

تأثیر اختلالات رفتاری مدیرعامل بر شفافیت گزارشگری مالی

حوریه جاویدفر

کارشناسی ارشد حسابداری، واحد ممقان، دانشگاه آزاد اسلامی، ممقان، ایران. (نویسنده مسئول).

Javidfar.h154@gmail.com

دکتر آرش درخشان مهر

استادیار گروه حسابداری، واحد ممقان، دانشگاه آزاد اسلامی، ممقان، ایران.

mehr_arash@yahoo.com

چکیده

هدف این پژوهش، تعیین تأثیر اختلالات رفتاری مدیرعامل بر شفافیت گزارشگری مالی می‌باشد. پژوهش پیش رو از لحاظ هدف کاربردی و از بعد روش‌شناسی از نوع علی پس از وقوع می‌باشد. جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هستند که با روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک ۱۲۸ شرکت در نمونه‌ی آماری این پژوهش قرار گرفته‌اند. دوره زمانی پژوهش سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از تجزیه و تحلیل رگرسیون بهره‌گیری شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که بین خودشیفتگی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود ندارد. ولی، بین فرااعتمادی مدیرعامل (سرمایه‌گذاری بیش از حد) با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط منفی وجود دارد. همچنین، بین کوتاه‌بینی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط منفی وجود دارد.

واژگان کلیدی: خودشیفتگی مدیرعامل، فرااعتمادی مدیرعامل، کوتاه‌بینی مدیرعامل، شفافیت گزارشگری مالی.

مقدمه

طی دهه‌های گذشته در خصوص رفتار مدیران بر استراتژی‌های شرکت از سوی محققان و دانشگاهیان توجه قابل ملاحظه‌ای شده است. این موضوع جلوه‌ای از مالی رفتاری مدیران در شرکتها است (امیری و همکاران، ۱۳۹۷). ریچاردی و سیمون^۱ (۲۰۰۰) نظریه مالی رفتاری را به عنوان حوزه‌ای توصیف می‌کنند که تلاش می‌کند و توضیح می‌دهد که چگونه احساسات و اشتباهات ذهنی سرمایه‌گذاران و مدیران از طریق تصمیم‌گیری‌های مالی بر خودشان تأثیر می‌گذارد. در اصل، تحقیقات مالی رفتاری به مطالعه اثر عامل‌های روانشناختی و اجتماعی بر فعالیت‌های مالی، عملکرد حرفه‌ای و تأثیر متعاقب آنها بر بازارهای مالی می‌پردازد. به طور متداول، مالی رفتاری بر سه مفهوم استوار است که عبارتند از رفتار عقلانی، مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای و فرضیه بازار کارا. با این حال، این مفاهیم نمی‌توانند در دنیای واقعی به علت اصطکاک‌های بازار و سایر نقص‌ها ایجاد شوند. در این خصوص عامل‌های روانشناختی و جامعه‌شناختی بر هر سه مولفه دخالت می‌کنند (شفرین^۲، ۲۰۰۰). به همین دلیل است که تحقیقات در حوزه مالی رفتاری نشان

¹ Ricciardi & Simon

² Shefrin

می دهد که رفتار سرمایه گذاران و مدیران کاملاً منطقی نیست. در این زمینه تحقیقات مالی رفتاری دو رویکرد را دنبال میکنند، رویکرد اول بر این موضوع تاکید دارد که سرمایه گذاران به طور کامل منطقی رفتار نمی کنند و رویکرد دوم که به مدیران ارتباط دارد و این موضوع را خاطر نشان می کنند که مدیران همانند سرمایه گذاران کاملاً منطقی نیستند. مرور ادبیات در حوزه مالی رفتاری نشان می دهد که رفتارهای شخصی مدیران بر خط مشی ها و سیاست های شرکت تاثیر قابل توجهی می گذارند (بن دیوید و همکاران^۱ و دشمنخ و همکاران، ۲۰۱۲). در واقع مدیران به دلیل عوامل احساسی، خوش بینی، عقلانیت محدود، محدودیت زمانی، قضاوت و عوامل اجتماعی از خودشان سوءگیری های رفتاری نشان می دهند، که این عوامل میتواند در بلندمدت آثار ناگواری برای سرمایه گذاران و شرکت در پیداشته باشد. سوءگیری رفتاری مدیران ناشی از اختلالات رفتاری باعث می شود تا عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی بیشتر تشدید شود. زیرا طبق تئوری نمایندگی، مدیران برای دستیابی به اهداف و موضع خویش به شفافیت سازی اطلاعات مالی نمی پردازند. در پی این توجهات بوشمن و همکاران^۲ (۲۰۱۴) این سوال را مطرح کردند، چرا هنوز مدیران با رفتارهای خود اطلاعات مفید و به موقع را در اختیار استفاده کنندگان برون سازمانی قرار نمی دهند؟ در این خصوص بیان می شود مدیران خوشبین به طور سیستماتیک احتمال نتایج خوب را بیش از حد ارزیابی می کنند و به طور معنی داری احتمال نتایج بد که از کاستی رفتار آنها سرچشمه میگیرد را کم اهمیت جلوه می دهند (هیتون^۳، ۲۰۱۲). در این حالت مدیران به دلیل خوشبینانه بودن نسبت به رویدادهای آتی، اقداماتی به منظور شفاف سازی اطلاعات مهم و اثرگذار در صورت های مالی انجام نمی دهند. درست همانند مدیر کوتاه بین که بیشتر به اهداف و عملکرد کوتاه مدت می نگرند و از شفاف سازی اطلاعاتی که بر روی سرمایه گذاری بلندمدت موثر واقع می شوند، خودداری میکنند. بنابراین درک و اهمیت رفتارهای شخصی مدیران از نظر اختلالات رفتاری بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت ها قابل اهمیت است. زیرا، شفافیت اطلاعات مالی یک عامل کلیدی در تصمیمات تخصیص بهینه سرمایه، رشد اقتصادی و ارزش یک شرکت است که تحت تاثیر رفتارهای و انگیزه های شخصی مدیران قرار می گیرد. مبانی تئوریک نشان میدهد نگرش و ادراک مدیران بر نحوه تصمیم گیری آنها تأثیرگذار است همه مدیران، به حکم آنکه مدیرند، به یک روش عمل نمیکند و مانند سایر افراد جامعه تفاوت های فردی گوناگونی دارند و از دانش، ادراک و نظام ارزشی متفاوتی برخوردارند. این تفاوتها به ظاهر ممکن است جزئی باشند، اما هنگامی که از فرایندهای واسطه شناختی افراد عبور میکنند، به تفاوت های بسیار بزرگ و نتایج رفتاری کاملاً متفاوت می انجامند. چنین تفاوت هایی عمدتاً از تفاوت های ناشی از نگرش هریک از افراد سرچشمه میگیرد که به صورت اختلالات رفتاری خود را نشان می دهند (محمدی و همکاران، ۱۴۰۰). همچنین، به دلیل نگرش و طرز فکر متفاوت مدیران درباره شفاف سازی اطلاعات مالی، امکان دارد سرمایه گذاران ضررهای زیادی متحمل شوند و شرکت ها در تامین منابع مالی خارجی با موانع مواجه شوند. زیرا شفافیت سازی اطلاعات مالی با رفتار و بصیرت مدیریت در ارتباط است که این امر تحت تاثیر ویژگی های شخصیتی آنها قرار می گیرد. با مطرح شدن مباحثی در زمینه ویژگی های شخصیتی مدیران و تأثیر آن بر شرکت در سال های اخیر، بازار سرمایه ایران نیز تحت الشعاع این حرکت جهانی در خصوص جلب حرکت به سمت تحقیقات رفتاری و همچنین ایجاد بستری مناسب برای تصمیم گیری قرار دارد. لذا با توجه به اهمیت ویژگی های شخصی و کاری مدیران، به عنوان گردانندگان شرکت و سکانداران سرمایه سرمایه گذاران، در این پژوهش سعی بر آن است که برای نخستین بار به بررسی و شناسایی اختلالات مدیریتی بر مولفه های شفافیت گزارشگری مالی پرداخته شود. محصول نهایی سیستم اطلاعات حسابداری، گزارش صورت های مالی است و هدف گزارشگری مالی، ارائه اطلاعات مالی برای سرمای هگذاران موجود و بالقوه، وام دهندگان و طلبکاران جهت تصمیم گیری درباره فراهم کردن منابع است. به عبارت

