شرکت نشان می‌دهند که مدیران عامل با اعتماد به نفس بیش‌ازحد، احتمال بیشتری دارد که شرکت‌های خود را به سمت یک مسیر فناوری جدید سوق دهند و این تأثیر در صنایع رقابتی بیشتر است.

نظری و همکاران (۱۳۹۹) در تحقیقی با عنوان ارائه مدلی برای تأثیر حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت بر نوآوری به این نتیجه رسیدند که در بین متغیرهای حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت، تمرکز مالکیت، مالکیت دولتی و مالکیت نهادی باعث کاهش نوآوری می‌شود ولی متغیرهای نسبت اعضای غیرموظف و پاداش هیئت‌مدیره باعث بهبود وضعیت نوآوری در شرکت‌های بورسی می‌شوند. طبق این مدل سایر متغیرهای حاکمیت شرکتی تأثیر معناداری بر نوآوری نداشته‌اند.

جامعی و نجفی (۱۳۹۸) در تحقیقی با عنوان بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی با تأکید بر مخارج تحقیق و توسعه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران نشان دادند بین مالکیت دولتی و مالکیت خارجی با

¹ Mohammad et al

² Jin-hui

³ Wang

⁴ Galasso, & Simcoe

نسبت کیوتوبین رابطه معنادار و منفی وجود دارد؛ اما بین مالکیت خانوادگی با نسبت کیوتوبین ارتباط معناداری وجود ندارد. همچنین، بین مالکیت دولتی و مالکیت خارجی با بازده دارایی‌ها ارتباط منفی و معنادار و بین مالکیت خانوادگی با بازده دارایی‌ها ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین مالکیت دولتی و نسبت کیوتوبین اثر معناداری دارد؛ لکن بر رابطه بین مالکیت خانوادگی و مالکیت خارجی با نسبت کیوتوبین اثر معناداری ندارد. همچنین مخارج تحقیق و توسعه بر رابطه بین مالکیت دولتی و مالکیت خانوادگی با بازده دارایی‌ها اثر معناداری ندارد؛ اما بر رابطه بین مالکیت خارجی و بازده دارایی‌ها اثر معناداری دارد.

رضایی پسته نوئی و همکاران (۱۳۹۸) در تحقیقی با عنوان بیش اطمینانی مدیریت و هزینه‌های تحقیق و توسعه نشان دادند که بیش اطمینانی مدیریت، میزان هزینه‌های تحقیق و توسعه شرکت را افزایش می‌دهد. همچنین، نتایج آزمون تحلیل حساسیت نشان داد که استفاده از معیار جایگزین برای سنجش بیش اطمینانی مدیر نیز تأثیری بر نتایج اصلی پژوهش ندارد و نتایج تحقیق از استحکام برخوردار است.

ملکی و کقبادی (۱۳۹۶) در تحقیقی با عنوان تأثیر فناوری، مالکیت نهادی و هزینه‌های تحقیق و توسعه بر شفافیت اطلاعات نشان دادند در شرکت‌های با سطح فناوری بالا، با افزایش نسبت مالکیت نهادی و هزینه‌های تحقیق و توسعه بر شفافیت افشاء افزوده می‌شود. درحالی‌که در شرکت‌هایی با سطح فناوری بالا که دارای افزایش در نسبت مالکان نهادی هستند، با افزایش هزینه‌های تحقیق و توسعه، شفافیت اطلاعات کاهش می‌یابد.

محمدزاده و کامیاب (۱۳۹۳) در تحقیقی با عنوان بررسی رابطه بین مالکیت نهادی، ساختار سرمایه و سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه به این نتیجه رسیدند که رابطه معناداری بین ساختار مالکیت نهادی و همچنین ساختار سرمایه با سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه وجود ندارد.

