

تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر میزان هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکت‌ها

تاریخ دریافت: ۹۸/۱۱/۰۱

تاریخ پذیرش: ۹۸/۱۲/۰۲

کد مقاله: ۲۸۶۱۷

سید مهدی هاشمی فیض آبادی^۱، اکرم فیض آبادی^۲

چکیده

سوگیری‌های شناختی مدیریتی، به‌ویژه بیش اطمینانی مدیران، همواره به‌عنوان عاملی تأثیرگذار بر فرآیندهای پژوهش و توسعه و نوآوری شرکت شناخته شده است. از این رو، پژوهش حاضر به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر میزان هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکت‌ها می‌پردازد. بدین منظور، برای سنجش بیش اطمینانی مدیر از دو سنجه مبتنی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری استفاده شده است. فرضیه تحقیق نیز با استفاده از نمونه‌ای متشکل از ۵۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ و با بهره‌گیری از مدل رگرسیون چند متغیره مبتنی بر تکنیک داده‌های ترکیبی مورد بررسی قرار گرفت. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که بیش اطمینانی مدیریت، میزان هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکت را افزایش می‌دهد.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
رتال جامع علوم انسانی

واژگان کلیدی: بیش اطمینانی مدیریت، نوآوری، هزینه‌های پژوهش و توسعه

۱- معاون مالی و اقتصادی شرکت خدمات اداری شهر (وابسته به شهرداری تهران)، (مسئول مکاتبات) hashemi-f@tehran.ir

۲- کارشناس تحلیل و بازخورد شهرداری منطقه ۲

۱- مقدمه

مطابق با نظریه اقتصاد مالی سنتی، تصمیم‌گیرندگان رفتار عقلایی داشته و همواره به دنبال حداکثر ساختن مطلوبیت خود هستند؛ اما شواهد تجربی نشان می‌دهد که گاهی اوقات برای یافتن پاسخ معماهای مالی، باید این احتمال پذیرفته شود که ممکن است تصمیم‌گیرندگان به‌طور کامل عقلایی رفتار نکنند. به‌بیان‌دیگر، ویژگی‌های شخصیتی مدیران نیز جزء عوامل مهم در تصمیم‌گیری آنان محسوب می‌گردد (مشایخ و بهزادپور، ۱۳۹۳). به‌طوری که تأثیر ویژگی‌های شخصیتی مدیران سازمان‌ها توجه بسیاری از پژوهشگران را در بازارهای توسعه‌یافته به خود جلب نموده است (هیرشیفر و همکاران، ۲۰۱۲). از سوی دیگر افزایش رقابت، بسیاری از سازمان‌ها را بر آن داشته که فعالیت‌های خود را بر تولیدات اساسی و توانمندی‌های محوری متمرکز نمایند که این امر مستلزم سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های پژوهش و توسعه و ایجاد نوآوری هست (محمدزاده و کامیاب، ۱۳۹۳).

انجام فعالیت‌های پژوهش و توسعه در سازمان‌ها باهدف حمایت از نوآوری صورت می‌گیرد و این فعالیت‌ها جهت بهبود عملکرد و انگیزه بقاء، فرصت‌های کسب‌وکار جدیدی خلق نموده و یا کسب‌وکار فعلی سازمان را متحول می‌کند (وانگ و همکاران، ۲۰۱۸). بر پایه ادبیات موجود، سوگیری‌های شناختی مدیریتی، خصوصاً بیش اطمینانی مدیریتی (که گاهی اوقات از آن به‌عنوان جسارت مدیریتی نیز تعبیر می‌شود)، به‌عنوان یکی از عوامل تعیین‌کننده میزان نوآوری و کارایی شرکت‌ها محسوب می‌شوند (هیرشیفر و همکاران، ۲۰۱۲؛ وانگ و همکاران، ۲۰۱۵). به‌زعم پژوهش‌های اخیر، با توجه به ریسک قابل‌توجهی که فعالیت‌های مرتبط با نوآوری در سازمان‌ها وجود دارد، به‌کارگیری مدیران بیش اطمینان برای این‌گونه سازمان‌ها به‌منظور کاهش این ریسک، مناسب‌تر به نظر می‌رسد (گالاسو و سیمکو، ۲۰۱۱؛ وانگ و همکاران، ۲۰۱۸). بر این اساس، انتظار می‌رود که بیش اطمینانی مدیران باعث افزایش میزان هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکت‌ها گردد. با این‌وجود، در ایران که از جمله کشورهای در حال توسعه هست؛ علیرغم وجود ظرفیت‌ها و سرمایه انسانی مناسب خالص پژوهشی و عدم توجه به هزینه‌های پژوهش و توسعه در گزارش‌های مالی شرکت‌ها مشهود است. لذا در پژوهش حاضر سعی بر آن است که تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر میزان هزینه پژوهش و توسعه شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد. پرسش اصلی پژوهش آن است که آیا بین بیش اطمینانی مدیران و میزان هزینه پژوهش و توسعه شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد؟ و در صورت مثبت بودن پاسخ، نوع رابطه چگونه هست؟

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

بیش اطمینانی مدیران بیش اطمینانی یا اعتماد بیش‌ازحد به خود را میتوان اعتقادی بی اساس درباره توانایی‌های شناختی، قضاوت‌ها و استدلال شهودی فرد تعریف نمود. مفهوم بیش اطمینانی به‌طور گسترده در آزمایش‌های روانشناسی بررسی شده که نشان می‌دهد افراد هم درباره توانایی‌هایشان در پیش‌بینی و هم درباره دقت اطلاعاتشان، برآوردی بیش از اندازه دارند. همچنین در تخمین احتمالات ضعیف عمل می‌کنند و اغلب رویدادهایی با احتمال وقوع بسیار کمتر از صد درصد راحت می‌دانند (اسکالا، ۲۰۰۸).

