

تأثیر اعتماد بیش از حد مدیریتی بر تامین مالی داخلی (مورد مطالعه: شرکت های عضو بورس اوراق بهادار)

محمد مهدی امیدی

کارشناسی ارشد مدیریت کسب و کار، واحد اصفهان (خوراسگان)،

دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران

mohammadmahdiomidi@yahoo.com

چکیده

هدف این پژوهش بررسی تأثیر اعتماد بیش از حد مدیریتی بر تامین مالی داخلی شرکت های عضو بورس اوراق بهادار و روش پژوهش توصیفی همبستگی است. جامعه آماری این پژوهش شامل مدیران ارشد و میانی کارگزاری های شهر اصفهان است و حجم نمونه ی آن متناسب با جدول مورگان برای این جامعه ی آماری برابر با ۱۰۸ نفر به روش در دسترس می باشد. ابزار اندازه گیری این پژوهش پرسشنامه محقق ساخته بوده و برای تعیین پایایی آن از آلفای کرونباخ استفاده شده است. جهت بررسی صحت و سقم فرضیات اصلی تحقیق حاضر از روابط علی مبنی بر مدل سازی معادلات ساختاری استفاده شده است و از روش حداقل مربعات جزئی برای آزمون مدل مفهومی تحقیق از نرم افزار SmartPLS، استفاده شد. همچنین برای بررسی کیفیت یا اعتبار مدل از بررسی اعتبار که شامل شاخص بررسی اعتبار اشتراک و شاخص بررسی اعتبار حشو یا افزونگی می باشد، استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های این پژوهش حاکی از آن است که بین نقش واسطه گری تصمیمات تامین مالی داخلی در رابطه بین میزان اطمینان بیش از حد مدیریتی با کارآیی سرمایه گذاری رابطه وجود دارد. یافته های این پژوهش نشان داد که اطمینان بیش از حد مدیریتی بر تصمیمات تامین مالی داخلی و همچنین تصمیمات تامین مالی داخلی بر کارآیی سرمایه گذاری تأثیر دارد.

