

بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر خطای

پیش بینی سود

ساسان مهرانی*، منصور طاهری**

تاریخ دریافت: ۹۴/۰۹/۰۲

تاریخ پذیرش: ۹۵/۰۱/۲۵

چکیده

در ادبیات حسابداری دقت سود پیش‌بینی شده همواره مورد توجه استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی بوده است. عوامل متعددی بر پیش‌بینی سود توسط مدیران تأثیر می‌گذارند که از جمله آن‌ها می‌توان به اطمینان بیش از حد مدیران اشاره نمود. با توجه به این موضوع، در این پژوهش تأثیر اطمینان بیش از حد مدیران بر خطای پیش‌بینی سود توسط آن‌ها مورد بررسی قرار گرفت. برای اندازه‌گیری اطمینان بیش از حد با توجه به ادبیات از دو معیار CAPEX و Over-Invest که مرتبط با سرمایه‌گذاری می‌باشند، استفاده گردید. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۱۲ شرکت طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ بوده است. نتایج حاکی از آن است بین هر دو معیار مذکور با خطای بیش‌بینی رابطه مستقیمی وجود دارد. به عبارتی دیگر می‌توان گفت مدیرانی که دارای اطمینان بیش از حد هستند، سود را بیش از مقدار واقعی آن پیش‌بینی می‌کنند.

واژه‌های کلیدی: پیش‌بینی سود، اطمینان بیش از حد، اطلاعات مالی

طبقه‌بندی موضوعی: M49، M41

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

DOI: 10.22051/jera.2017.7386.1072

*دانشیار گروه حسابداری دانشگاه تهران، (smehrani@ut.ac.ir)

**کارشناس ارشد دانشگاه تهران، نویسنده مسئول، (Mansourtaheri50@gmail.com).

مقدمه

هدف اصلی گزارشگری مالی ارائه اطلاعات مناسب برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی است. یکی از رسالت‌های اصلی مدیریت، تهیه و ارائه اطلاعات مربوط برای استفاده‌کنندگان می‌باشد. مدیران از طریق افشای اطلاعات در قالب گزارشگری مالی این رسالت را ایفا می‌نمایند. بسیاری از اطلاعات ارائه شده به وسیله گزارشگری مالی در برگیرنده پیش‌بینی در خصوص عملیات آینده می‌باشد. از آنجایی که این پیش‌بینی‌ها بر اساس برآوردهای مدیریت قرار دارند، با خطا همراه می‌باشند. در میان اطلاعات افشا شده در قالب گزارش‌های مالی، سود یکی از اقلام مهم و اصلی می‌باشد که توجه استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی را به خود جلب می‌کند. سرمایه‌گذاران، اعتبار دهندگان، مدیران، کارکنان شرکت، تحلیلگران، دولت و دیگر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی از سود به عنوان مبنایی جهت اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، اعطای وام، سیاست پرداخت سود، ارزیابی شرکت‌ها، محاسبه مالیات و سایر تصمیمات مربوط به شرکت استفاده می‌کنند (مشایخ و شاه‌رخی، ۱۳۸۶). مدیران شرکت‌ها در هر سال اقدام به پیش‌بینی سود سال آتی می‌کنند. سود پیش‌بینی شده توسط مدیران یکی از مهمترین اطلاعات است که در حقیقت منعکس‌کننده پیش‌بینی مدیریت درباره چشم‌انداز آتی شرکت می‌باشد، لذا استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی توجه خاصی به آن دارند. سودهای پیش‌بینی شده توسط مدیریت در بسیاری از کشورها در زمره افشای داوطلبانه اطلاعات قرار دارند. در آمریکا کمیسیون بورس اوراق بهادار در اوایل سال ۱۹۷۳ برای اولین بار به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اجازه افشای پیش‌بینی‌های سود را داد و دو سال بعد شرکت‌ها را ملزم به انتشار چنین اطلاعاتی کرد. در آوریل سال ۱۹۷۶، این الزام به دلیل مخالفت زیاد، برداشته شد و سرمایه‌گذاران جزء ناچار بودند به تحلیلگران مالی اتکا کنند (مشایخ و شاه‌رخی، ۱۳۸۶). در ایران نیز، بر اساس ردیف ۷ بند (ج) تعهدنامه مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، شرکت‌ها موظف هستند که پیش‌بینی درآمد متعلق به هر سهم خود را به صورت سه ماهه و یک ساله برآورد و حداکثر ۲۰ روز بعد از پایان دوره سه ماهه به مدیریت نظارت بر شرکت‌های سازمان بورس اوراق بهادار تهران ارسال نمایند.

سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت محتوای اطلاعاتی داشته و مبنای بسیاری از تصمیمات اتخاذ شده توسط استفاده‌کنندگان می‌باشد (براکمن و سیکون، ۲۰۰۸؛ هرست و همکاران،

