



The Effect of Financial Statement Comparability on Corporate Debt Maturity with Emphasis on the Role of Managers' Overconfidence

Hengameh veysizadeh¹, Allah Karam Salehi²

Received: 2021/06/23
Accepted: 2021/10/24

Research Paper

Abstract

Comparability is also one of the key quality features of accounting information that facilitates the comparison of financial statements. Comparability in the capital market and debt market is very important for investors and creditors; Because investment and lending decisions are based on evaluating alternative opportunities or projects, without this comparable information, no optimal decision can be made. Due to the importance of this issue, in this study, the effect of comparability of financial statements on debt maturity structure with emphasis on the role of managers' overconfidence in the Tehran Stock Exchange in the period 2014 to 2020 is studied. Using the data of 144 listed companies and the generalized least square regression model and generalized moment procedure regression are applied. The research method is applied, descriptive and with deductive-inductive approach. To measure the comparability of financial statements, the model of [De Franco et al. \(2011\)](#) and following the research of [Ahmed and Duellman \(2013\)](#) to measure managers' overconfidence, over-investment are used. The results using both methods show that the comparability of financial statements reduces the debt maturity structure and managers' overconfidence leads to an increase in the debt maturity structure. Managers' overconfidence also increases the negative relationship between the comparability of financial statements and debt maturity structure and increases its severity.

Keywords: Comparability, Debt Maturity Structure, Managers' Overconfidence.

JEL : G02, G17, H63, H68

1. Department of Accounting, Masjed-Soleiman Branch, Islamic Azad University, Masjed-Soleiman, Iran
(Email: veysizade2020@yahoo.com)

2. Department of Accounting, Masjed-Soleiman Branch, Islamic Azad University, Masjed-Soleiman, Iran
(Corresponding Autor) (Email: a.k.salehi@iaumis.ac.ir)





تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر ساختار سررسید بدهی‌ها با تأکید بر نقش بیش‌اعتمادی مدیران

هنگامه ویسی‌زاده^۱، اله کرم صالحی^۲

مقاله پژوهشی

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۴/۰۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۸/۰۲

چکیده

قابلیت مقایسه یکی از ویژگی‌های کیفی کلیدی اطلاعات حسابداری است که مقایسه صورت‌های مالی را تسهیل می‌کند. قابلیت مقایسه در بازار سرمایه و بدهی برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بسیار حایز اهمیت است؛ زیرا تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و وام‌دهی بر ارزیابی فرصت‌ها یا پروژه‌های جایگزین مبتنی است و بدون وجود این اطلاعات قابل مقایسه نمی‌توان اقدام به تصمیم‌گیری بهینه کرد. با توجه به اهمیت موضوع، در این پژوهش به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر ساختار بدهی‌ها با تأکید بر نقش بیش‌اعتمادی مدیران در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ با استفاده از اطلاعات ۱۴۴ شرکت با استفاده از روش رگرسیونی حداقل مربعات تعمیم‌یافته و گشتاورهای تعمیم‌یافته پرداخته شده است. روش پژوهش از نوع کاربردی، توصیفی و با رویکرد قیاسی-استقرایی می باشد. برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه صورت‌های مالی از الگوی دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) و به پیروی از پژوهش احمد و دوئلمن (۲۰۱۳) برای اندازه‌گیری بیش‌اعتمادی مدیران از بیش سرمایه‌گذاری استفاده شده است. نتایج پژوهش با استفاده از هر دو روش نشان داد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث کاهش ساختار بدهی‌ها شده و بیش‌اعتمادی مدیران منجر به افزایش ساختار بدهی‌ها می‌گردد. همچنین بیش‌اعتمادی مدیران رابطه منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سررسید بدهی‌ها را تشدید کرده و منجر به افزایش آن می‌شود.

کلمات کلیدی: قابلیت مقایسه، سررسید بدهی، بیش‌اعتمادی مدیران.

طبقه‌بندی موضوعی: G02, G17, H63, H68

۱. گروه حسابداری، واحد مسجدسلیمان، دانشگاه آزاد اسلامی، مسجدسلیمان، ایران. (Email: veysizade2020@yahoo.com)
۲. گروه حسابداری، واحد مسجدسلیمان، دانشگاه آزاد اسلامی، مسجدسلیمان، ایران (نویسنده مسئول) (Email: a.k.salehi@iaumis.ac.ir)



مقدمه

ساختار بدهی از شاخص‌های مهم تعیین‌کننده موفقیت شرکت بوده، در رشد پایدار شرکت تأثیر می‌گذارد (مادان^۱، ۲۰۰۷)، از این‌رو، تصمیم‌های معطوف به ساختار بدهی برای بقای تجاری شرکت حیاتی است؛ با وجود این، انتخاب ساختار بدهی ساده نیست و تصمیم‌گیری اشتباه به هدایت شرکت به بحران و ورشکستگی منجر می‌شود (آبور^۲، ۲۰۰۸). برخی از پژوهش‌ها (فن و همکاران^۳، ۲۰۱۲) عوامل مؤثر در سررسید بدهی را از منظر محیط‌های مالی و سیاسی، سیستم‌های حقوقی کشورها، سیستم‌های مالیاتی، محیط‌های اطلاعاتی و ویژگی‌های تأمین‌کنندگان سرمایه بررسی کردند. برخی دیگر نیز به عوامل تأثیرگذار خاص شرکت در ساختار بدهی آن توجه کردند (کرنر^۴، ۲۰۰۷ و ترا^۵، ۲۰۱۱). این در حالی است که پژوهش‌های اخیر، ویژگی‌های شخصیتی مدیران از جمله بیش‌اعتمادی آن‌ها را یکی از مهمترین عوامل مؤثر در سررسید بدهی با توجه به مسئله نمایندگی بین سهامداران و مدیران می‌دانند (هانگ و همکاران^۶، ۲۰۱۶). در نظریه‌های مالی سنتی، فرض می‌شود تصمیم‌گیرندگان رفتار عقلایی دارند و همواره به دنبال به‌حداکثر رساندن مطلوبیت خود هستند (هاکبارث^۷، ۲۰۰۸)؛ اما پژوهشگران تجربی معتقدند گاهی برای یافتن پاسخ معماهای مالی، باید این احتمال پذیرفته شود که ممکن است تصمیم‌گیرندگان به‌طور کامل عقلایی رفتار نکنند؛ به عبارت دیگر، ویژگی‌های شخصیتی مدیران نیز جزء عوامل مهم در تصمیم‌گیری‌ها به حساب می‌آید که از آن به علوم مالی - رفتاری یاد می‌کنند (مراداغلو و همکاران^۸، ۲۰۱۳). از ویژگی‌های مهم شخصیتی، بیش‌اطمینانی یا فرااعتمادی است. بیش‌اطمینانی، یکی از مهمترین مفاهیم مالی-رفتاری جدید است که هم در نظریه‌های مالی و هم روان‌شناسی، جایگاه ویژه‌ای دارد. بیش‌اطمینانی سبب می‌شود انسان، دانش و مهارت خود را بیش از حد و ریسک‌ها را کمتر از حد تخمین بزند و احساس کند بر مسائل و رویدادها کنترل دارد؛ در حالی که ممکن است در واقع، این گونه نباشد (احمد و دولمن، ۲۰۱۳).

مدیران دارای اطمینان بیش از حد به دلیل اعتماد به نفس کاذب، بازده‌های آتی پروژه‌های واحد تجاری را بیشتر برآورد می‌کنند. از این‌رو، ممکن است احتمال وقوع و تأثیر شوک‌های مثبت جریان‌های نقدی آتی حاصل از این پروژه‌ها را بیشتر برآورد کنند و در مقابل، برآورد کمتری از شوک‌های منفی داشته باشند. آنان بر این باورند واحدهای تجاری تحت مدیریتشان در بازار سرمایه کمتر از واقع ارزش‌گذاری شده و از این‌رو در مواقعی که واحد تجاری به تأمین مالی نیاز داشته باشد، انتشار اوراق بدهی را به انتشار سهام ترجیح می‌دهند، لذا بیش‌اعتمادی مدیران می‌تواند منجر به افزایش سررسید بدهی باشد (کرم‌نیا و رضایی، ۱۳۹۶). از طرفی قابل مقایسه بودن یکی از خصوصیات کیفی اصلی در ارتباط با ارائه اطلاعات است که باعث افزایش سودمندی اطلاعات می‌شود. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در بازار سرمایه و بدهی برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بسیار حایز اهمیت است؛ زیرا تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و وام‌دهی بر ارزیابی فرصت‌ها یا پروژه‌های جایگزین مبتنی است و بدون وجود این اطلاعات قابل مقایسه نمی‌توان اقدام به اتخاذ تصمیم بهینه کرد (جهان بخش و فروغی، ۱۳۹۹). ترانگ^۹ (۲۰۲۱)

1. Madan
2. Abor
3. Fan et al.
4. Korner
5. Terra
6. Huang et al.
7. Hackbarth
8. Muradoglu et al.
9. Trung

بیان می‌کند که استفاده از بدهی کوتاه‌مدت، شرکت را در معرض ریسک بالای پرداخت نکردن در سررسید آن قرار می‌دهد و متعاقباً منجر به کاهش کیفیت و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌شود (گوپالان و همکاران^۱، ۲۰۱۴). بنابراین برای شرکت‌هایی که صورت‌های مالی خود را قابل مقایسه ارائه می‌دهند، بدهی با سررسید کوتاه‌مدت ممکن است خطرناک بوده و نسبت به بدهی بلندمدت ارجحیت کمتری دارد (ترانگ، ۲۰۲۱). با توجه به مطالب گفته شده در این پژوهش محقق درصدد آن است تا به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سررسید بدهی‌ها با تأکید بر نقش بیش‌اعتمادی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بپردازد.

