

مدل نوین سنجش بیش اطمینانی مدیریت و پیش بینی های سود: روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM)

* صابر شعری آناقیز

** غلامحسین اسدی

*** مهدی نیک روش

چکیده

سود پیش بینی شده یکی از مهمترین منابع اطلاعاتی در بازار سرمایه است. ادبیات خاطر نشان ساخته که بیش اطمینانی مدیران از عوامل مؤثر بر دقت این پیش بینی ها است. به دلیل اتکای استفاده کنندگان به اطلاعات پیش بینی شده، بررسی آثار بیش اطمینانی بر دقت این پیش بینی ها دارای اهمیت است. پژوهش حاضر با بکارگیری یک مدل نوین برای سنجش بیش اطمینانی مدیران عامل و از طریق تحلیل داده های مربوط به شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ به روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) به بررسی اثر این سوگیری مدیریتی بر خطای پیش بینی سود می پردازد. نتایج حاکی از آن است که بیش اطمینانی مدیران عامل شرکت ها اثر مثبت و معناداری بر خطای پیش بینی سود دارد، به نحوی که مدیران بیش مطمئن سود پیش بینی شده را بیشتر از سود واقعی برآورد می نمایند. نتایج حاصل تائیدی بر یافته های پژوهش های پیشین است و خاطر نشان می سازد که بهتر است استفاده کنندگان اطلاعات به آثار منفی بیش اطمینانی مدیران بر قابلیت اتکای پیش بینی ها توجه نمایند. واژگان کلیدی: رویکرد رفتاری، مدل نوین سنجش بیش اطمینانی مدیریت، پیش بینی سود، مدل گشتاورهای تعمیم یافته (GMM).

* دانشیار گروه حسابداری دانشگاه علامه طباطبائی (نویسنده مسئول): accountingsheri@yahoo.com

** دانشیار گروه حسابداری دانشگاه شهید بهشتی

*** دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۰۶/۲۶

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۳/۰۲

مقدمه

بر اساس ادبیات پیش‌اطمینانی در روان‌شناسی (استرنبرگ^۱، ۲۰۰۶؛ کانمن و تورسکی^۲، ۱۹۹۶) و اقتصاد، مالی و حسابداری (اسکالا^۳، ۲۰۰۸)، مدیر پیش‌مطمئن فردی است که صحت قضاوت‌های خود در شرکت را بیش‌برآورد می‌نماید و در مورد جایگاه خود در شرکت و اثرگذاریش بر رویدادهای آتی دچار اطمینان بیش از واقع است. آگاهی از آثار پیش‌اطمینانی مدیران بر خط‌مشی‌های مالی و حسابداری دارای اهمیت می‌باشد زیرا بیش-اطمینانی می‌تواند منجر به تصمیماتی شود که ثروت ذینفعان را تحت تأثیر قرار دهد. بر همین اساس بخش چشمگیری از پژوهش‌های اخیر حسابداری و مالی به بررسی آثار این سوگیری اختصاص یافته است. یکی از حوزه‌های مورد بررسی در این زمینه پیش‌بینی‌های سود می‌باشد.

مدیران پیش‌مطمئن نسبت به آینده‌ی شرکت خوش‌بین هستند زیرا توانایی خود برای اثرگذاری بر سودآوری آتی شرکت را بیش از واقع و احتمال بروز رویدادهای پیش‌بینی نشده و نامطلوب را کمتر از واقع در نظر می‌گیرند (هربیبار و یانگ^۴، ۲۰۱۶). در نتیجه انتظار می‌رود که پیش‌اطمینانی مدیریت سبب پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه‌ی سود گردد. بر همین اساس، پژوهش حاضر به دنبال آزمون تجربی این ادعای نظری است که آیا بیش-اطمینانی مدیران منجر به ارائه‌ی پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه‌ی سود می‌گردد.

پژوهش حاضر از سه دیدگاه دارای اهمیت است. اول، پژوهش‌های قبلی خاطر نشان ساخته‌اند که کیفیت پیش‌بینی‌ها بر ثروت استفاده‌کنندگان این اطلاعات و جابجایی این ثروت اثرگذار است. در نتیجه واکاوی عوامل مؤثر بر کیفیت پیش‌بینی‌ها با اهمیت است. دوم، پژوهش‌های داخلی قبلی در این زمینه (مانند عبدلی و امیری اسفندقه (۱۳۹۵) و مهرانی و طاهری (۱۳۹۶)) از تجزیه و تحلیل‌های رگرسیونی حداقل مربعات خطای معمولی (OLS)^۵ استفاده نموده‌اند. پژوهش حاضر با در نظر داشتن همبستگی سریالی خطاهای پیش‌بینی، که از سوی محققانی چون گانگ و همکاران (۲۰۱۱) و غلامعلی‌پور و ثقفی (۱۳۹۱) تأیید گردیده، به جای روش OLS از روش رگرسیونی مدل گشتاورهای تعمیم-یافته (GMM)^۶ استفاده می‌نماید. زمانی که وقفه متغیر وابسته در جمع متغیرهای مستقل

1. Sternberg
2. Kahneman and Tversky
3. Skala
4. Hribar and Yang
5. Ordinary Least Squares (OLS)
6. Generalized Method of Moments (GMM)

حضور یابد، روش‌های معمول برآوردیابی (مانند OLS) باعث اغتشاش درخواص برآوردها می‌شود (صادقی و کاظمی، ۱۳۸۸). در این حالت از الگوی پویای داده‌های ترکیبی با برآوردگر GMM استفاده می‌گردد. در نتیجه، بکارگیری این روش در پژوهش حاضر یک نوآوری است که منجر به افزایش اعتبار یافته‌های پژوهش می‌شود. سوّم، علی‌رغم گسترش پژوهش‌های داخلی بیش‌اطمینانی، سنجش این سوگیری با چالش‌های جدی روبه‌رو است. نادیده گرفتن جنبه‌های متفاوت بیش‌اطمینانی و عدم بررسی مصداق بومی شاخص‌های مورد استفاده پژوهش‌های پیشین از مهمترین چالش‌های پیش‌روی محققان می‌باشد. تحقیق حاضر برای رفع این مشکل، از مدلی نوین برای سنجش بیش‌اطمینانی مدیریت بهره می‌گیرد که ضمن تأکید بر جنبه‌های گوناگون بیش‌اطمینانی، بر شاخص‌های معتبری تکیه دارد. بکارگیری مدل مورد اشاره پیش از این در پژوهش‌های قبلی صورت پذیرفته است.

مبانی نظری

تلاش‌های نظری قابل توجهی برای تبیین انگیزه‌های انتشار پیش‌بینی‌های سود (در بازارهایی با انتشار اختیاری پیش‌بینی‌های سود)، عوامل اثرگذار، ویژگی‌های پیش‌بینی‌ها و پیامدهای آنها صورت پذیرفته است. یکی از مهمترین مطالعات در این زمینه توسط هیرست و همکاران^۱ (۲۰۰۸) صورت گرفته که در آن با مرور ادبیات موضوعی، چارچوبی مبتنی بر زمان برای درک انگیزه‌ها، ویژگی‌ها و پیامدهای پیش‌بینی‌های سود توسط مدیریت ارائه شده است.