یکی از اولین کاربردهای مفهوم بیش اطمینانی، در ادبیات مالی توسط رل (۱۹۸۶) مطرح شد که بیش اطمینانی مدیریت یکی از علل درگیر شدن مدیران در فرآیندهای تحصیل نامناسب و بیش پرداخت برای شرکت‌های هدف است. هیتون (۲۰۰۲) نشان داد که مدیران خوش‌بین، پروژه‌ها و حقوق صاحبان سهام شرکت را بیش ارزش‌گذاری می‌کنند. بیش اطمینانی می‌تواند منجر به اتخاذ تصمیم آینده‌نا درست شده و با تحریف از سیاست‌های مناسب سرمایه‌گذاری، تأمین مالی یا حسابداری، هزینه‌های گزافی بر شرکت تحمیل کند؛ اما بیش اطمینانی مدیریت می‌تواند دربرخی شرایط منفی داشته باشد. برای مثال، در شرکت‌هایی که فعالیت‌های نوآورانه دارند، انگیزش مدیران بیش اطمینان برای پذیرش ریسک، کم هزینه‌تر از سایر مدیران است (رامشه و ملانظری، ۱۳۹۳).

هزینه پژوهش و توسعه سازمان همکاری و توسعه اقتصاد، پژوهش و توسعه را انجام کارهای خالق و ابتکاری می‌داند که بر اساس یک روش اصولی و نظام‌مند صورت پذیرفته است و از نتایج آن به‌منظور افزایش گنجینه دانش انسانی، فرهنگی، اجتماعی و ابداع کاربردهای جدید استفاده می‌شود. به‌طور مشابه، یونسکو از پژوهش و توسعه به‌عنوان فرایندی پویا و به‌هم پیوسته از پژوهش‌ها پایه، کاربردی و توسعه‌یاد می‌کند که نتایج علمی هر مرحله به‌صورت ذخیره‌های از دانش در طول زمان گردآوری می‌شوند و این ذخایر به‌عنوان ورودی مهم و بارزشی است که منشاء ایده‌ها و اختراعات جدید در مرحله عمل می‌شود (برزگری خانقاه و همکاران، ۱۳۹۶).

هزینه پژوهش و توسعه جدا از وابستگی مشخص، با توسعه تکنیکی و علمی دارای معنای اقتصادی ویژه نیز است. هزینه پژوهش و توسعه بازتاب یک حرکت سازمانی یا دولتی در جهت فراتر رفتن از سود، بازدهی فعلی، بهبود عملکرد و بازدهی در آینده است. تا قبل از ظهور هزینه پژوهش و توسعه، شرکت‌ها با مشکلاتی چون بالا بودن هزینه‌های تولید و پایین بودن کیفیت و کمیت

تولیدات مواجه بودند که امروزه به کمک هزینه پژوهش و توسعه و رفع این مشکلات، نوآوری و عملکرد شرکت‌ها افزایش یافته است (کادیر، ۲۰۱۷).