واژگان کلیدی: اعتماد، تامین مالی داخلی، بورس، ارتباطات

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۱۲/۲۶

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۱/۳

صفحات: ۹۵-۱۰۶

۹۵

جامعه شناسی ارتباطات / سال چهارم / شماره ۱۴ / زمستان ۱۴۰۲

Sociology of Communication Journal (JSC), Winter 2024, Vol.4, No.14

مقدمه و بیان مسئله

در دهه ۱۹۶۰، اعتماد بیش از حد در روانشناسی کاربردی مطرح شد (اسکالا، ۲۰۰۸). بیش اطمینانی یا همان اعتماد بیش از حد را میتوان اعتقادی بی اساس تعریف کرد که در خصوص توانایی های شناختی، قضاوت ها و استدلال های شهودی فرد به کار می رود (حسنی القار و رحیمیان، ۱۳۹۷). رول پیشنهاد کرد که اعتماد بیش از حد یک رفتار غیرمنطقی معمولی است و مدیران شرکت تمایل دارند آن را هنگام تصمیم گیری تجاری نشان دهند (رول، ۱۹۸۶). به عنوان یک سوگیری یا انحراف شناختی، اعتماد به نفس بیش از حد حاکی از روند تمایل فردی به بیش از حد بر آورد کردن است (مالمندیر و تیت، ۲۰۰۸). اقتصاددانان معتقدند که کارگزاران و مدیران معمولاً منطقی رفتار می کنند. با این حال، بر اساس تعداد زیادی از آزمایش های روان شناختی، محققان دریافته اند که افراد هنگام ارزیابی مهارت های خود، اعتماد به نفس بیشتری از خود نشان می دهند. وقتی مدیران بیش از حد اعتماد به نفس دارند، نسبت به چشم اندازهای شرکت خوش بین هستند و در مورد سرمایه گذاری اخبار خوب فکر می کنند. بنابراین سطح سرمایه گذاری را با افزایش تامین مالی داخلی به منظور بهبود عملکرد شرکت و کسب منافع شخصی بهبود می بخشند (بیکر، ۲۰۰۰). اطمینان بیش از حد مدیران، یکی از جدیدترین مفاهیم مالی رفتاری است که هم در تئوری های مالی و هم روانشناسی به جایگاه ویژه ای دست یافته است. همچنین اطمینان بیش از حد مدیران می تواند بر ارائه اطلاعات مالی توسط مدیر به بازار سرمایه اثرگذار باشد. زیرا مدیران معتقدند که با ادامه دادن پروژه های سرمایه گذاری ارزش سهامداران در بلندمدت حداکثر خواهد شد لذا تمایلی نسبت به افشای اطلاعات محرمانه ای که از بازخورد منفی سرمایه گذاری برخوردارند، نخواهند داشت (قادری و همکاران، ۱۳۹۷). بر اساس تئوری ترتیب نوک زدن، شرکت ها منابع تامین مالی خود را بر اساس هزینه های خود اولویت بندی می کنند، بنابراین آنها تامین مالی داخلی و سپس بدهی و در آخر افزایش سهام جدید را ترجیح می دهند (مایرز، ۱۹۸۴). مدیرانی که بیش از حد اعتماد به نفس دارند و معتقدند شرکتشان کم ارزش است، تامین مالی خارجی را، به ویژه تامین مالی سهام را گران قیمت می پندارند. در نتیجه، آنها ترجیحات سفرشی را برای تامین مالی داخلی نسبت به بدهی و مزاد بدهی نشان می دهند (مالمندیر و همکاران، ۲۰۱۱). از دیدگاه امور مالی رفتاری، مدیران شرکت ها تمایل دارند تا منابع مالی داخلی را نسبت به سایر منابع دیگر انتخاب کنند، زیرا آنها کنترل بیشتری بر وجوه داخلی دارند. بنابراین، مدیران با اعتماد بیش از حد به احتمال زیاد با تامین مالی داخلی بر کارایی پروژه های سرمایه گذاری تأثیر می گذارند. مدیران با اعتماد به نفس بیش از حد، مشتاق

اثبات شایستگی خود در کشف فرصت های سرمایه گذاری، تمایل به گسترش مقیاس سرمایه گذاری بدون در نظر گرفتن بازده و سایر عوامل دارند و به احتمال زیاد به صورت کورکورانه رفتارهای سرمایه گذاری بیش از حد سایر شرکت ها را دنبال می کند. (ژانگ و همکاران، ۲۰۱۱). اعتماد به نفس بیش از حد و کاذب مدیران شرکت ها می تواند بر سیاست های مهم و اصلی شرکت تاثیرگذار باشد. مدیران دارای اعتماد به نفس کاذب دارای حساسیت بالاتر سرمایه گذاری جریان نقدی بوده، سود سهام پایین تری پرداخت کرده، از تأمین مالی خارجی کمتر استفاده می کنند و در نوآوری سرمایه گذاری های بزرگ تری می کنند و تمایل بیشتری برای ادغام هایی با ارزش مخرب دارند (باهاراتی و دلمن، ۲۰۱۶). هدف اصلی ما در این پژوهش این است که پی ببریم آیا اعتماد بیش از حد (بیش اطمینانی) به عنوان یک سوگیری رفتاری در مدیران شرکت های عضو بورس اوراق بهادار بر تصمیمات مربوط به تامین مالی داخلی این شرکت ها تاثیر معناداری دارد یا خیر.