بخشی از مدل هیرست و همکاران (۲۰۰۸) به ویژگی‌های پیش‌بینی اشاره دارد و یکی از اجزای مورد بحث در این عنصر، صحت در مقابل سوگیری (بروز خطا) می‌باشد. هیرست و همکاران (۲۰۰۸) با مرور ادبیات تلاش نمودند تا مهمترین دلایل بروز خطای پیش‌بینی را شناسایی نمایند. اگرچه آنها در بخش کوتاهی از مرور خود بر ادبیات، به اثر سوگیری رفتاری بیش‌اطمینانی هم اشاره داشته‌اند، اما بدنه‌ی اصلی عوامل مورد تأکید آنها ریشه در اندیشه‌های نئوکلاسیک اقتصاد، مالی و حسابداری دارد. علی‌رغم این واقعیت که جریان اصلی پژوهش‌های این حوزه بر عوامل اقتصادی خرد و کلان تکیه دارند، اما جریان دیگری به ویژگی‌های رفتاری مدیر، مانند بیش‌اطمینانی، و آثار آن بر پیش‌بینی‌ها پرداختند.

1. Hirst, Koonce, and Venkataraman

بنا بر باور هریبار و یانگ (۲۰۱۶) مدیرانی که دارای سوگیری بیش‌اطمینانی هستند، نسبت به آینده‌ی شرکت خوش‌بین هستند، زیرا توانایی خود برای اثرگذاری بر سودآوری آتی شرکت را بیش از واقع و احتمال بروز رویدادهای پیش‌بینی نشده، مانند نوسان در چرخه‌های کسب و کار را کمتر از واقع در نظر می‌گیرند (هریبار و یانگ، ۲۰۱۶). بنابراین انتظار می‌رود که این مدیران تمایل به پیش‌بینی خوش‌بینانه‌ی سود سال آتی داشته باشند. همان‌گونه که لین و همکاران^۱ (۲۰۰۸) خاطر نشان ساخته‌اند چنانچه مدیران در ارزیابی نتایج آینده‌ی شرکت خوش‌بین باشند، احتمالاً پیش‌بینی‌های آنان دچار بیش‌برآورد بوده و رقم پیش‌بینی شده از رقم سود واقعی بیشتر است (لین و همکاران، ۲۰۰۸).

مرور پیشینه

هیلاری و هسو^۲ (۲۰۱۱)، از پیشگامان این حوزه، در تحقیق خود به افزایش بیش‌اطمینانی مدیران پس از موفقیت نسبی در پیش‌بینی سود (خطای کمتر نسبت به خطای پیش‌بینی تحلیل‌گران) و اثر آن بر پیش‌بینی‌های بعدی پرداختند. آنان روند افزایش بیش‌اطمینانی پس از موفقیت‌های کوتاه‌مدت را بیش‌اطمینانی درون‌زا^۳ نامیدند. طبق ادبیات مدیران بیش-مطمئن دارای سوگیری خوداسنادی^۴ نیز هستند. بنابراین پس از اسناد موفقیت‌های کوتاه‌مدت به توانایی‌های خود، دچار بیش‌اطمینانی درون‌زا می‌شوند که نتیجه‌ی آن کاهش دقت پیش‌بینی‌های بعدی است. یافته‌های پژوهش نشان داد که بیش‌اطمینانی درون‌زا منجر به کاهش صحت پیش‌بینی‌های بعدی و نیز کاهش واکنش سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران به پیش‌بینی‌های بعدی مدیران بیش‌مطمئن می‌شود.

لیبی و رنکامپ^۵ (۲۰۱۲) با بررسی رابطه‌ی خوداسنادی، بیش‌اطمینانی و اثر آنها بر انتشار پیش‌بینی‌های مدیریت نشان دادند که ادراک مطلوب افراد با موفقیت در مرحله‌ی اول آزمایش، خوداسنادی آنان را افزایش می‌دهد. سپس خوداسنادی و بیش‌اطمینانی بر اطمینان فرد از عملکردش در مرحله‌ی دوم افزوده و منجر به تعهد بیشتر وی به بهبود عملکرد می‌شود. این فرآیند شبیه به فرآیند انتشار پیش‌بینی‌های سود توسط مدیران شرکت‌ها است. همچنین یافته‌ها نشان داد که این انتظارات در میان مدیران مالی و

1. Lin, Hu and Chen
2. Hilary and Hsu
3. Endogenous Overconfidence
4. Self-attribution
5. Libby and Rennekamp

حسابداری شرکت‌ها معتبر هستند.

چن و همکاران^۱ (۲۰۱۴) نشان دادند که بیش‌اطمینانی و خوداسنادی سبب می‌شوند که مدیران بیش‌مطمئن خطای پیش‌بینی‌های قبلی را به دلایل خارجی و غیرقابل کنترل منتسب نمایند. در نتیجه آنان بازخوردهای اصلاحی از پیش‌بینی قبلی را تا حد زیادی نادیده می‌گیرند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌داد که مدیران بیش‌مطمئن به خاطر خوداسنادی مرتکب خطاهای بزرگتر در پیش‌بینی آتی می‌شوند.

هریبار و یانگ^۲ (۲۰۱۶) نشان دادند که مدیران بیش‌مطمئن با احتمال بیشتری پیش‌بینی سود انجام خواهند داد. علاوه بر این نتایج نشان داد که بیش‌اطمینانی بر بروز خطای پیش‌بینی اثر مثبت و معناداری دارد که این امر با انتظار ادبیات بر بیش‌برآورد عملکرد آتی توسط مدیران بیش‌مطمئن مطابق است. در نهایت با توجه به بُعد درجه بندی نامناسب^۲ بیش‌اطمینانی، آنان نشان دادند در صورت انتشار پیش‌بینی بازه‌ای توسط مدیران بیش‌مطمئن، بازه‌های پیش‌بینی آنان دامنه تغییرات کمتری دارد.

لیبی و رنکامپ^۳ (۲۰۱۶) به تکرار بخشی از پژوهش لیبی و رنکامپ (۲۰۱۲) پرداختند. بررسی‌های آنان نشان داد که مشارکت کنندگان در پژوهش به طور کلی باور دارند که مدیران دچار بیش‌اطمینانی هستند. در مجموع یافته‌های لیبی و رنکامپ (۲۰۱۶) نشان می‌دهد که یافته‌های لیبی و رنکامپ (۲۰۱۲) با باورهای مدیران باتجربه پیرامون نحوه‌ی تصمیم‌گیری پیرامون پیش‌بینی‌های سود در دنیای واقعی مطابقت دارد.