۲۰۰۸). عوامل متعددی بر پیش‌بینی‌های مدیریت تأثیرگذار هستند (هریبر و یانگ، ۲۰۱۳؛ لطفی و حاجی پور، ۱۳۸۹). از جمله مهمترین عواملی که بر پیش‌بینی‌های مدیریت تأثیر می‌گذارد، جانبداری‌های روانشناختی مدیران می‌باشد. از میان جانبداری‌های روانشناختی، اطمینان بیش از حد در بسیاری از پژوهش‌ها مورد توجه قرار گرفته است (هیلاری و سو، ۲۰۱۱؛ مالمندیر و تیت، ۲۰۰۵). مدیرانی که اطمینان بیش از حد به خود دارند، توانایی‌های خود را بیش از واقع ارزیابی می‌کنند (شراند و زچمن، ۲۰۱۲؛ هیلاری و سو، ۲۰۱۱). تحقیقات نشان داده‌اند که این جانبداری روانشناختی (اطمینان بیش از حد) تصمیمات و پیش‌بینی‌های مدیران را تحت تأثیر قرار داده و باعث می‌شود که مدیران در گزارشگری مالی دچار اشتباه شوند (شراند و زچمن، ۲۰۱۲). با توجه به مطالب مطرح شده، این موضوع مطرح می‌گردد که آیا اطمینان بیش از حد مدیران، سود پیش‌بینی شده توسط آن‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد یا خیر. لذا در این پژوهش به بررسی تأثیر اطمینان بیش از حد مدیران بر سودپیش‌بینی شده پرداخته می‌شود.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

هدف اصلی گزارشگری مالی ارائه اطلاعات مناسب، صحیح و مربوط برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان اطلاعات مالی است. یکی از ویژگی‌های لازم برای مربوط بودن اطلاعات مالی و اقتصادی، سودمندی در پیش‌بینی است. پیش‌بینی به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا فرآیند تصمیم‌گیری خود را بهبود بخشند و ریسک تصمیم‌های خود را کاهش دهند (مرادزاده فرد، ۱۳۹۲). پیش‌بینی سودهای آتی توسط مدیریت یکی از مهمترین اقسام در گزارشگری مالی می‌باشد. مدیران سود را پیش‌بینی می‌کنند تا اطلاعاتی را در مورد سودهای مورد انتظار آتی یک شرکت فراهم آورند. در واقع مدیران با این پیش‌بینی بر انتظارات بازار اثر می‌گذارند (هرست و همکاران ۲۰۰۸؛ بیر و همکاران، ۲۰۱۰). تحقیقات نشان می‌دهند که پیش‌بینی‌های مدیریت از جمله سود پیش‌بینی شده، قیمت سهام، نقدینگی بازار سهام و پیش‌بینی تحلیلگران را تحت تأثیر قرار می‌دهد (براکمن و سیکون، ۲۰۰۸؛ هرست و همکاران، ۲۰۰۸). این نتایج حاکی از آن است که سود پیش‌بینی شده توسط شرکت‌ها دارای محتوای اطلاعاتی بوده و از این جهت اهمیت پیش‌بینی سود حسابداری به دلیل نقش و تأثیر آن در

تصمیم‌گیری‌های استفاده‌کنندگان به خصوص سرمایه‌گذاران بارزتر می‌شود. سودهای پیش‌بینی شده می‌تواند در موارد زیر مفید واقع گردد:

- کمک به ارزیابی قدرت سودآوری واحد تجاری
- تعیین ارزش جاری سهام یا ارزش کل شرکت
- برآورد ریسک سرمایه‌گذاری در واحد تجاری
- برآورد ریسک وام اعطایی به واحد تجاری (هندریکسن و ون بردا، ۱۹۹۲)

تحقیقات صورت گرفته در مورد تصمیمات و پیش‌بینی‌های مدیران نشان می‌دهد که اطمینان بیش از حد یکی از فراگیرترین جانب‌داری‌های روانشناختی می‌باشد و این جانب‌داری تصمیمات و پیش‌بینی‌های آن‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد (هیلاری و سو، ۲۰۱۱؛ هریبر و یانگ، ۲۰۱۳). تحقیقات نشان داده‌اند که تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت حاوی اطلاعاتی در باره میزان اطمینان بیش از حد مدیریتی می‌باشد (مالمن‌دیر و تیت، ۲۰۰۵؛ بن دیوید و همکاران، ۲۰۱۰؛ کمپل و همکاران، ۲۰۱۱). مدیرانی که اطمینان بیش از حد دارند، کیفیت پروژه‌های سرمایه‌گذاری خود را بیشتر از واقع ارزیابی می‌کنند، در نتیجه آن‌ها بیشتر سرمایه‌گذاری انجام می‌دهند (مالمن‌دیر و تیت، ۲۰۰۵). هیتون (۲۰۰۲) نشان داد که اطمینان بیش از حد، انگیزه مدیران برای سرمایه‌گذاری بیش از حد را افزایش می‌دهد. بن دیوید و همکاران (۲۰۱۰) اثر بیش اطمینانی مدیران بر تصمیمات سرمایه‌گذاری را مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که این جانب‌داری روانشناختی تصمیمات سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار داده و منجر به افزایش بیش از حد در سرمایه‌گذاری‌های شرکت می‌شود.

