

## بررسی ارتباط بین اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل با بازده شرکت و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

اکبر زینالی

کارشناسی ارشد مدیریت مالی، واحد مراغه، دانشگاه آزاد اسلامی، مراغه، ایران (نویسنده مسئول)

Akbar.zeynali@yahoo.com

دکتر مهدی آقاییگی

استادیار گروه حسابداری، واحد ملکان، دانشگاه آزاد اسلامی، ملکان، ایران

mab.mehdi@yahoo.com

### چکیده

مدیریت سود هنگامی رخ می‌دهد که مدیران از قضاوت‌های شخصی خود در گزارشگری مالی استفاده کنند. اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل می‌تواند بازده شرکت را تحت تاثیر قرار داده و بر مدیریت سود نیز اثرگذار باشد. پژوهش حاضر به بررسی بررسی ارتباط بین اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل با بازده شرکت و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد و از لحاظ هدف، کاربردی بوده و از بعد روش‌شناسی همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) می‌باشد. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک، ۱۳۵ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب و در دوره‌ی زمانی ۶ ساله بین سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ مورد تحقیق قرار گرفتند. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از نرم‌افزار *Eviews* نسخه ۱۰ و از رگرسیون چندگانه با الگوی داده‌های تابلویی استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد بین اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل و بازده شرکت ارتباط مستقیم و معنادار وجود دارد. همچنین، بین اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل و مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی ارتباط مستقیم و معنادار وجود دارد.

**واژه‌های کلیدی:** اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل، بازده شرکت، مدیریت سود.

### مقدمه

مهم‌ترین عامل مدنظر سرمایه‌گذاران بازده سهام است. بازده سهام دربردارنده کلیه عواید حاصل از نگهداری سهام به علاوه سود سرمایه‌ای است. از این رو، سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه سعی دارند پس‌اندازهای خود را در سرمایه‌گذاری‌هایی صرف کنند که بیشترین بازدهی را داشته باشند. برای دستیابی به این هدف آن‌ها نیاز به اطلاعاتی دارند تا بتوانند بازده یک سرمایه‌گذاری را پیش‌بینی کنند (چانگ و هولیو<sup>۱</sup>، ۲۰۰۸). مدیریت سود از جمله مباحث تئوری اثباتی حسابداری است. بر اساس مبانی تئوری اثباتی حسابداری، مدیران برای کسب منافع شخصی، ارقام حسابداری را به نفع خود دستکاری می‌نمایند. به عبارت دیگر مدیریت سود را می‌توان به عنوان فرآیند انتخاب رویه‌های حسابداری توسط مدیریت برای دستیابی به اهداف

<sup>1</sup> Cheng and Hollio

خاص، تعریف کرد (اسکات<sup>۲</sup>، ۲۰۰۹). رویکرد اطلاعاتی مدیریت سود بیان می‌دارد که انتخاب‌های حسابداری برای آشکارسازی انتظارات مدیریت درباره عملکرد آتی شرکت بکار می‌رود. مطالعات قبلی نشان داده است که ارقام تعهدی، اطلاعات داخلی مدیریت را آشکار می‌سازد (آریا و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۰۳ و لویز و رایبسون<sup>۴</sup>، ۲۰۰۸) قوش و اولسن<sup>۵</sup> (۲۰۰۹) در مطالعه خود نشان دادند که مدیران به هنگام فعالیت شرکت در یک محیط با عدم اطمینان بالا از ارقام تعهدی برای کاهش نوسان در سود گزارش شده استفاده می‌نمایند. هانت و همکاران<sup>۶</sup> (۱۹۹۵) و کولینز و دی آنجلو<sup>۷</sup> (۱۹۹۰) و سابرامانیام<sup>۸</sup> (۱۹۹۶) همگی، شواهدی تجربی مبنی بر رویکرد اطلاعاتی مدیریت سود یافته‌اند. بیشتر محققین این حوزه دریافته‌اند که مدیریت سود غالباً با انگیزه گمراه کردن استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی و یا انحراف از نتایج قراردادی که بستگی به سودهای حسابداری دارد، انجام می‌شود. مدیریت سود مفهومی برگرفته از اندیشه اثرگذاری پدیده‌های غیرمالی بر گزارش‌های حسابداری است. مدیریت سود به مداخله مدیریت در فرایند اندازه‌گیری سود اطلاق می‌شود. مفهوم مدیریت سود از زوایای مختلفی مورد بررسی قرار گرفته و تعاریف مختلفی از آن ارائه شده است. برای نمونه از نظر گاردون اگر زمانی مدیران روش خاصی از روش‌های حسابداری را برگزینند و نوسانات سودهای گزارش شده کاهش یابد، نتیجه مدیریت سود است. آن‌ها همچنین متذکر می‌شوند که مدیران در حدود قدرتشان که ناشی از آزادی عمل در چارچوب اصول و روش‌های پذیرفته‌شده حسابداری است می‌توانند روی سود گزارش شده اثر بگذارند (ابراهیمی و احمدی مقدم، ۱۳۹۵). مدیریت سود هنگامی رخ می‌دهد که مدیران از قضاوت‌های شخصی خود در گزارشگری مالی استفاده کنند و ساختار معاملات را جهت تغییر گزارشگری مالی دستکاری می‌نمایند. این هدف به قصد گمراه نمودن برخی از صاحبان سود در خصوص عملکرد اقتصادی شرکت با تأثیر بر نتایج قراردادهایی است که انعقاد آن‌ها منوط به دستیابی به سود شخصی می‌باشد، صورت می‌گیرد (هیلی و والن<sup>۹</sup>، ۱۹۹۹). بیش اعتمادی یا اعتماد به نفس بیش از حد، یکی از مهم‌ترین مفاهیم مالی مدرن است که هم در تئوری‌های مالی و هم روان-شناختی جایگاه ویژه‌ای دارد. بیش اعتمادی، سبب می‌شود انسان دانش و مهارت خود را بیش از حد و ریسک‌ها را کمتر از حد تخمین زند و احساس کند بر مسائل و رویدادها کنترل دارد در حالی که ممکن است این گونه نباشد (فلاح شمس لیالستانی و همکاران، ۱۳۸۹). تحقیقات قبلی نشان داده است که مدیران بیش اعتماد به احتمال زیاد حسابداری محافظه‌کارانه‌ی کمتری را مورد استفاده قرار داده‌اند (احمد و دوئل من<sup>۱۰</sup>، ۲۰۱۳). در ابتدا، در تمامی رویکردهای تجربی، یک نکته‌ی مشترک و مهم ذکر شده و مورد استفاده قرار گرفته است و آن در واقع این فرض است که فعالان بازار مالی و مدیران همیشه به صورت عقلانی عمل کرده‌اند (باریس و داسیلوریا<sup>۱۱</sup>، ۲۰۰۹). اما روانشناسان بر این باورند که مردم همیشه به صورت عقلانی و منطقی رفتار نمی‌کنند. به عنوان مثال، در گرفتن تصمیمات اساسی شرکت، تمایل به زیاد برآورد کردن توانایی‌های خود و یا دست کم گرفتن شرایط پیدا خواهند کرد. زیاد برآورد کردن توانایی، بیشتر به رفتارهای شخصی مدیران مرتبط است که می‌تواند با اعتماد به نفس کاذب نیز در ارتباط باشد (وی و همکاران<sup>۱۲</sup>، ۲۰۱۱). اعتماد به نفس کاذب در واقع یک درجه‌بندی اشتباه و

<sup>2</sup> Scott

<sup>3</sup> Arya et al

<sup>4</sup> Louis & Robinson

<sup>5</sup> Ghosh & Olsen

<sup>6</sup> Hunt et al

<sup>7</sup> Collins & DeAngelo

<sup>8</sup> Subramanyam

<sup>9</sup> Healy & Wahlen

<sup>10</sup> Ahmed & Duellamann

<sup>11</sup> Barros & da Silveira

<sup>12</sup> Wei et al

عمومی در زمینه‌ی اعتقادات است. آن‌ها در این باره بیشتر توضیح می‌دهند و اعلام می‌کنند که افراد خود رأی، اعتقادات و گمان‌های خود را به صراحت دست بالا و ریسک فعالیت‌های پرمخاطره را دست کم می‌گیرند (لی و همکاران<sup>۱۳</sup>، ۲۰۰۹). بیش اعتمادی سبب می‌شود انسان، دانش و مهارت خود را بیش از حد و ریسک را کمتر از حد تعیین زده احساس کند که روی مسائل و رویدادها کنترل دارد؛ درحالی که ممکن است این‌گونه نباشد (فلاح شمس لیالستانی و همکاران، ۱۳۸۹). با توجه به مراتب فوق، پژوهش حاضر در صدد پاسخگویی به سوال زیر است: ارتباط اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل با بازده شرکت و مدیریت سود چگونه است؟

## مبانی نظری پژوهش

### مدیریت سود

امروزه در بین موضوعات پژوهشی در حوزه های حسابداری و مالی، شاید هیچ موضوعی به اندازه مدیریت سود تحریک آمیز نیست زیرا این موضوع به طور بالقوه حاوی تخلف، کشمکش، زبان پنهان کاری و مفهومی اسرارآمیز می‌باشد (لیو و لو<sup>۱۴</sup>، ۲۰۰۷).

