

## بررسی ارتباط بین اطمینان بیش از حد مدیران و پیش‌بینی سود مدیریت در

### شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمد رضا عبدلی<sup>۱</sup>

ملیحه امیری اسفندقه<sup>۲</sup>

## چکیده

سیستم اطلاعاتی معتبر، صحیح و مربوط یکی از عوامل مؤثر بر کارایی و توسعه بازارهای سرمایه است که با ارائه اطلاعات به موقع و قابل اتکا از میزان عدم اطمینان می‌کاهد و موجب تصمیم‌گیری بهینه می‌شود. یکی از اطلاعات مهم در بازار سرمایه، پیش‌بینی سود توسط مدیریت است و یکی از عواملی که در پیش‌بینی سود مؤثر است بیش اطمینانی مدیران می‌باشد نظر به اهمیت این موضوع، در این پژوهش به بررسی ارتباط اطمینان بیش از حد مدیریت و ویژگی‌های پیش‌بینی سود پرداخته شد. نمونه آماری ۱۲۷ شرکت بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۴-۱۳۸۸ و با استفاده از رگرسیون چند متغیره از روش اقتصادسنجی پانل دیتا مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج پژوهش نشان داد که بین بیش اطمینانی مدیریت و دقت پیش‌بینی سود توسط مدیریت رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد و این پدیده روانشناسی موجب افزایش در فراوانی پیش‌بینی سود در شرکت می‌شود. همچنین نتایج نشان داد که بیش اطمینانی مدیریت باعث افزایش تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده نسبت به تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده می‌شود. بدین معنا که مدیرانی که دچار بیش اطمینانی هستند، تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده بیشتری دارند.

**واژگان کلیدی:** اطمینان بیش از حد مدیران، دقت در پیش‌بینی سود، فراوانی پیش‌بینی سود،

تعدیل پیش‌بینی سود

طبقه‌بندی موضوعی: G01, G32, G12

۱. هیأت علمی و دانشیار حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود

۲. کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود

## مقدمه

پیش‌بینی یک عنصر بنیادین و کلیدی در تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان درون سازمانی و همچنین برون سازمانی محسوب می‌شود. بر این اساس کارایی و اثر بخشی نهایی هر تصمیم به نتایج رویدادهایی بستگی دارد که به دنبال هر تصمیم روی می‌دهد. بدین ترتیب تصمیمی کارا و اثر بخش خواهد بود که بر اساس پیش‌بینی‌هایی انجام گیرد که مبنای آن صحیح بوده باشد. یکی از این پیش‌بینی‌ها، پیش‌بینی سود می‌باشد. پیش‌بینی‌های مدیریت از سود یکی از مکانیزم‌های کلیدی افزایش اختیاری است که به وسیله آن مدیران، انتظارات بازار از سود را تعدیل می‌کنند، ریسک قضایی را کاهش می‌دهند و با گزارشگری مالی شفاف بر شهرت و اعتبار خود اثر می‌گذارند. همچنین پیش‌بینی سود مدیریت، نوعی افزایش اجباری است که اطلاعاتی در خصوص سود مورد انتظار شرکت ارائه می‌کند و جنبه‌ای کلیدی از افشا به حساب می‌آید (Gong, et al., 2009). اما آنچه که در ارتباط با تصمیم‌گیری‌های مدیریت حائز اهمیت است، تأثیر رفتار و نوع شخصیت مدیر بر روی نوع تصمیم‌گیری‌های مدیریت می‌باشد. علی‌رغم اینکه مدیران از افراد آگاه و دارای تجربه در زمینه اداره شرکت انتخاب می‌شود و انتظار می‌رود که تصمیمات عقلایی داشته باشند. اما مطالعات نشان می‌دهد که رفتارهای مدیران نیز بر روی تصمیم‌گیری‌های آنها تأثیرگذار است (Ahmad, et al., 2013). یکی از عوامل رفتاری، بیش اطمینانی مدیران است (Malmendier, et al., 2005). مفهوم بیش اطمینانی مدیران در مجموعه وسیعی از بررسی‌ها و آزمایش‌های روانشناسانه از نوع شناختی بررسی شده است که نشان می‌دهد افراد هم در مورد توانایی‌های خود در پیش‌بینی و هم در مورد دقت اطلاعاتی که در اختیار آنان قرار می‌گیرد، برآوردی بیش از اندازه دارند. همچنین در تخمین احتمالات، عملکردی ضعیف دارند و رویدادهایی را که حتمی می‌دانند، غالباً دارای احتمال وقوع بسیار کمتر از صد در صد است (Pompian, 2006). به طور کلی، نظر اغلب دست‌اندرکاران مالی بر این است که انتشار پیش‌بینی‌های مالی به اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری کمک می‌کند. همچنین از آنجا که اطلاعات مربوط به سود و پیش‌بینی آن توسط مدیر، در مقایسه با سایر اطلاعات منتشره توسط شرکت، بیشتر مورد توجه سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان می‌باشد، توجه به ویژگی‌های این اطلاعات ضروری است؛ زیرا پیش‌بینی سود توسط مدیریت، نوعی افشای اطلاعاتی در خصوص سود مورد انتظار شرکت ارائه می‌باشد و جنبه‌ای کلیدی از رفتار و تصمیمات مدیران به حساب می‌آید. با توجه به نقش مهم مدیریت در اخذ تصمیمات و اثر آن بر سرمایه‌گذاران، در این پژوهش به بررسی ارتباط بین اطمینان بیش از حد مدیران و ویژگی‌های پیش‌بینی سود می‌پردازد.

## مبانی نظری پژوهش

گزارش‌های مالی، محصول نهایی فرآیند گزارشگری مالی است. فرآیند گزارشگری مالی شامل ایجاد، انتشار، اطمینان بخشی و استفاده از اطلاعات مالی توسط استفاده‌کنندگان از این گزارش‌ها است و حوزه آن از اجرای استانداردهای گزارشگری مالی برای تهیه گزارش‌های مالی شروع و تا اطمینان بخشی، انتشار و استفاده از آنها گسترش می‌یابد. استفاده‌کنندگان برای قضاوت و تصمیم‌گیری در بازار سرمایه و ارزیابی مفاد قراردادی و مباشرت مدیریت، نیاز به اطلاعات سودمند دارند. یکی از مهمترین منابع اطلاعاتی سرمایه‌گذاران، اعتبار دهندگان و سایر استفاده‌کنندگان از اطلاعات شرکت‌ها، پیش‌بینی‌های سود ارائه شده توسط مدیران در فواصل زمانی معین است. مدیران می‌توانند از پیش‌بینی‌های بدبینانه برای تعدیل انتظارات تحلیلگران به منظور اجتناب از ایجاد شوک منفی کاهش سود استفاده کند (Baik, et al., 2006).