در زمان پیش‌بینی سود، مدیران به صورت ذهنی به ارزیابی این موضوع می‌پردازند که اقدامات و تصمیمات آن‌ها چگونه تحقق سودهای آتی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. بنابراین خطای پیش‌بینی^۳ سود می‌تواند به دلیل بیش از واقع برآورد کردن احتمال و اثرات رویدادهای مطلوب آتی و کمتر از واقع برآورد کردن احتمال و اثرات رویدادهای نامطلوب آتی به وجود آید. مدیرانی که توانایی خود را بیش از واقع ارزیابی کرده و بیش از حد نسبت به رویدادهای مطلوب آتی خوش بین هستند، دارای اطمینان بیش از حد هستند و لذا احتمال بیشتری وجود دارد که پیش‌بینی‌های آن‌ها با خطا همراه باشد (لو، ۲۰۱۰). شراند و زچمن (۲۰۱۲) می‌گویند

که اطمینان بیش از حد باعث خواهد شد که احتمال گزارشگری اشتباه افزایش یابد. احتمال بیشتری وجود دارد مدیرانی که اطمینان بیش از حد دارند پیش‌بینی‌های خود از سود را با خوش‌بینی بیشتری ارائه دهند، زیرا آن‌ها معمولاً نسبت به آینده شرکت خوش‌بین هستند و همچنین توانایی خود را در مورد تأثیر گذاری بر سود بیش از واقع ارزیابی کرده و احتمال رویدادهای غیرمنتظره را کمتر از حد برآورد می‌کنند. هیلاری و سو (۲۰۱۱) به بررسی این موضوع پرداختند که آیا اطمینان بیش از حد بر پیش‌بینی مدیران از سودهای آتی تأثیر می‌گذارد یا خیر. آن‌ها شواهدی ارائه کردند مبنی بر اینکه سودهای پیش‌بینی شده مدیران دارای اطمینان بیش از حد، کمتر صحیح هستند و با خطای پیش‌بینی رو به بالا (سود پیش‌بینی شده بیشتر از سود واقعی است) همراه می‌باشند. هریر و یانگ (۲۰۱۳) نیز بیان می‌دارند که مدیران دارای اطمینان بیش از حد، در پیش‌بینی‌های خود از سود دچار اشتباه شده و سودهای پیش‌بینی شده آن‌ها بیش از سود تحقق یافته می‌شد.

پیشینه پژوهش

خارجی

هریر و یانگ (۲۰۱۳) در پژوهش خود با عنوان "اطمینان بیش از حد مدیران و پیش‌بینی‌های آن‌ها" تأثیر اطمینان بیش از حد مدیران بر پیش‌بینی سود توسط آن‌ها را مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که بین اطمینان بیش از حد مدیران و خطای پیش‌بینی سود، رابطه مثبت وجود دارد. به عبارتی دیگر، سود پیش‌بینی شده توسط مدیران دارای اطمینان بیش از حد با خطای بیشتری همراه خواهد بود.

هیلاری و سو (۲۰۱۱) به بررسی تأثیر اطمینان بیش از حد مدیران بر سود پیش‌بینی شده توسط آن‌ها پرداختند. آن‌ها بر این باور بودند که مدیران دارای اطمینان بیش از حد، توانایی‌های خود را بیش از واقع ارزیابی کرده و این موضوع باعث می‌شود تا پیش‌بینی‌های آن‌ها از سود با خطا همراه باشد. نتایج پژوهش در جهت تأیید فرضیه آن‌ها یعنی وجود رابطه مثبت و معنادار بین اطمینان بیش از حد مدیران و خطای پیش‌بینی سود رو به بالا بود. به عبارتی دیگر، مدیران دارای اطمینان بیش از حد، سود را بیش از واقع پیش‌بینی می‌کنند.

سو (۲۰۰۹) نشان داد که رابطه مثبتی بین توالی خطای پیش بینی وجود دارد که این مطلب بیانگر آن است که مدیران در هنگام پیش بینی آینده، اطلاعات مربوط به سودهای گذشته را کمتر از واقع ارزیابی می کنند. او همچنین دریافت که ارزیابی کمتر از واقع اطلاعات قبلی در بین شرکت ها همگون نیست. به طور مشخص در زمان هایی که پیش بینی مدیران دارای بازه زمانی طولانی تری باشد، اطلاعات مربوط به خطا در پیش بینی های قبلی مدیران تا حدود زیادی، کمتر از واقع ارزیابی می شود.

فانگ (۲۰۰۹) در پژوهشی به بررسی رابطه میان نقش دقت پیش بینی مدیران بر خطای پیش بینی آن ها پرداخت. فرضیه پژوهش وی به این صورت بود که خطای پیش بینی به طور منفی با دقت پیش بینی ارتباط دارد. وی با بررسی ۷۳۷۶ سال-شرکت بین سال های ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۶ به این نتیجه رسید که رابطه میان دقت پیش بینی و خطای پیش بینی منفی و معنادار است.

داخلی

خدای پور و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریت بر محافظه کاری^۴ با در نظر گرفتن نظارت بیرونی پرداختند. برای اندازه گیری اطمینان بیش از حد، از دو مقیاس مازاد سرمایه گذاری و مازاد نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام استفاده شده است. نمونه پژوهش شامل ۱۹۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۱ می باشد. نتایج نشان می دهد هر یک از مقیاس های به کار رفته برای اطمینان بیش از حد مدیریت، بر هر دو نوع محافظه کاری مشروط و نامشروط اثر منفی معنادار می گذارد. همچنین برخی سازوکارهای نظارت بیرونی می تواند اثر منفی اطمینان بیش از حد مدیریت بر محافظه کاری نامشروط را کاهش دهد.

فروغی و نخبه فلاح (۱۳۹۳) در پژوهش خود تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر محافظه کاری شرطی و غیر شرطی را مورد بررسی قرار دادند. برای این منظور نمونه ای متشکل از ۷۷ شرکت از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۹ انتخاب گردید. نتایج حاصل از پژوهش نشان می دهد که اثر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر محافظه کاری شرطی و غیر شرطی منفی و معنی دار است، به عبارتی دیگر وجود اطمینان بیش از حد در مدیران ارشد، سبب کاهش محافظه کاری در فرآیند گزارشگری مالی می شود.

