

بررسی تأثیر میانجی‌گری چسبندگی هزینه‌ها بر رابطه بین فرا اطمینانی مدیریت و ارتباط ارزشی

اسفندیار ملکیان*، یحیی کامیابی**، علیرضا نجف پور کردی***

تاریخ دریافت: ۹۵/۱۰/۱۴

تاریخ پذیرش: ۹۶/۰۲/۰۹

چکیده

فرا اطمینانی مدیریت از جمله مهم‌ترین شاخصه‌های مدیران است که بر سیاست‌های مالی شرکت تأثیر می‌گذارد. هنگام کاهش فروش، مدیران فرا اطمینان، به توانایی‌های خود برای بازگرداندن فروش به سطح قبلی، اعتماد بیش از حد دارند و تمایل به برآورد بیش از حد فروش خواهند داشت، در نتیجه باعث افزایش چسبندگی هزینه‌ها خواهند شد. این درحالی است که چسبندگی هزینه‌ها با دستکاری فرآیند طبیعی و موردانتظار هزینه‌ها، می‌تواند محتوای اطلاعاتی آنان را تحت تأثیر قرار دهد. لذا فرا اطمینانی مدیریت از طریق تأثیرگذاری بر چسبندگی هزینه‌ها، می‌تواند ارتباط ارزشی را نیز متأثر سازد. این پژوهش از نوع علی، پس رویدادی و کاربردی است. نتیجه فرضیه اول در طی سال‌ها ۱۳۸۴ الی ۱۳۹۴ نشان داد که بین فرا اطمینانی و چسبندگی هزینه‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین نتیجه فرضیه دوم نشان داد که بین فرا اطمینانی و ارتباط ارزشی رابطه منفی و معناداری وجود دارد. اما فرضیه سوم این پژوهش مبنی بر تأثیر فرا اطمینانی از طریق چسبندگی هزینه‌ها، بر ارتباط ارزشی تأیید نگردید.

واژه‌های کلیدی: ارتباط ارزشی، چسبندگی هزینه‌ها، فرا اطمینانی مدیریت، قیمت سهام.

طبقه‌بندی موضوعی: G02, G10

DOI: 10.22051/jera.2017.13448.1564

* استاد حسابداری دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران. (e.malekian@umz.ac.ir)

** دانشیار حسابداری دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران. (ykamyabi@umz.ac.ir)

*** دکترای حسابداری، دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران. (نوسنده مسئول). (a.nadjafpour@stu.umz.ac.ir)

مقدمه

فرا اطمینانی یک حالت روانی است که نشان‌دهنده امیدواری زیاد فرد به آینده و در مورد خاص، نشان‌دهنده امیدواری مدیریت یک شرکت به آینده آن است پژوهشگران پیشین (رول، ۱۹۸۶؛ مالمندایر و تیت، ۲۰۰۵؛ بن‌دیوید و همکاران، ۲۰۱۰) در حسابداری و علوم مالی گزارش نموده‌اند که فرا اطمینانی مدیریت، توضیح می‌دهد که چرا شرکت‌ها به ادغام‌ها یا ترکیب‌های مخدوش‌کننده ارزش و ورود به سایر سرمایه‌گذاری‌ها، تأمین مالی‌ها یا سیاست‌های حسابداری که می‌تواند هزینه‌بر باشد، دست می‌زنند. از سویی دیگر، فرا اطمینانی می‌تواند منفعی را تحت برخی شرایط برای یک شرکت به ارمغان آورد. برای مثال، انگیزه مدیران فرا اطمینان برای انجام فعالیت‌های پرریسک، هزینه کمتری نسبت به سایر مدیران دارد (گروایس و همکاران، ۲۰۱۱؛ کمپل و همکاران، ۲۰۱۱). مطالعات پیشین نشان دادند که فرا اطمینانی با خوش‌بینی متفاوت است (هیلازی، ۲۰۱۶). به طوری که خوش‌بینی نوعی نگرش بوده اما فرا اطمینانی به طور کلی منجر به برآورد توأم با خطا می‌شود (بن محمد و همکاران، ۲۰۱۴).

از طرفی، نتایج پژوهش‌های برخی از پژوهشگران (کالجا و همکاران، ۲۰۰۶؛ نورین و سودرسترام، ۱۹۹۷) در سال‌های اخیر بیانگر آن است که میزان افزایش در هزینه‌ها هنگام افزایش در سطح فعالیت، بیشتر از میزان کاهش در هزینه‌ها هنگام کاهش در حجم فعالیت است. چنین رفتار نامتقارن هزینه‌ها را «چسبندگی هزینه‌ها» می‌نامند. این در حالیست که در مدل سنتی، هزینه‌ها به تغییرات حجم فعالیت وابسته می‌باشند. چسبندگی هزینه‌ها یکی از ویژگی‌های رفتاری هزینه‌ها نسبت به تغییرات سطح فعالیت بوده و بیانگر آن است که بزرگی افزایش در هزینه‌ها هنگام افزایش سطح فعالیت، بیشتر از بزرگی کاهش هزینه‌ها در هنگام کاهش در سطح فعالیت است. برای مثال چنان‌چه با ۲۰ واحد افزایش در سطح فروش روبه‌رو باشیم، به تبع آن احتمالاً شاهد افزایش ۱۰۰ واحدی هزینه‌ها نیز خواهیم بود، در حالی که اگر سطح فروش به همان میزان، یعنی ۲۰ واحد کاهش یابد، میزان کاهش هزینه‌ها کمتر از ۱۰۰ واحد خواهد بود (هورن گرن و همکاران، ۲۰۰۸).

ارتباط ارزشی نیز به توانایی اقلام در توضیح قیمت و بازده سهام، اطلاق می‌گردد (اولسون، ۱۹۹۵). به عبارت دیگر، هر اندازه که متغیری از توانایی بیشتری در تفسیر بازده برخوردار

باشد، ارتباط ارزشی آن بیشتر می‌باشد. این مفهوم، از تعریف بال و براون (۱۹۶۸) از کیفیت و ارتباط ارزشی سود سرچشمه می‌گیرد. سابقه ارتباط ارزشی به عنوان یکی از معیارهای کیفیت سود به سال ۱۹۶۸ برمی‌گردد. قبل از بال و براون، تحقیقات آکادمیک حسابداری، کیفیت سود را از طریق تطابق با چارچوب نظری یا سیستم اندازه‌گیری یکنواخت مورد سنجش قرار می‌دادند. بال و براون (۱۹۶۸) و بیور (۱۹۶۸) در مطالعات خود شیوه ارزیابی کیفیت سود را تغییر دادند. آن‌ها نشان دادند که اخبار سود می‌تواند با برخی خصوصیات بازار سرمایه (از جمله بازده، نوسان‌پذیری تغییرات در حوالی تاریخ اعلام سود و حجم معاملات) دارای همبستگی باشد.

