



## تأثیر ضریب واکنش سود بر روابط اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه کاری مشروط

مجید زنجیردار<sup>۱</sup>

زهرا رفیعی<sup>۲</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۰۳/۲۹

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۰۱/۲۶

### چکیده

مدیران با اعتماد بیش از حد به بازده‌های آینده، سرمایه‌گذاری‌های شرکت را بیشتر برآورد می‌کنند. لذا انتظار می‌رود این مدیران شناسایی زیان را به تأخیر انداخته و تمایل کمتری به استفاده از حسابداری محافظه کارانه داشته باشند. هدف اصلی از انجام این تحقیق بررسی ارتباط بین اعتماد بیش از حد مدیریت با محافظه کاری مشروط با توجه به ضریب واکنش سود در شرکت‌ها ۱۳۹۲ بوده است که تعداد ۱۰۳ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شده است. روش آماری برای هر فرضیه رگرسیون چند متغیره نشان دهنده این مطلب می‌باشد که بین اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا و پایین ارتباط معناداری به صورت مستقیم وجود دارد. به طوری که با افزایش اعتماد بیش از حد مدیریت شرکت به توانایی‌های خود محافظه کاری مشروط در شرکت‌ها نیز افزایش و یا کاهش می‌یابد و این موضوع از نظر تفسیر حسابداری یعنی میزان ضریب واکنش سود تأثیری بر روابط بین اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه کاری مشروط ندارد.

**واژه‌های کلیدی:** اعتماد بیش از حد مدیریت، محافظه کاری مشروط، ضریب واکنش سود.

۱- دانشیار گروه حسابداری، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران، نویسنده اصلی و مسئول مکاتبات.  
m\_zanjirdar@iav-arak-ac.ir

۲- دانشجوی دکتری حسابداری، واحد اراک، دانشگاه آزاد اسلامی، اراک، ایران.

در ادبیات مالی، یک مدیر با اعتماد بیش از حد (خوش بین) مدیری است که بازده<sup>۱</sup> آتی حاصل از پروژه‌های شرکت را بیش از واقع برآورد کند و یا به طور مشابه احتمال و اثر رویدادهای مطلوب بر روی جریان نقدی شرکت خود را بیش از حد تعیین کند، و یا احتمال و اثر رویدادهای نامطلوب (منفی) بر روی جریان نقدی را کمتر از حد تعیین کند (هیتون<sup>۱</sup>، ۲۰۰۲؛ ۳۸، مالمندیر و تیت<sup>۲</sup>، ۲۰۰۵، ۷۱۵) به طور کلی اعتماد بیش از حد مدیران به توانایی‌های خود در پیش بینی شرایط و عملکرد آتی شرکت را گویند (انورز و دیگران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۳، ۳۲). ویژگی‌های رفتاری مدیران، یک فاکتور مهم در فرآیند تصمیم‌گیری‌های مرتبط با شرکت است. یکی از این ویژگی‌های رفتاری اعتماد بیش از حد است. مدیران به طور طبیعی گرایش دارند که نسبت به واحد تجاری بیش از اندازه خوش بین باشند. این خوش بینی زیاد موجب می‌شود که دارایی‌ها و درآمد بیش تر از واقع بیان شوند. مدیران با اعتماد بیش از حد و یا خوش بین، بازده‌های آتی حاصل از پروژه‌های سرمایه‌گذاری شرکت خود را بیش از واقع، برآورد می‌کنند (هیتون<sup>۱</sup>، ۲۰۰۲؛ ۳۹). اثرات اعتماد بیش از حد بر روی سیاست‌های شرکت از جمله سیاست‌های حسابداری بسیار مهم است، زیرا اعتماد بیش از حد می‌تواند منجر به تصمیماتی شود که ارزش شرکت را کاهش دهند. چندین محقق تلاش کردند تا توضیح دهند که چرا سطح مطلوب بدهی در شرکت‌هایی که مدیران خوش بین یا اعتماد بیش از حد دارند، حاصل نمی‌شود. چندین مطالعه<sup>۴</sup> دیگر نشان دادند که اعتماد بیش از حد می‌تواند تصمیمات سرمایه‌گذاری و تأمین مالی را تحت تأثیر قرار دهد. به عنوان مثال مشاهده شد (بن و دیوید<sup>۵</sup>، ۲۰۱۰، ۱۵۵۶) که اعتماد بیش از حد مدیران ارتباط مثبتی با اهرم بدهی دارد. شرکت‌هایی با مدیران اعتماد بیش از حد، بیشتر از بدهی‌های بلند مدت استفاده می‌کنند. در واقع این مدیران بدهی را به سهام ترجیح می‌دهند، زیرا معتقدند که سرمایه‌گذاران خارجی ارزش شرکت آن‌ها را کمتر از واقع ارزیابی می‌کنند و در نتیجه آن‌ها تمایلی به تأمین مالی خارجی ندارند و این منجر به افزایش بدهی‌های شرکت می‌شود. هم‌چنین اعتماد بیش از حد مدیریت باعث می‌شود که مدیران سطح پایینی از سود تقسیمی را پرداخت کنند، تا سرمایه‌گذاری داخلی (ترکیب، تحصیل و ادغام) را افزایش دهند (مالمندیر و تیت<sup>۶</sup>، ۲۰۰۸، ۳۵) در واقع این تحریفات در سیاست‌های سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و حسابداری می‌تواند پرهزینه باشد. برای مثال (احمد و

دوئل من<sup>۶</sup>، (۲۰۱۱، ۵۲) نشان دادند که محافظه کاری می‌تواند منجر به حذف پروژه‌های سودآوری شود که در دوره‌های ابتدایی عمر پروژه، این پروژه‌ها جریان‌های نقدی منفی ایجاد می‌کنند. ارزیابی عملکرد شرکت و سنجش توان سود آوری و پیش بینی فعالیت‌های آتی و پیش بینی بازده آتی حاصل از پروژه های شرکت توسط مدیریت برای سرمایه گذاران مهم است و سرمایه گذاران با استفاده از اطلاعات مالی شرکت‌ها بازده مورد انتظار خود را برآورد می‌کنند. در سالهای اخیر مبحث کیفیت سود گزارش شده مورد توجه بسیاری از محققان قرار گرفته است. یکی از جنبه‌های کیفیت سود محافظه کاری است؛ بدان معنا که هرچه محافظه کاری مشروط بیشتر باشد، کیفیت آن بالاتر است. مفهوم محافظه کاری در حسابداری سابقه ای طولانی دارد و به قول باسو<sup>۷</sup>، ۱۹۹۷، ۱۷) نفوذ محافظه کاری در حسابداری حداقل به ۵۰۰ سال می‌رسد. حسابداران به طور سنتی محافظه کاری را "فانون پیشی گرفتن زیان‌ها و عدم سبقت سودها" معرفی کرده‌اند باسو محافظه کاری را تمایل حسابداران به الزام برای داشتن مستندات قوی (درجه بالایی از قابلیت تأیید شوندگی) برای شناسایی اخبار خوب در مقابل شناسایی اخبار بد معرفی می‌کند. بنابر این، هر چه تفاوت درجه تأیید شوندگی برای سود بیشتر از زیان باشد، محافظه کاری بیشتر است. در مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران محافظه کاری درخش ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی به عنوان یکی از اجزای قابلیت اتکا و با عنوان "احتیاط" در نظر گرفته شده است. احتیاط کاربرد درجه ای از مراقبت بوده که در اعمال قضاوت برای برآوردهای حسابداری در شرایط ابهام مورد نیاز است؛ به گونه ای که درآمدها دارایی‌ها بیشتر از واقع و هزینه‌ها و بدهی‌ها کمتر از واقع ارائه نشود. محافظه کاری مشروط (پس رویدادی) به مفهوم شناسایی به موقع تر اخبار بد نسبت به اخبار خوب در سوداست. قاعده اقل بهای تمام شده یا ارزش بازار، حذف سرقفلی در پی انجام آزمون کاهش ارزش و شناسایی نامتقارن زیان‌های احتمالی در مقابل سودهای احتمالی، از این نوع هستند (پای و همکاران<sup>۸</sup>، ۲۰۰۸، ۵۶). بنابراین محافظه کاری حسابداری در محدود کردن آزادی عمل و خوش بینی مدیران، حمایت از حقوق ذینفعان و حل بسیاری از مشکلات نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی وارد عمل می‌شود. محافظه کاری به عنوان میزان تأیید پذیری بالاتر مورد نیاز، برای شناسایی سودها نسبت به زیان‌ها، نگاه خوش بینانه مدیران را نسبت به شرکت خنثی می‌کند. فرض می‌شود که اگر مدیران با اعتماد بیش از حد، بازده آتی حاصل از پروژه‌ها را بیش از حد