مشایخ و بهزادپور (۱۳۹۳) در تحقیق خود تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را در نظر گرفتند. نمونه شامل ۵۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ می‌باشد. نتایج تحقیق حاکی از آن است که بین بیش اطمینانی مدیران و تقسیم سود شرکت ارتباط منفی و معناداری وجود دارد، به گونه‌ای که مدیران بیش اطمینان تقسیم سود کمتری دارند.

کردستانی و لطفی (۱۳۹۰) ارتباط بین خطای پیش بینی سود و اقلام تعهدی^۵ در طی دوره زمانی ۱۳۷۸ الی ۱۳۸۷ بر اساس نمونه‌ای متشکل از ۵۴۵ سال شرکت از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های حاصل از تحقیق نشان دهنده ارتباط مثبت بین اقلام تعهدی و خطای پیش بینی مدیریت از سود است. همچنین نتایج حاصل از تحقیق نشان می‌دهد این ارتباط مثبت در شرکت‌هایی که دارای نوسان بیشتری در جریان‌های نقدی عملیاتی هستند، بیشتر است.

لطفی و حاجی پور (۱۳۸۹) در پژوهش خود به بررسی تأثیر محافظه کاری بر خطای مدیریت در پیش بینی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نمونه آماری آن‌ها متشکل از ۸۸ شرکت در طی سال‌های ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۷ بوده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که در شرکت‌هایی که حسابداری محافظه کارانه تری دارند، خطای مدیریت در پیش بینی سود کمتر است.

ساربان‌ها و آشتاب (۱۳۸۷) به شناسایی عوامل موثر بر خطای پیش بینی سود شرکت‌های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. جامعه آماری شامل شرکت‌های تازه پذیرفته شده در بورس تهران از ابتدای سال ۱۳۷۸ تا انتهای سال ۱۳۸۵ بوده است. نتایج حاصل از پژوهش با استفاده از تحلیل رگرسیون چندگانه نشان می‌دهد که در طی دوره مطالعه، بین نسبت سودآوری و خطای پیش بینی سود رابطه معکوس وجود دارد.

فرضیه پژوهش

با توجه به مطالب مطرح شده، فرضیه پژوهش به شرح زیر می‌باشد:

بین اطمینان بیش از حد مدیران و خطای پیش بینی سود رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.

روش شناسی پژوهش

در این قسمت ابتدا مدل‌های مورد استفاده برای آزمون فرضیه تشریح می‌گردد. سپس نحوه اندازه گیری متغیرها بیان گردیده و نهایتاً جامعه آماری، نمونه و قلمرو زمانی پژوهش، مورد بررسی قرار می‌گیرند. در این پژوهش برای اندازه گیری اطمینان بیش از حد مدیران از دو معیار CAPEX و Over-Invest استفاده می‌گردد، لذا برای آزمون فرضیه پژوهش از مدل‌های زیر استفاده می‌گردد:

$$MFE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 OC_{i,t}(CAPEX) + \beta_2 ROA_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 M/B_{i,t} + \beta_5 IO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۱)}$$

$$MFE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 OC_{i,t}(\text{Over Inv}) + \beta_2 ROA_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 M/B_{i,t} + \beta_5 IO_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۲)}$$

MFE: خطای پیش بینی سود

OC: اطمینان بیش از حد

ROA: بازده دارایی‌ها

SIZE: اندازه شرکت

M/B: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری هر سهم

IO: درصد مال کان نهادی

نحوه اندازه گیری متغیرها

متغیر وابسته

متغیر وابسته در این پژوهش، خطای پیش بینی سود می‌باشد. این متغیر با توجه به رابطه (۳) محاسبه می‌گردد (چن و فیرت، ۱۹۹۹):

$$MFE = \frac{AP - FP}{FP} \quad \text{مدل (۳)}$$

AP: سود واقعی هر سهم

FP: سود پیش بینی شده هر سهم

متغیر مستقل

متغیر مستقل در این پژوهش اطمینان بیش از حد می‌باشد. تحقیقات نشان داده‌اند که تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت حاوی اطلاعاتی درباره میزان اطمینان بیش از حد مدیریتی می‌باشد (کمپل و همکاران ۲۰۱۱). مطابق با پژوهش احمد و دوئلمن (۲۰۱۳) برای اندازه‌گیری اطمینان بیش از حد از دو معیار CAPEX و Over-Invest که مرتبط با سرمایه‌گذاری هستند، استفاده می‌شود.

معیار اول (CAPEX): این معیار یک متغیر ساختگی بوده که در صورتی که نسبت مخارج سرمایه‌ای شرکت i در دوره مالی t بیشتر از میانه نسبت مخارج سرمایه‌ای همان دوره شرکت‌های صنعت مربوطه عضو نمونه باشد، بیانگر اطمینان بیش از حد بوده و عدد یک، و در غیر این صورت عدد صفر می‌گیرد. نسبت مخارج سرمایه‌ای هر شرکت در هر سال بر اساس رابطه (۴) و از طریق تقسیم مخارج سرمایه‌ای به کل دارایی‌های شرکت در پایان سال قبل محاسبه می‌شود.

$$\left(\frac{C}{A}\right)_{i,t} = \frac{C.E_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \quad \text{مدل (۴)}$$

در این رابطه CE نشان دهنده مخارج سرمایه‌ای بوده و بر اساس پژوهش لولن و بدریناس (۱۹۹۷) از تفاوت خالص ارزش دفتری دارایی‌های ثابت در ابتدا و پایان دوره به علاوه هزینه استهلاك محاسبه می‌گردد. $TA_{i,t-1}$ نیز نشان دهنده کل دارایی‌های هر شرکت در پایان سال قبل می‌باشد.