اگرچه هم مسائل نمایندگی و هم مدیران بیش‌اطمینان، تمایل به اجتناب از حذف هزینه‌های اضافی توزیع و فروش دارند، برخلاف مسائل نمایندگی که هزینه‌های اضافی به دلایل فرصت‌طلبانه، نگه داشته می‌شوند، مدیران بیش‌اطمینان اعتقاد دارند که به بهترین شکل در راستای منافع سهامداران عمل می‌کنند و بنابراین، هزینه‌های اضافی را حفظ می‌کنند. لذا براساس این استدلال‌ها انتظار می‌رود که چسبندگی هزینه‌های توزیع و فروش و بهای تمام شده با بیش‌اطمینانی مدیریت افزایش یابد. از سویی دیگر، هر اندازه که برخی از ارقام و اقلام موثر بر قیمت از توانایی بیشتری در توضیح بازده برخوردار باشند، ارتباط ارزشی آن‌ها بیشتر می‌باشد. این درحالی است که چسبندگی هزینه‌ها با دستکاری فرآیند طبیعی و موردانتظار هزینه‌ها، می‌تواند محتوای اطلاعاتی را تحت تأثیر قرار دهد. لذا فرااطمینانی مدیریت از طریق تأثیرگذاری بر چسبندگی هزینه‌ها، می‌تواند قیمت سهام را نیز متأثر سازد. عمده پژوهش‌های صورت گرفته به بررسی ارتباط ارزشی اقلام ارائه شده در صورت‌های مالی پرداخته‌اند. رویکرد ارتباط ارزشی مستلزم این است که محقق یک آیتم را شناسایی و تابع ارزیابی آن را نسبت به تأثیرگذاری بر قیمت سهام تدوین نماید؛ از آنجائی که، در دو دهه گذشته، تعداد زیادی از مطالعات، ارتباط ارزشی ارقام حسابداری (به عنوان مثال، هولتاسن و واتز، ۲۰۰۰ و لیز، ۲۰۰۰) را مورد بررسی قرار داده‌اند؛ این پژوهش درصدد بررسی تأثیر فرااطمینانی مدیریت (دیدگاه مالی رفتاری) و چسبندگی هزینه‌ها بر ارتباط ارزشی و همچنین نقش میانجی چسبندگی هزینه‌ها بر رابطه بین فرااطمینانی مدیریت و ارتباط ارزشی می‌باشد؛ تا به گونه‌ای تجربی به بسط ادبیات مطرح شده در حوزه ارتباط ارزشی کمک کند.

ادبیات تحقیق و مروری بر پیشینه تحقیق

فرااطمینانی یک ویژگی شخصی است که می‌تواند به صورت اریب رفتاری و داشتن اعتقادات غیر واقعی (مثبت) در رابطه با هر یک از جنبه‌های یک پیامد در شرایط عدم اطمینان تعریف شود. در این صورت در برآورد میانگین اغراق خواهد شد (اسکالا، ۲۰۰۸). شواهد نشان داده است که افراد قابلیت‌ها و توانایی‌های خود را بیش از واقع می‌پندارند. اطمینان بیش از اندازه به افراد کمک می‌کند تا روحیه خود را در شرایط سخت و رقابتی حفظ کنند. به گفته استرنبرگ (۲۰۰۸) افراد موفقیت‌ها را به قابلیت‌های خود و شکست‌ها را به شانس بد و عوامل خارجی و فاکتورهای محیطی نسبت می‌دهند. این موضوع را می‌توان ناشی از خودفریبی که نوعی انحراف شناختی است، دانست که بر اساس این نظریه افراد هوش و قدرت خود را بیش از واقع ارزیابی می‌کنند (کاظمی، ۱۳۹۱). از طرفی، فرااطمینانی مدیریت به عنوان تفسیر رفتاری برای چسبندگی هزینه‌های توزیع و فروش نیز مطرح می‌شود. زمانی که فروش کاهش می‌یابد، تصمیمات مدیریت برای حذف یا ادامه منابع هزینه‌های توزیع و فروش، به مبادله (توازن) انتظارات مدیریت در مورد ادامه کاهش تقاضا و میزان هزینه‌های تعدیل شده مرتبط با حذف هزینه‌های توزیع و فروش در کوتاه‌مدت و جابجایی این هزینه‌ها به هنگام بازگشت تقاضا (به میزان گذشته) در آینده‌ی نزدیک است. مدیران بیشتر متمایل هستند تا اگر انتظار دارند که تقاضای آتی به مقدار کافی بازیابی شود، هزینه‌های اضافی را حفظ کنند؛ و همچنین در هنگامی که تقاضا به حالت اول خود باز می‌گردد، تمایلی ندارند که هزینه‌های تعدیلی مرتبط با حذف هزینه‌ها و بازیافت آن‌ها (که ممکن است به میزان قابل توجهی بالا باشند) را نیز حذف کنند (برای مثال، اندرسون و همکاران، ۲۰۰۳). برای حفظ و ثبات هزینه‌های تعدیلی، انتظارات مدیریت در مورد کاهش عملکرد تقاضا، در تصمیم‌گیری مدیریت هزینه، بسیار حیاتی و تأثیرگذار است. در یک سو، مدیران، با انگیزه‌های ناشی از قدرت، ترجیح می‌دهند که هزینه‌های اضافی توزیع و فروش را حفظ کنند تا منافع شخصی خود (حاصل از قدرت، مقام و شهرت) را حداکثر کنند (جنسن، ۱۹۸۶)، که نتیجه آن چسبندگی بیشتر هزینه‌ها است. در سوی دیگر، مدیران با انگیزه‌های مدیریت سود، هزینه‌های اضافی توزیع و فروش را به منظور حصول به سود بهینه شده، به سرعت حذف می‌کنند که منجر به چسبندگی کمتر هزینه‌ها می‌شود (چن و همکاران، ۲۰۱۲).

مطالعات پیشین تأثیر تغییرات اطلاعات حسابداری را بر ارتباط ارزشی با استفاده از مدل قیمت اولسون (۱۹۹۵) بررسی نمودند (شن، ۲۰۱۶؛ اهرونی و همکاران، ۲۰۱۰؛ بالاس و هواس، ۲۰۰۵؛ بو و چو، ۱۹۹۹). این مطالعات بر دو حوزه اصلی تمرکز دارند: ۱- افزایش یا کاهش ارتباط ارزشی ناشی از تغییرات محیطی یا استانداردهای جدید حسابداری؛ ۲- تأثیر ویژگی‌های شرکت و صنعت. در زمینه بررسی رابطه سود و قیمت سهام و تأثیر اعلان سود بر قیمت، همچنین ارتباط سود نقدی با قیمت سهام، تحقیقات متعددی صورت گرفته است. شواهد تجربی نشان می‌دهد که اطلاعات در مورد سود شرکت، برای سرمایه‌گذاران از اهمیت بالایی برخوردار می‌باشد. سه نظریه اصلی در زمینه اندازه‌گیری سود مطرح شده است: ۱- نظریه دارایی‌ها - بدهی‌ها؛ ۲- نظریه درآمد- هزینه و ۳- نظریه استقلال ترازنامه و سود و زیان. نظریه درآمد و هزینه که دیدگاه سود و زیانی یا تطابق نیز نامیده شده، بر این مبنا استوار است که سود فقط اختلاف بین درآمد در یک دوره و هزینه‌هایی که موجب کسب آن درآمدها شده است، می‌باشد (اندرجان و حسن، ۲۰۱۰).