برآورد کنند، با احتمال زیاد در شناسایی زیان‌ها با تأخیر عمل می‌کنند و از حسابداری محافظه کاری مشروط، کمتر استفاده می‌کنند. به عنوان مثال، ممکن است خالص ارزش فعلی پروژه‌ها (NPV منفی باشد اما به طور نادرست، توسط مدیر با اعتماد بیش از حد، مثبت درک شود که این خود منجر به تأخیر در شناسایی زیان‌ها می‌شود. بنابراین ما یک رابطه منفی بین محافظه کاری مشروط و اعتماد بیش از حد مدیریت را پیش بینی می‌کنیم.

همچنین ما در این تحقیق دنبال درک این مطلب می‌باشیم که آیا ضریب واکنش سود شرکت‌ها (ضریب واکنش سود: بازده غیر منتظره بازار را در واکنش به اجزای غیر منتظره سود گزارش شده اندازه گیری می‌کند (محمدی و زنجیردار، ۱۳۸۹، ۱۳) تأثیری در رابطه روابط اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه کاری مشروط دارد. بنابراین این تحقیق در دو جامعه مورد آزمون قرار گرفته است: شرکت‌ها با ضریب واکنش سود بالا و شرکت‌ها با ضریب واکنش سود پایین. بدین ترتیب پژوهش حاضر به پیروی از پژوهش (انورز و دیگران<sup>۹</sup>، ۲۰۱۳، ۶۴) رابطه بین بیش اطمینانی مدیریت و محافظه کاری بر این رابطه را مورد مطالعه قرار می‌دهد.

حال با توجه به آنچه که در بالا مطرح گردید در این تحقیق ما به دنبال درک این مطلب می‌باشیم که آیا بین اعتماد بیش از حد مدیریت با محافظه کاری مشروط با توجه به ضریب واکنش سود رابطه معنی داری وجود دارد یا خیر؟

## ۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

بیش اطمینانی یا اعتماد به نفس بیش از حد، یکی از مهم‌ترین مفاهیم مالی رفتاری مدرن است که هم در تئوریهای مالی و هم روان شناسی جایگاه ویژه ای دارد. بیش اطمینانی سبب می‌شود انسان دانش و مهارت خود را بیش از حد و ریسک‌ها را کمتر از حد تخمین زده، احساس کند روی مسائل و رویدادها کنترل دارد در حالیکه ممکن است در واقع این گونه نباشد. (فلاح شمس لیالستانی، ۱۳۸۹، ۲۷) بررسی آثار بیش اطمینانی مدیران بر رویه‌های شرکت شامل رویه‌های حسابداری مهم است. بیش اطمینانی می‌تواند منجر به اتخاذ تصمیم آینده نادرست شده و با تحریف از سیاست‌های مناسب سرمایه گذاری، تأمین مالی یا حسابداری، هزینه‌های گزافی بر

شرکت تحمیل کند. اما بیش اطمینانی مدیریت می‌تواند در برخی شرایط منافی داشته باشد. برای مثال، انگیزش مدیران بیش اطمینان برای پذیرش ریسک، کم هزینه تر از سایر مدیران است. اولین استفاده از این مفهوم درمالی، توسط رل ۱۹۸۶ بود وی در تحقیقی با عنوان کنترل شرکت‌ها با توجه به فرضیه غرور مدیران که برای انجام این تحقیق نمونه ای شامل ۱۹۴ شرکت از شرکت‌های بورس نیویورک را مورد بررسی و مطالعه قرار داد و که بیان کرد، غرور مدیران عامل توضیح دهنده برای ادغام‌های تخریب کننده<sup>۹</sup> ارزش شرکت و پرداخت بیش از حد برای رسیدن به اهداف شرکت است.

احمد و دونلمان<sup>۱۰</sup> (۲۰۱۳) در تحقیقی با عنوان بیش اطمینانی مدیریت و محافظه کاری حسابداری را مورد مطالعه قرار دادند و نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که اعتماد بیش از حد مدیران آثار مثبتی بر محافظه کاری حسابداری داشته است و نظارت خارجی قوی نیز بر این رابطه تأثیر گذار است.

مالمندیر و تیت<sup>۱۱</sup> (۲۰۰۸) با در تحقیقی با عنوان سرمایه گذاری‌های شرکت و واکنش بیش از حد ریاست هیات مدیره به بررسی ۲۵۴ شرکت از شرکت‌های آمریکایی پرداخت و نشان دادند بیش اطمینانی منجر به سرمایه گذاری بیش از اندازه شده و مدیران بیش اطمینان تمایل زیادی برای تحصیل شرکت‌ها دارند که این امر منجر به کاهش ارزش شرکت در طول زمان خواهد شد. به علاوه زمانی که این مدیران دسترسی به وجوه داخلی داشته باشند و نیاز به تأمین مالی خارجی نداشته باشند این آثار قوی تر خواهد بود.

هیتون<sup>۱۲</sup>، (۲۰۰۲) در تحقیقی با عنوان فعالیت‌های مالی تحت تأثیر خوش بینی مدیریت به بررسی تأثیر خوش بینی مدیریت بر روند فعالیت‌های شرکت‌های بورس آمریکا پرداخت برای رسیدن به این منظور نمونه ای شامل ۲۰۴ شرکت تولیدی بورس آمریکا را مورد بررسی قرار داد که نتایج حاصل از تحقیقی وی نشان داد که مدیران خوش بین ارزش پروژه‌های شرکت و ارزش خود شرکت را بیش از واقع برآورد می‌کنند و در پروژه‌های با NPV منفی با درک اشتباه از مثبت بودن آن‌ها، سرمایه گذاری می‌کنند.

دشموخ، جوولو هاو<sup>۱۳</sup> (۲۰۱۰) در تحقیقی با عنوان واکنش بیش از حد ریاست هیات مدیره به سیاست تقسیم سود به بررسی ۴۲۱ شرکت از شرکت‌های بورس آمریکا پرداختند آن‌ها معتقدند

مدیران بیش اطمینان نسبت به سایر مدیران تمایل به پرداخت سود تقسیمی کمتری دارند. کاهش در پرداخت سود تقسیمی به دلیل بیش اطمینان بودن مدیران در شرکت‌هایی با فرصت رشد پایین تر، جریان وجوه نقد کمتر و عدم تقارن اطلاع آینده بالاتر، بزرگتر است. به علاوه اندازه عکس العمل مثبت بازار به اعلام افزایش سود تقسیمی در شرکت‌هایی با مدیر بیش اطمینان کوچک‌تر است.