آلبرتز^۴ (۲۰۱۸) با بررسی برخی آثار بیش‌اطمینانی مدیریت، نشان داد که بیش‌اطمینانی مدیران عامل سبب افزایش افشای اختیاری پیش‌بینی‌های سود و بهبود عملکرد شرکت می‌گردد. با این حال، نتایج حاکی از معنادار نبودن اثر بیش‌اطمینانی مدیریت بر صحت پیش‌بینی‌های سود است.

شی^۴ (۲۰۱۹) نشان داد که بیش‌اطمینانی مدیریت منجر به کاهش یادگیری مدیران از خطای قبلی و عدم بهبود در صحت پیش‌بینی آتی می‌گردد. همچنین نتایج نشان داد که این اثر در مدیران بیش‌مطمئن که دوره‌ی قبلی پیش‌بینی خوش‌بینانه‌ای داشتند، منفی و در مدیران بیش‌مطمئن با پیش‌بینی موفق یا بدبینانه‌ی قبلی، مثبت است.

عبدلی و امیری اسفندقه (۱۳۹۵) نشان دادند که میان بیش‌اطمینانی و دقت پیش‌بینی

1. Chen, Crossland and Luo
2. Miscalibration
3. Albers
4. Shi

سود رابطه‌ی منفی معناداری وجود دارد. همچنین بیش‌اطمینانی موجب افزایش فراوانی پیش‌بینی‌ها شده و مدیران بیش‌مطمئن تمایل بیشتری به تعدیل مثبت سود پیش‌بینی شده دارند.

مهرانی و طاهری (۱۳۹۶) نشان دادند که هر دو شاخص بیش‌اطمینانی مورد استفاده در پژوهش آنها، شامل بیش‌سرمایه‌گذاری نسبت به سطح جاری فروش و بیش‌مخارج سرمایه‌ای، با خطای پیش‌بینی سود رابطه‌ی مثبت و معناداری دارد. امیرعطایی و حیدرزاده هنزایی (۱۳۹۷) نشان دادند که در میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بیش‌اطمینانی مدیریت بر مقدار سود پیش‌بینی شده و خطای پیش‌بینی سود اثرگذار است. این نتایج تأکیدی بر یافته‌های پژوهش‌های خارجی و داخلی پیشین است.

حاجی‌ابراهیمی و اسکندر (۱۳۹۸) نشان دادند که بیش‌اطمینانی مدیریت بر نسبت کیوتوبین اثر مثبت و معناداری دارد. با این حال، سایر نتایج پژوهش نشان داد که این سوگیری دارای اثر معناداری بر سایر شاخص‌های ریسک‌پذیری و عملکرد شرکت‌ها نمی‌باشد. این نتایج با یافته‌های بسیاری از پژوهش‌های پیشین، مبنی بر اثرگذاری بیش‌اطمینانی بر ریسک و عملکرد شرکت‌ها همخوانی ندارد.

فرضیه پژوهش

فرضیه: بیش‌اطمینانی مدیریت بر خطای سود پیش‌بینی‌شده توسط مدیریت اثر مثبت معناداری دارد.

روش پژوهش

پژوهش حاضر یک پژوهش کاربردی و شبه‌تجربی است که در قالب تحقیقات کمی و به صورت استقرائی به بررسی روابط علی میان متغیرها می‌پردازد. پژوهش از داده‌های تاریخی استفاده می‌کند، لذا یک پژوهش "پس‌رویدادی" محسوب می‌شود. جامعه‌ی پژوهش شامل کلیه‌ی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. قلمرو زمانی پژوهش سالهای ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ را در بر می‌گیرد. الزام انتشار پیش‌بینی‌های سود از دی‌ماه ۱۳۹۶ لغو گردیده است (سازمان بورس اوراق بهادار، ۱۳۹۶). لذا پژوهش حاضر داده‌های سال ۱۳۹۶ را بکار نگرفته است. هر یک از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

تهران که دارای کلیه شرایط زیر باشند، در نمونه‌ی پژوهش قرار می‌گیرند:

۱. پیش از ابتدای سال ۱۳۸۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد.^۱
۲. پایان سال مالی آن منتهی به ۱۲/۲۹ باشد تا آثار مناسبتی و فصلی کنترل گردد.
۳. در صنایع سرمایه‌گذاری، چندرشته‌ای صنعتی، بانک، بیمه و واسطه‌گری مالی عضو نباشد، زیرا ماهیت فعالیت، طبقه‌بندی و اقلام صورتهای مالی آنها با سایر صنایع تفاوت اساسی دارد.
۴. طی دوره‌ی پژوهش، پایان سال مالی خود را تغییر نداده باشد.
۵. سهام شرکت حداقل ۵۰ روز معاملاتی طی سال را تجربه کرده باشد، زیرا برای محاسبه‌ی برخی متغیرها (مانند ارزش بازار سهام)، به تعداد قابل قبولی مشاهده نیاز است.^۲
۶. به کلیه‌ی داده‌های پژوهش در مورد شرکت دسترسی وجود داشته باشد.
۷. پس از اعمال کلیه‌ی ویژگی‌های بالا حداقل ۳ شرکت در صنعت باقی مانده باشند.^۳

پس از اعمال محدودیت‌های بالا ۴۲ شرکت در نمونه‌ی پژوهش قرار گرفتند که در قالب ۴۲۰ سال- شرکت تحلیل گردیدند. برای آزمون فرضیه‌ی پژوهش، معادله‌ی رگرسیونی ۱ برازش می‌گردد. مدل زیر با مروری عمیق بر ادبیات پژوهش شکل گرفته است. هسته‌ی اصلی متغیرها برگرفته از مدل هریبار و یانگ (۲۰۱۶) است. برخی متغیرهای کنترل در سطح شرکت شامل اهرم مالی (نمازی و شمس‌الدینی، ۱۳۸۶)، در حوزه حاکمیت شرکتی شامل اندازه حسابرس (سبزی‌پور و همکاران، ۱۳۹۱)، و نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره (سبزی‌پور و همکاران، ۱۳۹۱؛ کامیابی و همکاران، ۱۳۹۳)، و در سطح ویژگی‌های پیش‌بینی شامل خطای پیش‌بینی سال قبل (گانگ و همکاران، ۲۰۱۱؛ غلامعلی‌پور و ثقفی، ۱۳۹۱؛ قائمی و اسکندرلی، ۱۳۹۲) بر اساس تحقیقات پیشین در مدل

۱. از آنجایی که برای محاسبه‌ی برخی متغیرها به داده‌های چندین دوره‌ی مالی قبلی نیاز است، محدودیت شماره‌ی ۱ از سال ۱۳۸۱ بر نمونه‌ی تحقیق اعمال گردیده است.

۲. یکی از مشکلات تحقیقاتی چنین متغیرهایی، اندک بودن تعداد روزهای معاملاتی برای سهام برخی از شرکتها است. با این حال تعیین حداقل روزهای معاملاتی از قواعد علمی خاصی پیروی نمی‌کند (دولو و امامی، ۱۳۹۴). در این تحقیق سعی شده است تا با در نظر گرفتن مقداری کم برای حداقل مذکور، از کاهش گسترده شرکت‌های نمونه جلوگیری گردد. بنابراین همانند صفزاده بندری (۱۳۹۰) شرط حداقل ۵۰ روز معاملاتی در نظر گرفته شده است.