فرضیات تحقیق

فرضیه اول: بین مالکیت شرکت‌های خانوادگی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه رابطه معنی‌داری وجود دارد.
فرضیه دوم: ویژگی‌های روانشناختی مدیران (بیش اعتمادی مدیریت) بر رابطه بین مالکیت شرکت‌های خانوادگی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه تأثیرگذار است.

روش تحقیق

تحقیق حاضر از نظر هدف کاربردی و از نظر شیوه گردآوری داده‌ها، از نوع تحقیقات نیمه تجربی پس رویدادی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری است که با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره (استفاده از روش پانل با اثرات ثابت) و مدل‌های اقتصادسنجی انجام شده است. اطلاعات مربوط به صورت‌های مالی شرکت‌ها، از طریق نرم‌افزار تدبیر پرداز و ره‌آورد نوین و پایگاه‌های اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری شده است و برای تجزیه و تحلیل داده‌های از نرم‌افزارهای EViews9 استفاده شده است. جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران در یک بازه زمانی ۸ ساله طی دوره زمانی ۱۳۹۲-۱۳۹۹ می‌باشد که با استفاده از روش حذف سیستماتیک و بعد از مدنظر قرار دادن معیارهای زیر تعداد ۱۴۶ شرکت به عنوان جامعه آماری انتخاب شدند؛

۱. شرکت قبل از سال ۱۳۹۲ در بورس پذیرفته شده و تا پایان سال ۱۳۹۹ در بورس فعال باشد؛
۲. سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی زمان تحقیق تغییر سال مالی نداشته باشد؛
۳. فعالیت اصلی شرکت سرمایه‌گذاری، بانکداری، لیزینگ و نهاد مالی نباشد؛
۴. اطلاعات موردنیاز در بخش تعریف متغیرها در دسترس باشد و

۵. شرکت در دوره مورد مطالعه تغییر سال مالی نداده باشد.

متغیرها و مدل تحقیق

متغیر وابسته: سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه (R&D) می‌باشد که برابر است با لگاریتم طبیعی نسبت مخارج تحقیق و توسعه بر کل دارایی‌ها.

متغیر مستقل: در این تحقیق مالکیت خانوادگی (Family) است.

چنانچه حداقل ۲۰ درصد سهام دارای حق رأی شرکت‌های نمونه به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم توسط یک خانواده نگهداری شود، به متغیر عدد یک و در غیر این صورت به آن عدد صفر اختصاص پیدا می‌کند.

متغیر تعدیلگر: در این تحقیق بیش اعتمادی مدیریت (Overconfidence) می‌باشند.

اگر مخارج سرمایه‌ای شرکت در دوره معین، تقسیم‌بر کل دارایی‌های ابتدای دوره، بزرگ‌تر از سطح میانه آن برای صنعت مربوط در آن سال باشد؛ شرکت دارای مدیر بیش اعتماد بوده و مقدار آن یک و در غیر این صورت، صفر در نظر گرفته می‌شود.

همچنین تأثیر متغیرهای کنترلی زیر نیز بر این رابطه بررسی شده است:

اهرم مالی (LEV): تقسیم کل بدهی به کل دارایی.

اندازه شرکت (SIZE): لگاریتم طبیعی ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت در پایان سال.

سن شرکت (Age): تعداد سالهای پذیرش شرکت در بورس.

سودآوری (ROE): تقسیم سود خالص بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت.

استقلال هیئت‌مدیره (INB): نسبت اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره به کل اعضای هیئت‌مدیره.