مالمدیر، تیت و یان<sup>۱۴</sup> (۲۰۱۱) در تحقیقی با عنوان تأثیر واکنش بیش از حد مدیران بر سیاست‌های مالی شرکت‌ها به بررسی ۱۸۷ شرکت از شرکت‌های بورس اوراق بهادار آمریکا پرداختند و نشان دادند که اعتماد بیش از حد، منجر به تخریب سیاست‌های تأمین مالی می‌شود. به طور خلاصه ادبیات تحقیق در زمینه اعتماد بیش از حد مدیریت، بیانگر این موضوع است که این سویه رفتاری، تصمیمات سرمایه گذاری، مالی و سیاست‌های تقسیم سود شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

اسچارلند و زچمن<sup>۱۵</sup> (۲۰۱۲) در تحقیقی با عنوان واکنش بیش از حد ریاست هیات مدیره و احتمال گزارشگری مالی متقلبانه که بر روی ۲۰۹ شرکت از شرکت‌های بورس امریکا صورت پذیرفته است، شواهدی یافتند که اعتماد بیش از حد، ارتباط مثبتی با احتمال گزارشگری متقلبانه دارد و مکانیزم‌های خارجی قوی و داخلی هم این اثر را کاهش نمی‌دهند. این تحقیق نشان می‌دهد که گزارشگری اشتباه، ابتدا با یک سوگیری خوش بینانه از طرف مدیر شروع می‌شود و لزوماً یک گزارشگری مالی متقلبانه عمدی نبوده است. مدیر زمانی به گزارشگری متقلبانه روی می‌آورد که خوش بینی‌هایش تحقق نمی‌یابد.

مهرانی و همکاران (۱۳۸۹) در تحقیقی با عنوان رابطه نوع مالکیت نهادی و حسابداری محافظه کارانه بیان می‌دارند که سرمایه گذاران نهادی با توجه به مالکیت بخش درخور توجهی از سهام شرکت‌ها، دارای نفوذ قابل ملاحظه ای بر آن‌ها هستند؛ ضمن آنکه محرک‌هایی برای نظارت بر رویه‌های شرکت‌ها (شامل رویه‌های حسابداری) دارند. رویه‌های حسابداری محافظه کارانه، مدیران را از رفتار فرصت طلبانه و خوشبینی بیش از حد در ارائه سود باز داشته، سبب گزارش سودهای قابل اتکا تری می‌گردد. در این تحقیق، سعی بر آن است که تأثیر حضور مالکان نهادی بر رویه‌های حسابداری محافظه کارانه تعیین شود. با توجه به این موضوع که سرمایه گذاران نهادی

مشابه با هم نیستند و تأثیر متفاوتی بر رویه‌های حسابداری شرکت‌ها دارند، این تحقیق با طبقه بندی سرمایه گذاران نهادی به فعال و منفعل، ارتباط انواع مختلف مالکیت نهادی و محافظه کاری را نیز بررسی می‌کند. برای بررسی این ارتباطات، از دو مدل رگرسیونی (مدل باسو و مدل بال و شیواکومار) استفاده گردید. یافته‌های به دست آمده از وجود رابطه مثبت بین مالکیت نهادی و محافظه کاری سود حکایت دارند. به عبارت دیگر، با افزایش سطح مالکیت نهادی، تمایل شرکت‌ها به استفاده از رویه‌های محافظه کارانه بیشتر می‌گردد. در نتیجه، می‌توان ادعا کرد این سهامداران ناظران فعالی هستند که مدیران را به گزارش سود با کیفیت بالاتر (از طریق کاربرد رویه‌های حسابداری محافظه کارانه تر) تشویق می‌کنند. همچنین، بعد از تفکیک مالکان نهادی به فعال و منفعل، رابطه مثبت و معناداری بین مالکیت نهادی منفعل و محافظه کاری سود نیز یافت شد. البته، در ارتباط با مالکیت نهادی فعال، نتیجه قابل اتکایی حاصل نشد.

فلاح شمس لیالستانی و همکاران ۱۳۸۹ در تحقیقی با عنوان بررسی اثر تجربه بر ریسک پذیری بیش اطمینانی و رفتار توده وار بر روی ۱۰۰ شرکت بورسی نشان دادند بین تجربه و بیش اطمینانی رابطه معکوس وجود دارد. بدین ترتیب مدیران کم تجربه تر در مقایسه با مدیران باتجربه تر از بیش اطمینانی بیشتر و رفتار توده وار کمتر برخوردار بوده ریسک پذیرتر می‌باشند و بازده بالاتری کسب می‌نمایند. همچنین آن‌ها بیان داشتند در این پژوهش به بررسی اثر تجربه حرفه‌های مدیران شرکت‌های سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران بر ریسک پذیری و نیز بیش اطمینانی و رفتار توده وار آن‌ها (به عنوان تورشهای رفتاری مهم و مؤثر بر تصمیمات سرمایه گذاری مدیران و ریسک پذیری آن‌ها) پرداخته شده است. که نشان می‌دهد که بین تجربه و ریسک پذیری مدیران رابطه معنی دار معکوس و بین تجربه و رفتار توده‌وار آن‌ها رابطه معنی دار مستقیم وجود دارد. همچنین رابطه بین تجربه و بیش اطمینانی بر مبنای نوع بیش اطمینانی متفاوت می‌باشد، اما در مجموع می‌توان گفت بین تجربه و بیش اطمینانی رابطه معنی دار معکوس وجود دارد. بدین ترتیب مدیران کم تجربه تر در مقایسه با مدیران با تجربه تر از بیش اطمینانی بیشتر و رفتار توده وار کمتر برخوردار بوده، ریسک-پذیرتر می‌باشند و بازده بالاتری کسب می‌نمایند. بنابراین، در کل می‌توان چنین نتیجه گرفت که بین تجربه حرفه‌ای و بازده مدیران شرکت‌های سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معکوس وجود دارد.

بیارزیده و همکاران ۱۳۸۹ تحقیقی با عنوان رابطه بین کیفیت پیش بینی سود با ضریب واکنش سود و تمرکز مالکیت بیان می‌دارند که بسیاری از تغییرات قیمت سهام در بازار سرمایه تحت تأثیر اطلاعات مختلف و متنوعی است که از سوی شرکت‌ها به بازار ارائه می‌شود. در این تحقیق به مقایسه ضریب واکنش سود در شرکت‌هایی که پیش بینی سود توسط مدیریت خوش بینانه است با شرکت‌هایی که پیش بینی سود آن‌ها بدبینانه است، پرداخته شد تا مشخص شود که واکنش فعالان بازار نسبت به خوش بینانه و بدبینانه بودن پیش بینی مدیران از سود، چگونه است. در ادامه تأثیر تعدیل پیش بینی سود توسط مدیریت بر ضریب واکنش سود بررسی شد و در نهایت نوع پیش بینی سود توسط مدیریت در شرکت‌های با تمرکز بالای مالکیت در مقایسه با تمرکز پایین مالکیت مورد آزمون قرار گرفت. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که در بورس اوراق بهادار تهران تفاوت معناداری میان ضریب واکنش سود در شرکت‌هایی که پیش بینی سود آن‌ها خوش بینانه است در مقایسه با شرکت‌هایی که پیش بینی آن‌ها بدبینانه است، وجود ندارد. در نتیجه وجود رابطه منفی بین تغییرات تعدیل مثبت در پیش بینی‌های سود و ضریب واکنش سود تأیید گردید و مشخص شد پیش بینی سود توسط مدیریت، در شرکت‌هایی با تمرکز پایین مالکیت نسبت به شرکت‌هایی با تمرکز بالای مالکیت، خوش بینانه تر است.