هارتلیب و لوی (۲۰۱۶) به بررسی رابطه بین چسبندگی هزینه‌ها و هموارسازی سود پرداختند. نتایج پژوهش ایشان نشان می‌دهد که بین چسبندگی هزینه‌ها و هموارسازی سود رابطه منفی معناداری وجود دارد.

کیم و همکاران (۲۰۱۶) به بررسی رابطه بین فرا اطمینانی مدیریت و ریسک سقوط سهام پرداختند. نتایج پژوهش ایشان نشان داد که ریسک سقوط سهام در شرکت‌های دارای مدیران فرا اطمینان بیشتر از سایر شرکت‌ها است. همچنین نتایج نشان می‌دهد که اثر اعتماد به نفس کاذب مدیر عامل شرکت در خطر سقوط برای شرکت‌های با سیاست‌های حسابداری محافظه کارانه‌تر بیشتر، کمتر است.

ژو و هونگ (۲۰۱۶) در تحقیقی به بررسی مدیریت سود، حاکمیت شرکتی و چسبندگی هزینه پرداختند. آن‌ها مشاهده کردند که بین چسبندگی هزینه در نمونه شرکت‌های بدون مدیریت سود، در مقایسه با نمونه شرکت‌های دارای مدیریت سود، ارتباط معناداری وجود دارد. هم چنین، شواهد تجربی نشان داد که حاکمیت شرکتی خوب می‌تواند موجب کاهش بیشتر چسبندگی هزینه‌ها شود، اگرچه اثرات آن به شدت شرکت‌های دارای مدیریت سود نمی‌باشد.

کو و همکاران (۲۰۱۵) در تحقیقی به بررسی تأثیر مدیریت سود و چسبندگی هزینه‌ها پرداختند. هدف اصلی از انجام این تحقیق، بررسی اثرات مشوق‌های مدیریت سود بر چسبندگی هزینه‌های فروش، هزینه کل و هزینه‌های مدیریتی بوده است. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که رفتارهای هزینه‌ای برای مدیریت سود متفاوت می‌باشند. خصوصاً اینکه مدیریت سود شرکت‌ها موجب کاهش چسبندگی هزینه‌ها در زمانی می‌شود که با فروش‌های در حال کاهش روبرو می‌شوند.

مارکز و همکاران (۲۰۱۴) در پژوهشی به بررسی چسبندگی هزینه‌ها در شرکت‌های آمریکای لاتین پرداختند. نمونه آماری در این تحقیق شامل ۶۶۹ شرکت در نه کشور می‌باشد. نتایج نشان می‌دهد که رفتار چسبندگی هزینه‌های فروش، کل و مدیریتی با توجه به تغییرات در درآمد فروش، نامتقارن می‌باشد.

بنکر و همکاران (۲۰۱۳) با بررسی رابطه خوش‌بینی مدیریت و رفتار هزینه‌ها نشان دادند، در صورت افزایش (کاهش) فروش، هرچه خوش‌بینی (بدبینی) مدیریت بیشتر باشد، میزان افزایش (کاهش) هزینه‌ها بیشتر می‌شود و به هنگام افزایش فروش، هرچه پیش‌بینی تحلیلگران از فروش آتی بیشتر باشد، تعدیلات افزایشی هزینه‌ها بیشتر می‌شود. هم‌چنین، نتایج بیانگر این بود که چشم‌انداز فروش آتی با سطح کنونی چسبندگی هزینه‌ها، مرتبط است. آن‌ها به شواهدی مبنی بر این که چسبندگی هزینه‌ها، نتیجه‌ی تصمیم‌های اختیاری مدیران است، دست یافتند.

صفرزاده و بیگ پناه (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر چسبندگی هزینه‌ها بر آورد محافظه‌کاری شرطی پرداختند. شواهد آن‌ها بیانگر این است که توجه به چسبندگی هزینه‌ها، نقش مهمی در درک صحیح از مفهوم محافظه‌کاری دارد.

ایزدی‌نیا و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر تغییرات فروش دوره‌های قبل بر رفتار نامتقارن هزینه‌ها پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که شدت چسبندگی هزینه‌های عمومی، اداری و فروش در دوره‌هایی که در دو دوره قبل آن به صورت متوالی افزایش درآمد رخ داده است، بیش‌تر است. درحالی‌که شدت چسبندگی بهای تمام‌شده کالای فروش رفته در دوره‌هایی که در دو دوره قبل آن به صورت متوالی افزایش درآمد رخ داده است، کاهش یافته است.

شیه و همکاران (۱۳۹۳) به آزمون تجربی چسبندگی هزینه پرداختند. نتایج بررسی‌ها بیانگر آن است که شدت افزایش در هر سه سطح هزینه به ازای افزایش یکسان (۱٪) در سطح فعالیت، بزرگتر از شدت کاهش هر سه سطح هزینه به ازای کاهش یکسان (۱٪) در سطح فعالیت است. بدین ترتیب بهای تمام‌شده کالای فروش‌رفته، هزینه‌های اداری، عمومی و فروش و سایر هزینه‌های عملیاتی در شرکت‌های مورد بررسی دارای رفتار چسبندگی هزینه می‌باشند. همچنین نتایج، نشان‌دهنده چسبندگی در سطح هزینه‌های عملیاتی کل نیز می‌باشند.

بیات و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر پایداری سود بر ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری پرداختند. نتایج تحقیقات ایشان نشان داد که با افزایش تکرارپذیری سود حسابداری، ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری افزایش می‌یابد.

عرب صالحی و هاشمی (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریت بر اجتناب مالیاتی پرداختند. نتایج نشان داد که اطمینان بیش از حد مدیریت سبب افزایش اجتناب مالیاتی در فرآیند گزارشگری مالی می‌شود.

بولو و حسنی القار (۱۳۹۴) در تحقیقی تأثیر فرا اطمینانی مدیریت بر هموارسازی سود را مورد بررسی قرار دادند. در این پژوهش، برای اندازه‌گیری فرا اطمینانی مدیریت از دو معیار مبتنی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که فرا اطمینانی مدیریت به طور معناداری منجر به افزایش هموارسازی سود می‌گردد.

روش پژوهش

با توجه به مطالب پیش‌گفته، یکی از عوامل اثرگذار بر ارتباط ارزشی و قیمت سهام اقدامات مدیران در راستای عدم انتشار اخبار بد و عملکرد منفی در داخل شرکت است. چنین رفتار مدیریتی علاوه بر انگیزه‌های نمایندگی می‌تواند ناشی از فرا اطمینانی باشد. از طرفی، مدیران فرا اطمینان هنگام کاهش فروش، هزینه‌های اضافی را حفظ می‌کنند. لذا براساس این استدلال‌ها انتظار می‌رود که چسبندگی هزینه‌های توزیع و فروش و بهای تمام‌شده با بیش اطمینانی مدیریت افزایش یابد. از سویی دیگر، چسبندگی هزینه‌ها با دستکاری فرآیند طبیعی و موردانتظار هزینه‌ها، می‌تواند محتوای اطلاعاتی ارقام حسابداری را تحت تأثیر قرار

دهد. لذا فرا اطمینانی مدیریت از طریق تأثیر گذاری بر چسبندگی هزینه‌ها، می‌تواند ارتباط ارزشی را نیز متأثر سازد؛ لذا فرضیه‌های زیر تدوین و مورد آزمون قرار خواهند گرفت:

فرضیه اول: فرا اطمینانی مدیریت بر ارتباط ارزشی اثرگذار است.