مدل آماری فرضیه اول:

$$R\&D_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Family_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 Age_{i,t} + \beta_5 ROE_{i,t} + \beta_6 INB_{i,t} + e_i$$

مدل آماری فرضیه دوم:

$$R\&D_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Family_{i,t} + \beta_2 Overconfidence_{i,t} + \beta_3 (\beta_1 Family * Overconfidence_{i,t}) + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 Age_{i,t} + \beta_6 ROE_{i,t} + \beta_6 INB_{i,t} + e_i$$

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی پژوهش که شمای کلی از وضعیت توزیع داده‌ها را نشان می‌دهد، در جدول زیر نشان داده شده است

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرها

شاخص‌های پراکندگی			شاخص‌های مرکزی		متغیرها
بیشینه	کمینه	انحراف معیار	میانه	میانگین	
۰/۲۸	۰	۰/۰۵	۰/۰۶	۰/۰۷	R&D
۱	۰	۰/۳۹	۰	۰/۴۷	Overconfidence
۵۲	۶	۷/۷۰	۱۷	۱۸/۳۲	Age
۲۰/۷۱	۱۰/۰۷	۱/۵۳	۱۴/۳۹	۱۴/۵۴	SIZE
۱/۸۴	۰/۰۳	۰/۶۷	۰/۶۰	۰/۵۹	LEV

ROE	۰/۰۸	۰/۱۰	۰/۱۹	-۱/۱۸	۰/۶۶
INB	۰/۶۵	۰/۶۰	۰/۱۹	۰	۱

جدول (۲): توزیع فراوانی متغیر مالکیت خانوادگی

نام متغیر	علامت اختصاری	وجود		عدم وجود	
		تعداد	درصد	تعداد	درصد
مالکیت خانوادگی	FAMILY	۱۵۱	۱۲/۹۲	۱۰۱۷	۸۷/۰۷

مطابق با جدول ۲، در حدود ۱۳ درصد از شرکت‌ها دارای مالکیت خانوادگی بوده‌اند؛ یعنی در ۱۳ درصد از شرکت‌ها، حداقل ۲۰ درصد سهام دارای حق رأی شرکت‌های نمونه به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم توسط یک خانواده نگهداری شده است.

آزمون نرمالیت

قبل از برازش مدل، نرمال بودن متغیر وابسته بررسی می‌شود. نرمال بودن باقیمانده‌های مدل، شرط لازم برای اعتبار رگرسیونی است. فرض صفر و فرض مقابل در این آزمون به‌صورت زیر نوشته می‌شود:

H_0 : داده‌ها برای متغیر وابسته از توزیع نرمال پیروی می‌کند.

H_1 : داده‌ها برای متغیر وابسته از توزیع نرمال پیروی نمی‌کند.

جدول (۳): آزمون کولموگوروف - اسمیرنوف برای بررسی نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق

مقدار احتمال	مقدار Z کولموگوروف - اسمیرنوف	بیشترین تفاوت			پارامترهای نرمال	
		منفی	مثبت	قدر مطلق	انحراف معیار	میانگین
۰/۰۰۰	۸/۱۱	-۰/۰۳	۰/۰۸	۰/۰۸	۰/۰۵	۰/۰۷
۰/۱۱۴	۰/۷۹	-۰/۰۴	۰/۱۷	۰/۱۷	۰/۰۱	۰/۰۲

همان‌طور که در جدول ۳ مشاهده می‌کنیم، سطح معناداری برای متغیر وابسته، برابر ۰/۰۰۰ و کمتر از ۰/۰۰۵ است، بنابراین لازم است قبل از آزمون فرضیه‌ها نرمال‌سازی شود؛ اما پس از بکارگیری تابع انتقال جانسون، متغیر وابسته با سطح معنی‌داری بالاتر از ۰/۰۰۵ نرمال شده است و در ادامه از توزیع نرمال‌شده‌ی متغیر وابسته استفاده می‌شود.

آزمون فرضیه اول

انتخاب مدل

در انتخاب مدل داده‌های ترکیبی با دو حالت کلی روبرو هستیم. در حالت اول عرض از مبدأ برای کلیه شرکت‌ها یکسان است که در این صورت با روش پول و در حالت دوم عرض از مبدأ برای تمام شرکت‌ها متفاوت است که در این حالت روش پانل انتخاب می‌شود. برای شناسایی دو حالت مذکور از آزمون اف-لیمر استفاده می‌کنیم.