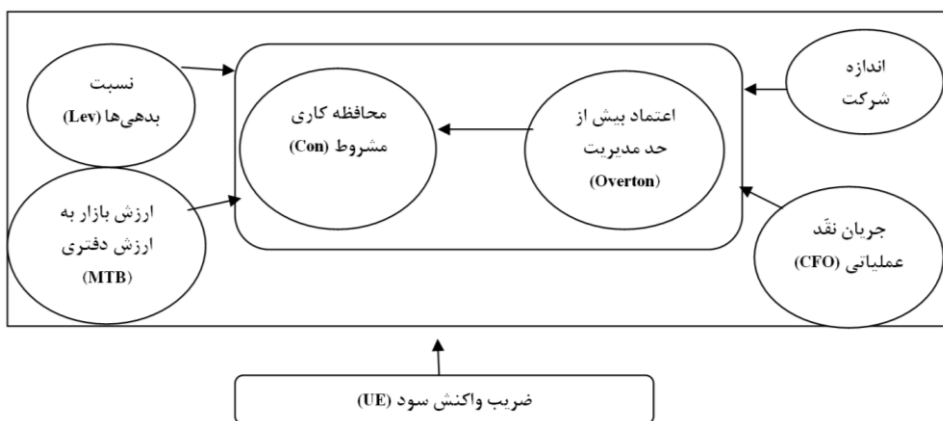
اسلامی بیدگلی و دیگران ۱۳۸۶ در تحقیقی با عنوان بررسی رابطه اعتماد بیش از حد سرمایه گذاران انفرادی و حجم مبادلات آن‌ها در بورس اوراق بهادار تهران بیان می‌دارند که تئوری اعتماد بیش از حد یکی از نظریه‌های مطرح شده در زمینه مالی رفتاری است که برای توضیح بخشی از رفتار سرمایه گذاران و نیز بازارهایی که با تئوری‌های سنتی مالی ناسازگار می‌باشند، بکار می‌رود. در فرضیات مهم تحقیق، رابطه کل حجم مبادلات با سهم معیار اعتماد بیش از حد، مورد آزمون قرار گرفت و هر سه فرضیه کلی در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید شد. در فرضیات اخص گروه A رابطه معناداری بین میزان سرمایه گذاری و متغیرهای اعتماد بیش از حد بررسی و این نتیجه حاصل شد که بین میزان سرمایه گذاری و معیارهای اثر بهتر از متوسط و توهم کنترل رابطه معناداری وجود ندارد. در فرضیات اخص گروه B رابطه معناداری بین تعداد مبادلات و متغیرهای اعتماد بیش از حد بررسی شد که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، تمامی فرضیات اخص گروه B



تأیید شد. در این تحقیق، معناداری رابطه رگرسیونی بین حجم مبادلات با متغیرهای اعتماد بیش از حد نیز مورد آزمون قرار گرفته و تأیید شد. یافته‌ها بیانگر ارتباط ضعیف بین این متغیرها است.

### ۳- فرضیه‌ها و مدل مفهومی تحقیق

- ۱) بین اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا ارتباط معناداری وجود دارد.
- ۲) بین اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود پایین ارتباط معناداری وجود دارد.



نمودار ۱- مدل مفهومی تحقیق

منبع: یافته‌های پژوهشگر

### ۴- تعریف عملیاتی متغیرها

در این تحقیق هر دو فرضیه با استفاده از رابطه ۱ مورد آزمون قرار گرفته‌اند:

(۱)

$$\text{Con it} = \beta_0 + \beta_1 \text{OverCon it} + \beta_2 \text{CFO it} + \beta_3 \text{MTB it} + \beta_4 \text{Lev it} + \beta_5 \text{Size it} + \varepsilon$$

که در این مدل:

۴-۱- متغیر وابسته (محافظه کاری مشروط):

Con it: معیار محافظه کاری مشروط C\_Score محاسبه شده از مدل خان واتز. خان و واتز (۲۰۰۹) اظهار داشتند که انعکاس سریع تر اخبار بد نسبت به اخبار خوب در سود که برابر با محافظه کاری است، تابعی خطی از ویژگی های تغییرات زمانی و خاص شرکت بوده و مدل ۲ را ارائه دادند:

(۲)

$$NI_i = \beta_1 + \beta_2 Di + \beta_3 RET_i + \beta_4 Dt * RET_i + \varepsilon$$

که در مدل ۲ ضریب  $\beta_3$  نشان دهنده واکنش سود به بازده مثبت (اخبار خوب) است که از طریق معادله رگرسیونی ۳ اندازه گیری می شود و ضریب  $\beta_4$  نشان دهنده واکنش سود به بازده منفی (اخبار بد) است که از طریق معادله رگرسیونی ۴ اندازه گیری می شود. که  $\beta_4$  ضریب عدم تقارون زمانی پاسخ سود به اخبار نامیده و از آن به برای اندازه گیری محافظه کاری استفاده می گردد. مثبت بودن این ضریب نشان دهنده محافظه کاری است. انتظار می رود که ضریب  $\beta_4$  بزرگ تر از ضریب  $\beta_3$  باشد. در رابطه ۲

$NI_i$ : سود خالص قبل از ارقام غیر مترقبه تقسیم بر ارزش بازار سرمایه ابتدای دوره  $t$ .  $Di$ : متغیر مجازی اگر بازده واقعی در ابتدای دوره منفی بود برابر است با 1 و اگر مثبت بود برابر است با 0.  $RET_i$ : بازده سالانه سهام شرکت  $i$  در سال  $t$

خان واتز به هنگام بودن پاسخ به اخبار خوب  $G-Score_i$  و به هنگام بودن تفاضلی پاسخ به اخبار بد نسبت به اخبار خوب یا همان محافظه کاری مشروط  $C-Score_i$  را به صورت تابعی خطی از ویژگی های شرکت در قالب دو معادله در رابطه ۳ و ۴ نشان می دهد:

(۳)

$$G-Score_i = \beta_3 = \mu_1 + \mu_2 MV_i + \mu_3 MTB_i + \mu_4 LEV_i + \varepsilon$$

(۴)

$$C-Score_i = \beta_4 = \lambda_1 + \lambda_2 MV_i + \lambda_3 MTB_i + \lambda_4 LEV_i + \varepsilon,$$

که در این معادله ها:

$MV_i$ : ارزش بازار سرمایه در پایان سال مالی

MTBi: ارزش بازار سرمایه تقسیم بر ارزش دفتری سرمایه در پایان سال مالی

LEVi: کل بدهی‌ها تقسیم بر کل دارایی‌ها در پایان سال مالی.

در این تحقیق C\_Score یا همان Con معیار محافظه کاری مشروط است. چون محافظه کاری مشروط شرکت تحت تأثیر ویژگی‌های شرکتی است باید اثر این ویژگی‌ها بر میزان محافظه کاری مشروط نشان داده شود. لذا برای اندازه‌گیری محافظه کاری مشروط از ضریب C\_Score استفاده شده است.