معیار دوم (Over-Invest): این معیار عبارت است از مفهوم مازاد سرمایه‌گذاری که از رگرسیون رشد دارایی‌ها نسبت به رشد فروش در سطح صنعت به شرح رابطه (۵) محاسبه می‌گردد. در صورتی که باقیمانده این رابطه برای شرکتی مثبت باشد، به این معنا است که در آن شرکت سرمایه‌گذاری بیش از حد انجام شده است و برای این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر لحاظ می‌گردد.

$$ASSET.GROWTH_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SALE.GROWTH_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۵)}$$

ASSET.GROWTH_{i,t}: رشد دارایی‌های شرکت i در سال t

SALE.GROWTH_{i,t}: رشد فروش شرکت i در سال t

رشد دارایی‌ها و رشد فروش نیز با توجه به روابط (۶) و (۷) محاسبه می‌شوند:

$$\text{ASSET. GROWTH}_{i,t} = \frac{\text{Assets}_{i,t} - \text{Assets}_{i,t-1}}{\text{Assets}_{i,t-1}} \quad \text{مدل (۶)}$$

$$\text{SALE. GROWTH}_{i,t} = \frac{\text{Sales}_{i,t} - \text{Sales}_{i,t-1}}{\text{Sales}_{i,t-1}} \quad \text{مدل (۷)}$$

متغیرهای کنترلی

در شرکت‌های بزرگ به دلیل استقرار سیستم‌های کنترلی و نظارتی دقیق، به کارگیری کارکنان و مدیران متخصص، پاسخگویی به طیف گسترده‌ای از سرمایه‌گذاران و بستانکاران و کارکنان، دقت در پیش‌بینی سود بیشتر می‌باشد. آجینکیا و همکاران (۲۰۰۵) شواهدی ارائه کردند مبنی بر اینکه خطای پیش‌بینی سود در شرکت‌های با درصد مالکان نهادی بیشتر، کمتر می‌باشد. هریر و یانگ (۲۰۱۳) نیز نشان دادند که رشد (M/B) و عملکرد (ROA) شرکت با خطای پیش‌بینی سود رابطه معکوس دارند. لذا در این پژوهش از متغیرهای درصد مالکان نهادی، اندازه شرکت، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری هر سهم و بازده دارایی‌ها به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده می‌شود. نحوه اندازه‌گیری متغیرهای مذکور به شرح زیر می‌باشد:

درصد مالکان نهادی: در این پژوهش در صد مالکان نهادی از طریق نسبت مجموع سهام شرکت که در دست بانک‌ها، بیمه‌ها، نهادهای مالی، شرکت‌های هلدینگ، سازمان‌ها، نهادها و شرکت‌های دولتی می‌باشد، به کل سهام آن محاسبه می‌شود.

اندازه شرکت: برابر است با لگاریتم طبیعی دارایی‌های شرکت در پایان سال

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری هر سهم: از طریق تقسیم ارزش بازار هر سهم بر ارزش دفتری آن محاسبه می‌گردد.

بازده دارایی‌ها: سود خالص تقسیم بر دارایی‌ها

جامعه آماری و نمونه پژوهش

جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای قلمرو زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ می‌باشند. نمونه آماری پژوهش نیز با توجه به معیارهای ذیل انتخاب شده است:

از سال ۱۳۸۶ تا سال ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران حضور داشته باشد.
 سال مالی شرکت مورد بررسی منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
 شرکت سرمایه گذاری و واسطه گری مالی نباشد.
 طی دوره مورد بررسی سال مالی خود را تغییر نداده باشد.
 اطلاعات مورد نیاز شرکت مورد بررسی در دسترس باشد.
 با توجه به معیارهای فوق، تعداد ۱۱۲ شرکت از ۱۰ صنعت به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی پژوهش حاضر که شامل حداقل، حداکثر، میانگین و انحراف معیار متغیرها است، به شرح نگاره (۱) می‌باشد.

نگاره (۱): آمار توصیفی متغیرها

نام متغیرها	نماد متغیر	میانگین	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
خطای پیش بینی سود	MFE	-۰/۰۴۸	-۷/۷۹	۵/۳	۰/۸۶۱
اطمینان بیش از حد	OC (CAPEX)	۰/۴۷۵	۰	۱	۰/۵
اطمینان بیش از حد	OC (Over-Inv)	۰/۴۶۷	۰	۱	۰/۴۹۹
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۱۵	-۰/۲۱	۰/۹۳	۰/۱۴۹
اندازه شرکت	SIZE	۱۳/۷۳۷	۱۰/۵۵۳	۱۸/۸۱۷	۱/۲۷۱
ارزش بازار به ارزش دفتری	M/B	۲/۰۹۴	-۰/۹۴۶	۶/۶۸۲	۱/۴۵۹
درصد مالکان نهادی	IO	۰/۴۰۳	۰	۰/۹۹۱	۰/۳۳۸

به منظور برآورد مدل‌های رگرسیونی (۱) و (۲) برای آزمون فرضیه پژوهش، در ابتدا آزمون چاو انجام گرفت. سطح معناداری آزمون مورد نظر برای هر دو مدل کوچکتر از ۰/۰۵ به دست آمد. سپس آزمون هاسمن برای انتخاب روش اثرات ثابت یا روش اثرات تصادفی صورت گرفت. با توجه به نگاره (۲) سطح معناداری این آزمون نیز برای هر دو مدل کوچکتر از ۰/۰۵ به دست آمده است که این مطلب به معنای آن می‌باشد که روش مناسب برای برآورد هر دو مدل، روش اثرات ثابت می‌باشد.