و برای بررسی عملکرد شرکت، ابزارهای متنوعی وجود دارد که می‌توان به خالص وجوه نقد دریافتی و سود اشاره نمود. خالص وجوه دریافتی برای ارزیابی عملکرد در فواصل زمانی معین سودمند نمی‌باشد؛ از آنجایی که همواره بدست آوردن منافع اقتصادی و یا از دست دادن منابع، همزمان با جریان نقدی نمی‌باشد بنابراین خالص وجوه نقد دریافتی یک معیار پرخفا برای اندازه‌گیری نتیجه عملکرد واحد می‌باشد (دیچو و همکاران<sup>۱۵</sup>، ۲۰۱۲).

البته به اعتقاد یون و میلر<sup>۱۶</sup> (۲۰۰۲) وجوه نقد حاصل از عملیات یکی از عواملی است که در واحد تجاری کمتر می‌تواند مورد دستکاری قرار گیرد و بنابراین معیار واقعی‌تری از عملکرد اقتصادی واحد تجاری است. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که احتمالاً آن دسته از واحدهای تجاری که با عملکرد ضعیفی روبه رو بوده‌اند، انگیزه قوی‌تری برای افزایش سود گزارش شده خود از طریق فرآیند مدیریت سود داشته باشند و برعکس برای واحدهای تجاری که از عملکرد خوبی برخوردار بوده‌اند، احتمال اتخاذ شیوه‌های افزایش مصنوعی سود توسط مدیریت کمتر خواهد بود.

سود به عنوان ابزاری دیگر برای بررسی عملکرد واحد تجاری بسیار مورد استفاده قرار می‌گیرد. طبق بیانیه شماره یک مفاهیم حسابداری هیئت استانداردهای حسابداری مالی، کاربردهای اساسی سود عبارت است از:

۱. معیاری جهت ارزیابی عملکرد مدیریت

۲. استفاده از آن جهت پیش بینی سودهای آتی

۳. ارزیابی توان سودآوری شرکت در طی فرآیند بلندمدت

۴. برآورد مخاطرات سرمایه‌گذاری و اعتباردهی

اما محاسبه سود خالص یک واحد انتفاعی متأثر از روشهای متفاوت و برآوردهای حسابداری است. از طرفی بنا به دلایلی نظیر توانایی ایجاد تغییر در روشهای حسابداری، اختیار عمل مدیران در استفاده از اصول تحقق و تطابق، عدم الزام روشهای یکنواخت، آگاهی بیشتر مدیران از وضعیت شرکت و امکان دسترسی انحصاری مدیران به بخشی از اطلاعات مالی و نیز

<sup>13</sup> Li et al

<sup>14</sup> Liu & Lu

<sup>15</sup> Dechow et al

<sup>16</sup> Miller & Yoon

ویژگی حسابداری تعهدی و انگیزه‌هایی همچون امنیت شغلی، پاداش، قانون‌گریزی، اجتناب از گزارش زیان و کاهش سود، قراردادهای بدهی، افزایش ثروت، دستیابی به انتظارات سهامداران و برنامه‌های پیش‌بینی شده، این انگیزه را در مدیریت بوجود می‌آورد که با اعمال روشهای مختلف در جهت منافع خود و در جهت تضاد با سایر گروه‌ها، سود را دستکاری نمایند و خواسته یا ناخواسته ممکن است با دستکاری سود، وضعیت شرکت را مطلوب جلوه دهند که تحت چنین شرایطی سود واقعی با سود گزارش شده در صورت‌های مالی مغایرت داشته و رویدادی تحت عنوان مدیریت سود رخ می‌دهد (بهار مقدم و کوهی، ۱۳۸۹).

## بازده سهام شرکت

شناسایی شاخص‌های مهم برای سطح بازده مورد انتظار سهام، یکی از مسائل مهم در علوم مالی نوین است. ثروت سهامداران به دو عامل ریسک و بازده بستگی دارد. تعیین بازده آتی به طور دقیق امکان پذیر نیست، بنابراین سهامداران هنگام سرمایه‌گذاری ریسک را می‌پذیرند و برای حداکثر کردن منافع خویش به دنبال پیش‌بینی بازده سهام هستند. بیشتر سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه در تحلیل مالی و پیش‌بینی جریان‌های نقدی ورودی آتی به واحد تجاری و به تبع آن پیش‌بینی بازده سرمایه‌گذاری از اطلاعات حسابداری استفاده می‌کنند. محققان بر روی مجموعه‌ای از شاخص‌ها در شرایط گوناگون و از دیدگاه‌های مختلف مطالعاتی انجام داده‌اند اما هیچ توافق کلی بر سر الگویی که تمام شاخصها را در بر بگیرد وجود ندارد (رساپور، ۱۳۸۰).

امروزه با توجه به اهمیت و گسترش روزافزون بازارهای سرمایه در تجهیز و گردآوری سرمایه‌های کوچک فردی به سمت فعالیت‌های تولیدی، شناسایی رفتار سرمایه‌گذاران و متغیرهای تاثیر گذار بر قیمت و بازده سهام در این بازارها اهمیت زیادی پیدا کرده است. بدون تردید سرمایه‌گذاری در بورس، بخش مهمی از اقتصاد کشور را تشکیل می‌دهد و بدون شک بیشترین میزان سرمایه از طریق بازارهای سهام در سرتاسر جهان مبادله می‌شود و اقتصاد ملی به شدت متأثر از عملکرد بازار بورس است. همچنین این بازار هم برای سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و هم برای عموم مردم به عنوان یک ابزار سرمایه‌گذاری در دسترس است. بورس از پارامترهای کلان اقتصادی و غیر اقتصادی و بسیاری دیگر از متغیرهای دیگر تاثیر می‌پذیرد. متعدد بودن عوامل مؤثر بر بازارهای سرمایه و ناشناخته بودن آنها، موجب عدم اطمینان در زمینه سرمایه‌گذاری شده است. قسمتی از متغیرهای تاثیرگذار بر بازار سهام ناشی از اطلاعات مالی واحدهای اقتصادی است که از سیستم حسابداری این واحدها استخراج می‌شود و میزان تاثیر این اطلاعات بسیار پیچیده و تا حدودی ناشناخته است. علاوه بر پیش‌بینی بازده آتی سهام به وسیله داده‌های تاریخی سری‌های زمانی، شناسایی شاخص‌های مهم برای سطح بازده آتی سهام و ایجاد یک الگو نیز یکی از جریانات اصلی در تحقیقات مالی است (عباسی، ۱۳۸۲). در ادبیات مالی این شاخصها «عوامل ریسک» نامیده می‌شوند. تلاش‌های فراوانی بر روی مدل سازی روابط ریسک و بازده صورت گرفته و محققان عوامل متعددی را که نشان دهنده‌ی ریسک هستند را ارائه داده‌اند از جمله: معیار بتا از مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، مدل سه عاملی فاما و فرنچ، معیار اندازه (فاما و فرنچ<sup>۱۷</sup>، ۲۰۱۱). این مطالعات شناختی از دیدگاه‌های مختلف در مورد ماهیت ریسک را بیان می‌کنند ولی به اجماعی نرسیده‌اند که به درستی نشان دهنده تمام این عوامل ریسک باشند. ارزش برخی از این عوامل هنوز در معرض تردید است و یکی از دلایل اصلی این امر این است که محققان هنگام تعریف و توضیح ریسک مالی از دید شخصی خود عمل می‌کنند و گاه بر عواملی که دارای اهمیت کمی هستند تمرکز می‌کنند (کریم زاده، ۱۳۸۳).

<sup>17</sup> Fama & French

## بیش اطمینانی مدیریت

بیش اعتمادی مدیریت، به مدیرانی اشاره می‌کند که به صورت خودکار احتمال عملکرد خوب شرکت را بیشتر و احتمال عملکرد ضعیف شرکت را کمتر تخمین می‌زند (احمد و دوئلمن<sup>۱۸</sup>، ۲۰۱۳). در تعریف دیگری از مالمندیر و تات<sup>۱۹</sup> (۲۰۰۵) بیان شده است که بیش اعتمادی مدیرعامل به صورت مستعد بودن مدیرعامل برای پیش‌بینی بسیار مثبت نتایج یا تخمین بیش‌ازحد احتمال وقوع نتایج مثبت، تعریف می‌شود.

