



Managerial Overconfidence, Firm's Profitability, and its Predictability

Mehdi Nikravesht *

Assistant Professor of Accounting, Faculty
Management&Accounting, Allameh Tabataba'i
University, Tehran, Iran

Abstract

This study examines the effect of firms' chief executive officers' overconfidence on their firms' profitability and the predictability of this profitability. The study tests hypotheses regarding the significant positive impact of chief executive officers' overconfidence on profitability and its predictability. This is accomplished using the Generalized Method of Moments regression analyses on data from 257 CEOs of firms listed on the Tehran Securities Exchange over a sixteen-year period. The initial results indicate positive impacts of overconfidence on firms' profitability and the predictability of future profitability. The robustness of the findings was tested by altering the profitability measures from return on assets (ROA) and return on equity (ROE) to Tobin's Q, as well as by changing the proxy for managerial overconfidence. These checks emphasize the role of overconfidence in the examined context. These findings support the positive roles of employing overconfident managers in the firms. By contributing to the limited body of literature on the positive effects of managers' overconfidence, the findings can be used by investors, analysts, and other users of the results to consider overconfidence in their analyses of profitability and its predictability.

Keywords: Managerial Overconfidence, Profitability, Predictability Of Future Profitability, Behavioral Approach

* Corresponding Author: m_nikravesht@atu.ac.ir

How to Cite: Nikravesht, M. (2023). Managerial Overconfidence, Firm's Profitability, and Its Predictability. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 20(79), 125-163.

1. Introduction

Managerial overconfidence, the individual tendency to be optimistic about the firm's future and their power over it (Skala, 2008; Hribar and Yang, 2016), is one of the most significant biases studied in finance and accounting literature. Prior research has shown the negative role of this behavioral bias on firms' finance and financial reporting features such as dividend payment (Deshmukh et al., 2013; Mashayekh & Behzadpur, 2014), finance policies (Malmendier & Tate, 2005; Malmendier & Tate, 2008), financial restatement (Presley & Abbott, 2013; Shekarkhah et al., 2019), and management earnings forecasts (Mehrani & Taheri, 2015; Hribar and Yang, 2016; Sheri Anaghiz et al., 2019). While numerous studies have focused on the negative impact of managerial overconfidence, there are relatively few that have explored the positive aspect of the bias. One of the positive impacts of overconfidence may include the improvement of firms' profitability and its predictability (Kim et al., 2022).

Because of their optimistic viewpoint regarding future firm performance, overconfident managers often invest in R&D and creative activities, potentially resulting in higher profits for their firms (Galasso & Simcoe, 2011; Hirshleifer et al., 2012; Xia et al., 2023). These activities may have long-term outcomes, including profitability. Consequently, the performance of firms managed by overconfident chief executive officers tends to be more positive compared to other firms. Moreover, due to the long-term investments made by overconfident CEOs, the future profitability of their firms is often higher compared to those managed by not-overconfident managers. Therefore, the predictability of future performance tends to be higher in firms that have overconfident managers (Kim et al., 2022). These theoretical predictions require empirical testing, and this paper conducts such an examination in an emerging market context, specifically the Tehran Securities Exchange.

Several important reasons exist for studying the effects of firms' chief executive officers' overconfidence on their firms' profitability and the predictability of this profitability. First, this study heightens the understanding of economic decision-makers regarding the potential impacts of overconfidence, which is useful for perceiving its economic outcomes in firms. Second, it can reveal the role of bias in an emerging market. Third, this research employs dynamic panel data

analyses to test the hypotheses, as some prior studies have shown a serial correlation between dependent variables, including profitability and predictability (McNamara & Duncan, 1995; Mashayekhi & Mennati, 2012; Kim et al., 2022), which has been overlooked in previous research concerning the role of overconfidence in profitability and its predictability. Fourth, as suggested by Kim et al (2022), there is less evidence about the positive impacts of overconfidence compared to its negative effects. This paper contributes to the literature by presenting evidence about the positive role of managerial overconfidence.

2. Literature Review

Overconfident managers usually possess a positive outlook on their abilities and they tend to forecast the future optimistically (Heaton, 2002; Hribar and Yang, 2016). This viewpoint often leads to overinvestment, especially in R&D and creative activities (Galasso & Simcoe, 2011; Hirshleifer et al., 2012). Therefore, there is a higher probability of achieving greater profitability in firms managed by overconfident managers. Based on this, the first hypothesis is developed as follows.

H1: Managerial overconfidence has a significant positive impact on firms' profitability.

Overinvestment in firms led by overconfident CEOs is often long-term. By creating competitive advantages through these investments, these firms can experience continuous profits (Kim et al., 2022). Therefore, these profits can be more predictable than the profits of firms managed by non-overconfident managers. This expectation can be formulated into a hypothesis as follows.

H2: Managerial overconfidence has a significant positive impact on the predictability of firms' profitability.

3. Methodology

The study's hypotheses were tested using Generalized Method of Moments regression analyses on data from 257 CEOs of firms listed on the Tehran Securities Exchange over a sixteen-year period (2007-2022). Initial analyses were conducted using the study's main proxy for managerial overconfidence, as introduced by Sheri anaghiz et al. (2019). Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) are two main proxies for measuring profitability. Additional analyses, as the

robustness checks, examined the hypotheses by changing the measure of overconfidence to overinvestment proxy introduced by Schrand & Zechman (2012) and changing the measures of profitability to Tobin's Q. To assess predictability, I used the correlation between present and future profitability changes. I tested the hypotheses using two regression models that included control variable such as financial leverage, firm size, sales growth, earnings growth, growth opportunities, earnings volatility, discretionary accruals, and lagged dependent variables.

4. Results

The primary results indicated positive impacts of overconfidence, as measured by the main proxy, on firms' profitability and predictability of future profitability, as indicated by proxies such as Return on Assets and Return on Equity. The robustness checks, which involved changing the profitability measures from these proxies to Tobin's Q, showed the significant effects of managerial overconfidence on profitability and its predictability. Further robustness checks, which involved changing the managerial overconfidence proxy to an overinvestment proxy, emphasized the role of overconfidence in the examined context. Overall, the findings support the hypotheses of the research.

5. Discussion

The results showed the significant role of CEOs' overconfidence in generating profits and improving their predictability. These findings highlight the importance of the behavioral approach in explaining the positive effects of CEOs' cognitive bias on organizational performance. These findings are consistent with previous studies by Hirshleifer et al. (2012), Zavertiaeva et al. (2018), Alberts (2018), and Kim et al. (2022), which also support the idea that employing overconfident CEOs can benefit firms.

6. Conclusion

This paper highlights the significance of managerial overconfidence in shaping firms' profitability and its predictability. The findings shed light on one of the most important reasons why overconfident managers are hired in firms and how their presence can impact the predictability of financial performance. These results can be valuable

for investors when making decisions about firms and for analysts when analyzing both present and future financial performance. The main limitation of the paper is that the sample did not include the financial firms such as banks, insurance companies, and investment firms.


Acknowledgments

I thank my family for their continued support. Managerial overconfidence, the individual tendency to be optimistic about the firm's future and their power over it (Skala, 2008; Hribar and Yang, 2016), is one of the most significant biases studied in finance and accounting literature. Prior research has shown the negative role of this behavioral bias on firms' finance and financial reporting features such as dividend payment (Deshmukh et al., 2013; Mashayekh & Behzadpur, 2014), finance policies (Malmendier & Tate, 2005; Malmendier & Tate, 2008), financial restatement (Presley & Abbott, 2013; Shekarkhah et al., 2019), and management earnings forecasts (Mehrani & Taheri, 2015; Hribar and Yang, 2016; Sheri Anaghiz et al., 2019). While numerous studies have focused on the negative impact of managerial overconfidence, there are relatively few that have explored the positive aspect of the bias. One of the positive impacts of overconfidence may include the improvement of firms' profitability and its predictability (Kim et al., 2022).



بیش اطمینانی مدیریت، سودآوری شرکت و پیش بینی پذیری آن

استادیار حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه علامه

مهدی نیکروش * 

طباطبائی، تهران، ایران

چکیده

پژوهش حاضر به بررسی آثار بیش اطمینانی مدیران عامل شرکت‌ها بر سودآوری شرکت و پیش بینی پذیری آن می‌پردازد. فرضیه‌های پژوهش مبنی بر اثر مثبت و معنادار بیش اطمینانی مدیران عامل بر سودآوری و پیش بینی پذیری آن با استفاده از داده‌های مربوط به ۲۵۷ مدیرعامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی یک دوره شانزده ساله و به کارگیری روش رگرسیون گشتاورهای تعمیم یافته مورد آزمون قرار گرفت. نتایج بررسی اولیه از اثر مثبت و معنادار بیش اطمینانی بر سودآوری واحد تجاری و پیش بینی پذیری سودآوری آتی آن حکایت دارد. تحلیل حساسیت نتایج با تغییر سنجه سودآوری از بازده دارایی‌ها و بازده حقوق مالکانه به شاخص کیو تو بین و تغییر سنجه بیش اطمینانی مدیریت بر نقش آفرینی بیش اطمینانی در این زمینه تأکید می‌کند. این نتایج از نقش مثبت به کارگیری مدیران بیش مطمئن در شرکت‌ها حمایت می‌نماید. این یافته‌ها علاوه بر افزودن بر ادبیات اندک پیرامون آثار مثبت بیش اطمینانی مدیران، می‌تواند توسط سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و سایر استفاده‌کنندگان نتایج پژوهش در لحاظ نمودن بیش اطمینانی در تحلیل‌های خود پیرامون سودآوری و پیش بینی پذیری آن بکار روند.

کلیدواژه‌ها: بیش اطمینانی مدیریت، سودآوری، پیش بینی پذیری سودآوری آتی، رویکرد رفتاری.

مقدمه

بیش اطمینانی مدیریت یکی از مهم‌ترین سوگیری‌های رفتاری است که در کنار ویژگی‌های دیگری همچون توانایی مدیریت، اختیارات مدیریتی و دوره تصدی (Saeedi et al., 2020؛ Bazrafshan et al., 2021؛ Bazrafshan & Hesarzadeh, 2021) ادبیات پیشین، مدیر بیش مطمئن فردی است که صحت قضاوت‌های خود در شرکت را بیش برآورد می‌نماید و در مورد جایگاه خود در شرکت و اثرگذاری‌اش بر رویدادهای آتی دچار اطمینان بیش از واقع است (Skala, 2008؛ Hribar & Yang, 2016). تأیید آثار نامطلوب این سوگیری در زمینه‌هایی مانند سیاست‌های تقسیم سود (Deshmukh et al., 2013؛ مشایخ و بهزادپور، ۱۳۹۳)، خط‌مشی‌های تأمین مالی (Malmendier & Tate, 2005؛ 2008)، تصمیم‌گیری‌های مالیاتی (مهربان‌پور و همکاران، ۱۳۹۶)، متنوع‌سازی (پاکدلان و همکاران، ۱۴۰۱) و کاهش آثار سازوکارهای حاکمیتی در بهبود عملکرد شرکت (Guluma, 2021) از یافته‌های پژوهش‌های پیشین در زمینه مالی است. همچنین پژوهش‌های پیشین حسابداری به بررسی نقش بیش اطمینانی در زمینه‌هایی مانند تجدید ارائه صورت‌های مالی (Presley & Abbott, 2013؛ Shekarkhah et al., 2019)، مدیریت سود (شعری آناقیز و همکاران، ۱۳۹۵؛ ابراهیمی و احمدی مقدم، ۱۳۹۵)، کیفیت سود (میرشجاع عنبرانی و امری، ۱۳۹۵؛ تاری وردی و واحدیان، ۱۳۹۵) و پیش‌بینی‌های سود (مهرانی و طاهری، ۱۳۹۶؛ شعری آناقیز و همکاران، ۱۳۹۸) پرداخته و در اکثر موارد، تأثیر منفی این سوگیری بر کیفیت گزارشگری مالی را به تأیید رسانده‌اند. بر همین اساس، می‌توان نتیجه گرفت که بیش اطمینانی مدیریت عاملی اثرگذار بر سیاست‌های مالی و حسابداری شرکت‌ها است و موضوعی شایان توجه برای پژوهش‌های علوم مالی می‌باشد.