فرضیه دوم: فرا اطمینانی مدیریت بر چسبندگی هزینه‌ها اثرگذار است.

فرضیه سوم: چسبندگی هزینه‌ها بر رابطه بین فرا اطمینانی مدیریت و ارتباط ارزشی اثرگذار است.

این پژوهش براساس طبقه‌بندی بر مبنای هدف، کاربردی است و از لحاظ طبقه‌بندی برحسب روش از نوع همبستگی و با استفاده از رویکرد پس رویدادی، انجام شده است. داده‌های خام مربوط به صورت‌های مالی با استفاده از نرم افزار تدبیرپرداز و همچنین با مراجعه به سایت‌های مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی و استفاده از شبکه جامع اطلاع‌رسانی (کدال) بورس اوراق بهادار جمع‌آوری گردید. همچنین در برآورد مدل از نرم‌افزار ایویوز نسخه ۹ استفاده شده است.

جامعه آماری این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال ۱۳۸۴ تا سال ۱۳۹۴ (دوره ۱۱ ساله) است. در این پژوهش، نمونه‌ها از طریق روش حذف سیستماتیک از جامعه آماری، انتخاب گردید. به این ترتیب که نمونه، متشکل از کلیه شرکت‌های موجود در جامعه آماری بوده که حائز این شرایط باشند: ۱- سال مالی آن‌ها به ۱۲/۲۹ هر سال ختم شود، تا بتوان داده‌ها را در کنار یکدیگر قرار داد و حسب نتایج آزمون‌های پیش فرض، آن‌ها را در قالب‌های تابلویی یا تلفیقی به کار برد؛ ۲- در طول دوره پژوهش، تغییر در دوره (سال) مالی نداشته باشند، تا نتایج عملکرد مالی آنان، با یکدیگر قابل مقایسه باشند؛ ۳- داده‌های مورد نیاز جهت متغیرهای پژوهش در طول دوره زمانی مورد بررسی موجود باشند، تا در حد امکان بتوان محاسبات را بدون نقص انجام داد؛ ۴- نماد معاملاتی آن‌ها در بورس، بیش از سه ماه بسته نشده باشد، زیرا در این تحقیق از قیمت سهام شرکت‌ها استفاده می‌شود؛ ۵- شرکت‌هایی که در گروه سرمایه‌گذاری، موسسات مالی و اعتباری، بانک‌ها، بیمه‌ها و هلدینگ‌ها نباشند (به دلیل تفاوت در ترازنامه، ماهیت خاص فعالیت و اهرم مالی غیرمعمول). در نهایت با در نظر گرفتن شرایط فوق و با استفاده از فرمول کوکران تعداد ۷۴

شرکت (۸۱۴ سال / شرکت) مشخص و با استفاده از روش نمونه‌گیری تصادفی مورد مطالعه قرار گرفتند.

برای آزمون فرضیه اول پژوهش که بیان می‌دارد فرا اطمینانی مدیریت بر ارتباط ارزشی اثرگذار است، رگرسیون زیر برآزش می‌شود (اولسون، ۱۹۹۵):

$$\text{Price}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{BVPS}_{i,t} + \alpha_2 \text{EPS}_{i,t} + \alpha_3 \text{OverConf}_{i,t} + \alpha_4 \text{BVPS} * \text{OverConf}_{i,t} + \alpha_5 \text{EPS} * \text{OverConf}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۱)

که در آن:

$\text{Price}_{i,t}$ = ارزش بازار هر سهم شرکت i در پایان سال t ؛ $\text{BVPS}_{i,t}$ = ارزش دفتری هر سهم شرکت i در پایان سال t ؛ $\text{EPS}_{i,t}$ = سود خالص هر سهم شرکت i در پایان سال t ؛ $\text{OverConf}_{i,t}$ = فرا اطمینانی مدیریت شرکت i در سال t .

لازم به ذکر است متغیر فرا اطمینانی مدیریت در هنگام ضرب در متغیرهای ارزش دفتری هر سهم و سود خالص هر سهم به صورت متغیر تعدیل‌کننده ظاهر شده است؛ تا بدین صورت تأثیر این متغیر بر ارتباط ارزشی ارزش دفتری هر سهم و سود خالص هر سهم در مدل سنجیده شود. در مدل اولسون این ضرایب مبنای تصمیم قرار می‌گیرند.

در مطالعات اخیر از وضعیت نسبی سرمایه‌گذاری‌های شرکت برای اندازه‌گیری فرا اطمینانی استفاده شده است (بن‌محمد و همکاران، ۲۰۱۴). کمپل و همکاران (۲۰۱۱) اظهار نمودند که میزان سرمایه‌گذاری شرکت‌ها می‌تواند شامل اطلاعاتی درباره فرا اطمینانی مدیریت باشد. او شرکت‌هایی که از لحاظ سرمایه‌گذاری تعدیل‌شده از بابت صنعت (نسبت سرمایه‌گذاری شرکت به کل سرمایه‌گذاری انجام شده در آن صنعت) در یک پنجم بالای نمونه بوده را به عنوان شرکت‌هایی برگزیده که مدیریت آن‌ها دارای فرا اطمینانی است. برای این منظور سرمایه‌گذاری هر شرکت-سال را بر رقم کل سرمایه‌گذاری‌های شرکت-سال‌های آن صنعت تقسیم نموده و رقم به دست آمده را به عنوان معیاری مورد توجه قرار می‌دهیم که اگر رقم آن برای هر شرکت-سال در بین کل نمونه مورد بررسی، در بین یک پنجم بالا باشد، مدیریت آن شرکت-سال به عنوان مدیریت فرا اطمینان شناخته می‌شود. برای محاسبه سرمایه‌گذاری شرکت‌ها از مخارج سرمایه‌ای مستخرج از صورت جریان وجه نقد استفاده خواهد شد. اگر

مدیریت شرکتی به عنوان مدیریت فرااطمینان شناخته شود، متغیر مذکور برابر یک قرار داده می‌شود و در غیراین صورت برابر صفر خواهد بود.