بیش اطمینانی با اعتماد به نفس بیش از حد مدیران یک صفت است که توسط فرد تحت تاثیر به رسمیت شناخته نشده است. در ادبیات مدیریت، اعتماد به نفس بیش از حد، شامل: اول خوش بینی درست بودن نتایج پیش بینی شده و دوم اعتماد به نفس بیش از حد (افزایش اعتماد به نفس در احتمال نتایج) می‌باشد. اعتماد به نفس بیش از حد به عنوان ارزیابی بیش از حد از دقت اطلاعات خصوصی شرح داده شده است (گرواس و دیگران<sup>۲۰</sup>، ۲۰۰۳). خوش بینی نشان دهنده تعصب مثبت سازگار در برآورد است. هم اعتماد به نفس بیش از حد و هم خوش بینی نمونه‌هایی از تعصب مثبت در پیش بینی نتایج هستند، همچنین بیش اطمینانی بر روی تصمیمات تامین مالی تاثیر گذار هستند. بیش اطمینانی مدیر عامل نیز ممکن است به صورت بیش از حد غیرواقف بینانه محیط گزارشگری مالی خوش بینانه‌ای را ایجاد کند، بیشتر به صورت خاص، شرکت‌هایی که مدیران خودرأی دارند احتمال بیشتری دارد که برآوردهای حسابداری دست نیافتنی بجای محافظه کارانه ایجاد کند (مورفی<sup>۲۱</sup>، ۲۰۱۲). بنابراین بیش اطمینانی این احتمال را افزایش می‌دهد که خطای بیش از حد خوش بینانه در وهله‌ی اول به وجود آید. همچنین بیش اطمینانی مدیر، مانع از توانایی برای یادگیری می‌شود (برهمر<sup>۲۲</sup>، ۱۹۸۰). اگر مدیر عامل شرکت، خطایی که رخ داده است را به رسمیت بشناسد، بخاطر تعصبی که دارد، به سختی در نظر خود تغییر ایجاد می‌کند و این باعث می‌شود که گزارش‌های مالی بیش از حد خوش بینانه باشد (دستگیر و کاکایی دهکردی، ۱۳۹۴).

بیش اطمینانی یکی از مهمترین یافته‌های علم روان شناسی در حوزه قضاوت و تصمیم گیری است. پژوهشگران دریافته‌اند که افراد قابلیت های خود را در خوب انجام دادن وظایفشان، بیش از اندازه برآورده کرده و این تخمین بیش از اندازه، با اهمیتی که آن وظایف برای شخص دارد، افزایش می‌یابد. همچنین، روانشناسان به این نتیجه رسیده‌اند که افراد در هنگام تصمیم گیری و قضاوت به اطلاعات برجسته وزن بیشتری می‌دهند. افراد در مورد اخباری که به نظرشان درست می‌آید، بدون توجه به موثق بودن منبع، اطمینان کرده و بر اساس آن، به نتیجه‌گیری‌های با اطمینانی اقدام می‌کنند. آنها به اطلاع آینده که با باورهای موجودشان سازگار است، وزن بیشتری می‌دهند و به اطلاع آینده می‌بالند که باورهایشان را حمایت می‌کند و اطلاع آینده‌ای را که با باورهایشان همخوانی ندارند، از بین می‌برند (جهانخانی و دیگران، ۱۳۸۸).

در ادبیات مالی، مدیر بیش اطمینان، مدیری است که به صورت سیستم آینده نگر، بازده‌های آینده پروژه‌های شرکت را بیش برآورد می‌کند. چنین مدیری به صورت سیستم آینده، احتمال اثر رویدادهای مطلوب روی جریان‌های نقدی شرکت را بیش برآورد کرده و احتمال و اثر رویدادهای نامطلوب را کم تخمین می‌زند (مالمندیر و تات، ۲۰۰۵). یکی از اولین کاربردهای این مفهوم در ادبیات مالی توسط رل<sup>۲۳</sup> (۱۹۸۶) مطرح شد. وی بیان می‌کند بیش اطمینانی مدیریت یکی از علل درگیر شدن

<sup>18</sup> Ahmad & Duellman

<sup>19</sup> Malmendier & Tate

<sup>20</sup> Gervais et al

<sup>21</sup> Murphy

<sup>22</sup> Brehmer

<sup>23</sup> Roll

مدیران در فرآیندهای تحصیل نامناسب و بیش پرداخت برای شرکت‌های هدف است. هیتون<sup>۲۴</sup> (۲۰۰۲) نشان داد مدیران خوش‌بین، پروژه‌ها و حقوق صاحبان سهام شرکت را بیش ارزش گذاری می‌کنند. آنها پروژه‌های با ارزش فعلی خالص منفی را به اشتباه به عنوان سرمایه‌گذاری با ارزش فعلی خالص مثبت سرمایه‌گذاری کرده و در آنها سرمایه‌گذاری می‌کنند. به طور خلاصه مرور ادبیات نشان می‌دهد که بیش اطمینانی، سیاست‌های سرمایه‌گذاری، تامین مالی و تقسیم سود شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد (رامشه و ملانظری، ۱۳۹۳).

### پیشینه پژوهش

فروغی و مؤذنی (۱۳۹۶) در پژوهشی تحت عنوان تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر ارزش شرکت نشان دادند که اثر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر بازده تعدیل شده بر اساس ریسک مثبت و معنی‌دار است. همچنین نتایج مؤید آن است که اطمینان بیش از حد مدیریتی بر نوسان بازده با استفاده از معیار نسبت مخارج سرمایه‌ای از لحاظ آماری تأثیر معناداری ندارد ولی با استفاده از معیار مازاد سرمایه‌گذاری مثبت و معنی‌دار است.

ابراهیمی و سربازی آزاد (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریت بر سود مبتنی بر اقلام تعهدی پرداختند و در پژوهششان برای اندازه‌گیری بیش اطمینانی مدیریت از دو معیار مبتنی بر سرمایه‌گذاری و اهرم مالی استفاده کردند. تجزیه و تحلیل نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش، نشان‌دهنده وجود ارتباط مثبت و معنادار بین بیش اطمینانی مدیریت بر اساس هر دو شاخص بیش اطمینانی مدیریت مبتنی بر سرمایه‌گذاری و اهرم مالی بر مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی است.

ابراهیمی و احمدی مقدم (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر مدیریت سود واقعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ پرداختند نتایج تحقیق آنها نشان داد که بین بیش اطمینانی مدیریت و معیارهای مدیریت سود واقعی، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

دارابی و زارعی (۱۳۹۶) در پژوهشی با بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر ریسک سقوط قیمت سهام با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندگی محافظه‌کاری حسابداری نشان دادند که بیش اطمینانی مدیریت و محافظه‌کاری بر ریسک سقوط قیمت سهام تأثیر دارد. همچنین محافظه‌کاری به عنوان متغیر تعدیل‌کننده، اثر منفی بر تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر ریسک سقوط قیمت سهام دارد.

واحدیان و تاروردی (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی اثر بیش اطمینانی مدیریت بر کیفیت گزارشگری مالی پرداختند که نتایج پژوهش آنان بیان می‌دارد که بین معیار بیش اطمینانی مدیریت با معیارهای خطاهای برآورد اقلام تعهدی ارتباط مثبت و معنی‌دار و بین بیش اطمینانی مدیریت با معیارهای هموارسازی سود ارتباط مثبت و معنی‌دار وجود دارد. به عبارت دیگر، وجود خصوصیت بیش اطمینانی در مدیریت منجر به کاهش کیفیت گزارشگری مالی از طریق افزایش هموارسازی سود و کاهش کیفیت اقلام تعهدی می‌شود.

هاشمی و طباطبایی (۱۳۹۵) با بررسی تأثیر متغیرهای منتخب بر رابطه بین اطمینان بیش از حد مدیریتی و دقت پیش‌بینی سود نشان دادند که اطمینان بیش از حد مدیریتی بر دقت پیش‌بینی سود تأثیر منفی و معنادار دارد. همچنین، خوش‌بینانه بودن پیش‌بینی سود سال گذشته و اختیار مدیریتی بر رابطه بین اطمینان بیش از حد مدیریتی و دقت پیش‌بینی سود تأثیر منفی و معنی‌دار اما افق زمانی بر این رابطه اثر مثبت و معنی‌دار دارند.

<sup>24</sup> Heaton

حسنی و زیقمی (۱۳۹۴) با بررسی شواهد تجربی از رابطه بین بیش اطمینانی و بیش سرمایه‌گذاری به این نتیجه رسیدند که بین بیش اطمینانی و بیش سرمایه‌گذاری رابطه معنی‌دار و مثبتی وجود دارد. همچنین هزینه‌های نمایندگی بر این رابطه تأثیر معنی‌داری دارد. یافته‌ها نشان داد که در شرکت‌های با هزینه نمایندگی بالا در مقایسه با شرکت‌های با هزینه نمایندگی پایین، رابطه قوی‌تر بین بیش اطمینانی و بیش سرمایه‌گذاری وجود دارد.