۳- بیش اطمینانی مدیر و هزینه‌های پژوهش و توسعه

ویژگی‌های شخصیتی مدیران بر تصمیمات آنها و پیامدهای آن تأثیرگذار است (همبریک و ماسون، ۱۹۸۴). یکی از این ویژگی‌ها که توجه زیادی را به خود معطوف داشته است؛ بیش از اندازه مدیرانست که به اعتقاد پژوهشگران بر تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت اثرگذار است (مالمدیر و تات، ۲۰۱۵) بیش از اندازه مدیران منجر به خود ارزیابی بیش از اندازه و در نتیجه باور اغراق‌گویی به قضاوت شخصی مدیران می‌گردد (تانگو و همکاران، ۲۰۱۵). بیش اطمینانی اغلب زیان‌هایی را برای شرکت به همراه خواهد داشت. به‌عنوان مثال، این ویژگی ممکن است که با تأثیر منفی بر روی سیاست‌های سرمایه‌گذاری (هاپوارد و همبریک، ۱۹۹۷)، تامین مالی (مالمدیر و تات، ۲۰۰۵) و ریسک‌پذیری مدیران (لی و تانگ، ۲۰۱۰) همراه باشد. با این وجود، نکته قابل توجه این است که در خصوص هزینه‌های پژوهش و توسعه و فعالیت‌های مرتبط با نوآوری شرکت، عکس این مسئله صادق است. از آنجا که نوآوری همواره با ریسک بالایی همراه است، لذا بیش اطمینانی برای مدیران می‌تواند مفید نباشد. به بیان دیگر، مدیرانی که اطمینان بیش از حد به توانایی‌های خود دارند، بیشتر از سایر مدیران اقدام به اتخاذ ریسک برای انجام نوآوری می‌نمایند. دلایل متعددی برای پشتیبانی از این دیدگاه وجود دارد: نخست، مدیران بیش اطمینان برآورد بیش از حدی از توانایی خود در حل مسئله داشته و در نتیجه، انتظار بازده بیش‌ازحد از سرمایه‌گذاری در هزینه‌های پژوهش و توسعه و فعالیت‌های مرتبط با نوآوری شرکت دارند (تانگ و همکاران، ۲۰۱۵). این گونه مدیران ریسک‌های بیشتری را متحمل شده و اقدام به پذیرش پروژه‌هایی می‌نمایند که از نظر سایر مدیران احتمال موفقیت در آنها بسیار پایین است (گالاسو و سیمکو، ۲۰۱۱؛ هیرشفیفر و همکاران، ۲۰۱۲). دوم اینکه، مدیران بیش اطمینان خود را افرادی با قدرت بالا در انجام کارهای نسبتاً دشواری دانند (تانگ و همکاران، ۲۰۱۵)؛ بنابراین، از آنجا که از نظر سایرین موفقیت در انجام پروژه‌های سرمایه‌گذاری نوآورانه، بیانگر بینش و توانایی مدیریتی قوی محسوب می‌شود، لذا مدیران بیش اطمینان معتقدند که انجام پروژه‌های مستلزم استعداد و بینش خاص، باعث افزایش جایگاه و وجهه شغلی آنها می‌شود (گالاسو و سیمکو، ۲۰۱۱). از اینرو، مدیران بیش اطمینان بیشتر از سایر مدیران قادر به سرمایه‌گذاری در هزینه‌های پژوهش و توسعه و فعالیت‌های نوآورانه هستند (تانگ و همکاران، ۲۰۱۵). سوم اینکه، مدیران بیش اطمینان از منبع کنترل درونی بسیار قوی برخوردارند و معتقدند که پیامدهای رفتارشان نتیجه تلاش‌های خود آنهاست (راتر، ۱۹۶۶). در مقایسه با افرادی با منبع کنترل بیرونی، مدیران بیش اطمینان معتقدند، توانایی آنها محیط اطرافشان را تحت تأثیر قرار می‌دهد. در نتیجه تمایل بیشتری به فعالیت‌های کارآفرینی و سرمایه‌گذاری در هزینه‌های پژوهش و توسعه دارند (تانگ و همکاران، ۲۰۱۵). با توجه به دلیل فوق، چنین استدلال می‌شود که بیش اطمینانی مدیران می‌تواند باعث افزایش هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکت گردد. پیشینه پژوهش نتایج پژوهش وانگ و همکاران (۲۰۱۸) که به بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی و بیش اطمینانی مدیران بر میزان هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکت‌های حاضر در بورس سهام چین پرداختند، حاکی از آن است که بیش اطمینانی مدیران شرکت‌ها، سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های پژوهش و توسعه آنها را افزایش می‌دهد. علاوه بر این، برخلاف پژوهش‌های قبلی نتایج نشان داد که ارتباطات سیاسی موجب کاهش سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های پژوهش و توسعه شرکت‌ها می‌شود. به‌طور مشابه، تانگ و همکاران (۲۰۱۵) نیز تأثیر بیش اطمینانی مدیر بر نوآوری شرکت‌ها را برای نمونه‌ای متشکل از ۲۸۲۰ شرکت - سال مشاهده مورد بررسی قراردادند و دریافتند که بیش اطمینانی مدیر با نوآوری شرکت ارتباط مثبت دارد. همچنین، مالمدیر و تات (۲۰۱۵) به بررسی رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و سرمایه‌گذاری بیش از حد شرکت‌های آمریکایی طی سال‌های ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۵ پرداختند. نتایج پژوهش آنها حاکی از آن است که بیش اطمینانی مدیران سرمایه‌گذاری بیش از حد را، زمانی که ظرفیت تأمین مالی شرکت پایین است، کاهش می‌دهد. علاوه بر این، هرز و همکاران (۲۰۱۴) طی پژوهشی، تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر فعالیت‌های نوآورانه شرکت را بررسی نمودند و به این نتیجه رسیدند که بیش اطمینانی مدیران، تمایل آنان به سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های نوآورانه شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. نتایج پژوهش گنتری و شن (۲۰۱۳) نیز که به بررسی تأثیر عملکرد متاثر از پیش‌بینی تحلیلگران بر میزان هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکت‌های آمریکایی طی سال‌های ۱۹۷۹ تا ۲۰۰۵ پرداختند، نشان داد که مدیران زمانی که تحت فشار قرار می‌گیرند، تمایل دارند که هزینه‌های پژوهش و توسعه را کاهش دهند تا پیش‌بینی‌های تحلیلگران را برآورده سازند. هیرشلیفر و همکاران (۲۰۱۲) ارتباط بین بیش اطمینانی مدیران و نوآوری شرکت‌ها را طی سال‌های ۱۹۹۳ تا ۲۰۰۳ مورد بررسی قرار دادند و دریافتند که شرکت‌هایی که مدیران بیش اطمینان دارند، دارای نوسانات بالاتر بازده سهام و سرمایه‌گذاری بیشتر در هزینه‌های پژوهش و توسعه هستند. همچنین، بیش اطمینان مدیران به بهره‌برداری از فرصت‌های نوآورانه شرکت کمک می‌کند. قادری و همکاران (۱۳۹۷) ارتباط بین اطمینان بیش از حد مدیران و اثربخشی مدیریت ریسک شرکت‌ها را برای نمونه‌های متشکل از ۱۱۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی نمودند و به این نتیجه رسیدند که شیوه‌های مدیریت

ریسک سازمانی متأثر از سوگیری‌های رفتاری و بیش اطمینانی مدیران بوده و اثربخشی خود را از دست خواهد داد، لذا اثر اطمینان بیش از حد مدیران بر مدیریت ریسک پذیرفته می‌شود. در پژوهشی مشابه، بشکوه و کشاورز (۱۳۹۷) رابطه بین بیش اعتمادی مدیریت و ریسک سقوط قیمت سهام شرکت‌ها را بررسی نموده و به این نتیجه رسیدند که بیش اعتمادی مدیران با معیار پیش بینی سود و رشد غیرعادی دارایی‌ها بر ریسک سقوط قیمت سهام بر اساس نوسان بال‌به‌پایین و سیگمای حداکثری تأثیر مستقیم و معناداری دارد.

همچنین، عباس زاده و همکاران (۱۳۹۶) به بررسی اثر میانجی مدیریت سود بر رابطه میان هزینه‌های پژوهش و توسعه و حق الزحمه خدمات حسابرسی پرداختند. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد که هزینه‌های پژوهش و توسعه ارتباط مثبت و معناداری با حق الزحمه حسابرسی دارند؛ علاوه بر این مدیریت سود نیز موجب افزایش این رابطه می‌شود. مهرانی و طاهری (۱۳۹۶) تأثیر اطمینان بیش از حد مدیران بر خطای پیش بینی سود توسط آنها را بررسی نمودند. در این پژوهش، برای اندازه‌گیری اطمینان بیش از حد با توجه به ادبیات ازدو معیار CAPEX و Invest-Over که مرتبط با سرمایه‌گذاری می‌باشند، استفاده گردید. نتایج حاکی از آن است که بین هر دو معیار مذکور با خطای پیش بینی رابطه مستقیمی وجود دارد. در پژوهشی دیگر، علی نژاد سارو کلاتی و صبحی (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر ارزش دفتری و ارزش بازار ساختار سرمایه شرکت‌ها پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش حاکی از این است که میزان بیش اعتمادی مدیران تأثیری بر ارزش دفتری ساختار سرمایه ندارد، این در حالی است که در این پژوهش تأثیر بیش اعتمادی بر روی ارزش بازار ساختار سرمایه مشاهده شد. علاوه بر این، نتایج پژوهش حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۴) در خصوص بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر حق الزحمه حسابرسی شرکت‌ها، حاکی از آن است که بین بیش اطمینانی مدیریت و حق الزحمه حسابرسی ارتباط منفی معناداری وجود دارد. همچنین بر اساس بررسی‌های بیشتر، بیش اطمینانی مدیریت بر استفاده از حسابرسان متخصص صنعت، تأثیر معناداری ندارد.