جدول (۴): آزمون چاو یا لیمر و آزمون هاسمن

آماره آزمون	مقدار آماره آزمون	P-Value
آزمون F لیمر	۵/۳۳	۰/۰۰۰
آزمون هاسمن	۶۱/۳۲	۰/۰۰۰۷

با توجه به جدول ۳ مقدار احتمال آماره F و آماره کای - دو برای همه مدل‌ها کمتر از ۰/۰۵ هست؛ بنابراین فرض صفر یعنی برابری عرض از مبدأها رد می‌شود، بنابراین استفاده از روش پانل ارجحیت دارد. لذا لازم است برای انتخاب الگوی

اثرات ثابت یا اثرات تصادفی آزمون هاسمن انجام شود. نتایج آزمون هاسمن نیز نشان می‌دهد که روش مورد استفاده پانل با اثرات ثابت هست.

جدول (۵): نتایج برآورد فرضیه اول تحقیق

متغیر	مقدار ضرایب	مقدار t	مقدار احتمال	VIF
FAMILY	۰,۱۲	۲,۳۱	۰,۰۲۲	۱,۲۷
Age	-۰,۰۹	-۰,۸۲	۰,۲۷۷	۱,۸۷
SIZE	۰,۲۷	۲,۵۱	۰,۰۱۸	۱,۱۶
LEV	-۰,۶۱	-۴,۶۳	۰,۰۰۰	۱,۱۳
ROE	۰,۱۰	۰,۵۴۳	۰,۴۱۱	۱,۴۶
INB	۰,۴۷	۳,۳۷	۰,۰۰۰	۱,۲۷
C (مقدار ثابت)	۰,۳۴	۵,۶۷	۰,۰۰۰	-
مقدار F		۱۰,۳۳	مقدار احتمال F	
ضریب تعیین (R^2)		۰,۴۸۹۹	دوربین واتسون	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰,۴۵۶۱	۱,۹۱	

در بررسی معنی‌دار بودن کلی مدل، با توجه به این که مقدار احتمال (P-VALUE) آماره F از ۰/۰۵ کوچک‌تر می‌باشد (۰/۰۰۰۰) با اطمینان ۹۵٪ معنی‌دار بودن کلی مدل تأیید می‌شود. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز گویای آن است که ۴۵/۶۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته شرکت توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌شود؛ بر اساس نتایج ارائه شده در جدول ۵، سطح معنی‌داری آماره t مربوط به متغیر مالکیت خانوادگی کوچک‌تر از ۰/۰۵ بوده (۰/۰۲۲) یعنی معنی‌دار است، ضریب آن (۰/۱۲) مثبت می‌باشد و مقدار آماره t برای آن برابر با ۲/۳۱ می‌باشد این مقدار آماره t در ناحیه رد فرض صفر قرار می‌گیرد؛ بنابراین می‌توان گفت که بین مالکیت شرکت‌های خانوادگی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

آزمون فرضیه دوم

انتخاب مدل

در انتخاب مدل داده‌های ترکیبی با دو حالت کلی روبرو هستیم. در حالت اول عرض از مبدأ برای کلیه شرکت‌ها یکسان است که در این صورت با روش پول و در حالت دوم عرض از مبدأ برای تمام شرکت‌ها متفاوت است که در این حالت روش پانل انتخاب می‌شود. برای شناسایی دو حالت مذکور از آزمون اف-لیمر استفاده می‌کنیم.

جدول (۶): آزمون چاو یا لیمر و آزمون هاسمن

آماره آزمون	مقدار آماره آزمون	P-Value
آزمون F لیمر	۷/۶۵	۰/۰۰۰
آزمون هاسمن	۱۶۷/۳۳	۰/۰۰۰۰

با توجه به جدول ۵ مقدار احتمال آماره F و آماره کای - دو برای همه مدل‌ها کمتر از ۰/۰۵ هست؛ بنابراین فرض صفر یعنی برابری عرض از مبدأها رد می‌شود، بنابراین استفاده از روش پانل ارجحیت دارد. لذا لازم است برای انتخاب الگوی اثرات ثابت یا اثرات تصادفی آزمون هاسمن انجام شود. نتایج آزمون هاسمن نیز نشان می‌دهد که روش مورد استفاده پانل با اثرات ثابت هست.