¹ Ben-David et al

² Bushman et al

³ Heaton

دیگر، گزارش مالی باید اطلاعات مربوط به میزان، زمانبندی و عدم قطعیت جریان های نقدی آتی یک نهاد را فراهم کند (محمدی و همکاران، ۱۴۰۰). اختلالات ادراکی، سندرومی است که از اختلال بالینی قابل توجه در شناخت فرد، تنظیم هیجانات یا رفتار مشخص می شود و با اختلال در فرآیندها و فعالیت های اجتماعی، شغلی و یا سایر فعالیت های مهم همراه هستند (اسونسن، ۲۰۱۴). همبریک و میسون (۱۹۹۸) مطرح می کند که ویژگی های فردی مدیران می تواند به انتخاب های راهبردی، سطوح عملکردی و نتایج سازمانی متفاوت منجر شوند (بامبر، ۲۰۱۰). در این رابطه باید بیان کرد مکتب یا دیدگاه مالی رفتاری به وجود آمده از تلفیق روانشناسی مالی، اظهار میدارد روانشناسی در تصمیم گیری مالی نقش چشمگیری دارد. از این رو، با توجه به پیامدهای اقتصادی مسئله گزارشگری مالی بر شرکتهای و اقتصاد کشور و نیز تاثیر رفتار روانی مدیر بر نحوه گزارشگری مالی، پژوهش حاضر بر آن شد تا در خصوص مدیران شرکتهای ایرانی به شناسایی و تاثیر اختلالات مدیریتی و تاثیر آن بر ابعاد شفافیت گزارشگری مالی بپردازد. هدف این پژوهش پاسخ به سوال زیر است: آیا بین ابعاد اختلالات (خودشیفتگی، فراعتمادی و کوتاه بینی) با شفافیت گزارشگری مالی رابطه وجود دارد؟

پیشینه پژوهش

جهانبخش و پورزمانی (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان تاثیر اختلالات مدیریتی بر چابکی گزارشگری مالی اشاره داشته اند. پارادایم چابکی برای ارتقای توانایی در محیط پویا و پیش بینی ناپذیری سازمانی مطرح شده است. بی شک می توان گفت، سازمان هایی می توانند به موفقیت دست یابند که از رویکردها و راهبردهایی جدید مانند چابکی استفاده کنند. یکی از مسئولیت هایی که از چابکی به منظور کسب موفقیت در قلمرو تصمیمات مالی می تواند استفاده کند، مدیران آن واحدهای تجاری است. مسئولیت تهیه و گزارش صورت های مالی حسابداری به عنوان هسته اصلی گزارشگری مالی با هیئت مدیره است. لذا هدف این پژوهش بررسی ارتباط اختلالات روانشناختی مدیریتی و چابکی در گزارشگری مالی است. به همین منظور، پنج الگوی ناسازگار شخصیتی به شرح روان پریش خویی، مهار گسیختگی، عاطفه منفی، گسلس و مخالفت ورزی معرفی شدند. جامعه آماری پژوهش حاضر، مدیران شرکتهای ایرانی که در سال ۱۳۹۹ مشغول به کار بوده اند، است. با استفاده از نمونه گیری تصادفی ساده و استفاده از جدول مورگان ۱۰۱ نفر به عنوان نمونه انتخاب شدند و به کمک نرم افزار PLS داده ها مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج تحلیل ارتباط اختلالات شخصیتی مدیریتی با چابکی گزارشگری مالی حاکی از آن است که اختلالات شخصیتی مدیریتی با چابکی گزارشگری مالی رابطه منفی و معناداری دارد. همچنین یافته ها نشان داد رابطه بین اختلالات مخالفت ورزی، مهار گسیختگی و روان پریش خویی با چابکی گزارشگری مالی غیر معنادار است. بین گسلس اختلالات و عاطفه منفی با چابکی گزارشگری مالی نیز ارتباط منفی و معنادار وجود دارد.

امیری و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی با عنوان اثر رفتارهای کوتاه بینانه و خوش بینانه مدیریت بر شفافیت اطلاعات مالی اشاره داشته اند. سوگیری رفتاری مدیران از نظر کوتاه بینی و خوش بینی باعث تورش رفتاری می شود و این امر عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی را در شرکتهای بیشتر تشدید می کند؛ در واقع علت چنین رفتارهای ناشی از انگیزه های شخصی مدیران است که آنها برای دست یابی به اهداف و موضع خویش به شفافیت اطلاعات مالی نمی پردازند. بدین منظور، مطالعه حاضر اثر رفتارهای کوتاه بینانه و خوش بینانه مدیریت را بر شفافیت اطلاعات مالی شرکتهای بررسی کرده است. نمونه آماری پژوهش با توجه به اندازه گیری متغیرهای پژوهش شامل ۹۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۸۸-۱۳۹۵ می باشد. برای تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه های پژوهش از مدل رگرسیونی چند متغیره استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه های پژوهش نشان داد که رفتار خوش بینی مدیران باعث کاهش شفافیت اطلاعات مالی شرکتهای می شود. این یافته نشان می دهد که مدیران بر اثر تعصبات، بیش از حد خوش بین

هستند و به دلیل مغرضانه بودن، به شفافیت‌سازی اطلاعات مالی نمی‌پردازند. نتایج دیگر پژوهش نشان داد که رفتار کوتاه‌بینانه مدیران بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها اثر منفی می‌گذارد. این یافته نشان می‌دهد مدیران در پی انگیزه و دست‌یابی به اهداف خود بیشتر به عملکرد کوتاه مدت می‌نگرند و به شفافیت‌سازی اطلاعات مالی نمی‌پردازند. الترونه و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی تحت عنوان مشخصات مدیر عامل شرکت: مروری بر ادبیات و رهنمودهای آینده شرکت، به ویژگی‌های مدیرعامل به عنوان موقعیت مدیرعامل در سلسله مراتب مدیریتی بر روی ارزش شرکت و گزارشگری مالی تمرکز می‌کنند. نتایج نشان داد ویژگی‌های مدیرعامل، ارزش شرکت را برجسته می‌کند و بر عملکرد شرکت اثر می‌گذارد و همچنین کیفیت گزارشگری مالی را تحت تاثیر قرار می‌دهد.

روش‌شناسی پژوهش

از جهت نوع طرح تحقیق، تحقیق حاضر از نوع تحقیقات پس رویدادی است. در این نوع تحقیق‌ها، هدف بررسی روابط موجود بین متغیرها است و داده‌ها از محیطی که به گونه‌ای طبیعی وجود داشته‌اند و یا از وقایع گذشته که بدون دخالت مستقیم پژوهش‌گر رخ داده است، جمع‌آوری و تجزیه و تحلیل می‌شود. روش بررسی داده‌ها به صورت مقطعی و سال به سال (داده‌های تابلویی) است. در این تحقیق برای آزمون فرضیه‌ها از روش رگرسیون چند متغیره استفاده خواهد شد. به منظور تحلیل داده‌های بدست آمده از روشهای آمار توصیفی و استنباطی استفاده شده است. بدین ترتیب که برای توصیف داده‌ها از جدول توزیع فراوانی و در سطح استنباطی برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از آزمون اف لیمر، آزمون هاسمن، آزمون ناهمسانی واریانس، آزمون خود همبستگی سریالی، آزمون هم‌جمعی، آزمون نرمال بودن و آزمون رگرسیون چند متغیره استفاده می‌شود.

فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اصلی: بین اختلالات رفتاری مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد.
فرضیه فرعی اول: بین خودشیفتگی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد.
فرضیه فرعی دوم: بین فرااعتمادی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد.
فرضیه فرعی سوم: بین کوتاه‌بینی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد.