لوبو و همکاران (Lobo, et al., 2001) بیان می‌کنند، با فرض پیش‌بینی سود دوره جاری، مدیریت تلاش می‌کند از طریق مدیریت سود، به سود پیش‌بینی شده خود دست یابد یا حتی سودی بیشتر از آن گزارش کنند. بر اساس فرضیه تعدیل انتظارات، اعتبار مدیران بر واکنش سرمایه‌گذاران مؤثر است و یک جنبه از اعتبار مدیریت، دقت پیش‌بینی سود دوره قبل است (Ajinkya, et al., 2005). یکی از عواملی که بر سطح پیش‌بینی سود مؤثر است، بیش اطمینانی مدیران است. بیش اطمینانی یا اعتماد به نفس بیش از حد یکی از مهمترین مفاهیم مالی مدرن است که هم در تئوری‌های مالی و هم روان‌شناسی جایگاه ویژه‌ای دارد. بیش اطمینانی یا اعتماد بیش از حد به خود در بیان کلی می‌تواند به عنوان یک اعتقاد بی اساس در مورد توانایی‌های شناختی، قضاوت‌ها و استدلال شهودی فرد خلاصه شود. تحقیقات نشان داده است مشاغلی که به قضاوت نیاز دارند، بیش از مشاغل دیگر دچار بیش اطمینانی می‌شوند (سعیدی و همکاران، ۱۳۹۰). همچنین مدیرانی که به دنبال شهرت رسانه‌ای و پاداش نسبی هستند، تمایل بیشتری به بیش اطمینانی دارند (Malmendier, et al., 2005, 2008). این مدیران، در قضاوت اطلاعاتی، وزن بیشتری می‌دهند و بدون توجه به موثق بودن منبع، اطمینان کرده و بر اساس آن نتیجه‌گیری می‌کنند (جهانخانی و همکاران، ۱۳۸۸). مدیر با اطمینان بیش از حد، به طور سیستماتیک بازده‌های آتی در پروژه‌های سرمایه‌گذاری را بیش از حد تخمین می‌زنند (فروغی و نخبه‌فلاح، ۱۳۹۲). این مدیران سود شرکت را خوش‌بینانه تلقی می‌کنند (Kramer, et al., 2012) و نسبت به سایر مدیران، با خرید سهام بیشتری دارند (Ahmad, et al., 2013) و سود کمتری بین سهامداران تقسیم می‌کنند (Corderio, ; Deshmukh, et al., 2013).

2009؛ Ben-David, et al., 2010) و در نهایت شناسایی زیان را به تأخیر انداخته و برآوردهای خوشبینانه در تعیین ارزش دارایی‌های جاری یا بلند مدت دارند (رامشه و همکاران، ۱۳۹۳). این مدیران هنگام تصمیم‌گیری به منظور سرمایه‌گذاری در شرکتی خاص، اغلب انتظار زیان را نادیده می‌گیرند و اگر شرکت عملکرد ضعیفی داشته باشد، احساس تعجب یا نارضایتی می‌کنند (Pompian, 2006).

بررسی‌های دشماخ و همکاران (Deshmukh, et al., 2013) در این خصوص نشان داد کاهش سود تقسیمی ناشی از بیش اطمینانی مدیران در شرکت‌های با رشد پایین‌تر، جریان‌های نقدی کمتر و عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر، بیشتر است. شراند و همکاران (Schrand, et al., 2012) به این نتیجه رسیدند، به دلیل چشم انداز خوشبینانه مدیران بیش اطمینان نسبت به سود دوره‌های آتی، احتمال پیش‌بینی اشتباه آنها بیشتر است. با توجه به مبانی گفته شده، انتظار می‌رود بیش اطمینانی مدیران بر کیفیت و کمیت سود پیش‌بینی شده مؤثر باشد.

## پیشینه پژوهش

### پیشینه داخلی

فلاح و همکاران (۱۳۸۹) در پژوهشی به بررسی اثر تجربه بر ریسک‌پذیری، بیش اطمینانی و رفتار توده‌وار مدیران شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آنها نشان داد بین تجربه و ریسک‌پذیری مدیران رابطه معنی‌دار معکوس و بین تجربه و رفتار توده‌وار آنها رابطه معنی‌دار مستقیم وجود دارد. همچنین نتایج آنها نشان داد بین تجربه و بیش اطمینانی بر مبنای نوع بیش اطمینانی متفاوت است و در مجموع بین تجربه و بیش اطمینانی رابطه معنی‌دار معکوس وجود داشت. مشایخ و بهزادپور (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر سیاست تقسیم سود پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد بین بیش اطمینانی مدیران و تقسیم سود شرکت، ارتباط منفی و معناداری وجود دارد؛ به گونه‌ای که مدیران بیش اطمینان تقسیم سود کمتری دارند. همچنین بررسی‌ها نشان داد با افزایش جریان‌های نقدی عملیاتی، مدیر بیش اطمینان جریان‌های نقدی عملیاتی آتی بیشتری را برآورد می‌کند و سود تقسیمی بیشتری را می‌پردازد.

پورحیدری و همکاران (۱۳۹۳) در مقاله‌ای با عنوان بررسی رابطه پیش‌بینی خوش‌بینانه مدیریت و رفتار اجتناب‌ناپذیر از پیش‌بینی زیان به این نتیجه دست یافتند که مقدار قابل توجهی از سوگیری خوش‌بینانه موجود در پیش‌بینی‌های سود مدیران به وسیله رفتار اجتناب از پیش‌بینی زیان توضیح داده

می‌شود و بازار نسبت به پیش‌بینی سود شرکت‌هایی که دارای رفتار اجتناب از پیش‌بینی زیان هستند واکنش مناسب نشان نمی‌دهند در واقع بازار این رفتار فرصت طلبانه را تشخیص نداده و اطلاعات جدید پیش‌بینی سود شرکت‌های یاد شده را تنزیل نمی‌کند.

بولو و القار (۱۳۹۴) در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر بیش اطمینانی بر هموارسازی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به نتایجی رسیدند در این پژوهش برای اندازه‌گیری بیش اطمینانی مدیریت از دو معیار مبتنی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری استفاده شده است معیار هموارسازی سود مورد نظر در این پژوهش، نسبت انحراف معیار سود عملیاتی به انحراف معیار جریان نقد عملیاتی است که هر دو براساس کل دارایی‌ها تعدیل شده‌اند نتایج پژوهش نشان می‌دهد که بیش اطمینانی مدیریت به طور معناداری منجر به افزایش هموارسازی سود می‌گردد همچنین یافته‌ها نشان داد در شرکت‌هایی با ریسک سیستماتیک بالاتر احتمال هموارسازی سود بیشتر است.

### پیشینه خارجی

بوومن (Bouwman, 2014) در پژوهشی با عنوان رفتار خوش‌بینانه مدیریت و هموارسازی سود به بررسی شخصیت رفتاری مدیریت و تأثیر آن بر روی احتمال دستکاری سود پرداختند. آنها در تحقیق خود از ۴۷۷ شرکت از بزرگترین شرکت‌های ایالات متحده آمریکا برای نمونه مورد بررسی انتخاب کردند. نتایج تحقیقات آنها نشان داد، مدیران خوش بین نسبت به سایر مدیران هموارسازی بیشتری در سود انجام می‌دهند و آن را دستکاری می‌کنند.

چن و همکاران (Chen, et al., 2014) در پژوهشی به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر کنترل‌های داخلی پرداختند. آنها نتیجه گرفتند احتمال حفظ کنترل‌های داخلی بی اثر در شرکت‌هایی با مدیران بیش اطمینان، بیشتر است. همچنین در شرکت‌هایی با مدیران بیش اطمینان و ساختارهای حاکمیت شرکتی قوی، احتمال حفظ کنترل‌های داخلی مؤثر بیشتر است.