پژوهش حاضر به دو دلیل به گسترش ادبیات پژوهش در ایران کمک می‌کند: ابتدا اینکه در پژوهش‌های پیشین، به نقش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سررسید بدهی توجه نشده‌است و خلاء تحقیقاتی در این زمینه احساس می‌شود و دوم این که تأثیر بیش‌اعتمادی مدیریت بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سررسید بدهی در محیط اقتصادی ایران مشخص نیست؛ از این رو در پژوهش حاضر تلاش می‌شود این شکاف تحقیقاتی پر شود؛ بنابراین اجرای چنین پژوهش‌هایی در گسترش دانش مالی رفتاری و شناخت کاربردهای آن و معرفی آن به پژوهشگران و فعالان بازار سرمایه بسیار مفید است. از سوی دیگر وجود چنین پژوهش‌هایی جهت اصلاح رفتار مدیران بیش‌اطمینان بسیار مفید می‌باشد؛ زیرا یکی از روش‌هایی که روان‌شناسان برای غلبه بر تورش بیش‌اطمینانی توصیه کرده‌اند، شناخت رفتار و ارائه بازخورد می‌باشد. مدیران با دانستن این که رفتار آن‌ها چگونه بر عملکردشان تأثیر می‌گذارد، دست به اصلاح رفتار خود می‌زنند. از طرفی سهامداران نیز با شناخت این که رفتار بیش‌اطمینانی مدیران بر سررسید بدهی تأثیرگذار است، درصدد کنترل مدیران و جلوگیری از زیان‌های بیشتر بر می‌آیند. همچنین انجام این پژوهش می‌تواند اطلاعات سودمندی را در اختیار تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری، مسئولان سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سایر ذی‌نفعان قرار دهد و موجبات رشد و توسعه پژوهش و مبانی نظری در این حوزه را فراهم آورد. پژوهش حاضر به منظور پاسخ‌گویی به پرسش‌های ذیل بنا گردیده‌است:

آیا قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سررسید بدهی تأثیرگذار است؟

آیا بیش‌اطمینانی مدیریت در تصمیم‌های سررسید بدهی تأثیرگذار است یا خیر؟

و در نهایت این که آیا مدیران بیش‌اعتماد رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سررسید بدهی را تحت تأثیر قرار می‌دهند؟

در ادامه این پژوهش، برای ایجاد شناخت کافی و توسعه بستر مفاهیم بررسی شده، مبانی نظری و پیشینه پژوهش مرور می‌شود. پس از آن، تدوین فرضیه‌ها، روش انجام پژوهش و روابط بین متغیرها تشریح شده و متغیرهای پژوهش معرفی و اندازه‌گیری می‌شوند. در ادامه نیز یافته‌های پژوهش و در نهایت نتیجه‌گیری پژوهش، پیشنهادها و محدودیت‌های مرتبط با آن بیان می‌گردد.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

موضوع ساختار بدهی‌ها از جمله مسائل داخلی شرکت‌ها محسوب می‌شود؛ اما از آنجا که تصمیم‌های تأمین مالی شرکت با محیط پیرامون آن در ارتباط است، شرایط و وضعیت بازار سرمایه در تصمیم‌های ساختار بدهی تأثیر می‌گذارد. عوامل زیادی چون مشکلات نمایندگی، نبود تقارن اطلاعاتی، اندازه شرکت، درماندگی مالی و غیره در تصمیم‌گیری‌های مدیران واحد تجاری مؤثر است (هانگ و همکاران، ۲۰۱۶). مدیران بیش‌اطمینان از آنجا که

سودآوری واحد تجاری خود را بیش از حد تخمین می‌زنند و به آن خوش‌بین هستند، احساس می‌کنند بازار سرمایه، اوراق سهام آن‌ها را کمتر از واقع ارزش‌گذاری می‌کند؛ از این‌رو، در مواردی که واحد تجاری به تأمین مالی نیاز داشته باشد، تأمین مالی با انتشار اوراق بدهی را به انتشار سهام ترجیح می‌دهند و تصور می‌کنند، با انتخاب بدهی با سررسید کوتاه‌تر، ثروت سهامداران را افزایش می‌دهند (هانگ و همکاران، ۲۰۱۶ و ایشیکاوا و تاکاشی^۱، ۲۰۱۰). در همین مورد، هیتون^۲ (۲۰۰۲) استدلال می‌کند مدیران بیش‌اطمینان ممکن است ارزش بازار اوراق بهاداری را که شرکت‌ها منتشر کرده‌اند، کمتر برآورد کنند و در نتیجه، به تأمین مالی خارجی تمایلی نداشته باشند. هنگامی که شرکت‌ها به دنبال تأمین مالی خارجی هستند، ممکن است تصور کنند هزینه‌های انتشار سهام از هزینه‌های انتشار اوراق بدهی بیشتر است؛ بنابراین تأمین مالی با بدهی را ترجیح می‌دهند؛ زیرا معتقدند قیمت سهام نسبت به قیمت اوراق بدهی به انتظارات بازار، حساسیت بیشتری نشان می‌دهد. علاوه بر این، هاکبارث (۲۰۰۸) بیان می‌کند مدیران بیش‌اطمینان، تمایل بیشتری به تأمین مالی با بدهی دارند؛ زیرا معتقدند شرکت‌ها اغلب سودآورند یا ریسک کمی دارند. مطابق نتایج پژوهش مالمندیر و همکاران^۳ (۲۰۱۱) مدیران بیش‌اطمینان به تأمین مالی با بدهی بیشتر از انتشار سهام تمایل دارند؛ زیرا معتقدند ارزش سهام کمتر از بدهی است و این امر به اهرم مالی بیشتر منجر می‌شود. به‌طور کلی، بسیاری از پژوهش‌ها نشان داده‌است بیش‌اطمینانی یکی از مهمترین ویژگی‌های شخصیتی مدیران است که در تصمیم‌گیری‌ها و ساختار بدهی شرکت تأثیر دارد (هانگ و همکاران، ۲۰۱۶). مدیران بیش‌اطمینان احتمال و تأثیر رویدادهای مطلوب را در جریان‌های نقدی شرکت بیش از واقع تخمین می‌زنند و احتمال و تأثیر رویدادهای منفی را کمتر از واقع ارزیابی می‌کنند (هیتون، ۲۰۰۲ و مالمندیر و تات، ۲۰۰۵). این امر ممکن است باعث ایجاد سردرگمی مدیران در انتخاب روش‌های تأمین مالی شود، به‌گونه‌ای که مدیران همواره تصور می‌کنند شرکت‌های آن‌ها کمتر از واقع ارزش‌گذاری شده‌اند (ایشیکاوا و تاکاشی، ۲۰۱۰). مدیران بیش‌اطمینان به اشتباه معتقدند با انتخاب بدهی با سررسید کوتاه‌تر، ثروت سهامداران را می‌توانند افزایش دهند. این مسئله به این دلیل است که این مدیران، احتمال این موضوع را بیش از حد می‌دانند که در زمان دریافت (رسیدن) خبرهای خوب و مساعد در آینده با استفاده از بدهی‌های کوتاه‌مدت و با هزینه‌های کمتر، منابع مالی جدیدی را می‌توانند تأمین کنند (چن و همکاران^۴، ۲۰۱۲؛ هانگ و همکاران، ۲۰۱۶). علاوه بر این، خبرهای خوب را که به جریان نقدی مثبت منجر می‌شود، بیش از حد باور می‌کنند و این‌گونه جریان نقدی ورودی را بیش از واقع ارزیابی می‌کنند و می‌اندیشند بدهی‌های کوتاه‌مدت را می‌توانند بازپرداخت کنند؛ بنابراین از این نوع بدهی برای کاهش هزینه سرمایه استفاده می‌کنند (ترانگ، ۲۰۲۱).

قابلیت مقایسه یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی است که استفاده‌کنندگان را قادر می‌سازد تا شباهت‌ها و تفاوت‌های موجود بین اقلام صورت‌های مالی را بررسی کنند و ارزیابی منطقی‌تری از فرصت‌های گوناگون سرمایه‌گذاری یا اعطای وام به‌عمل آورند (بلانکو و دوئل، ۲۰۱۷). براساس چارچوب مفهومی مشترک هیئت استانداردهای حسابداری مالی و هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی، قابلیت مقایسه این‌گونه تعریف می‌شود: «ویژگی کیفی اطلاعات که استفاده‌کنندگان را قادر به شناسایی شباهت‌ها و تفاوت‌های بین دو مجموعه از پدیده‌های اقتصادی می‌کند. برای این که مقایسه اطلاعات امکان‌پذیر شود، موضوعات مشابه باید مشابه باشند و موضوعات

1. Ishikawa and Takahashi
2. Heaton
3. Malmendier et al.
4. Chen

متفاوت باید متفاوت به نظر برسند». اهمیت قابلیت مقایسه صورت‌های مالی تا آنجاست که در بیانیه مفهومی شماره ۸ هیئت استانداردهای حسابداری مالی، یکی از مهمترین دلایل نیاز به استانداردهای گزارشگری مالی، افزایش قابلیت مقایسه اطلاعات مالی گزارش‌شده، ذکر شده است و در مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران (۱۳۹۰) نیز بیان شده است که اگر اطلاعات مربوط و قابل اتکا باشد، مفیدبودن آن در صورت مقایسه و فهم‌پذیر نبودن دچار محدودیت خواهد بود (رضائی پسته نوئی و عبدالهی، ۱۳۹۸).

قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در بازار سرمایه و بدهی برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بسیار حایز اهمیت است؛ زیرا تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و وام‌دهی بر ارزیابی فرصت‌ها یا پروژه‌های جایگزین مبتنی است و بدون وجود این اطلاعات قابل مقایسه نمی‌توان اقدام به اتخاذ تصمیم بهینه کرد. **ترانگ (۲۰۲۱)** بیان می‌کند که استفاده از بدهی کوتاه‌مدت شرکت را در معرض ریسک بالای پرداخت نکردن در سررسید آن قرار می‌دهد و متعاقباً منجر به کاهش کیفیت و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌شود (**گوپالان و همکاران، ۲۰۱۴**).