مدل رگرسیون چندمتغیره جهت آزمون فرضیه‌ها

فرضیه ۱:

$$transparency_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Narc_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 IND_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

فرضیه ۲:

$$transparency_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Over_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 IND_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

فرضیه ۳:

$$transparency_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ShortS_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 IND_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

نحوه اندازه‌گیری متغیرها

متغیر وابسته: شفافیت گزارشگری مالی

در این پژوهش همانند پژوهش رحمانی و رامشه (۱۳۹۲)، اقلام تعهدی اختیاری، به منزله شاخص شفافیت گزارشگری مالی به کار رفته است. سطح عادی اقلام تعهدی کل بر اساس مدل تعدیل شده جونز (۱۹۹۱) و بر اساس رابطه زیر به دست می‌آید:

$$\frac{Accruals_{it}}{A_{i,t-1}} = \frac{TA_{it}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_1 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REV_{it}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه ۱}$$

که در آن:

$Accruals_{it}$: سود منهای جریان نقد عملیاتی در سال t

$A_{i,t-1}$: جمع دارایی‌های شرکت i در سال $t-1$

ΔREV_{it} : تغییرات درآمد فروش شرکت i در سال t نسبت به سال $t-1$

ΔREC_{it} : تغییرات حسابهای دریافتی شرکت i در سال t نسبت به سال $t-1$

PPE_{it} : مبلغ ناخالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات شرکت

رابطه فوق با استفاده از داده‌های ترکیبی برآورد و قدرمطلق باقی مانده برآورد شده مدل در عدد منفی یک ضرب شده و به منزله شاخص شفافیت گزارشگری مالی بکار می‌رود (رحمانی و رامشه، ۱۳۹۲).

متغیر مستقل: اختلالات رفتاری مدیرعامل

در این تحقیق اختلالات رفتاری مدیرعامل با سه شاخصه خودشیفتگی مدیرعامل، فرااعتمادی مدیرعامل و کوتاه بینی اندازه گیری می‌شود:

(۱) خودشیفتگی مدیرعامل (NARC)

به لحاظ نظری، در علم روان شناسی، خودشیفتگی نوعی اختلال شخصیتی است که علائمی همچون حق بیش از حد قائل شدن برای خود، تمایل به استفاده از افراد در جهت نیازهای شخصی، تسلط بر فرآیندهای تصمیم گیری، عدم توجه به نظر دیگران، پاداش طلبی افراطی را به همراه دارد (تامبورسکی و همکاران، ۲۰۱۲؛ به نقل از بذرافشان و همکاران، ۱۳۹۷). خودشیفتگی یک ساختار شخصیتی است که دارای علائمی چون نفوذ خواسته های شخصی، پاسخ گویی از دیگران و تعصب پردازش شناختی است (فاستر و همکاران، ۲۰۱۱). در این پژوهش، برای اندازه گیری خودشیفتگی مدیران از نسبت پاداش مدیران به حقوق و دستمزد کارکنان استفاده می‌شود.

(۲) فرااعتمادی مدیرعامل (OVERCON)

بیانگر اطمینان بیش از حد مدیریتی شرکت i در سال t است. با توجه به اینکه تصمیم های سرمایه گذاری شرکت، حاوی اطلاعاتی درباره میزان اطمینان بیش از حد مدیریتی است، در این پژوهش مطابق با پژوهش احمد و دوئلمن^۱ (۲۰۱۳) برای اندازه گیری اطمینان بیش از حد مدیریتی (overcon) از معیار over Inv (مازاد سرمایه گذاری) استفاده شده است. بدن منظور ابتدا مدل رگرسیونی بطور مقطعی برآورد می شود و پس از آن در هر سال باقی مانده محاسبه شده خواهد شد. چنانچه باقی مانده مدل برای شرکتی بزرگتر از صفر باشد به این معناست که در آن شرکت بیش از حد سرمایه گذاری شده است.

$$Asset \times GR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SALE \times GR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$Asset \times GR_{i,t}$: رشد دارایی های شرکت i در سال t است که از تفاوت میزان تغییرات دارایی ها نسبت به سال گذشته شرکت محاسبه می شود.

¹.Ahmed & Duellamanm

$Sale \times GR_{i,t}$: رشد فروش شرکت i در سال t است که از تفاوت میزان تغییرات فروش نسبت به سال گذشته شرکت محاسبه می شود.

این متغیر اگر باقی مانده مدل بزرگتر از صفر باشد برابر با یک، و در غیر اینصورت صفر در نظر گرفته خواهد شد (عرب صالحی و هاشمی، ۱۳۹۴، بولو و حسنی القار، ۱۳۹۴).

۳) کوتاه بینی مدیرعامل (SHNO)

انتظار می رود زمانی که شرکت ها به موفقیت مالی چشمگیری دست می یابند، فرصت و منابع لازم را برای سرمایه گذاری در دارایی های بلند مدت را در آینده داشته باشند. بنابراین، شرکت هایی که بطور همزمان بازده دارایی بیش از حد مورد انتظار و هزینه بازاریابی و تحقیق و توسعه کمتر از حد مورد انتظار را گزارش می کنند، به احتمال زیاد درگیر مدیریت کوتاه بین هستند. برای شناسایی و تعیین شرکت های کوتاه بین ابتدا لازم است، سطح مورد انتظار بازده دارایی هزینه بازاریابی و هزینه تحقیق و توسعه را برای هر شرکت در هر دوره زمانی برآورد کرد. در این راستا به پیروی از اندرسون و سیائو^۱ (۱۹۸۲)، از روابط زیر استفاده می شود.

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it-1} + \varepsilon_{it}$$
$$MKTG_{it} = \beta_0 + \beta_1 MKTG_{it-1} + \varepsilon_{it}$$
$$R\&D_{it} = \beta_0 + \beta_1 R\&D_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

که در آن:

ROA_{it} : نرخ بازده دارایی های سال جاری، ROA_{it-1} : نرخ بازده دارایی های سال قبل، $MKTG_{it}$: هزینه های بازاریابی سال جاری، $MKTG_{it-1}$: هزینه های بازاریابی سال قبل، $R\&D_{it}$: هزینه های تحقیق و توسعه سال جاری و $R\&D_{it-1}$: هزینه های تحقیق و توسعه سال قبل.

برآورد مقادیر بازده دارایی ها، هزینه بازاریابی و هزینه تحقیق و توسعه با استفاده از الگوهای فوق انجام می گیرد و مقادیر پیش بینی شده حاصل از این سه الگو، شرکت ها در دو گروه اصلی تقسیم بندی می شود. از انجایی که اندازه گیری متغیرهای کوتاه بینی مدیریتی بصورت کیفی است بنابراین شرکت هایی که دارای ویژگی های کوتاه بینی مدیریتی هستند عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر تعلق می گیرد (دیدار و همکاران، ۱۳۹۷).

متغیرهای کنترلی

Size (اندازه شرکت): لگاریتم طبیعی دارایی ها
Lev (اهرم مالی): تغییرات نسبت کل بدهیها به کل داراییها
ROA (بازده داراییها): نسبت سود قبل از بهره و مالیات به کل داراییها
MTB (نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری): نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام
IND (استقلال هیات مدیره): نسبت مدیران غیر مؤلف هیئت مدیره به کل اعضاء.

جامعه آماری

برای اجرای هر پژوهش لازم است جامعه آماری مشخص و معین شود. برای انتخاب جامعه آماری به شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رجوع شده است، چرا که؛ اطلاعات شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

¹ Anderson & Hsiao

تهران توسط حسابداران رسمی، حسابرسی می‌شود، لذا نسبت به اطلاعات سایر شرکت‌ها از قابلیت اتکاء بالاتری برخوردار است. دسترسی به این اطلاعات نسبت به سایر شرکت‌ها راحت‌تر است. به منظور انجام تحقیق، در هر سال از سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱، اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، که دارای ویژگی‌های زیر می‌باشند جمع‌آوری می‌گردد:

- ۱ - به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد.
- ۲ - شرکت طی سال‌های ۱۳۹۵-۱۴۰۱ سال مالی خود را تغییر نداده باشد.
- ۳ - شرکت طی دوره پژوهش توقف معاملاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشد.
- ۴ - داده‌های مورد نیاز طی دوره تحقیق از سال ۱۳۹۵-۱۴۰۱ در دسترس باشد.
- ۵- جزو بانک‌ها، موسسات مالی و شرکت‌های واسطه‌گری مالی که دارایی‌های نقدی مالی و ساختار اصول راهبری شرکتی متفاوتی دارند، نباشد.