جدول (۷): نتایج برآورد فرضیه دوم تحقیق

متغیر	مقدار ضرایب	مقدار t	مقدار احتمال	VIF
FAMILY	۰,۱۹	۲,۶۱	۰,۰۱۰	۱,۴۱
Overconfidence	۰,۱۱	۲,۲۴	۰,۰۲۶	۱,۸۳
FAMILY*Overconfidence	۰,۴۸	۳,۷۹	۰,۰۰۰	۱,۶۸
Age	-۰,۱۷	-۱,۰۴	۰,۱۸۹	۱,۵۶
SIZE	۰,۳۵	۲,۷۱	۰,۰۰۸	۱,۳۲
LEV	-۰,۲۳	-۲,۱۳	۰,۰۳۱	۱,۰۸
ROE	۰,۲۸	۰,۹۸۱	۰,۲۱۶	۱,۴۱
INB	۰,۷۸	۷,۳۲	۰,۰۰۰	۱,۲۱
C (مقدار ثابت)	۰,۲۳	۴,۳۱	۰,۰۰۰	-
مقدار F		۱۹,۳۰	مقدار احتمال F	
ضریب تعیین (R ²)		۰,۶۴۱۱	دوربین واتسون	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰,۶۰۹۶	۲,۱۳	

در بررسی معنی‌دار بودن کلی مدل، با توجه به این که مقدار احتمال (P-VALUE) آماره F از ۰/۰۵ کوچک‌تر می‌باشد (۰/۰۰۰۰) با اطمینان ۹۵٪ معنی‌دار بودن کلی مدل تأیید می‌شود. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز گویای آن است که ۶۰/۹۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌شود.

بر اساس نتایج ارائه شده در جدول ۷، سطح معنی‌داری آماره t مربوط به متغیر FAMILY*Overconfidence کوچک‌تر از ۰/۰۵ بوده (۰/۰۰۰) یعنی معنی‌دار است، ضریب آن (۰/۴۸) مثبت می‌باشد و مقدار آماره t برای آن برابر با ۳/۷۹ می‌باشد این مقدار آماره t در ناحیه رد فرض صفر قرار می‌گیرد؛ بنابراین می‌توان گفت ویژگی‌های روانشناسی مدیران (بیش اعتمادی مدیریت) بر رابطه بین مالکیت شرکت‌های خانوادگی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه تأثیر مثبت و معنی‌دار دارد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

در مورد تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر رابطه شرکت‌های خانوادگی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه دیدگاه‌های متناقضی وجود دارد؛ از یک طرف خصیصه بیش اعتمادی مدیرعامل، او را وادار می‌کند که یک سیاست سرمایه‌گذاری پرخطر و نامطمئن را اتخاذ کند که در نهایت به تعیین ریسک و بازده برخی از سرمایه‌گذاری‌ها ختم می‌شود؛ بنابراین مدیران عامل شرکت‌های خانوادگی با کنترل واقعی و ویژگی بیش اعتمادی، احساس مالکیت قوی ایجاد می‌کنند که از سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های تحقیق و توسعه جلوگیری می‌کند. از طرف دیگر، مدیران عاملان بیش اعتماد شرکت‌های خانوادگی بدون کنترل واقعی، تأثیر مثبتی بر سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه خواهند داشت. در این تحقیق به بررسی نقش ویژگی‌های روانشناختی مدیران بر رابطه بین مالکیت شرکت‌های خانوادگی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه بر اساس داده‌های ۱۴۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۳۹۹ پرداخته شد.