در زمینه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سررسید بدهی در ایران تا کنون پژوهشی انجام نشده و در خصوص تأثیر بیش‌اعتمادی بر سررسید بدهی نیز پژوهش‌های اندکی صورت گرفته‌است. با توجه به اهمیت این موضوع، پژوهش حاضر به دنبال بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سررسید بدهی با تأکید بر نقش بیش‌اعتمادی مدیران می‌باشد. این موضوع به این دلیل اهمیت دارد که بیش‌اعتمادی مدیران از جمله تورش‌های رفتاری مدیران و سررسید بدهی از جمله تصمیم‌های مدیران است و قابلیت مقایسه نیز در زمره ویژگی‌های کیفیت اطلاعات مالی گنجانده می‌شود. از سوی دیگر وجود چنین پژوهش‌هایی جهت اصلاح رفتار مدیران بیش‌اطمینان بسیار مفید می‌باشد؛ زیرا یکی از روش‌هایی که روان‌شناسان برای غلبه بر تورش بیش‌اطمینانی توصیه کرده‌اند، شناخت رفتار و ارائه بازخورد می‌باشد. مدیران با دانستن این که رفتار آن‌ها چگونه بر عملکردشان تأثیر می‌گذارد، دست به اصلاح رفتار خود می‌زنند. از طرفی سهامداران نیز با شناخت این که رفتار بیش‌اطمینانی مدیران بر سررسید بدهی تأثیرگذار است، درصدد کنترل بیشتر مدیران و جلوگیری از زیان‌های بیشتر برمی‌آیند. همچنین به علت آن که دانش مالی رفتاری در ایران سابقه چندانی نداشته و پژوهش‌های زیادی در این زمینه صورت نگرفته است، اجرای چنین پژوهش‌هایی در گسترش این دانش و شناخت کاربردهای آن و معرفی آن به پژوهشگران و فعالان بازار سرمایه بسیار مفید است. امید است انجام این پژوهش بتواند اطلاعات سودمندی را در اختیار تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری، مسئولان سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سایر ذی‌نفعان قرار دهد و زمینه رشد و توسعه پژوهش و مبنای نظری در این حوزه را فراهم آورد.

برخی پژوهش‌های انجام شده در این حوزه در ادامه ارائه می‌شود:

ترانگ (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سررسید بدهی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس ویتنام پرداخت. این پژوهش که با استفاده از اطلاعات ۱۳۲۸ شرکت طی سال‌های ۱۹۸۵ تا ۲۰۱۳ و با استفاده از روش داده‌های تلفیقی انجام شد نشان داد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث کاهش سررسید بدهی کوتاه‌مدت می‌شود و می‌تواند نقش مکانیزم حاکمیت شرکتی را در کاهش هزینه نمایندگی و افزایش شفافیت بازی کند. همچنین در شرایطی که نبود تقارن اطلاعاتی بیشتر باشد، شدت رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سررسید بدهی بیشتر است.

ویتانوا^۱ (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی تأثیر بیش‌اعتمادی مدیریت و قدرت مدیرعامل بر عملکرد شرکت و سررسید بدهی پرداخت. این پژوهش که با استفاده از اطلاعات ۱۷۶۵ شرکت فرانسوی طی بازه زمانی ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۸ با استفاده از پنل دیتا انجام شد، نشان داد که بیش‌اعتمادی مدیریت باعث افزایش عملکرد شرکت می‌شود اما قدرت مدیرعامل باعث کاهش سودآوری و عملکرد شرکت می‌شود. همچنین نتایج نشان داد که بیش‌اعتمادی و قدرت مدیرعامل باعث افزایش سررسید بدهی کوتاه‌مدت می‌شود.

هانگ و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی تأثیر اطمینان بیش از حد مدیران بر سررسید بدهی‌های شرکت پرداختند. بدین منظور از اطلاعات ۵۴۰ شرکت طی بازه زمانی ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۵ در بورس شانگهای چین استفاده کردند. نتایج تخمین مدل که با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی انجام شده بود نشان داد که مدیران با اطمینان بیش از حد، بدهی‌های کوتاه‌مدت با سررسید ۱۲ ماهه را نسبت به بدهی‌های بلندمدت ترجیح داده و استفاده می‌کنند. همچنین بیان نمودند که ریسک نقدینگی بالایی جهت ایفای تعهدات و پرداخت بدهی‌های کوتاه‌مدت توسط مدیران با اطمینان بیش از حد پذیرفته می‌شود.

وانگ و همکاران (۲۰۰۹) در پژوهشی ارتباط بین بیش‌اعتمادی مدیران و رفتارهای بیش‌سرمایه‌گذاری و سررسید بدهی (تأمین مالی) را بررسی نمودند. نتایج این پژوهش که با استفاده از اطلاعات ۲۴۱ شرکت پذیرفته‌شده در بورس فرانسه طی بازه زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۷ صورت گرفت، نشان داد مدیران بیش‌اطمینان، بیش‌سرمایه‌گذار هستند و رفتارهای بیش‌سرمایه‌گذاریشان حساسیت بیشتری نسبت به جریان‌های نقدی ناشی از فعالیت‌های تأمین مالی دارد. به عبارت دیگر، هنگامی که شرکت‌ها جریان‌های نقدی فراوانی را از فعالیت‌های تأمین مالی به دست می‌آورند، مدیران بیش‌اعتماد بیش از حد سرمایه‌گذاری خواهند کرد و بالعکس. همچنین مدیران با بیش‌اعتمادی فراوان سعی می‌کنند تا ساختار بدهی خود را به حداقل زمان ممکن کاهش دهند و رابطه بین بیش‌اعتمادی با سررسید بدهی‌ها مثبت است.

بابایی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی الگوی سنجش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر اساس تئوری ارزش‌گذاری نسبی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران پرداختند. بدین منظور از اطلاعات ۱۹۴ شرکت طی بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۷ استفاده شد. نتایج پژوهش نشان داد که براساس تئوری ارزش‌گذاری نسبی در بین پنج نسخه ارائه‌شده، نسخه مبتنی بر نسبت قیمت بر سود عملیاتی هر سهم دارای بیشترین قدرت تبیین و بهترین الگوی سنجش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌باشد.

بولو و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها با توجه به نقش نبود تقارن اطلاعاتی و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و در بازه زمانی بین سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ پرداختند. برای تحلیل‌های آماری از رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است. نتایج تجزیه و تحلیل‌ها گویای آن است که کیفیت اطلاعات حسابداری بر هزینه حقوق صاحبان سهام تأثیر معکوس دارد، به نحوی که هرچه کیفیت اطلاعات حسابداری بیشتر باشد، هزینه حقوق صاحبان سهام کاهش می‌یابد و بالعکس. همچنین، نبود تقارن اطلاعاتی ارتباط مستقیمی با این تأثیر دارد؛ اما تأثیر همزمان قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و نبود تقارن اطلاعاتی بر تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر هزینه حقوق صاحبان سهام تأیید نمی‌گردد.

رضایی و مرادی (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر تمرکز مالکیت بر رابطه بین بیش‌اطمینانی مدیریت و سررسید بدهی شرکت‌ها در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و در بازه زمانی بین سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ پرداختند. در همین راستا بدهی‌ها به سه دسته بدهی‌های کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت طبقه‌بندی شده و تأثیر فرااطمینانی بر آن‌ها آزموده شد. نتایج بررسی ۷۹ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از رگرسیون چندگانه و رویکرد داده‌های تابلویی نشان داد بین سررسید بدهی‌های کوتاه‌مدت و میان‌مدت با فرااطمینانی مدیریت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین بین سررسید بدهی بلندمدت با فرااطمینانی مدیریت رابطه منفی و معناداری وجود دارد و تمرکز مالکیت بر رابطه سررسید بدهی کوتاه‌مدت و بلندمدت با فرااطمینانی مدیریت تأثیر معناداری نداشت و تمرکز مالکیت بر رابطه سررسید بدهی میان‌مدت با فرااطمینانی مدیریت تأثیر معناداری داشت.

حسینی‌قار و رحیمیان (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی تأثیر بیش‌اطمینانی مدیریت در سررسید بدهی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. بدین منظور از اطلاعات ۹۱ شرکت در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۳ و با کمک روش داده‌های تلفیقی استفاده شد. نتایج پژوهش نشان داد بیش‌اطمینانی مدیریت، تأثیر مثبت معناداری در سررسید بدهی دارد و شرکت‌های با مدیران بیش‌اطمینان، با انتخاب درصد بیشتری از بدهی کوتاه‌مدت، سررسید بدهی کوتاه‌تری انتخاب می‌کنند و ریسک نقدشوندگی مربوط به این سیاست تأمین مالی، آنان را از این رفتار باز نمی‌دارد.

کرم‌نیا و رضایی (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی رابطه بین بیش‌اطمینانی مدیران با سررسید بدهی‌ها و هزینه بدهی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. برای انجام این پژوهش، داده‌های ۱۳۱ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ به عنوان نمونه تحقیق با استفاده از روش داده‌های تابلویی بررسی شد. نتایج تحقیق گویای وجود رابطه مثبت و معنادار بین بیش‌اطمینانی مدیران و تأمین مالی از طریق بدهی‌های کوتاه‌مدت بود. همچنین سایر یافته‌های این پژوهش نیز نشان داد که رابطه منفی و معناداری بین هزینه‌های بدهی و بیش‌اطمینانی مدیران وجود دارد.

فرضیه‌های پژوهش

- با توجه به مبانی نظری پژوهش، فرضیه‌های زیر برای این پژوهش تدوین شده‌است:
- فرضیه اول: با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، بدهی کوتاه‌مدت کاهش می‌یابد.
 - فرضیه دوم: با افزایش بیش‌اعتمادی مدیران، بدهی کوتاه‌مدت افزایش می‌یابد.
 - فرضیه سوم: با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، بدهی بلندمدت کاهش می‌یابد.
 - فرضیه چهارم: با افزایش بیش‌اعتمادی مدیران، بدهی بلندمدت افزایش می‌یابد.
 - فرضیه پنجم: بیش‌اعتمادی مدیران رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و بدهی کوتاه‌مدت را تضعیف می‌کند.
 - فرضیه ششم: بیش‌اعتمادی مدیران رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و بدهی بلندمدت را تضعیف می‌کند.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر نوع هدف، کاربردی و از نظر شیوه انجام و ماهیت، از نوع پژوهش‌های توصیفی و از جهت فلسفه جزء پژوهش‌های اثباتی حسابداری است. از نظر فرآیند اجرا پژوهشی کمی و از نظر منطق اجرا نیز جزء پژوهش‌های با رویکرد قیاسی - استقرایی است. از منظر بعد زمانی نیز پژوهشی گذشته‌نگر بوده و از اطلاعات تاریخی شرکت‌های

نمونه استفاده می‌شود. برای برآورد مدل رگرسیون و آزمون فرضیه‌های پژوهش از روش اقتصادسنجی داده‌های ترکیبی استفاده می‌شود. اطلاعات مورد نیاز شرکت‌ها نیز از بانک اطلاعاتی رهاورد نوین و وبگاه الکترونیکی سازمان بورس اوراق بهادار استخراج شده و فرضیه‌های پژوهش نیز بر اساس داده‌های ترکیبی و به کمک نرم‌افزار ایویوز^۱ آزمون شده‌اند. همچنین برای تأیید یا رد فرضیه‌ها از آماره^۲ تی-استیودنت (t) و سطح خطای ۵٪ استفاده می‌شود. جامعه آماری پژوهش حاضر نیز، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۹۲ تا پایان سال ۱۳۹۸ به مدت ۷ سال بوده است که طی این دوره، عضویت خود را در بورس اوراق بهادار حفظ کرده‌اند. در نهایت پس از اعمال محدودیت‌های انتخاب نمونه، ۱۴۴ شرکت، همه شرایط حضور در جامعه آماری را داشتند و به عنوان جامعه آماری انتخاب شدند.