۳. در تحقیقات حسابداری و مالی برای محاسبه‌ی برخی متغیرها مانند اقلام تعهدی اختیاری و برخی سنجه‌های بیش‌اطمینانی از مشاهدات در سطح صنعت استفاده می‌گردد و همین امر نیاز به تعداد قابل قبولی از مشاهدات در هر صنعت را خاطر نشان می‌سازد.

قرار گرفتند.

معادله ۱:

$$MFE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 OC_{i,t} + \beta_2 Lev_{i,t} + \beta_3 Fsize_{i,t} + \beta_4 Egrowth_{i,t} + \beta_5 Growth_{i,t} + \beta_6 EV_{i,t} + \beta_7 IE_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t} + \beta_9 DACC_{i,t} + \beta_{10} Asize_{i,t} + \beta_{11} Bind_{i,t} + \beta_{12} Horizon_{i,t} + \beta_{13} MFE_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

در این معادله:

$MFE_{i,t}$: خطای پیش‌بینی سود که عبارت است از اولین سود پیش‌بینی شده‌ی هر سهم شرکت i برای سال t منهای سود هر سهم واقعی شرکت در همان سال تقسیم بر قیمت سهام شرکت در ابتدای سال t . برای افزایش قابلیت مقایسه سود پیش‌بینی شده و واقعی، همانند پژوهش عدل‌زاده (۱۳۹۲)، سود پیش‌بینی شده به علت افزایش سرمایه‌ی آتی مورد تعدیل قرار گرفت؛

$OC_{i,t}$: امتیاز بیش‌اطمینانی که بر اساس مدل نوین ارائه شده در بخش بعدی سنجیده می‌شود؛

$Lev_{i,t}$: اهرم مالی که عبارت است از نسبت بدهی‌های شرکت i به دارایی‌ها در انتهای سال مالی t ؛

$Fsize_{i,t}$: اندازه‌ی شرکت که عبارت است از لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت i در انتهای سال مالی t ؛ برای استاندارد نمودن اندازه‌ی شرکت از لگاریتم طبیعی استفاده شده است.

$Egrowth_{i,t}$: رشد سود شرکت که همانند هریبار و یانگ (۲۰۱۶) عبارت است از نسبت تفاوت سود سال t و سال $t-1$ شرکت i تقسیم بر قیمت سهام آن در پایان سال t ؛

$Growth_{i,t}$: فرصت‌های رشد شرکت که عبارت است از نسبت ارزش بازار سهام شرکت i به ارزش دفتری سهام آن در پایان سال مالی t ؛

$EV_{i,t}$: نوسانات سودآوری که عبارت است از انحراف معیار نسبت سود خالص شرکت i طی سالهای $t-4$ تا t به جمع دارایی‌های آن در پایان هر سال؛

$IE_{i,t}$: افزایش سرمایه که یک متغیر مجازی است؛ به نحوی که اگر شرکت i طی سال t اقدام به افزایش سرمایه نمود، عدد ۱ و در غیر این صورت، عدد صفر برای آن لحاظ خواهد شد. این تعریف عملیاتی پیش از این توسط هریبار و یانگ (۲۰۱۶) بکار رفته است.

$ROA_{i,t}$: نرخ بازده دارایی‌ها که عبارت است از نسبت سود خالص شرکت i در سال مالی

t به جمع دارایی‌های آن در پایان سال مالی t ؛

$DACC_{i,t}$: اقلام تعهدی اختیاری که عبارت است از اقلام تعهدی اختیاری شرکت i در سال مالی t بر اساس مدل ارائه شده از سوی کوتاری و همکاران^۱ (۲۰۰۵)؛
 $ASize_{i,t}$: اندازه‌ی حسابرس مستقل شرکت که یک متغیر مجازی است؛ اگر حسابرس مستقل شرکت i در سال t سازمان حسابرسی باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر منظور می‌شود؛

$Bind_{i,t}$: غیرموظف بودن اعضای هیئت مدیره که عبارت است از نسبت اعضای غیر-موظف هیئت مدیره‌ی شرکت i به تعداد اعضای هیئت مدیره‌ی شرکت در سال مالی t ؛
 $Horizon_{i,t}$: افق زمانی پیش‌بینی سود که عبارت است از لگاریتم طبیعی تعداد روزهای تقویمی از تاریخ انتشار اولین پیش‌بینی سود شرکت i برای سال مالی t تا پایان سال t ؛ برای استاندارد نمودن این متغیر از لگاریتم طبیعی استفاده شده است.
 $MFE_{i,t-1}$: خطای پیش‌بینی سود شرکت i برای سال مالی $t-1$.

بر اساس فرضیه‌ی پژوهش، انتظار می‌رود بیش‌اطمینانی مدیریتی اثر مثبت و معناداری بر خطای پیش‌بینی سود داشته باشد، در نتیجه انتظار می‌رود که ضریب β_1 در معادله‌ی ۱ عددی مثبت و معنادار باشد.

از آنجایی که طبق پژوهش‌های پیشین (مانند گانگ و همکاران، ۲۰۱۱؛ غلامعلی‌پور و ثقفی، ۱۳۹۱؛ قائمی و اسکندرلی، ۱۳۹۲) متغیر وابسته‌ی معادله‌ی ۱ با یک دوره وقفه به عنوان متغیر کنترل ($MFE_{i,t-1}$) در سمت راست معادله قرار گرفته تا همبستگی سریالی میان خطاهای پیش‌بینی سود را کنترل کند، بهره‌گیری از رویکردهای معمولی برآورد (مانند روش OLS) سبب برازش نامناسب مدل خواهد شد. به این منظور پژوهش حاضر برای برازش معادله‌ی ۱ از مدل رگرسیون پویا^۲ بهره جسته است. خصوصیت بارز این مدل-ها وجود متغیرهای وقفه‌ای به عنوان متغیرهای مستقل مدل است (صادقی و کاظمی، ۱۳۸۸).

در پژوهش حاضر از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) داده‌های تابلویی پویا^۳ برای برازش معادله‌ی ۱ استفاده شده است. استفاده از این روش مستلزم آن است که تعداد مقاطع مورد بررسی بیشتر از تعداد دوره‌های زمانی باشد (بوند^۴، ۲۰۰۲). با توجه به بررسی

1. Kothari, Leone and Wasley
 2. Dynamic Regression Model
 3. Dynamic Panel-Data
 4. Bond

داده‌های ۴۲ شرکت طی یک دوره‌ی زمانی ۱۰ ساله، فرض مذکور برقرار می‌باشد. برای معتبر بودن مدل برازش شده به روش GMM، باید شرایطی برقرار باشد که در این تحقیق نیز بررسی گردیده‌اند: (۱) صحت و اعتبار متغیرهای ابزاری^۱ از طریق آزمون سارگان و معنادار نبودن آماره‌ی J در سطح خطای ۵٪ (بوند، ۲۰۰۲)، (۲) معناداری همبستگی سریالی مرتبه‌ی اول جملات خطا (AR1) سطح خطای ۵٪ (آرلانو و بوند^۲، ۱۹۹۱)، و (۳) معنادار نبودن همبستگی سریالی مرتبه‌ی دوم جملات خطا (AR2) در سطح خطای ۵٪ (آرلانو و بوند، ۱۹۹۱).