نتایج فرضیه اول نشان داد بین مالکیت شرکت‌های خانوادگی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. اگرچه مطابق برخی مطالعات انتظار بر آن بود که شرکت‌های خانوادگی به دلیل فقدان حرفه‌ای بودن و شایستگی و به دلیل نداشتن توانایی‌های مدیریتی تمایلی به سرمایه‌گذاری در طرح‌های تحقیق و توسعه ندارند؛ اما نتایج این فرضیه نشان داد که در شرکت‌های خانوادگی به دلیل یکدست بودن مدیریت، افق سرمایه‌گذاری طولانی‌تر و گرایش شرکت‌های خانوادگی به افزایش اعتبار شرکت، سرمایه‌گذاری آنها در طرح‌های تحقیق و توسعه افزایش می‌یابد. در این

باره نتایج تحقیقات ذوالفقار و همکاران (۲۰۲۱) نشان داد مدیران عامل شرکت‌های خانوادگی، در صورتی که کنترل واقعی بر شرکت داشته باشند، نسبت به سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه انگیزه بیشتری دارند. جین هوی و همکاران (۲۰۲۱) اما نشان دادند که شرکت‌های با یک بنیان‌گذار، تمایل دارند فعال‌تر از شرکت‌های تحت کنترل خانواده که شامل چندین عضو خانواده به‌عنوان مالک هستند، در پروژه‌های تحقیق و توسعه مشارکت کنند.

نتیجه فرضیه دوم نیز نشان داد ویژگی‌های روانشناختی مدیران (بیش اعتمادی مدیریت) بر رابطه بین مالکیت شرکت‌های خانوادگی و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه تأثیر مثبت و معنی‌دار دارد. مطابق با این نتیجه می‌توان گفت مدیر اجرایی (مدیرعامل) در تصمیم‌گیری‌های استراتژیک، مانند سرمایه‌گذاری و تخصیص منابع، در شرکت‌های خانوادگی نقش پررنگی دارند و از آنجا که موفقیت در انجام پروژه‌های سرمایه‌گذاری نوآورانه، بیانگر توانایی مدیریتی قوی محسوب شده و مدیران بیش اطمینان خود را افرادی با قدرت بالا در انجام کارهای نسبتاً دشوار می‌دانند؛ لذا این‌گونه مدیران ریسک‌های بیشتری را متحمل شده و اقدام به پذیرش پروژه‌هایی می‌نمایند که از نظر سایر مدیران احتمال موفقیت در آنها بسیار پایین است. بدین ترتیب، مدیران بیش اطمینان در مقایسه با سایر مدیران تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در هزینه‌های پژوهش و توسعه و فعالیت‌های نوآورانه دارند. این نتایج مطابق با نتایج تحقیقات گالاسو و سیمکو (۲۰۱۱) و رضایی پیتته نوئی و همکاران (۱۳۹۸) می‌باشد.

پیشنهادات برگرفته از نتایج تحقیق و پیشنهاد به محققان آتی

با توجه به این نتایج پیشنهاد می‌شود که سرمایه‌گذاران و تحلیلگران مالی هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، در کنار سایر متغیرهای مالی، مالکیت خانوادگی شرکت‌ها و به‌خصوص بیش اعتمادی مدیران آنها را مدنظر قرار داشته باشند؛ چراکه شرکت‌های با سهم بالای مدیران خانوادگی، به‌خصوص زمانی که مدیران آنها بیش اعتماد باشند، انگیزه بالاتری برای افزایش سرمایه‌گذاری‌های تحقیق و توسعه و نوآوری شرکت به دلیل نشان دادن توانایی و اعتبار خود دارند. همچنین پیشنهاد می‌شود که مالکان شرکت‌های خانوادگی اختیارات بیشتری به مدیران عامل خود دهند چراکه می‌توانند با قبول ریسک‌های بیشتر نوآوری شرکت‌ها را افزایش دهند.