جدول (۱): انتخاب نمونه آماری با اعمال محدودیت‌ها و شرایط جامعه

۵۴۳	جامعه آماری در سال ۱۴۰۱	
	۱۴۹	کسر می‌شود: شرکتهای لغو پذیرش شده و فرابورسی
	۵۸	کسر می‌شود: شرکتهایی که سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند نیست
	۵۳	کسر می‌شود: شرکتهایی که تغییر سال مالی داده اند.
	۹	کسر می‌شود: عدم دسترسی به داده‌ها
	۴۷	کسر می‌شود: شرکتهای دارای توقف معاملاتی سهام بیش از ۶ ماه
	۳۸	کسر می‌شود: شرکتهایی که بعد از بازه زمانی پژوهش وارد بورس شده اند
	۶۳	کسر می‌شود: شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانکها و بیمه‌ها
۱۲۸	نمونه نهایی پژوهش	

لذا شرکت‌هایی که حائز شرایط فوق نباشند از نمونه آماری بشمار نیامدند که با توجه به شرایط بالا از بین ۵۴۳ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران، تعداد اعضای نمونه آماری تعریف می‌شود. با توجه به رعایت شرایط یاد شده بالا تعداد ۱۲۸ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند.

یافته‌های توصیفی

جدول (۲) آمار توصیفی مربوط به متغیرهای این مدل را نشان می‌دهد که بیانگر پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا می‌باشد. این پارامترها عمدتاً شامل اطلاعات مربوط به شاخص‌های مرکزی، نظیر بیشینه، کمینه، میانگین و همچنین اطلاعات مربوط به شاخص‌های پراکندگی نظیر واریانس است. در این جدول تعداد مشاهدات برای هر متغیر برابر ۱۲۸ مشاهده است.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	تعداد	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
شفافیت گزارشگری مالی	transparency	۸۹۶	-۰.۱۴۷	۰.۱۵۵	-۰.۹۰۸	-۰.۰۰۰۲
خودشیفتگی مدیرعامل	Narc	۸۹۶	۰.۰۳۷	۰.۰۶۷	۰	۰.۴۵۷
اندازه شرکت	Size	۸۹۶	۱۵.۲۸۸	۱.۵۳۸	۱۱.۶۵۲	۲۱.۵۷۱
اهرم مالی	Lev	۸۹۶	۰.۵۲۹	۰.۲۱۸	۰.۰۳۱	۱.۸۲۴
بازده دارایی‌ها	ROA	۸۹۶	۰.۱۶۳	۰.۱۵۶	-۰.۵۶۲	۰.۶۰۷
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۸۹۶	۲.۸۲۷	۱.۸۸۷	۰.۶۲۲	۱۱.۴۵۴

۱	۰.۲	۰.۱۹۹	۰.۶۰۷	۸۹۶	IND	استقلال هیئت مدیره
---	-----	-------	-------	-----	-----	--------------------

از بین مهم‌ترین شاخص مرکزی میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. میانگین متغیر اهرم مالی برابر با ۰.۵۲۹ می‌باشد. که نشان می‌دهد بیشتر داده‌های مربوط به این متغیر حول این نقطه تمرکز یافته‌اند.

پارامترهای پراکندگی، به طور کلی معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آنها نسبت به میانگین است. از جمله مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای متغیر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری برابر ۱.۸۸۷ و برای متغیر خوش‌بینی مدیرعامل برابر با ۰.۰۶۷ است که نشان می‌دهد در بین متغیرهای پژوهش، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و خوش‌بینی مدیرعامل به ترتیب دارای بیشترین و کمترین میزان پراکندگی می‌باشند.

جدول (۳): توزیع فراوانی متغیر فرااعتمادی مدیرعامل

شرح	فراوانی	درصد فراوانی
۰	۵۹۲	۶۶.۰۷
۱	۳۰۴	۳۳.۹۳
جمع کل	۸۹۶	۱۰۰

همانطور که در جدول ۳ قابل مشاهده است، جمع کل شرکت - سال‌های مورد بررسی برابر با ۸۹۶ می‌باشد که از بین آنها تعداد ۳۰۴ شرکت - سال یعنی ۳۳.۹۳ درصد شرکت‌ها فرااعتمادی مدیرعامل داشته‌اند.

جدول (۴): توزیع فراوانی متغیر کوتاه‌بینی مدیرعامل

شرح	فراوانی	درصد فراوانی
۰	۵۴۲	۶۰.۴۹
۱	۳۵۴	۳۹.۵۱
جمع کل	۸۹۶	۱۰۰

همانطور که در جدول ۴ قابل مشاهده است، جمع کل شرکت - سال‌های مورد بررسی برابر با ۸۹۶ می‌باشد که از بین آنها تعداد ۳۵۴ شرکت - سال یعنی ۳۹.۵۱ درصد شرکت‌ها کوتاه‌بینی مدیرعامل داشته‌اند.

آزمون نرمال بودن داده‌ها

نرمال بودن متغیرها (به خصوص متغیر وابسته در مدل‌های رگرسیونی)، شرط اولیه انجام کلیه آزمون‌های پارامتریک می‌باشد. به منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون شاپیرو فرانسیا استفاده شده است. در این آزمون‌ها هرگاه سطح معنی‌داری کمتر از ۵٪ باشد ($Sig < 0.05$)، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵٪ رد می‌شود.

مفروضات آزمون به‌قرار زیر می‌باشد:

H_0 : توزیع داده‌ها نرمال است.

H_1 : توزیع داده‌ها نرمال نیست.

نتایج آزمون تشخیص توزیع نرمال در جدول (۵) ارائه شده است:

جدول (۵): نتایج حاصل از نرمال بودن

متغیر	نماد	آماره آزمون	احتمال	نتیجه
شفافیت گزارشگری مالی	transparency	۱۱.۳۰۷	۰.۰۰۰۰۱	نرمال نبودن
خودشیفتگی مدیرعامل	Narc	۱۱.۵۹۷	۰.۰۰۰۰۱	نرمال نبودن
اندازه شرکت	Size	۶.۵۳۱	۰.۰۰۰۰۱	نرمال نبودن

نرمال نبودن	۰.۰۰۰۰۱	۵.۶۳۲	Lev	اهرم مالی
نرمال نبودن	۰.۰۰۰۰۱	۶.۲۴۴	ROA	بازده دارایی‌ها
نرمال نبودن	۰.۰۰۰۰۱	۱۰.۵۴۶	MTB	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
نرمال نبودن	۰.۰۰۳۰۶	۲.۷۴۱	IND	استقلال هیئت‌مدیره

با توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۵، سطح معنی‌داری طبق آزمون تشخیص توزیع نرمال شاپیرو فرانسیا همه متغیرها کمتر از ۵ درصد می‌باشند. لذا داده‌ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند.

آزمون جارکوبرا برای نرمال شدن متغیر وابسته

در روش‌هایی مثل تبدیلات جانسون یا روش کاکس-باکس، متغیر مورد نظر بعد از نرمال شدن، دارای میانگین و انحراف معیاری بیشتر یا کمتر از مقدار اولیه می‌شود که این مورد باعث عوض شدن ماهیت داده و تغییر رفتار متغیر می‌شود. روش وزن دهی به داده‌ها که از طریق نرم افزار SPSS قابل انجام است، متغیر مورد نظر را با استفاده از رتبه بندی نرمال می‌کند به طوریکه میانگین و انحراف معیار متغیر هیچ تغییری نمی‌کند. سطح معناداری آزمون جارکوبرا، برای متغیر شفافیت گزارشگری مالی بعد از نرمال سازی بیش از ۵ درصد است که نشان می‌دهد دارای توزیع نرمال است. که نتایج بعد از نرمال سازی به شرح جدول ۶ می‌باشد.

جدول (۶): نتایج آزمون جارکوبرا پس از نرمال‌سازی متغیر وابسته

نام متغیر	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
شفافیت گزارشگری مالی	transparency	۰.۱۴	۰.۹۳۴۶	توزیع نرمال دارد

طبق نتایج حاصل از آزمون جارکوبرا در جدول ۶، برای متغیر شفافیت گزارشگری مالی، چون سطح معناداری آزمون برای متغیر وابسته پژوهش بیشتر از ۵ درصد می‌باشد بنابراین بیانگر نرمال بودن متغیر وابسته می‌باشد.