#### ۴-۲- متغیر مستقل

OverCon it: یک متغیر مجازی که اگر سود پیش بینی شده بزرگ‌تر از سود واقعی باشد برابر با ۱ در غیر اینصورت برابر با ۰ است.

سود پیش بینی شده توسط مدیریت < سود واقعی = اعتماد بیش از حد مدیریت در ارتباط با پیش بینی سود.

سود پیش بینی شده توسط مدیریت > سود واقعی = عدم اعتماد مدیریت در پیش بینی سود.

#### ۴-۳- متغیرهای کنترلی

CFO it: میزان جریان نقد عملیاتی تقسیم بر کل دارایی‌ها می‌باشد که به منظور کنترل میزان سوددهی استفاده می‌شود.

MTB it: ارزش بازار سرمایه تقسیم بر ارزش دفتری سرمایه در پایان سال مالی است، که معادل فرصت‌های رشد می‌باشد.

Lev it: کل بدهی‌ها تقسیم بر کل دارایی‌ها در پایان سال مالی است.

Size it: لگاریتم دارایی‌ها در پایان سال مالی است.

#### ۴-۴- ضریب واکنش سود:

برای تقسیم بندی شرکت‌ها به دو جامعه آماری شرکت‌ها با ضریب واکنش سود بالا و

شرکت‌ها با ضریب واکنش سود پایین از فرموا زیر استفاده شده است. ضریب واکنش سود

واکنش‌های مختلف بازار به اطلاعات سود به این ترتیب که یک ضریب واکنش سود بازده غیر منتظره بازار را در واکنش به اجزای غیر منتظره سود گزارش شده توسط شرکتی که اوراق را منتشر کرده است اندازه گیری می‌کند. پس ضریب واکنش سود در این تحقیق سود غیر منتظره تعریف می‌گردد. چانی و چتر سود غیر منتظره را از طریق فرمول ۵ محاسبه نمود:

(۵)

$$UEit = \left| \frac{EPSit - PEPSit}{PEPSit} \right|$$

UEit: سود غیر منتظره

EPSit: درآمد (سود) هر سهم

PEPSit: درآمد (سود) هر سهم پیش بینی شده

#### ۵- روش تحقیق، جامعه و نمونه آماری و نحوه آزمون فرضیه‌ها

این تحقیق از حیث هدف تحقیق، از جمله تحقیقات کاربردی است. و بر حسب طبقه‌بندی بر مبنای روش از نوع تحقیقات همبستگی است. اطلاعات مربوط به ادبیات تحقیق و مبانی نظری از منابع کتابخانه ای و پایگاه‌های علمی و مقالات داخلی و خارجی استخراج شده است. همچنین داده‌های تحقیق از بانک اطلاعاتی ره آورد نوین و صورت‌های مالی و یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی شرکت‌ها گرد آوری گردیده و پس از انجام پردازش اولیه در نرم افزار اکسل توسط نرم افزار spss مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار گرفته است. جهت انجام آزمون‌های آماری از:

(۱) آزمون کولموگوروف - اسمیرنوف برای بررسی نرمال بودن متغیرهای تحقیق

(۲) آزمون دوربین - واتسون برای بررسی نبود خود همبستگی بین خطاها یا استقلال خطاها در رگرسیون

(۳) رگرسیون چند متغیره و دیاگرام پراکنش و معادله خط که دارای خطای معیار کمتری در مقایسه با سایر روش‌های آماری می‌باشند استفاده شده است.

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران شش سال یعنی بین سالهای ۱۳۸۷ تا پایان ۱۳۹۲ می‌باشد که در بر گیرنده ۴۷۵ شرکت می‌باشد که ۴ شرایط زیر برای انتخاب نمونه در نظر گرفته شده است.

- ۱) تعداد شرکت‌های که در قلمرو زمانی تحقیق برون رفت از بورس داشته‌اند (۱۵۹ شرکت)
- ۲) تعداد شرکت‌های که در قلمرو زمانی تحقیق فعالیتی نداشتند (۱۵۶ شرکت)
- ۳) تعداد شرکت‌های که جزو شرکت‌های سرمایه گذاری و واسطه گر مالی بوده‌اند (۳۲ شرکت)
- ۴) تعداد شرکت‌های که اطلاعات مورد نیاز برای انجام این تحقیق را افشا ننموده‌اند (۲۵ شرکت)
- ۵) با توجه به محدودیت‌های اعمال شده تعداد نمونه به روش حذف سیستماتیک (هدفمند) نمونه مورد مطالعه ۱۰۳ شرکت (۶۱۸ داده \_ سال) می‌باشد.

همچنین در این تحقیق تعداد داده‌های شرکت‌ها با ضریب واکنش سود بالا و پایین به شرح جدول ذیل می‌باشد که برای تقسیم بندی جامعه به شرکت‌ها با ضریب واکنش سود بالا و پایین از فرمول ضریب واکنش سود استفاده شده است. چنانچه UE محاسبه شده شرکت  $i$  در سال  $t$  طبق فرمول ضریب واکنش سود بزرگ‌تر از میانگین محاسبه شده UE برای کل جامعه آماری باشد شرکت با ضریب واکنش سود بالا در غیر اینصورت شرکت با ضریب واکنش سود پایین شناخته می‌شود

- ۱) تعداد داده‌های شرکت‌ها با ضریب واکنش سود بالا (۳۰۷ شرکت)
- ۲) تعداد داده‌های شرکت‌ها با ضریب واکنش سود پایین (۳۱۱ شرکت)

## ۶- یافته‌های پژوهش

### ۶-۱ - شاخص توصیفی متغیرها

به منظور کسب شناخت بیشتر درباره جامعه آماری و متغیرهای مورد مطالعه، خلاصه وضعیت آمار توصیفی متغیرها در جدول ۱ ارائه شده است. از آن جائیکه نرمال بودن متغیر وابسته به نرمال

بودن باقیمانده‌های مدل می‌انجامد؛ لازم است قبل از برآزش مدل، نرمال بودن آن توسط آزمون کولموگروف - اسمیرنوف (K-S) کنترل شود که نتایج آن در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۱ - شاخص‌های توصیف کننده متغیرها تحقیق

نام متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشدگی	مینیم داده	ماکسیم داده
اعتماد بیش از حد	۶۱۸	۰/۵	۰/۵	-۰/۰۱۹	-۲/۰۰۶	۰	۱
محافظه کاری مشروط	۶۱۸	۲۳۵۰۵۱/۷۵۳۹	۱۴۱۲۶۶۲/۶۸۷	۵/۴۲۳	۴۸/۳۴۵	-۲۴۲۶۶۸۱/۱۱	۱۵۹۹۹۱۲۲/۱
ضریب واکنش سود	۶۱۸	۰/۳۱	۰/۴۶۳	۰/۸۲	۱/۳۳۲	۰	۱
جریان نقد عملیاتی	۶۱۸	۰/۱۳۱۴۹۷	۰/۳۰۹۶	۱۸/۳۳۱	۴۰۸/۸۳۵	-۰/۲۸۲۷	۷/۰۶۶
ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه	۶۱۸	۱/۴۴۴۸۹۱	۴/۸۲۶	-۱۷/۸۸	۳۷۰/۵۵۶	-۱۰۳/۱۲۱۴	۸/۴۸۸۶
بدهی‌ها	۶۱۸	۰/۶۴۰۸۸۸	۰/۱۹۶۳	۰/۸۸۴	۵/۴۶۵	۰/۱۲۹۱	۱/۹۳۷۸
اندازه شرکت	۶۱۸	۱۳/۵۲۱۲۴۵	۱/۳۴۶	۰/۸۲۵	۱/۰۴۸	۱۰/۷۸۴۹	۱۸/۴۳۷۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۲- آزمون کولموگوروف - اسمیرنوف (K-S)