به پیروی از پژوهش **ترانگ (۲۰۲۱)** به منظور آزمون فرضیه‌های اول تا چهارم پژوهش از مدل (۱) و فرضیه‌های پنجم و ششم از مدل (۲) به شرح زیر استفاده شده‌است:

$$ST1_{it} \& ST2_{it} = \beta_0 + \beta_1 FCSCOMP_{it} + \beta_2 MOC_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 Fixed_{it} + \beta_6 R\&D_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 CFO_{it} + \varepsilon$$

مدل (۱)

$$ST1_{it} \& ST2_{it} = \beta_0 + \beta_1 FCSCOMP_{it} + \beta_2 MOC_{it} + \beta_3 FCSCOMP_{it} * MOC_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MB_{it} + \beta_6 Fixed_{it} + \beta_7 R\&D_{it} + \beta_8 ROA_{it} + \beta_9 CFO_{it} + \varepsilon$$

مدل (۲)

متغیر وابسته: سررسید بدهی (ST)

تفکیک بدهی‌ها از نظر سررسید پرداخت را سررسید بدهی می‌گویند. بر اساس پژوهش **ترانگ (۲۰۲۱)** و به پیروی از پژوهش **دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱)** از دو معیار نسبت بدهی جاری و بدهی بلندمدت به مجموع بدهی‌ها برای سررسید بدهی‌ها استفاده می‌شود:

$$ST1_{it} = \frac{\text{بدهی جاری}}{\text{کل بدهی}}$$

رابطه (۱)

$$ST2_{it} = \frac{\text{بدهی بلند مدت}}{\text{کل بدهی}}$$

رابطه (۲)

متغیر مستقل: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی (FCSCOMP)

متغیر مستقل پژوهش حاضر، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی است که به پیروی از پژوهش‌های **حاجیها و چناری بوکت (۱۳۹۶)**؛ **رضائی پسته نوئی و عبدالهی (۱۳۹۸)**؛ **خزایی و همکاران (۱۳۹۸)** و **ترانگ (۲۰۲۱)** برای اندازه‌گیری آن از الگوی **دی‌فرانکو و همکاران (۲۰۱۱)** استفاده شده‌است. بر اساس این الگو، سیستم حسابداری یک شرکت، تابعی در نظر گرفته می‌شود که رویدادهای اقتصادی (بازده سهام) را به گزارش‌های مالی (سود حسابداری) تبدیل می‌کند. به طوری که، هرچه تابع حسابداری دو شرکت شباهت بیشتری با هم داشته باشد، قابلیت مقایسه صورت‌های

مالی آن‌ها بیشتر خواهد بود. با استفاده از این معیار برای محاسبه قابلیت مقایسه بین دو شرکت i و j ، ابتدا الگوی رگرسیونی زیر برای هر شرکت i سال و با استفاده از داده‌های سری زمانی دوره 7 ساله اخیر (۲۸ فصل) برآورد می‌شود:

$$Earning_{it} = \alpha + \beta_1 Return_{it} + \varepsilon \quad \text{مدل (۴)}$$

که در آن:

$Earning$: سود خالص فصلی تقسیم بر ارزش بازار ابتدای دوره سهام شرکت و $Return$: بازده سهام فصلی شرکت است. ضرایب برآوردشده از مدل (۳) معرف تابع حسابداری شرکت است که رویدادهای اقتصادی (بازده) را به گزارش حسابداری (سود) تبدیل می‌کند. شباهت بین تابع حسابداری دو شرکت، میزان قابلیت مقایسه بین دو شرکت را نشان می‌دهد. برای برآورد تفاوت بین تابع و عملیات حسابداری دو شرکت i و j ، در هر سال از طریق رابطه‌های زیر سود شرکت i به‌طور جداگانه یک بار با استفاده از تابع حسابداری خود شرکت i و یک بار با استفاده از تابع حسابداری شرکت j ، اما با بازده خود شرکت i (رویداد مشابه)، برای دوره زمانی مشابه با دوره زمانی مدل (۴) پیش‌بینی می‌شود:

$$E(Earning_{iit}) = \tilde{\alpha} + \beta_1 Return_{it} + \varepsilon \quad \text{مدل (۴)}$$

$$E(Earning_{ijt}) = \tilde{\alpha} + \beta_1 Return_{it} + \varepsilon \quad \text{مدل (۵)}$$

در رابطه فوق:

$E(Earning_{iit})$: سود پیش‌بینی‌شده شرکت i در دوره t با استفاده از تابع حسابداری شرکت i

$E(Earning_{ijt})$: سود پیش‌بینی‌شده شرکت i در دوره t با استفاده از تابع حسابداری شرکت j

پس از محاسبه مقادیر فوق میانگین تفاوت در مقادیر سود بیانگر تفاوت در تابع حسابداری دو شرکت است بنابراین قرینه آن میزان شباهت و قابلیت مقایسه بین دو شرکت را به شرح رابطه زیر نشان می‌دهد:

$$FCSCOMP_{iit} = -\frac{1}{16} \sum [E(Earning_{iit}) - E(Earning_{ijt})] \quad \text{رابطه (۳)}$$

در این رابطه FCS قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بین دو شرکت i و j در سال t است. به طرق مشابه برای هر سال و برای هر جفت شرکت i با شرکت‌های j عضو یک صنعت معیار FCS محاسبه می‌شود (رضائی پسته نوئی و عبدالهی، ۱۳۹۸).

متغیر تعدیلی:

بیش‌اعتمادی مدیران (MOC): تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت حاوی اطلاعاتی درباره میزان اطمینان بیش از حد مدیریتی است (کمپیل و همکاران، ۲۰۱۱). مطابق با پژوهش احمد و دوئلمن (۲۰۱۳) برای اندازه‌گیری بیش‌اعتمادی مدیران از بیش‌سرمایه‌گذاری استفاده شده است. بیش‌سرمایه‌گذاری عبارت است از مفهوم مازاد سرمایه‌گذاری که از رگرسیون رشد دارایی‌ها نسبت به رشد فروش در سطح صنعت به شرح مدل (۶) به‌دست می‌آید و در صورتی که باقیمانده مدل (۶) برای شرکتی مثبت باشد، به این معناست که در آن شرکت سرمایه‌گذاری بیش از حد انجام شده و برای متغیر عدد یک و در غیر این صورت، عدد صفر لحاظ می‌شود.

$$ASSET.GR_{it} = \alpha + \beta_1 SaleGrowth_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۶)}$$

$SaleGrowth$: رشد فروش

متغیرهای کنترلی:

اندازه شرکت (SIZE): در این پژوهش برای تعیین قابلیت مقایسه پژوهش با تحقیقات پیشین برای اندازه شرکت، از لگاریتم مجموع ارزش دارایی‌ها در پایان سال استفاده شده است (ترانگ، ۲۰۲۱):

نسبت ارزش بازار به دفتری (MB): الکوک و همکاران (۲۰۱۲) نشان دادند که شرکت‌های با رشد بیشتر بدهی کمتری به کار می‌گیرند. برای کنترل اثر مجموعه فرصت‌های رشد شرکت بر سررسید بدهی از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام استفاده شده است. معمولاً این نسبت به عنوان شاخصی برای فرصت رشد شرکت می‌باشد. تفاوت ارزش بازار و ارزش دفتری می‌تواند دلیلی برای وجود دارایی‌های نامشهود در شرکت تلقی شود (ترانگ، ۲۰۲۱):

$$MB_{it} = \frac{Market Value_{it}}{Book Value_{it}} \quad \text{رابطه (۴)}$$

Market Value: ارزش بازاری حقوق صاحبان سهام و *Book Value*: ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام می‌باشد.

نسبت دارایی مشهود (Fixed): به‌طور کلی اغلب تحقیقات نشان می‌دهند که شرکت‌ها وجوه کوتاه‌مدت را برای تأمین مالی دارایی‌های جاری و وجوه بلندمدت را برای خرید دارایی ثابت و مشهود بلندمدت به کار می‌گیرند (هیمن و همکاران، ۲۰۰۸). مطالعات نشان داده‌است که مشهود بودن دارایی‌ها همیشه با بدهی‌های شرکت رابطه مثبت داشته است زیرا شرکت‌ها با سطح دارایی‌های قابل وثیقه بیشتر، می‌توانند بدهی بیشتری داشته باشند بنابراین انتظار می‌رود که شرکت‌هایی که کمتر از دارایی‌های مشهود استفاده می‌کنند، بدهی کوتاه‌مدت بیشتری داشته باشند (ترانگ، ۲۰۲۱).

$$Fixed_{it} = \frac{Fixed ASSETS_{it}}{ASSETS_{it}} \quad \text{رابطه (۵)}$$

Fixed ASSETS: دارایی ثابت و *ASSETS*: کل دارایی می‌باشد.

هزینه تحقیق و توسعه (R&D): عبارت است از نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه سالیانه به مجموع دارایی‌ها که از ضامم صورت‌های مالی شرکت قابل استخراج می‌باشد (ترانگ، ۲۰۲۱).

$$R\&D_{it} = \frac{Cost R\&D_{it}}{ASSETS_{it}} \quad \text{رابطه (۶)}$$

Cost R&D: هزینه‌های تحقیق و توسعه و *ASSETS*: کل دارایی می‌باشد.

سودآوری (ROA): به پیروی از هی و همکاران (۲۰۱۹) این نسبت از تقسیم سود خالص بر کل دارایی‌ها به دست می‌آید:

$$ROA_{it} = \frac{Earning_{it}}{ASSETS_{it}} \quad \text{رابطه (۷)}$$

Earning: سود خالص و *ASSETS*: کل دارایی می‌باشد.