برای آزمون فرضیه دوم پژوهش که بیان می‌دارد فرااطمینانی مدیریت بر چسبندگی هزینه‌ها اثرگذار است، از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:

$$\Delta Cost_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta S_{i,t} + \alpha_2 \Delta S \times D_{i,t} + \alpha_3 OverConfC_{i,t} + \alpha_4 \Delta S \times D \times OverConfCE_{i,t} + \alpha_5 TYD_{i,t} + \alpha_6 GG_{i,t} + \alpha_7 FAI_{i,t} + \alpha_8 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

(مدل ۲)

که در آن:

$\Delta Cost_{i,t}$ = متغیر وابسته بوده که از طریق تغییرات مجموع بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های اداری، عمومی و فروش (لگاریتم طبیعی نسبت مجموع بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های اداری، عمومی و فروش شرکت i در سال t نسبت به سال $t-1$) محاسبه می‌شود؛ $\Delta S_{i,t}$ = لگاریتم طبیعی نسبت درآمد فروش شرکت i در سال t نسبت به سال $t-1$ ؛ $D_{i,t}$ = متغیر مجازی کاهش درآمد فروش شرکت i در سال t بوده که اگر درآمد فروش در سال t نسبت به سال $t-1$ کاهش داشته باشد، برابر یک و در غیر این صورت، برابر صفر خواهد بود (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۳).

متغیرهای کنترلی مدل نیز به شرح ذیل می‌باشند (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۳):

$TYD_{i,t}$ = متغیر مجازی کاهش درآمد متوالی که اگر درآمد فروش شرکت طی دو سال متوالی (سال‌های t نسبت به $t-1$ و $t-1$ نسبت به $t-2$) کاهش داشته باشد، برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر قرار داده می‌شود.

$GG_{i,t}$ = رشد تولید ناخالص ملی که برابر است با نسبت تولید ناخالص ملی در سال t به $t-1$.

$FAI_{i,t}$ = شدت سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت که برابر است با نسبت دارایی‌های ثابت به درآمد فروش.

$LEV_{i,t}$ = اهرم مالی که برابر است با نسبت مجموع بدهی‌ها به مجموع دارایی‌ها.

برای آزمون اثر متغیر میانجی چسبندگی هزینه‌ها بر رابطه بین فرااطمینانی مدیریت و ارتباط ارزشی، از روش بارون و کنی (۱۹۸۶) پیروی می‌شود. آن‌ها پیشنهاد نموده‌اند که اثر متغیر

میانجی باید سه شرط را داشته باشد: شرط اول، متغیر یا متغیرهای مستقل (فرا اطمینانی مدیریت) بایستی بر متغیر وابسته (ارتباط ارزشی) در یک رگرسیون از متغیر مستقل بر متغیر وابسته تأثیر داشته باشد؛ شرط دوم، متغیر یا متغیرهای مستقل بایستی بر متغیر میانجی (چسبندگی هزینه‌ها) اثر داشته باشند؛ شرط سوم، متغیر میانجی بایستی بر متغیر وابسته در یک رگرسیون از متغیرهای مستقل و متغیر میانجی بر متغیر وابسته تأثیر داشته باشد. اگر سه شرط بیان شده وجود داشت و تأثیر متغیر فرا اطمینانی مدیریت بر متغیر ارتباط ارزشی در معادله سوم کمتر از معادله اول باشد، می‌توان با استفاده از سطح معناداری نتیجه گرفت اثر متغیر میانجی ایجاد شده است. در نتیجه بارون و کنی (۱۹۸۶) بیان می‌کنند که اثر کامل متغیر میانجی زمانی ایجاد می‌شود که متغیر یا متغیرهای مستقل در معادله سوم هیچ تأثیری بر متغیر وابسته نداشته باشند، اما در معادله سوم اگر متغیر مستقل بر متغیر وابسته تأثیر کمتری نسبت به معادله اول داشته باشد در آن صورت اثر متغیر میانجی جزئی خواهد بود.

برای آزمون فرضیه سوم پژوهش که بیان می‌دارد فرا اطمینانی مدیریت از طریق چسبندگی هزینه‌ها، بر ارتباط ارزشی اثرگذار است، ابتدا برای تعیین شرکت‌های دارای چسبندگی هزینه از نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های عمومی، اداری و فروش استفاده خواهد شد (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۷):

$$CostRatio = \frac{Cost_t}{Sales_t} - \frac{Cost_{t-1}}{Sales_{t-1}}$$

معادله (۱)

که در آن:

$Cost_{i,t}$ = معرف بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های عمومی، اداری و فروش می‌باشد؛ $Sales_{i,t}$ = بیانگر فروش می‌باشد.

حال برای تعیین شرکت‌های دارای چسبندگی هزینه، از فرمول زیر برای هر سال - شرکت استفاده خواهد شد:

$$CostStick_{it} = CostRatio_{it} \times D_{it}^{Sales} \times D_{it}^{Cost}$$

معادله (۲)

در این معادله:

$CostStick_{it}$ = بیانگر چسبندگی هزینه‌ها است؛ که اگر مقدار معادله بزرگتر از صفر شود برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر خواهد شد.

D_{it}^{Sales} = متغیر مجازی؛ اگر نسبت فروش سال t به سال $t-1$ بزرگتر و مساوی یک شود برابر با صفر و در غیر این صورت برابر با یک خواهد شد.

D_{it}^{Cost} = متغیر مجازی؛ اگر نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های عمومی، اداری و فروش، کوچکتر و مساوی صفر شود برابر با صفر و در غیر این صورت برابر با یک خواهد شد.

در ادامه برای سال شرکت‌هایی که فرمول مزبور مثبت شود، نشان‌دهنده این است که در سال مورد نظر، در آن شرکت چسبندگی هزینه وجود دارد، و مقدار صفر بیانگر عدم وجود چسبندگی هزینه‌ها می‌باشد. در نهایت، مدل زیر برای بررسی شرط سوم برآورد می‌گردد: مدل (۳)

$$Price_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{i,t} + \alpha_2 EPS_{i,t} + \alpha_3 OverConf_{i,t} + \alpha_4 BVPS * OverConf_{i,t} + \alpha_5 EPS * OverConf_{i,t} + \alpha_6 CostStick_{i,t} + \alpha_4 BVPS * CostStick_{i,t} + \alpha_5 EPS * CostStick_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

یافته‌های پژوهش

نگاره شماره (۱) حاوی آمار توصیفی متغیرهای پژوهش است. در این نگاره حداقل، حداکثر، میانگین، میانه و انحراف معیار کلیه متغیرها ارائه گردیده است.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

نگاره (۱): آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش

متغیرها	نماد	حداقل	حداکثر	میان	میانگین	انحراف معیار
تغییرات هزینه‌ها	$\Delta Cost$	-۱/۴۴۹	۱/۸۰۲	۰/۱۶۰	۰/۱۵۹	۰/۳۱۹
تغییرات درآمد فروش	ΔS	-۱/۳۰۸	۱/۴۱۲	۰/۱۵۱	۰/۱۵۱	۰/۳۴۹
فرا اطمینانی مدیریت	OverConf	۰	۱	۰	۰/۳۰۷	۰/۴۴۵
متغیر مجازی کاهش درآمد متوالی	TYD	۰	۱	۰	۰/۱۱	۰/۲۰۵
شدت سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت	FAI	۰/۱۸۲	۳/۵۶۶	۰/۲۷۵	۰/۵۶۲	۱/۲۱۰
اهرم مالی	LEV	۰/۰۹	۲/۰۷۷	۰/۶۱۴	۰/۶۴۲	۰/۲۲۳
نسبت تولید ناخالص ملی	GG	۱/۰۵۱	۱/۳۴۱	۱/۲۲۰	۱/۲۰۱	۰/۱۰۱
ارزش بازار هر سهم	Price	۵۵۴/۱۰۲	۷۲۱۱۱/۴۸۲	۷۲۰۲/۱۱۶	۷۱۱۰/۶۱۲	۵۸۸۵/۲۰۰
سود خالص هر سهم	EPS	-۱۰۰۰/۱۲۳	۶۲۰۳/۵۱۵	۶۵۹/۳۰۶	۷۱۱/۰۰۳	۵۱۲/۷۰۵
ارزش دفتری هر سهم	BVP	۷۵۲/۸۰۲	۸۵۴۲/۱۱۸	۲۱۴۲/۸۰۹	۲۱۸۹/۲۲۴	۱۰۳۵/۵۰۵