آگاهی از عملکرد کنونی شرکت‌ها و پیش‌بینی سودآوری آتی آن‌ها برای گروه‌های متفاوتی از ذینفعان مانند سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و دولت اهمیت دارد. هر یک از

این گروه‌ها برای تصمیم‌گیری‌های مالی و اقتصادی در زمینه‌هایی مانند سرمایه‌گذاری، اعطای اعتبار، اخذ مالیات و سیاست‌گذاری پیرامون کسب‌وکارها به اطلاعاتی پیرامون عملکرد مالی کنونی و آتی مالی شرکت‌ها نیاز دارند. بر همین اساس، کسب دانش پیرامون عوامل اثرگذار بر سودآوری شرکت و پیش‌بینی‌های آتی آن مهم خواهد بود.

ادبیات پیشین نشان می‌دهد که بیش‌اطمینانی مدیریت می‌تواند یکی از عوامل اثرگذار بر سودآوری شرکت باشد. مدیران بیش‌مطمئن معمولاً مجموعه‌ای از سیاست‌های مالی را دنبال می‌کنند که به سرمایه‌گذاری‌های مازاد می‌انجامد (Schrand & Zechman, 2012). همچنین پژوهش‌های پیشین از نقش مثبت این مدیران در زمینه‌هایی مانند تحقیق و توسعه در شرکت و ایجاد بستر نوآورانه حکایت دارند (Galasso & Simcoe, 2011؛ Hirshleifer et al., 2012؛ Xia et al., 2023). بر همین اساس، انتظار می‌رود که به‌کارگیری مدیران عامل بیش‌مطمئن در شرکت‌ها، در مقایسه با سایر مدیران، به ایجاد سودآوری بیشتر منجر شود. فعالیت‌های مستمر این مدیران در زمینه‌هایی مانند گسترش تحقیق و توسعه در شرکت و توسعه نوآوری و خلاقیت سبب می‌شود که شرکت‌های تحت اداره آنان بتوانند مزایای بیشتری در مقایسه با رقبای داشته (Hirshleifer et al., 2012) و بنابراین رشد سودآوری بیشتری را در آینده شاهد باشند. بر این اساس، انتظار می‌رود که رشد سودآوری شرکت‌هایی با مدیران عامل بیش‌مطمئن بهتر بوده و این شرکت‌ها پیش‌بینی‌پذیری بیشتری در سودآوری آتی را تجربه نمایند.

همان‌گونه که Kim et al. (2022) و Kunz and Sonnenholzner (2023) خاطر نشان ساخته‌اند، پژوهش‌های پیشین به جنبه‌های مثبت یا منفی بیش‌اطمینانی مدیران عامل در زمینه‌های مالی و حسابداری پرداخته‌اند ولی مروری بر ادبیات خاطر نشان می‌سازد که پژوهش‌ها پیرامون آثار مثبت این سوگیری، شامل اثر بر سودآوری شرکت و پیش‌بینی‌پذیری آن، بسیار کمتر صورت پذیرفته است. با توجه به اهمیت سودآوری و پیش‌بینی‌پذیری آن برای ذینفعان شرکت، بررسی آثار احتمالی بیش‌اطمینانی مدیریت در این زمینه شایان توجه خواهد بود. همچنین پژوهش در این مورد به درک این موضوع

کمک خواهد کرد که به‌رغم آثار نامطلوب متعدد شناسایی‌شده در ادبیات پیشین، چرا شرکت‌ها مدیران عامل بیش‌مطمئن را بکار می‌گیرند. بر اساس این موارد، پژوهش حاضر به دنبال بررسی اثر بیش‌اطمینانی مدیریت بر سودآوری و نقش آن در پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی می‌باشد.

اجرای پژوهش حاضر از چهار منظر شایان توجه است. اول، پژوهش حاضر با بررسی نقش احتمالی بیش‌اطمینانی مدیریت بر سودآوری و پیش‌بینی‌پذیری آن به عاملان اقتصادی کمک می‌کند تا از آثار این سوگیری رفتاری بر سودآوری شرکت و پیش‌بینی‌پذیری آتی آن آگاه شده و در تصمیماتی مانند سرمایه‌گذاری در شرکت و یا به‌کارگیری مدیران عامل بیش‌مطمئن از نتایج پژوهش استفاده کنند. دوم، بررسی‌های پژوهشگر از عدم اجرای پژوهش داخلی پیشین در زمینه نقش بیش‌اطمینانی در پیش‌بینی‌پذیری سودآوری و نتایج متضاد پژوهش‌های پیشین (مانند گودرزی و همکاران، ۱۳۹۵ و حاجی‌ابراهیمی و اسکندر، ۱۳۹۸) پیرامون نقش بیش‌اطمینانی در سودآوری حکایت دارد. بر همین اساس، پژوهش حاضر با بررسی مدیران عامل و شرکت‌ها در یک قلمرو زمانی طولانی‌تر نسبت به پژوهش‌های پیشین این حوزه و آزمون نقش بررسی‌نشده بیش‌اطمینانی بر پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی به تعمیق درک در مورد نقش بیش‌اطمینانی بر سودآوری و پیش‌بینی‌پذیری آن منجر شده و به غنای ادبیات داخلی بیش‌اطمینانی می‌افزاید. سوم، همان‌گونه که در ادبیات پیشین ذکر شده یک همبستگی سریالی (دوره‌ای) میان متغیرهای وابسته این پژوهش شامل سودآوری و پیش‌بینی‌پذیری آتی آن (McNamara & Duncan, 1995؛ Kim et al., 2022؛ مشایخی و منتی، ۱۳۹۲) وجود دارد که این امر توسط پژوهش‌های داخلی قبلی نادیده گرفته شده است. وجود همبستگی سریالی سبب می‌شود که به‌کارگیری روش رگرسیونی حداقل مربعات معمولی (که توسط پژوهش‌های قبلی استفاده شده است) برای تحلیل داده‌ها مناسب نباشد. پژوهش حاضر با عنایت به این مسئله، تحلیل‌های خود را به روش اقتصادسنجی رگرسیون پنل پویا

با رویکرد گشتاورهای تعمیم‌یافته^۱ که برای تحلیل چنین داده‌هایی مناسب است، صورت می‌دهد تا به نتایجی معتبرتر از پژوهش‌های قبلی این حوزه دست یابد. چهارم، پژوهش حاضر با تأکید بر جنبه‌های مثبت بیش‌اطمینانی مدیریت به گسترش پژوهش‌هایی که آثار مثبت این سوگیری را بررسی نموده‌اند یاری می‌رساند. همان‌گونه که پیش‌ازین مطرح شد، عمده پژوهش‌های خارجی و داخلی به آثار نامطلوب این سوگیری پرداخته‌اند، درحالی‌که این پدیده جنبه‌های مفید و مثبتی را هم دارا است که پژوهش حاضر به یکی از این جنبه‌های مفید احتمالی پرداخته و از این جهت، شناخت پیرامون این سوگیری را گسترش می‌دهد.

پیشینه پژوهش

مبانی نظری

به‌طور معمول مدیران بیش‌مطمئن دارای نگاهی مثبت به توانایی‌های خود بوده و آینده و نتایج فعالیت‌ها را به گونه‌ای مثبت پیش‌بینی می‌کنند (Heaton, 2002؛ Hribar & Yang, 2016). این نگرش مثبت سبب می‌شود که مدیران بیش‌مطمئن به امید سودآوری آتی منابع زیادی را در زمینه‌های گوناگون سرمایه‌گذاری نمایند. به‌عنوان مثال، Galasso and Simcoe (2011) و Hirshleifer et al. (2012) در پژوهش‌های خود نشان داده‌اند که مدیران بیش‌مطمئن تمایل بیشتری برای سرمایه‌گذاری در حوزه‌های تحقیق و توسعه و فعالیت‌های نوآورانه دارند و گستردگی سرمایه‌گذاری‌های دارای ریسک آنان می‌تواند احتمال عملکرد بالاتر را افزایش دهند.

به‌رغم تأکید ادبیات بر بیش‌سرمایه‌گذاری مدیران بیش‌مطمئن، این بیش‌سرمایه‌گذاری با یک پرسش همراه است: آیا این سرمایه‌گذاری‌ها سودآوری بالاتری را برای شرکت به دنبال دارند؟ به عقیده Kim et al. (2022) پاسخ‌گویی به این پرسش اهمیت دارد زیرا می‌تواند یکی از دلایل عمده به‌کارگیری مدیران عامل بیش‌مطمئن را

1. generalized method of moments (GMM)

تیین نماید. از یک چشم‌انداز نظری، پاسخ به این پرسش مثبت است زیرا دستیابی به یک مزیت رقابتی بدون سرمایه‌گذاری در پروژه‌های نوآورانه و پرریسک ممکن نخواهد بود. در نتیجه انتظار می‌رود که سرمایه‌گذاری‌های مازاد این مدیران به سودآوری بیشتری منتهی شود (Kim et al., 2022). مروری که (Kunz and Sonnenholzner (2023) بر ادبیات بیش اطمینانی مدیریت داشته‌اند نیز از وجود یافته‌های پژوهشی پیرامون نقش این سوگیری بر سودآوری شرکت‌ها حکایت دارد.

همان‌گونه که Hirshleifer et al. (2012) خاطر نشان ساخته‌اند امکان دارد این دیدگاه نظری مطرح شود که یافته‌های تجربی پیرامون نقش آفرینی مثبت بیش اطمینانی در سودآوری قابل انتساب به سوگیری مدیران عامل نیست. در این دیدگاه فرض می‌شود که شرکت‌هایی که دارای فضایی ریسک‌پذیرتر هستند مدیرانی بیش مطمئن را بکار می‌گیرند و این هماهنگی میان ویژگی ریسک‌پذیری شرکت و مدیر بیش مطمئن به ایجاد سودآوری بالاتر منتهی می‌شود. باین حال، Hirshleifer et al. (2012) در رد این دیدگاه به ایستایی سوگیری بیش اطمینانی در مدیران و پویایی فرصت‌های رشد شرکت‌ها به واسطه تغییرات در منابع راهبردی و فضای رقابتی اشاره نموده‌اند که بر اساس آن نمی‌توان سودآوری پروژه‌های این مدیران را به هماهنگی در ریسک‌پذیری محیط شرکت و مدیر بیش مطمئن نسبت داد.

فعالیت‌های سرمایه‌گذاری مدیران بیش مطمئن صرفاً سودآوری دوره مالی جاری را بهبود نمی‌بخشد بلکه می‌تواند به تغییرات بعدی در سودآوری شرکت منجر گردد. همان‌گونه که Hirshleifer et al. (2012) خاطر نشان ساخته‌اند، سرمایه‌گذاری مستمر مدیران بیش مطمئن در زمینه‌های نوآورانه آنان را قادر می‌سازد تا از طریق افزایش کارایی محصولات خود (Kim et al., 2022)، مزیتی برای رقابت با سایر رقبا ایجاد نمایند. این سرمایه‌گذاری پیوسته می‌تواند جریانی پایدار از سودآوری آتی را پدید آورد و بر همین اساس انتظار می‌رود در مقایسه با سایر شرکت‌ها، سودآوری در شرکت‌هایی که مدیران بیش مطمئن دارند از پیش‌بینی‌پذیری بالاتری برخوردار باشد (Kim et al., 2022).

پیشینه خارجی

Galasso and Simcoe (2011) آثار بیش‌اطمینانی مدیران عامل بر عملکرد نوآورانه شرکت‌های تحت مدیریت آنان را بررسی نموده‌اند. با توجه به خوش‌بینی این مدیران نسبت به آینده انتظار می‌رود که بیش‌اطمینانی آنان به اجرای فعالیت‌های نوآورانه دامن زند. همچنین انتظار می‌رود که این رابطه در صنایع رقابتی شدیدتر باشد. یافته‌های این پژوهشگران از تأیید این انتظارات حکایت داشت؛ به‌نحوی که بیش‌اطمینانی مدیران به افزایش نوآوری منجر شده و این رابطه در صنایع رقابتی‌تر تشدید می‌گردد. یافته‌های آنان نقش بیش‌اطمینانی در هدایت شرکت‌ها به سمت فعالیت‌های نوین فناورانه را خاطرنشان می‌سازد.