۴- فرضیه پژوهش

بیش اطمینانی مدیران میزان هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکت‌ها را افزایش می‌دهد.

۵- روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف، پژوهشی کاربردی و از نظر شیوه گردآوری داده‌ها از نوع پژوهش‌های نیمه تجربی پس رویدادی در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری است که با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره و مدل‌های اقتصادسنجی انجام شده است. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۵ تشکیل می‌دهد و نمونه انتخابی پژوهش نیز شرکت‌هایی می‌باشند که مجموعه شرایط زیر را دارا باشند:

۱. شرکت‌هایی که تاریخ پذیرش آنها در سازمان بورس اوراق بهادار قبل از سال ۱۳۹۱ بوده و تا پایان سال ۱۳۹۵ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی باشند
 ۲. به منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
 ۳. طی سال‌های مذکور تغییر فعالیت نداده باشند
 ۴. جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند (شرکت‌های سرمایه‌گذاری به علت تفاوت ماهیت فعالیت با بقیه شرکت‌ها در جامعه آماری منظور نشدند)
 ۵. میزان هزینه‌های پژوهش و توسعه آنها در یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی افشاء شده باشد.
- پس از اعمال محدودیت‌های فوق تعداد ۵۱ شرکت به‌عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شدند. داده‌های پژوهش حاضر با مراجعه به صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی همراه صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موجود در سامانه کدال، پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار و نرم افزار ره آورد نوین استخراج گردید. جهت تجزیه و تحلیل نهایی داده‌ها نیز از نرم افزارهای اقتصادسنجی Eviews و Stata استفاده شده است.

۶- مدل و متغیرهای مورد استفاده

به منظور آزمون فرضیه پژوهش از مدل رگرسیون چند متغیره زیر استفاده شده است:

$$R\&D_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 OCD_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 ROE_{i,t} + \beta_4 GWTH_{i,t} + \beta_5 Age_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

$R\&D_{i,t}$: هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکت i در سال t ; $OCD_{i,t}$: بیش اطمینانی مدیریت شرکت i در سال t ; $Size_{i,t}$: اندازه شرکت، معادل لگاریتم دارایی‌های پایان دوره شرکت i در سال t ; $ROE_{i,t}$: سودآوری شرکت i در سال t ; $GWTH_{i,t}$:

فرصت های رشد شرکت i در سال t : $Age_{i,t}$ ، سن شرکت i در سال t و t, ϵ_i ، جزء خطای مدل رگرسیون هست. در ادامه به معرفی هر یک از متغیرهای پژوهش پرداخته می شود.

متغیر وابسته هزینه های پژوهش و توسعه (D&R) به عنوان متغیر وابسته پژوهش در نظر گرفته شده که برای محاسبه آن به پیروی از عباس زاده و همکاران (۱۳۹۶) و کری شان و ونگ (۲۰۱۳) از لگاریتم میزان هزینه های پژوهش و توسعه شرکت استفاده می شود. اطلاعات هزینه های پژوهش و توسعه، از یادداشتهای همراه صورت های مالی استخراج شده است. متغیر مستقل بیش اطمینانی مدیر (OCD) به عنوان متغیر مستقل پژوهش حاضر در نظر گرفته شده که برای اندازه گیری آن مطابق با پژوهش وانگ و همکاران (۲۰۱۸) حساس یگانه و همکاران (۱۳۹۴) و رامشه و ملانظری (۱۳۹۳) از دو سنجه زیر استفاده شده است. اولین سنجه مبتنی بر سرمایه گذاری برای بیش اطمینانی (CAPEX) یک متغیر مجازی است که اگر مخارج سرمایه ای شرکت در دوره معین، تقسیم بر کل دارایی های ابتدای دوره، بزرگتر از سطح میانه آن برای صنعت مربوط در آن سال باشد؛ شرکت دارای مدیر بیش اطمینان بوده و مقدار آن یک و در غیر این صورت، صفر در نظر گرفته می شود. این معیار مبتنی بر یافته های بن دیوید و همکاران (۲۰۱۰) و مالمندیر و تات (۲۰۰۵) است که نشان دادند مخارج سرمایه ای در شرکت هایی با مدیران بیش اطمینان، بزرگتر است. از آنجا که تصمیمات سرمایه گذاری شرکت، حاوی اطلاعاتی درباره اعتماد بیش از حد مدیریتی است، لذا دومین سنجه بیش اطمینانی مدیر، مازاد سرمایه گذاری (INV OVER) هست. استفاده از این سنجه بر این مناسبت که در شرکت هایی که دارایی ها با نرخ بیشتری نسبت به فروش رشد می کنند، مدیران در مقایسه با همتایان خود در شرکت بیشتر سرمایه گذاری می کنند. بدین منظور ابتدا مدل رگرسیونی زیر به صورت مقطعی برآورد می شود و پس از آن در هر سال مقادیر باقیمانده مدل محاسبه می گردد. سپس چنانچه باقیمانده مدل برای شرکتی بزرگتر از صفر باشد؛ به این معناست که در آن شرکت بیش از حد سرمایه گذاری شده است؛ بنابراین، اطمینان بیش از حد مدیریتی متغیر مجازی است که اگر باقیمانده مدل مزبور برای هر شرکت - سال بزرگتر از صفر باشد، برابر با یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می شود

$$ASSETGR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SALEGR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (2)$$

$ASSETGR_{i,t}$: رشد دارایی های شرکت i در سال t است که از تفاوت میزان تغییرات دارایی ها نسبت به سال گذشته شرکت محاسبه می شود، $SALEGR_{i,t}$ رشد فروش شرکت i در سال t که از تفاوت میزان تغییرات فروش نسبت به سال گذشته شرکت بدست می آید.