در داده‌های پانلی جهت انتخاب بین مدل داده‌های تلفیقی، مدل اثر ثابت و مدل اثر تصادفی آزمون‌هایی وجود دارد. همانند آزمون چاو و آزمون هاسمن که نتایج این آزمون‌ها در نگاره (۲) ارائه شده است:

رتال جامع علوم انسانی

نگاره (۲): نتایج آزمون‌های پیل

شرح	آزمون چاو		آزمون هاسمن	
	آماره احتمال	آماره احتمال	آماره احتمال	آماره احتمال
مدل ۱	۱/۱۱۲	۰/۲۶۲۸	-	-
مدل ۲	۰/۸۹۴	۰/۷۱۸۸	-	-
مدل ۳	۲/۳۸۹	۰/۰۱۱۴	۲۲/۰۰۳	۰/۰۱۵

احتمال آماره آزمون چاو در مواردی که بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد، بیانگر تایید مدل داده‌های تلفیقی می‌باشد. اگر مدل داده‌های تلفیقی ارجح بود کار تمام است. در غیر این صورت آزمون هاسمن ضرورت می‌یابد. احتمال آماره آزمون هاسمن در مواردی که بیشتر از ۰/۰۵ است، حاکی از تأیید مدل اثرات تصادفی می‌باشد.

نتایج رگرسیون تأثیر فرا اطمینانی مدیریت بر ارتباط ارزشی، در نگاره شماره (۳) ارائه گردیده است.

نگاره (۳): نتایج رگرسیون تأثیر فرا اطمینانی مدیریت بر ارتباط ارزشی

آزمون داده‌های تلفیقی			معبر
احتمال	آماره	ضریب	
۰/۰۰۰	۳/۴۴۵	۰/۱۷۷	C
۰/۰۰۰	۶/۵۵۴	۰/۳۲۱	BVP
۰/۷۰۸	۰/۳۷۳	۰/۰۰۶	EPS
۰/۰۰۰	-۶/۸۸۵	-۰/۳۸۱	OVER
۰/۰۱۸	-۲/۳۵۲	-۰/۰۱۸	BVPOVER
۰/۰۱۱	-۲/۳۸۹	-۰/۰۲۲	EPSOVER

آماره F: ۹/۴۴۱۸ احتمال: ۰/۰۰۰ آماره DW: ۲/۳۱۵ Adj R²: ۰/۵۸۲

مقادیر محاسبه شده در نگاره (۳) نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی معنی‌دار می‌باشد. هم‌چنین ضریب تعیین نشان می‌دهد که حدود ۵۸ درصد تغییر در قیمت سهام، توسط مدل فوق بیان می‌شود. هم‌چنین آماره دوربین واتسون بیانگر این است که در مدل خودهمبستگی سریالی مرتبه اول وجود ندارد. با توجه به ضرایب محاسبه شده برای هر یک از متغیرهای توضیحی و سطح معنی‌داری آن‌ها، متغیر فرا اطمینانی مدیریت، با ضریب -۰/۳۸۱۷ و با سطح

معناداری ۰/۰۰۰ در سطح اطمینان ۹۵ درصد، با قیمت سهام رابطه منفی و معناداری دارد. همچنین فرا اطمینانی مدیریت در زمان ضرب ارزش دفتری هر سهم، رابطه منفی و معناداری (با سطح معناداری ۰/۰۱۸) با قیمت سهام و در زمان ضرب سود هر سهم، رابطه منفی و معناداری (با سطح معناداری ۰/۰۱۱)، در سطح اطمینان ۹۵ درصد، دارد. بنابراین می‌توان اذعان داشت که شرط اول بارون و کنی (۱۹۸۶) و فر ضیه اول این پژوهش مبنی بر تأثیر فرا اطمینانی مدیریت بر ارتباط ارزشی تأیید می‌شود.

نتایج رگرسیون تأثیر فرا اطمینانی مدیریت بر چسبندگی هزینه‌ها (شرط دوم)، در نگاره شماره (۴) ارائه گردیده است.

نگاره (۴): نتایج رگرسیون تأثیر فرا اطمینانی مدیریت بر چسبندگی هزینه‌ها

آزمون داده‌های تلفیقی			متغیر توضیحی
احتمال	آماره	ضریب	
۰/۴۶۷	۰/۷۲۶	۰/۰۸۴	C
۰/۰۰۰	۱۹/۲۷۹	۰/۷۷۵	S
۰/۰۳۵	-۲/۱۱۲	-۰/۰۵۴	SD
۰/۰۰۰	۱۲/۱۲۴	۰/۵۰۲	OVER
۰/۰۰۰	-۳/۹۹۸	-۰/۴۱۲	SDOVER
۰/۸۴۱	-۰/۱۹۹	-۰/۰۲۱	TYD
۰/۰۱۹	۲/۳۳۳	۰/۰۲۸	GG
۰/۲۹۸	-۱/۰۴۰	۰/۰۶۰	FAI
۰/۵۰۷	۰/۶۶۳	۰/۰۵۹	LEV
آماره F: ۱۷/۶۰۵ احتمال: ۰/۰۰۰ آماره DW: ۲/۲۲۶ Adj R ² : ۰/۵۶۲			

مقادیر محاسبه شده در نگاره (۴) نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی معنی‌دار می‌باشد. هم‌چنین ضریب تعیین نشان می‌دهد که حدود ۵۶ درصد تغییر در هزینه‌ها، توسط مدل فوق بیان می‌شود. همچنین آماره دوربین واتسون بیانگر این است که در مدل خودهمبستگی سریالی مرتبه اول وجود ندارد. با توجه به ضرایب محاسبه شده برای هر یک از متغیرهای توضیحی و سطح معنی‌داری آن‌ها، متغیر فرا اطمینانی مدیریت، با سطح معناداری (۰/۰۰۰) در سطح اطمینان ۹۵ درصد، با تغییرات هزینه‌ای رابطه مثبت و معناداری دارد. هم‌چنین فرا اطمینانی مدیریت در

زمان کاهش فروش، رابطه منفی و معناداری (با سطح معناداری ۰/۰۰۰) با تغییرات هزینه‌ها دارد. یعنی مدیران فرا اطمینان تمایلی به کاهش هزینه‌ها در زمان کاهش فروش ندارند. بنابراین می‌توان اذعان داشت که شرط دوم بارون و کنی (۱۹۸۶) و فرضیه دوم این پژوهش مبنی بر وجود رابطه بین فرا اطمینانی مدیریت و چسبندگی هزینه‌ها تأیید می‌شود.