برای رفع مشکلات مربوط به داده‌های پرت، طبق رویه‌ی کوهن و همکاران^۳ (۲۰۰۳) کلیه‌ی مشاهدات خارج از دامنه‌ی ۳-/+ انحراف معیار از میانه‌ی هر متغیر پیوسته، به عنوان داده‌ی پرت شناسایی گردید. سپس با استفاده از رویکرد وینزور^۴ مقدار ۳-/+ انحراف معیار از میانه برای آنها در نظر گرفته شد. این رویکرد در بسیاری از تحقیقات اخیر حسابداری مانند لیو و مگنان^۵ (۲۰۱۴) و کوانگ و همکاران^۶ (۲۰۱۴) بکار رفته است. برای ایجاد بانک اطلاعاتی داده‌های پژوهش از نرم‌افزار Microsoft Excel و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از نسخه‌ی ۹ نرم‌افزار EViews استفاده شده است.

نحوه‌ی سنجش بیش‌اطمینانی مدیریت

پژوهشگران پژوهش حاضر با مرور عمیق بر ادبیات و بکارگیری روش دلفی (در قالب مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته در دور اول و دلفی فازی غربالگری در دور دوم) و تحلیل عاملی تأییدی، مدلی نوین به شرح معادله‌ی ۲ را برای سنجش بیش‌اطمینانی مدیریت طراحی نموده‌اند. تأکید بر هر ۳ جنبه‌ی بیش‌اطمینانی (شامل اثر بهتر از میانگین^۷، خوش-بینی^۸ و توهم کنترل^۹)، بکارگیری شاخص‌های مورد اجماع خبرگان و همخوان با شرایط بازار سرمایه‌ی کشور، و ارائه‌ی امتیازی واحد برای بیش‌اطمینانی مدیران از ویژگی‌های بارز این مدل نوین است. ضریب شاخص‌ها در معادله‌ی ۲ از طریق تحلیل عاملی تأییدی شاخص‌های مورد اجماع در پژوهش دلفی محاسبه شده‌اند. به این منظور از نسخه‌ی ۱۰

1. Instrumental Variables
2. Arellano and Bond
3. Cohen, Cohen, West and Aiken
4. winsor
5. Liu and Magnan
6. Kuang, Qin and Wielhouwer
7. Better than average effect
8. Optimism
9. Illusion of control

نرم‌افزار lisrel استفاده گردید.

$$OC = EB + 0.71 EO_1 + 0.75 EO_2 + EIC \quad (\text{معادله‌ی ۲})$$

جدول ۱ تعریف عملیاتی هر شاخص و نقش آن در سنجش مؤلفه‌های بیش‌اطمینانی در معادله‌ی ۲ را ارائه می‌دهد.

جدول ۱: تعریف عملیاتی و نقش شاخص‌های سنجش بیش‌اطمینانی در معادله‌ی ۲

نماد	مؤلفه	شرح شاخص	تعریف عملیاتی
OC	-	امتیاز بیش‌اطمینانی مدیر عامل	امتیازی که بر اساس محاسبات سمت راست معادله‌ی ۲ صورت می‌پذیرد.
EB	اثر بهتر از میانگین	رشد اولین سود پیش‌بینی شده‌ی مدیر عامل	چنانچه سود پیش‌بینی شده توسط مدیر عامل جدید در اولین سال کامل تصدی بیشتر از آخرین سود پیش‌بینی شده‌ی مدیر قبلی باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت، صفر.
EO ₁	خوش‌بینی	خوش‌بینی در پیش‌بینی نرخ بازده طرح‌های افزایش سرمایه	چنانچه بیش از نصف افزایش سرمایه‌های طی دوره تصدی مدیرعامل دارای شرط زیر باشند، عدد ۱ و در غیر این صورت، صفر: نرخ پیش‌بینی بازده داخلی (IRR) طرح‌های افزایش سرمایه از میانه‌ی هزینه سرمایه‌ی شرکت‌های - صنعت بزرگتر باشد.
EO ₂	خوش‌بینی	خوش‌بینی در نگهداری موجودی کالا	چنانچه دوره‌ی گردش کالای شرکت از میانه‌ی دوره گردش کالا در صنعت بزرگتر باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت، صفر.
EIC	توهم کنترل	پذیرش پست مدیریت عامل یک شرکت زیان‌ده	چنانچه شرکت در سال تغییر مدیرعامل دارای زیان خالص باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت، صفر.

تجزیه و تحلیل داده‌ها

آمار توصیفی

جدول ۲ صنایع مورد بررسی، فراوانی مشاهدات، و میانگین متغیرهای بیش‌اطمینانی (OC) و خطای پیش‌بینی سود (MFE) در هر صنعت، را ارائه می‌دهد. بر اساس جدول ۲ بیشترین فراوانی مشاهدات، مربوط به دو صنعت خودرو و قطعات، و مواد دارویی (هریک با ۱۲۰ سال-شرکت) است. کمترین فراوانی متعلق به صنعت شیمیایی است که ۳۰ سال-شرکت بررسی شده در پژوهش دارد. کمترین و بیشترین میانگین بیش‌اطمینانی مربوط به دو صنعت خودرو و قطعات، و مواد دارویی است. کمترین و بیشترین میانگین خطای مثبت

سود (پیش بینی خوش بینانه)، به ترتیب مربوط به دو صنعت شیمیایی (۰/۰۱۵) و خودرو و قطعات (۰/۰۶۵)، و کمترین و بیشترین میانگین خطای منفی (پیش بینی بدبینانه)، به ترتیب مربوط به دو صنعت ماشین آلات و تجهیزات (۰/۰۳۰-) و کانه های فلزی (۰/۰۵۵-) است.