تسفای و همکاران<sup>۲۵</sup> (۲۰۱۸) به بررسی تأثیر مالکیت نهادی و رقابت بازار محصول در مدیریت سود (واقعی و تعهدی)، با استفاده از داده‌هایی از شرکت‌های غیر مالی در ۴۱ کشور در سراسر جهان برای دوره ۱۹۹۵-۲۰۱۶ پرداختند. نتایج نشان داد، مدرک قوی (هیچ مدرکی) وجود ندارد که مدیریت سود تعهدی (واقعی) افزایش می‌یابد (همراه با) درصد مالکیت نهادی. نتایج همچنین نشان داد، رقابت در بازار محصول رقابت به طور مثبت با مدیریت سود تعهدی مرتبط است، این رابطه زمانی که از شاخص هرفیندال استفاده می‌شود، از لحاظ آماری قابل توجه است.

حسینیا و همکاران (۲۰۱۷) با بررسی انگیزه‌های مدیریت سود و ضریب واکنش سود، به این نتیجه رسیدند که بین پاداش هیات مدیره و ضریب واکنش سود رابطه منفی معنی‌داری وجود دارد، زیرا افزایش پاداش به عنوان انگیزه مدیریت افزایشی سود، توسط بازار با واکنش منفی همراه است.

بهاراتی و همکاران<sup>۲۶</sup> (۲۰۱۶) در پژوهشی تحت عنوان «اطمینان مدیران و بازده سهام» به این نتیجه رسیدند که اطمینان بیش از حد مدیران باعث پذیرش ریسک بالاتر، نوسان بازده سهام و بازده تعدیل شده بر اساس ریسک بیشتر شده که این امر منجر به افزایش ارزش شرکت می‌شود. همچنین آن‌ها با بررسی صنایع مختلف به این نتیجه دست پیدا کردند که مدیران مطمئن باعث ایجاد ارزش در هر دو گروه شرکت‌های فعال در صنایع نوآور و شرکت‌های فعال در صنایع غیر نوآور می‌شوند. هانگ و همکاران<sup>۲۷</sup> (۲۰۱۶) در پژوهشی با عنوان اطمینان بیش از حد مدیران و سررسید بدهی‌های شرکت، دریافتند که مدیران با اطمینان بیش از حد، بدهی‌های کوتاه‌مدت با سررسید ۱۲ ماهه را نسبت به بدهی‌های بلندمدت ترجیح داده و استفاده می‌کنند. همچنین بیان نمودند که ریسک نقدینگی بالایی جهت ایفای تعهدات و پرداخت بدهی‌های کوتاه‌مدت توسط مدیران با اطمینان بیش از حد پذیرفته می‌شود.

جانگ و همکاران<sup>۲۸</sup> (۲۰۱۶) در پژوهشی تحت عنوان اعتماد به نفس مدیریتی، مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و عملکرد بانک، در طی دوره‌ی زمانی ۷ ساله، ۲۳ کشور را مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که اعتماد بیش از حد مدیریتی در بانکی خاص، کشوری خاص و زمانی خاص، تأثیری منفی بر عملکرد بانک‌ها می‌گذارد.

کیم و همکاران<sup>۲۹</sup> (۲۰۱۵) با بررسی تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر ریسک سقوط سهام دریافتند مدیرانی که دارای اطمینان بیش از حد می‌باشند، بازده ناشی از پروژه‌های سرمایه‌گذاری را بیش از حد برآورده نموده و برداشت نادرستی از ارزش فعلی خالص منفی این پروژه‌ها داشته و به دنبال توجیه آن‌ها بوده، در نتیجه اخبار بد این پروژه‌ها انباشت می‌شود و منجر به ریسک سقوط قیمت سهام می‌شود.

<sup>25</sup> Tesfaye et al

<sup>26</sup> Bharati & Doellman

<sup>27</sup> Huang et al

<sup>28</sup> Jung et al

<sup>29</sup> Kim et al

فرناندو و همکاران<sup>۳۰</sup> (۲۰۱۵) به بررسی اعتماد به نفس کاذب مدیریتی و مدیریت ریسک شرکت‌های بزرگ پرداخته‌اند که نتایج نشان می‌دهد که اعتماد به نفس کاذب مدیریتی است که برای نفوذ در تعدادی از تصمیم‌گیری شرکت‌های بزرگ یافت شده است، تصمیم‌گیری مدیریت بر ریسک شرکت‌های بزرگ نیز تاثیر می‌گذارد.

### روش‌شناسی پژوهش

روش تحقیق حاضر با توجه به هدف کاربردی بوده و نتایج حاصل از آن می‌تواند برای طیف گسترده‌ای شامل مدیران شرکت‌ها، سهامداران، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، محققان و تدوین‌کنندگان استانداردها مفید باشد. این تحقیق از نوع توصیفی و همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) می‌باشد و از لحاظ هدف از نوع تحقیقات کاربردی است. جامعه آماری مورد بررسی در این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و دوره مورد بررسی نیز سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ می‌باشد. با توجه به اینکه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هم حسابرسی شده هستند و هم اطلاعات و داده‌های آن‌ها در دسترس عموم هست به عنوان جامعه‌ی آماری پژوهش می‌باشد. در این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که دارای ویژگی‌های زیر بوده، به عنوان نمونه انتخاب خواهند شد:

- به دلیل افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
- شرکت‌های مورد نظر جزو بانک‌ها و واسطه‌گری مالی، لیزینگ، هلدینگ و سرمایه‌گذاری به علت ماهیت و نوع فعالیت این گروه از شرکت‌ها متفاوت است، نباشند.
- معاملات سهام شرکت‌ها به طور مداوم در بورس اوراق بهادار صورت گرفته باشد و توقف معاملاتی بیش از ۳ ماه در مورد سهام یاد شده اتفاق نیفتاده باشد.
- شرکت‌ها نایستی سال مالی خود را در طی دوره‌های مورد نظر تغییر داده باشد.
- اطلاعات مالی شرکت‌های مورد بررسی به منظور استخراج داده‌های مورد نیاز در دسترس باشد.
- شرکت‌های مورد بررسی در بازه زمانی پژوهش از بورس خارج نشده باشد.

در این پژوهش از روش حذف سیستماتیک برای رسیدن به نمونه استفاده شد و در نهایت ۱۳۵ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند.

### فرضیه‌ها

فرضیه اصلی: بین اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل با بازده شرکت و مدیریت سود ارتباط وجود دارد.  
فرضیه فرعی اول: بین اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل و بازده شرکت ارتباط وجود دارد.  
فرضیه فرعی دوم: بین اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل و مدیریت سود ارتباط وجود دارد.

### تعریف عملیاتی متغیرها

متغیرهای وابسته:

(۱) بازده شرکت: بازده سهام بدین صورت اندازه‌گیری خواهد شد (حساس یگانه و حسن نژاد، ۱۳۹۴).

<sup>30</sup> Fernando et al



$$P_i = ((P_t - P_{t-1}) - D) / P_{t-1}$$

که در این رابطه:

$P_i$ : نرخ بازده سالانه سهام

$P_t$ : قیمت سهام در پایان دوره

$P_{t-1}$ : قیمت سهام در ابتدای دوره

$D$ : سود تقسیمی طی دوره

(۲) مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی (AEM): برای اندازه‌گیری مدیریت سود ارقام تعهدی از مدل تعدیل شده جونز استفاده می‌شود:

$$(TA_{it}/A_{it-1}) = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2((\Delta REV - \Delta REC)/A_{it-1}) + \alpha_3(PPS/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

که در آن:

$TA_{it}$ : جمع کل ارقام تعهدی شرکت  $i$  در سال  $t$  که از حاصل سود خالص منهای وجوه نقد عملیاتی بدست می‌آید.