نتایج رگرسیون جهت بررسی شرط سوم بارون و کنی (۱۹۸۶)، در نگاره شماره (۵) ارایه گردیده است.

نگاره (۵): نتایج رگرسیون تأثیر فرا اطمینانی مدیریت از طریق چسبندگی هزینه‌ها بر ارتباط ارزشی

آزمون داده‌های ترکیبی			متغیر توضیحی
احتمال	آماره	ضریب	
۰/۴۶۷	۰/۷۲۶	۰/۰۸۴	C
۰/۰۳۵	۲/۱۱۲	۰/۰۵۴	BVP
۰/۰۰۰	۵/۳۸۷	۰/۱۰۲	EPS
۰/۰۰۰	-۶/۸۸۹	-۰/۰۱۸	OVER
۰/۰۰۰	-۶/۹۰۲	-۰/۳۰۸	BVPOVER
۰/۰۰۰	-۸/۲۱۱	-۰/۰۲۸	EPSOVER
۰/۰۰۰	۳/۹۳۳	۰/۰۸۷	CostStick
۰/۲۹۸	۱/۰۴۰	۰/۱۰۵	BVPCostStick
۰/۵۰۷	۰/۶۶۳	۰/۲۲۱	EPSCostStick
آماره F: ۱۳۶/۱۱۲ احتمال: ۰/۰۰۰ آماره DW: ۱/۹۸۲ Adj R ² : ۰/۶۱۲			

مقادیر محاسبه شده در نگاره (۵) نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی معنی‌دار می‌باشد. هم‌چنین ضریب تعیین نشان می‌دهد که حدود ۵۷ درصد تغییر در قیمت سهام، توسط مدل فوق بیان می‌شود. هم‌چنین آماره دوربین واتسون بیانگر این است که در مدل خودهمبستگی سریالی مرتبه اول وجود ندارد. با توجه به ضرایب محاسبه شده برای هر یک از متغیرهای توضیحی و سطح معنی‌داری آن‌ها، متغیر فرا اطمینانی مدیریت، با ضریب -۰/۰۱۸ و با سطح معناداری ۰/۰۰۰ در سطح اطمینان ۹۵ درصد، با قیمت سهام رابطه منفی و معناداری دارد. هم‌چنین فرا اطمینانی مدیریت در زمان ضرب ارزش دفتری هر سهم، رابطه منفی و معناداری (با سطح معناداری ۰/۰۰۰) با قیمت سهام و در زمان ضرب سود هر سهم، رابطه منفی و

معناداری (با سطح معناداری ۰/۰۰۰)، در سطح اطمینان ۹۵ درصد دارد که این معناداری بیشتر شده است. بنابراین می‌توان ادعان داشت که شرط سوم بارون وکنی (۱۹۸۶) و فرضیه سوم این پژوهش تأیید نمی‌شود.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

فرا اطمینانی مدیران از مباحث جدید در حوزه مالی رفتاری می‌باشد، موضوعی که در فرا اطمینانی مدیران مطرح می‌شود این است که تعصبات روانی و اعتماد به نفس بیش از حد موجود در بین مدیران، به خصوص در میان مدیران ارشد، باعث می‌گردد که به توانایی‌های خود بیش از اندازه امیدوار باشند و تمایلی به افشاء و اتمام پروژه‌های زیان‌ده شرکت نداشته باشند، چرا که براساس اعتماد بیش از حدی که به خود دارند، اعتقاد دارند که در آینده با عملکرد بهتر ضعف آن‌ها پوشش داده خواهد شد و با این روش می‌توانند برای شرکت ایجاد ارزش کرده و ثروت سهامداران را به حداکثر برسانند. بسیاری از روانشناسان بیان می‌دارند که اطمینان بیش از حد (فرا اطمینانی) به چگونگی توانایی‌های فرد برای پردازش اطلاعات بستگی دارد و دو تفسیر معقول در این زمینه ارائه می‌دهند. نخست اینکه این افراد، به طور کافی از روش‌های استنتاجی استفاده نمی‌کنند و آن‌ها برای تأیید یکی از پاسخ‌های محتمل، از تجربه اطلاعاتی خود بهره می‌گیرند. وقتی که پاسخ یک سؤال را کشف می‌کنند به دنبال تجاری می‌گردند که آن را تأیید یا رد کنند. در این زمان، با استفاده از فرآیندهای فراخوانی حافظه می‌توانند به اطلاعاتی جهت تأیید نتیجه‌گیری اولیه خود دست یابند. دیگر این که این دسته از افراد اعتقاد دارند که برای تصمیم‌گیری و انتخاب پاسخ، اطلاعات ذخیره شده در حافظه آن‌ها کافی است و نیازی به فرآیند استنتاجی نیست. اگرچه هم مسئله نمایندگی و هم مدیران فرا اطمینان، تمایل به اجتناب از حذف هزینه‌های اضافی توزیع و فروش دارند (برخلاف مسئله نمایندگی که هزینه‌های اضافی به دلایل فرصت طلبانه نگه داشته می‌شوند)؛ مدیران فرا اطمینان اعتقاد دارند که به بهترین شکل در راستای منافع سهامداران عمل می‌کنند و بنابراین، هزینه‌های اضافی را حفظ می‌کنند. لذا می‌توان گفت که فرا اطمینانی مدیریت بر چسبندگی هزینه‌ها اثر گذار است. بنابراین چسبندگی هزینه‌ها می‌تواند از طریق تأثیر گذاری بر فرا اطمینانی مدیریت، ارتباط ارزشی را نیز متأثر سازد. در این مطالعه نتایج آزمون فرضیات نشان داد که بین فرا اطمینانی مدیریت و ارتباط ارزشی رابطه منفی و معناداری وجود دارد؛ بدین معنی که هر

چقدر مدیر فرا اطمینان باشد به دلیل اتکای بیش از حد به توانایی‌های خود و اتخاذ سیاست‌های نادرست در خصوص سرمایه‌گذاری، تامین مالی و... ارزش و قیمت سهام کاهش خواهد یافت. از طرفی دیگر بین فرا اطمینانی مدیریت و چسبندگی هزینه‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد که این یافته در تطابق با پژوهش بنکر و همکاران (۲۰۱۳) می‌باشد و از دلایل آن می‌توان به اجتناب مدیران فرا اطمینان از حذف هزینه‌های مازاد در هنگام کاهش فروش اشاره کرد. اما فرضیه سوم این پژوهش مبنی بر تأثیر متغیر میانجی چسبندگی هزینه‌ها بر رابطه فرا اطمینانی مدیریت و ارتباط ارزشی تأیید نشد. یافته‌های این پژوهش به طور کلی با نتایج ژو و هونگ (۲۰۱۶)، بنکر و همکاران (۲۰۱۳) و بو و همکاران (۲۰۱۵) مطابقت دارد. اعضای هیئت مدیره مهم‌ترین استفاده‌کنندگان از نتایج پژوهش حاضر محسوب می‌شوند؛ چرا که می‌توانند در انتخاب مدیران و ارائه رهنمودهای لازم به مدیران فرا اطمینان و ایفای هر چه بهتر وظیفه مباشرتی آن‌ها موثر واقع شوند. به تحلیل‌گران و استفاده‌کنندگان از صورتهای مالی پیشنهاد می‌شود به فرا اطمینانی مدیریت، و چسبندگی هزینه‌ها در تحلیل‌ها و کاربردهای خود توجه نمایند. به محققان پیشنهاد می‌شود که در تحقیقات آتی به بررسی نقش اندازه شرکت، عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه‌کاری بر رابطه بین فرا اطمینانی و ارتباط ارزشی بپردازند. به علاوه پیشنهاد می‌شود این پژوهش در صنایع مختلف مورد بررسی قرار گیرد.