چایز و همکاران (Chyz, et al., 2014) در پژوهشی به بررسی تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر اجتناب مالیاتی پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد اطمینان بیش از حد مدیریتی بر اجتناب مالیاتی تأثیر مثبت معناداری می‌گذارد. همچنین نتایج آنها نشان داد، اطمینان بیش از حد مدیریتی نرخ مؤثر مالیات نقدی را ۶.۶ درصد کاهش می‌دهد و بر تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات ۱.۵ درصد می‌افزاید.

هاریبار و همکاران (Hribar, et al., 2016) در مطالعات خود به بررسی بیش اطمینانی مدیریت و پیش‌بینی‌های مدیریت پرداختند. نتایج آنها نشان داد که مدیران بیش اطمینان اقدام به سود پیش‌بینی شده بیشتری می‌پردازند و این مدیران دقت پایین‌تری در پیش‌بینی سود دارند.

کرامر و لیو (Kramer & Liao, 2016) در پژوهش خود به بررسی اثرات بیش اطمینانی مدیران و پیش‌بینی پرداختند. نتایج آنها نشان داد که در شرکت‌هایی که مدیران بیش اطمینان دارند، سود پیش‌بینی شده خود را، خوش‌بینانه اندازه‌گیری می‌کنند. بدین معنا که پیش‌بینی سود را بیش از واقع در نظر می‌گیرند. همچنین نتایج آنها نشان داد که مدیران بیش اطمینان، تمایل کمتری به پیش‌بینی‌های پراکنده دارند.

### فرضیات تحقیق

با توجه به بیان مباحث گفته شده در مبانی نظری و ضرورت شناسایی عوامل تأثیرگذار بر پیش‌بینی سود توسط مدیریت، فرضیه‌های تحقیق شامل سه فرضیه به شرح زیر تدوین شده‌اند:

فرضیه اول: بین عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت و دقت در پیش‌بینی سود توسط مدیریت رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت و فراوانی پیش‌بینی سود توسط مدیریت رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت باعث افزایش تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده نسبت به تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده می‌شود.

### روش تحقیق

از آنجا که هدف اصلی این تحقیق، بررسی ارتباط بین اطمینان بیش از حد مدیریت و پیش‌بینی مدیریت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. لذا روش تحقیق، بررسی وجود رابطه و همبستگی و رگرسیون بوده و روش شناسی تحقیق از نوع پس رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) می‌باشد. بدین معنی که مبانی نظری پیشینه پژوهش از راه کتابخانه، مقالات در استدلال قیاسی جمع‌آوری برای تأیید یا رد فرضیه‌ها از استدلال استقرایی و همچنین به منظور آنالیز داده‌ها از نرم افزار Eviews کمک گرفته شده است.

## جامعه آماری و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴ می‌باشد، که نمونه انتخابی با استفاده از نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک انجام می‌گیرد باید توجه داشت که نمونه انتخابی باید دارای شرایط زیر باشد:

- ۱- سال مالی به پایان اسفند منتهی باشد.
  - ۲- در دوره مورد بررسی، تغییر سال مالی نداده باشد.
  - ۳- تمامی اطلاعات مربوط به اجزای محاسبه متغیرهای معادلات در دسترس و افشا شده باشد.
  - ۴- شامل شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی و بیمه‌ها و بانک‌ها نباشد. شرکت‌های سرمایه‌گذاری، مالی و واسطه‌گری به دلیل اینکه صورت‌های مالی متفاوتی نسبت به سایر شرکت‌ها دارند، از نمونه انتخابی حذف می‌شوند.
- با توجه به محدودیت‌های اعمال شده، تعداد ۱۲۷ شرکت برای بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴ انتخاب شدند که اطلاعات این شرکت‌ها از سازمان بورس اوراق بهادار تهران، سایت بورس اوراق بهادار تهران و نرم افزارهای رهاورد نوین جمع‌آوری شده است.

## مدل پژوهش

با توجه به بیان موضوع مورد بررسی پژوهش و با در نظر گرفتن ابعاد ویژگی‌های سود پیش‌بینی شده به عنوان متغیر وابسته و بیش اطمینانی مدیران به عنوان متغیر مستقل، مدل‌های زیر تبیین شده‌اند:

به منظور سنجش فرضیه اول از مدل زیر استفاده می‌شود:

$$DPREC_{it} = a_0 + a_1 conf_{it} + a_2 Lev_{it} + a_3 RoA_{it} + a_4 Inst_{it} + a_5 M/B + \epsilon_{it} \quad (1)$$

همچنین به منظور سنجش فرضیه دوم مدل زیر تبیین می‌گردد:

$$Dfeq_{it} = a_0 + a_1 conf_{it} + a_2 Lev_{it} + a_3 RoA_{it} + a_4 Inst_{it} + a_5 M/B + \epsilon_{it} \quad (2)$$

در نهایت به منظور سنجش فرضیه سوم تحقیق، مدل سوم مورد بررسی قرار می‌گیرد. با توجه به فرضیه تحقیق مبنی بر مقایسه تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده و تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده، از آزمون ناپارامتریک یومن ویتنی استفاده خواهد شد.

$$PA_{adj}_{it} = a_0 + a_1 conf_{it} + a_2 Lev_{it} + a_3 RoA_{it} + a_4 Inst_{it} + a_5 M/B + \epsilon_{it} \quad (3)$$

### متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن

**متغیرهای وابسته:** دقت پیش‌بینی سود (DPREC) این متغیر، منعکس‌کننده میزان نزدیکی سود پیش‌بینی شده هر سهم با سود واقعی هر سهم است. جهت سنجش دقت پیش‌بینی سود، قدر مطلق اختلاف میان سود واقعی و تحقق یافته هر سهم با سود پیش‌بینی شده هر سهم محاسبه می‌شود. هرچه این رقم بزرگتر باشد؛ حاکی از دقت کمتر در پیش‌بینی سود می‌باشد (Forster, et al., 1973) بنابراین، برای محاسبه میزان دقت، ارقام بدست آمده در (-1) ضرب می‌شوند بنابراین رابطه ذیل محاسبه می‌شود:

$$PREC_{it} = PEPS_{it} - EPS_{it} * (-1)$$

یکی دیگر از متغیرهای وابسته در این پژوهش فراوانی پیش‌بینی سود مدیریت (Dfreq) است. در طول یک دوره مالی ممکن است مدیریت چند بار سود پی بینی شده را تجدید نظر نماید. این تجدید نظرها ناشی از عدم اطمینان مدیر به تحقق پیش‌بینی‌های انجام شده قبلی و یا متأثر از دستیابی مدیر به اطلاعات جدید در خصوص عملکرد آتی شرکت و تمایل او به آگاهی دادن استفاده-کنندگان از اطلاعات مالی است. باتوجه به قوانین بورس اوراق بهادار تهران شرکت‌ها ملزم هستند در دوره‌های سه ماهه سود خود را پیش‌بینی کنند. مطابق با پژوهش حیدر پور و خواجه محمود (۱۳۹۳)، به طور موهومی چنانچه شرکت در طول دوره مالی، حداقل ۴ مرتبه اقدام به انتشار سود پیش‌بینی شده هر سهم نموده باشد، مقدار آن یک و در غیر این صورت، صفر در نظر گرفته می‌باشد. زیرا اگر شرکت ۴ مرتبه در سال پیش‌بینی سود منتشر کند، همزمان با انتشار صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای شرکت خواهد بود و تعدیلات پیش‌بینی، متناسب با اطلاعات جدید ارائه شده در این صورت‌های مالی می‌باشد که می‌تواند آگاهی کامل‌تری به سرمایه‌گذاران بدهد (حیدرپور و خواجه محمود، ۱۳۹۳).