$A_{it-1}$ : جمع کل دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t-1$

$\Delta REV$ : تغییر درآمد شرکت  $i$  بین سال  $t-1$  و  $t$

$\Delta REC$ : تغییر در حسابداری دریافتی شرکت  $i$  بین سال  $t-1$  و  $t$

$PPE$ : میزان اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت  $i$  در سال  $t$

در این مدل ابتدا  $\alpha_1$ ،  $\alpha_2$ ،  $\alpha_3$  پارامترهای برآورد شده مختص شرکت از طریق روش تخمین حداقل مربعات در فاصله ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ برآورد شده است. در این مدل شاخص مدیریت سود (ارقام تعهدی اختیاری) همان جمله خطا ( $\varepsilon$ ) می‌باشد که اگر این شاخص منفی باشد نشان‌دهنده این است که مدیر از حداقل سازی سود و زیان بزرگ و اگر این شاخص مثبت باشد نشان‌دهنده این است که مدیر از حداکثر سازی سود استفاده می‌کند (کوتاری و همکاران<sup>۳۱</sup>، ۲۰۰۵). قابل ذکر است که در این تحقیق، هر چه سطح (اندازه) قدر مطلق ارقام تعهدی اختیاری بالا باشد نشان می‌دهد که امکان مدیریت سود توسط مدیریت بالا می‌رود (بولو و طالبی، ۱۳۸۹).  
متغیر مستقل:

اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل (OCEO): در این پژوهش، اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل متغیر مستقل است که برای اندازه‌گیری آن از متغیر ساختگی زیر استفاده شده است:

اگر باقی‌مانده رگرسیون رشد کل دارایی‌ها بر رشد فروش (مالمند و همکاران، ۲۰۱۱) بزرگ‌تر از صفر باشد، به این متغیر عدد یک تعلق می‌گیرد و در غیر این صورت به آن عدد صفر داده می‌شود (هونگ و همکاران<sup>۳۲</sup>، ۲۰۱۶). یکی از نشانه‌های مدیران خوش‌بین این است که در مقایسه با فروش شرکت، سرمایه‌گذاری بیش از حدی در دارایی‌ها انجام می‌دهند:

$$AssetGrowth_{it} = \beta_0 + \beta_1 SaleGrowth_{it} + \varepsilon_{it}$$

در این رابطه

$AssetGrowth_{it}$ : رشد دارایی‌ها

$SaleGrowth_{it}$ : رشد در فروش شرکت در سال  $t$  نسبت به سال  $t-1$

<sup>31</sup> Kothari et al

<sup>32</sup> Huang et al

متغیرهای کنترلی پژوهش:

متغیرهای کنترلی این پژوهش به پیروی از بهاراتی و همکاران (۲۰۱۶) به شرح زیر می‌باشند:

نسبت  $Q$  توبین ( $Qtobin_{it}$ ): از نسبت مجموع ارزش بازار سهام و ارزش دفتری بدهی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t$  اندازه‌گیری می‌شود.

جریان نقد عملیاتی ( $CFO_{it}$ ): از نسبت جریان نقد حاصل از عملیات بر کل دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌شود.

نرخ بازده دارایی‌ها ( $ROA_{it}$ ): از نسبت سود عملیاتی قبل از بهره و مالیات بر کل دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t$  اندازه‌گیری می‌شود.

اهرم مالی ( $LEV_{it}$ ): از نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌شود.

سن شرکت ( $AGE_{it}$ ): که از تفاوت بین سال جاری و سالی که شرکت در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده است به دست می‌آید.

اندازه شرکت ( $SIZE_{it}$ ): از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌شود.

درصد رشد سالانه کل فروش ( $Growth_{it}$ ): از رشد فروش شرکت  $i$  در سال  $t$  نسبت به سال  $t-1$  اندازه‌گیری می‌شود.

جدول (۱): علائم اختصاری متغیرهای پژوهش

نوع متغیر	نام متغیر	نماد
متغیر وابسته	بازده شرکت	$P$
	مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی	$AEM$
متغیر مستقل	اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل	$OCEO$
متغیرهای کنترلی	نسبت $Q$ توبین	$Qtobin$
	جریان نقد عملیاتی	$CFO$
	نرخ بازده دارایی‌ها	$ROA$
	اهرم مالی	$LEV$
	سن شرکت	$AGE$
	اندازه شرکت	$SIZE$
	رشد فروش	$Growth$

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها و تجزیه و تحلیل دقیق آن‌ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. جدول (۲)، آمار توصیفی داده‌های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در تحقیق را نشان می‌دهد. آمار توصیفی مربوط به ۱۳۵ شرکت نمونه طی دوره زمانی ۶ ساله (۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶) می‌باشد.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	تعداد	میانگین	میانۀ	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
<i>P</i>	۸۱۰	۰,۴۷	۰,۱۲۶	۸,۵۹۴	-۰,۶۵۸	۱,۰۱۶	۳,۱۳۳	۱۷,۹۷۵
<i>AEM</i>	۸۱۰	۰,۰۰۲	۰,۰۰۵	۰,۲۱۴	-۰,۶۶۵	۰,۰۴۵	-۴,۲۷۵	۶۵,۳۴۸
<i>Qtobin</i>	۸۱۰	۱,۸۷۴	۱,۵۷۶	۷,۷۱۹	۰,۶۱۹	۰,۹۶	۲,۳۱۹	۱۰,۷۱۹
<i>CFO</i>	۸۱۰	۰,۱۲	۰,۱۰۵	۰,۶۴۲	-۰,۴۶	۰,۱۲۹	۰,۳۶۳	۴,۸۷۱
<i>ROA</i>	۸۱۰	۰,۱۱۴	۰,۰۹۵	۰,۶۳۱	-۰,۷۸۹	۰,۱۴۷	۰,۰۲۵	۶,۸۵۴
<i>LEV</i>	۸۱۰	۰,۵۷	۰,۵۸۳	۰,۹۹۶	۰,۰۱۲	۰,۱۹۸	-۰,۴۱۴	۲,۷۴۵
<i>AGE</i>	۸۱۰	۳,۴۵۳	۳,۵۸۳	۴,۱۴۳	۱,۰۹۸	۰,۵۱۵	-۱,۱۳۲	۴,۴۰۳
<i>SIZE</i>	۸۱۰	۱۴,۴۹۲	۱۴,۱۷۴	۱۹,۳۷۴	۱۰,۴۹۲	۱,۵۵۷	۰,۸۱	۳,۶۶۳
<i>Growth</i>	۸۱۰	۰,۱۹۶	۰,۱۵۱	۲,۷۳۲	-۰,۸۹۷	۰,۳۸۸	۱,۶۵۳	۱۰,۰۵۵

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 اهرم مالی برابر با (۰/۵۷) 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 اندازه شرکت برابر با ۱,۵۵۷ و برای مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی برابر است با ۰,۰۴۵ می‌باشد که نشان می‌دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند. کمینه و بیشینه نیز کمترین و بیشترین را در هر متغیر نشان می‌دهد. به‌عنوان مثال بزرگ‌ترین مقدار اندازه شرکت برابر با ۱۹,۳۷۴ است.

### آمار توصیفی متغیرهای کیفی

جدول (۳): توزیع فراوانی متغیر اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل

شرح	فراوانی	درصد فراوانی
۰	۲۳۱	۲۸,۵۲
۱	۵۷۹	۷۱,۴۸
جمع کل	۸۱۰	۱۰۰

همانطور که در جدول ۳ قابل مشاهده است، جمع کل شرکت - سال‌های مورد بررسی برابر با ۸۱۰ می‌باشد که از بین آنها تعداد ۵۷۹ شرکت - سال یعنی ۷۱,۴۸ درصد شرکت‌ها مدیرعاملشان دارای اعتماد به نفس کاذب و ۲۳۱ شرکت - سال معادل ۲۸,۵۲ درصد شرکت‌ها، مدیران عامل آنها، اعتماد به نفس کاذب ندارند.

### آزمون نرمال بودن داده‌ها

نرمال بودن متغیرها (به خصوص متغیر وابسته در مدل های رگرسیونی)، شرط اولیه انجام کلیه آزمون های پارامتریک می باشد. به منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون جارک- برا استفاده شده است. نتایج آزمون تشخیص توزیع نرمال در جدول (۴) ارائه شده است:

جدول (۴): آزمون جارک-برا

نتیجه	سطح معناداری	آماره آزمون	متغیر
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	۸۸۹۴,۳۳۹	<i>P</i>
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	۱۳۳۶۶۵,۴	<i>AEM</i>
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	۲۷۳۷,۵۹۴	<i>Qtobin</i>
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	۱۳۵,۹۹۹	<i>CFO</i>
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	۵۰۱,۳۹۵	<i>ROA</i>
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	۲۵,۴۰۳	<i>LEV</i>
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	۲۳۹,۶۱۸	<i>AGE</i>
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	۱۰۳,۴۵	<i>SIZE</i>
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	۲۰۴۹,۲۳۱	<i>Growth</i>

با توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۴، طبق آزمون تشخیص توزیع نرمال جارک- برا سطح معنی داری متغیرهای پژوهش کمتر از ۵ درصد می باشد. لذا داده ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند.

از آنجائیکه نرمال بودن متغیر وابسته منجر به نرمال شدن خطاهای باقی مانده در هر مدل می گردد از این رو از تبدیلات جانسون برای نرمال سازی متغیر وابسته استفاده شده است.