ادبیات پژوهش

تحقیق و پژوهش در ارتباط با رفتار منطقی مدیران شرکت ها توسط یک مکتب تئوری مالی در دهه ۱۹۸۰ مورد سوال و بررسی قرار گرفت و در ادامه مباحثی در مورد غیرمنطقی بودن در بین مدیران شرکت ها و تأثیر آن بر امور مالی شرکت شکل گرفت. به عنوان نمونه، پژوهشی در مورد رفتار غیرمنطقی بودن مانند اعتماد به نفس بیش از حد به سرمایه گذاری شرکتی و تصمیم گیری مالی از روانشناسی شناختی استفاده شد. مطالعات نشان داد که مدیران به دلیل ویژگیهای خاص و سوگیریهای شناختی خود، تصمیماتی برای سرمایه گذاری اتخاذ می کنند که از حداکثرسازی مطلوبیت مورد انتظار منحرف می شود. اعتماد بیش از حد به طور کلی یک سوگیری شناختی است که منعکس کننده احتمال دست کم گرفتن توانایی فرد برای تکمیل وظایف و دست کم گرفتن شانس از دست دادن شغل است. این سوگیری بر تصمیمات مالی و سرمایه گذاری شرکت تأثیر می گذارد. ادبیات پیشین، با فرض اینکه مدیران شرکت کاملاً منطقی بودند، رابطه بین تصمیمات سرمایه گذاری و تامین مالی به دلیل یک بازار ناقص ناشی از ناکارآمدی درگیری ها و عدم تقارن اطلاعاتی را مورد بررسی قرار داد. با این حال، در فرآیندهای واقعی تصمیم گیری، مدیران اغلب نشان می دهند ویژگی های غیرمنطقی مانند خوش بینی بیش از حد و اعتماد به نفس بیش از حد، که می تواند بر استراتژی های سرمایه گذاری و تامین مالی شرکتها اثر قابل توجهی داشته باشد.

اطمینان بیش از حد مدیریتی

اطمینان بیش از حد مدیریتی از مهمترین یافته های علم روان شناسی در حوزه قضاوت و تصمیم گیری است (احمدی و همکاران، ۱۳۹۸). روان شناسان دریافته اند افراد توانایی هایشان را در انجام درست وظایف، بیش از اندازه برآورد می کنند و این تخمین بیش از حد با اهمیتی که شخص برای وظایف قائل است، رابطه مستقیم دارد. بنابراین، مدیران با اطمینان بالا به طور نظام مندی بازده آتی ناشی از پروژه های سرمایه گذاری را بیش از اندازه تخمین میزنند یا به بیانی، احتمال و اثر رویدادهای مطلوب بر جریان های نقدی شرکت را بیش از حد برآورد می کنند و احتمال و اثر رویدادهای نامطلوب بر جریان های نقدی شرکت را کمتر از حد تخمین می زند (هیتن، ۲۰۰۲: ۳۴). در دیدگاه اقتصاد مالی سنتی فرض می شود تصمیم گیرندگان رفتار عقلایی دارند و همواره به دنبال حداکثر شدن مطلوبیت خود هستند ولی طبق مطالعات انجام شده نشان داده شده است که مدیران همواره عقلایی رفتار نکرده و تحت تاثیر اطمینان بیش از حد و خوش بینی مفرط ممکن است تصمیماتی اتخاذ کنند که ممکن است تاثیر مهمی بر فعالیت های مالی شرکت بگذارد (بیکر و همکاران، ۲۰۰۰). اعتماد به نفس بیش از حد ریسک پذیری را تحت تاثیر قرار می دهد زیرا مدیران منطقی سعی می کنند با حداقل ریسک حداکثر بازدهی را ایجاد کنند در حالی که مدیران فرا اطمینان منطقی عمل نکرده و سطح ریسک پذیرفته شده را نادرست تفسیر می کنند (ساعدی و همکاران، ۱۳۹۸).