همچنین پیشنهاد می‌شود با توجه به تأثیر رویکرد اختیارات واقعی مدیرعامل، تحقیقات آتی، تأثیر این اختیارات و کنترل واقعی شرکت توسط مدیرعامل شرکت‌ها خانوادگی را بر افزایش سرمایه‌گذاری‌های تحقیق و توسعه و نوآوری شرکت موردبررسی قرار دهند.

منابع

- ✓ ابراهیمی، سید کاظم، سربازی آزاد، صادق، (۱۳۹۶)، تأثیر اطمینان بیش‌ازحد مدیریت در مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی، مدیریت دارایی و تأمین مالی، سال ۵، شماره ۳، صص ۱۰۵-۱۱۶.
- ✓ برزگری خانقاه، جمال، اخوان بهابادی، فاطمه، قانیدی، سلیمه، زارع، امیرحسین، زارع حسین‌آبادی، حمید، (۱۳۹۶)، تأثیر هزینه پژوهش و توسعه بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری، دوره ۴، شماره ۱۴، صص ۱-۱۸.
- ✓ پورحیدری، امید، کیانی چنده، علی، باقری، مژگان، (۱۳۹۹)، بررسی تأثیر سازوکارهای نظام راهبری شرکتی بر رابطه میان هزینه تحقیق و توسعه (R&D) و رشد شرکت، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال ۱۲، شماره ۲، صص ۱۱۵-۱۳۰.

- ✓ جامعی، رضا، نجفی، قاسم، (۱۳۹۸)، بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد مالی با تأکید بر مخارج تحقیق و توسعه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش حسابداری، دوره ۹، شماره ۱، صص ۹۰-۱۱۰.
- ✓ حسینی، سید علی، خوئینی، مهین، (۱۳۹۹)، مبانی نظری خوش‌بینی مدیران و اندازه‌گیری آن، مطالعات حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۳، صص ۵-۲۴.
- ✓ خواجهی، شکراله، اسحاقی، احمد، (۱۳۹۳)، بررسی تأثیر مالکیت خانوادگی و غیر خانوادگی بر محافظه‌کاری در گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله‌ی پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، دوره ۶، شماره ۲، صص ۵۳-۸۶.
- ✓ رضایی پیتنه نوئی، یاسر، صفری گرایلی، مهدی، غلام پور، محمد، (۱۳۹۸)، بیش اطمینانی مدیریت و هزینه‌های تحقیق و توسعه، راهبرد مدیریت مالی، دوره ۷، شماره ۳، صص ۱۵۷-۱۷۳.
- ✓ محمدزاده، امیر، کامیاب، محمدجواد، (۱۳۹۳)، در تحقیقی با عنوان بررسی رابطه بین مالکیت نهادی، ساختار سرمایه و سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه، مجله مدیریت توسعه و تحول، ویژه نامه ۱۳۹۳، صص ۹۱-۹۹.
- ✓ ملکی، لیلا، کیقبادی، امیررضا، (۱۳۹۶)، در تحقیقی با عنوان تأثیر فناوری، مالکیت نهادی و هزینه‌های تحقیق و توسعه بر شفافیت اطلاعات، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۹، شماره ۳۶، صص ۸۹-۱۱۰.
- ✓ موسوی شیرینی، محمود، صالحی، مهدی، شرف دوست، فاطمه، (۱۳۹۳)، مالکیت خانوادگی، غیر خانوادگی و هزینه نمایندگی، مطالعات حسابداری و حسابرسی، سال ۴، شماره ۱۶، صص ۱-۲۲.
- ✓ مومنی، علیرضا، محسنی، عبدالرضا، شبانکاره، حشمت‌اله، (۱۳۹۶)، بررسی تأثیر محدودیت‌های مالی بر سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین‌المللی تحقیقات نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری.
- ✓ نظری، فردین، فتحی، زاداله، شفیعی، حسین، (۱۳۹۹)، ارائه مدلی برای تأثیر حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت بر نوآوری، راهبرد مدیریت مالی، آماده انتشار.
- ✓ Blagoeva R, Mom TJ, Jansen JJ, George G. (2020) Problem-solving or selfenhancement? A power perspective on how CEOs affect R&D search in the face of inconsistent feedback. Acad Manag J. 2020;63 (2):332–355
- ✓ Chrisman JJ, Patel PC. (2012) Variations in R&D investments of family and nonfamily frms: behavioral agency and myopic loss aversion perspectives. Acad Manag J. 2012;55(4):976–997. doi:10.5465/ amj.2011.0211
- ✓ De Massis A, Kotlar J, Campopiano G, Cassia L. The impact of family involvement on SMEs' performance: theory and evidence. J Small Bus Manag. 2015;53(4):924–948. doi:10.1111/jsbm.12093.
- ✓ Dieleman M. (2019) Reaping what you sow: the family frm innovation trajectory. J Fam Bus Strategy.
- ✓ El-Gebeily , E., Cherif Guermat ., Vasco Vendrame (2021) Managerial optimism and investment decision in the UK, Journal of Behavioral and Experimental Finance 31(1):100519 DOI:10.1016/j.jbef.2021.100519.
- ✓ Galvin BM, Lange D, Ashforth BE. (2015) Narcissistic organizational identification: seeing oneself as central to the organization's identity. Acad Manag Rev. 2015;40(2):163–181. doi:10.5465/amr.2013.0103.