جدول (۵): نتایج آزمون تبدیلات جانسون برای متغیرهای وابسته

نام متغیر	نرمال سازی قبل از تبدیلات	نرمال سازی پس از تبدیلات	نتیجه
بازده شرکت	۰,۰۰۵	۰,۶۴۲	توزیع نرمال دارد
مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی	۰,۰۰۵	۰,۳۲۱	توزیع نرمال دارد

با توجه به جدول ۵، مشاهده می شود که سطح معنی داری متغیر بازده شرکت و مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی قبل از انجام آزمون تبدیلات جانسون برابر با ۰,۰۰۵ می باشد که کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر نرمال نبودن متغیرهای وابسته قبل از عملیات نرمال سازی جانسون می باشد. در صورتیکه سطح معنی داری متغیرها پس از انجام آزمون تبدیلات جانسون به ترتیب برابر با ۰,۶۴۲ و ۰,۳۲۱ می باشد که بیش از ۵ درصد بوده و بیانگر نرمال بودن توزیع متغیر وابسته پس از عملیات نرمال سازی جانسون می باشد.

## آزمون مانایی متغیرها

برای بررسی وجود ریشه واحد در داده‌های پانل، می‌توان از آزمون لوین، لین و چو استفاده کرد که نتایج آن به صورت جدول ۶ عرضه می‌گردد.

جدول (۶): آزمون مانایی (لوین لین و چو) برای تمامی متغیرهای پژوهش

متغیر	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
<i>P</i>	-۳۲,۸۴۷۴	۰,۰۰۰۰	مانا است
<i>AEM</i>	-۴۴,۱۵۹۳	۰,۰۰۰۰	مانا است
<i>Qtobin</i>	-۴۷,۷۹۶۱	۰,۰۰۰۰	مانا است
<i>CFO</i>	-۳۵,۳۷۶۵	۰,۰۰۰۰	مانا است
<i>ROA</i>	-۱۳,۵۵۱۹	۰,۰۰۰۰	مانا است
<i>LEV</i>	-۲۰,۲۵۶۸	۰,۰۰۰۰	مانا است
<i>AGE</i>	-۱۱۹,۷۰۴	۰,۰۰۰۰	مانا است
<i>SIZE</i>	-۲۶,۰۹۵۴	۰,۰۰۰۰	مانا است
<i>Growth</i>	-۲۴,۲۴۹۵	۰,۰۰۰۰	مانا است

با توجه به جدول ۶ مشاهده می‌شود که سطح معنی‌داری متغیرها در آزمون مانایی کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر مانا بودن متغیرها است.

### آزمون اف لیمر (چاو)

این آزمون برای تشخیص بین الگوهای اثرات معمولی (*pool*) و داده‌های تابلویی (*panel*) صورت می‌گیرد. نتایج حاصل از آزمون اف لیمر برای مدل پژوهش بدین شرح می‌باشد:

جدول (۷): نتایج آزمون اف لیمر (چاو)

مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون
فرضیه اول	۰,۶۷۲۴	۰,۹۹۷۵	پذیرش الگوی داده‌های تلفیقی
فرضیه دوم	۱۴,۴۹۵	۰,۰۰۰۰	پذیرش الگوی داده‌های تابلویی

طبق نتایج آزمون چاو، سطح معناداری آزمون برای مدل اول بیشتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش الگوی داده‌های تلفیقی (پولد) و برای مدل دوم کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش الگوی داده‌های تابلویی (پانل) می‌باشد.

### آزمون هاسمن

در صورتی که میزان معناداری آماره‌ی چاو (*prob*) کمتر از سطح ۰,۰۵ باشد ساختار داده‌ای *panel* انتخاب می‌شود. در این حالت برای تشخیص اثرات ثابت یا تصادفی باید آزمون هاسمن نیز انجام شود.

جدول (۸): نتایج آزمون هاسمن

مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
فرضیه دوم	۳۱,۵۵۴	۰,۰۰۰۱	اثرات ثابت عرض از مبدأ

طبق نتایج آزمون هاسمن، سطح معناداری آزمون در فرضیه دوم کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش اثرات ثابت می باشد.

### آزمون ناهمسانی واریانس

اگر خطاهای رگرسیون ناهمسان باشند اما محقق بدون در نظر گرفتن این موضوع به فرایند برآورد و استنباط ادامه دهد در این حالت، انحراف معیار می تواند اشتباه باشد و بنابراین هرگونه استنباطی که صورت گرفته، می تواند گمراه کننده باشد بنابراین از آزمون والد تعدیل شده برای بررسی ناهمسانی واریانس جملات اخلاص استفاده شده است که نتایج آن به صورت جدول ۹ عرضه می گردد.

جدول (۹): نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
فرضیه اول	۴,۰۲۴	۰,۰۰۰۱	ناهمسانی واریانس
فرضیه دوم	۱,۹۹۷	۰,۰۴۴۱	ناهمسانی واریانس

نتایج حاصل در جدول ۹ نشان می دهد که سطح معنی داری آزمون در مدل ها کمتر از ۵ درصد می باشد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاص می باشد که این مشکل در تخمین نهایی مدل با اجرای دستور *GLS* رفع شده است.

### آزمون خودهمبستگی

یکی از فرض های اساسی در تخمین مدل رگرسیون به روش *OLS* عدم خودهمبستگی بین جملات خطا یا همبستگی سریالی است. چون مقادیری که متغیرهای توضیحی در مدل به خود می گیرند تصادفی هستند، بنابراین مقادیر خطا نیز باید در کل تصادفی باشند که نتایج آن به صورت جدول ۱۰ عرضه می گردد.

جدول (۱۰): نتایج آزمون خودهمبستگی سریالی

مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
فرضیه اول	۲۴,۸۳	۰,۰۰۰۰	وجود خودهمبستگی
فرضیه دوم	۳۳,۱۵۲	۰,۰۰۰۰	وجود خودهمبستگی

با توجه به نتایج جدول ۱۰، مشاهده می شود که سطح معناداری آزمون والد ریج برای مدل ها کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی در مدل ها می باشد.

### آزمون هم خطی

اگر آماره آزمون  $VIF$  به یک نزدیک بود نشان دهنده عدم وجود هم خطی است. به عنوان یک قاعده تجربی مقدار  $VIF$  بزرگتر از ۱۰ باشد هم خطی چندگانه بالا می باشد (سوری، ۱۳۹۴).

جدول (۱۱): آزمون هم خطی (فرضیه مدل) پژوهش

فرضیه اول	فرضیه دوم	نام متغیر
$VIF$	$VIF$	
۱,۷۱۸	۱,۷۱۸	<i>OCEO</i>
۱,۲۹۴	۱,۲۹۴	<i>Qtobin</i>
۱,۴۴۷	۱,۴۴۷	<i>CFO</i>
۲,۱۲۵	۲,۱۲۵	<i>ROA</i>
۱,۴۷۸	۱,۴۷۸	<i>LEV</i>
۱,۰۲	۱,۰۲	<i>AGE</i>
۱,۱۶۱	۱,۱۶۱	<i>SIZE</i>
۱,۷	۱,۷	<i>Growth</i>

همان طور که در نتایج آزمون هم خطی در جداول فوق قابل مشاهده است، مقادیر عامل تورم واریانس کمتر از عدد ۱۰ می باشد که بیانگر عدم وجود هم خطی می باشد.

### نتیجه آزمون فرضیه اول

فرضیه اول بیان می دارد: بین اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل و بازده شرکت ارتباط وجود دارد.

جدول (۱۲): نتیجه آزمون فرضیه اول

$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 OCEO_{it} + \beta_2 Qtobin_{it} + \beta_3 CFO_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 AGE_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$					
متغیر وابسته: بازده شرکت					
متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره $t$	سطح معناداری
اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل	<i>OCEO</i>	۰,۱۱۶	۰,۰۲۳	۴,۹۴۶	۰,۰۰۰۰
نسبت $Q$ توبین	<i>Qtobin</i>	۰,۲۵۳	۰,۰۳۵	۷,۲۲۶	۰,۰۰۰۰
جریان نقد عملیاتی	<i>CFO</i>	-۰,۲۲۲	۰,۲۸۲	-۰,۷۸۶	۰,۴۳۱۸
نرخ بازده دارایی‌ها	<i>ROA</i>	۱,۲۳۲	۰,۲۹۲	۴,۲۰۸	۰,۰۰۰۰
اهرم مالی	<i>LEV</i>	-۰,۵۸۹	۰,۱۷۳	۳,۳۸۹	۰,۰۰۰۷
سن شرکت	<i>AGE</i>	-۰,۰۳۲	۰,۰۵۳	-۰,۶۰۳	۰,۵۴۶۴
اندازه شرکت	<i>SIZE</i>	-۰,۰۷۶	۰,۰۱۸	-۴,۰۴۳	۰,۰۰۰۱
رشد فروش	<i>Growth</i>	۰,۵۵۳	۰,۱۰۷	۵,۱۳۷	۰,۰۰۰۰
<i>C</i>					
<i>AR (I)</i>					
<i>SIGMASQ</i>					
ضریب تعیین					
۵۲ درصد					
ضریب تعیین تعدیل شده					
۵۱ درصد					
آماره فیشر					
۱۴,۵۳۲					
سطح معناداری					
۰,۰۰۰۰					
دوربین واتسون					
۲,۰۲۱					