در نهایت آخرین متغیر وابسته این پژوهش، تعدیل سود پیش‌بینی شده (Adj) می‌باشد. این متغیر ماهیت اخبار ارائه شده از سوی مدیر را تعیین می‌نماید (سلیمانی و طاهری، ۱۳۹۱). اگر سود اعلامی پیش‌بینی شده شرکت نسبت به دوره قبلی بیشتر شده باشد اصطلاحاً می‌گویند که شرکت تعدیل مثبت (PAdj) داده است و اگر سود اعلامی شرکت نسبت به دوره قبلی کمتر شده باشد اصطلاحاً می‌گویند که شرکت تعدیل منفی (NAdj) داده است. شرکتی که تعدیل مثبت بدهد انتظار می‌رود که قیمت سهام آن افزایش پیدا کند و شرکتی که تعدیل منفی بدهد انتظار می‌رود که قیمت سهام آن



کاهش پیدا کند. برای اندازه‌گیری مقدار این متغیر، چنانچه شرکت تعدیل منفی داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر درج می‌گردد.

**متغیر مستقل:** تنها متغیر مستقل این پژوهش بیش اطمینانی مدیران ( $conf_{it}$ ) است. بیش اطمینانی یکی از مهمترین یافته‌های علم روانشناسی در حوزه قضاوت و تصمیم‌گیری است. پژوهشگران در مطالعات خود به این نتیجه رسیدند، افراد قابلیت‌هایشان را در خوب انجام دادن وظایفشان، بیش از اندازه برآورد کرده و این برآورد بیش از اندازه، با توجه به اهمیتی که در وظایف شخص دارد، افزایش می‌یابد. همچنین روانشناسان به این نتیجه رسیدند که افراد در هنگام تصمیم‌گیری و قضاوت به اطلاعات برجسته وزن بیشتری می‌دهند. افراد در مورد اخباری که به نظرشان درست می‌آید، بدون توجه به موثق بودن منبع، اطمینان کرده و براساس آن، به نتیجه‌گیری‌های با اطمینانی اقدام می‌کنند. آنها به اطلاع آینده می‌بالند که باورهایشان را حمایت می‌کند و اطلاع آینده‌ای را که با باورهایشان همخوانی ندارد، از بین می‌برند (جهانخانی و همکاران، ۱۳۸۸). تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت، حاوی اطلاعاتی درباره میزان اطمینان بیش از حد مدیریتی است. در این پژوهش مطابق با پژوهش احمد و همکاران (Ahmad, et al., 2013) برای اندازه‌گیری اطمینان بیش از حد مدیریتی از مازاد سرمایه‌گذاری استفاده شده است. بدین منظور ابتدا مدل رگرسیونی زیر به صورت مقطعی برآورد می‌شود و پس از آن در هر سال باقی مانده محاسبه شده خواهد شد. چنانچه باقی مانده مدل زیر برای شرکتی بزرگ‌تر از صفر باشد؛ به این معناست که در آن شرکت بیش از حد سرمایه‌گذاری شده است. بدین منظور اگر باقی مانده مدل زیر در سال بررسی بزرگ‌تر از صفر باشد، برابر با یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته خواهد شد.

$$ASSET_{i,t} * GR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SALE_{i,t} * GR_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (5)$$

$ASSET * GR_{i,t}$ : رشد دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t$  است که از تفاوت میزان تغییرات دارایی‌ها نسبت به سال گذشته شرکت محاسبه می‌شود.

$SALE * GR_{i,t}$ : رشد فروش شرکت  $i$  در سال  $t$  است که از تفاوت میزان تغییرات فروش نسبت به سال گذشته شرکت محاسبه می‌شود (عرب‌صالحی و هاشمی، ۱۳۹۴).

**متغیرهای کنترلی:** در این پژوهش به پیروی از پژوهش‌های هاریبار و همکاران (Hribar, et al., 2016) از چهار متغیر: اهرم مالی ( $Lev$ )، سهامداران نهادی ( $Inst$ )، بازده دارایی‌ها ( $ROA$ ) و رشد شرکت ( $M/B$ )، و به عنوان متغیرهای کنترلی به شرح فوق استفاده شده است:

LEV: این متغیر نشان‌دهنده اهرم مالی شرکت می‌باشد. این متغیر از نسبت بدهی به دارایی شرکت حاصل می‌شود (خادمی و همکاران، ۱۳۹۳). اهرم مالی حاوی هشدار حاکمی از اطلاعات مدیران درباره فرصت‌های سرمایه‌گذاری است. تئوری‌های ساختار سرمایه بیان می‌کند که مدیران شرکت‌هایی با فرصت‌های رشد مناسب باید اهرم کمتری را انتخاب نمایند.

Inst: نشان دهنده درصد مالکیت سهامداران نهادی می‌باشد. سهامداران نهادی ترکیب اصلی هیات مدیره شرکت‌ها را تعیین می‌کنند و تمامی خط مشی تأمین مالی و تقسیم سود و عملیاتی را وضع می‌کنند (نمازی و همکاران، ۱۳۸۸). براساس موضوع بند ۲۷ ماده یک قانون بازار اوراق بهادار ج.ا.ا. سهامداران نهادی عبارتند از:

- بانک‌ها و بیمه‌ها،
- هلدینگ‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق بازنشستگی، شرکت تأمین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار
- هر شخص حقیقی یا حقوقی که بیش از ۵ درصد یا بیش از ۵ میلیارد ریال از ارزش اسمی اوراق بهادار در دست انتشار ناشر را خریداری کند،
- سازمان‌ها و نهادهای دولتی و عمومی
- شرکت‌های دولتی،
- اعضای هیأت مدیره و مدیران ناشر یا اشخاصی که کارکرد مشابه دارند.

از این رو برای اندازه‌گیری این متغیر از همین تعریف استفاده شده است.

ROA: این متغیر نشان‌دهنده بازده دارایی‌ها می‌باشد. برای اندازه‌گیری این متغیر، از نسبت سود خالص به مجموع دارایی‌ها استفاده شده است.

M/B: این نسبت نشان‌دهنده رشد شرکت است. این متغیر از نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  در سال  $t$  محاسبه می‌گردد.

### یافته‌های پژوهش

**آمار توصیفی:** به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها، همچنین برآورد مدل و تجزیه و تحلیل دقیق آنها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. آمار توصیفی به محاسبه پارامترهای جامعه می‌پردازد و شامل شاخص‌های مرکزی و پراکندگی جامعه و ... می‌باشد. در جدول شماره (۱) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش شامل میانگین، میانه، بیشینه، کمینه، انحراف معیار آورده شده است.