جدول ۲: آمار توصیفی صنایع مورد بررسی

ردیف	صنعت	فراوانی مشاهدات	میانگین بیش اطمینانی (OC)	میانگین خطای - پیش بینی سود (MFE)
۱	خودرو و قطعات	۱۲۰	۱/۰۰۲	۰/۰۶۵
۲	شیمیایی	۳۰	۱/۰۸۷	۰/۰۱۵
۳	فلزات اساسی	۶۰	۱/۱۶۸	-۰/۰۵۱
۴	کانه های فلزی	۴۰	۱/۰۹۱	-۰/۰۵۵
۵	ماشین آلات و تجهیزات	۵۰	۱/۳۱۲	-۰/۰۳۰
۶	مواد دارویی	۱۲۰	۱/۴۹۹	-۰/۰۴۸
	جمع	۴۲۰	-	-

جدول ۳ آمار توصیفی مشاهدات را ارائه می دهد. بر اساس این جدول، دامنه ی تغییرات متغیر OC ۳/۴۶ و میانگین آن حدود ۱/۲ می باشد. میانه و میانگین متغیر Lev نشان می دهد که نسبت بدهی ها به دارایی های شرکت های نمونه حدود ۶۰٪ است. میانگین متغیر IE ۰/۲۵۲ است که نشان می دهد حدود ۲۵٪ مشاهدات مربوط به سال های افزایش سرمایه ی شرکت ها است. میانگین متغیر Asize ۰/۲۴۳ و حاکی از آن است که حدود ۲۴٪ شرکت های نمونه جزو صاحبکاران سازمان حسابرسی بوده اند. میانه و میانگین متغیر Bind نشان می دهد که حدود ۶۰٪ اعضای هیئت مدیره ی شرکت های نمونه غیرموظف هستند. همچنین میانه و میانگین متغیر Horizon برابر با ۵/۹۷۱ و ۵/۹۴۰ است و لذا میانه و میانگین افق زمانی پیش بینی سود شرکتها حدوداً برابر با ۳۹۲ و ۳۸۰ روز است.

جدول ۳: آمار توصیفی مشاهدات

نام متغیر	کمینه مقدار	بیشینه مقدار	میانه	میانگین	انحراف معیار
MFE	-۱/۰۶۸	۱/۱۳۶	-۰/۰۱۴	-۰/۰۱۵	۰/۱۹۲
OC	۰	۳/۴۶	۱/۴۶	۱/۲۱۹	۰/۶۵۷
Lev	۰/۰۶۶	۰/۹۹۷	۰/۵۹۲	۰/۵۷۹	۱/۵۱۶
Fsize	۱۱/۰۳۵	۱۸/۵۷۷	۱۳/۹۹۲	۱۴/۲۱۰	۱/۵۱۶
Egrowth	-۱/۱۴۰	۱/۱۲۸	-۰/۰۰۵	-۰/۰۴۵	۰/۲۰۹

۱/۷۵۲	۲/۲۰۵	۱/۸۴۲	۱۹/۹۹۸	۰/۴۱۲	Growth
۰/۰۳۷	۰/۰۵۱	۰/۰۴۱	۰/۱۷۴	۰/۰۰۵	EV
۰/۴۳۵	۰/۲۵۲	۰	۱	۰	IE
۰/۱۲۵	۰/۱۲۶	۰/۱۰۶	۰/۴۹۲	-۰/۲۳۸	ROA
۰/۰۹۵	۰/۰۰۳	۰/۰۰۰	۰/۳۳۰	-۰/۳۳۰	DACC
۰/۴۲۹	۰/۲۴۳	۰	۱	۰	Asize
۰/۱۹۶	/۵۹۰	۰/۶	۰/۸	۰	Bind
۰/۰۷۸	۵/۹۴۰	۵/۹۷۱	۶/۰۸۷	۵/۶۳۱	Horizon
۰/۱۹۳	-۰/۰۲۲	-۰/۰۱۹	۱/۱۳۶	-۱/۰۶۸	MFE_{t-1}

آمار استنباطی

جدول ۴ نتایج برازش معادله ی ۱ به روش GMM را ارائه می دهد.

جدول ۴: نتایج برازش رگرسیونی معادله ی ۱ به روش GMM

VIF	معناداری	آماره ی t	ضریب	متغیر
۱/۱۱۹	۰/۰۰۰	۴/۵۳۸	۰/۰۹۰	OC
۲/۳۸۷	۰/۰۰۴	-۲/۹۱۸	-۰/۳۴۴	Lev
۱/۲۲۴	۰/۰۸۳	۱/۷۴۱	۰/۰۷۸	Fsize
۱/۴۳۱	۰/۰۰۰	-۷/۶۱۹	-۰/۶۵۳	Egrowth
۱/۳۳۵	۰/۵۰۳	-۰/۶۷۱	-۰/۰۰۶	Growth
۱/۳۱۴	۰/۱۲۱	-۱/۵۵۵	-۰/۹۵۹	EV
۱/۱۴۴	۰/۲۸۵	-۱/۰۷۲	-۰/۰۲۱	IE
۲/۳۰۹	۰/۰۰۰	-۵/۴۱۲	-۰/۷۳۱	ROA
۱/۰۲۹	۰/۲۰۱	-۱/۲۸۲	-۰/۱۰۳	DACC
۱/۲۶۳	۰/۰۳۶	-۲/۱۰۵	-۰/۲۷۰	Asize
۱/۱۳۸	۰/۷۶۶	-۰/۲۹۹	-۰/۰۷۶	Bind
۱/۰۹۴	۰/۸۶۰	-۰/۱۷۷	-۰/۰۳۶	Horizon
۱/۴۵۳	۰/۳۰۶	۱/۰۲۶	۰/۰۵۷	MFE_{t-1}
۳۳/۷۳۴	آماره ی J سارگان			
۰/۲۴۹	معناداری آماره ی J سارگان			
-۰/۴۲۲	همبستگی سریالی مرتبه ی اول جملات خطا (AR1)			
۰/۰۰۰	معناداری همبستگی سریالی مرتبه ی اول جملات خطا			
۰/۰۵۰	همبستگی سریالی مرتبه ی دوم جملات خطا (AR2)			
۰/۳۸۳	معناداری همبستگی سریالی مرتبه ی دوم جملات خطا			

آماره‌ی J و مقدار معناداری آن حاکی از صحت و اعتبار متغیرهای ابزاری مدل در سطح خطای ۵٪ است. همچنین در سطح خطای ۵٪، همبستگی سریالی مرتبه‌ی اول جملات خطا و همبستگی سریالی مرتبه‌ی دوم جملات خطا به ترتیب معنادار و بی معنا می‌باشند که این امر اعتبار مدل GMM برازش شده را نشان می‌دهد. مقدار آماره‌ی VIF کلیه‌ی متغیرهای مستقل کمتر از ۱۰ است و بنابراین متغیرهای مستقل دارای همخطی شدیدی نمی‌باشند. معناداری ضریب متغیر OC برابر با ۰/۰۰۰ و آماره‌ی t آن ۴/۵۳۸ است. لذا مقدار ضریب این متغیر در سطح خطای ۵٪ معنادار است. همچنین علامت ضریب متغیر OC مثبت می‌باشد. در نتیجه متغیر OC بر خطای پیش‌بینی سود اثر مثبت و معناداری داشته و بنابراین فرضیه‌ی پژوهش پذیرفته می‌شود. این امر حاکی از آن است که مدیرانی با بیش اطمینانی بیشتر، پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه‌تری را منتشر می‌نمایند.