نگاره (۲): نتایج آزمون چاو و هاسمن

آزمون هاسمن		آزمون چاو		
سطح معناداری	آماره آزمون	سطح معناداری	آماره آزمون	
۰/۰۰۹۶	۱۵/۱۹۲۳۰۴	۰/۰۱۴۶	۱/۳۶۴۷۶۵	مدل (۱)
۰/۰۰۵	۱۶/۷۴۶۰۵۱	۰/۰۴۵۹	۱/۲۷۰۶۳۱	مدل (۲)

بعد از مشخص شدن روش مناسب، مدل‌های رگرسیونی برآورد گردیدند. نتایج حاصل از برآورد مدل‌ها به شرح نگاره‌های (۳) و (۴) می‌باشد:

نگاره (۳): نتایج مدل رگرسیونی (۱)

متغیر	ضریب رگرسیون	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدا	۰/۹۷۹۹۷۹	۰/۶۲۲۴۴۹	۰/۵۳۳۹
اطمینان بیش از حد (CAPEX)	-۰/۱۶۹۰۳۱	-۱/۹۹۶۰۴۴	۰/۰۴۶۵
بازده دارایی‌ها	۲/۶۷۹۴۷۲	۶/۳۸۷۴۹۹	/000۰
اندازه شرکت	-۰/۰۹۱۸۲	-۰/۸۰۶۶۷۱	۰/۴۲۰۳
ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۳۵۱۵۷	-۰/۹۸۱۳۲۵	۰/۳۲۶۹
درصد مالکان نهادی	-۰/۰۳۵۹۶۳	-۰/۱۰۶۹۶۲	۰/۹۱۴۹
آماره F	۱/۷۰۷۲۶۸	R ²	۰/۲۹
سطح معناداری	۰/۰۰۰	R ² تعدیل شده	۰/۱۲
آماره دوربین-واتسون		۲/۴۶۵۳۲۷	

با توجه به نگاره (۳) سطح معناداری آماره F مدل ۰/۰۰۰ به دست آمده است که بیانگر مناسب بودن مدل از لحاظ معناداری می‌باشد. ضریب و سطح معناداری متغیر اطمینان بیش از حد (CAPEX) به ترتیب ۰/۱۶۹۰۳۱- و ۰/۰۴۶۵ می‌باشد که نشان دهنده معنادار بودن این ضریب است. همانگونه که بیان شد، با توجه به رابطه محاسبه خطای پیش بینی سود (رابطه ۳)، مقدار منفی نشان دهنده این است که مدیر در پیش بینی سود دچار خطای پیش بینی رو به بالا گردیده است به این معنا که سود پیش بینی شده بیش از سود واقعی بوده است. با توجه به این موضوع، از آنجایی که ضریب متغیر اطمینان بیش از حد (CAPEX) نیز منفی و معنادار به دست آمده است، لذا می‌توان بیان نمود که بین اطمینان بیش از حد (CAPEX) و خطای مدیریت در پیش بینی سود رابطه مستقیم وجود دارد. به عبارتی دیگر، اطمینان بیش از حد

باعث می‌شود تا مدیران سود را بیش از سود واقعی پیش بینی نمایند. بنابراین فرضیه پژوهش رد نمی‌شود.

معیار دوم برای اندازه‌گیری اطمینان بیش از حد، سرمایه‌گذاری بیش از حد (Over-Invest) می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش با توجه به این معیار به شرح نگاره (۴) می‌باشد.

نگاره (۴): نتایج مدل رگرسیونی (۲)

متغیر	ضریب رگرسیون	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدا	۰/۳۵۶۰۰۶	۰/۲۲۷۲۷۵	۰/۸۲۰۳
اطمینان بیش از حد (Over-Inv)	-۰/۲۰۸۲۱۲	-۲/۷۸۰۹۶۹	۰/۰۰۵۶
بازده دارایی‌ها	۲/۵۹۷۱۵۹	۶/۳۷۳۶۰۱	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	-۰/۰۴۳۱۰۵	-۰/۳۷۹۱۲۹	۰/۷۰۴۸
ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۵۱۶۵۱	-۱/۴۵۷۷۲۹	۰/۱۴۵۵
درصد مالکان نهادی	۰/۰۲۹۷۹۲	۰/۰۹۲۶۹۲	۰/۹۲۶۲
آماره F	۱/۵۷۱۰۸۵	R ²	۰/۲۶
سطح معناداری	۰/۰۰۰۵	تعدیل شده R ²	۰/۰۹
آماره دوربین-واتسون		۲/۴۵۴۰۵۷	