جدول (۱): آمار توصیفی

| متغیر                             | میانگین | میان   | انحراف معیار | Min     | Max    |
|-----------------------------------|---------|--------|--------------|---------|--------|
| فراوانی پیش‌بینی سود <sup>*</sup> | ۰.۶۳۹   | ۱      | ۰.۴۸۰        | ۰       | ۱      |
| دقت پیش‌بینی سود                  | ۰.۲۸۲   | ۰      | ۰.۴۵۰        | ۰       | ۱      |
| تعدیل پیش‌بینی سود                | ۰.۶۳۹   | ۱      | ۰.۴۸۱        | ۰       | ۱      |
| بیش اطمینانی مدیریت               | ۰.۱۷۸   | ۰      | ۰.۳۸۲        | ۰       | ۱      |
| اهرم مالی                         | ۰.۷۰۶   | ۰.۶۵۳  | ۰.۳۷۶        | ۰.۰۳۴   | ۳.۰۴۸  |
| مالکیت نهادی                      | ۵۵.۲۶۲  | ۵۱.۲۵۰ | ۱۸.۵۵۸       | ۵.۸۶۰   | ۹۹.۵۸۰ |
| بازده دارایی‌ها                   | ۰.۰۶۴   | ۰.۰۴۶  | ۰.۱۲۹        | ۰.۵۷۹-  | ۰.۸۷۷  |
| نسبت M/B                          | ۰.۳۹۳   | ۰.۳۶۱  | ۰.۷۸۰        | -۱۰.۴۹۶ | ۷.۴۴۲  |

منظور از پیش‌بینی سود، فراوانی شرکت‌هایی است که حداقل ۴ بار پیش‌بینی انجام داده‌اند

بررسی نتایج توصیفی متغیرهای تحقیق نشان داد میانگین فراوانی، دقت و تعدیل پیش‌بینی سود در شرکت‌های مورد بررسی به ترتیب برابر ۰.۶۳۹، ۰.۲۸۲ و ۰.۶۳۹ بدست آمده است. از طرفی میانگین بیش اطمینانی مدیریت نیز برابر ۰.۱۷۸ بود. نتایج توصیفی متغیرهای اصلی تحقیق نشان می‌دهد دقت پیش‌بینی سود شرکت‌ها کمتر از میانگین دقت پیش‌بینی همه شرکت‌ها است و بیش اطمینانی بدست آمده نشان‌دهنده کم سرمایه‌گذاری شرکت‌ها می‌باشد. همچنین برای متغیرهای فراوانی و تعدیل پیش‌بینی سود نتایج نشان دهنده آن است که در اکثر شرکت‌ها اقدام به انتشار سود پیش‌بینی شده هر سهم صورت گرفته است.

### آمار استنباطی

آزمون فرضیه اول: بین عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت و دقت درپیش‌بینی سود توسط مدیریت رابطه معناداری وجود دارد.

جدول (۳): آزمون فرضیه دوم (متغیر وابسته: دقت پیش بینی سود)

| متغیر                  | SE             | آماره Z | sig   |
|------------------------|----------------|---------|-------|
| Constant               | ۰.۲۱۵          | -۱.۸۷۳  | ۰.۰۶۱ |
| بیش اطمینانی مدیریت    | ۰.۲۱۵          | -۲.۰۸۷  | ۰.۰۳۷ |
| اهرم مالی              | ۰.۲۴۰          | -۱.۶۲۳  | ۰.۱۰۵ |
| مالکیت نهادی           | ۰.۰۷۵          | ۰.۳۳۶   | ۰.۷۳۷ |
| بازده دارایی           | ۰.۶۹۸          | -۱.۸۹۱  | ۰.۰۵۹ |
| M/B                    | ۰.۱۲۵          | -۲.۳۱۰  | ۰.۰۲۱ |
| ضریب تعیین مک فادن     | ٪ ۱.۵۹۴        |         |       |
| نسبت درست‌نمایی        | ۱۶.۸۶۲ (۰.۰۰۵) |         |       |
| آزمون هاسمر لمشو       | ۸.۴۱۹ (۰.۳۹۴)  |         |       |
| درصد صحیح پیش‌بینی (۰) | ٪ ۹۹.۸۴        |         |       |
| درصد صحیح پیش‌بینی (۱) | ٪ ۰.۸          |         |       |
| درصد پیش‌بینی          | ٪ ۷۱.۸۸        |         |       |

همان‌طور که در جدول (۳) ملاحظه می‌شود، سطح معنی‌داری مقدار آماره Z (-۲.۰۸۷) متغیر بیش اطمینانی مدیریت کوچکتر از ۵ درصد و معنی‌دار است ( $\text{sig} = ۰.۰۳۷$ ) در نتیجه فرض  $H_0$  رد می‌شود و از طرفی با توجه به منفی بودن ضریب رگرسیونی می‌توان عنوان کرد هرچه بیش اطمینانی مدیریت افزایش (کاهش) یابد، دقت پیش‌بینی سود توسط مدیریت کاهش (افزایش) می‌یابد. به عبارتی بین عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت و دقت پیش‌بینی سود توسط مدیریت در شرکت‌های مورد بررسی

رابطه منفی (معکوس) و معنی‌داری وجود دارد. همچنین نتایج بررسی‌ها در مورد متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد که متغیرهای اهرم مالی و مالکیت نهادی رابطه‌ای با متغیر وابسته (دقت در پیش‌بینی سود) ندارند در حالی که متغیر بازده دارایی‌ها و نسبت M/B رابطه منفی با متغیر وابسته دارند.

**آزمون فرضیه دوم:** بین عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت و فراوانی پیش‌بینی سود توسط مدیریت رابطه معناداری وجود دارد.

جدول (۴): آزمون فرضیه اول (متغیر وابسته: فراوانی پیش‌بینی سود مدیریت)

| متغیر                  |                | SE    | آماره Z | sig   |
|------------------------|----------------|-------|---------|-------|
| Constant               | ۱.۱۷۶          | ۰.۱۹۱ | ۶.۱۴۹   | ۰.۰۰۰ |
| بیش اطمینانی مدیریت    | ۰.۴۴۰          | ۰.۲۰۰ | ۲.۲۰۲   | ۰.۰۲۸ |
| اهرم مالی              | -۰.۹۶۹         | ۰.۲۱۳ | -۴.۵۵۴  | ۰.۰۰۰ |
| مالکیت نهادی           | ۰.۰۸۸          | ۰.۰۷۲ | ۱.۲۱۵   | ۰.۲۲۵ |
| بازده دارایی           | ۰.۹۰۸          | ۰.۶۰۸ | ۱.۴۹۳   | ۰.۱۳۵ |
| M/B                    | -۰.۰۹۹         | ۰.۰۹۳ | -۱.۰۷۴  | ۰.۲۸۳ |
| ضریب تعیین مک‌فادن     | ۳.۴۶۶٪         |       |         |       |
| نسبت درست‌نمایی        | ۴۰.۳۰۲ (۰.۰۰۰) |       |         |       |
| آزمون هاسمر لمشو       | ۴.۵۴۶ (۰.۸۰۵)  |       |         |       |
| درصد صحیح پیش‌بینی (۰) | ۱۴.۳۳٪         |       |         |       |
| درصد صحیح پیش‌بینی (۱) | ۹۶.۱۳٪         |       |         |       |
| درصد پیش‌بینی          | ۶۶.۵۹٪         |       |         |       |