Hirshleifer et al. (2012) به بررسی نقش بیش‌اطمینانی در نوآوری شرکت‌ها پرداختند. یافته‌های آنان از ارتباط قوی بیش‌اطمینانی مدیرعامل با نوسانات بازدهی بیشتر، سرمایه‌گذاری بیشتر در نوآوری‌ها، تحصیل دارایی‌های نامشهود بیشتر و مخارج موفق تحقیق و توسعه حمایت می‌کند. همچنین یافته‌ها اثرگذاری بیش‌اطمینانی بر شاخص‌های عملکرد شرکت مانند بازده دارایی‌ها، رشد فروش و شاخص کیو توبین را خاطرنشان می‌سازد.

Alberts (2018) آثار بیش‌اطمینانی مدیریت در پیش‌بینی‌های سود و عملکرد شرکت را بررسی نموده است. بر اساس ادبیات انتظار می‌رفت که بیش‌اطمینانی به افزایش انتشار پیش‌بینی‌های اختیاری و کاهش دقت پیش‌بینی‌ها منجر شده و عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. یافته‌های وی حاکی از انتشار بیشتر پیش‌بینی توسط مدیران بیش‌مطمئن است. باین حال، این سوگیری اثر معناداری بر دقت پیش‌بینی‌های سود نداشت. بررسی‌های وی پیرامون آثار بیش‌اطمینانی بر عملکرد، نقش مثبت و معنادار بیش‌اطمینانی را نشان می‌داد. این یافته از وجود آثار مثبت بیش‌اطمینانی در انتشار اطلاعات و سودآوری بیشتر حمایت می‌کند.

Zavertiaeva et al. (2018) آثار بیش اطمینانی مدیریت بر مخارج تحقیق و توسعه و آثار آن بر عملکرد در بریتانیا و شش کشور توسعه یافته در اتحادیه اروپا را مورد بررسی قرار داده‌اند. با به کارگیری سنج‌های متفاوت بیش اطمینانی، آنان موفق شدند که نشان دهند مخارج تحقیق و توسعه در شرکت‌هایی با مدیرعامل بیش مطمئن بالاتر از سایر شرکت‌ها است. همچنین نتایج نشان داد که بیش اطمینانی آثار این مخارج بر نقدینگی و سودآوری شرکت را افزایش می‌دهد. باین حال، بخشی دیگری از یافته‌ها از آثار منفی بیش اطمینانی در این بستر هم حکایت داشت؛ به نحوی که سرمایه‌گذاری مدیران بیش مطمئن در زمینه تحقیق و توسعه کارا نیست و این موضوع آثار منفی بر ارزش شرکت به همراه دارد.

Guluma (2021) در بخشی از پژوهش خود، آثار تعدیل‌گر بیش اطمینانی مدیریت بر رابطه بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت‌های چینی را مورد واکاوی قرار داده است. نتایج بررسی‌ها نشان داد که بیش اطمینانی مدیران عامل به تضعیف ارتباط سازوکارهای حاکمیت شرکتی مورد بررسی در آن پژوهش شامل استقلال اعضای هیئت‌مدیره، دوگانگی نقش مدیرعامل و ریاست هیئت‌مدیره و تمرکز مالکیت با شاخص‌های عملکرد مالی منجر می‌گردد؛ بنابراین یافته‌ها از اختلال ایجادشده توسط بیش اطمینانی مدیران در زمینه به ثمر نشستن سازوکارهای حاکمیتی در بهبود عملکرد حکایت دارد.

Kim et al. (2022) به بررسی آثار بیش اطمینانی مدیریت بر سودآوری شرکت پرداخته‌اند. نتایج بررسی اولیه آن‌ها از اثر مثبت و معنادار بیش اطمینانی بر سودآوری حکایت داشت. برای تجزیه و تحلیل بیشتر، آن‌ها با رویکرد تحلیل دوپونت به تقسیم نرخ بازده دارایی‌ها (معیار سودآوری) به دو بخش حاشیه سود و گردش دارایی‌ها اقدام نموده و دریافته‌اند که بیش اطمینانی تنها با حاشیه سود ارتباط دارد. همچنین یافته‌های آن‌ها نشان داد که سودآوری در شرکت‌هایی با مدیران بیش مطمئن از پیش‌بینی‌پذیری بالاتری برخوردار است.

Xia et al. (2023) آثار بیش اطمینانی مدیران عامل شرکت های چینی بر نوآوری باز، به عنوان یک شکل کمتر بررسی شده نوآوری را بررسی نمودند. یافته های آن ها نشان می دهد که مدیران بیش مطمئن نوآوری های بازارمحور و سازمان محور را ترجیح می دهند. اهمیت این یافته در این است که نشان می دهد بیش اطمینانی با تغییر در ساختارهای نوآوری می تواند به تغییر در عملکرد شرکت منجر گردد.

Kunz and Sonnenholzner (2023) در پژوهش خود به مرور سیستماتیک ادبیات پیرامون نقش بیش اطمینانی مدیران عامل در عملکرد و موفقیت سازمان ها پرداخته اند. مرور مقالات منتشر شده بین سال های ۱۹۹۳ تا ۲۰۲۱ از معنادار بودن نقش این سوگیری بر مدیریت منابع شرکت حکایت داشت. با این حال، بررسی پژوهش ها پیرامون مثبت یا منفی بودن آثار بیش اطمینانی مدیریت بر مدیریت منابع مالی نتیجه ای یکسان به همراه نداشت؛ به نحوی که پژوهشگران در زمینه هایی شاهد نقش آفرینی مثبت این سوگیری و در زمینه هایی شاهد اثرگذاری نامطلوب این سوگیری بر مدیریت منابع مالی هستند.

پیشینه داخلی

گودرزی و همکاران (۱۳۹۵) در پژوهش خود به بررسی نقش بیش اطمینانی در عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته اند. با به کارگیری اطلاعات ۳۴ شرکت طی یک بازه زمانی شش ساله و استفاده از رگرسیون چندمتغیره، نتایج از تأثیر مثبت و معنادار بیش اطمینانی بر شاخص های عملکرد مالی حکایت داشت. این یافته ها از نقش مثبت بیش اطمینانی در فعالیت های تجاری حمایت نموده و از محدود تلاش های صورت گرفته داخلی پیرامون بررسی نقش مطلوب این سوگیری در فعالیت های شرکت ها است.

میرشجاع عنبرانی و امری (۱۳۹۵) آثار بیش اطمینانی بر کیفیت سود و پایداری آن را مورد بررسی خود قرار داده اند. با توجه به جنبه خوش بینی بیش اطمینانی انتظار می رفت که بیش اطمینانی منجر به کاهش کیفیت سود و پایداری آن گردد. یافته های پژوهش از آن حکایت داشت که طبق انتظار بیش اطمینانی آثار منفی معناداری بر کیفیت سود دارد.

همچنین نتایج نشان داد که بیش اطمینانی پایداری سود را کاهش می‌دهد. در مجموع این یافته‌ها از آثار نامطلوب بیش اطمینانی در گزارشگری مالی حمایت می‌کند.

تاری وردی و واحدیان (۱۳۹۵) به بررسی آثار بیش اطمینانی بر هفت معیار متفاوت کیفیت سود شامل محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی، کیفیت اقلام تعهدی، پایداری، هموارسازی، توان پیش‌بینی‌پذیری و ارتباط ارزشی سود پرداخته‌اند. با تأکید بر جنبه خوش‌بینی مدیران بیش مطمئن، انتظار می‌رفت تا بیش اطمینانی آثار نامطلوبی بر معیارهای متفاوت سود حسابداری بر جای بگذارد. نتایج از آن حکایت داشت که بیش اطمینانی بر همه معیارهای موردبررسی به جز ارتباط ارزشی آثار نامطلوبی به جای می‌گذارد.

ابراهیمی و احمدی مقدم (۱۳۹۵) نقش بیش اطمینانی بر مدیریت سود واقعی را مطالعه نموده‌اند. انتظار می‌رفت که خوش‌بینی مدیران بیش مطمئن به افزایش بروز مدیریت سود از طریق فعالیت‌های واقعی منجر گردد. بررسی‌های آنان نشان داد که بیش اطمینانی آثار مثبت و معناداری بر سه معیار مدیریت سود واقعی شامل جریان نقد عملیاتی غیرعادی، بهای تولید غیرعادی و هزینه‌های اختیاری غیرعادی داشته و از این طریق از کیفیت سود می‌کاهد.

حاجی‌ابراهیمی و اسکندر (۱۳۹۸) به بررسی آثار بیش اطمینانی بر ریسک‌پذیری شرکت و عملکرد آن پرداخته‌اند. انتظار می‌رفت که جنبه‌های گوناگون بیش اطمینانی سبب شود که مدیران بیش مطمئن ریسک‌پذیری بیشتری داشته باشند و این سوگیری بتواند بر عملکرد شرکت هم تأثیر معناداری به جای گذارد. با این حال، یافته‌های پژوهش با به‌کارگیری رگرسیون حداقل مربعات معمولی نشان داد که بیش اطمینانی اثر معناداری بر ریسک‌پذیری و عملکرد شرکت ندارد.

پاکدلان و همکاران (۱۴۰۱) نقش بیش اطمینانی در استراتژی‌های متنوع‌سازی را بررسی کرده‌اند. طبق انتظار ادبیات، بیش اطمینانی با ایجاد نگاهی مثبت به آینده، مدیران بیش مطمئن را به سمت متنوع‌سازی بیش‌ازحد شرکت پیش می‌برد. با این حال، یافته‌های

پژوهش از آن حکایت داشت که بیش اطمینانی دارای اثر منفی معناداری بر متنوع‌سازی شرکت است.

در مجموع، مرور پژوهش‌های پیشین خارجی از آن حکایت دارد که بیش اطمینانی می‌تواند بر عملکرد واحد تجاری و پیش‌بینی‌پذیری آن اثرگذار باشد. با این حال، پژوهش‌های داخلی در زمینه سودآوری نتوانسته‌اند شواهد یگانه‌ای مبنی بر اثرگذاری بیش اطمینانی بر عملکرد به دست آورند به نحوی که گودرزی و همکاران (۱۳۹۵) اثر مثبت معنادار بیش اطمینانی در عملکرد مالی و حاجی‌ابراهیمی و اسکندر (۱۳۹۸) عدم تأثیر معنادار این سوگیری بر عملکرد مالی را شناسایی نموده‌اند. همچنین بررسی‌ها نشان می‌دهد که پژوهشی پیرامون نقش بیش اطمینانی بر پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی در داخل صورت نگرفته است. علاوه بر این، عمده پژوهش‌های داخلی بر جنبه‌ها و آثار نامطلوب بیش اطمینانی مدیریت متمرکز بوده‌اند. بر همین اساس، می‌توان پژوهش حاضر را دارای جایگاهی با اهمیت در آزمون نقش محتمل بیش اطمینانی بر سودآوری و پیش‌بینی‌پذیری آن به عنوان یک جنبه و امتیاز مثبت این سوگیری مدیریتی در نظر گرفت که بینش کنونی پیرامون بیش اطمینانی را عمیق‌تر می‌نماید.

فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مبانی نظری و مرور پیشینه پیرامون نقش بیش اطمینانی در عملکرد و پیش‌بینی‌پذیری آن، دو فرضیه به شرح زیر بیان می‌گردد.

فرضیه اول: بیش اطمینانی مدیریت بر سودآوری شرکت اثر مثبت و معناداری دارد.

فرضیه دوم: بیش اطمینانی مدیریت بر پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی شرکت اثر

مثبت و معناداری دارد.

روش

پژوهش حاضر یک پژوهش کاربردی است که با رویکردی اثباتی به بررسی آثار بیش اطمینانی مدیریت بر سودآوری شرکت و پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی می‌پردازد.