۷- متغیرهای کنترلی

شرکت های بزرگتر و سودآورتر به دلیل دسترسی بیشتر به منابع مالی مورد نیاز برای فعالیت های پژوهش و توسعه، انگیزه بیشتری برای سرمایه گذاری در این فعالیت ها دارند (شفر و فرنکل، ۲۰۰۵) همچنین، از آنجا که فرصت های رشد موجب تداوم فعالیت شرکت می گردد؛ لذا شرکت های با فرصت های رشد بالاتر به منظور بقا حفظ مزیت رقابتی، تمایل بیشتری برای سرمایه گذاری در فعالیت های پژوهش و توسعه دارند (چوی و همکاران، ۲۰۱۴) علاوه بر این، شواهد تجربی گریفتیس و ویستر (۲۰۱۰) و وانگ و همکاران (۲۰۱۸) نشان می دهد که شرکت های جوانتر نسبت به سایر شرکت ها سرمایه گذاری بیشتری در فعالیت های پژوهش و توسعه دارند. لذا در پژوهش حاضر متغیرهای فوق به عنوان متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شدند که نحوه اندازه گیری آنها به شرح زیر هست:

اندازه شرکت: برای سنجش اندازه شرکت، همانند پژوهش های گریفتیس و ویستر (۲۰۱۰)، لی (۲۰۰۹) و مهرانی و طاهری (۱۳۹۶) و فخاری و همکاران (۱۳۹۵) از لگاریتم دارایی های پایان دوره شرکت استفاده شده است.

سودآوری: از تقسیم سود خالص بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت محاسبه شده و در پژوهش وانگ و همکاران (۲۰۱۸) نیز کنترل شده است.

فرصت های رشد: در پژوهش حاضر، به پیروی از تریبو و همکاران (۲۰۰۷) و دانگ و گو (۲۰۱۰) نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به عنوان معیار فرصت های رشد و یکی دیگر از متغیرهای کنترلی وارد مدل شده است. **سن شرکت:** این متغیر که بر اساس فاصله زمانی بین تاریخ پذیرش شرکت در بورس تا پایان دوره زمانی پژوهش اندازه گیری می شود، در پژوهش های گریفتیس و ویستر (۲۰۱۰) و وانگ و همکاران (۲۰۱۸) نیز به عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است. از آنجا که در این پژوهش برای سنجش بیش اطمینانی مدیریت از دو سنجه (CAPEX و INV OVER) استفاده شده است، لذا مدل فوق برای هر یک از سنجه های بیش اطمینانی به صورت جداگانه برآورد می گردد. به منظور برآورد مدل های پژوهش از تکنیک داده های ترکیبی استفاده شده است.

۸- یافته های پژوهش

۸-۱- آمار توصیفی

جدول (۱)، آمار توصیفی متغیرهای مورد آزمون که شامل برخی شاخص های مرکزی و پراکندگی هست را برای نمونه ای متشکل از ۲۵۵ شرکت- سال مشاهده در فاصله زمانی سال های ۱۳۹۱-۱۳۹۵ نشان می دهد.

جدول ۱. آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
هزینه های پژوهش و توسعه	R&D	۹/۰۹۸	۹/۱۴۷	۶/۳۰۱	۱۰/۹۹۹	۰/۷۸۶
اندازه شرکت	Size	۱۲/۳۶۷	۱۲/۲۰۷	۱۱/۰۲۴	۱۴/۳۱۷	۰/۶۷۶
سودآوری	ROE	۰/۰۷۴	۰/۱۰۲	-۱/۲۱۴	۰/۶۴۱	۰/۱۹۸
فرصت های رشد	GWTH	۳/۴۹۴	۲/۸۱۱	-۳/۹۹۱	۱۷/۱۵۹	۲/۵۵۸
سن شرکت	Age	۱۶/۱۱۸	۱۷/۰۰۰	۲/۰۰۰	۳۶/۰۰۰	۵/۸۲۴

همانگونه که در این جدول ملاحظه می شود، میانگین هزینه های پژوهش و توسعه برابر با ۹/۰۹۸ بوده که کمتر از مقادیر گزارش شده در پژوهش وانگ و همکاران (۲۰۱۸) هست. سود خالص شرکت های نمونه نیز به طور متوسط، معادل ۷ درصد ارزش بازار حقوق صاحبان سهام آنهاست. ضمن اینکه متوسط عمر شرکت های مورد بررسی حدود ۱۶ سال است. جدول (۲) شاخص های درصد فراوانی و نما (مد) را برای متغیرهای مجازی ارائه می کند:

جدول ۲. درصد فراوانی و نما (مد) برای متغیرهای مجازی

متغیر	نماد متغیر	درصد فراوانی ۱	درصد فراوانی ۰	مد
سنجه اول بیش اطمینانی	CAPEX	٪۴۸/۲	٪۵۱/۸	۰
سنجه دوم بیش اطمینانی	OVER INV	٪۳۶/۵	٪۶۳/۵	۰

با توجه به جدول فوق می توان دریافت که اغلب شرکت های نمونه از مدیران بیش اطمینان برخوردار نیستند.

۸-۲- نتایج آزمون فرضیه

در داده های ترکیبی ابتدا از آزمون F لیمر استفاده می شود تا تلفیقی یا تابلویی بودن داده ها مشخص گردد. با توجه به نتایج بدست آمده که در جدول (۳) ارائه شده است، سطح معناداری آماره F لیمر برای هر دو مدل کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرضیه صفر آزمون رد شده و بیانگر آن است که برای تخمین مدل های پژوهش باید از روش داده های تابلویی استفاده شود.

جدول ۳. نتایج آزمون F لیمر برای مدل های پژوهش

مدل	سنجه بیش اطمینانی	مقدار آماره F	سطح معناداری	نتیجه
مدل (۱)	CAPEX	۶/۵۴۹	۰/۰۰۰	داده های تابلویی
مدل (۲)	OVER INV	۶/۵۹۶	۰/۰۰۰	داده های تابلویی

سپس با توجه به تابلویی بودن مدل، باید برای تعیین نوع داده های تابلویی (روش اثرات ثابت یا تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده شود. همانطور که در جدول (۴) نیز ملاحظه می شود، با توجه به نتایج این آزمون و سطح معناداری آن، در تمامی مدل ها فرضیه صفر رد می شود. لذا لازم است که مدل ها به روش اثرات ثابت برآورد گردد.