همانطور که در جدول (۴) ملاحظه می‌شود، سطح معنی‌داری مقدار آماره  $Z$  (۲.۲۰۲) متغیر بیش اطمینانی مدیریت کوچکتر از ۵ درصد و معنی‌دار است ( $\text{sig} = ۰.۰۲۸$ ) در نتیجه فرض  $H_0$  رد می‌شود و از طرفی با توجه به مثبت بودن ضریب رگرسیونی می‌توان عنوان کرد هرچه بیش اطمینانی مدیریت افزایش (کاهش) یابد، فراوانی پیش‌بینی سود توسط مدیریت نیز افزایش (کاهش) می‌یابد. به عبارتی بین عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت و فراوانی پیش‌بینی سود توسط مدیریت در شرکت‌های مورد بررسی رابطه مثبت (مستقیم) و معنی‌داری وجود دارد. همچنین نتایج متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد که متغیر اهرم مالی رابطه منفی با فراوانی پیش‌بینی سود مدیریت دارد. متغیرهای مالکیت نهادی، بازده دارایی‌ها و نسبت  $M/B$  رابطه‌ای با فراوانی پیش‌بینی سود مدیریت ندارند.

**فرضیه سوم:** عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت باعث افزایش تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده نسبت به تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده می‌شود.

همان‌طور که در جدول (۵) ملاحظه می‌شود، سطح معنی‌داری مقدار آماره  $Z$  (۲.۸۵۹) متغیر بیش اطمینانی مدیریت کوچکتر از ۵ درصد و معنی‌دار است ( $\text{sig} = ۰.۰۰۴$ ) در نتیجه فرض  $H_0$  رد می‌شود و از طرفی با توجه به مثبت بودن ضریب رگرسیونی می‌توان عنوان کرد هرچه بیش اطمینانی مدیریت افزایش (کاهش) یابد، تعدیل سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت نیز افزایش (کاهش) می‌یابد. به عبارتی بین عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت و تعدیل سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت در شرکت‌های مورد بررسی رابطه مثبت (مستقیم) و معنی‌داری وجود دارد. همچنین نتایج بررسی متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد که اهرم مالی، بازده دارایی و نسبت  $M/B$  رابطه‌ای با تعدیل سود پیش‌بینی شده ندارند و متغیر مالکیت نهادی رابطه مثبتی با تعدیل سود پیش‌بینی شده دارد.

جدول (۵): آزمون فرضیه سوم (متغیر وابسته: تعدیل سود پیش‌بینی شده)

| متغیر                  | $\beta$        | SE    | آماره Z | sig   |
|------------------------|----------------|-------|---------|-------|
| Constant               | ۰.۵۱۱          | ۰.۱۸۳ | ۲.۷۹۶   | ۰.۰۰۵ |
| بیش اطمینانی مدیریت    | ۰.۵۷۰          | ۰.۱۹۹ | ۲.۸۵۹   | ۰.۰۰۴ |
| اهرم مالی              | -۰.۰۹۶         | ۰.۱۹۹ | -۰.۴۸۵  | ۰.۶۲۸ |
| مالکیت نهادی           | ۰.۱۳۸          | ۰.۰۷۲ | ۱.۹۱۸   | ۰.۰۵۵ |
| بازده دارایی           | ۰.۳۵۸          | ۰.۵۸۶ | ۰.۶۱۱   | ۰.۵۴۱ |
| M/B                    | ۰.۰۳۷          | ۰.۰۹۵ | ۰.۳۹۲   | ۰.۶۹۵ |
| ضریب تعیین مک فادن     | ۱.۲۲۴٪         |       |         |       |
| نسبت درست‌نمایی        | ۱۴.۲۳۳ (۰.۰۱۴) |       |         |       |
| آزمون هاسمر لمشو       | ۳.۵۳۰ (۰.۸۹۷)  |       |         |       |
| درصد صحیح پیش‌بینی (۰) | ۰.۹۳٪          |       |         |       |
| درصد صحیح پیش‌بینی (۱) | ۱.۰۰٪          |       |         |       |
| درصد پیش‌بینی          | ۶۴.۲۳٪         |       |         |       |

جدول (۶): آزمون تکمیلی فرضیه سوم

| متغیر مستقل         | متغیر وابسته                | رتبه میانگین | آماره z |
|---------------------|-----------------------------|--------------|---------|
| بیش اطمینانی مدیریت | تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده | ۴۹۰.۱۶       | -۲.۹۳   |
|                     | تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده | ۴۳۵.۲۴       | (۰.۰۰۳) |

همچنین به منظور مقایسه بیش اطمینانی در مورد تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده و تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده از آزمون ناپارامتریک یومن ویتنی استفاده شد. همانطور که ملاحظه می‌گردد رتبه میانگین تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده (۴۹۰.۱۶) نسبت به رتبه میانگین تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده (۴۳۵.۲۴) بیشتر است. از طرفی با توجه به اینکه سطح معنی‌داری آزمون نیز کمتر از ۵ درصد بدست آمده است؛ لذا می‌توان بیان کرد عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت باعث افزایش تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده نسبت به تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده می‌شود یعنی مدیرانی که بیش اطمینانی دارند نسبت به دیگر مدیران تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده بیشتری دارند.

### نتیجه‌گیری و بحث

سیستم اطلاعاتی معتبر، صحیح و مربوط یکی از عوامل مؤثر بر کارایی و توسعه بازارهای سرمایه است که با ارائه اطلاعات به موقع و قابل اتکا از میزان عدم اطمینان می‌کاهد و موجب تصمیم‌گیری بهینه می‌شود. یکی از اطلاعات مهم در بازار سرمایه، پیش‌بینی سود توسط مدیریت است. پیش‌بینی سود توسط مدیریت در ارزیابی سودآوری و ریسک مرتبط با آن، قضاوت در مورد قیمت سهام در سطح گسترده‌ای استفاده می‌شود. یکی از عواملی که در پیش‌بینی سود مؤثر است، بیش اطمینانی مدیران می‌باشد و این یکی از مهمترین یافته‌های علم روانشناسی در حوزه قضاوت و تصمیم‌گیری است. دقت در پیش‌بینی، فراوانی و نوع تعدیل سود پیش‌بینی شده و شناخت عوامل مؤثر بر مغایرت سود پیش‌بینی شده و واقعی از اهمیت به‌سزایی برخوردار است. نظر به اهمیت این مهم، در این تحقیق به بررسی ارتباط بین اطمینان بیش از حد مدیریت و پیش‌بینی مدیریت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد.