از آنجایی که پژوهش به بررسی روابط علی بین متغیرها پرداخته و برای آزمون فرضیه‌ها از داده‌های آرشیوی استفاده می‌کند، می‌توان آن را پژوهشی علی و پس‌رویدادی دانست. قلمرو مکانی پژوهش کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی یک بازه شانزده‌ساله از سال ۱۳۸۶ تا سال ۱۴۰۱ می‌باشد. با پیروی از روش حذف سیستماتیک، مدیران عامل هر یک از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران که شرکت تحت اداره وی دارای کلیه شرایط زیر باشند، در نمونه قرار می‌گیرند:

۱. پیش از ابتدای سال ۱۳۸۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده باشد، زیرا برای محاسبه برخی متغیرها به داده‌های مربوط به سال‌های پیش از ابتدای دوره زمانی پژوهش نیاز است؛

۲. برای افزایش قابلیت مقایسه 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 این شرکت‌ها با سایر صنایع تفاوت اساسی دارد؛

۴. طی دوره پژوهش، پایان سال مالی خود را تغییر نداده باشند.

۵. سهام شرکت حداقل ۵۰ روز معاملاتی طی سال را تجربه کرده باشد، زیرا برای محاسبه برخی متغیرها (مانند فرصت رشد)، به تعداد قابل قبولی مشاهده نیاز خواهد بود^۱.

۶. به کلیه داده‌های پژوهش در مورد شرکت دسترسی وجود داشته باشد.

۱. یکی از مشکلات محاسبه چنین متغیرهایی، اندک بودن تعداد روزهای معاملاتی برای سهام برخی از شرکتها می‌باشد. با این حال تعیین حداقل روزهای معاملاتی قابل قبول از قواعد علمی خاصی پیروی نمی‌کند (دولو و امامی، ۱۳۹۴). در این پژوهش سعی شده است تا با در نظر گرفتن مقداری کم برای حداقل مذکور، از حذف حجم گسترده‌ای از شرکت‌های نمونه جلوگیری گردد؛ بنابراین همانند صفرزاده (۱۳۹۰) شرط حداقل ۵۰ روز معاملاتی در نظر گرفته شده است.

۷. از آنجایی که برای محاسبه برخی متغیرهای پژوهش، از مقایسه‌هایی در هر سال و در هر صنعت استفاده می‌شود، پس از اعمال کلیه ویژگی‌های بالا حداقل ۳ شرکت در صنعت باقی‌مانده باشند^۱.

تعداد کل نمونه پژوهش ۲۵۷ مدیرعامل می‌باشد که در قالب ۶۴۰ مدیرعامل-سال تجزیه و تحلیل شده‌اند^۲. مشاهدات در قالب مدیرعامل-سال به پیروی از پژوهش‌های پیشین مانند (Hilary et al., 2014)، (Hribar and Yang, 2016) و (Lee et al., 2016) مورد استفاده قرار گرفته است.

برای آزمون فرضیه‌های اول و دوم پژوهش به ترتیب از معادله‌های ۱ و ۲ استفاده می‌شود. هسته اصلی معادلات برگرفته از پژوهش (Kim et al., 2022) است. متغیرهای کنترلی مانند اهرم مالی و اندازه شرکت (Kim et al., 2022؛ حاجی‌ابراهیمی و اسکندر، ۱۳۹۸)، شاخص‌های رشد (Kim et al., 2022)، نوسانات سودآوری (Petrovic et al., 2009)، مدیریت سود (Kallunki & Martikainen, 2003) و سودآوری قبلی (McNamara & Duncan, 1995) بر اساس پژوهش‌های پیشین در مدل قرار گرفته‌اند.

۱. در پژوهش‌های حسابداری و مالی برای محاسبه 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. با توجه به محدودیت‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران و نیاز پژوهش به حجم قابل قبولی از مشاهدات در نمونه، شرط حداقلی ۳ شرکت در صنعت تعیین گردیده که پیش از این در پژوهش‌هایی مانند شعری و همکاران (۱۳۹۸) بکار رفته است.

۲. پس از تعیین نمونه و جمع‌آوری داده‌ها، مشاهدات مربوط به سالهای دارای تغییر مدیرعامل که می‌تواند به اخلاص در اندازه‌گیری عملکرد قابل انتساب به یک مدیرعامل مفروض منجر شود، از بررسی‌ها کنار گذاشته شدند. همچنین این امر با رویکرد صورت گرفته از سوی (Hirshleifer et al., 2012) مبنی بر کنترل آثار تطابق ویژگی‌های ریسک‌پذیری شرکت و مدیران بیش‌مطمئن تازه استخدام شده که انتساب سودآوری به سوگیری ایشان را با اختلال مواجه می‌سازد، هماهنگی دارد.

$$\begin{aligned}
 Prof_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 OC_{i,t} + \beta_2 Lev_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} \\
 & + \beta_4 Sgrowth_{i,t} + \beta_5 Egrowth_{i,t} \\
 & + \beta_6 Growth_{i,t} + \beta_7 EV_{i,t} + \beta_8 DACC_{i,t} \\
 & + \beta_9 Prof_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned}
 \tag{معادله ۱}$$

$$\begin{aligned}
 \Delta Prof_{i,t+1} = & \beta_0 + \beta_1 OC_{i,t} + \beta_2 \Delta Prof_{i,t} + \beta_3 OC_{i,t} \\
 & \times \Delta Prof_{i,t} + \beta_4 Lev_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} \\
 & + \beta_6 Sgrowth_{i,t} + \beta_7 Egrowth_{i,t} \\
 & + \beta_8 Growth_{i,t} + \beta_9 EV_{i,t} + \beta_{10} DACC_{i,t} \\
 & + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned}
 \tag{معادله ۲}$$

در این معادله‌ها:

$Prof_{i,t}$: سودآوری شرکت i در سال مالی t که برای سنجش آن از دو سنجه اصلی $ROA_{i,t}$ و $ROE_{i,t}$ استفاده می‌شود.

$ROA_{i,t}$: نرخ بازده دارایی‌ها (نخستین سنجه سودآوری شرکت) که عبارت است از نسبت سود خالص شرکت i در سال مالی t به جمع دارایی‌های آن در پایان سال مالی t ؛
 $ROE_{i,t}$: نرخ بازده حقوق مالکانه (دومین سنجه سودآوری شرکت) که عبارت است از نسبت سود خالص شرکت i در سال مالی t به جمع حقوق مالکانه در پایان سال مالی t ؛
 علاوه بر سنجش سودآوری با استفاده از دو شاخص بالا، از شاخص کیوتوبین (TQ) هم به عنوان سنجه‌ای بازار محور از عملکرد در تحلیل حساسیت یافته‌های مبتنی بر دو سنجه بالا استفاده می‌گردد تا اعتبار نتایج کسب‌شده پژوهش بر اساس دو سنجه بالا مورد بررسی بیشتر قرار گیرد. برای سنجش TQ از نسبت جمع ارزش بازار سهام شرکت و ارزش دفتری بدهی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها استفاده گردیده است.

$OC_{i,t}$: بیش اطمینانی مدیریت که بر اساس سنجه مبتنی بر خوش‌بینی مدیران بیش مطمئن در مدیریت موجودی کالا که پیش‌ازین توسط شعری و همکاران، (۱۳۹۸)

معرفی گردیده سنجیده می‌شود. این شاخص که سنجه اصلی بیش اطمینانی در پژوهش حاضر می‌باشد، بر جنبه خوش‌بینی در سوگیری بیش اطمینانی تأکید داشته (شعری و همکاران، ۱۳۹۸) و همسو با مبانی نظری ارائه‌شده در پژوهش‌های قبلی مبنی بر بروز بیش سرمایه‌گذاری در منابع توسط مدیران بیش مطمئن است (Schrand & Zechman, 2012). برای عملیاتی‌سازی این متغیر مجازی، ابتدا نسبت گردش موجودی کالا (نسبت بهای تمام‌شده کالای فروش رفته به میانگین موجودی کالا طی دوره) محاسبه خواهد شد. سپس دوره گردش کالا با تقسیم عدد ۳۶۵ بر نسبت گردش کالا به دست می‌آید. چنانچه دوره گردش کالای شرکت از میانه دوره گردش کالا در صنعت بزرگ‌تر باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت، صفر در نظر گرفته می‌شود؛

به‌عنوان تحلیل حساسیت یافته‌ها، پژوهش حاضر پس از بررسی‌های اولیه، معادله‌های ۱ و ۲ را با سنجه دیگری از بیش اطمینانی (OC2) هم‌برازش می‌کند تا اعتبار یافته‌های مرتبط با سنجه اصلی مورد واکاوی بیشتر قرار گیرد. سنجه به‌کاررفته در مرحله تحلیل حساسیت مبتنی بر بیش سرمایه‌گذاری مدیران خوش‌بین است که توسط Schrand and Zechman (2012) معرفی و توسط پژوهش‌های متعددی (مانند حاجی‌ابراهیمی و اسکندر، ۱۳۹۸؛ Shekarkhah et al., 2019) بکار رفته است. برای اندازه‌گیری OC2، رگرسیون میان نرخ رشد فروش (متغیر مستقل) و نرخ رشد دارایی‌ها (متغیر وابسته) برای هر سال و هر صنعت برآزش می‌شود. چنانچه شرکتی دارای خطای رگرسیون مثبت باشد، شرکت دارای بیش سرمایه‌گذاری و مدیر آن بیش مطمئن در نظر گرفته می‌شود. در این حالت، برای مشاهده مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار صفر لحاظ می‌گردد.

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

سال مالی t ؛

$Size_{i,t}$: اندازه شرکت که عبارت است از لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت i

در انتهای سال مالی t ؛

$S_{growth_{i,t}}$: رشد فروش شرکت که عبارت است از تغییرات فروش شرکت i در سال t تقسیم بر فروش شرکت در سال $t-1$ ؛

$E_{growth_{i,t}}$: رشد سود شرکت که همانند (Hribar and Yang (2016) عبارت است از نسبت تفاوت سود سال t و سال $t-1$ شرکت i تقسیم بر قیمت سهام آن در پایان سال t ؛
 $G_{rowth_{i,t}}$: 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؛

$DACC_{i,t}$: اقلام تعهدی اختیاری که عبارت است از اقلام تعهدی اختیاری شرکت i در سال مالی t بر اساس مدل ارائه‌شده از سوی (Kothari et al. (2005. مدل مورد اشاره برای هر سال و هر صنعت به صورت مجزا برازش گردید تا جمله خطای آن به عنوان اقلام تعهدی اختیاری هر شرکت در هر سال محاسبه شود؛

$Prof_{i,t-1}$: سودآوری قبلی شرکت که عبارت است از سودآوری شرکت i در سال $t-1$ ؛

$\Delta Prof_{i,t+1}$: رشد سودآوری آتی شرکت که عبارت است از تغییرات نرخ بازده دارایی‌های شرکت i در سال $t+1$ تقسیم بر نرخ بازده دارایی‌های شرکت در سال t ؛
 $\Delta Prof_{i,t}$: رشد سودآوری شرکت که عبارت است از تغییرات نرخ بازده دارایی‌های شرکت i در سال t تقسیم بر نرخ بازده دارایی‌های شرکت در سال $t-1$ ، معناداری ضریب β_1 در معادله ۲ پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی را نشان می‌دهد.

بر اساس فرضیه اول، انتظار می‌رود که β_1 در معادله ۱ دارای مقداری مثبت و معنادار باشد. همچنین طبق فرضیه دوم، انتظار می‌رود که ضریب β_3 دارای مقدار مثبت و معنادار باشد. شایان توجه است که این ضریب اثر تعدیل‌گر بیش اطمینانی بر رابطه تغییرات سودآوری کنونی و آتی (سنجه پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی) را نشان می‌دهد.

از آنجایی که طبق پژوهش‌های پیشین (McNamara & Duncan, 1995؛ Kim et al., 2022) متغیرهای وابسته معادله‌های ۱ و ۲ با یک دوره وقفه ($\Delta Prof_{i,t}$ و $Prof_{i,t-1}$) به‌عنوان متغیر توضیحی در سمت راست معادله قرار گرفته تا همبستگی سریالی متغیرهای سودآوری و تغییرات آن را کنترل و بررسی کند، بهره‌گیری از رویکردهای معمولی برآورد (مانند روش حداقل مربعات معمولی) سبب برازش نامناسب مدل خواهد شد. به این منظور پژوهش حاضر برای برازش معادله‌های ۱ و ۲ از مدل رگرسیون پویا بهره‌جسته است. مشخصه اصلی چنین رویکردی قرارگیری متغیرهای تأخیری به‌عنوان متغیرهای توضیحی مدل است (صادقی و کاظمی، ۱۳۸۸).