نسبت جریان نقد عملیاتی (CF): هرچه جریان نقد عملیاتی ایجادشده در شرکت بیشتر باشد، توان سرمایه‌گذاری شرکت بیشتر خواهد بود و شرکت کمتر اقدام به تأمین مالی می‌کند و توان پرداخت بدهی در سررسید را خواهد داشت. لذا، در این پژوهش از این متغیر به عنوان متغیر کنترلی استفاده می‌شود. این متغیر از طریق نسبت جریان نقد عملیاتی (مستخرج از صورت گردش وجه نقد) به جمع کل دارایی‌های شرکت به دست می‌آید (هی و همکاران، ۲۰۱۹).

$$CF_{it} = \frac{CFO_{it}}{ASSETS_{it}} \quad \text{رابطه (۸)}$$

CFO : جریان نقد عملیاتی و $ASSETS$: کل دارایی می‌باشد.

در این پژوهش هم از روش رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته و هم از روش گشتاور تعمیم‌یافته استفاده شده است. در روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته ساختار بدهی به صورت ایستا در نظر گرفته می‌شود، در حالی که ممکن است تصمیم‌های مدیران در ارتباط با نحوه تأمین مالی، به دلیل تغییرات داخلی یا شوک‌های خارجی باشد. از این رو متغیر وابسته که همان سررسید بدهی است، با تأخیر زمانی به عنوان متغیر توضیحی وارد معادله می‌شود که در اقتصادسنجی این حالت را پویا (دینامیک) می‌نامند. مدل گشتاور تعمیم‌یافته (GMM) از یک طرف به لحاظ آن که نیاز به اطلاعات دقیق توزیع جملات اخلاص نداشته و اساس آن مبتنی بر این فرض است که جملات خطا در معادلات با مجموعه متغیرهای ابزاری، غیرهمبسته می‌باشد و از سوی دیگر به لحاظ احتمال وجود همبستگی جمله خطا با متغیرهای توضیحی در مدل اثرات ثابت، از اعتبار بیشتری برخوردار است.

سازگاری تخمین‌زننده گشتاور تعمیم‌یافته به معنی بودن فرض نبود همبستگی سریالی جملات خطا و ابزارها بستگی دارد که می‌تواند با دو آزمون تصریح‌شده آرانو و باند (۱۹۹۱) و آرانو و باور (۱۹۹۵) سنجیده شود. اولی آزمون سارگان از محدودیت‌های از پیش تعیین‌شده است که معتبر بودن ابزارها را آزمون می‌کند. دومی آماره M_2 است که وجود همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطای تفاضلی مرتبه اول را آزمون می‌کند. رد نشدن فرضیه صفر هر دو آزمون شواهدی را دال بر فرض نبود همبستگی سریالی و معتبر بودن ابزارها فراهم می‌کند. آزمون سارگان که به منظور آزمون اعتبار متغیرهای ابزاری استفاده می‌شود از طریق آماره J تفسیر می‌شود. آزمون مزبور مبتنی بر توزیع کای دو با درجه آزادی مساوی با تعداد محدودیت‌های بیش از حد مشخص (P-K) می‌باشد به طوری که K نشان‌دهنده تعداد ضرایب برآوردی و P مبین رتبه ابزاری می‌باشد. در صورتی که مقدار سطح خطا (P.V) از ۰.۵٪ کوچکتر باشد متغیرهای ابزاری استفاده شده در مدل معتبر تشخیص داده خواهد شد. نتایج حاصل از آزمون فوق که در روش گشتاور تعمیم‌یافته نشان داده شده است حاکی از این است که متغیرهای ابزاری استفاده‌شده در مدل اول پژوهش اعتبار لازم را دارد. به عبارت دیگر معنادار بودن و ثبات علامت متغیرهای کنترل در تمام مدل‌ها به همراه آزمون سارگان نشان از تصریح درست مدل اقتصادسنجی دارد؛ بنابراین نتایج ضرایب برآوردشده از نظر آماری تأییدشده و قابل تفسیر هستند. دومین معیاری که در روش گشتاورهای تعمیم‌یافته باید بررسی شود آماره M_2 است که وجود همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطای تفاضلی مرتبه اول را آزمون می‌کند. در این آزمون که از طریق آزمون آرانو و بوند محاسبه می‌شود رد نشدن فرضیه صفر شواهدی را دال بر فرض نبود همبستگی سریالی و معتبر بودن ابزارها فراهم می‌کند. تخمین‌زننده گشتاورهای تعمیم‌یافته سازگار است اگر همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطا از معادله تفاضلی مرتبه اول وجود نداشته باشد.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش به شرح جدول (۱) می‌باشد. میانگین بدهی کوتاه‌مدت و بلندمدت به ترتیب ۰/۳۵ و ۰/۶۴ بوده است. میانگین محاسبه‌شده نشان می‌دهد که ۰/۳۵ از کل بدهی‌های شرکت را بدهی‌های کوتاه‌مدت (کمتر از نصف) و ۰/۶۵ مابقی را بدهی‌های بلندمدت تشکیل می‌دهد. میانگین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در بین شرکت‌های نمونه برابر ۰/۳۲- بوده است هرچه این مقدار بیشتر باشد بیانگر قابلیت مقایسه بیشتر صورت‌های مالی شرکت‌هاست. میانگین نسبت ارزش بازار به دفتری نیز ۲/۶۸ و حاکی از بیشتر بودن ارزش روز قیمت سهام

شرکت‌های نمونه نسبت به ارزش اسمی آن‌هاست و با توجه به تورم و ایجاد فاصله بین قیمت اسمی و قیمت بازار شرکت‌ها، این موضوع منطقی است. میانگین نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها به‌طور متوسط ۰/۱۰ بوده است و میانگین سودآوری آن‌ها نیز ۰/۲۰ می‌باشد. همچنین بیشترین نرخ بازدهی ناشی از دارایی‌ها ۰/۸۳ و کمترین آن نیز ۰/۳۵- بوده است که حاصل زیان‌ده بودن شرکت در طی یک سال بوده است. میانگین نسبت دارایی ثابت به مجموع دارایی ۰/۳۸ بوده که نشان می‌دهد به‌طور متوسط ۰/۳۸ از مجموع دارایی‌های شرکت‌ها، دارایی ثابت مشهود و عملیاتی بوده است. در بین متغیرهای پژوهش، بدهی‌ها (۰/۰۶) و اندازه شرکت (۰/۷۶) به ترتیب دارای کمترین و بیشترین میزان پراکندگی می‌باشند.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
بدهی کوتاه‌مدت	۰/۳۵	۰/۳۵	۰/۸۲	۰/۱۵	۰/۰۶
بدهی بلندمدت	۰/۶۵	۰/۶۵	۰/۸۴	۰/۱۵	۰/۰۶
قابلیت مقایسه	-۰/۳۲	-۰/۲۳	-۰/۰۰۲	-۱/۴۲	۰/۲۱
نسبت دارایی ثابت	۰/۳۸	۰/۳۵	۰/۷۹	۰/۱۰	۰/۱۸
جریان نقد عملیاتی	۰/۱۰	۰/۰۸	۰/۴۴	-۱/۱۵	۰/۱۰
اندازه شرکت	۵/۹۳	۵/۸۶	۸/۱۲	۴/۰۱	۰/۷۶
سودآوری	۰/۲۰	۰/۱۴	۰/۸۳	-۰/۳۵	۰/۱۷
نسبت ارزش بازار به دفتری	۲/۶۸	۲/۳۳	۶/۷۵	۱/۱۰	۰/۱۲
تحقیق و توسعه	۰/۰۲	۰/۰۱	۰/۰۵	۰/۰۰۰	۰/۰۸

آمار توصیفی متغیرهای کیفی (کد ۰ و ۱)

متغیرهای کیفی	فراوانی کد ۱	فراوانی کد ۰	درصد فراوانی کد ۱	درصد فراوانی کد ۰
بیش‌اعتمادی مدیران	۴۶۵	۵۴۳	۰/۴۶	۰/۵۴

منبع: یافته‌های پژوهش

متغیرهایی که به دو مقدار صفر و یک محدود می‌شوند آمار توصیفی آن‌ها به صورت میانگین و میانه و... کارایی نداشته، مفهومی را بیان نمی‌کند. این متغیرها باید از نظر تعداد و درصد فراوانی بررسی شوند؛ لذا فراوانی شرکت‌هایی که دچار بیش‌اعتمادی مدیریت هستند نیز ۴۶۵ مشاهده شده که درصد فراوانی آن‌ها ۰/۴۶ می‌باشد. به عبارتی دیگر در حدود ۰/۴۶ از نمونه آماری دارای بیش‌اعتمادی بوده، سایر شرکت‌ها با فراوانی ۵۴۳ و درصد فراوانی ۰/۵۴ فاقد بیش‌اعتمادی مدیریت بوده‌اند.

برای انتخاب بین روش‌های داده‌های تابلویی و داده‌های تلفیقی، از آزمون چاو استفاده شد نتایج نشان داد که برای تخمین مدل (۱) روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت و در مدل (۲) نیز روش تلفیقی پذیرفته شد. نتایج آزمون به روش پاگان و گلجسر نشان داد که باقیمانده مدل‌های پژوهش دارای ناهمسانی واریانس بوده، بدین ترتیب به منظور تخمین مدل‌های پژوهش از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (EGLS) استفاده می‌شود. همچنین نتایج آزمون آرانو و بوند در همه مدل‌های برازش جدول شده به روش گشتاور تعمیم‌یافته، نشان داد که سطح خطای AR(1) کمتر از ۵٪ و سطح خطای AR(2) بیشتر از ۵٪ و در ناحیه رد قرار دارد؛ به عبارتی همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطا از معادله تفاضلی مرتبه اول وجود ندارد.