منابع

- اسماعیل‌زاده، علی و مهرنوش، علی. (۱۳۹۳). رابطه بین چسبندگی هزینه‌ها با کیفیت سود و خطای پیش‌بینی. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۶(۲۱)، ۶۱-۳۷.
- ایزدی‌نیا، ناصر؛ سلطانس اسفیزی، علیرضا و فخارمنش، محمدرضا. (۱۳۹۳). تأثیر تغییرات فروش در دوره‌های قبل بر رفتار نامتقارن هزینه. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۴(۲)، ۲۰۵-۲۲۱.
- بولو، قاسم و حسنی القار، مسعود. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر هموارسازی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابداری*، ۶(۲۱)، ۵۳-۳۱.
- شیهه، سکینه؛ فتحی، زهرا و سپاسی، سحر. (۱۳۹۳). آزمون تجربی چسبندگی هزینه: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۳(۴)، ۱۷۷-۱۶۳.
- صفر زاده، محمد حسین و بیگ‌پناه، بهزاد. (۱۳۹۳). تأثیر چسبندگی هزینه بر برآورد محافظه‌کاری. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۴(۲)، ۵۹-۳۹.

- علیمرادی، محمد و علی احمدی، سعید. (۱۳۹۲). حاکمیت شرکتی و رفتار نامتقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی*، ۵ (۱۹)، ۱۷۶-۱۶۲.
- نمازی، محمد؛ غفاری، محمدجواد و فریدونی، مرضیه. (۱۳۹۱). تحلیل بنیادی رفتار چسبنده هزینه‌ها و بهای تمام‌شده با تأکید بر دامنه تغییرات در بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های حسابداری* ۶۳/۳، ۱۷۷-۱۵۱.
- نوروش، ایرج و صادقیان آژیری، قادر. (۱۳۷۸ و ۱۳۷۷). تحقیقی پیرامون محتوای اطلاعاتی اعداد حسابداری در گزارشگری درون سازمانی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۶ و ۲۷، ۱۳۴-۱۴۴.
- Alimoradi, M. & Aliahmadi, S. (2013). Corporate Governance and Asymmetric Behavior of SGA Costs of Listed Firms in Tehran Stock Exchange. *Financial Accounting*, 5 (19), 162-176. (in Persian)
- Anderson, M. C. & Banker, R. & Huang, R. & Janakiraman, S. (2007). Cost Behavior and Fundamental Analysis of SG&A Cost. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 22 (1): 1-28.
- Banker, R. D. & Byzalov, D. & Chen, L. (2013). Employment Protection Legislation, Adjustment Costs and Cross-country Differences in Cost Behavior. *Journal of Accounting and Economics*, 55 (1), 111-127.
- BenMohamed, E. & Fairchild, R. & Bouri, A. (2014). Investment Cash Flow Sensitivity under Managerial Optimism: New Evidence from NYSE Panel Data Firms. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 19, 11-18.
- Blue, G. , & Hasani Alghar, M. (2015). Examining Managerial Overconfidence Effect on Earnings Smoothing in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of accounting knowledge* , 6 (21) , 33-56. (in Persian)
- Bo, Q. & Asna, W. M. & Yu, F. K. (2015). CEO Overconfidence and Cost Stickiness, *available at: http://ssrn.com/abstract=2603249*.
- Calleja, K. & Steliaros, M. & Thomas, D. (2006). A Note on Cost Stickiness: Some International Comparisons. *Management Accounting Research*, 17 (2) , 127- 140.
- Campbell, C. & Johnson, S. & Rutherford, J. & Stanley, B. (2011). CEO Optimism and Forced Turnover. *Journal of Financial Economics*, 101 (3) , 695-712.
- Esmaeil Zade, A. & Mehrnosh A. (2014). The Relation of Cost Sticky with Earning Forecast and Earning Quality. *The Financial Accounting and Auditing Researches*, 6 (21) , 37-61. (in Persian)
- Gervais S. & Heaton, J. B. & Odean, T. (2011). Overconfidence, Compensation Contracts, and Capital Budgeting. *Journal of Finance*, 66, 1735-1777.
- Hilton, R. (1997). *Managerial Accounting*. New York: McGraw-Hill.

- Izadinia, N. , Soultani, A. , & Fakharmanesh, M. (2015). Effect of Prior Sales Changes on Asymmetric Cost Behavior. *Empirical Research in Accounting*, 4 (2) , 205-221. (in Persian)
- Koo, J. & Song, S. & Paik, T. (2014). Relationship between Agency Problem and Cost Stickiness: A Direct Test. Proceedings of 29th *International Business Research Conference*, 84, 40-44.
- Malmendier, U. & Tate, G. (2005a). CEO overconfidence and corporate investment. *Journal of Finance*, 60 (6) , 2661–2700.
- Marques, A. & Santos, C. & Costa, P. (2014). Cost Stickiness in Latin American Open Companies from 1997 to 2012. *European Scientific Journal, special/ edition*, 1857- 7431.
- Namazi, M. , Ghaffari, M. , & Fereyduni, M. (2012). Fundamental Analysis of Costs and Cost Sticky Behavior Emphasizing Scope Changes in Tehran Stock Exchange. *Journal of accounting advances* , 4 (2) , 151-177. (in Persian)
- Nouravesh, I. & Sadeghian, Gh. (1999). Investigating the Information Content of Accounting Numbers in Internal Reports. *Journal of Accounting and Auditing Review*, 7 (2) , 134-144. (in Persian)
- Roll, R. (1986). The hubris hypothesis of corporate takeovers. *Journal of Business*, 59, 197-216.
- Safarzadeh, M. , & Beig Panah, B. (2015). The Role of Cost Stickiness in Estimating Conditional Conservatism. *Empirical Research in Accounting*, 4 (2) , 39-59. (in Persian)
- Sheibe, S. , Fathi, Z. , & Sepasi, S. (2014). Empirical Investigation of Cost Stickiness in Tehran Stock Exchange. *Empirical Research in Accounting*, 3 (4) , 163-177. (in Persian)
- Xue, Sh. & Hong, Y. (2016). Earnings management, corporate governance and expense stickiness. *China Journal of Accounting Research*, 59 (2) , 623–650.