تأمین مالی داخلی

از آنجایی که شومیتز (۱۹۴۲) گزارش داد که شرکت ها برای حفظ قدرت انحصاری ترجیح می دهند سود خود را بر فعالیت های نوآورانه سرمایه گذاری کنند اهمیت تامین مالی داخلی برای سرمایه گذاری و تصمیم گیری های تامین مالی شرکت ها به طور گسترده مورد مطالعه قرار گرفته است (هوبارد، ۱۹۹۷). شومیتز (۱۹۴۲) گزارش داد، اهمیت تامین منابع داخلی برای تصمیمات سرمایه گذاری و تامین مالی شرکت ها به طور گسترده از آنجا مورد مطالعه قرار گرفت که شرکت ها ترجیح می دهند سودهایشان را از طریق فعالیت های نوآورانه جهت حفظ قدرت انحصاری خود سرمایه گذاری کنند (هال، ۲۰۰۲). میرز بیان کرد که هرچه تامین مالی خارجی شرکت بیشتر شود، انگیزه اعتلاف سهامدار مدیر در کنترل شرکت، برای سرمایه گذاری در فرصت هایی با خالص ارزش فعلی مثبت کاهش می یابد، زیرا مزایای چنین سرمایه گذاری هایی حداقل، تا حدی به جای سهامداران بر اعتبار دهندگان منتقل شود. در نتیجه شرکت هایی که اهرم مالی بالایی از طریق دسترسی به منابع خارجی دارند، در مقایسه

با شرکت هایی که اهرم مالی پایین تری از طریق منابع داخلی دارند، فرصت های رشد کمتری را تجربه می کنند. (میرز، ۱۹۷۷).

کارایی سرمایه گذاری

تقریباً اکثر اقتصاددانان با توجه به مکتب و دیدگاه فکری خود، به تشکیل سرمایه و انجام اقداماتی استراتژیک در راستای افزایش در سرمایه گذاری به مثابه مهمترین عامل تعیین کننده رشد و توسعه تأکید زیادی دارند (موئز و آمینا، ۲۰۱۸). با این وجود واحدهای تجاری، همواره با فرصتهای سرمایه گذاری زیادی روبه رومیشوند و نیازمند تصمیم گیری منطقی نسبت به یک سرمایه گذاری بهینه هستند. در واقع، سرمایه گذاری هر واحد تجاری باید با توجه به محدودیت منابع و کارا بودن آن صورت بگیرد؛ اما مسأله اصلی، انتخاب طرح ها و تصمیم گیری راجع به فرصتها و کارایی سرمایه گذاری به وسیله مدیران واحدهای تجاری است که بر اساس منافع شخصی آنها صورت میگیرد. به عبارتی دیگر، عدم تقارن اطلاعات و تضاد منافع، مانع انجام یک سرمایه گذاری بهینه و کارا می شود (لارا و همکاران، ۲۰۱۶).

فرضیه های پژوهش

فرضیه اصلی

بین تصمیمات تامین مالی داخلی در رابطه بین میزان اطمینان بیش از حد مدیریتی با کارایی سرمایه گذاری رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه های فرعی

اطمینان بیش از حد مدیریتی بر تصمیمات تامین مالی داخلی تأثیر معناداری دارد. تصمیمات تامین مالی داخلی بر کارایی سرمایه گذاری تأثیر معناداری دارد.

روش تحقیق

از نظر هدف این پژوهش کاربردی و از نظر ماهیت توصیفی می باشد. گردآوری اطلاعات در این پژوهش از روش پیمایشی می باشد لذا می توان آن را در زمره ی تحقیق های میدانی قرار داد و همینطور جمع اوری اطلاعات در این پژوهش به صورت مطالعات کتابخانه ای و میدانی می باشد. جامعه آماری این پژوهش شامل مدیران ارشد و میانی کارگزاری های واقع در شهر اصفهان می باشد که طبق تحقیقات انجام شده در ۳ ماهه اول ۱۴۰۲ تعداد ۱۵۰ مدیر جامعه آماری این پژوهش می باشد. ضمن توجه به جامعه آماری این پژوهش، حجم نمونه ی آن با توجه به جدول مورگان برابر ۱۰۸ نفر می باشد. روش نمونه گیری به کار گرفته شده در این پژوهش به صورت در دسترس از تمامی مدیران ارشد و میانی کارگزاری های شهر اصفهان بوده و پرسشنامه ها به صورت حضوری به آن ها تحویل داده شد. در پژوهش حاضر ابزار