در پژوهش حاضر از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته داده‌های تابلویی پویا برای برازش معادلات رگرسیونی استفاده شده است. به‌کارگیری این روش نیازمند آن است که تعداد مقاطع موردبررسی بیشتر از تعداد دوره‌های زمانی باشد (Bond, 2002). با توجه به بررسی داده‌های ۲۵۷ مدیرعامل طی یک دوره زمانی شانزده‌ساله، فرض مذکور برقرار می‌باشد. برای معتبر بودن مدل برازش شده به این روش، باید شرایطی مانند صحت و اعتبار متغیرهای ابزاری از طریق آزمون سارگان و معنادار نبودن آماره جی در سطح خطای ۵ درصد (Bond, 2002)، معناداری همبستگی سریالی مرتبه اول جملات خطا و معنادار نبودن همبستگی سریالی مرتبه دوم جملات خطا در سطح خطای ۵ درصد (Arellano & Bond, 1991) برقرار باشند که این شرایط در پژوهش حاضر بررسی گردیده‌اند. برای رفع مشکلات مربوط به داده‌های پرت، مطابق با (Cohen et al., 2003)، کلیه مشاهدات خارج از بازه صدک پنجم تا صدک نود و پنجم هر متغیر پیوسته، به‌عنوان داده پرت شناسایی و سپس با به‌کارگیری رویکرد وینزور مقدار صدک‌های پنجم/نود و پنجم برای آن‌ها در نظر گرفته شد. رویکرد وینزور در بسیاری از پژوهش‌های پیشین حسابداری مانند (Liu and Magnan (2014)، Kuang et al. (2014) و شعری و همکاران (۱۳۹۸) بکار رفته است.

برای جمع‌آوری داده‌های پژوهش از نرم‌افزار ره‌آورد نوین، سامانه بورس‌ویو (کارگزاری مفید)، سامانه گدال، وب‌سایت مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار و وب‌سایت مدیریت فناوری بورس تهران استفاده شد. پس از جمع‌آوری، داده‌های خام وارد نرم‌افزار اکسل گردید تا تعریف عملیاتی متغیرها اعمال و مقدار عددی مشاهدات محاسبه شود. سپس برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از نسخه ۹ نرم‌افزار ایویوز استفاده شد.

یافته‌ها

جدول ۱ صنایع موردبررسی، فراوانی مشاهدات و میانگین متغیرهای بیش‌اطمینانی، سودآوری شرکت و تغییرات آتی سودآوری را ارائه می‌دهد.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای اصلی در صنایع موردبررسی

ردیف	صنعت	فراوانی مشاهدات (مدیرعامل - سال)	میانگین بیش‌اطمینانی (OC)	میانگین سودآوری (Prof)		میانگین تغییرات آتی سودآوری (ΔProf)	
				ROE	ROA	ΔROE	ΔROA
۱	خودرو و قطعات	۱۶۰	۰/۵	۰/۱۳۰	۰/۰۲۶	-۱/۳۰۵	-۰/۲۵۳
۲	شیمیایی	۴۸	۰/۳۳۳	۰/۴۰۵	۰/۲۲۳	-۰/۴۳۶	-۰/۰۴۶
۳	فلزات اساسی	۹۶	۰/۵۱۰	۰/۲۹۲	۰/۱۵۱	۰/۷۸۳	-۰/۰۲۰
۴	کانه‌های فلزی	۶۴	۰/۵	۰/۴۱۶	۰/۲۷۴	-۰/۰۰۷	۰/۰۹۲
۵	ماشین‌آلات و تجهیزات	۸۰	۰/۴	۰/۲۱۳	۰/۰۹۰	-۰/۰۳۹	۰/۰۶۸
۶	مواد دارویی	۱۹۲	۰/۵	۰/۴۵۲	۰/۱۸۳	۰/۱۹۲	۰/۱۱۳
	جمع	۶۴۰	-	-	-	-	-

طبق جدول ۱، بیشترین و کمترین فراوانی مشاهدات به ترتیب مربوط به صنایع مواد دارویی و شیمیایی است. همچنین کمترین میانگین امتیاز بیش‌اطمینانی به صنعت شیمیایی اختصاص دارد. بیشترین و کمترین میزان میانگین بازده دارایی‌ها به ترتیب مربوط به صنایع کانه‌های

فلزی (با میانگین حدود ۲۷ درصد) و خودرو و قطعات (با میانگین کمتر از ۳ درصد) می‌باشد. در مورد بازده حقوق مالکانه، شرکت‌های صنعت خودروسازی با متوسط ۰/۱۳۰ کمترین میزان سودآوری و شرکت‌های مواد دارویی بالاترین عملکرد (میانگین برابر با ۰/۴۵۲) را داشته‌اند. همچنین بیشترین میانگین تغییر در سودآوری هم متعلق به صنعت خودرو و قطعات با حدود ۲۵ درصد کاهش سالانه در نرخ بازده دارایی‌ها و حدود ۱۳۱ درصد کاهش سالانه در نرخ بازده حقوق مالکانه است. جدول ۲ آمار توصیفی کلیه متغیرهای پژوهش را ارائه می‌دهد.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای اصلی در صنایع مورد بررسی

نام متغیر	کمینه مقدار	بیشینه مقدار	میانه	میانگین	انحراف معیار
OC	۰	۱	۰	۰/۴۷۷	۰/۵۰۰
OC2	۰	۱	۱	۰/۶۴۵	۰/۴۷۹
ROA	-۰/۰۸۰	۰/۴۱۵	۰/۱۱۵	۰/۱۳۹	۰/۱۳۷
ΔROA	-۲/۱۴۳	۲/۵۹۹	-۰/۰۸۷	-۰/۰۱۸	۰/۹۹۹
ROE	-۰/۲۲۰	۰/۷۱۹	۰/۳۲۰	۰/۳۱۰	۰/۲۵۴
ΔROE	-۴۷/۸۳	۴۷/۰۵	-۰/۰۳۱	-۰/۱۴۶	۴/۵۴۸
TQ	۰/۶۱۱	۱۰/۱۷۴	۱/۴۹۷	۲/۰۳۲	۱/۵۲۷
ΔTQ	-۰/۸۲۱	۳/۴۶۵	-۰/۰۰۹	۰/۰۹۹	۰/۵۵۸
Lev	۰/۲۳۸	۰/۹۰۹	۰/۵۹۱	۰/۵۸۳	۰/۱۸۲
Size	۱۲/۲۸۸	۱۸/۱۵۶	۱۴/۶۱۶	۱۴/۸۰۹	۱/۶۱۴
Sgrowth	-۰/۳۰۳	۱/۱۷۵	۰/۲۳۶	۰/۳۰۴	۰/۳۸۰
Egrowth	-۰/۲۹۶	۰/۱۵۳	۰/۰۱۵	۰/۰۰۰	۰/۱۰۳
Growth	۰/۴۹۰	۱۳/۰۴۶	۲/۳۱۲	۳/۳۵۲	۳/۱۵۰
EV	۰/۰۱۰	۰/۱۷۴	۰/۰۴۳	۰/۰۵۷	۰/۰۴۵
DACC	-۰/۱۷۷	۰/۱۵۹	۰/۰۰۰	-۰/۰۰۴	۰/۰۸۰

میانه و میانگین سنجه اصلی بیش‌اطمینانی (OC) به ترتیب صفر و حدود ۴۸ درصد است. با این حال، میانه و میانگین سنجه دوم بیش‌اطمینانی (OC2) به ترتیب ۱ و حدود ۶۵ درصد است که این نتایج نشان می‌دهد که در مقایسه با سنجه نخست، سنجه دوم تعداد بیشتری از

مدیران عامل را به‌عنوان بیش مطمئن طبقه‌بندی نموده است. میانگین متغیر ROA ۱۳/۹ درصد است که نشان می‌دهد شرکت‌های مورد بررسی توانسته‌اند با به‌کارگیری دارایی‌های خود به‌طور متوسط حدود ۱۴ درصد بازدهی ایجاد نمایند. همین شاخص با در نظر گرفتن بازده حقوق مالکانه به‌عنوان سنج سودآوری حدود ۳۱ درصد است. میانگین شاخص کیوتوبین حدود ۲ و متوسط رشد سالانه آن حدود ۱۰ درصد است که کمترین رشد سالانه را در مقایسه با دو سنج دیگر عملکرد دارد. کمترین نرخ سالانه رشد فروش حدود ۳۰ درصد کاهش و بیشترین مقدار آن حدود ۱۱۸ درصد افزایش بوده است. همچنین نوسانات سودآوری شرکت‌ها طی دوره پژوهش حدود ۶ درصد می‌باشد. از آنجایی که محاسبه متغیر DACC به‌صورت محاسبه خطای یک مدل رگرسیونی در سطح سال-صنعت صورت می‌پذیرد، میانگین این متغیر حدوداً صفر است که این امر با انتظارات آماری پیرامون میانگین این متغیر همخوانی دارد. در مجموع نتایج آمار توصیفی آمادگی مشاهدات برای تجزیه و تحلیل استنباطی را نشان می‌دهد. جدول ۳ نتایج برازش معادله ۱ و با در نظر گرفتن هر یک از دو سنج سودآوری را ارائه می‌دهد.

جدول ۳. نتایج برازش رگرسیونی معادله ۱

سنج سودآوری: ROE				سنج سودآوری: ROA				متغیر
VIF	مغاداری	آاره	ر	VIF	مغاداری	آاره	ر	
۱/۰۳۴	۰/۰۰۰	۷/۷۰۷	۰/۱۵۸	۱/۰۳۸	۰/۰۶۰	۱/۸۹۳	۰/۰۲۰	OC
۱/۴۷۵	۰/۱۶۶	۱/۳۸۹	۰/۰۴۹	۲/۰۷۵	۰/۰۰۰	-۶/۲۱۲	-۰/۲۱۴	Lev
۱/۳۱۱	۰/۰۰۹	-۲/۶۴۱	-۰/۰۱۴	۱/۳۲۸	۰/۰۰۰	-۵/۵۹۷	-۰/۰۱۳	Size
۱/۸۳۳	۰/۰۰۰	۱۲/۴۲۰	۰/۱۲۵	۱/۸۲۵	۰/۰۰۰	۸/۶۸۰	۰/۰۷۰	Sgrowth
۱/۴۶۲	۰/۰۰۰	۶/۸۶۱	۰/۶۶۳	۱/۴۶۹	۰/۰۰۰	۴/۷۲۳	۰/۲۶۵	Egrowth
۱/۲۸۱	۰/۰۰۰	۴/۶۲۲	۰/۰۱۴	۱/۲۹۹	۰/۰۰۰	۵/۳۱۰	۰/۰۰۷	Growth
۱/۳۲۶	۰/۰۷۳	-۱/۷۹۹	-۰/۲۶۱	۱/۳۲۵	۰/۴۵۱	-۰/۷۵۴	-۰/۰۵۱	EV
۱/۰۲۶	۰/۸۲۲	۰/۸۲۲	۰/۰۱۴	۱/۰۳۰	۰/۴۶۳	۰/۷۳۶	۰/۰۲۹	DACC
۱/۲۰۸	۰/۰۰۰	۴/۹۹۷	۰/۲۳۹	۱/۸۲۳	۰/۰۰۰	۸/۱۰۵	۰/۲۸۴	Prof _{t-1}

سنجه سودآوری: ROE				سنجه سودآوری: ROA				متغیر
VIF	معناداری	آماره t	پ.ن.	VIF	معناداری	آماره t	پ.ن.	
		۲۷/۶۸۲				۲۸/۲۷۲		آماره J سارگان
		۰/۸۹۱				۰/۸۷۵		معناداری آماره J
		-۰/۴۰۸				-۰/۳۳۱		همبستگی مرتبه اول خطا
		۰/۰۰۰				۰/۰۰۰		معناداری همبستگی اول خطا
		۰/۰۶۶				-۰/۰۳۵		همبستگی مرتبه دوم خطا
		۰/۴۸۶				۰/۶۸۳		معناداری همبستگی دوم خطا

طبق جدول ۳، مقدار آماره VIF کلیه متغیرهای مستقل هر دو مدل کمتر از ۵ بوده و فرض عدم هم خطی شدید میان متغیرهای مستقل پذیرفته می شود. آماره J و عدم معناداری آن صحت و اعتبار متغیرهای ابزاری مدل های دوگانه در سطح خطای ۵ درصد را نشان می دهد. همچنین در سطح خطای ۵ درصد، همبستگی سریالی مرتبه اول جملات خطا و همبستگی سریالی مرتبه دوم جملات خطای هر دو مدل به ترتیب معنادار و بی معنا می باشند که این امر اعتبار مدل های GMM برازش شده را نشان می دهد. مروری بر سطح معناداری ضریب متغیر OC نشان می دهد که با در نظر گرفتن ROA و ROE به عنوان متغیر وابسته به ترتیب برابر با ۰/۰۶۰ و ۰/۰۰۰ می باشد. بر همین اساس، تأثیر این متغیر بر سنجه های سودآوری به ترتیب در سطوح خطای ۱۰ و ۵ درصد معنادار است. همچنین ضریب OC در هر دو مدل مثبت است. بر همین اساس، فرضیه اول پژوهش مبنی بر اثر مثبت و معنادار بیش اطمینانی مدیریت بر سودآوری شرکت در سطوح خطای یادشده پذیرفته می گردد. علاوه بر این یافته، بررسی ضرایب متغیر $Prof_{i,t-1}$ نشان می دهد که طبق انتظار، یک همبستگی سریالی میان شاخص های سودآوری با مقدار آن ها با یک دوره وقفه وجود دارد. در نهایت، متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، رشد فروش، رشد سودآوری و فرصت های رشد در سطح خطای ۵ درصد اثر معناداری بر سودآوری دارند. جدول ۴ نتایج برازش معادله ۲ به روش گشتاورهای تعمیم یافته را ارائه می دهد.