- ✓ Galasso , Alberto Timothy S. Simcoe (2011) CEO Overconfidence and Innovation, <https://doi.org/10.1287/mnsc.1110.1374>
- ✓ Hambrick D. (2007) Upper Echelons Theory: An Update: Academy of Management Briarcliff Manor. NY; 2007.
- ✓ Harymawan, Iman, Amalia Rizki , Mohammad Nasih , and Amalia Kusuma Dewi (2020) Family Firms, Political Connections, And Managerial Short-Termism, Journal Of Security And Sustainability Issues ISSN 2029-7017/ISSN 2029-7025 (online) 2020 Volume 9 January.
- ✓ Hsu L, Fournier S, Srinivasan S. Brand architecture strategy and firm value: how leveraging, separating, and distancing the corporate brand affects risk and returns. J Acad Mark Sci. 2016;44(2):261–280. doi:10.1007/s11747-014-0422-5.
- ✓ Jin-hui Luo & Xue Li & Linda C. Wang & Yue Liu, 2021. "Owner type, pyramidal structure and R&D Investment in China's family firms," Asia Pacific Journal of Management, Springer, vol. 38(3), pages 1085-1111, September.
- ✓ Kouaib A, Jarboui A.(2018) The mediating effect of REM on the relationship between CEO overconfidence and subsequent firm performance moderated by IFRS adoption: a moderated-mediation analysis. Res Int Bus Finance.;42:338–352.
- ✓ Mohammad, Z and Yousaf, M.U. (2021), "Birth mode of family firms, family entering time and R&D investment: evidence from China", European Journal of Innovation Management, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/EJIM-03-2021-0146>
- ✓ Quigley TJ, Hambrick DC. Has the (2015) “CEO effect” increased in recent decades? A new explanation for the great rise in America’s attention to corporate leaders. Strateg Manag J. 2015;36(6):821–830. doi:10.1002/smj.2258.
- ✓ Schumacher C, Keck S, Tang W. Biased interpretation of performance feedback: the role of CEO overconfidence. Strateg Manag J.2020;41(6):1139–1165. doi:10.1002/smj.3138
- ✓ Wang, D. Sutherland, D. Ning, L. Wang, Y. and Pan, X. (2018). Exploring the influence of political connections and managerial overconfidence on R&D intensity in China's large-scale private sector firms, Technovation, 69, pp.40-53.
- ✓ Zulfqar, Muhammad., Rao Zhang., Nazakatullah Khan., Shihua Chen (2021) Behavior Towards R&D Investment of Family Firms CEOs: The Role of Psychological Attribute, Psychology Research and Behavior Management, 2021:14 595–620.