فرضیه اول و دوم پژوهش به ترتیب به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و بیش‌اعتمادی مدیران بر سررسید بدهی کوتاه‌مدت می‌پردازد. جهت آزمون این دو فرضیه مدل (۱) در حالتی که متغیر وابسته سررسید بدهی کوتاه‌مدت باشد استفاده شده است. نتایج برازش این مدل به شرح جدول (۲) می‌باشد:

(۲): نتایج برازش مدل (۱) (متغیر وابسته سررسید کوتاه‌مدت)

مدل اول: سررسید کوتاه‌مدت روش GMM			مدل اول: ساختار سررسید کوتاه‌مدت روش GLS			شرح
ضرایب	آماره t	ضرایب	سطح خطا	آماره t	ضرایب	
۰/۰۰	۳/۱۱	-۰/۰۰۴	۰/۰۰	۲/۸۸	-۰/۰۰۶	عرض از مبدأ
۰/۰۳	۲/۱۰	۰/۱۰	-	-	-	سررسید کوتاه‌مدت سال قبل
۰/۰۰	-۲/۵۶	-۰/۰۰۸	۰/۰۲	-۲/۲۰	-۰/۰۰۵	قابلیت مقایسه
۰/۰۰	۳/۳۰	۰/۰۰۳	۰/۰۰	۳/۰۳	۰/۰۰۱	بیش‌اعتمادی مدیریت
۰/۰۰	۳/۵۰	۰/۰۰۵	۰/۰۰	۴/۳۶	۰/۰۰۴	اندازه شرکت
۰/۰۴	-۲/۰۱	-۰/۰۰۵	۰/۰۰۱	-۲/۵۶	-۰/۰۰۵	نسبت ارزش بازار به دفتری
۰/۰۴	-۲/۰۲	-۰/۰۰۶	۰/۱۱	-۱/۶۰	-۰/۰۰۳	نسبت دارایی ثابت
۰/۰۳	-۲/۰۷	-۰/۰۰۵	۰/۱۱	-۱/۵۹	-۰/۰۰۲	نسبت هزینه تحقیق و توسعه
۰/۰۰	-۳/۱۲	-۰/۰۰۳	۰/۰۰	-۳/۴۷	-۰/۰۰۲	بازده دارایی
۰/۰۲	-۲/۱۹	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۱	-۲/۳۸	-۰/۰۰۱	جریان نقد عملیاتی
۱۴/۳۵	آماره J			۰/۵۳		ضریب تعیین تعدیل‌شده R ²
۰/۰۱	سطح خطا J			۱۸۰/۱۱ (۰/۰۰)		آماره F (سطح معنی‌داری)
				۱/۹۷		دوربین واتسون

منبع: یافته‌های پژوهش

همان‌گونه که در جدول (۲) مشاهده می‌شود، آماره F مدل ۱۸۰/۱۱ و سطح معنی‌داری آن ۰/۰۰ است که نشان‌دهنده معنی‌داری کلی مدل است. علاوه بر این ضریب تعیین تعدیل‌شده ۰/۵۳ می‌باشد. این عدد نشان می‌دهد که تقریباً ۵۳٪ از تغییرات متغیر وابسته را می‌توان به متغیرهای مستقل و کنترلی نسبت داد و ۴۷٪ دیگر ناشی از سایر عوامل بوده که از دسترس محقق خارج می‌باشد. مقدار آماره دوربین واتسون (۱/۹۷) حاکی از نبود مشکل خودهمبستگی سریالی مرتبه اول در اجزای اخلال مدل برآوردشده است؛ لذا نتایج مدل برآوردشده، کاذب نیست و تخمین مدل قابل اتکاست. مقدار شاخص عامل تورم واریانس (VIF) نیز نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل با هم مشکل هم‌خطی شدید ندارند.

در راستای آزمون فرضیه اول، متغیر مستقل قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سطح معناداری آن به ترتیب ۲/۲۰- و ۰/۰۲ بوده، ضریب آن نیز ۰/۰۵- می‌باشد؛ به عبارتی با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، سررسید بدهی (بدهی کوتاه‌مدت) کاهش می‌یابد. همچنین آماره t و سطح خطای متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به روش گشتاور تعمیم‌یافته نیز ۲/۵۶- و ۰/۰۰ و ضریب آن نیز ۰/۰۸- بوده است؛ لذا با توجه به این که سطح خطای

در نظر گرفته شده برای این پژوهش ۰/۰۵ بوده است، بنابراین متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی تأثیر منفی و معناداری بر سررسید بدهی کوتاه مدت داشته است. به عبارتی با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، سررسید بدهی‌ها کمتر می‌شود. بر این اساس فرضیه اول پژوهش تأیید می‌گردد.

در خصوص فرضیه دوم پژوهش آماره t متغیر مستقل بیش‌اعتمادی مدیران و سطح معناداری آن به ترتیب ۳/۰۳ و ۰/۰۰ بوده، ضریب آن نیز ۰/۰۱ می‌باشد. بنابراین با افزایش بیش‌اعتمادی مدیران، سررسید بدهی (بدهی کوتاه مدت) افزایش می‌یابد. همچنین آماره t و سطح خطای متغیر بیش‌اعتمادی مدیران به روش گشتاور تعمیم یافته نیز ۳/۳۰ و ۰/۰۰ و ضریب آن نیز ۰/۰۳ بوده است؛ لذا با توجه به این که سطح خطای در نظر گرفته شده برای این پژوهش ۰/۰۵ بوده است، بنابراین متغیر بیش‌اعتمادی مدیران تأثیر مثبت و معناداری بر سررسید بدهی داشته است و فرضیه دوم پژوهش نیز تأیید می‌شود. در نتیجه، رابطه مستقیم و معنی داری بین بیش‌اعتمادی مدیران و سررسید بدهی شرکت وجود دارد.

فرضیه سوم و چهارم پژوهش به ترتیب به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و بیش‌اعتمادی مدیران بر سررسید بدهی بلندمدت می‌پردازد. جهت آزمون این دو فرضیه، مدل (۱) در حالتی که متغیر وابسته سررسید بدهی بلند مدت باشد، بررسی شده است. نتایج برازش این مدل به شرح جدول (۳) می‌باشد.

جدول (۳): نتایج برازش مدل (۱) (متغیر وابسته سررسید بلندمدت)

مدل اول: سررسید بلندمدت روش GMM			مدل اول: ساختار سررسید بلندمدت روش GLS			شرح
ضرایب	آماره t	سطح خطا	ضرایب	آماره t	سطح خطا	
-۰/۰۰۴	-۲/۹۰	۰/۰۰	-۰/۰۰۳	-۳/۳۰	۰/۰۰	عرض از مبدأ
-	-	-	۰/۱۱	۲/۱۱	۰/۰۳	سررسید بلندمدت سال قبل
-۰/۰۰۶	-۲/۲۲	۰/۰۲	-۰/۰۰۷	-۲/۵۸	۰/۰۰	قابلیت مقایسه
۰/۰۰۲	۳/۱۰	۰/۰۰	۰/۰۰۴	۳/۳۹	۰/۰۰	بیش‌اعتمادی مدیریت
۰/۰۰۵	۴/۴۰	۰/۰۰	۰/۰۰۶	۳/۵۵	۰/۰۰	اندازه شرکت
-۰/۰۰۵	-۲/۵۷	۰/۰۱	-۰/۰۰۵	-۲/۰۲	۰/۰۴	نسبت ارزش بازار به دفتری
-۰/۰۰۴	-۱/۶۲	۰/۱۱	-۰/۰۰۳	-۲/۰۵	۰/۰۴	نسبت دارایی ثابت
-۰/۰۰۳	-۱/۵۷	۰/۱۱	-۰/۰۰۲	-۲/۰۸	۰/۰۳	نسبت هزینه تحقیق و توسعه
-۰/۰۰۴	-۳/۴۵	۰/۰۰	-۰/۰۰۴	-۳/۱۱	۰/۰۰	بازده دارایی
-۰/۰۰۲	-۲/۳۹	۰/۰۱	-۰/۰۰۳	-۲/۲۰	۲/۰۲	جریان نقد عملیاتی
۰/۵۵			آماره J	۱۳/۲۰		ضریب تعیین تعدیل شده
۱۵۶/۲۵ (۰/۰۰۰)			سطح خطا J	۰/۰۱		آماره F (سطح معنی داری)
۱/۹۳						دوربین واتسون

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج جدول (۳) آماره t مربوط به متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سطح معناداری آن به ترتیب $۲/۲۲-$ و $۰/۰۲$ بوده، ضریب آن نیز $۰/۰۶-$ می‌باشد. از این رو می‌توان گفت با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، بدهی بلندمدت کاهش می‌یابد. همچنین آماره t و سطح خطای قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به روش گشتاور تعمیم‌یافته نیز $۲/۵۸-$ و $۰/۰۰۰$ و ضریب آن نیز $۰/۰۷-$ بوده است؛ لذا متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی تأثیر معناداری بر بدهی بلندمدت داشته و فرضیه سوم تأیید می‌شود. ضریب متغیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی منفی می‌باشد. در نتیجه، رابطه منفی و معنی داری بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و بدهی بلندمدت شرکت وجود دارد. به عبارتی با افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، سررسید بدهی‌ها کمتر می‌شود. مطالعه نتایج حاصل از آزمون فوق با استفاده از روش گشتاور تعمیم‌یافته مشابه روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته بوده و دلالت بر وجود تأثیر منفی و معنی‌دار قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سررسید بدهی‌ها دارد.

آماره t مربوط به متغیر بیش‌اعتمادی مدیران و سطح معناداری آن به ترتیب $۳/۱۰$ و $۰/۰۰۰$ بوده و ضریب آن نیز $۰/۰۲$ می‌باشد. بر این اساس افزایش بیش‌اعتمادی مدیران موجب افزایش سررسید بدهی (بدهی بلندمدت) می‌شود. همچنین آماره t و سطح معنی داری بیش‌اعتمادی مدیران به روش گشتاور تعمیم‌یافته نیز $۳/۳۹$ و $۰/۰۰$ و ضریب آن نیز $۰/۰۴$ بوده است، بنابراین متغیر بیش‌اعتمادی مدیران تأثیر معناداری بر سررسید بدهی داشته و فرضیه چهارم پژوهش نیز تأیید می‌گردد. ضریب متغیر بیش‌اعتمادی مدیران مثبت می‌باشد؛ در نتیجه، رابطه مثبت و معنی‌داری بین بیش‌اعتمادی مدیران و سررسید بدهی شرکت با استفاده از هر دو روش گشتاور تعمیم‌یافته و حداقل مربعات تعمیم‌یافته وجود دارد.

فرضیه پنجم تأثیر بیش‌اعتمادی مدیران را بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سررسید بدهی کوتاه‌مدت بررسی می‌کند. به منظور آزمون این فرضیه، مدل (۲) در شرایطی که متغیر وابسته ساختار بدهی کوتاه‌مدت است، به کار می‌رود. نتایج برازش مدل در جدول (۴) ارائه شده است.