جدول ۴. نتایج برازش رگرسیونی معادله ۲

سنجه سودآوری: ROE				سنجه سودآوری: ROA				متغیر
VIF	معناداری	آماره t	بیش	VIF	معناداری	آماره t	بیش	
۱/۰۲۹	۰/۰۰۰	-۸/۶۶۲	-۳/۳۹۷	۱/۰۱۲	۰/۱۱۵	-۱/۵۸۲	-۰/۲۳۱	OC
۱/۵۶۳	۰/۰۰۰	-۶۷/۶۰	-۰/۸۰۹	۱/۸۸۷	۰/۰۰۰	-۱۲/۰۶	-۰/۲۳۳	$\Delta Prof_t$
۱/۴۷۱	۰/۰۰۰	۱۵/۲۵۵	۰/۸۲۶	۱/۶۴۷	۰/۰۰۰	۵/۴۰۷	۰/۱۸۹	$OC \times \Delta Prof_t$
۱/۳۲۱	۰/۰۰۰	-۱۲/۳۹	-۱۶/۹۱	۱/۳۰۰	۰/۰۰۰	-۵/۵۳۵	-۱/۳۴۷	Lev
۱/۲۶۵	۰/۰۰۴	۲/۹۱۰	۰/۸۸۷	۱/۲۳۷	۰/۴۰۴	۰/۸۳۶	۰/۰۶۴	Size
۱/۷۹۵	۰/۰۰۰	۱۲/۲۱۵	۳/۰۸۱	۱/۶۱۱	۰/۰۰۰	-۱۲/۸۱	-۰/۶۳۱	Sgrowth
۱/۴۸۱	۰/۰۰۰	-۱۸/۴۲	-۱۳/۹۳	۱/۵۵۲	۰/۰۰۰	۱۶/۴۶۶	۲/۵۱۱	Egrowth
۱/۲۲۱	۰/۰۶۹	-۱/۸۳۲	-۰/۱۳۷	۱/۱۳۵	۰/۱۳۰	-۱/۵۲۱	-۰/۰۳۲	Growth
۱/۳۴۰	۰/۰۰۰	-۴/۷۶۸	-۱۲/۱۹	۱/۲۴۵	۰/۵۹۸	۰/۵۲۸	۰/۴۶۹	EV
۱/۰۲۹	۰/۸۵۸	۰/۱۷۹	۰/۲۵۷	۱/۰۳۶	۰/۰۰۰	-۴/۳۷۲	-۱/۲۱۲	DACC
۳۲/۵۱۵				۳۴/۳۰۱				آماره J سارگان
۰/۶۶۶				۰/۴۵۳				معناداری آماره J
-۰/۰۷۰				-۰/۳۳۳				همبستگی مرتبه اول خطا
۰/۰۴۹				۰/۰۰۰				معناداری همبستگی اول خطا
۰/۰۱۵				-۰/۰۵۸				همبستگی مرتبه دوم خطا
۰/۶۷۰۵				۰/۵۳۳				معناداری همبستگی دوم خطا

مقدار آماره VIF کلیه متغیرهای مستقل مدل‌های دوگانه کمتر از ۵ است و بنابراین متغیرهای مستقل دارای هم‌خطی شدیدی نمی‌باشند. آماره J و عدم معناداری آن صحت و اعتبار متغیرهای ابزاری هر دو مدل در سطح خطای ۵ درصد را نشان می‌دهد. همچنین در سطح خطای ۵ درصد، همبستگی سریالی مرتبه اول جملات خطا و همبستگی سریالی مرتبه دوم جملات خطای هر دو مدل به ترتیب معنادار و بی‌معنا می‌باشند که این امر اعتبار مدل‌های GMM برازش شده را نشان می‌دهد. بررسی آماره‌های مرتبط با ضرایب متغیر هدف فرضیه دوم ($OC \times \Delta Prof_{i,t}$) نشان می‌دهد آماره‌های t و سطح معناداری آن‌ها به

ترتیب از مقادیر بحرانی ۱/۹۶ بزرگ‌تر و از سطح خطای ۵ درصد کوچک‌تر هستند. در نتیجه تأثیر این متغیر بر متغیر وابسته مدل‌های برازش شده در سطح خطای ۵ درصد معنادار است. توجه به این یافته و مثبت بودن ضریب این متغیرها نشان می‌دهد که بیش‌اطمینانی مدیریت بر رابطه میان تغییرات سودآوری کنونی و سودآوری آتی اثر مثبت معناداری دارد، به نحوی که پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی شرکت‌های تحت مدیریت مدیران بیش‌مطمئن به‌طور معناداری بیش از سایر شرکت‌ها است؛ بنابراین، فرضیه دوم پژوهش نیز در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می‌گردد. بررسی متغیرهای کنترل هم از معنادار بودن تأثیر اهرم مالی، رشد فروش و رشد سودآوری بر متغیر وابسته حکایت دارند. به‌منظور تحلیل حساسیت و بررسی بیشتر، علاوه بر یافته‌های بالا، پژوهش حاضر با به‌کارگیری کیوتوین (TQ) به‌عنوان سنجه دیگری از عملکرد مالی شرکت، معادله‌های ۱ و ۲ را مجدداً برازش نمود. همان‌گونه که Kim et al. (2022) خاطر نشان ساخته‌اند به‌کارگیری چنین شاخصی به‌جای شاخص‌های مبتنی بر داده‌های حسابداری، می‌تواند نشان دهد که وجود مدیر بیش‌مطمئن چه منافعی را برای سهامداران در سطح بازار به همراه خواهد داشت. نتایج برازش معادله‌های ۱ و ۲ در حالتی که TQ به‌عنوان سنجه عملکرد مالی در نظر گرفته‌شده در جدول ۵ ارائه گردیده است.

جدول ۵. نتایج برازش رگرسیونی معادله‌های ۱ و ۲ با به‌کارگیری کیوتوین به‌عنوان سنجه عملکرد

سنجه سودآوری: ΔTQ_{t+1}				سنجه سودآوری: TQ				متغیر
VIF	معناداری	آماره t	ب.س.	VIF	معناداری	آماره t	ب.س.	
۱/۰۶۶	۰/۰۰۰	۳/۸۴۳	۰/۵۲۲	۱/۰۳۳	۰/۰۰۰	۳/۹۰۶	۰/۲۳۴	OC
۳/۳۲۶	۰/۳۹۵	۰/۸۵۴	۰/۰۸۰	-	-	-	-	ΔTQ_t
۲/۰۱۷	۰/۰۰۱	-۳/۳۲۹	-۰/۳۰۷	-	-	-	-	$OC \times \Delta TQ_t$
۱/۳۲۳	۰/۱۹۰	-۱/۳۱۸	-۰/۲۸۰	۱/۵۰۴	۰/۰۰۰	-۹/۹۵۰	-۶/۱۸۷	Lev
۱/۲۹۷	۰/۰۰۱	-۰/۰۶۹	-۰/۲۳۳	۱/۲۹۶	۰/۶۳۵	۰/۴۷۵	۰/۰۲۲	Size
۱/۷۹۲	۰/۰۵۶	۱/۹۲۷	۰/۲۰۰	۱/۷۹۱	۰/۴۵۴	-۰/۷۵۱	-۰/۰۲۶	Sgrowth

سنجه سودآوری: ΔTQ_{t+1}				سنجه سودآوری: TQ_t				متغیر
VIF	معناداری	آماره t	ضریب	VIF	معناداری	آماره t	ضریب	
۱/۴۶۳	۰/۰۰۴	-۲/۹۱۰	-۰/۶۵۵	۱/۴۶۷	۰/۰۰۰	۶/۷۵۱	۰/۷۷۰	Egrowth
۱/۵۰۴	۰/۰۰۰	-۴/۹۱۴	۰/۰۷۰	۱/۵۱۸	۰/۰۰۰	۴۸/۱۳۰	۰/۴۴۰	Growth
۱/۳۲۴	۰/۰۰۸	۲/۶۷۴	۴/۹۹۴	۱/۳۴۸	۰/۰۰۹	۲/۶۲۶	۱/۶۲۱	EV
۱/۰۲۴	۰/۰۷۸	۱/۷۷۳	۰/۴۸۸	۱/۰۲۶	۰/۴۷۹	-۰/۷۰۷	-۰/۱۶۵	DACC
-	-	-	-	۱/۷۳۵	۰/۰۳۶	-۲/۱۰۶	-۰/۰۲۸	TQ_{t-1}
۲۲/۶۳۰				۵۴/۱۱۴				آماره J سارگان
۰/۷۰۵				۰/۱۱۹				معناداری آماره J
-۰/۳۴۸				-۰/۲۱۴				همبستگی مرتبه اول خطا
۰/۰۰۰				۰/۰۰۴				معناداری همبستگی اول خطا
۰/۰۱۲				-۰/۰۳۵				همبستگی مرتبه دوم خطا
۰/۹۳۱				۰/۶۹۲				معناداری همبستگی دوم خطا

کتر بودن آماره VIF متغیرهای مستقل، عدم معناداری آماره J سارگان در سطح خطای ۵ درصد، معناداری و عدم معناداری همبستگی مرتبه اول و دوم جملات خطای هر دو مدل در سطح خطای ۵ درصد، از اعتبار مدل‌های برازش شده حکایت دارد. بررسی ضریب متغیر OC در مدل برازش شده با متغیر وابسته TQ_t برابر با ۰/۲۳۴ است که دارای سطح معناداری ۰/۰۰۰ است. مثبت و معنادار بودن این ضریب در سطح خطای ۵ درصد با فرضیه نخست پژوهش همخوانی دارد. بررسی آماره‌های ضریب متغیر $\Delta TQ_t \times OC$ در مدل دوم هم نشان می‌دهد که بیش اطمینانی در سطح خطای ۵ درصد دارای اثر معناداری بر پیش‌بینی‌پذیری عملکرد مالی آتی دارند. باین حال، علامت ضریب متغیر تغییرات سودآوری مثبت است ولی علامت ضریب حاصل ضرب این متغیر و بیش اطمینانی منفی است که این یافته با علامت مورد انتظار فرضیه دوم (مثبت) همخوانی ندارد.

به منظور تحلیل حساسیت بیشتر نتایج، پژوهش حاضر از سنجه دومی برای سنجش بیش اطمینانی مدیران عامل (OC2) بهره جسته است. جدول ۶ نتایج برازش رگرسیونی

معادله‌های ۱ و ۲ با در نظر گرفتن OC2 به‌عنوان سنجه بیش‌اطمینانی را ارائه می‌دهد. شایان‌ذکر است که همانند مدل‌های قبلی، آزمون‌های مرتبط با اعتبار مدل برای برازش‌های رگرسیونی این بخش انجام و از برقراری شرایط مناسب برای اتکا به نتایج اطمینان حاصل شده ولی به‌علت جلوگیری از طولانی شدن نوشته حاضر ارائه نگردیده‌اند.