علامت اختصاری	مقادیر تبدیل نشده	مقادیر تبدیل شده
تعداد داده‌ها	۶۱۸	۶۱۸
میانگین	۲۳۵۰۵۱/۷۵۳۸۸۰	۱۱/۳۵۳۲۴۵
انحراف معیار	۱۴۱۲۶۶۲/۶۸۶۸۴۴۸	۱۵/۱۹۰۱۱۱۸
قدر مطلق بیشترین انحرافات	۰/۳۰۴	۰/۳۲۹
بیشترین انحراف مثبت	۰/۳۰۴	۰/۳۲۹
بیشترین انحراف منفی	-۰/۲۱۲	-۰/۲۴۳
مقدار آماره Z	۷/۵۵۶	۱/۱۸۵
سطح معنی داری	۰/۰۰۰	۰/۰۹۴

منبع: یافته‌های پژوهشگر

## ۲-۶- شاخص همبستگی

### ۱-۲-۶- آزمون فرضیه اول

بین اعتماد بیش از حد مدیریت با محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا رابطه معناداری وجود دارد.

جدول ۳- ضریب همبستگی، ضریب تعیین و آزمون دوربین - واتسون بین اعتماد بیش از حد مدیریت با محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا

مدل	ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	خطای معیار تخمین	آماره دوربین - واتسون
۱	۰/۷۵۶ <sup>a</sup>	۰/۵۷۲	۰/۳۲۷	۰/۴۷۵۱۷۳۱	۲/۳۹۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

طبق جدول ۳ ضریب همبستگی بین دو متغیر اعتماد بیش از حد مدیریت با محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا برابر ۷۵۶٪ است. این عدد در سطح خطای ۵٪ رابطه معنی داری را بین دو متغیر اعتماد بیش از حد مدیریت با محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا نشان می‌دهد. با توجه به خروجی‌های نرم افزار SPSS؛ جداول نشان می‌دهد، از آن جا که sig کمتر از پنج درصد است، فرض  $H_0$  در سطح خطای پنج درصد رد می‌شود و وجود همبستگی بین این دو متغیر تأیید می‌شود. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده محاسبه شده نیز عدد ۰/۳۲۷ را نشان می‌دهد، که عدد خوبی می‌باشد و برازش مناسبی از تغییرات متغیر محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا با استفاده اعتماد بیش از حد مدیریت ارائه می‌کند. یکی از مفروضات رگرسیون استقلال خطاهاست؛ در صورتی که فرضیه استقلال خطاها رد شود و خطاها با یکدیگر همبستگی داشته باشند، امکان استفاده از رگرسیون وجود ندارد. آماره دوربین - واتسون به منظور بررسی استقلال خطاها از یکدیگر استفاده می‌شود که اگر مقدار آماره دوربین - واتسون در فاصله ۱/۵ تا ۲/۵ باشد فرض همبستگی بین خطاها رد می‌شود و می‌توان از رگرسیون استفاده کرد. مقدار آماره دوربین - واتسون طبق جدول ۳ عدد ۲،۳۹۶ می‌باشد و این عدد نشان می‌دهد که خطاها از یکدیگر مستقل هستند و بین خطاها

خود همبستگی وجود ندارد و فرض همبستگی بین خطاها رد می‌شود و می‌توان از رگرسیون استفاده کرد.

جدول ۴ - تحلیل واریانس رگرسیون برای اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا

سطح معنی داری	F آماره	میانگین مربعات	درجه آزادی	مجموع مربعات	مدل
۰/۰۰۱ <sup>a</sup>	۴/۲۲۱	۰۹۵۳	۵	۴/۷۶۵	رگرسیون
		۰۲۲۶	۳۰۱	۶۷/۹۶۳	باقیمانده
			۳۰۶	۷۲/۷۲۸	کل

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۴ نشان دهنده تحلیل واریانس بین متغیر محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا به عنوان متغیر وابسته و اعتماد بیش از حد مدیریت به عنوان متغیر مستقل می‌باشد، طبق این خروجی، معنی داری کلی مدل رگرسیون توسط جدول ANOVA آزمون می‌شود.

آماره F برابر ۴,۲۲۱ و مقدار  $Sig=0,001$  حاکی از معنی دار بودن رگرسیون چند گانه در سطح اطمینان ۹۵٪ است. بنابراین بین اعتماد بیش از حد مدیریت با محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی داری وجود دارد بنابر این فرض خطی بودن رابطه بین دو متغیر تأیید می‌گردد. حال دنبال پیدا کردن این رابطه می‌رویم.

با توجه به جدول ۵ از آنجای که ضریب متغیر (OverCon) اعتماد بیش از حد مدیریت مثبت بوده و سطح معنی داری آن کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد در نتیجه وجود رابطه مثبت و معنی داری میان اعتماد بیش از مدیریت و محافظه کاری مشروط در شرکت‌ها با ضریب واکنش سود بالا در سطح اطمینان ۹۵٪ مورد تأیید قرار می‌گیرد یعنی با افزایش اعتماد بیش از حد مدیریت شرکت، محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا افزایش می‌یابد و بالعکس. نتایج



حاصل از این فرضیه تحقیق با نتایج حاصل از تحقیق احمد و دوئلان ۲۰۱۳ که به بررسی رابطه بیش اطمینانی مدیریت و محافظه کاری حسابداری پرداختند و نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که اعتماد بیش از حد مدیران آثار مثبتی بر محافظه کاری حسابداری داشته است همسو می‌باشد. در بررسی نتایج متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد رابطه مثبت و معنی داری بین متغیر کنترلی نسبت بدهی‌ها وجود دارد با این حال ارتباطی بین متغیرهای کنترلی جریان نقد عملیاتی ارزش بازار سرمایه به ارزش دفتری و اندازه شرکت مشاهده نگردید.

جدول ۵ - ضرایب معادله رگرسیون برای فرضیه اول

فرضیه	علامت اختصاری	نام متغیر	بتا	آماره T	سطح معنی داری
۱	(Constant)	عرض از مبدا	-۱/۷۸۱	-۶/۲۳۹	۰/۰۰۰
	OverCon	اعتماد بیش از حد مدیریت	۰/۴۶۳	۸/۲۶۸	۰/۰۰۰
	CFO	جریان نقد عملیاتی	۰/۰۲۱	۰/۳۱۲	۰/۷۵۵
	MTB	ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۰۰۳	۰/۶۴۴	۰/۵۲۰
	LEV	نسبت بدهی‌ها	۰/۵۹۵	۴/۲۱۷	۰/۰۰۰
	Size	اندازه شرکت	۰/۰۳۰	۱/۵۰۳	۰/۱۳۴

$$\text{Con } i = -1.781 + .463 * \text{OverCon } i + .021 * \text{CFO } i + .003 * \text{MTB } i + .595 * \text{Lev } i + .030 * \text{Size } i$$

منبع: یافته‌های پژوهشگر

### ۶-۲-۲-آزمون فرضیه دوم

بین اعتماد بیش از حد مدیریت با محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود پایین رابطه معناداری وجود دارد.