با توجه به اینکه ضریب متغیر بیش‌اعتمادی در حالتی که قابلیت مقایسه وجود نداشته باشد $۰/۰۱$ و در سطح اطمینان ۹۵% نیز معنادار می‌باشد، لذا بیش‌اعتمادی مدیریت بر سررسید بدهی کوتاه‌مدت تأثیر مثبت و معناداری دارد. ضمن اینکه ضریب متغیر قابلیت مقایسه نیز $۰/۰۵-$ و معنادار بوده که حاکی از تأثیر منفی قابلیت مقایسه بر سررسید بدهی دارد. همچنین ضریب تعاملی بین بیش‌اعتمادی مدیریت و قابلیت مقایسه نیز $۰/۰۳-$ است که نشان می‌دهد زمانی که متغیر بیش‌اعتمادی در قابلیت مقایسه ضرب شود باعث افزایش و تشدید رابطه شده و در نتیجه این ادعا که بیش‌اعتمادی مدیران رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سررسید بدهی کوتاه‌مدت را تعدیل می‌کند، رد می‌شود.

همچنین در مدل گشتاور تعمیم‌یافته نیز ضریب قابلیت مقایسه صورت‌های مالی برابر $۰/۰۷-$ و ضریب متغیر تعاملی نیز برابر $۰/۰۵-$ و آماره t و سطح معناداری آن نیز به ترتیب $۳/۴۵-$ و $۰/۰۰$ بوده است که نشان از تأیید فرضیه در سطح اطمینان ۹۵% می‌باشد. به عبارتی زمانی که بیش‌اعتمادی مدیران در قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ضرب می‌شود و اثر تعاملی ایجاد می‌کند؛ باعث می‌شود تا تأثیر منفی قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سررسید بدهی‌ها تشدید شود و نتایج هر دو روش گشتاور تعمیم‌یافته و حداقل مربعات تعمیم‌یافته مؤید این موضوع است.

فرضیه ششم به بررسی تأثیر بیش‌اعتمادی مدیران بر رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سررسید بدهی بلندمدت می‌پردازد. جهت آزمون این فرضیه مدل (۲) در شرایطی که متغیر وابسته ساختار بدهی بلندمدت است، استفاده شده است. نتایج برازش مدل در جدول (۵) ارائه شده است.

جدول (۴): نتایج برازش مدل (۲) (متغیر وابسته سررسید کوتاه‌مدت)

$$ST_{it} = \beta_0 + \beta_1 FCSCOMP_{it} + \beta_2 MOC_{it} + \beta_3 FCSCOMP_{it} * MOC_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MB_{it} + \beta_6 Fixed_{it} + \beta_7 R\&D_{it} + \beta_8 ROA_{it} + \beta_9 CFO_{it} + \varepsilon$$

شرح	مدل دوم: ساختار سررسید کوتاه‌مدت روش GLS			مدل دوم: سررسید کوتاه‌مدت روش GMM		
	ضرایب	آماره t	سطح معنی‌داری	ضرایب	آماره t	سطح معنی‌داری
عرض از مبدأ	-۰/۰۰۷	-۲/۱۸۹	۰/۰۰	-۰/۰۰۴	-۳/۱۱	۰/۰۰
سررسید کوتاه‌مدت سال قبل	-	-	-	۰/۰۹	۲/۱۱	۰/۰۳
قابلیت مقایسه	-۰/۰۵	-۲/۱۹	۰/۰۲	-۰/۰۷	-۲/۵۵	۰/۰۰
بیش‌اعتمادی مدیریت	۰/۰۱	۳/۰۱	۰/۰۰	۰/۰۲	۳/۲۵	۰/۰۰
قابلیت مقایسه*بیش‌اعتمادی	-۰/۰۳	-۲/۳۴	۰/۰۱	-۰/۰۵	-۳/۴۵	۰/۰۰
اندازه شرکت	۰/۰۵	۴/۳۶	۰/۰۰	۰/۰۶	۳/۵۵	۰/۰۰
نسبت ارزش بازار به دفتری	-۰/۰۶	-۲/۵۶	۰/۰۱	-۰/۰۵	-۲/۰۱	۰/۰۴
نسبت دارایی ثابت	-۰/۰۲	-۱/۶۱	۰/۱۱	-۰/۰۵	-۲/۰۱	۰/۰۴
نسبت هزینه تحقیق و توسعه	-۰/۰۳	-۱/۵۸	۰/۱۲	-۰/۰۴	-۲/۰۶	۰/۰۳
بازده دارایی	-۰/۰۱	-۳/۴۵	۰/۰۰	-۰/۰۲	-۳/۱۱	۰/۰۰
جریان نقد عملیاتی	-۰/۰۱	-۲/۳۹	۰/۰۱	-۰/۰۲	-۲/۱۹	۰/۰۲
ضریب تعیین تعدیل شده R ²	۰/۶۴			آماره z ۱۴/۴۱		
آماره F (سطح معنی‌داری)	۱۹۹/۰۷ (۰/۰۰۰)			سطح خطا z ۰/۰۱		
دوربین واتسون	۱/۹۹			رتبه ابزاری ۲۰		

منبع: یافته‌های پژوهش

جدول (۵): نتایج برازش مدل (۲) (متغیر وابسته سررسید بلندمدت)

$$ST_{it} = \beta_0 + \beta_1 FCSCOMP_{it} + \beta_2 MOC_{it} + \beta_3 FCSCOMP_{it} * MOC_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MB_{it} + \beta_6 Fixed_{it} + \beta_7 R\&D_{it} + \beta_8 ROA_{it} + \beta_9 CFO_{it} + \varepsilon$$

شرح	مدل دوم: ساختار سررسید بلندمدت روش GLS			مدل دوم: سررسید بلندمدت روش GMM		
	ضرایب	آماره t	سطح خطا	ضرایب	آماره t	سطح خطا
عرض از مبدأ	۱/۰۰۶	۳/۵۴	۰/۰۰	۱/۷۵	۳/۵۹	۰/۰۰
سررسید بلندمدت سال قبل	-	-	-	۰/۱۲	۲/۲۵	۰/۰۲
قابلیت مقایسه	-۰/۰۸	-۲/۸۷	۰/۰۰	-۰/۰۹	-۲/۵۵	۰/۰۰
بیش‌اعتمادی مدیریت	۰/۰۳	۳/۱۱	۰/۰۰	۰/۰۵	۳/۳۵	۰/۰۰
قابلیت مقایسه*بیش‌اعتمادی	-۰/۰۵	-۲/۷۹	۰/۰۰	-۰/۰۴	-۲/۰۶	۰/۰۴
اندازه شرکت	۰/۰۵	۳/۰۲	۰/۰۰	۰/۰۶	۳/۵۰	۰/۰۰
نسبت ارزش بازار به دفتری	-۰/۰۰۳	-۲/۴۵	۰/۰۱	-۰/۰۰۴	-۲/۱۱	۰/۰۳
نسبت دارایی ثابت	-۰/۰۱	-۱/۶۶	۰/۰۸	-۰/۰۲	-۲/۰۵	۰/۰۴
نسبت هزینه تحقیق و توسعه	-۰/۰۴	-۱/۶۰	۰/۱۰	-۰/۰۵	-۱/۹۹	۰/۰۴
بازده دارایی	-۰/۰۴	-۳/۱۱	۰/۰۰	-۰/۰۵	-۳/۶۵	۰/۰۰
جریان نقد عملیاتی	-۰/۰۷	-۲/۰۱	۰/۰۴	-۰/۰۸	-۲/۰۷	۰/۰۴
ضریب تعیین تعدیل شده R ²	۰/۵۱			آماره z ۱۶/۳۳		
F رگرسیون (سطح معنی‌داری)	۲۸۳/۹۴ (۰/۰۰۰)			سطح خطا z ۰/۰۰۰۰		
دوربین واتسون	۲/۱۰			رتبه ابزاری ۲۰		

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به این که ضریب متغیر بیش‌اعتمادی در حالتی که قابلیت مقایسه وجود نداشته باشد $0/03$ و در سطح اطمینان 95% نیز معنادار می‌باشد، لذا بیش‌اعتمادی مدیریت بر سررسید بدهی بلندمدت تأثیر مثبت و معناداری دارد. ضمن این که ضریب متغیر قابلیت مقایسه نیز $0/08-$ و معنادار بوده که حاکی از تأثیر منفی قابلیت مقایسه بر سررسید بدهی بلندمدت دارد. همچنین ضریب تعاملی بین بیش‌اعتمادی مدیریت و قابلیت مقایسه نیز $0/05-$ بوده که نشان می‌دهد زمانی که متغیر بیش‌اعتمادی در قابلیت مقایسه ضرب شود باعث افزایش و تشدید رابطه شده و در نتیجه این ادعا که بیش‌اعتمادی مدیران، رابطه بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سررسید بدهی بلندمدت را تعدیل می‌کند، رد می‌شود.

در مدل گشتاور تعمیم‌یافته نیز ضریب بیش‌اعتمادی مدیریت $0/05$ و ضریب قابلیت مقایسه صورت‌های مالی برابر $0/09-$ و ضریب متغیر تعاملی (بیش‌اعتمادی مدیران * قابلیت مقایسه صورت‌های مالی) نیز برابر $0/04-$ و آماره t و سطح معناداری آن نیز به ترتیب $2/06-$ و $0/04$ بوده است که نشان از تأیید فرضیه در سطح اطمینان 95% می‌باشد؛ به عبارتی زمانی که بیش‌اعتمادی مدیران در قابلیت مقایسه صورت‌های مالی ضرب می‌شود و اثر تعاملی ایجاد می‌کند، باعث می‌شود تأثیر منفی قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سررسید بدهی‌ها تشدید شود و نتایج هر دو روش گشتاور تعمیم‌یافته و حداقل مربعات تعمیم‌یافته مؤید این موضوع است.

نتایج متغیرهای کنترلی نیز نشان داد که رابطه مثبت و معناداری بین اندازه شرکت با سررسید بدهی‌ها و رابطه منفی و معناداری بین سودآوری، جریان نقد عملیاتی و نسبت ارزش بازار با سررسید بدهی‌ها مشاهده شد. تأیید متغیرهای کنترلی یادشده نشان از تأثیر این متغیرها بر متغیر وابسته است و نشان می‌دهد به‌درستی تشخیص و در مدل تخمین زده شده‌اند.