جدول ۶. نتایج برازش رگرسیونی معادله‌های ۱ و ۲ با به‌کارگیری سنجه دوم بیش‌اطمینانی

ΔTQ_{t+1}		ΔROE_{t+1}		ΔROA_{t+1}		TQ_t		ROE_t		ROA_t		متغیر
مقداری	ضریب	مقداری	ضریب	مقداری	ضریب	مقداری	ضریب	مقداری	ضریب	مقداری	ضریب	
۰/۰۰	۰/۳	۰/۶۸	۰/۳۱	۰/۰۰	-۴/۵	۰/۰۰	۱/۳۹	۰/۰۰	۱/۱۴	۰/۰۰	۰/۰۲	OC2
۰/۰۰	-۰/۲	۰/۰۰	-۰/۲	۰/۰۰	-۰/۱	-	-	-	-	-	-	$\Delta Prof_t$
۰/۳۰	۰/۰۷	۰/۰۲	-۰/۵	۰/۰۰	-۰/۰۷	-	-	-	-	-	-	$OC \times \Delta Prof_t$
۰/۸۱	-۰/۰۵	۰/۰۱	-۶/۶	۰/۰۰	-۳/۴	۰/۰۰	-۱/۷	۰/۱۳	-۰/۷	۰/۰۰	-۰/۳	Lev
۰/۰۰	۰/۱۵	۰/۰۰	۶/۳	۰/۰۰	-۰/۳	۰/۰۰	۰/۲۶	۰/۰۰	۰/۲۴	۰/۰۰	-۰/۰۱	Size
۰/۰۰	-۰/۰۶	۰/۲۱	-۲/۳	۰/۰۲	-۰/۴	۰/۰۰	۰/۹۷	۰/۰۰	۰/۸۶	۰/۰۰	۰/۰۸	Sgrowth
۰/۰۰	۱/۲۱	۰/۰۰	۳/۸۱	۰/۰۰	۱/۳۸	۰/۱۲	-۰/۸	۰/۰۰	-۰/۷	۰/۰۰	۰/۰۸	Egrowth
۰/۴۸	-۰/۰۱	۰/۷۳	۰/۰۳	۰/۳۵	۰/۰۱	۰/۰۱	۰/۱۳	۰/۰۰	-۰/۲	۰/۳۶	۰/۰۰	Growth
۰/۰۰	-۲/۴	۰/۳۳	۱۲/۹	۰/۰۰	۳۱/۹	۰/۰۰	۱۸/۹	۰/۳۰	۰/۸۳	۰/۰۴	۰/۱۲	EV
۰/۳۴	۰/۵۴	۰/۱۴	۳۲/۷	۰/۰۰	۱۴/۶	۰/۰۸	-۴/۳	۰/۱۴	-۴/۲	۰/۰۰	۰/۱۶	DACC
-	-	-	-	-	-	۰/۱۳	-۰/۰۹	۰/۱۳	-۰/۰۱	۰/۰۰	۰/۳۲	$Prof_{t-1}$

مطابق جدول ۶، ضریب متغیر OC2 در برازش رگرسیونی مرتبط با سودآوری به ترتیب ۰/۰۲، ۱/۱۴ و ۱/۳۹ است که همگی مثبت و در سطح خطای ۵ درصد معنادار می‌باشند؛ بنابراین، نتایج تحلیل حساسیت مبتنی بر تغییر سنجه بیش‌اطمینانی از تأثیر مثبت و معنادار این سوگیری بر سودآوری شرکت‌ها حمایت می‌کند که این موضوع با فرضیه نخست پژوهش همخوانی دارد. بررسی مجدد نقش بیش‌اطمینانی در پیش‌بینی‌پذیری سودآوری با به‌کارگیری OC2 نشان می‌دهد که چنانچه میان تغییرات کنونی سودآوری و تغییرات آتی

آن که به‌عنوان سنجه پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی در نظر گرفته‌شده، یک رابطه منفی و معنادار وجود دارد. OC2 با در نظر گرفتن ROA و ROE به‌عنوان سنجه سودآوری بر رابطه تغییرات سودآوری کنونی و آتی اثر معنادار به‌جای گذاشته و رابطه منفی میان آن‌ها را حفظ نموده است. باین‌حال، چنانچه TQ به‌عنوان سنجه سودآوری در نظر گرفته شود، OC2 اثر تعدیل‌گر معناداری بر رابطه تغییرات سودآوری جاری و آتی نداشته (ضریب متغیر ۰/۰۷ و سطح معناداری برابر با ۰/۳۰ است) و منجر به بهبود پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی در سطح خطای ۵ درصد نشده است.

در مجموع یافته‌های برخاسته از تحلیل داده‌ها و تحلیل حساسیت‌های صورت گرفته با معیارهای متفاوت سودآوری و سنجه‌های متفاوت بیش‌اطمینانی از نقش‌آفرینی مثبت بیش‌اطمینانی مدیران عامل در سودآوری و پیش‌بینی‌پذیری آن حکایت دارد و تنها استثنا در این مورد پیش‌بینی‌پذیری شاخص مبتنی بر بازار کیو توین است.

بحث و نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر به بررسی اثر بیش‌اطمینانی مدیران عامل بر سودآوری شرکت و پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی پرداخت. مطابق ادبیات پیشین، انتظار می‌رفت که بیش‌اطمینانی مدیریت به سودآوری بالاتر منجر شده و بر پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی شرکت بیافزاید که در قالب دو فرضیه پژوهش بیان گردید. پژوهش با استفاده از داده‌های شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس طی یک دوره شازده‌ساله (در قالب ۶۴۰ مشاهده مدیرعامل - سال) و با استفاده از روش رگرسیون پنل پویا با رویکرد گشتاورهای تعمیم‌یافته به آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخت. همچنین آزمون تحلیل حساسیت نتایج با تغییر سنجه عملکرد از بازده دارایی‌ها و بازده حقوق مالکانه به کیو توین صورت پذیرفت تا اعتبار نتایج به‌دست‌آمده مورد بررسی بیشتر قرار گیرد.

نتایج پیرامون فرضیه نخست از آن حکایت دارد که بیش‌اطمینانی مدیران عامل اثر مثبت و معناداری بر بازده دارایی‌ها و بازده حقوق مالکانه دارد. بررسی‌های بیشتر با به‌کارگیری کیو توین به‌عنوان سنجه دیگری از عملکرد مالی و استفاده از سنجه دیگری

برای بیش اطمینانی مدیریت نیز اعتبار معناداری تأثیر مثبت این سوگیری بر سودآوری را به تأیید رساند. این یافته‌ها با نتایج به دست آمده در بسیاری از پژوهش‌های پیشین مانند Kim et al. (2012)، Hirshleifer et al. (2018)، Zavertiaeva et al. (2018)، Alberts (2018)، Kim et al. (2022) و گودرزی و همکاران (۱۳۹۵) مطابقت داشته و با یافته‌های حاجی ابراهیمی و اسکندر (۱۳۹۸) مبنی بر عدم تأثیر بیش اطمینانی بر عملکرد مالی در تضاد است. این یافته پژوهش بر ادبیات اندک جنبه‌های مثبت بیش اطمینانی می‌افزاید و نشان می‌دهد که به رغم آثار نامطلوب به کارگیری مدیران عامل بیش مطمئن، این مدیران به بهبود سودآوری واحد تجاری کمک شایان توجهی می‌نمایند.

یافته‌ها پیرامون فرضیه دوم نشان می‌دهد که در سطح خطای پنج درصد، بیش اطمینانی مدیریت بر پیش‌بینی‌پذیری عملکرد آتی شرکت اثر مثبت و معناداری دارد. این یافته با نتایج به دست آمده پژوهش Kim et al. (2022) همخوانی داشته و به صورت تجربی از دیدگاه نظری پیرامون آثار بلندمدت به کارگیری مدیران بیش مطمئن در ساختار سرمایه‌گذاری واحد تجاری و کسب نتایج بهتر و تکرارپذیر و قابل پیش‌بینی آتی حمایت می‌کند. تحلیل حساسیت یافته‌ها با لحاظ نمودن کیو توین به عنوان سنجه دیگری از سودآوری و عملکرد مالی نیز بر اثر معنادار بیش اطمینانی بر پیش‌بینی‌پذیری این شاخص عملکرد مالی تأکید داشت. باین حال تحلیل حساسیت صورت گرفته از منفی بودن این تأثیر با در نظر گرفتن شاخص نخست بیش اطمینانی و بی‌معنا بودن آن با در نظر گرفتن شاخص دوم بیش اطمینانی حکایت دارد. این امر شاید به واسطه تفاوت کیو توین به عنوان یک شاخص بازار محور با دو سنجه اصلی سودآوری مورد بررسی این پژوهش به عنوان شاخص‌های مبتنی بر داده‌های مالی حساسی شده باشد. در مجموع یافته‌های پژوهش بر اثر مطلوب بیش اطمینانی بر پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی واحد تجاری تأکید داشته و می‌تواند دلیل دیگری بر علت به کارگیری مدیران بیش مطمئن در شرکت‌ها باشد.

به صورت کلی، یافته‌های تجربی پژوهش از نقش مثبت بیش اطمینانی مدیران عامل در سودآوری واحد تجاری و افزایش پیش‌بینی‌پذیری سودآوری آتی واحد تجاری حکایت

داشت. بر همین اساس، به استفاده‌کنندگان نتایج پژوهش مانند سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران پیشنهاد می‌شود که در کنار سایر آثار بیش اطمینانی مدیران عامل، برای تصمیم‌گیری در زمینه‌هایی مانند انتصاب مدیران عامل شرکت‌ها، بررسی علل انحراف عملکرد و اجرای تحلیل‌هایی مانند تحلیل بنیادی سهام که به پیش‌بینی سودآوری واحد تجاری و رشد و تکرارپذیری آتی آن وابسته است، به بیش اطمینانی مدیران توجه داشته باشند.

موضوعات زیر برای پژوهش‌های بعدی پیشنهاد می‌گردد:

۱. شناسایی و آزمون سایر جنبه‌های مثبت بیش اطمینانی مدیران عامل در شرکت‌ها؛

۲. بررسی آثار سایر سوگیری‌های رفتاری مدیریت در عملکرد شرکت‌ها.

مهم‌ترین محدودیت پژوهش حاضر نادیده گرفتن شرکت‌های فعال در صنایع خدمات مالی (مانند بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری) است. به واسطه وابستگی سنجه بیش اطمینانی به کاررفته در این پژوهش و نیز سایر سنجه‌های قابل‌استفاده در پژوهش‌های داخلی (مانند بیش‌مخارج سرمایه‌ای و یا تناسب رشد دارایی‌ها و رشد فروش) به دارایی‌های ثابت و موجودی کالا، امکان بررسی شرکت‌های فعال در حوزه مالی وجود نداشت؛ بنابراین باید در تعمیم یافته‌های پژوهش به سایر صنایع، به‌ویژه شرکت‌های فعال در حوزه‌های خدمات مالی، احتیاط صورت گیرد.

تعارض منافع

تعارض منافع وجود ندارد.

سپاسگزاری

از خانواده خود بابت پشتیبانی همیشگی و پذیرش اختصاص بخشی از زمان همراهی با آنان به اجرای این پژوهش بسیار سپاسگزارم.