جدول ۶ - ضریب همبستگی، ضریب تعیین و آزمون دوربین - واتسون بین اعتماد بیش از حد مدیریت

با محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود پایین

مدل	ضریب همبستگی	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	خطای معیار تخمین	آماره دوربین - واتسون
۲	۰/۷۷۱ <sup>a</sup>	۰/۵۹۵	۰/۳۵۴	۰/۷۴۴۵۰۵۵	۱/۹۷۴

منبع: یافته‌های پژوهشگر

طبق جدول ۶ ضریب همبستگی بین دو متغیر اعتماد بیش از حد مدیریت با محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود پایین برابر ۰.۷۷۱ است. این عدد در سطح خطای ۵٪ رابطه معنی داری را بین دو متغیر اعتماد بیش از حد مدیریت با محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود پایین نشان می‌دهد. با توجه به خروجی‌های نرم افزار SPSS؛ جداول نشان می‌دهد، از آن جا که sig کمتر از پنج درصد است و وجود همبستگی بین این دو متغیر تأیید می‌شود. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده محاسبه شده نیز عدد ۰/۳۵۴ را نشان می‌دهد، که عدد خوبی می‌باشد و برازش مناسبی از تغییرات متغیر محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود پایین با استفاده اعتماد بیش از حد مدیریت ارائه می‌کند. یکی از مفروضات رگرسیون استقلال خطاهاست؛ در صورتی که فرضیه استقلال خطاها رد شود و خطاها با یکدیگر همبستگی داشته باشند، امکان استفاده از رگرسیون وجود ندارد. آماره دورین- واتسون به منظور بررسی استقلال خطاها از یکدیگر استفاده می‌شود که اگر مقدار آماره دورین- واتسون در فاصله ۱/۵ تا ۲/۵ باشد فرض همبستگی بین خطاها رد می‌شود و می‌توان از رگرسیون استفاده کرد. مقدار آماره دورین- واتسون طبق جدول ۶ عدد ۱,۹۷۴ می‌باشد و این عدد نشان می‌دهد که خطاها از یکدیگر مستقل هستند و بین خطاها خود همبستگی وجود ندارد و فرض همبستگی بین خطاها رد می‌شود و می‌توان از رگرسیون استفاده کرد.

جدول ۷ - تحلیل واریانس رگرسیون برای اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه کاری مشروط در

شرکت‌های با ضریب واکنش سود پایین

مدل	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مربعات	F آماره	سطح معنی داری
رگرسیون	۱۳/۳۹۸	۵	۲/۶۸۰	۴/۸۳۴	۰/۰۰۱ <sup>a</sup>
باقیمانده	۱۶۹/۰۵۸	۳۰۱	۰۵۵۴		
کل	۱۸۲/۴۵۶	۳۰۶			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۷ نشان دهنده تحلیل واریانس بین متغیر محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود پایین به عنوان متغیر وابسته و اعتماد بیش از حد مدیریت به عنوان متغیر

مستقل می‌باشد، طبق این خروجی، معنی داری کلی مدل رگرسیون توسط جدول ANOVA آزمون می‌شود.

آماره F برابر ۴٫۸۳۴ و مقدار  $Sig=0,000$  حاکی از معنی دار بودن رگرسیون چند گانه در سطح اطمینان ۹۵٪ است. بین اعتماد بیش از حد مدیریت با محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود پایین در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی داری وجود دارد بنابراین فرض خطی بودن رابطه بین دو متغیر تأیید می‌گردد. حال دنبال پیدا کردن این رابطه می‌رویم:

جدول ۸ - ضرایب معادله رگرسیون برای فرضیه دوم

فرضیه	علامت اختصاری	نام متغیر	بتا	آماره T	سطح معنی داری
۲	(Constant)	عرض از مبدا	-۲/۱۴۴	-۴/۳۸۴	۰/۰۰۰
	OverCon	اعتماد بیش از حد مدیریت	۰/۸۲۶	۹/۴۹۴	۰/۰۰۰
	CFO	جریان نقد عملیاتی	-۰/۸۲۳	-۲/۵۴۱	۰/۰۱۲
	MTB	ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۳۰	-۲/۰۷۰	۰/۰۳۹
	LEV	نسبت بدهی‌ها	۰/۱۵۸	۰/۶۰۴	۰/۵۴۶
	Size	اندازه شرکت	۰/۰۷۳	۲/۲۸۰	۰/۰۲۳
$Con\ i = -2.144 + .826 * OverCon\ i - .823 * CFO\ i + -.030 * MTB\ i + .158 * Lev\ i + 0.73 Size\ i$					

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به جدول ۸ از آنجای که ضریب متغیر (OverCon) اعتماد بیش از حد مدیریت مثبت بوده و سطح معنی داری آن کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد در نتیجه وجود رابطه مثبت و معنی داری میان اعتماد بیش از حد مدیریت و محافظه کاری مشروط در شرکت‌ها با ضریب واکنش سود پایین در سطح اطمینان ۹۵٪ مورد تأیید قرار می‌گیرد یعنی با افزایش اعتماد بیش از حد مدیریت شرکت، محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود پایین افزایش می‌یابد و بالعکس. نتایج حاصل از این فرضیه تحقیق با نتایج حاصل از تحقیق احمد و دوئلان ۲۰۱۳ که به بررسی رابطه بیش اطمینانی مدیریت و محافظه کاری حسابداری پرداختند و نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد

که اعتماد بیش از حد مدیران آثار مثبتی بر محافظه کاری حسابداری داشته است همسو می‌باشد. در بررسی نتایج متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد رابطه منفی و معنی داری بین متغیرهای کنترلی جریان نقد عملیاتی ارزش بازار سرمایه به ارزش دفتری و رابطه مثبت و معنی داری بین متغیر کنترلی اندازه شرکت وجود دارد با این حال ارتباطی بین متغیر کنترلی نسبت بدهی‌ها مشاهده نگردید.

جدول ۹ - خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌ها

شماره فرضیه	متغیر مستقل	متغیر وابسته	ضریب همبستگی	ضریب تعیین	آماره آماری دورین واتسون	آماره F	آماره t	سطح معنی داری	نتیجه فرضیه
۱	اعتماد بیش از حد مدیریت	محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا	۰/۷۵۶	۰/۵۷۲	۲/۳۹۶	۴/۲۲۱	۸/۲۶۸	۰/۰۰۰	تأیید
۲	اعتماد بیش از حد مدیریت	محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود پایین	۰/۷۷۱	۰/۵۹۵	۱/۹۷۴	۴/۸۳۴	۹/۴۹۴	۰/۰۰۰	تأیید

منبع: یافته‌های پژوهشگر

#### ۷- بحث و نتیجه گیری

با توجه به نتایج بدست آمده رابطه مثبت و معنی داری بین اعتماد بیش از حد مدیریت با محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا و شرکت‌ها با ضریب واکنش سود پایین در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد بطوری که با افزایش اعتماد بیش از حد مدیریت شرکت، محافظه کاری مشروط در شرکت‌های با ضریب واکنش سود بالا و پایین افزایش می‌یابد و بالعکس و لیکن ضریب واکنش سود شرکت‌ها تاثیری بر این روابط ندارد. مدیران با اعتماد بیش از حد، با سوگیری‌های خوش بینانه خود، سود حاصل از بسیاری از پروژه‌های سرمایه گذاری‌های مخرب را به اشتباه، مثبت فرض می‌کنند و زمانی که عملکرد مورد نظر آنها تحقق نیابد اقدام به گزارشگری متقلبانه می‌نمایند. بنا براین وجود محافظه کاری مشروط در صورت‌های مالی بیش از هر گروهی، منافع سهامداران و سایر سرمایه گذاران را