مطابق جدول ۴ و در سطح خطای ۵٪، متغیرهای $Egrowth$ ، Lev و ROA دارای اثر منفی و معنادار بر خطای پیش‌بینی سود هستند. این امر نشان می‌دهد که شرکتهایی با اهرم مالی بیشتر، رشد سودآوری و بازده دارایی بالاتر، کمتر به پیش‌بینی خوش‌بینانه مبادرت می‌ورزند. این امر می‌تواند ناشی از عملکرد و سودآوری بالاتر و در نتیجه کاهش خطای پیش‌بینی نشئت گیرد، که پیش از این در تحقیقاتی مانند نمازی و همکاران (۱۳۸۶) و هریار و یانگ (۲۰۱۶) مطرح گردیده است. همچنین در سطح خطای ۱۰٪، متغیر $Asize$ اثر منفی و معناداری بر خطای پیش‌بینی سود دارند. این امر حاکی از اثر مثبت اندازه‌ی حسابرس بر کیفیت پیش‌بینی‌های صاحبکار بوده و نشان می‌دهد که صاحبکاران سازمان حسابرسی پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه‌ی کمتری را منتشر می‌سازند.

نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر به بررسی اثر بیش اطمینانی مدیریت بر خطای پیش‌بینی سود پرداخت. پژوهش مدلی نوین را برای سنجش بیش اطمینانی مدیریت به کار گرفت. همچنین با توجه به تأکید ادبیات پیشین مبنی بر وجود همبستگی سریالی میان جملات خطا، پژوهش حاضر از مدل گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) برای برازش مدل رگرسیون و آزمون فرضیه‌ی پژوهش بهره جست.

نتایج پژوهش از اثر مثبت و معنادار بیش اطمینانی مدیران بر خطای پیش‌بینی‌های سود شرکتهای حکایت دارد. نتایج نشان داد که بیش اطمینانی مدیریت متغیری مهم در کاهش

دقت پیش‌بینی‌های آنان، بروز خطا و در نتیجه کاهش قابلیت اتکای پیش‌بینی‌های منتشر شده توسط مدیران بیش‌مطمئن است. این یافته تأییدی بر یافته‌های پژوهش‌های خارجی مانند هریبار و یانگ (۲۰۱۶) و پژوهش‌های داخلی مانند عبدلی و امیری اسفندقه (۱۳۹۵)، مهرانی و طاهری (۱۳۹۶) و امیرعطایی و حیدرزاده هنزایی (۱۳۹۷) می‌باشد.

علاوه بر بیش‌اطمینانی، پژوهش موفق به شناسایی آثار معنادار متغیرهای دیگری بر خطای پیش‌بینی سود شد. نتایج حاکی از اثر منفی و معنادار متغیرهای اهرم مالی، رشد سودآوری، و بازده دارایی‌ها در سطح خطای ۵٪ است که این امر با یافته‌های هریبار و یانگ (۲۰۱۶)، نمازی و همکاران (۱۳۸۶) و قیطاسی و همکاران (۱۳۹۲) همخوانی دارد. همچنین نتایج نشان می‌دهد که در سطح خطای ۱۰٪، اندازه‌ی حسابرس دارای اثر منفی و معناداری بر خطای پیش‌بینی سود است. این نتیجه با یافته‌های عزیزخانی و صفروندی (۱۳۹۱) و قیطاسی و همکاران (۱۳۹۲) همخوانی دارد.

یکی از محدودیت‌های پژوهش حاضر، تمرکز بر پیش‌بینی‌های سود، به رغم تغییرات اخیر در نحوه‌ی انتشار اطلاعات پیش‌بینی شده توسط شرکت‌ها است. از دی‌ماه سال ۱۳۹۶، الزام انتشار پیش‌بینی سود توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار لغو گردیده و شرکت‌ها ملزم به انتشار گزارش‌های تفسیری مدیریت هستند. با توجه به دوره‌ی محدود انتشار گزارش‌های تفسیری، پژوهش حاضر قادر به لحاظ نمودن آثار این تغییر نبوده و صرفاً به بررسی دوره‌ی پیش از آن پرداخته است. بنابراین، تعمیم یافته‌ها به سایر اطلاعات پیش‌بینی شده، مانند گزارش‌های تفسیری، باید با احتیاط صورت پذیرد.

پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه در مقایسه با سایر پیش‌بینی‌ها، با واکنش شدیدتر بازار روبه‌رو می‌گردند (خدامی‌پور و همکاران، ۱۳۹۴). لذا این گونه پیش‌بینی‌ها آثار نامطلوبی بر ثروت سهامداران برجای می‌گذارند. با عنایت به این امر و یافته‌های پژوهش حاضر مبنی بر اثرگذاری بیش‌اطمینانی بر انتشار پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه، به استفاده‌کنندگان نتایج پژوهش پیشنهاد می‌گردد تا در تحلیل اطلاعات پیش‌بینی‌شده‌ی شرکت‌ها به آثار بیش‌اطمینانی مدیریت در انتشار پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه، کاهش قابلیت اتکای اطلاعات و بروز آثار نامطلوب بر ثروت آنان توجه نمایند.

موضوعات زیر برای پژوهش‌های آینده پیشنهاد می‌گردد:

۱. بررسی آثار بیش‌اطمینانی در پیش‌بینی‌های اختیاری سود: با توجه به رفع اجبار برای پیش‌بینی سود از دی‌ماه ۱۳۹۶، بستری مناسب برای بررسی آثار بیش-

اطمینانی بر احتمال انتشار و دقت پیش‌بینی‌های اختیاری شکل گرفته است. این موضوع در پژوهش‌های پیشین خارجی مانند لیبی و رنکامپ (۲۰۱۲)، هریبار و یانگ (۲۰۱۶) و لیبی و رنکامپ (۲۰۱۶) بررسی شده است.

۲. بررسی آثار اختیاری شدن ارائه‌ی پیش‌بینی‌های سود: تغییر نظام پیش‌بینی‌های سود شرکتها از اجباری به اختیاری می‌تواند آثاری مانند تغییر در قابلیت اتکای این اطلاعات و تغییر واکنش استفاده‌کنندگان را به دنبال داشته باشد. شناسایی آثار محتمل این تغییر به اجرای پژوهش‌های آتی نیازمند است.