بررسی مانایی متغیرهای پژوهش

لازم است که قبل از تخمین مدل، مانایی متغیرهای آن مورد بررسی قرار بگیرد. یک متغیر، وقتی ماناست که میانگین، واریانس و کوواریانس آن در طول زمان ثابت باقی بماند. به طور کلی اگر مبدأ زمانی یک متغیر، تغییر کند و میانگین واریانس و کوواریانس تغییری نکند، در آن صورت متغیر ماناست و در غیر این صورت متغیر، نامانا خواهد بود. فرضیه های مربوط به مانایی متغیرها به صورت زیر می‌باشد:

H0: متغیر ناماناست

H1: متغیر ماناست

مانایی متغیرها در سه حالت در سطح، روی تفاضل اول و روی تفاضل دوم می‌تواند بررسی شود. متغیرهایی که احتمال حاصل از آزمون آنها در سطح کمتر از ۵٪ می‌باشد فرضیه صفر در مورد آن رد شده و آن متغیر در سطح ماناست در صورتی که بیشتر از ۵٪ باشد، نامانا است. بر اساس آزمون هادری، چون مقدار احتمال همه متغیرها کمتر از ۵٪ بوده است، همه متغیرهای مستقل، وابسته و کنترلی در دوره پژوهش در سطح پایا بوده‌اند پایایی بدین معنی است که میانگین واریانس متغیرهای پژوهش در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. همانگونه که ملاحظه می‌شود همه متغیرها مانا هستند و نیازی به آزمون هم جمعی وجود ندارد؛ بنابراین مشکل رگرسیون کاذب در ضرایب برآوردی وجود نخواهد داشت در رگرسیون کاذب معنی‌دار ضرایب به صورت کاذب است.

جدول (۷): نتایج آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

متغیرها	نماد	آماره	احتمال	نتیجه
شفافیت گزارشگری مالی	transparency	۱۸.۱۴۷۰	۰.۰۰۰۰	مانا

مانا	۰.۰۰۰۰	۱۳.۰۶۴۱	Narc	خودشیفتگی مدیرعامل
مانا	۰.۰۰۰۰	۳۱.۶۲۴۲	Size	اندازه شرکت
مانا	۰.۰۰۰۰	۱۵.۴۴۹۵	Lev	اهرم مالی
مانا	۰.۰۰۰۰	۱۱.۸۲۱۹	ROA	بازده دارایی‌ها
مانا	۰.۰۰۰۱	۳.۶۹۴۸	MTB	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
مانا	۰.۰۰۰۰	۶.۴۷۶۰	IND	استقلال هیئت‌مدیره

همانطور که از نتایج آزمون هادری در جدول (۷) مشخص است تمامی داده‌ها در سطح معناداری ۵ درصد پایا هستند.

آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

با توجه به دلایل مطروحه در فصل سوم داده‌های این پژوهش از نوع ترکیبی می‌باشد؛ اما قبل از تخمین مدل‌ها لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص گردد. برای این منظور از آزمون F لیمر استفاده شده است. برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها بیشتر از ۵٪ باشد یا به عبارتی دیگر آماره آزمون آنها کمتر از آماره جدول باشد، از روش تلفیقی استفاده می‌شود و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آنها کمتر از ۵٪ است، برای تخمین مدل از روش تابلویی استفاده می‌شود. روش تابلویی خود با استفاده از دو مدل "اثرات تصادفی" و "اثرات ثابت" می‌تواند انجام گیرد. برای تعیین اینکه از کدام مدل استفاده شود از آزمون هاسمن استفاده گردیده است. مشاهداتی که احتمال آزمون آنها کمتر از ۵٪ است از مدل اثرات ثابت و مشاهداتی که احتمال آزمون آنها بیشتر از ۵٪ است از مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل استفاده شده است.

جدول (۸): نتایج حاصل از آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

مدل	آزمون	آماره آزمون	احتمال	نتیجه
اول	F لیمر	۱.۵۷	۰.۰۰۰۲	روش تابلویی
	هاسمن	۸.۱۴	۰.۲۲۸۲	اثرات تصادفی
دوم	F لیمر	۱.۵۴	۰.۰۰۰۴	روش تابلویی
	هاسمن	۳.۷۵	۰.۷۱۰۹	اثرات تصادفی
سوم	F لیمر	۱.۵۸	۰.۰۰۰۲	روش تابلویی
	هاسمن	۸.۸۶	۰.۱۸۱۶	اثرات تصادفی

همانطور که در جدول (۸) منعکس گردیده، احتمال F لیمر کلیه مدل‌های پژوهش کمتر از ۵٪ می‌باشد. لذا برای تخمین کلیه مدل‌ها از روش تابلویی استفاده می‌شود و با توجه به اینکه احتمال آزمون هاسمن کلیه مدل‌های پژوهش بیشتر از ۵٪ می‌باشد لذا از مدل اثرات تصادفی برای تخمین این مدل‌ها استفاده شده است.

بررسی مفروضات مدل رگرسیون خطی

مجموعه‌ای از فروض، تحت عنوان فروض کلاسیک وجود دارد که در مورد جمله باقیمانده (یا خطای مدل) مطرح می‌گردد. برای اینکه در مدل رگرسیون خطی، تخمین زن‌های ضرایب رگرسیون، بهترین تخمین زن‌های بدون تورش خطی باشند، لازم است تا مفروضات این مدل بررسی و آزمون شوند. لذا در ادامه، نحوه آزمون این مفروضات بیان شده و سپس نتایج حاصل از برآوردهای انجام شده تشریح می‌گردد.

ثابت بودن واریانس جزء خطا

وقتی خطاها ناهمسان باشند، انحراف معیار عرض از مبدأ بسیار بزرگ می‌شود. انحراف معیار ضرایب شیب نیز به شکل ناهمسانی بستگی دارد. برای مثال اگر واریانس خطاها به شکل مثبتی با مجذور یک متغیر توضیحی در ارتباط باشد، انحراف معیار ضریب آن متغیر، بسیار بزرگ خواهد بود (افلاطونی، ۱۳۹۵).

فرض‌های آماری این آزمون به شرح ذیل است.

فرض صفر: واریانس مقادیر خطا همسان است.

فرض مقابل: واریانس مقادیر خطا همسان نیست.

جدول (۹): نتایج حاصل از آزمون ثابت بودن واریانس جزء خطا

مدل	آماره آزمون	احتمال	نتیجه
اول	۶۰۹۴.۲۷	۰.۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس جزء خطا
دوم	۵۳۱۸.۷۵	۰.۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس جزء خطا
سوم	۷۲۵۶.۹۳	۰.۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس جزء خطا

نتایج حاصل در جدول ۹ نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری آزمون والد تعدیل شده در مدل‌های پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاص می‌باشد که این مشکل در تخمین نهایی مدل‌ها با اجرای دستور gls رفع شده است.

عدم وجود خودهمبستگی جمله جزئی خطا

یکی از فرض‌های اساسی در تخمین مدل رگرسیون به روش OLS عدم خودهمبستگی بین جملات خطا یا همبستگی سریالی است. چون مقادیری که متغیرهای توضیحی در مدل به خود می‌گیرند تصادفی هستند، بنابراین مقادیر خطا نیز باید در کل تصادفی باشند. یعنی، بین مقادیر جملات خطا همبستگی و ترتیب خاصی وجود نداشته باشد و در طول زمان به‌طور منظم تغییر نکند، زیرا اگر چنین باشد، تغییرات جملات خطا تصادفی نبوده و به مقادیر متغیرهای توضیحی وابسته خواهد بود. همبستگی بین مقادیر خطا ممکن است در بین سال‌های مختلف و یا در بین مقاطع مختلف وجود داشته باشد (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۵).

فرض‌های آماری و پژوهش در آزمون به شرح زیر است:

فرض صفر: عدم وجود خودهمبستگی

فرض مقابل: وجود خودهمبستگی

جدول (۱۰): نتایج حاصل از آزمون عدم وجود خودهمبستگی جزء خطا

مدل	آماره آزمون	احتمال	نتیجه
اول	۰.۳۶۱	۰.۵۴۹۱	عدم وجود همبستگی جزء خطا
دوم	۰.۳۹۵	۰.۵۳۰۶	عدم وجود همبستگی جزء خطا
سوم	۰.۵۴۸	۰.۴۶۰۷	عدم وجود همبستگی جزء خطا

با توجه به نتایج جدول ۱۰، مشاهده می‌شود که سطح معناداری آزمون والد ریج برای مدل‌های پژوهش بیشتر از ۵ درصد بوده و بیانگر عدم وجود خودهمبستگی سریالی در مدل‌ها می‌باشد.