سطح معناداری آماره F مدل ۰/۰۰۰۵ می‌باشد که نشان می‌دهد مدل از لحاظ آماری معنادار است. ضریب متغیر اطمینان بیش از حد (Over-Inv) برابر ۰/۲۰۸۲۱۲- و سطح معناداری آن برابر ۰/۰۰۵۶ به دست آمده است. سطح معناداری به دست آمده حاکی از آن است که ضریب متغیر اطمینان بیش از حد (Over-Inv) معنادار می‌باشد. ضریب به دست آمده برای متغیر اطمینان بیش از حد (Over-Inv) منفی است اما همانند مطالب بیان شده در آزمون فرضیه پژوهش با استفاده از معیار (CAPEX) مبنی بر اینکه با توجه به رابطه (۳)، مقدار منفی نشان دهنده آن است که مدیر در پیش بینی سود دچار خطای پیش بینی رو به بالا گردیده است، می‌توان بیان نمود که بین اطمینان بیش از حد (Over-Inv) و خطای مدیریت در پیش بینی سود رابطه مستقیم وجود دارد. به عبارتی دیگر، می‌توان گفت که اطمینان بیش از حد (Over-Inv) باعث می‌شود تا مدیران سود را بیش از سود واقعی پیش بینی نمایند. بنابراین فرضیه پژوهش رد نمی‌شود.

نتیجه‌گیری

سود پیش بینی شده توسط مدیران یکی از مهم ترین اطلاعات ارائه شده در صورت‌های مالی می‌باشد. استفاده کنندگان اطلاعات مالی توجه خاصی به سود پیش بینی شده دارند زیرا تحقیقات نشان داده‌اند که سود پیش بینی شده دارای محتوای اطلاعاتی است و مبنای اتخاذ بسیاری از تصمیمات استفاده کنندگان اطلاعات مالی می‌باشد (براکمن و سیکون، ۲۰۰۸؛ هرست و همکاران، ۲۰۰۸). با توجه به این شرایط، دقت سود سود پیش بینی شده توسط مدیران بسیار حائز اهمیت می‌باشد. عوامل متعددی بر سود پیش بینی شده توسط مدیران تأثیر می‌گذارند که یکی از مهم ترین آن‌ها اطمینان بیش از حد مدیران می‌باشد (مالمندیر و تیت، ۲۰۰۵؛ هریر و یانگ، ۲۰۱۳). لذا در این پژوهش به بررسی تأثیر اطمینان بیش از حد مدیران بر خطای پیش بینی سود پرداخته شد. در این پژوهش برای اندازه‌گیری اطمینان بیش از حد با توجه به پژوهش احمد و دونلمن (۲۰۱۳) از دو معیار (CAPEX و Over-Inv) استفاده گردید. نتایج نشان می‌دهد بین هر دو متغیر مذکور با خطای پیش بینی رابطه مستقیمی وجود دارد. به عبارتی دیگر، مدیرانی که دارای اطمینان بیش از حد هستند، سود را بیش از مقدار واقعی آن پیش بینی می‌کنند.

در واقع می‌توان این چنین گفت که به علت وجود اطمینان بیش از حد مدیریتی و در نتیجه وجود خطا در سود پیش بینی شده، سرمایه‌گذاران باید در زمانی که شرکت‌ها را ارزیابی می‌کنند به این عامل یعنی بیش اطمینانی مدیران توجه کرده و میزان سود پیش بینی شده را با توجه این موضوع مورد بررسی قرار دهند، چرا که ممکن در صورت در نظر نگرفتن این عامل در سرمایه‌گذاری‌های خود دچار اشتباه شوند. نتایج این پژوهش را می‌توان مشابه با نتایج پژوهش‌های هیلاری و سو (۲۰۱۱) و هریر و یانگ (۲۰۱۳) دانست.

پیشنادهایی برای پژوهش‌های آتی

۱. در این پژوهش برای محاسبه اطمینان بیش از حد از معیارهای مرتبط با سرمایه‌گذاری استفاده گردید. پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی از سایر معیارها استفاده گردد.
۲. اطمینان بیش از حد بر متغیرهای بسیاری تأثیر گذار است، از این رو پیشنهاد می‌گردد در پژوهش‌های آتی رابطه میان اطمینان بیش از حد با سایر متغیرها بررسی شود.

پی نوشت

۱	financial reporting	۴	conservatism
۲	overconfidence	۵	accruals
۳	forecasting error		

منابع

- خدای پور، احمد؛ دری سده، مصطفی؛ پوراسماعیلی، آزاده. (۱۳۹۴). تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریت بر محافظه کاری با در نظر گرفتن نظارت بیرونی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، دوره ۲۲، شماره ۲، ۱۸۳-۲۰۲.
- ساربان‌ها، محمدرضا؛ آشتاب، علی. (۱۳۸۷). شناسایی عوامل موثر بر خطای پیش بینی سود شرکت‌های جدیدالورود به بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهشنامه علوم انسانی و اجتماعی*، سال هشتم، شماره بیست و هشتم، ۷۶-۵۵.
- فروغی، داریوش؛ نخبه فلاح، زهرا. (۱۳۹۳). تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر محافظه کاری شرطی و غیرشرطی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال ششم، شماره اول، ۴۴-۲۷.
- کردستانی، غلامرضا؛ لطفی، احمد. (۱۳۹۰). بررسی ارتباط بین خطای پیش بینی سود و اقلام تعهدی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال سوم، شماره دوم، ۷۸-۶۳.
- لطفی، احمد؛ حاجی پور، میثم. (۱۳۸۹). تأثیر محافظه کاری بر خطای مدیریت در پیش بینی سود. *مجله حسابداری مدیریت*، سال سوم، شماره چهارم، ۳۳-۱۷.
- مراذزاده فرد، مهدی؛ علیپور درویش، زهرا؛ نظری، هماد. (۱۳۹۲). بررسی خطای پیش بینی سود مدیریت و محتوای اطلاعاتی اقلام تعهدی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، سال دوم، شماره هفتم، ۱۵-۲۸.
- مشایخ، شهناز؛ بهزادپور، سمیرا. (۱۳۹۳). تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، دوره ۲۱، شماره ۴، ۴۸۵-۵۰۴.
- مشایخ، شهناز؛ شاهرخی، سیده سمانه. (۱۳۸۶). بررسی دقت پیش‌بینی سود توسط مدیران و عوامل موثر بر آن. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، دوره ۱۵، شماره ۱، ۸۲-۶۵.
- Ahmed, A. S. ; Duellman, S. (2013). Managerial Overconfidence and Accounting Conservatism. *Journal of Accounting Research*, Vol. 51, No. 1, 1-30.
- Ajinkya, B. ; Bhojraj, S. ; Sengupta, P. (2005). The association between outside directors, institutional investors and the properties of

- management earnings forecast. *Journal of Accounting Research*, Vol. 43, pp. 343-376.
- Ben-David, I. ; J. R. Graham; C. R. Harvey. Managerial Miscalibration. Working paper.
- Beyer, A. ; D. A. Cohen; T. Z. Lys; B. R. Walther.) 2010 (. The financial reporting environment: Review of the recent literature, *Journal of Accounting and Economics*, 50, 296-343 .
- Brockman, P. ; J. Cicon. (2008). the Information Content of Management Earnings Forecasts: An Analysis of Hard versus Soft Information. *Journal of Accounting Research*.
- Campbell, T. C. ; Gallmeyer, M. ; Johnson, S. A. ; Rutherford, J. ; Stanley, B. W. (2011). CEO optimism and forced turnover. *Journal of Financial Economics*, Vol. 101, No. 3, 695-712.
- Chen, G. ; M. Firth. (1999). the Accuracy of Profit Forecasts and their Roles and Associations with IPO Firm Valuations. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 202-226.
- Fang, w. (2009). The Role of Management Forecast Precision in Predicting Management Forecast Error. Rutgers University.
- Foroghi, D. and Nokhbeh Fallah, Z. (2014). The Effect of Managerial Overconfidence on Conditional and Unconditional Conservatism. *Journal of Financial Accounting Research*, Vol. 6, Issue 1, 27-44. (In persian)
- Heaton, J. B. (2002). Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*, Vol. 31, No. 2, 33-45.
- Hendriksen, E. S. ; M. F. van Breda. (1992). Accounting Theory, 5th ed. Burr Ridge: Irwin .
- Hilary, G. ; C. Hsu.) 2011 (. Endogenous overconfidence in managerial forecasts. *Journal of Accounting and Economics*, 51 (3): 300-314.
- Hirst, E; Koonce, L. ; Venkatarman, S. (2008). Management Earnings Forecasts: A Review and Framworks, *Accounting Horizon*, Vol. 22, No. 3 , pp. 315-338.
- Hribar, P. ; H. Yang. (2013). CEO Overconfidence and Management Forecasting. Working paper.
- Khodamipour, A. Dorri Sedeh, M. and Pouresmaily, A. (2015). The effect of managerial overconfidence on the conservatism with respect to the role of external monitoring. *Journal of the Accounting and Auditing Review*, Volume 22, Issue 2, 143-278. (In Persian)
- Kordestani, Gh. and Lotfi, A. (2011). The Association between Management Earnings Forecast Errors and Accruals. *Journal of Financial Accounting Research*, Volume 3, Issue 2, 63-78. (In Persian)
- Lewellen, W. G. ; Badrinath, S. G. (1997). On the measurement of Tobin's q. *Journal of Financial Economics*, Vol. 44, No. 1, 77-122.

- Lotfi, A. Hajipour, M. (2010). The Impact of Accounting Conservatism on Earnings Management Forecasting Error. *Management Accounting, Volume 3, Number 4*, 17-34. (In Persian)
- Luo, S. (2010). Essays on Earnings Forecasting Accuracy. University of Pittsburgh.
- Malmendier, U. ; Tate, G. (2005). CEO overconfidence and corporate investment. *The Journal of Finance, Vol. 60, No. 6*, 2661-2700 .
- Mashayekh, Sh. and Behzadpur, S. (2015). The effect of managers' overconfidence on dividend policy in the firms listed in Tehran stock market. *Journal of the Accounting and Auditing Review, Volume 21, Issue 4*, 409-540. (In Persian)
- Mashayekh, Sh. And Shahrokhi, S. (2008). Review Predict of Earning Forecast by Management and Influence Factors on this Forecaste. *Journal of the Accounting and Auditing Review, Volume 15, Issue 1*, 65-82. (In Persian)
- Moradzade Fard, M. Alipour Darvish, Z. and Nazari, H. (2013). Investigation of management earnings forecast errors and information content of accruals in companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge and Management Auditing, Volume 2, Number 7*, 15-28. (In Persian)
- Sarebanha, M. R. and Ashtab, A. (2008). Identification of Efficient Factors in Earnings Forecast Error of Initial Public Offerings at Tehran Stock Exchange. *Journal of the Faculty of Humanities and Social Sciences, Volume 8, Number 28*, 55-76. (In Persian)
- Schrand, C. ; S. Zechman. (2012). Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. *Journal of Accounting and Economics, 53 (1)* , 311-329.
- Xu, W. (2009). Evidence That Management Earnings Forecasts Do Not Fully Incorporate Information in Prior Forecast Errors. *Journal of Business Finance and Accounting, 36*: 822-837