نتایج جدول ۱۲، نشان می‌دهد که متغیر اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل با ضریب (۰,۱۱۶) و سطح معنی‌داری (۰,۰۰۰۰) رابطه مستقیم و معناداری با بازده شرکت دارد و فرضیه اول در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می‌گیرد. متغیرهای کنترلی نسبت  $Q$  توبین، نرخ بازده دارایی‌ها، اهرم مالی و رشد فروش دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد هستند از این رو رابطه مستقیم و معناداری با متغیر وابسته دارند ولی متغیر کنترلی اندازه شرکت دارای ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشد. از این رو رابطه معکوس و معناداری با متغیر وابسته دارد. متغیرهای کنترلی جریان نقد عملیاتی و سن شرکت دارای سطح معناداری بیشتر از ۵ درصد هستند بنابراین رابطه معناداری با متغیر وابسته ندارند. ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۵۱ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۵۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره فیشر برابر با ۱۴,۵۳۲ و سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو می‌توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است. آماره دوربین- واتسون برابر با ۲,۰۲۱ می‌باشد و با قرار گرفتن در بازه ۱,۵ الی ۲,۵ ناشی از عدم همبستگی بین متغیرهای پژوهش می‌باشد.



## نتیجه آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم بیان می دارد: بین اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل و مدیریت سود ارتباط وجود دارد.

جدول (۱۳): نتیجه آزمون فرضیه دوم

$AEM_{it} = \beta_0 + \beta_1 OCEO_{it} + \beta_2 Qtobin_{it} + \beta_3 CFO_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 AGE_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$					
متغیر وابسته: مدیریت سود مثبتی بر اقلام تعهدی					
متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل	OCEO	۰,۰۰۳	۰,۰۰۱	۲,۷۰۸	۰,۰۰۷
نسبت Q توبین	Qtobin	۰,۲۳۶	۰,۰۲۳	۱۰,۰۰۰۴	۰,۰۰۰
جریان نقد عملیاتی	CFO	-۰,۳۶۵	۰,۰۵۴	-۶,۷۳۷	۰,۰۰۰
نرخ بازده دارایی‌ها	ROA	۰,۰۱۴	۰,۰۰۶	۲,۴۵۷	۰,۰۱۴۳
اهرم مالی	LEV	۰,۰۰۵	۰,۰۰۵	۰,۹۶	۰,۳۳۷۴
سن شرکت	AGE	-۰,۰۲۱	۰,۰۰۹	-۲,۳۳۶	۰,۰۱۹۸
اندازه شرکت	SIZE	۰,۰۰۱	۰,۰۰۲	۰,۴۵۶	۰,۶۴۸۱
رشد فروش	Growth	۰,۰۰۶	۰,۰۰۱	۳,۷۹۸	۰,۰۰۰۰۲
C		۰,۰۵۷	۰,۰۳۴	۱,۶۶۷	۰,۰۹۴۱
AR (I)		-۰,۰۳۴	۰,۰۲۷	-۱,۲۶۷	۰,۲۰۵۶
ضریب تعیین		۶۳ درصد			
ضریب تعیین تعدیل شده		۶۲ درصد			
آماره فیشر		۱۶,۸۴۵			
سطح معناداری		۰,۰۰۰			
دوربین واتسون		۲,۲۷۷			

نتایج جدول ۱۳، نشان می‌دهد که متغیر اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل با ضریب (۰,۰۰۳) و سطح معنی‌داری (۰,۰۰۷) رابطه مستقیم و معناداری با مدیریت سود مثبتی بر اقلام تعهدی دارد و فرضیه دوم در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می‌گیرد. متغیرهای کنترلی نسبت Q توبین، نرخ بازده دارایی‌ها و رشد فروش دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد هستند از این رو رابطه مستقیم و معناداری با متغیر وابسته دارند ولی متغیر کنترلی جریان نقد عملیاتی و سن شرکت دارای ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشد. از این رو رابطه معکوس و معناداری با متغیر وابسته دارد. متغیرهای کنترلی اهرم مالی و اندازه شرکت دارای سطح معناداری بیشتر از ۵ درصد هستند بنابراین رابطه معناداری با متغیر وابسته ندارند. ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۶۲ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۶۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره فیشر برابر با ۱۶,۸۴۵ و سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو می‌توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است. آماره دوربین-واتسون برابر با ۲,۲۷۷ می‌باشد و با قرار گرفتن در بازه ۱,۵ الی ۲,۵ ناشی از عدم همبستگی بین متغیرهای پژوهش می‌باشد.

## بحث، نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این پژوهش به بررسی ارتباط بین اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل با بازده شرکت و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. در این راستا، به‌طور خاص اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل، بازده شرکت و مدیریت سود به‌عنوان متغیرهای پژوهش در نظر گرفته شدند. با توجه به نتایج حاصل از تخمین نهایی فرضیه اول پژوهش می‌توان گفت که یعنی بین اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل و بازده شرکت ارتباط مستقیم و معنی‌داری به لحاظ آماری وجود دارد. بدین معنی که با افزایش اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل، بازده شرکت افزایش می‌یابد. نتایج حاصل از این فرضیه مطابق با تحقیقات و مبانی نظری بهاراتی و همکاران (۲۰۱۶) است و طبق نتایج حاصل از فرضیه دوم می‌توان گفت که بین اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل و مدیریت سود ارتباط مستقیم و معنی‌داری به لحاظ آماری وجود دارد. بدین معنی که با افزایش اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل، مدیریت سود افزایش می‌یابد. نتایج حاصل از این فرضیه مطابق با تحقیقات و مبانی نظری ابراهیمی و سربازی آزاد (۱۳۹۶) است. همچنین مطابق با نتیجه پژوهش ابراهیمی و احمدی مقدم (۱۳۹۶) است نتایج تحقیق آنها نشان داد که بین بیش اطمینانی مدیریت و مدیریت سود، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

به تحلیل‌گران پیشنهاد می‌گردد که در تحلیل‌ها و پیش‌بینی‌های خود، اعتماد به نفس کاذب مدیرعامل و ارتباط آن با مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی را مدنظر قرار دهند. زیرا مدیران بیش اعتماد بر این باور هستند که اطلاعات ویژه‌ای در اختیار دارند معاملات پر حجمی را انجام می‌دهند و انجام معاملات زیاد در بلند مدت منجر به بازدهی ضعف شده و باعث می‌شود مدیریت سود تعهدی بیشتری انجام گیرد.

توجه به رابطه مثبت اعتماد بنفوس کاذب مدیرعامل و مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی، نتیجه این پژوهش می‌تواند شواهدی از خطرات اعتماد بنفوس کاذب مدیرعامل را برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان فراهم نماید تا هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری به نتیجه تاثیر مثبت اعتماد بنفوس کاذب مدیرعامل و مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی توجه نمایند.

به شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود تا در جهت افزایش بازده شرکت، برنامه‌ریزی‌های مناسبی اتخاذ کرده و مدیران عامل با اعتماد به نفس بالا استفاده کنند تا بازده شرکت افزایش یابد.

پژوهش حاضر با معرفی یکی از عوامل موثر بر مدیریت سود، یعنی اعتماد بنفوس کاذب مدیرعامل، می‌تواند برای استفاده-کنندگان صورتهای مالی مفید باشد. بنابراین به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که بازده شرکت بیشتر و مدیریت سود تعهدی کمتری دارند.

## منابع

- ✓ ابراهیمی، سیدکاظم، احمدی مقدم، منصور، (۱۳۹۵)، بررسی رابطه بین مدیریت مالیاتی و مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی و مدیریت سود واقعی، سیاست‌های مالی و اقتصادی، سال چهارم، شماره ۱۳، صص ۷۷-۹۴.
- ✓ ابراهیمی، سیدکاظم، سربازی آزاد، صادق، (۱۳۹۶)، تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریت بر مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی، مدیریت دارایی و تأمین مالی، مقاله ۷، دوره ۵، شماره ۳، شماره پیاپی ۱۸، صص ۱۰۵-۱۱۶.
- ✓ بهارمقدم، مهدی، کوهی، علی، (۱۳۸۹)، بررسی نوع مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش حسابداری، شماره ۲، صص ۷۵-۹۳.