عدم وجود هم خطی بین جملات توضیحی (آزمون VIF)

هم خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل می‌باشد. در صورت وجود هم خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسأله باعث می‌شود که تعداد

متغیرهای معنی دار در معادله کاهش یابد. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان دهنده عدم وجود هم خطی می باشد. با توجه به جداول (۱۱) تا (۱۳) نتایج حاصل از این آزمون نشان می دهد؛ که در هر هفت مدل پژوهش، میزان تورم واریانس متغیرهای مستقل و کنترلی مدل پژوهش در حد مجاز خود قرار داشته و لذا از این بابت مشکلی وجود ندارد.

جدول (۱۱): نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم خطی بین متغیرهای توضیحی مدل ۱ پژوهش

متغیر	نماد	واریانس ضریب
خودشیفتگی مدیرعامل	Narc	۱.۱۰
اندازه شرکت	Size	۱.۱۵
اهرم مالی	Lev	۱.۵۶
بازده دارایی‌ها	ROA	۱.۷۴
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۱.۱۶
استقلال هیئت‌مدیره	IND	۱.۰۲

جدول (۱۲): نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم خطی بین متغیرهای توضیحی مدل ۲ پژوهش

متغیر	نماد	واریانس ضریب
فرااعتمادی مدیرعامل	Over	۱.۱۴
اندازه شرکت	Size	۱.۱۷
اهرم مالی	Lev	۱.۵۰
بازده دارایی‌ها	ROA	۱.۷۷
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۱.۱۵
استقلال هیئت‌مدیره	IND	۱.۰۲

جدول (۱۳): نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم خطی بین متغیرهای توضیحی مدل ۳ پژوهش

متغیر	نماد	واریانس ضریب
کوته‌بینی مدیرعامل	ShortS	۱.۲۹
اندازه شرکت	Size	۱.۱۱
اهرم مالی	Lev	۱.۵۰
بازده دارایی‌ها	ROA	۲.۰۰
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	۱.۱۴
استقلال هیئت‌مدیره	IND	۱.۰۲

تخمین مدل و تجزیه و تحلیل نتایج

بعد از اینکه فروض کلاسیک مربوط به رگرسیون و مانایی متغیرهای پژوهش مورد بررسی قرار گرفت و روش تخمین مدل هم مشخص گردید، سپس مدل با توجه به نتایج آزمون F لیمر و آزمون هاسمن برآورد گردد. در همین راستا از نرم افزار stata برای تشخیص رابطه موجود بین متغیرها بهره گرفته شده است.

نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

فرضیه فرعی اول: بین خودشیفتگی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد. از این رو فرضیه را می‌توان به صورت زیر نوشت:

فرض H0: بین خودشیفتگی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود ندارد.
فرض H1: بین خودشیفتگی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد.

جدول (۱۴): مدل رگرسیونی فرضیه فرعی اول

$$transparency_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Narc_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 IND_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر وابسته: شفافیت گزارشگری مالی					
متغیر	نماد	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره Z	احتمال
خودشیفتگی مدیرعامل	Narc	۰.۰۷۹	۰.۰۸۳	۰.۹۵	۰.۳۴۰
اندازه شرکت	Size	-۰.۰۰۶	۰.۰۰۳	-۱.۸۵	۰.۰۶۴
اهرم مالی	Lev	-۰.۰۸۸	۰.۰۲۹	-۲.۹۷	۰.۰۰۳
بازده دارایی‌ها	ROA	-۰.۱۰۷	۰.۰۴۳	-۲.۴۵	۰.۰۱۴
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	-۰.۰۱۲	۰.۰۰۲	-۴.۶۵	۰.۰۰۰
استقلال هیئت‌مدیره	IND	۰.۰۱۵	۰.۰۲۵	۰.۵۹	۰.۵۵۵
مقدار ثابت	C	۰.۰۴۰	۰.۰۶۲	۰.۶۵	۰.۵۱۴
ضریب تعیین		۰.۰۴۷۶			
آماره والد		۴۵.۷۴			
احتمال (آماره والد)		۰.۰۰۰۰			

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۱۴) بهره گرفته شده است. نتایج نشان می‌دهد که مقدار احتمال (یا سطح معنی داری) والد برابر ۰.۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰.۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود، یعنی مدل معنی دار است. مقدار آماره نتایج مربوط به ضریب تعیین نشان می‌دهد، تقریباً ۴٪ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می‌شوند. متغیرهای کنترلی اهرم مالی، بازده دارایی‌ها و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارای ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشند از این رو رابطه معکوس و معناداری با متغیر وابسته دارند. در حالت کلی نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر خوش‌بینی مدیرعامل برابر ۰.۰۷۰ و با توجه به سطح خطای مورد پذیرش ۰.۳۴۰ که بیشتر از ۵٪ است، معنی‌دار نبوده و نشان می‌دهد بین خودشیفتگی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود ندارد. با توجه به موارد فوق می‌توان در سطح اطمینان ۹۵٪ فرضیه فرعی اول پژوهش را رد شده تلقی نمود.

نتایج آزمون فرضیه فرعی دوم پژوهش

فرضیه فرعی دوم: بین فرااعتمادی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد. از این رو فرضیه را می‌توان به صورت زیر نوشت:

فرض H0: بین فرااعتمادی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود ندارد.
فرض H1: بین فرااعتمادی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد.

جدول (۱۵): مدل رگرسیونی فرضیه فرعی دوم

$$transparency_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Over_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 IND_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر وابسته: شفافیت گزارشگری مالی					
متغیر	نماد	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره Z	احتمال
فرااعتمادی مدیرعامل	Over	-۰.۰۹۱	۰.۰۱۴	-۶.۵۳	۰.۰۰۰
اندازه شرکت	Size	-۰.۰۰۰۷	۰.۰۰۳	-۰.۲۳	۰.۸۲۰
اهرم مالی	Lev	-۰.۰۸۷	۰.۰۲۱	-۴.۰۲	۰.۰۰۰
بازده دارایی‌ها	ROA	-۰.۰۴۷	۰.۰۴۹	-۰.۹۵	۰.۳۴۴

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	-۰.۰۱۰	۰.۰۰۲	-۴.۱۳	۰.۰۰۰
استقلال هیئت مدیره	IND	۰.۰۱۹	۰.۰۲۷	۰.۷۱	۰.۴۸۰
مقدار ثابت	C	-۰.۰۳۰	۰.۰۴۸	-۰.۶۳	۰.۵۲۹
ضریب تعیین			۰.۱۱۵۹		
آماره والد			۸۵.۱۸		
احتمال (آماره والد)			۰.۰۰۰۰		

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۱۵) بهره گرفته شده است. نتایج نشان می دهد که مقدار احتمال (یا سطح معنی داری) والد برابر ۰.۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰.۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود، یعنی مدل معنی دار است. نتایج مربوط به ضریب تعیین نشان می دهد، تقریباً ۱۱٪ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می شوند. متغیرهای کنترلی اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارای ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می باشند از این رو رابطه معکوس و معناداری با متغیر وابسته دارند. در حالت کلی نتایج نشان می دهد که ضریب متغیر فرااعتمادی مدیرعامل برابر ۰.۰۹۱- و با توجه به سطح خطای مورد پذیرش ۰.۰۰۰ که کمتر از ۵٪ است، معنی دار بوده و نشان می دهد بین فرااعتمادی مدیرعامل (سرمایه گذاری بیش از حد) با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معکوس و معناداری وجود دارد. با توجه به موارد فوق می توان در سطح اطمینان ۹۵٪ فرضیه فرعی دوم پژوهش را پذیرفته شده تلقی نمود.

نتایج آزمون فرضیه فرعی سوم پژوهش

فرضیه فرعی سوم: بین کوتاه بینی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد. از این رو فرضیه را می توان به صورت زیر نوشت:

فرض H0: بین کوتاه بینی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود ندارد.