بحث و نتیجه‌گیری

قابلیت مقایسه، یکی از ویژگی‌های کیفی منحصر به فرد اطلاعات مالی است که مفید بودن آن را افزایش می‌دهد. برخلاف مفهوم قابلیت اتکا که تمرکز بر روی پیش‌بینی یا تأییدپذیری اطلاعات مالی است، قابلیت مقایسه این امکان را برای استفاده‌کنندگان فراهم می‌آورد تا شباهت‌ها و تفاوت‌های عملکرد مالی شرکت‌ها را شناسایی کنند؛ بنابراین، ویژگی کیفی اطلاعات مالی (قابلیت مقایسه) در بازار سرمایه و ساختار بدهی برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بسیار حایز اهمیت است. این پژوهش به بررسی تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر سررسید بدهی‌ها با تأکید بر نقش بیش‌اعتمادی مدیران در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. نتایج تخمین رگرسیونی به هر دو روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته و گشتاور تعمیم‌یافته نشان داد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی باعث کاهش سررسید بدهی‌ها شده و یک رابطه منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سررسید بدهی‌ها مشاهده شد. این نتیجه بیانگر این موضوع است که بهبود کیفیت اطلاعات حسابداری نظیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و اطلاعات حسابداری، باعث کاهش هزینه‌های نمایندگی و کاهش نبود تقارن اطلاعاتی شده و با بهبود برآورد جریان‌های نقد آتی، منجر به کاهش تأمین مالی از طریق بدهی و کاهش سررسید بدهی می‌شود. از طرفی نتایج نشان داد که بیش‌اعتمادی مدیران منجر به افزایش سررسید بدهی‌ها شده و رابطه منفی بین قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و سررسید بدهی‌ها را تشدید می‌کند. نتایج یافته‌های این پژوهش با نتایج پژوهش‌های ترانگ (۲۰۲۱)، ویتانوا (۲۰۲۱)، وانگ و همکاران (۲۰۰۹)، حسنی‌القار و رحیمیان (۱۳۹۷) و کرم‌نیا و رضایی (۱۳۹۶) مطابقت دارد.

با توجه به نتایج پژوهش به سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان پیشنهاد می‌شود تا به ویژگی‌های کیفی، به‌خصوص قابلیت مقایسه صورت‌های در هنگام تصمیم‌گیری توجه نمایند چرا که هر چه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی افزایش پیدا کند، منجر به کاهش سررسید بدهی می‌شود. همچنین با توجه به اینکه قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، باعث کاهش سررسید بدهی در شرکت‌ها می‌شود، به سازمان بورس اوراق بهادار و تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری نیز پیشنهاد می‌شود تا با تدوین مقررات، الزامات و استانداردهای حسابداری سخت‌گیرانه‌تری در خصوص الزام شرکت به ارائه اطلاعات حسابداری، زمینه اعمال رفتار فرصت‌طلبانه مدیران و احتمال بیش‌اعتمادی آن‌ها را محدود کنند. علاوه بر این، به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران بازار سرمایه پیشنهاد می‌شود هنگام تصمیم‌گیری در سرمایه‌گذاری علاوه بر متغیرهای مالی، به قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شرکت نیز توجه کنند و آن را عاملی مؤثر در ارزیابی ساختار بدهی شرکت‌ها در نظر بگیرند. با توجه به تأثیر مثبت بیش‌اعتمادی مدیران بر سررسید بدهی، به نظر می‌رسد سررسید بدهی در شرکت‌های با مدیران بیش‌اعتماد، نسبت به سایر شرکت‌ها، بیشتر باشد که این مسئله در نهایت منجر به افزایش هزینه تأمین مالی شرکت می‌شود. لذا، به سهامداران به‌ویژه سهامداران عمده و نهادی شرکت‌های بورسی پیشنهاد می‌شود که به منظور افزایش کارایی در تأمین مالی شرکت‌ها به مقوله بیش‌اعتمادی مدیران نیز توجه نمایند.

پیشنهاد می‌شود که در تحقیقات آتی متغیرهایی مانند مخاطره اعتباری و سررسید دارایی‌های شرکت به منزله متغیرهای کنترل در نظر گرفته شود. علاوه بر این، بررسی رابطه غیرخطی بین بیش‌اعتمادی مدیران با سررسید بدهی از جمله پیشنهادهای آتی به پژوهشگران می‌باشد. همچنین تکرار این پژوهش با استفاده از وقفه‌های زمانی و بررسی اثر افزایش وقفه بر بهبود رابطه بین بیش‌اعتمادی و قابلیت مقایسه با سررسید بدهی نیز پیشنهاد می‌گردد.

References

- Abor, J. (2008). Agency theories determinants of debt levels: Evidence from Ghana. *Review of Accounting and Finance*, 7(2): 183-192.
- Ahmed, A. S. and Duellman, S. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 51(1): 1-30.
- Alcock, J., Finn, F. and Tan, K. J. K. (2012). The Determinants of Debt Maturity in Australian Firms, *Accounting & Finance*, 52(2): 313-341.
- Arellano, M., and Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies*, 58(2): 277-297.
- Arellano, M., and Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of Econometrics*, 68(1): 29-51.
- Babaei, G., Pakmaram, A., Badavar Nahandi, Y. and Rezaei, N. (2021). A Model for Measuring the Comparability of Financial Statements Based on the Relative Valuation Theory, *Accounting and Auditing Review*, (in persian)
- Blanco, B. and Dhole, S. (2017). Financial Statement Comparability, Readability and Accounting Fraud, AFAANZ Conference, Working Paper.
- Blue, G., Marfou, M. and Ghahremani, A. (2021). The effect of accounting information quality on the companies` cost of equity, considering the role of information symmetry and comparability of financial statements, *Empirical Studies in Financial Accounting Quarterly*, 17(68): 33-65. (in persian)
- Chen, I. J., and Lin, S. (2012). Will managerial optimism affect the investment efficiency of a firm? 2nd Annual International Conference on Accounting and Finance (AF 2012). *Procedia Economics and Finance*, 2: 73 – 80.
- Campbell, T. C., Gallameyer, M., Johnson, S.A., Rutherford, J. and Stanley, B.W. (2011). CEO Optimism and Forced Turnover, *Journal of Financial Economics*, 101(3): 695-712.

- De Franco, G., Kothari, S. P. and Verdi, R. S. (2011). The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4): 895–931
- Fan, P.H., Titman, S. and Twite, G. (2012). An international comparison of capital structure and debt maturity choices. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(1): 23-56.
- Hackbarth, D. (2008). Managerial traits and capital structure decisions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 43 (4): 843–882
- Hajjiha. Z. and Chenari Booket, H. (2017). Financial Statements Comparability and Real Earnings Management, *Journal of Financial Accounting Research*, 9(3):33-48. (in persian)
- Hasani Alghar, M. and Rahimian, N. (2018). The Effect of Managerial Overconfidence on Debt Maturity Structure in Listed Companies in Tehran Stock Exchange, *Journal of Asset Management and Financing*, 6(1):89-106. (in persian)
- He, Y., Chen, C. and Hu, Y. (2019). Managerial Overconfidence, Internal Financing, and Investment Efficiency: Evidence from China, *Research in International Business and Finance*, 47: 501-510.
- Heaton, J. (2002). Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*. 31(2): 33– 45.
- Heyman, D., Deloof, M., and Ooghe, H. (2008). The financial structure of private held Belgian firms. *Small Business Economics*, 30(3): 301- 313.
- Huang, R., Keng Tan, K.J., W. Faff, R. (2016). CEO overconfidence and corporate debt maturity. *Journal of Corporate Finance*. 36: 93-110
- Ishikawa, H., and Takahashi, K. (2010). Overconfident managers and external financing choice. *Review of behavioral finance*. 2(1): 37–58
- Jahanbakhsh, O. and Foroughi, D. (2020). The Effect of Financial Statement Comparability on Idiosyncratic Return Volatility Considering the Moderating Role of Earnings Forecast Errors, *Journal of New Research Approaches in Management and Accounting*, 4(35):1-14. (In persian)
- Karamneia, A. and Rezaei, E. (2017). Investigating the Relationship between Managers' overconfidence and Debt Maturity and Debt Expense in Listed Companies on the Tehran Stock Exchange, The First National Conference on Accounting, Management and Economics with a National Economic Dynamics Approach, Islamic Azad University, Malayer Branch, (In persian)
- Khazaei, M., Zalaghi, H. and Aflatooni, A. (2019). Impacts of Management Ability on of Financial Statement Comparability, *Journal of Accounting Knowledge*, 10(2): 21-42. (In persian)
- Korner, P. (2007). The determinants of corporate debt maturity structure: evidence from czech firms, finance an úver - Czech, *Journal of Economics and Finance*, 57(3-4): 142-158
- Madan, K. (2007). An analysis of the debt-equity structure of leading hotel chains in India. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 19(5): 397-414
- Malmendier, U. Tate, G. and Yan, J. (2011). Overconfidence and early-life experiences: The effect of managerial traits on corporate financial policies. *The Journal of Finance*, 66(5): 1687-1733.
- Malmendier, U. and Tate, G. (2005). CEO Overconfidence and Corporate Investment, *Journal of Finance*, 60(6): 2661-2700.
- Muradoglu, Y. G., Onay, C. and Phylaktis, K. (2013). Capital structure and debt maturity in Europe. *Online Available at SSRN*
- Rezaei, F. and Moradi, M. (2019). Impact of ownership concentration on the relationship between management overconfidence and debt maturity of firms, *Financial Knowledge and Securities Analysis*, 12(43): 143-157. (In persian)
- Rezaei Pitenoei, Y. and Abdollahi, A. (2019). Financial statements comparability and the likelihood of fraudulent reporting, *Journal of Financial Accounting Research*, 11(2): 89-104. (In persian)
- Terra, P. R. S. (2011). Determinants of corporate debt maturity in Latin America, *European Business Review*, 23(1): 45-70
- Trung K. D. (2021). Financial statement comparability and corporate debt maturity, *Finance Research Letters*, Vol 40.
- Vitanova, I. (2021). Nurturing overconfidence: The relationship between leader power, overconfidence and firm performance, *The Leadership Quarterly*, 32(4).
- Wang, X., Zhang, M., and Yu, F. (2009). Managerial overconfidence and over-investment: Empirical evidence from china, *Frontiers of Business Research in China*, 3(3), 453–469.