نتایج پژوهش نشان داد که بین عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت و دقت پیش‌بینی سود توسط مدیریت در شرکت‌های مورد بررسی رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد و این پدیده روانشناسی موجب افزایش در فراوانی پیش‌بینی سود در شرکت می‌شود. مدیران به دلیل تخمین بیش از واقعیت در توانایی و مهارت خود نسبت به دیگران و ارزیابی بیش از واقع موجب کاهش دقت در گزارشگری اطلاعات می‌شوند. به لحاظ شرایط فکری این مدیران دانش و مهارت خود را بیش از حد تخمین می‌زنند که ممکن است در واقع اینگونه نباشد. همچنین از آن جا که در کشور ما تأمین مالی عمدتاً از طریق نظام بانکی صورت می‌گیرد، خطر قانونی و قضایی چندانی بابت صحت و دقت پیش‌بینی‌هایی که ارائه می‌کنند احساس نمی‌شود و فشار کمتری از سوی بازار برای دستیابی به ارقام



پیش‌بینی شده مواجه هستند. همچنین این موضوع حائز اهمیت است؛ شرکت‌هایی که فراوانی پیش‌بینی سود بیشتری دارند باعث می‌شود مدیران آنها اطلاعات و داده‌هایی را که به تازگی در خصوص عملکرد آتی شرکت به دست آورده‌اند به سرمایه‌گذاران منعکس کنند. از این جهت، فراوانی پیش‌بینی، هم محتوای اطلاعاتی و هم به موقع بودن اطلاعات را تأمین می‌کند و در نتیجه بر واکنش سرمایه‌گذاران به پیش‌بینی‌های منتشر شده تأثیرگذار است و محرکی برای تصمیمات سرمایه‌گذاری آنان محسوب می‌شود. این نتایج مطابق با نتایج شراند و همکاران (Schrاند, et al., 2012) می‌باشد. در نهایت این پدیده موجب کاهش کیفیت اطلاعات مالی می‌گردد. با کاهش کیفیت اطلاعات حسابداری میزان دقت گزارشگری مالی از دست خواهد رفت. اطلاعات حسابداری با کیفیت پایین می‌تواند منجر به کاهش کارایی سرمایه‌گذاری از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعاتی گردد که این تقارن اطلاعاتی در صورت وجود، می‌تواند مشکلات اقتصادی هم چون مخاطرات اخلاقی و گزینش، نادرست را به همراه داشته باشد و در نهایت بازار سرمایه به دقت اطلاعات واکنش نشان می‌دهد و شرکت‌هایی که اطلاعات دقیق‌تری ارائه می‌کنند؛ منابع مالی را با هزینه کمتری در اختیار می‌گیرند. بر این اساس، انتظار می‌رود دقت پیش‌بینی سود هر سهم که از طریق اختلاف بین سود هر سهم تحقق یافته و سود هر سهم پیش‌بینی شده اندازه‌گیری می‌شود؛ بر واکنش سرمایه‌گذاران تأثیرگذار بوده و در نتیجه باعث کاهش ارزش و ریسک شرکت رابطه معناداری داشته باشد. این نتایج مطابق با نتایج چو و همکاران (Cho, et al., 2011)، کاپلان (Kaplan, et al., 1994) می‌باشد. همچنین نتایج نشان داد که عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت باعث افزایش تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده نسبت به تعدیل منفی سود پیش‌بینی شده می‌شود یعنی مدیرانی که بیش اطمینانی دارند نسبت به دیگر مدیران، تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده بیشتری دارند. بر این اساس زمانی که مدیران سود پیش‌بینی شده را بیشتر از واقعی تخمین زده باشند پیش‌بینی را به صورت خوش‌بینانه انجام داده‌اند. وجود ویژگی بیش اطمینانی در مدیران بر نحوه شناسایی سود و زیان و مبلغ دفتری دارایی‌ها و بدهی‌ها تأثیرگذار است. مدیران بیش اطمینان بازده‌های آینده ناشی از پروژه‌های سرمایه‌گذاری شرکت را بیش برآورد می‌کنند. لذا، ممکن است شناسایی زیان را به تأخیر انداخته و بر آوردهای خوش‌بینانه در تعیین ارزش دارایی‌های جاری یا بلندمدت داشته باشند. همچنین مواجه بودن مدیران با خطر قانونی و قضاوت اندک در صورت ارایه پیش‌بینی‌های فاقد کیفیت و دقت به عنوان عاملی در انتشار پیش‌بینی بیش اطمینانه توسط مدیران می‌باشد و از طرفی دیگر فرصت طلبی یکی از عوامل مؤثر بر پیش‌بینی خوش‌بینانه مدیران است. یکی از رفتارهای فرصت‌طلبانه، اجتناب از

پیش‌بینی زیان است. این نتایج مطابق با نتایج دستگیر و همکاران (۱۳۸۶)، برون (Brown, et al., 2014)، کاتو و همکاران (Kato, et al., 2009) می‌باشد. مدیر ممکن است به دلایلی و به امید بهبود شرایط آینده، علی‌رغم اینکه انتظار زیان در آینده دارد، سود پیش‌بینی نمایند. انگیزه‌هایی مثل حفظ سمت و شغل و ارتقای آن، تعیین یک هدف مساعد و مطلوب برای عملکرد آتی و فشار از سوی ساختار حاکمیت شرکتی موجب پیش‌بینی رفتار بیش اطمینانه مدیریت می‌شود و این مهم، زمانی به موضوعی بغرنج و مسئله ساز مبدل می‌شود که چنین تصمیماتی از سوی مدیران، به هزینه کاهش ارزش مورد انتظار شرکت در بلندمدت منجر شود و تأثیر نامطلوبی بر عملکرد آینده شرکت بگذارد.

### پیشنهادات پژوهش

با توجه به نتایج پژوهش، سازمان بورس و اوراق به عنوان نهاد ناظر بر بازار سرمایه، می‌تواند با اعمال سیاست‌های تشویقی و تنبیهی مؤثر و بیشتر، با افزایش کیفیت و دقت پیش‌بینی‌های سود مدیران از یک سو و کاهش رفتارهای سوگیرانه و فرصت طلبانه مدیران نظیر اجتناب از پیش‌بینی زیان از سوی دیگر کمک کند به طوری که ارائه این گونه پیش‌بینی‌ها صرفاً یک رفع تکلیف قانونی تلقی نشود و با افزایش شفافیت شرکت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بازار کمک کند. همچنین از آنجا شرایط محیطی می‌تواند بر بیش اطمینانی مدیران مؤثر باشد؛ پیشنهاد می‌شود تحقیقی با عنوان عوامل مؤثر بر بیش اطمینانی مدیران شامل تجربه، سن، پاداش و مزایا، فشارهای اجتماعی مورد بررسی قرار گیرد و در نهایت به علاقه‌مندان در حوزه مالیه رفتاری پیشنهاد می‌شود که به بررسی رابطه بیش اطمینانی مدیران با ویژگی‌های شرکت بپردازند.

## منابع و مآخذ

۱. بولو، قاسم و حسنی القار، مسعود (۱۳۹۴). " بررسی تاثیر بیش اطمینانی مدیریت بر هموارسازی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران." مجله دانش حسابداری . سال ۶. صص ۳۱-۵۳
۲. پورحیدری، امید؛ دری سده، مصطفی و جعفری، یونس (۱۳۹۳). " بررسی رابطه پیش‌بینی خوش بینانه مدیریت و رفتار اجتناب از پیش بینی زیان". فصلنامه بورس اوراق بهادار . شماره ۲۶. صص ۴۱-۵۸
۳. جهانخانی، علی؛ نوفرستی، محمد و قراگوزلو، فرهنگ (۱۳۸۸). " بررسی اطمینان بیش از اندازه سرمایه‌گذاران و حجم معاملات در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه چشم‌انداز مدیریت شماره ۳۰. صص ۱۰۵-۱۲۳
۴. حیدرپور، فرزانه و خواجه محمود، زیبا (۱۳۹۳). "رابطه بین ویژگی‌های پیش‌بینی سود هر سهم توسط مدیریت بر ریسک و ارزش شرکت با هدف آینده‌نگری در تصمیم‌گیری". فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار. سال ۷، شماره ۲۲. صص ۲۵ ° ۴۶.
۵. خدای پور، احمد؛ حسینی نسب، حجت و حیاتی، حسین (۱۳۹۴). " بررسی تأثیر خطای پیش‌بینی سود دوره قبل بر واکنش بازار به پیش‌بینی سود مدیریت، و انواع مختلف مدیریت سود". مجله دانش حسابداری. سال ۶، شماره ۲۱، صص ۸۳-۱۰۸
۶. دستگیر، محسن؛ سجادی، ثابت، حسین (۱۳۸۶). " عوامل موثر بر سوگیری مدیران در پیش‌بینی سود". مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز. شماره ۵۰. صص ۱-۱۷
۷. رامشه، منیژه و ملا نظری، مهناز (۱۳۹۳). " بیش اطمینانی مدیریت و محافظه کاری حسابداری". مجله دانش حسابداری. سال ۵. شماره ۱۶. صص ۵۵-۷۹
- ۸ سعیدی، علی؛ فرهانیان، سید محمدجواد (۱۳۹۰). " مبانی اقتصاد و مالی رفتاری"، شرکت اطلاع رسانی و خدمات بورس با همکاری دانشگاه علوم اقتصادی. " فصلنامه علمی پژوهشی دانش‌های مالی تحلیل اوراق بهادار. شماره ۲۵. صص ۲۹-۴۱
۹. عرب صالحی، مهدی؛ هاشمی، مجید (۱۳۹۴). " تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر اجتناب مالیاتی". دوره ۲۲، شماره ۱، صص ۸۵-۱۰۴
۱۰. علوی طبری، حسین و جلیلی، آرزو (۱۳۸۵). " سودمندی متغیرهای اساسی در پیش‌بینی رشد درآمد". مجله حسابداری و حسابرسی. شماره ۱۳ (۱). صص ۱۱۹-۱۴۳

۱۱. فروغی، داریوش و نخبه فلاح، زهرا (۱۳۹۲). "تاثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر محافظه کاری شرطی و غیر شرطی". مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال ششم؛ شماره ۱، صص ۲۷-۴۴.
۱۲. فلاح شمس لیاستانی، میرفیض؛ قالیباف اصل، حسن و سرابی نوبخت، سمیرا (۱۳۸۹). "بررسی اثر تجربه بر ریسک پذیری، بیش اطمینانی و رفتار توده وار مدیران شرکت های سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه بورس اوراق بهادار. دوره ۳، شماره ۱۲. صص ۲۵-۴۱.
۱۳. مشایخ، شهناز و بهزاد پور، سمیرا (۱۳۹۳). "اثر اعتماد بیش از حد مدیران در سیاست تقسیم سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". بررسی های حسابداری و حسابرسی. شماره ۲۱ (۴). صص ۴۸۵-۵۰۴.
14. Ajinkya, B., Bhojraj, S, and Sengupta, P (2005). "The association between outside investors and properties of management earnings forecasts". *Journal of Accounting Research* 343...
15. Ahmed, A. and Duellman, S. (2013). "Managerial overconfidence and accounting conservatism". *Journal of Accounting Research*. 51(1)
16. Baik, B. and Jiang, G. (2006). "The use of management forecast to dampen analysts' expectations". *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(5), 531-553.
17. 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>.
18. Bouwman, C. (2014). "Managerial Optimism and Earnings Smoothing". *Journal of Banking & Finance*, 41: 283-303.
19. Chen, S., Lai, S., Liu, C., McVay, S. (2014). "Overconfident Managers and Internal Controls. Working paper", National Taiwan University and University of Washington.
20. Cho, Myoju, Hah, Young D. kim, Oliver. (2011). "Optimistic Bias in Management Forecast by Japanese Firms to Avoid Forecasting Losses". *The International Journal of Accounting*, 46, 79-101
21. Chyz, J., Gaertner, F., Kausar, A. & Watson, L. (2014). "Overconfidence and Aggressive Corporate Tax Policy". Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2408236>
22. Corderio, L. (2009). "Managerial Overconfidence and Dividend Policy". working paper, London Business School. [www.ssrn.com/abstract\\_id=1343805](http://www.ssrn.com/abstract_id=1343805).
23. Deshmukh, S., Goel, A. & Howe, K. (2013). "CEO Overconfidence and Dividend Policy". *Finance Intermediation*, 22 (3): 440-463.
24. Forster, G. (1973). "Briloff and the capital market". *Journal of Accounting Research*, 17. Pp. 262-279.

25. Kaplan, S. (1994). "Top executive rewards and firm performance: A comparison of Japan and the United States". *Journal of Political Economy*, 102, 510–546.
26. Gong, G., Li, L., Hong, X., (2009). "The association between management forecast errors and accruals ". *The Accounting Review* 84, 497–530.
27. Hribar, P. and Yang, H. (2016). "CEO Overconfidence and Management Forecasting ". Working Paper: University of Iowa and University of Pennsylvania.
28. Kato, k., Skinner, D., & Kunimura, M. (2009). "Management Forecasts in Japan: An Empirical Study of Forecasts That Are Effectively Mandated ". *The Accounting Review*, 84, 1575-1606.
29. Kramer, L.A and Liao, C.M. (2012). "The Cost of False Bravado: Management Overconfidence and its Impact on Analysts " Views. *North American Finance Conference*
30. Kramer, L. A. and Liao, C. M. (2016). "The spillover effects of management overconfidence on analyst forecasts. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*. vol 12. pp79-92.
31. Lobo, G.J. and Zhou, J. (2001). " Disclosure quality and earnings management ". Working Paper. Syracuse University
32. Malmendier, U., and Tate, G. (2008). " Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the Market's reaction ". *Journal of Financial Economics*, 89: 20–43
33. Malmendier, U., and Tate, G. (2005). " Does Overconfidence Affect Corporate Investment? CEO Overconfidence ". *European Financial Management*. Vol 11, No 5, Pp 649-659
34. Pompian, M.M. (2006). " Behavioral Finance & Wealth Management ", Published by Jon Wiley & Sons , Inc., Hoboken , New Jersey 2006. Published Simultaneously in
35. Soffer, L.C., Thigarajan, S.R and Walther, B. (2000). " Earnings preannouncement strategies ". *Review of Accounting Studies*. 5(1), 5-26.
36. Schrand, C., and S. Zechman. (2012). " Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting ". *Journal of Accounting and Economics* 53 (1–2): 311–29.