جدول ۴. نتایج آزمون هاسمن برای انتخاب بین اثرات ثابت و اثرات تصادفی

مدل	سنجه بیش اطمینانی	مقدار آماره χ^2	سطح معناداری	نتیجه
مدل (۱)	CAPEX	۱۷/۳۰۲	۰/۰۰۸	اثرات ثابت
مدل (۲)	OVER INV	۲۱/۰۵۸	۰/۰۰۲	اثرات ثابت

علاوه بر این، به منظور تشخیص نرمال بودن توزیع اجزای اخلاص مدل نیز از آزمون جارک- برا استفاده گردید. از آنجا که نتیجه احتمال آماره جارک- برا، برای مدل های پژوهش بیشتر از ۰/۰۵ است، لذا فرض صفر مبنی بر نرمال بودن توزیع اجزای اخلاص مدل های مورد بررسی تایید می شود. نتایج آزمون نسبت درست نمایی (LR) برای بررسی فرض ناهمسانی واریانس در اجزای اخلاص مدل نیز حاکی از وجود ناهمسانی واریانس بوده که برای رفع این مشکل، از روش حداقل مربعات تعمیم یافته برای برآورد مدل ها استفاده شده است. در نهایت، به منظور آزمون همبستگی بین اجزاء خطای مدل از آماره دوربین- واتسن استفاده گردید که نتایج آن در جدول (۵) ارائه شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش بر اساس هر یک از دو سنجه بیش اطمینانی، در جدول (۵) نشان داده شده است:

جدول ۵. نتایج برآورد مدل پژوهش بر اساس دو سنجه بیش اطمینانی

OVER INV			CAPEX		
متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	ضریب	انحراف استاندارد
C	۰/۴۱۴	۰/۰۹۳	۴/۴۴۹**	۰/۳۸۱	۰/۰۹۱
CAPEX	۰/۱۲۷	۰/۰۵۷	۲/۲۱۶*	-	-
OVER INV	-	-	-	۰/۱۰۸	۰/۰۵۱
Size	۰/۲۳۷	۰/۰۹۷	۲/۴۲۹*	۰/۲۷۵	۰/۰۹۶
ROE	۰/۰۹۵	۰/۲۱۱	۰/۴۵۴	۰/۱۲۲	۰/۲۰۵
GWTH	۰/۰۲۱	۰/۰۱۱	۲/۰۱۸*	۰/۰۱۹	۰/۰۰۹
Age	-۰/۱۲۸	۰/۱۸۷	-۰/۳۸۴	-۰/۰۷۶	۰/۱۹۲
آماره F	۱۶/۹۳۸**	آماره F	۱۵/۳۵۲**	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۹۳
	۰/۶۱۲	ضریب تعیین تعدیل شده	۱/۹۷۳	آماره دوربین واتسن	۱/۹۶۶

* و ** به ترتیب بیانگر معناداری آماری در سطح خطای ۵ درصد و ۱ درصد می باشد.

ملاحظه مقادیر آماره های F در این جدول، بیانگر معناداری کلی مدل‌های رگرسیونی برازش شده در سطح خطای ۵ درصد است. مقادیر آماره دوربین- واتسن نیز حکایت از عدم وجود مشکل خود همبستگی نمایشان جملات پسماند دارد. همانطور که در جدول فوق نیز ملاحظه می شود، ضریب برآوردی و آماره t مربوط به هر دو سنجه بیش اطمینانی (CAPEX و OVER INV) مثبت و در سطح خطای ۵ درصد معنادار بوده که حاکی از وجود رابطه مثبت معنادار بین بیش اطمینانی مدیر و هزینه پژوهش و توسعه شرکت هست. بر این اساس، فرضیه پژوهش در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می شود.

۸-۳- تجزیه و تحلیل حساسیت

به منظور بررسی استحکام و قابلیت اتکای نتایج پژوهش، رابطه بین بیش اطمینانی مدیریت و هزینه پژوهش و توسعه شرکتها بر اساس معیار جایگزین برای سنجش بیش اطمینانی، مجدداً مورد بررسی قرار گرفته. از آنجا که شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باید سود پیش بینی شد خود را افشا کنند، لذا از این معیار (FEPS) برای محاسبه بیش اطمینانی مدیران استفاده شده است؛ به طوری که اگر مدیران سود پیش بینی شده را بیشتر از سود واقعی اعمال کرده باشند، دچار بیش اطمینانی هستند (مشایخ و بهزادپور، ۱۳۹۳) جدول (۶) نتایج آزمون فرضیه پژوهش بر اساس معیار جایگزین برای اندازه گیری بیش اطمینانی مدیریت را نشان می دهد. نتایج بیانگر آن است که بیش اطمینانی مدیر محاسبه شده بر اساس معیار مذکور، رابطه مثبت معناداری با هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکتها دارد که این یافته با نتایج اصلی پژوهش منطبق است؛ بنابراین، می توان نتیجه گرفت که نتایج پژوهش نسبت به استفاده از معیار جایگزین بیش اطمینانی حساس نبوده و از استحکام برخوردار است.

جدول ۶. نتایج آزمون فرضیه پژوهش بر اساس معیار جایگزین بیش اطمینانی مدیر

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t
C	۰/۳۶۶	۰/۰۹۳	۳/۹۳۵**
FEPS	۰/۰۴۹	۰/۰۲۲	۲/۱۵۶*
Size	۰/۲۳۸	۰/۰۹۸	۲/۴۱۳*
ROE	۰/۱۴۹	۰/۱۹۳	۰/۷۷۱
GWTH	۰/۰۷۹	۰/۰۵۵	۱/۴۱۶
Age	-۰/۰۲۱	۰/۰۱۱	-۱/۹۷۷
آماره F	۱۵/۵۲۱**	ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۰۱

* و ** به ترتیب بیانگر معناداری آماری در سطح خطای ۵٪ و ۱٪ می باشد.

نتیجه گیری و بحث

امروزه درک وضعیت نوآوری شرکتها در بازارهای نوظهور توجه بسیاری از پژوهشگران را به خود معطوف نموده است؛ به طوری که نتایج پژوهشهای اخیر نشان می دهد، نگرش مدیران و ویژگیهای شخصیتی آنان عاملی مؤثر در افزایش فعالیت‌های نوآورانه و سرمایه‌گذاری در هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکتها در چنین محیط‌هایی محسوب می‌شود. لذا در این پژوهش تأثیر بیش اطمینانی مدیریت به‌عنوان یک ویژگی مهم شخصیتی مدیران بر هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکتها مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج پژوهش حاکی از آن است که بیش اطمینانی مدیریت، میزان هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکتها را افزایش می دهد. در خصوص تأیید فرضیه مذکور می توان چنین استدلال نمود، از آنجا که موفقیت در انجام پروژه های سرمایه‌گذاری نوآورانه، بیانگر توانایی مدیریتی قوی محسوب شده و مدیران بیش اطمینان خود را افرادی با قدرت بالا در انجام کارهای نسبتاً دشوار می دانند؛ لذا اینگونه مدیران ریسک‌های بیشتری را متحمل شده و اقدام به پذیرش پروژه‌هایی می نمایند که از نظر سایر مدیران احتمال موفقیت در آنها بسیار پایین است. بدین ترتیب، مدیران بیش اطمینان در مقایسه با سایر مدیران تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در هزینه‌های پژوهش و توسعه و فعالیت‌های نوآورانه دارند. نتیجه به دست آمده در این پژوهش با یافته‌های پژوهش تانگ و همکاران (۲۰۱۵) مبنی بر وجود رابطه مثبت بین بیش اطمینانی مدیران و هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکتها، مطابقت دارد. وانگ و همکاران (۲۰۱۸) نیز در پژوهش خود به نتایج مشابهی با این پژوهش دست یافته و ادعان داشتند که شرکت‌های دارای مدیران بیش اطمینان از هزینه‌های پژوهش و توسعه بیشتری برخوردارند.

بر اساس یافته‌های پژوهش حاضر به سرمایه‌گذاران و تحلیلگران مالی پیشنهاد می گردد که هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، در کنار سایر متغیرهای مالی، ویژگی‌های شخصیتی مدیران و نقش این ویژگی‌ها در تصمیم‌گیری‌های شرکت نظیر سرمایه‌گذاری در هزینه‌های پژوهش و توسعه را مدنظر قرار دهند. در فرآیند انجام پژوهش علمی، مجموعه شرایط موجود دارد که خارج از کنترل پژوهشگر است ولی به طور بالقوه می تواند نتایج پژوهش را تحت تأثیر قرار دهد. یکی از مهمترین محدودیت پژوهش حاضر آن است که در این پژوهش مطابق با پژوهش‌های پیشین، متغیرهای کنترلی متعددی که بر هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکتها مؤثر بودند در نظر گرفته و در برآورد مدل لحاظ گردیدند؛ اما همانند سایر پژوهش‌های تجربی در حسابداری، همچنان احتمال وجود متغیرهای مرتبط حذف شده، وجود دارد که می تواند بر تعمیم نتایج تأثیر گذارد. به پژوهشگران آتی نیز توصیه می‌شود که تأثیر سایر ویژگی‌های شخصیتی نظیر توانایی مدیران بر هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکتها بررسی گردد.

منابع

۱. برزگری خانقاه، جمال؛ اخوان بهابادی، فاطمه؛ قائدی، سلیمه؛ زارع، امیرحسین؛ زارع حسین آبادی، حمید. (۱۳۹۶) تأثیر هزینه پژوهش و توسعه بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری، ۴(۱۴)صص. ۱۸-۱.
۲. بشکوه، مهدی؛ کشاورز، فاطمه. (۱۳۹۷) بیش اطمینانی مدیران و ریسک سقوط قیمت سهام. راهبرد مدیریت مالی، ۶(۲)صص. ۱۹۲-۲۱۷.
۳. حساس یگانه، یحیی، حسنی القار، مسعود، مرفوع، محمد. (۱۳۹۴) بیش اطمینانی مدیریت و حق الزحمه حسابرسی. فصلنامه علمی- پژوهشی بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۲(۳)صص. ۳۶۳-۳۸۴.