ORCID

Mehdi Nikravesht  <http://orcid.org/0000-0002-2975-5138>

منابع

- ابراهیمی، سید کاظم و احمدی مقدم، منصور. (۱۳۹۵). تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر مدیریت سود واقعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *چشم‌انداز مدیریت مالی*، شماره ۱۵، صص ۹-۲۳.
- پاکدلان، سعید، حسامی، حسین، آصف نیا، راحله و باقری دادوکلانی، فائزه. (۱۴۰۱). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر متنوع سازی شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. *فصلنامه چشم‌انداز حسابداری و مدیریت*، دوره ۵، شماره ۶۰، صص ۱-۱۳.
- تاری وردی، یداله و واحدیان، سعید. (۱۳۹۵). اثر بیش اطمینانی مدیریت بر معیارهای کیفیت سود. *کنفرانس بین‌المللی ایده‌های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، بارسلون-اسپانیا*.
- حاجی‌ابراهیمی، مریم و اسکندر، هدی. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر ریسک‌پذیری و عملکرد شرکت. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، سال ۸، شماره ۳۱، صص ۳۳۹-۳۶۲.
- 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 ۳-۲۲.
- شعری آناقیز، صابر، اسدی، غلامحسین و نیک روش، مهدی. (۱۳۹۸). مدل نوین سنجش بیش اطمینانی مدیریت و پیش‌بینی‌های سود: روش گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM). *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، دوره ۱۶، شماره ۶۲، صص ۱-۲۰.
- شعری آناقیز، صابر، حسنی القار، مسعود و طاوسی، سمانه. (۱۳۹۵). بیش اطمینانی مدیریت و مدیریت سود. *چهاردهمین همایش ملی حسابداری ایران*، ارومیه.
- صادقی، سکینه و کاظمی، ایرج. (۱۳۸۸). برازش مدل‌های رگرسیونی پویا با داده‌های پانلی توسط روش‌های ماکسیمم درستنمایی و بیزی. *مجله علوم آماری*، 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.

گودرزی، احمد، یوخته، ماریام و گورانی، پویا. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر معیارهای عملکرد مالی (ROA و ROE) شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار. *اولین کنفرانس ملی مدیریت و اقتصاد جهانی، تهران*.

مشایخ، شهناز و بهزادپور، سمیرا. (۱۳۹۳). تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱، شماره ۴، صص ۴۸۵-۵۰۴*.

مشایخی، بیتا و منتی، وحید. (۱۳۹۲). تبیین ارتباط میان نوسان پذیری و قابلیت پیش‌بینی شود حسابداری. *مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال ۱۱، شماره ۴۰، صص ۱۰۱-۱۲۴*.

مهرانی، ساسان و طاهری، منصور. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریتی بر خطای پیش‌بینی سود. *فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری، شماره ۲۶، صص ۱۴۷-۱۶۴*.

مهربان‌پور، محمدرضا، آهنگری، مهناز، وقفی، سید حسام و مام صالحی، پرویز. (۱۳۹۶). بررسی عوامل مؤثر بر اجتناب از مالیات و تأثیر آن بر معیارهای ارزیابی عملکرد با استفاده از معادلات ساختاری. *فصلنامه دانش حسابداری مالی، سال ۴، شماره ۳، صص ۶۵-۸۶*.

میرشجاع عنبرانی، مریم سادات و امری، امید. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر کیفیت و پایداری سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *کنفرانس بین‌المللی ایده‌های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، بارسلون-اسپانیا*.

References

- Alberts, H. (2018). *The Effects of CEO overconfidence in US firms* [Bachelor Thesis, Erasmus University], Erasmus University Rotterdam.
- Arellano, M., & 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.
- Bazrafshan, A., & Hesarzadeh, R. (2021). Multiple directorships and managerial ability. *European Journal of International Management*, 15(1), 146-168. doi:10.1504/ejim.2019.10016753
- Bazrafshan, A., Makarem, N., Hesarzadeh, R., & SalmanAbbood, W. (2021). Managerial ability, earnings quality and ISIS: evidence from Iraq. *International Journal of Emerging Markets*, ahead-of-print. doi:10.1108/IJOEM-08-2020-1012

- 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.
- Cohen, J., Cohen, P., West, S. G., & Aiken, L. S. (2003). *Applied Multiple Regression and Correlation Analysis for the Behavioral Sciences*, Lawrence Erlbaum Associates, Mahwah, New Jersey.
- Deshmukh, S., Goel, A., & Howe, K. (2013). CEO Overconfidence and Dividend Policy. *Finance Intermediation*, 22(3), 440-463.
- Galasso, A., & T. Simcoe. (2011). CEO Overconfidence and Innovation. *Management Science*, 57(8), 1469-1484. doi:10.1287/mnsc.1110.1374.
- Guluma, T.F. (2021). The impact of corporate governance measures on firm performance: the influences of managerial overconfidence. *Future Business Journal*, 7(1), 1-18. <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00093-6>
- Heaton, J. B. (2002). Managerial Optimism and Corporate Finance. *Financial Management*, 31(2), 33-45.
- Hilary, G., Hsu, Ch., & Wang, Ch. (2014). Management Forecast Consistency. *Journal of Accounting Research*, 52(1), 163-191.
- Hribar, P., & Yang, H. (2016). CEO overconfidence and Management Forecasting. *Contemporary Accounting Research*, 33(1), 204-227.
- Hirshleifer, D., Low, A., & Teoh, S. H. (2012). Are Overconfident CEOs Better Innovators?. *Journal of Finance*, 67(4), 1457-1498. Doi:10.1111/j.1540-6261.2012.01753.x.
- Kim, H. U., Choi, S. U., & Choi, W. (2022). Managerial overconfidence and firm profitability, *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 29(1), 129-153, DOI: 10.1080/16081625.2019.1673190
- Kallunki, J., & Martikainen, M. (2003). Earnings management as a predictor of future profitability of Finnish firms. *European Accounting Review*, 12(2), 311-325, DOI: 10.1080/0963818032000089409
- Kuang, Y. F., Qin, B., & Weilhouwer, L. (2014). CEO Origin and Accrual-Based Earnings Management. *Accounting Horizons*, 28(3), 605-626.
- Kunz, J., & Sonnenholzner, L. (2023). Managerial overconfidence: promoter of or obstacle to organizational resilience? *Review of Managerial Science*, 17, 67-128. doi:10.1007/s11846-022-00530-y
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163-197.
- Liu, M., & Magnan, M. (2014). Conditional conservatism and underpricing in US corporate bond market. *Applied Financial Economics*, 24(20), 1323-1334.

- Lee, J. M., Hwang, B., & Chen, H. (2016). Are founder CEOs more overconfident than professional CEOs? Evidence from S&P 1500 companies, *Strategic Management Journal*, 38(3), 751-769.
- Magerakis, E. (2022). The importance of managerial discretion on managerial ability- firm cash holding nexus. *Management Decision*, 60(12), 3275-3303. doi: 10.1108/MD-07-2021-0991
- Malmendier, U., & Tate, G. (2005). CEO Overconfidence and Corporate Investment. *Journal of Finance*, 60, 2661-2700.
- Malmendier, U., & Tate, G. (2008). Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction. *Journal of Financial Economics*, 89(1), 20-43.
- McNamara, R., & Duncan, K. (1995). *Firm performance and macro-economic variables*. School of Business Discussion Papers: Paper 66.
- Petrovic, N., Manson, S., & Coakley, J. (2009). Does volatility improve UK earnings forecasts? *Journal of Business Finance and Accounting*, 36(9-10), 1148-1179.
- Presley, T. J., & Abbott, L. J. (2013). AIA submission: CEO overconfidence and the incidence of financial restatement. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 29, 74-84.
- Saeedi, A., Daghani, R., & Hajian, N. (2020). Firm-Specific Characteristics and the Disclosure Level: Evidence From The Tehran Stock Exchange. *Journal of Applied Business Research*, 36(4), 129-152. doi: 10.19030/jabr.v36i4.10349
- Schrand, C. M., & Zechman S. L. C. (2012). Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. *Journal of Accounting and Economics*, 53, 311-329.
- Shekarkhah, J., Nikravesh, M., & Adlzadeh, M. (2019). Managerial Overconfidence and Financial Restatement. *International Journal of Economic Research*, 16(2), 349-358.
- Skala, D. (2008). Overconfidence in Psychology and Finance – an Interdisciplinary Literature Review. *Bank i Kredyt*, 4, 33-50.
- Xia, Q., Tan, M., Cao, Q., & Li, L. (2023). The microfoundations of open innovation: CEO overconfidence and innovation choices. *R&D Management*, 53(1), 43-57.
- Zavertiaeva, M. A., López-Iturriaga, F. J., & Kuminova, E. V. (2018). Better innovators or more innovators? Managerial overconfidence and corporate R&D. *Managerial and Decision Economics*, 39(4), 447-461.

References [In Persian]

- Davallou, M., & Emami, A. (2015). Stock Price Synchronicity and Liquidity. *Journal of Securities Exchange*, 8(29), 3-22. [In Persian]

- Ebrahimi, S. K., & Ahmadi Moghadam, M. (2016). The Effect of Managerial Overconfidence on Real Earnings Management in the Firms Listed in Tehran Securities and Exchange. *Financial Management Perspective*, 6(15), 9-23. [In Persian]
- Goodarzi, A., Youkhteh, M., & Goorani, P. (2016). Examination of Impact of Managers' Overconfidence on Financial Performance Measures (ROA and ROE) in Securities Exchange's listed Firms. *1st National Conference on Management and Global Economy*, Tehran. [In Persian]
- Hajiebrahimi, M., & Eskandar, H. (2019). Managerial Overconfidence Effects on Risk-Taking and Performance. *Empirical Research in Accounting*, 9(1), 340-365. doi: 10.22051/jera.2018.17046.1770. [In Persian]
- Mashayekh, S., & Behzadpur, S. (2014). The effect of managers' overconfidence on dividend policy in the firms listed in Tehran stock market. *Accounting and Auditing Review*, 21(4), 485-504. doi: 10.22059/acctgrev.2014.52905. [In Persian]
- Mashayekhi, B., & Mennati, V. (2012). Explanation the Relationship between Accounting Earnings Volatility and Predictability. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 10(40), 101-124. [In Persian]
- Mehrani, S., & Taheri, M. (2018). Managerial Overconfidence and Earning Forecast Errors. *Empirical Research in Accounting*, 7(4), 147-164. doi: 10.22051/jera.2017.7386.1072. [In Persian]
- Mehrabanpour, M., Vaghfi, S. H., & Mamsalhi, P. (2017). Investigating the Impact of the Effective Factors on tax avoidance and its impact on Performance Evaluation Criteria using Structural Equation. *Financial Accounting Knowledge*, 4(3), 65-86. [In Persian]
- Mirshoja Anbarani, M. S., & Amri, A. (2016). *The effect of overconfidence on the quality and sustainability of earnings management in listed companies in Tehran Stock Exchange*. International conference on new ideas in management, economics and accounting, Spain: Barcelona. [In Persian]
- Pakdelan, S., Hesami, H., Asef nia, R., & Bagheri Dadokolai, F. (2022). Investigating the effect of managers' overconfidence on the diversity of companies in companies listed on the stock exchange. *Journal of Accounting and Management Vision*, 5(60), 1-13. [In Persian]
- Sadeghi, S., & Kazemi, I. (2009). Fitting Dynamic Regression Models for Panel Data Using Maximum Likelihood and Bayesian Methods. *JSS*, 3(1), 79-94. [In Persian]
- Safarzadeh Bandari, M. H. (2011). *Explaining the Relationship between Corporate Governance and Earnings Quality in Iran* [Doctoral dissertation, University of Tehran], University of Tehran. [In Persian]

- Sheri Anaghiz, S., Assadi, G. H. A., & Nikravesh, M. (2019). New Managerial Overconfidence Assessment Model and Earnings Forecasts: Generalized Method of Moments (GMM). *Empirical Studies in Financial Accounting*, 16(62), 1-20. Doi: 10.22054/qjma.2019.10411. [In Persian]
- Sheri Anaghiz, S., Hasani, M., & Tavoosi, S. (2016). *Managerial Overconfidence and Earnings Management*. 14th Iranian National Conference on Accounting, Urmieh. [In Persian]
- Tariverdi, Y., & Vahedian, S. (2016). *The effect of Managerial Overconfidence on the earnings quality*. International conference on new ideas in management, economics and accounting, Spain: Barcelona. [In Persian]

استناد به این مقاله: مهدی نیک‌روش. (۱۴۰۲). بیش اطمینانی مدیریت، سودآوری شرکت و پیش‌بینی پذیری آن، مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۲۰(۷۹)، ۱۲۵-۱۶۳. DOI: 10.22054/qjma.2023.75299.2489



Empirical Studies in Financial Accounting is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