فرض H1: بین کوتاه بینی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد.

جدول (۱۶): مدل رگرسیونی فرضیه فرعی سوم

$transparency_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ShortS_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 IND_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$					
متغیر وابسته: شفافیت گزارشگری مالی					
متغیر	نماد	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره Z	احتمال
کوتاه بینی مدیرعامل	ShortS	-۰.۰۳۲	۰.۰۱۲	-۲.۶۱	۰.۰۰۹
اندازه شرکت	Size	-۰.۰۰۶	۰.۰۰۳	-۱.۷۳	۰.۰۸۴
اهرم مالی	Lev	-۰.۰۵۲	۰.۰۳۱	-۱.۶۴	۰.۱۰۱
بازده دارایی ها	ROA	-۰.۱۸۰	۰.۰۵۳	-۳.۳۷	۰.۰۰۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MTB	-۰.۰۱۳	۰.۰۰۲	-۴.۸۱	۰.۰۰۰
استقلال هیئت مدیره	IND	۰.۰۱۸	۰.۰۲۴	۰.۷۶	۰.۴۴۸
مقدار ثابت	C	۰.۰۱۸	۰.۰۶۲	۰.۲۹	۰.۷۷۴
ضریب تعیین			۰.۰۵۸۹		
آماره والد			۵۲.۴۵		
احتمال (آماره والد)			۰.۰۰۰۰		

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول (۱۶) بهره گرفته شده است. نتایج نشان می دهد که مقدار احتمال (یا سطح معنی داری) والد برابر ۰.۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰.۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود، یعنی مدل معنی دار است. نتایج مربوط به ضریب تعیین نشان می دهد، تقریباً ۵٪ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می شوند. متغیرهای کنترلی بازده دارایی ها

و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری دارای ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشند از این رو رابطه معکوس و معناداری با متغیر وابسته دارند. در حالت کلی نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر کوتاه‌بینی مدیرعامل برابر $0.032-$ و با توجه به سطح خطای مورد پذیرش 0.009 که کمتر از 5% است، معنی‌دار بوده و نشان می‌دهد بین کوتاه‌بینی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معکوس و معناداری وجود دارد. با توجه به موارد فوق می‌توان در سطح اطمینان 95% فرضیه فرعی سوم پژوهش را پذیرفته شده تلقی نمود.

خلاصه نتایج آزمون فرضیه های تحقیق

جدول (۱۷) خلاصه نتایج آزمون فرضیه ها را نشان می‌دهد.

جدول (۱۷): خلاصه نتایج آزمون فرضیه ها

نتیجه	نوع تاثیر	شرح
تایید نشد		فرضیه فرعی اول: بین خودشیفتگی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد.
تایید شد	معکوس	فرضیه فرعی دوم: بین فراعتمادی مدیرعامل (سرمایه گذاری بیش از حد) با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد.
تایید شد	معکوس	فرضیه فرعی سوم: بین کوتاه‌بینی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد.

خلاصه نتایج حاصل از آزمون فرضیات

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول

فرضیه فرعی اول بیان می‌دارد: بین خودشیفتگی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد. مدیران خودشیفته در مجموعه‌ای از ابعاد هم چون هوش، خلاقیت، شایستگی و قدرت رهبری امتیاز بالایی به خود می‌دهند. آنان نیاز شدیدی به تصدیق دیگران از برتری خود دارند و اگر چه خودشان خود را تحسین می‌کنند اما مشتاق تحسین دیگران به اشکال گوناگون از جمله تصدیق، کف زدن و ستایش هستند. برخی از پژوهش‌گران خودشیفتگی و اعتماد به نفس را به‌عنوان یک عامل خطر ساز برای رفتار مدیران عنوان می‌کنند. خودشیفتگی می‌تواند قضاوت مدیران از احتمال نتایج گوناگون را تحت تاثیر قرار دهد. مدیرانی با خودشیفتگی بالا ممکن است اقداماتی در راستای فراهم نمودن زمینه ای برای شفافیت گزارشگری مالی در شرکت انجام دهند. ولی، با توجه به تخمین نهایی مدل اول پژوهش در فصل چهارم مشاهده گردید که متغیر مستقل یعنی خودشیفتگی مدیرعامل دارای سطح معناداری بیشتر از ۵ درصد است بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بین خودشیفتگی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود ندارد و فرضیه اول پژوهش مورد پذیرش قرار نمی‌گیرد. یعنی در شرکت‌هایی که از مدیران خودشیفته بهره می‌برند در آنها مدیران خودشیفته در شفافیت گزارشگری مالی تاثیری ندارند. نتایج حاصل از این فرضیه مخالف با پژوهش الترونه و همکاران (۲۰۲۰) و جهانبخش و پورزمانی (۱۴۰۰) است. همچنین مخالف با پژوهش امیری و همکاران (۱۳۹۷) است.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

فرضیه فرعی دوم بیان می‌دارد: بین فراعتمادی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد. مدیران فراعتماد، عملکرد، مهارت و توانایی های خود را در خوب انجام دادن وظایف، بیش از اندازه برآورد می‌کنند. این گونه افراد هنگام تصمیم‌گیری و قضاوت، به اطلاعات آینده که با باورهای موجودشان سازگار است، وزن بیشتری می‌دهند. آنها به اخباری که از دیدگاه خودشان درست می‌پندارند، بدون توجه به موثق بودن منبع، اطمینان می‌کنند. وجود خصیصه بیش‌اعتمادی در مدیران موجب تخمین بیش از حد دانش و توانایی آنها در ایجاد بازده و جریان‌های نقدی آتی و نادیده گرفتن مهارت رقبا می‌شود. این روند می‌تواند بر تصمیم‌گیری آنها در خصوص سرمایه‌گذاری در

پروژه‌ها و شفافیت گزارشگری مالی تأثیرگذار باشد. با توجه به تخمین نهایی مدل دوم پژوهش در فصل چهارم مشاهده گردید که متغیر مستقل یعنی فراعتمادی مدیرعامل دارای سطح معناداری کمتر از ۵ درصد و ضریب منفی است بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بین فراعتمادی مدیرعامل (سرمایه گذاری بیش از حد) با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد و این ارتباط به صورت معکوس بوده و فرضیه دوم پژوهش مورد پذیرش قرار می‌گیرد. یعنی در شرکت‌هایی که مدیرعامل آنها فراعتماد هستند در آن شرکتها، شفافیت گزارشگری مالی کاهش می‌یابد. یعنی مدیران عامل برای پوشش ضعف حاصل از فراعتمادی خود، اقدام دستکاری ارقام گزارشگری مالی کرده و موجبات کاهش شفافیت گزارشگری مالی می‌شوند. نتایج حاصل از این فرضیه مطابق با پژوهش الترونه و همکاران (۲۰۲۰) و جهانبخش و پورزمانی (۱۴۰۰) است. همچنین مطابق با پژوهش امیری و همکاران (۱۳۹۷) است.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم

فرضیه فرعی سوم بیان می‌دارد: بین کوتاه‌بینی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد. شناخت‌های مدیریت در تعیین و شناسایی تصمیم‌ها و اقدام‌های مدیریتی بسیار حیاتی است اگر مدیران دیدگاه کوتاه‌بینانه داشته باشند این دیدگاه آنها با جهت‌گیری بازار که بر بلندمدت تمرکز می‌کند، در تضاد است شرکت‌هایی که مدیران آنها اقدامات خودخواهانه و ناشی از کوتاه‌بینی دارند فعالیت‌هایی را مدنظر قرار می‌دهند که شرکت در کوتاه مدت خوب به نظر برسد، اما برای سلامت شرکت در بلندمدت سودمند نیست. با توجه به محیط اقتصادی ایران، شرکتها و مدیران آنها بیشتر بر موفقیت کوتاه مدت متمرکز می‌شود و اکثر مدیران کوتاه‌بین هستند. اکثر شرکت‌های فعال در بورس ایران، برای بازاریابی و فروش و همچنین تحقیق و توسعه، هزینه‌ای نمی‌کنند و بنابراین با توجه به نحوه اندازه‌گیری کوتاه‌بینی بیشتر مدیران آنها کوتاه‌بین محسوب می‌شوند. با توجه به تخمین نهایی مدل سوم پژوهش در فصل چهارم مشاهده گردید که متغیر مستقل یعنی کوتاه‌بینی مدیران دارای سطح معناداری کمتر از ۵ درصد و ضریب منفی است بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بین کوتاه‌بینی مدیرعامل با شفافیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود دارد و این ارتباط به صورت معکوس است و فرضیه سوم پژوهش مورد پذیرش قرار می‌گیرد. یعنی در شرکت‌هایی که مدیران کوتاه‌بینی دارند در آنها کوتاه‌بینی مدیران بر شفافیت گزارشگری تأثیر معکوس می‌گذارند. یعنی مدیران کوتاه‌بین با ارائه اطلاعات دستکاری شده و به اصطلاح اطلاعات با کیفیت پایین سعی در پوشش ضعف‌های خود و گمراه کردن استفاده‌کنندگان دارند. نتایج حاصل از این فرضیه مطابق با پژوهش الترونه و همکاران (۲۰۲۰) و جهانبخش و پورزمانی (۱۴۰۰) است. همچنین مطابق با پژوهش امیری و همکاران (۱۳۹۷) است.