جمع‌آوری اطلاعات مورد نیاز از پرسشنامه محقق ساخته استفاده شده است که با استفاده از پاسخگویی مدیران ارشد و میانی به دست آمده است. در ابتدا یک پرسشنامه جهت جمعیت شناختی به پاسخ دهندگان ارائه و سپس دو پرسشنامه برای پاسخ به گویه‌های این پژوهش محقق ساخته به کارگرفته شده که از این دو پرسشنامه در پرسشنامه ی اول تحت عنوان اعتماد بیش از حد مدیریتی به طور کامل اطمینان بیش از حد مدیران را در چهار بخش روانشناسی، مالی، مدیریتی و عملکرد شرکتی مورد تحقیق و بررسی قرار داده است. در پرسشنامه ی دوم تحت عنوان تامین مالی داخلی و کارایی سرمایه گذاری، این دو متغیر را مورد بررسی قرار داده است. برای تجزیه و تحلیل داده ها جهت بررسی صحت و سقم فرضیات اصلی تحقیق حاضر از روابط علی مبتنی بر مدل سازی معادلات ساختاری استفاده شده است. به دلیل پیچیده بودن مدل پژوهش از روش حداقل مربعات جزئی برای آزمون مدل مفهومی تحقیق از نرم افزار SmartPLS، استفاده شد. در مدل های PLS از رگرسیون های چندگانه استفاده شد که برای هر بخش از رگرسیون مدل، ضریب اثر، عدد معناداری و مقدار ضریب تعیین محاسبه می شود. مدل سازی مسیری PLS شاخصی برای نکویی برازش ارائه نکرده است. به همین دلیل، فهرستی از معیارها برای ارزیابی مدل های بخشی مطرح شده است و برای بررسی کیفیت یا اعتبار مدل از بررسی اعتبار که شامل شاخص بررسی اعتبار اشتراک و شاخص بررسی اعتبار حشو یا افزونگی می باشد، استفاده شده است. شاخص اشتراک، کیفیت مدل اندازه گیری هر بلوک را می سنجد. شاخص (استون-گیسر)، مقادیر مثبت این شاخص ها، نشان گر کیفیت مناسب و قابل قبول مدل اندازه گیری و ساختاری می باشد.

یافته های پژوهش و نتیجه گیری

یافته های جمعیت شناختی

جدول (۱): توزیع فراوانی گروه نمونه بر حسب جنسیت

درصد فراوانی	فراوانی	شاخص های آماری جنسیت
۷۲/۲	۷۸	مرد
۲۷/۸	۳۰	زن
۱۰۰	۱۰۸	مجموع

نتایج جدول (۱) نشان می دهد ۷۲/۲ درصد از شرکت کنندگان در پژوهش مرد و ۲۷/۸ درصد دیگر زن هستند.

جدول (۲): توزیع فراوانی گروه نمونه بر حسب سن

درصد فراوانی	فراوانی	شاخص های
		آماري سن
۱۲	۱۳	کمتر از ۳۰ سال
۲۷/۸	۳۰	۳۰ تا ۴۰ سال
۳۷	۴۰	۴۱ تا ۵۰ سال
۲۳/۲	۲۵	بیشتر از ۵۰ سال
۱۰۰	۱۰۸	مجموع

نتایج جدول (۲) نشان می دهد سن ۳۷ درصد از شرکت کنندگان در پژوهش بین ۴۱ تا ۵۰ سال است.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها

پایایی و روایی پرسشنامه

جدول (۳) : مقادیر مربوط به پایایی شاخص اطمینان بیش از حد مدیریتی، تصمیمات تامین مالی داخلی

روایی همگرا (AVE)	پایایی ترکیبی	آلفای کرونباخ	
۰/۵۱۰	۰/۹۷۱	۰/۹۶۹	اطمینان بیش از حد مدیریتی
۰/۸۶۶	۰/۹۹۱	۰/۹۹۰	تصمیمات تامین مالی داخلی

همانگونه که در جدول (۳) مشاهده می شود مقادیر آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی برای همه متغیرها بزرگتر از ۰,۷ می باشد و همچنین مقدار روایی همگرا نیز برای همه متغیرها بزرگتر از ۰,۵ است بنابراین پایایی مدل از وضعیت مطلوبی برخوردار است.

جدول (۴) مقادیر فورنل لارکر تاثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی، تصمیمات تامین مالی داخلی

۲	۱		
	۰/۷۱۴	تصمیمات تامین مالی داخلی	۱
۰/۹۳۱	-۰/۲۲۷	اطمینان بیش از حد مدیریتی	۲

با توجه به مقادیر به دست آمده در جدول (۴) ملاحظه می شود که، مقادیر جذر AVE که بر روی قطر اصلی ماتریس وجود دارد از مقادیر زیرین هر سلول بیشتر است و بنابراین مدل روایی و اگرایی نسبتاً قابل قبولی دارد.

فرضیه اصلی: بین نقش واسطه‌گری تصمیمات تامین مالی داخلی در رابطه بین میزان اطمینان بیش از حد مدیریتی با کارآیی سرمایه گذاری رابطه وجود دارد.
جدول (۵): ضریب تاثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر کارآیی سرمایه گذاری با نقش واسطه‌گری تصمیمات تامین مالی داخلی

کارآیی سرمایه گذاری				متغیر ملاک
				شاخص آماری
سطح معناداری	تی	مجذور ضریب تاثیر	ضریب تاثیر	متغیر پیش بین
۰/۰۱۲	۲/۵۳۰	۰/۰۳۷	*-۰/۱۹۲	اطمینان بیش از حد مدیریتی

$$p < 0.05$$

یافته های جدول (۵) نشان می دهد تاثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر کارآیی سرمایه گذاری با نقش واسطه‌گری تصمیمات تامین مالی داخلی معنی دار است. یعنی تصمیمات تامین مالی داخلی در رابطه اطمینان بیش از حد مدیریتی بر کارآیی سرمایه گذاری (۰/۱۹۲- = β) نقش میانجی دارد. بر اساس ضریب تعیین (۴۲) به ترتیب ۳/۷ درصد واریانس اطمینان بیش از حد مدیریتی با کارآیی سرمایه گذاری با نقش واسطه‌گری تصمیمات تامین مالی داخلی مشترک بوده است. لذا فرضیه اصلی مبنی بر این که اطمینان بیش از حد مدیریتی بر کارآیی سرمایه گذاری با نقش واسطه‌گری تصمیمات تامین مالی داخلی تاثیر معنی داری دارد، تأیید می گردد.

فرضیه اول: اطمینان بیش از حد مدیریتی بر تصمیمات تامین مالی داخلی تأثیر دارد.

جدول (۶): ضریب تاثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر تصمیمات تامین مالی داخلی

تصمیمات تامین مالی داخلی				متغیر ملاک
				شاخص آماری
سطح معناداری	تی	مجذور ضریب تاثیر	ضریب تاثیر	متغیر پیش بین
۰/۰۰۹	۲/۶۰۵	۰/۰۵۲	*-۰/۲۲۷	اطمینان بیش از حد مدیریتی

$$p < 0.05$$

یافته های جدول (۶) نشان می دهد تاثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر تصمیمات تامین مالی داخلی معنی دار است. یعنی اطمینان بیش از حد مدیریتی بر تصمیمات تامین مالی داخلی (۰/۲۲۷- = β) تاثیر دارد. بر اساس ضریب تعیین (۲۲) ۵/۲ درصد واریانس اطمینان بیش از حد مدیریتی با تصمیمات تامین مالی داخلی مشترک بوده است. لذا فرضیه اول مبنی

بر این که اطمینان بیش از حد مدیریتی بر تصمیمات تامین مالی داخلی تاثیر معنی داری دارد، تأیید می گردد.

فرضیه دوم: تصمیمات تامین مالی داخلی بر کارآیی سرمایه گذاری شرکت تأثیر دارد.

جدول (۷): ضریب تاثیر تصمیمات تامین مالی داخلی بر کارآیی سرمایه گذاری

کارآیی سرمایه گذاری				متغیر ملاک
				شاخص آماری
سطح معناداری	تی	مجذور ضریب تاثیر	ضریب تاثیر	متغیر پیش بین
۰/۰۰۱	۱۶/۹۴۶	۰/۷۱۹	۰/۸۴۸**	تصمیمات تامین مالی داخلی

$$p < 0.05$$

یافته های جدول (۷) نشان می دهد تاثیر تصمیمات تامین مالی داخلی بر کارآیی سرمایه گذاری معنی دار است. یعنی تصمیمات تامین مالی داخلی بر کارآیی سرمایه گذاری (β=۰/۸۴۸) تاثیر دارد. بر اساس ضریب تعیین (۲۲) ۷۱/۹ درصد واریانس تصمیمات تامین مالی داخلی بر کارآیی سرمایه گذاری مشترک بوده است. لذا فرضیه دوم مبنی بر این که تصمیمات تامین مالی داخلی بر کارآیی سرمایه گذاری تاثیر معنی داری دارد، تأیید می گردد. نتایج آماری نشان میدهد تاثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر تصمیمات تامین مالی داخلی معنی دار است و با پژوهش یینگ و همکاران (۲۰۱۹) همخوانی دارد. همچنین تاثیر تصمیمات تامین مالی داخلی بر کارآیی سرمایه گذاری معنی دار است که با نتیجه ی حاصل از پژوهش شومیتز (۱۹۴۲) مشابه است.

منابع

احمدی، محمدرمضان؛ محمدحسین قلمبر و سیدصابر درسه (۱۳۹۸). بررسی تاثیر معیارهای بیش از حد مدیران ارشد بر خطر سقوط آتی قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی ۱۱(۴۱): ۹۳-۱۲۳.

ساعدی، رحمان و وحید رضاییان. (۱۳۹۸). بررسی تاثیر اعتماد به نفس بیش از حد مدیر عامل بر بازده و ریسک غیرسیستماتیک سهام با توجه به نقش دوگانگی وظیفه مدیر عامل: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه تحقیقات مالی ۲۱(۱): ۷۹-۱۰۰.

طهماسبی، محمدرضا. (۱۳۹۶). ارتباط بین اطمینان بیش از حد مدیریت و کارایی سرمایه گذاری درشرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس ملی نقش حسابداری، اقتصاد و مدیریت، تبریز، موسسه آموزش عالی علم و فن آوری شمس.

قادری، کاوہ؛ صلاح الدین قادری و سامان قادری. (۱۳۹۷). بررسی تاثیر عامل رفتاری اطمینان بیش از حد مدیران بر اثربخشی مدیریت ریسک، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۰، شماره ۳۷: ۲۴۳-۱۷۲

حسنی القار، مسعود و نظام الدین رحیمیان. (۱۳۹۷). بررسی تاثیر بیش اطمینانی مدیریت در ساختار سررسید بدهی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران فصلنامه علمی - پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی: ۸۹-۱۰۶

Baker, M., Wurgler, J. (2000). The equity shares in new issues and aggregate stock returns. *The Journal of Finance*, 55(5):2219-2257