- ✓ بولو، قاسم، میثم طالبی، (۱۳۸۹)، معیارها و مدل‌های اندازه‌گیری کیفیت سود، ماهنامه بورس، ماهنامه اقتصادی، مالی، شماره ۹۲.
- ✓ جهانخانی، علی، نوفرستی، محمد، نوغراگوزلو، محمد، (۱۳۸۸)، بررسی اطمینان بیش‌ازحد سرمایه‌گذاران و حجم معاملات در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه چشم‌انداز مدیریت، شماره ۳۰، صص ۱۰۵-۱۲۳.
- ✓ حساس‌یگانه، یحیی، حسن نژاد، متین، (۱۳۹۴)، فایده‌مندی اطلاعات ترازنامه و سود و زیان در مقایسه با اطلاعات سود و زیان برای توضیح بازده سهام، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، مقاله ۲، دوره ۱۲، شماره ۲۷، صص ۴۶-۶۲.
- ✓ حسنی، محمد، ذیقمی، الناز، (۱۳۹۴)، شواهدی تجربی از رابطه بین بیش‌اطمینانی و بیش‌سرمایه‌گذاری، فصلنامه بورس اوراق بهادار تهران، دوره ۸، شماره ۲۳، صص ۷۳-۹۷.
- ✓ دارابی، رویا، زارعی، علی، (۱۳۹۶)، تأثیر بیش‌اطمینانی مدیریت بر ریسک سقوط قیمت سهام: با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندگی محافظه‌کاری حسابداری، دانش حسابداری مالی، دوره ۴، شماره ۱، صص ۱۲۱-۱۳۹.
- ✓ دستگیر، محسن، کاکایی دهکردی، مجتبی، (۱۳۹۴)، رابطه‌ی بین اعتماد به نفس بیش‌از حد مدیر عامل و تجدید ارائه‌ی صورت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری، دوره ۲، شماره ۷، صص ۴۷-۶۶.
- ✓ رامشه، منیژه، ملانظری، مهناز، (۱۳۹۳)، بیش‌اطمینانی مدیریت و محافظه‌کاری حسابداری، دانش حسابداری، دوره ۵، شماره ۱۶، صص ۵۵-۷۹.
- ✓ رساپور، حمید، (۱۳۸۰)، بررسی رابطه سود هر سهم با هزینه سرمایه در ایران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.
- ✓ عباسی، احمدرضا، (۱۳۸۲)، بررسی رابطه بین هزینه سرمایه با سطح افشای اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.
- ✓ فروغی، داریوش، موذنی، نرگس، (۱۳۹۶)، تأثیر اطمینان بیش‌از حد مدیریتی بر ارزش شرکت، دانش حسابداری مالی، دوره ۴، شماره ۴، پیاپی ۱۵، صص ۶۳-۸۳.
- ✓ فلاح شمس لیالستانی، میرفیض، قالیباف اصل، حسن، سرابی نوبخت، سمیرا، (۱۳۸۹)، بررسی اثر تجربه بر ریسک‌پذیری، بیش‌اطمینانی و رفتار توده‌وار مدیران شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، بورس اوراق بهادار، دوره ۳، شماره ۱۲، صص ۲۵-۴۱.
- ✓ کریمزاده، امیرعباس، (۱۳۸۳)، بررسی رابطه تحلیلی بین ریسک سیستماتیک و هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.
- ✓ هاشمی، عباس، طباطبایی، زهرا، (۱۳۹۵)، تأثیر متغیرهای منتخب بر رابطه بین اطمینان بیش‌از حد مدیریتی و دقت پیش‌بینی سود، دانش حسابداری مالی، دوره ۳، شماره ۴، صص ۱-۲۲.
- ✓ واحدیان، سعید، تاری‌وردی، یدالله، (۱۳۹۵)، تأثیر بیش‌اطمینانی مدیریت بر کیفیت گزارشگری مالی، اولین کنفرانس بین‌المللی دستاوردهای نوین پژوهشی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد، دانشگاه صنعتی امیرکبیر.
- ✓ Ahmed A, Duellamanm S, (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 51(1), 1-30.
- ✓ Arya, A., Glover, J., & Sunder, S. (2003). Are unmanaged earnings always better for shareholders? *Accounting Horizons (Supplement)*, 17, 111-116.

- ✓ Barros, L.A.B.C. and da Silveira, A.D.M. (2009). *Overconfidence, Managerial Optimism, and the Determinants of Capital Structure*. *Brazilian Review of Finance*, 6(3), 293-335.
- ✓ Bharati, R., Doellman, T., Fu, X., (2016). *CEO confidence and stock return*. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 12, 89-110.
- ✓ Brehmer, B. (1980). *In one Word: Not from Experience*, *Acta Psychologica*, 45: 223-241.
- ✓ Cheng, C. S. A. and D. Hollio,(2008). *Do core and noncore cash flows from operation persist differentially in predicting future cash flows?. Review of Quantitative Finance and Accounting*, 31, 29-53.
- ✓ Collins, D., & DeAngelo, L. (1990). *Accounting information and corporate governance: Market and analyst reactions to earnings of firms engaged in proxy contests*. *Journal of Accounting and Economics*, 13, 213-247.
- ✓ Dechow, J., Massa, M., & Matso, P. (2012). *Shareholder Investment Horizons and the Market for Corporate Control*. *Journal of Financial and Economics*, 76, 135-165.
- ✓ Fama, E., French, K., (2011). *The cross-section of expected stock returns*. *Journal of Finance*, 47, 427-465.
- ✓ Fernando C. S, Adam T. R, Golubeva E, (2015). *Managerial overconfidence and corporate risk management*. *Journal of Banking & Finance*. 60, 195-208 .
- ✓ Gervais, S., Heaton, J. and Odean, T. (2003). *Overconfidence, investment policy, and executive stock options*, In L. Rodney (Ed.), *Working paper*. White Center for Financial Research, 15-21.
- ✓ Ghosh, D., & Olsen, L. (2009). *Environmental uncertainty and managers' use of discretionary accruals*. *Accounting, Organizations and Society*, 34(2), 188-205.
- ✓ Healy, P., and J. Wahlen. (1999). *A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting*. *Accounting Horizons*. 17, 365-383.
- ✓ Heaton, J. (2002). *Managerial optimism and corporate finance*. *Financial Management*, 31, 33-45.
- ✓ Huang, R., Keng Tan, K.J., W.Faff, R., (2016). *CEO overconfidence and corporate debt maturity*. *Journal of Corporate Finance*, 36, 93-110.
- ✓ Hunt, A., Moyer, S. E., & Shevlin, T. (1995). *Earnings volatility, earnings management, and equity value*. *Working Paper*, University of Washington, Seattle, WA.
- ✓ Jung, Chen, Hsiao, (2016). *Managerial Overconfidence, Corporate Social Responsibility and Bank Performance*, *International Finance and Banking Society 2016 Conference, Rome, Italy*.
- ✓ Kim, J. B., Wang, Z., Zhang, L. (2015). *CEO Overconfidence and Stock Price CrashRisk*, *Working Paper*, Availble: [Http://ssrn.com/abstract=2331189](http://ssrn.com/abstract=2331189).
- ✓ Kothari, S., A. Leone and C. Wasley, (2005) *.Performance matched discretionary accrual measures*. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 35-50.
- ✓ Li Z. L, Zhao H. P, Song Y. F, (2009). *Empirical Research on Managerial Overconfidence and Corporate Financing Behavior of Pecking-Order*. *IEEE 16th International Conference on Industrial Engineering and Engineering Management (IE&EM 2009)*, 1496-1500.
- ✓ Liu, Q.; Zhou (Joe) Lu (2007). *Corporate governance and earnings management in the Chinese listed companies: A tunneling perspective*. *Journal of Corporate Finance*, 13, 881-906.
- ✓ Louis, H., & Robinson, D. (2005). *Do managers credibly use accruals to signal private information? Evidence from the pricing of discretionary accruals around stock splits*. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 361-380.

- ✓ Malmendier U. Tate G. Yan J, (2011). *Overconfidence and early-life experiences: The effect of managerial traits on corporate financial policies. The Journal of Finance*, 66(5), 1687-1733.
- ✓ Murphy, M. (2012). *Nell Minow says governance has a long way to go*, WSJ.com.
- ✓ Roll, R. (1986). *The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers. The Journal of Business*, 59, 197-216.
- ✓ Scott, W.R. (2009). *Financial Accounting Theory. Pearson education*, 228-236.
- ✓ Subramanyam, K. R. (1996). *The pricing of discretionary accruals. Journal of Accounting and Economics*, 22, 149-281.
- ✓ Wei J, Min X, Jiaying Y, (2011). *Managerial overconfidence and debt maturity structure of firms Analysis based on China's listed companies, China Finance Review International*, 1(3), 262-279.
- ✓ Yoon, S. and A. Miller, (2002). *Cash From Operation and Earning Management in Korea. The international journal of Accounting*, 37, 341-355.