منابع

- امیرعطایی، الهام و حیدرزاده هنزایی، علیرضا. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر بیش‌اطمینانی مدیریت بر سود پیش‌بینی شده. پنجمین کنفرانس ملی پژوهش‌های کاربردی در مدیریت و حسابداری، انجمن مدیریت ایران: تهران.
- حاجی‌ابراهیمی، مریم و اسکندر، هدی. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر بیش‌اطمینانی مدیریت بر ریسک‌پذیری و عملکرد شرکت. پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال ۸، شماره ۳۱، صص ۳۳۹-۳۶۲.
- خدای‌پور، احمد و حسینی‌نسب، حجت و حیاتی، حسین (۱۳۹۴). بررسی تأثیر خطای پیش‌بینی سود دوره‌ی قبل بر واکنش بازار به پیش‌بینی سود مدیریت، و انواع مختلف مدیریت سود. دانش حسابداری، شماره ۲۱، صص ۸۷-۱۱۲.
- دولو، مریم و امامی، علی (۱۳۹۴). بررسی رابطه‌ی همزمانی قیمت سهام و نقدشوندگی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۲۹، صص ۲۲-۳.
- سازمان بورس و اوراق بهادار. (۱۳۹۶). راهنمای بکارگیری «ضوابط تهیه‌ی گزارش تفسیری مدیریت»، مصوب ۱۳۹۶/۱۰/۴.
- سبزی‌پور، فرشاد و قیطاسی، روح‌الله و رحمتی، سلمان. (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین سازو- کارهای حاکمیت شرکتی و دقت پیش‌بینی سود. مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال چهارم، شماره ۲، صص ۱۲۳-۱۴۰.
- صادقی، سکینه و کاظمی، ایرج. (۱۳۸۸). برازش مدل‌های رگرسیونی پویا با داده‌های پانلی توسط روش‌های ماکسیمم درستنمایی و بیزی. مجله علوم آمار، جلد ۳، شماره ۱، صص ۷۹-۹۴.
- صفرزاده بندری، محمدحسین. (۱۳۹۰). تبیین ارتباط بین حاکمیت شرکتی و کیفیت سود با رویکرد بومی. رساله دکتری حسابداری، دانشگاه تهران
- عبدلی، محمدرضا و امیری اسفندقه، ملیحه. (۱۳۹۵). بررسی ارتباط بین اطمینان بیش از حد مدیران و پیش‌بینی سود مدیریت در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه بورس اوراق بهادار، صص ۵-۲۵.
- عزیزخانی، مسعود و صفروندی، علیرضا. (۱۳۹۱). بررسی تأثیر طول دوره تصدی حسابرسی بر خطای سود پیش‌بینی شده در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق

- بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۹، شماره ۳، صص ۶۱-۷۸.
- غلامعلی پور، رضا و ثقفی، علی. (۱۳۹۱). محتوای اطلاعاتی پیش‌بینی‌های سود، تکرار سوگیری در ارائه‌ی پیش‌بینی‌ها و عوامل موثر بر خطای پیش‌بینی. فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱۸، صص ۱۷۳-۲۰۳.
- عدل‌زاده، مرتضی. (۱۳۹۲). عدم اطمینان اطلاعاتی و واکنش کمتر از حد سرمایه‌گذاران. پایان‌نامه‌ی کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبایی.
- قائمی، محمد حسین و اسکندرلی، طاهر. (۱۳۹۲). بررسی رفتار مدیران شرکت‌ها در پیش‌بینی سود سالانه. فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی. سال ۱۱، شماره ۴۰، صص ۷۵-۵۳.
- قیطاسی، روح‌الله و استا، سهراب و حاجی‌زاده، فتح‌اله. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر دوره تصدی حسابرسی بر عدم اطمینان اطلاعاتی. دانش حسابرسی، سال ۱۳، شماره ۵۲، صص ۱۷۱-۱۸۶.
- کامیابی، یحیی و بوژمهرانی، احسان و نادری پلنگی، فاضل. (۱۳۹۳). خطای پیش‌بینی سود، معاملات با اشخاص وابسته و نسبت اعضای غیرموظف هیئت مدیره. فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی. سال ۱۱، شماره ۴۳، صص ۱۳۵-۱۵۱.
- مهرانی، ساسان و طاهری، منصور. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریتی بر خطای پیش‌بینی سود. فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی، شماره ۲۶، صص ۱۴۷-۱۶۴.
- نمازی، محمد و شمس‌الدینی، کاظم. (۱۳۸۶). بررسی سازه‌های مؤثر بر دقت پیش‌بینی سود توسط مدیریت شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله توسعه و سرمایه، سال ۱، شماره ۱، صص ۱-۲۵.
- Alberts, H. (2018). *The Effects of CEO overconfidence in US firms*. Bachelor Thesis, Erasmus University Rotterdam: 2018.
- 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: 277-297.
- Bond, S. R. (2002). *Dynamic Panel Data Models: A Guide to Micro Data Methods and Practice*. Working Paper CWP09/02, the Institute for Fiscal Studies Department of Economics, UCL.
- Chen, Ch., Crossland, C., and Luo, SH. (2014). Making the same mistake all over again: CEO overconfidence and corporate resistance to corrective feedback. *Strategic Management Journal*. 36(10): 1513-1535.

- Cohen, J., Cohen, P., West, S. G., and Aiken, L. S. (2003). *Applied Multiple Regression and Correlation Analysis for the Behavioral Sciences*, Lawrence Erlbaum Associates Publishers: Mahwah, New Jersey.
- Gong, G., Li, L. Y., and Wang, J. J. (2011). Serial Correlation in Management Earnings Forecast Errors. *Journal of Accounting Research*, 49(3): 677-720.
- Hilary, G. and Hsu, CH. (2011). Endogenous overconfidence in managerial forecasts. *Journal of Accounting and Economics*. 51: 300-313.
- Hirst D. E., Koonce, L., and Venkataraman, Sh. (2008). Management Earnings Forecasts: A Review and Framework. *Accounting Horizons*, 22(3): 315-338.
- Hribar, P. and Yang, H. (2016). CEO overconfidence and Management Forecasting. *Contemporary Accounting Research*, 33(1): 204-227.
- Kahneman, D. and Tversky, A. (1996). Theoretical Notes on the Reality of Cognitive Illusions. *Psychological Review*, 103(3): 582-591.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., and Wasley, Ah. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39: 163-197.
- Kuang, Y. F., Qin, B., and Weilhouver, L. (2014). Ceo Origin and Accrual-Based Earnings Management. *Accounting Horizons*, 28(3): 605-626.
- Libby, R. and Rennekamp, K. (2012). Self-Serving Attribution Bias, Overconfidence, and the Issuance of Management Forecasts. *Journal of Accounting Research*, 50(1): 197-231.
- Libby, R. and Rennekamp, K. (2016). Experienced Financial Managers' Views of the Relationships among Self-Serving Attribution Bias, Overconfidence, and the Issuance of Management Forecasts: A Replication, *Journal of Financial Reporting*, 1(1): 131-136.
- Lin, Y., Hu, Sh., and Chen, M. (2008). Testing Pecking Order Prediction from the Viewpoint of Managerial Optimism: Some Empirical Evidence from Taiwan. *Pacific-Basin Finance Journal*, 16 (1-2): 160-181.
- Liu, M., and Magnan, M. (2014). Conditional conservatism and underpricing in US corporate bond market. *Applied Financial Economics*, 24 (20): 1323-1334.
- Shi, Y. (2019). *An Empirical Test of Learning in Management Earnings Forecasts*. Ph.D Dissertation, the University Of Texas at Arlington: May 2019.
- Skala, D. (2008). Overconfidence in Psychology and Finance – an

Interdisciplinary Literature Review. *Bank i Kredyt*, 4: 33-50.
Sternberg, R. (2006). *Cognitive Psychology*. Australia: Belmont,
Translated into Persian by Kharrazi, S. K. and Hejazi, E. Tehran:
ICSS.