حفظ می‌کند. اطلاع از وجود محافظه کاری مشروط می‌تواند تضمین خاطری برای این افراد باشد. و هر چقدر شرکت محافظه کار تر باشد به معنای آن است که درآمدهای خود را دیرتر شناسایی و هزینه‌ها را هر چه سریع‌تر شناسایی می‌نماید و این امر باعث می‌گردد تا شرکت مالیات را دیرتر پرداخت کند و با توجه به شرایط تورمی کشور این امر در نهایت باعث بازدهی بالاتر سهام شرکت خواهد شد. براساس تئوری تفسیری قراردادی محافظه کاری حسابداری مکانیسمی است برای کاهش تضاد بین اعتبار دهندگان و سهامداران و حفظ منافع آن‌ها. هر چه در یک محیط اقتصادی، رفتار مدیران و گزارشگری‌های مالی محافظه کارانه تر باشد سود حسابداری معقول تر و قابل اتکار تر اندازه گیری خواهد شد. این امر منجر به منطقی تر شدن انتظارات اعتبار دهندگان و سهامداران شده. در واقع نتایج این تحقیق می‌تواند به سهامداران در انتخاب مدیران و خود مدیران در تصمیمات مالی، سرمایه گذاری و حسابداری کمک کند. به مدیران هشدار می‌دهد که این سویه رفتاری چه اثراتی بر تصمیمات مالی، سرمایه گذاری و حسابداری شرکت دارد و در نهایت ممکن است این اعتماد بیش از حد، در زمان تحقق نیافتن عملکرد مورد انتظار، تهدیدی برای اعتبار و شهرت شرکت و خود مدیر باشد. نتایج حاصل از این فرضیه تحقیق با نتایج حاصل از تحقیق احمد و دوئل‌مان ۲۰۱۳ که به بررسی رابطه بیش اطمینانی مدیریت و محافظه کاری حسابداری پرداختند و نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که اعتماد بیش از حد مدیران آثار مثبتی بر محافظه کاری حسابداری داشته است.

### فهرست منابع

- ۱) اسلامی بیدگلی، غلامرضا و اشرف طهرانی، (۱۳۸۶)، " بررسی رابطه اعتماد بیش از حد سرمایه گذاران انفرادی و حجم مبادلات آن‌ها در بورس اوراق بهادار تهران"، پژوهشنامه اقتصادی، سال دهم، شماره ۴، صص ۲۵۳-۲۳۱.
- ۲) بیارزیده، فرخ، قاسم بولو و عاطفه امینی مطلق، (۱۳۸۹)، " رابطه بین کیفیت پیش بینی سود با ضریب واکنش سود و تمرکز مالکیت"، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۲۷، صص ۱۰۱-۷۵.
- ۳) پور زمانی، زهرا و فرناز منصوری، (۱۳۹۴)، "تأثیر کیفیت افشاء، محافظه کاری و رابطه متقابل آن‌ها بر هزینه سرمایه سهام عادی"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۲۵، صص ۹۶-۷۹.
- ۴) فلاح شمس لیالستانی، میرفیض، حسن قالیباف اصل و سمیرا نوبخت سرایی، (۱۳۸۹)، " بررسی اثر تجربه بر ریسک پذیری بیش اطمینانی و رفتار توده وار"، فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال ۳، شماره ۱۲، صص ۴۲-۲۵.
- ۵) محمدی، موسی، (۱۳۸۹)، " بررسی تأثیر ریسک عدم پرداخت بر ضریب واکنش سود"، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد اسلامی اراک، مقطع کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد اراک
- ۶) مهرانی، ساسان، محمد مرادی و هدی اسکندر، (۱۳۸۹)، " رابطه نوع مالکیت نهادی و حسابداری محافظه کارانه"، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال دوم، شماره اول، شماره پیاپی (۳)، صص ۶۲-۴۷.
- 7) Ahmed, A. S., And S. Duellman, (2011), "Evidence on the Role of Accounting Conservatism in Monitoring Managers' Investment Decisions", Accounting and Finance 51, PP.609-33.
- 8) Answers. Ahmad, And Scott Duellman, (2013), "Managerial Overconfidence and Accounting Conservatism", Journal of Accounting Research Vol.5. N0.77.
- 9) Basu, S, (1997), "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings", Journal of Accounting and Economics 24. PP.3-37
- 10) Ben-David, I.; J. R. GRAHAM; AND C. R. HARVEY, (2010), " Managerial Miscalibration," The Quarterly Journal of Economics, Oxford University Press, vol.128(4), PP.1547-1584
- 11) Deshmukh, S.; A. Goel; and k. Howe, (2010), "CEO Overconfidence and Dividend Policy", Finance Intermediation 22, PP.440\_643.

- 12) Heaton, J. (2002), "Managerial Optimism and Corporate Finance", *Financial Management*, Vol.31, No.2, PP.33-45
- 13) Khan, M., and Watts, R.L. (2009), "Estimation and Empirical Properties of a Firm-Year Measure of Accounting Conservatism", *Journal of Accounting and Economics*, Vol.48, PP.132-50.
- 14) Malmendler, U., And G. Tate, (2005), "CEO Overconfidence and Corporate Investment", *Journal of Finance* 60, PP.2661-700.
- 15) Malmendler, U., And G. Tate, (2008), "Who Makes Acquisitions? CEO Overconfidence and the Market's Reaction", *Journal of Financial Economics* 89, PP.20-43.
- 16) Malmendler, U.; G. Tate; And J. Yan. (2011), "Overconfidence and Early Life Experiences: The Effect of Managerial Traits on Corporate Financial Policies", *Journal of Finance* 66, PP.1687-733
- 17) Pae, J., Thornton, D. and Welker, M, (2008), "Agency Cost Reduction Associated with EU Financial Reporting Reform", *Journal of International Accounting Research*, Vol.7, No.1, PP.51-76
- 18) ROLL, R., (1986), "The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers", *The Journal of Business* 59, PP.197-216.
- 19) Schrand, C. M., And S. L. Zechman, (2012), "Executive Overconfidence and the Slippery Slope to Financial Misreporting", *Journal of Accounting and Economics* 53, PP. 311-29

#### یادداشت‌ها

- <sup>1</sup>. Heaton
- <sup>2</sup>. Malmendier & Tate
- <sup>3</sup>. Anwerset all
- <sup>4</sup>. Ben-David
- <sup>5</sup>. Malmendier & Tate
- <sup>6</sup>. Ahmed and duellman
- <sup>7</sup>. Basu
- <sup>8</sup>. Pae, J; D. Thornton & M. Welker
- <sup>9</sup>. Anwerset all
- <sup>10</sup>. Anwers. Ahmed, and Scott Duellman
- <sup>11</sup>. Malmendier and tate
- <sup>12</sup>. Heaton
- <sup>13</sup>. Deshmukh, Goel & Howe
- <sup>14</sup>. Malmendier and Tate and yan
- <sup>15</sup>. Schrand and Zechman