۴. رامشه، منیژه؛ ملانظری، مهناز. (۱۳۹۳). بیش اطمینانی مدیریت و محافظه کاری حسابداری. مجله علمی- پژوهشی دانش حسابداری، ۵(۱۶) صص. ۷۹-۵۵
۵. عباس زاده، محمدرضا؛ قناد، مصطفی؛ غلامی، مقدم، فائزه. (۱۳۹۶) بررسی اثر میانجی مدیریت سود بر رابطه میان هزینه‌های تحقیق و توسعه و حق الزحمه خدمات حسابرسی. مجله علمی- پژوهشی دانش حسابداری، ۸(۳۱) صص. ۸۵-۱۰۴. علینژاد سارو کلایی، مهدی؛ صبحی، مریم. (۱۳۹۵) تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر ساختار سرمایه. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۸(۳۱) صص. ۳۹-۱۰۹.
۶. قادری، کاوه؛ قادری، صلاح الدین؛ قادری، سامان. (۱۳۹۷) تأثیر عامل رفتاری اطمینان بیش از حد مدیران بر اثربخشی مدیریت ریسک. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۰(۳۷) صص. ۲۷۲-۲۴۳.
۷. محمد زاده، امیر؛ کامیاب، محمد جواد. (۱۳۹۳) بررسی رابطه بین مالکیت نهادی، ساختار سرمایه و سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه، فصلنامه مدیریت توسعه و تحول، (۱۳۹۳) (ویژه نامه)، صص. ۹۱-۹۹.
۸. مشایخ، شهناز، بهزادپور، سمیرا. (۱۳۹۳) تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر سیاست تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی های حسابداری و حسابرسی، (۲۱) صص ۴۷۵-۵۰۴.
۹. مهرانی، ساسان و طاهری، منصور. (۱۳۹۶) بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریتی بر خطای پیش بینی سود. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۲۶(۴) صص. ۱۶۳-۱۴۷.
10. Abbaszadeh, M. Ghannad, M. Golami Moghaddam, F. (2017). Effects of Earnings Management Mediator on the Relationship between R&D Costs and Audit Services Fees. *Accounting Knowledge*, 8(2), pp.85-104 (In Perisan).
11. Alinezhad Sarokolaei, M. Sobhi, M. (2016). The effect of managers' overconfidence on capital structure. *Financial Accounting and Auditing Researches*, 8(31), pp.93-109 (In Perisan).
12. Barzegari Khanagha, J. Akhavan Bahabadi, F. Ghaedi, S. Zare, A. Zare Hosseinabadi, H. (2017). The Impact of R&D Expenditure on the Performance of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Iranian Accounting Review*, 4(14), pp.1-18 (In Perisan).
13. Ben-David, I. Graham, J. & Harvey, C. (2010). Managerial Miscalibration. National Bureau of Economic Research, Working Paper Series No. 16215. Available in: <http://www.nber.org/papers/w16215>.
14. Beshkooch, M. keshavarz, F. (2018). The Relationship between the Managerial Overconfidence and Stock Price Crash Risk in Firms Listed in Tehran Stock Exchange. *Financial Management Strategy*, 6(2), pp.192-217 (In Perisan).
15. Choi, Y. R. Yoshikawa, T. Zahra, S. A. & Han, B. H. (2014). Market-oriented institutional change and R&D investments: Do business groups enhance advantage? *Journal of World Business*, 49(4), pp.466-475.
16. Dong, J. Gou, Y-N. (2010). Corporate governance structure, managerial discretion, and the R & D investment in China. *Int. Rev. Econ. Financ.* 19, pp.180- 188.
17. Galasso, A. Simcoe, T. S. (2011). CEO overconfidence and innovation. *Manag. Sci.* 57, 14691484.
18. Gentry, R. J. Shen, W. (2013). The impacts of performance relative to analyst forecasts and analyst coverage on firm R & D intensity. *Strateg. Manag. J.* 34, pp.121-130.
19. Ghaderi, K. Ghaderi, S. Ghaderi, S. (2018). The impact of behavioral factor of managers' overconfidence on the effectiveness of risk management. *Financial Accounting and Auditing Researches*, 10(37), pp.243-272 (In Perisan).
20. Griffiths, W. Webster, E. (2010). What governs firm-level R & D: internal or external factors? *Technovation*, 30, pp.471-481.
21. Hambrick, D. C. Mason, P. A. (1984). Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers. *Acad. Manag. Rev.* 9, pp.193-206.
22. Hasas Yeganeh, Y. Hasani Alghar, M. Marfou, M. (2015). Managerial overconfidence and audit fees. *Accounting and Auditing Review*, 22(3), pp.363- 384 (In Perisan).
23. Hayward, M. L. A. Hambrick, D. C. (1997). Explaining the premiums paid for large acquisitions: evidence of CEO hubris. *Adm. Sci. Q.* 42, pp.103-127.
24. Heaton, J. (2002). Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*, 31, 33-45.
25. Herz, H. Schunk, D. Zehnder, C. (2014). How do judgmental overconfidence and overoptimism shape innovative activity? *Games Econ. Behav.* 83, pp.1-23.

26. Hirshleifer, D. Low, A. Teoh, S. H. (2012). Are overconfident CEOs better innovators? *J. Financ.* 67, pp.1457–1498.
27. Kadir, B. (2017). Market-Oriented R&D Commercialization at Public Universities and Government Research Institutes in Malaysia: Issues and Potential Research Areas. *Journal of Engineering and Applied Sciences*, 12(6), pp.1386-1392.
28. Krishnan, G.V. Wang, C. (2013). Are capitalized software development costs informative about audit risk? *Accounting Horizons*, 28(1), pp.39-57.
29. Lee, C-Y. (2009). Competition favors the prepared firm: firms' R & D responses to competitive market pressure. *Res. Policy* 38, pp.861–870.
30. Li, J. Tang, Y. (2010). CEO hubris and firm risk taking in China: the moderating role of managerial discretion. *Acad. Manag. J.* 53, pp.45–68.
31. Malmendier, U. Tate, G. (2005). Does overconfidence affect corporate investment? CEO overconfidence measures revisited. *Eur. Financ. Manag.* 11, pp. 649–659.
32. Malmendier, U. Tate, G. (2015). Behavioral CEOs: the role of managerial overconfidence. *J. Econ. Perspect.* 29, pp.37–60.
33. Mashayekh, S. Behzadpur, S. (2014). The effect of managers' overconfidence on dividend policy in the firms listed in Tehran stock market. *Accounting and Auditing Review*, 21(4), pp.485-504 (In Perisan).
34. Merani, S. Taheri, M. (2018). Managerial Overconfidence and Earning Forecast Errors. *Empirical Research in Accounting*, 7(2), pp.147-164 (In Perisan).
35. Mohammad Zadeh, A. Kamyab, M. (2015). Investigating of relation between institutional ownership, capital structure and investment based on R&D. *Journal of Development & Evolution Mngement*, 1393(special issue), pp.91-99 (In Perisan).
36. Ramsheh, M. Molanzari, M. (2014). Managerial Overconfidence and Accounting Conservatism. *Accounting Knowledge*, 5(16), 55-79 (In Perisan).
37. Roll, R. (1986). The hubris hypothesis of corporate takeovers. *Journal of Business*, 59 (2), pp.197–216.
38. Rotter, J. B. (1966). Generalized expectancies for internal versus external control of reinforcement. *Psychol. Monogr: Gen. Appl.* 80, pp.1–28.
39. Shefer, D. Frenkel, A. (2005). R&D, Firm Size and Innovation: An Empirical Analysis. *Technovation*. 25(1), pp.25–32.
40. Skala, D. (2008). Overconfidence in psychology and finance – an interdisciplinary literature review. *Bank I Kredyt* (4), pp.33-50.
41. Tang, Y. Li, J. Yang, H. (2015). What I see, what I do: how executive hubris affects firm innovation. *J. Manag.* 41, pp.1698–1723.
42. Tribo, J.A. Berrone, P. Surroca, J. (2007). Do the type and number of blockholders influence R & D investments? New evidence from Spain. *Corp. Gov.: Int. Rev.* 15, pp.828–842.
43. Wang, D. Sutherland, D. Ning, L. Wang, Y. and Pan, X. (2018). Exploring the influence of political connections and managerial overconfidence on R&D intensity in China's large-scale private sector firms, *Technovation*, 69, pp.40-53.

پرتال جامع علوم انسانی