Bharati, R., Doellman, T., Fu, X. (2016). CEO Confidence and Stock Returns. *Journal of*

Contemporary Accounting & Economics, 12(1). DOI: 10.1016/j.jcae.2016.02.006

Huang, W., Jiang F., Liu, Z., and Zhang M. (2011). Agency cost, top executives

Heaton, J.B. (2002). Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*, Vol 31, Pp 33-45

Hribar, P. & Yang, H. (2016), "CEO Overconfidence and Management Forecasting", *Contemporary Accounting* 227-204 Pp1 (33) Research

Hall, S.C. (2002). Predicting financial distress. *Journal of Financial Service Professionals*, 26(2), 184-199

Hubbard, R. G. (1997). Capital-market imperfections and investment

Jiang, Wei. Xiao, Min. You, Jiaying., (2011), "Managerial overconfidence and debt maturity structure of firms", *China Finance Review International*, 3(1), 262-279'

Roll, R. (1986). The hubris hypothesis of corporate takeovers. *Journal of Business*, 59(2), 197-216

Lara, J. M. G; Osmá, B. G; and Penalva, F. (2016). "Accounting Conservatism and Firm Investment Efficiency", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 61, No. 1, pp 221-238.

Malmendier, U., Tate, G. (2008). Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction. *Journal of Financial Economic*, 89(1), 20-43

Myers, S.C. (1984). The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575-592

Malmendier, U., Tate, G., Yan, J. (2011). Overconfidence and early-life experiences: The effect of managerial traits on corporate financial policies. *Journal of Finance*, 66(5), 1687 - 1733.

Myers, S.C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5, 147-175

Moez, E.G., Amina, Z. (2018). Overinvestment of free cash flow and manager's overconfidence. *International Business Research*, 11(3), 48-57

Myers, S.C. & Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2): 187-221.

- Malmendler, U.; G. Tate; And J. Yan. (2011), "Overconfidence and Early Life Experiences: The Effect of Managerial Traits on Corporate Financial Policies", *Journal of Finance* 66, PP.1687-733
- Schumpeter, J.A. (1942). Cost and demand functions of the individual firm. *American Economic Review*, 32(1), 129-153
- Skala, D. (2008). Overconfidence in psychology and finance – an interdisciplinary literature review. *Bank i Kredyt*. Pp 33-50
- Wang, X., Zhang, M. Yu, F. (2009). Managerial overconfidence and over-investment: Empirical evidence from China. *Frontiers of Business Research in China*, 3(3), 453-469



**The Effect of Managerial Overconfidence
on Internal Financing
(Case Study: Stock Exchange Member Companies)**

Mohammadmahdi Omidi

Master in Business Management, Isfahan (khorasgan) branch,
Islamic Azad University, Isfahan, Iran
mohammadmahdiomidi@yahoo.com

Abstract

The purpose of this research is to investigate the impact of management overconfidence on internal financing of stock exchange member companies and the present research method is descriptive-correlational. The statistical population of this research includes the senior and middle managers of Isfahan city, and its sample size is 108 people according to the Morgan table for this statistical population. The measuring tool of this research is a questionnaire and Cronbach's alpha were used to determine its reliability. Also, in order to check the correctness of the main assumptions of the present research, causal relationships based on structural equation modeling have been used. Due to the complexity of the research model, partial least squares method was used to test the conceptual model of the research using SmartPLS software, and to check the quality or the validity of the model has been used from a credit check that includes the subscription credit check index and the filler credit check index. The results of the hypothesis test of this research indicate that the mediating role of internal financing decisions in the relationship between the amount Managerial overconfidence is related to investment efficiency. The findings of this research show that managerial overconfidence has an effect on internal financing decisions and internal financing decisions have an effect on the efficiency of investment.

Keywords: Trust, Internal Financing, Stock Exchange, Communications