محدودیت‌های پژوهش

در فرآیند اجرای هر پژوهش علمی، مجموعه شرایط و مواردی وجود دارد که خارج از کنترل محقق می‌باشد، ولی به طور بالقوه می‌تواند نتایج پژوهش را تحت تأثیر قرار دهد. برخی از این محدودیت‌ها ذاتی و برخی ناشی از شرایط محیطی و محدودیت‌های زمانی پژوهش می‌باشد و ضرورت دارد نتایج پژوهش علمی، با مدنظر قرار دادن محدودیت‌های موجود مورد تحلیل و بررسی قرار گیرد. محدودیت‌های پژوهش حاضر به شرح زیر می‌باشد:

(۱) به دلیل متفاوت بودن فعالیت‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری این گونه شرکت‌ها از جامعه مورد مطالعه حذف شده‌اند و بنابراین نتایج پژوهش قابل تعمیم به تمامی شرکت‌های بورسی نیست.

(۲) در صورتی که قلمرو زمانی پژوهش، برای دوره طولانی‌تر در نظر گرفته می‌شد، ممکن بود نتایج، قابلیت تعمیم بیشتری داشته باشد. لیکن در صورتی که سال‌های بیشتری برای گزینش نمونه در نظر گرفته می‌شد، تعداد

شرکت‌های عضو جامعه و نمونه آماری کاهش می‌یافت که این امر، موجب کاهش روایی پژوهش می‌گردد و امکان بررسی رابطه مذکور را دچار محدودیت می‌ساخت.

۳) اگر از روش‌های دیگری برای اندازه‌گیری متغیر خودشیفتگی و فراعتمادی مدیران استفاده بود ممکن بود نتایج متفاوت باشد بنابراین نحوه اندازه‌گیری این متغیر از محدودیت‌های خاص این پژوهش است.

پیشنهادها

پیشنهادهای پژوهشی

- ۱) پیشنهاد می‌شود تاثیر اختلالات رفتاری مدیرعامل بر شفافیت گزارشگری مالی با تاکید بر به ارتباطات سیاسی انجام شود.
- ۲) پیشنهاد می‌شود تاثیر اختلالات رفتاری مدیرعامل بر شفافیت گزارشگری مالی با تاکید بر سوء رفتار مالی شرکت انجام شود.
- ۳) پیشنهاد می‌شود تاثیر اختلالات رفتاری مدیرعامل بر شفافیت گزارشگری مالی به تفکیک صنایع مختلف انجام گیرد و نتایج مقایسه گردد.
- ۴) پیشنهاد می‌شود تاثیر اختلالات رفتاری مدیرعامل بر شفافیت گزارشگری مالی با تاکید بر نظام راهبری شرکتی انجام شود.
- ۵) پیشنهاد می‌شود تاثیر اختلالات رفتاری مدیرعامل بر شفافیت گزارشگری مالی با تاکید بر چرخه عمر شرکت انجام شود.

پیشنهادهای کاربردی

- ۱) بر اساس نتایج پژوهش به استفاده کنندگان صورت‌های مالی از جمله سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود تا در تجزیه و تحلیل اطلاعات، رابطه میان تاثیر اختلالات رفتاری مدیرعامل بر شفافیت گزارشگری مالی را در مدل‌های تصمیم‌گیری خود مد نظر قرار دهند و توجه داشته باشند که شرکت‌هایی که مدیران آنها کوتاه بین و فراعتماد هستند احتمال اینکه شفافیت گزارشگری مالی پایینتری داشته باشند، زیاد است.
- ۲) با توجه به نتایج پژوهش و تاثیر اختلالات رفتاری مدیرعامل بر شفافیت گزارشگری مالی، به تحلیلگران توصیه می‌شود در تحلیلهای خود به اختلالات رفتاری مدیرعامل توجه ویژه نمایند چون شناخت این خصوصیات عاملی مهم در عملکرد مالی و ارزش شرکت می‌باشد.
- ۳) به شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود از مدیران توانمند و با افق دید بهتر نسبت بازار سرمایه و آینده‌نگری صحیح استفاده کنند تا زمینه‌سازی شفافیت گزارشگری مالی بالاتر شوند، این اقدام می‌تواند زمینه‌ساز موفقیت سال‌های آتی شرکت باشد و اثرگذاری مطلوبی بر فعالیتهای شرکت و عملکرد آن داشته باشد.

منابع

- ✓ امیری، اسماعیل، خدای پور، احمد، کامیابی، یحیی، (۱۳۹۷)، اثر رفتارهای کوتاه‌بینانه و خوش‌بینانه مدیریت بر شفافیت اطلاعات مالی. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، دوره ۷، شماره ۲، صص ۱۴۱-۱۷۷.
- ✓ بولو، قاسم، حسنی القار، مسعود، (۱۳۹۴)، بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر هموارسازی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری، سال ۶، شماره ۲۱، صص ۳۱-۵۳.

✓ دیدار، حمزه، حیدری، مهدی، پور اسد، (۱۳۹۷)، تأثیر کوتاه بینی مدیریتی بر کارایی شرکت ها با نقش تعدیل کننده کیفیت حاکمیت شرکتی در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری، دوره ۹، شماره ۱، صص ۱۴۷-۱۶۹.

✓ عرب صالحی، مهدی، هاشمی، مجید، (۱۳۹۴)، تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر اجتناب مالیاتی، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۲، شماره ۱، صص ۸۵-۱۰۴.

✓ محمدی، امید، گیوکی، ابراهیم، کبیری، محمدتقی، مسلمی، آذر، (۱۴۰۰)، بررسی تأثیرپذیری مکانیزمهای نظام راهبری شرکتی و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت از اختلالات رفتاری مدیرعامل. پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۱۳، شماره ۳، صص ۳۵-۶۴.

- ✓ Ahmed, A. S., & Duellman, S. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, Vol 51, No 1, Pp 1-30.
- ✓ Altarawneh, M., Shafie, R., & Ishak, R. (2020). CEO Characteristics: A Literature Review and Future Directions. *Academy of Strategic Management Journal*, 19(1), 1-10.
- ✓ Ben-David, I., Graham, J., Harvey, C. (2012). Managerial Overconfidence and Corporate Policies. *Dice Center Working Paper*.
- ✓ Bushman, R.; J. Piotroski; and A. Smith.(2004). What Determines Corporate Transparency?, *Journal of Accounting Research*, 42 (2), 207-252.
- ✓ Foster, J. D., Reidy, D. E., Misra, T. A., & Goff, J. S. (2011). Narcissism and Stock Market Investing: Correlates and Consequences of Cocksure Investing. *Personality and Individual Differences*, 50(6), 816-821.
- ✓ Ricciardi, V., & Simon, H.K. (2000). What is Behavioral Finance? *Business, Education and Technology journal*
- ✓ Shefrin, H. (2000). Behavioral Corporate Finance, *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3). 113-126
- ✓ Svenaeus, F. (2014). Diagnosing mental disorders and saving the normal. *American Psychiatric Association*, 2013. *Diagnostic and statistical manual of mental disorders*, 5th ed. American Psychiatric Publishing: Washington, DC. 991 pp

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی