



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
سال نهم / شماره سی و پنجم / پاییز ۱۳۹۹

تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر میزان افشای اطلاعات به صورت داوطلبانه و مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

منصوره حاجی هاشمی ورنوسفادرانی

دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود
Hajihashemi_m59@yahoo.com

محمدرضا عبدلی

استادیار دانشکده حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود- نویسنده مسئول
Mra830@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۷/۰۵ تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۷/۲۳

چکیده

در این تحقیق، جهت بررسی تأثیر سوگیری رفتاری بیش اطمینانی مدیران شرکتها بر دو متغیر شامل میزان افشای اطلاعات به صورت داوطلبانه و مسئولیت‌پذیری اجتماعی، تعداد ۱۲۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ مورد مطالعه قرار گرفت. نتایج حاصل از به کارگیری مدل اثرات تصادفی در مورد هر دو مدل نشان داد که علامت تمامی ضرایب مربوط به متغیرهای الگو از جنبه مبانی نظری، موافق انتظار بوده و کلیه ضرایب برآورد شده از نظر آماری معنی‌دار است. ضرایب تعیین الگوی برآورد شده در مدل افشای داوطلبانه اطلاعات ۹۹٪ و در مدل مسئولیت‌پذیری اجتماعی ۹۳٪ بدست آمد که قدرت توضیح دهندگی بسیار خوب الگوها را نشان می‌دهد. بدین ترتیب، می‌توان بیان کرد که، بین بیش اطمینانی مدیران و میزان افشای اطلاعات به صورت داوطلبانه و مسئولیت‌پذیری اجتماعی ارتباط معنادار وجود دارد.

واژه‌های کلیدی: بیش اطمینانی، مدیریت، افشای اطلاعات، مسئولیت‌پذیری اجتماعی.

۱- مقدمه

پیشینه‌ی مالی رفتاری تقریباً به اوایل دهه هفتاد میلادی باز می‌گردد. این شاخه ترکیبی از علوم مالی، روانشناسی و بعضاً جامعه‌شناسی است که ترکیب آنها را برای تحلیل بهتر مسائل بازارهای مالی مورد استفاده قرار می‌دهد. مالی رفتاری به طور کلی به بررسی فرآیند تصمیم‌گیری مدیران و سرمایه‌گذاران و واکنش آنان در قبال شرایط مختلف بازارهای مالی می‌پردازد و تأکید آن بیشتر به تأثیر شخصیت، فرهنگ و قضاوت‌های افراد ذینفع بر تصمیمات سرمایه‌گذاری می‌باشد (سوباش^۱، ۲۰۱۱). علی‌رغم اینکه مدیران از افراد آگاه و با تجربه در زمینه اداره شرکت انتخاب می‌شوند و انتظار می‌رود که تصمیمات عقلایی داشته باشند، اما نتایج تحقیقات خارجی حاکی از تبعیت مدیران از رفتارهای شخصیتی ایشان می‌باشد (محمدی و همکاران، ۱۳۹۶)

بیش اطمینانی پدیده‌ای شناخته شده در روان‌شناسی است. افراد درباره تواناییهای خود، از جمله قدرت پیش‌بینی، ادراک اطلاعاتی و دانش خود، اغراق می‌کنند. به بیان دیگر به تواناییها و دانش خود اعتماد بیش از حد دارند، البته ممکن است این احساس درونی را اظهار نکنند یا حتی خود نیز از آن غافل باشند. یکی از ریشه‌های وقوع بیش‌اطمینانی و اصلاح نشدن آن در نتیجه یادگیری این است که افراد مسئولیت موفقیت‌های خود را به عهده می‌گیرند و مسئولیت شکست را به دیگران نسبت می‌دهند (مشایخ و همکاران، ۱۳۹۳).

در این تحقیق، ما به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیران (به عنوان مهمترین ارکان تصمیم‌گیری در شرکت‌ها) بر دو تصمیم مهم آنها می‌پردازیم: (۱) سطح مسئولیت‌پذیری اجتماعی و (۲) افشای داوطلبانه اطلاعات. در باب اهمیت تصمیم اول باید عنوان کرد که در دهه‌های اخیر و با گسترش روز افزون اثرگذاری سازمان‌ها بر محورهای تشکیل دهنده توسعه پایدار، مفهوم مسئولیت اجتماعی سازمان‌ها (CSR) در دنیای مدیریت ظهور پیدا کرده است. در واقع، سازمان‌ها در قبال جامعه‌ای که در آن فعالیت می‌کنند، مسئول هستند؛ چرا که از منابع انسانی و طبیعی و اقتصادی آن استفاده می‌کنند (فروغی و همکاران، ۱۳۸۷). همچنین در خصوص تصمیم دوم باید گفت که شرکتها به منظور محدود کردن برداشت نامطلوب سرمایه‌گذاران و ایجاد آگاهی در مورد چشم اندازهای آتی شرکت، ممکن است دست به افشای داوطلبانه بزنند. ارائه اطلاعات داوطلبانه در مورد شناسایی، اندازه‌گیری و افشای اقلام حسابداری در صورتهای مالی باعث جذب سرمایه‌گذاران می‌شود و به طور مؤثری به بهبود وضعیت مالی و چهره مدیریتی شرکت کمک میکند (بارث و همکاران، ۲۰۰۷).

باتوجه به موارد یاد شده، سوال اصلی پژوهش این است که آیا بین بیش اطمینانی مدیریت، میزان مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتها و میزان اطلاعات افشا شده داوطلبانه رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟ و در صورت وجود رابطه معنادار، نوع رابطه چگونه می‌باشد؟

در ادامه، ابتدا مبانی نظری و پیشینه تحقیق بیان خواهد شد، سپس روش‌شناسی تحقیق، و روش اجرای تحقیق مورد بررسی قرار خواهد گرفت و در مرحله نهایی نیز، یافته‌ها و نتایج تحقیق گزارش شده و این نتایج مورد بحث قرار خواهند گرفت.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

۱-۲- بیش اطمینانی

بیش اطمینانی یا اعتماد به نفس بیش از حد، یکی از مهم ترین مفاهیم مالی مدرن است که هم در تئوری های مالی و هم روان شناسی جایگاه ویژه ای دارد. بیش اطمینانی سبب می شود انسان دانش و مهارت خود را بیش از حد و ریسک ها را کمتر از حد تخمین زده، احساس کند روی مسایل و رویدادها کنترل دارد، در حالی که ممکن است در واقع این گونه نباشد (فلاح شمس لیالستانی و همکاران، ۱۳۸۹). مطالعات در این زمینه نشان داده است مشاغلی که به قضاوت نیاز دارند، بیش از مشاغل دیگر دچار بیش اطمینانی می شوند؛ ضمن آنکه هرچه تخصص افراد بیشتر باشد، در معرض بیش اطمینانی بیشتری قرار می گیرند (سعیدی و فرهانیان، ۱۳۹۰). مدیران بیش اطمینان نسبت به سودها و جریانهای نقدی آتی واحد تجاری خود خوشبین اند و چشم انداز مثبتی از ریسک و بازده آتی شرکت دارند (هیتون، ۲۰۰۲ و مالمندیر و تیت، ۲۰۰۵).

۲-۲- مسئولیت پذیری اجتماعی

منظور از مسئولیت اجتماعی، پیوستگی و اتحاد فعالیت های سازمان به گونه ای است که منافع کلیه ذینفعان شامل سهامداران، مشتریان، کارکنان، سرمایه گذاران و عموم جامعه در سیاست ها و عملکرد سازمان منعکس گردد. به عبارت دیگر سازمان باید همواره خود را جزئی از اجتماع بداند و نسبت به جامعه احساس مسئولیت داشته باشد و در جهت بهبود رفاه عمومی به گونهای مستقل از منافع مستقیم شرکت، تلاش کند. در دهه های اخیر و با گسترش روز افزون اثرگذاری سازمان ها بر محورهای تشکیل دهنده توسعه پایدار یعنی «اقتصاد»، «جامعه» و «محیط زیست»، مفهومی به نام مسئولیت اجتماعی سازمان ها در دنیای مدیریت ظهور پیدا کرده است. CSR، به طور خلاصه یعنی اینکه سازمان ها در قبال جامعه ای که در آن فعالیت می کنند، مسئول هستند؛ چرا که از منابع انسانی و طبیعی و اقتصادی آن استفاده می کنند (فروغی و همکاران، ۱۳۸۷). شرکتهایی که عملکرد اجتماعی بالایی دارند تمایل بیشتری به افشای عمومی فعالیتهای اجتماعی خود دارند. سطح بالای شفافیت در اطلاعات باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه گذاران می شود و این خود باعث کاهش ریسک می گردد (سرافیم و همکاران، 2012).

۳-۲- افشای داوطلبانه اطلاعات

اصطلاح افشاء درگسترده ترین مفهوم خود به معنای ارائه اطلاعات می باشد. حسابداران از این عبارت به صورت محدودتری استفاده می کنند و منظور آنها انتشار اطلاعات مالی مربوط به یک شرکت در گزارش های مالی (معمولا در قالب گزارش های سالانه) است. انتشار اطلاعات در ترازنامه، صورت سود و زیان و صورت جریان وجوه نقد اغلب تحت عنوان شناخت و اندازه گیری مدنظر قرار می گیرد. بنابراین در محدودترین مفهوم، افشای اطلاعات شامل بحث و تحلیل های مدیریت، یادداشت های همراه صورت های مالی و صورت حساب های مکمل است (هندریکسن و ونیردا، ۱۹۹۲).

شرکتها به منظور محدود کردن برداشت نامطلوب سرمایه‌گذاران و ایجاد آگاهی در مورد چشم‌اندازهای آتی شرکت، ممکن است دست به افشای داوطلبانه بزنند. افشای داوطلبانه معمولاً شامل ارائه اطلاعات در مورد استراتژی شرکت، مسائل رقابتی، فعالیتهای تولیدی، استراتژیهای بازاریابی و مسائل مربوط به سرمایه‌انسانی است. اصطلاح افشا در گسترده‌ترین مفهوم خود به معنای ارائه اطلاعات می‌باشد. حسابداران از این عبارت به صورت محدودتری استفاده می‌کنند و منظور آنها انتشار اطلاعات مالی مربوط به یک شرکت در گزارش‌های مالی (معمولاً در قالب گزارشهای سالانه) است (هندریکسن و ونبردا، ۱۹۹۲).

۴-۲- تحقیقات داخلی و خارجی انجام شده

تحقیقات متعددی در حوزه مالی رفتاری صورت گرفته است، اما بدلیل نوپا بودن مالی رفتاری نسبت به سایر حوزه‌های مالی و همچنین، گستردگی و اهمیت موضوع، همچنان جای کار بسیاری وجود دارد. ما در این تحقیق در صدد بررسی تاثیر متغیرهای مالی رفتاری بر رفتار مدیران شرکتها هستیم. در جهت این بررسی، می‌توانیم به مطالعه‌ای نظیر تحقیق فلاح شمس لیالستانی و همکاران (۱۳۸۹) اشاره کرد که در آن به بررسی اثر تجربه بر ریسک‌پذیری، بیش اطمینانی و رفتار توده‌وار مدیران شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل نشان داد که بین تجربه و ریسک‌پذیری مدیران رابطه معنی‌دار معکوس و بین تجربه و رفتار توده‌وار آنها رابطه معنی‌دار مستقیم وجود دارد.

در پژوهش دیگری، سیف‌الهی و همکاران (۱۳۹۴)، به بررسی مقایسه‌ای عوامل رفتاری در سرمایه‌گذاری درارایی‌های مالی پرداختند. آن‌ها با استفاده از یک نمونه ۳۸۵ نفره از سرمایه‌گذاران بورس، هشت متغیر مالی رفتاری مورد آزمون قرار دادند و متوجه شدند که به جز متغیر بیش اطمینانی، بقیه عوامل روی رفتار سرمایه‌گذاران موثر هستند.

تهرانی و صیادی نژاد (۱۳۹۵) در پژوهشی با عنوان بررسی تاثیر بیش اطمینانی مدیران بر احتمال سقوط (ریزشی) قیمت سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به دنبال پاسخگویی به این پرسش‌ها بوده‌اند که آیا اطمینان بیش از حد مدیران منجر به سقوط قیمت سهام می‌شود یا خیر. نتایج بدست آمده نشان می‌دهد که بین اطمینان بیش از حد مدیران و احتمال سقوط قیمت سهام ارتباط مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

فتوحی و همکاران (۱۳۹۶) به پیش‌بینی‌های مدیریت از سود و تاثیر بیش اطمینانی مدیریت بر آن پرداخته‌اند. نتایج پژوهش نشان داده بین بیش اطمینانی مدیریت و خطای سود پیش‌بینی شده توسط مدیریت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

کرم نیا و رضایی (۱۳۹۶) بیش اطمینانی مدیران و سیاست‌های تامین مالی را مورد توجه قرار داده‌اند. در این تحقیق توضیح داده شده مدیران بیش اطمینان تخمین بیش از حدی راجع به جریان‌های نقدی و سودآوری آتی واحدهای تجاری دارند. کرم نیا و رضایی (۱۳۹۶) در پژوهشی دیگر به بررسی رابطه بیش اطمینانی با

رویه‌های حسابداری و تصمیم‌های شرکتی پرداخته‌اند. در این تحقیق نشان داده شد که رابطه مثبت و معناداری بین بیش اطمینانی مدیران و تامین مالی از طریق بدهی‌های کوتاه مدت وجود دارد.

هیتون^۳ (۲۰۰۲)، تلاش کرد تا مدلی برای بررسی فرآیند تصمیم‌گیری مدیران با اعتماد به نفس بیش از حد، بدون در نظر گرفتن هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی ارائه نماید. یافته‌های پژوهش وی نشان می‌دهد که مدیران با اعتماد به نفس بیش از حد حساسیت سرمایه‌گذاری خود را نسبت به جریان‌های نقدی آزاد، افزایش خواهند داد.

فیرچیلد^۴ (۲۰۰۹)، در پژوهشی تحت عنوان "اعتماد به نفس بیش از حد مدیریتی، مسئله نمایندگی، تصمیمات مالی و عملکرد شرکت" بیان می‌کند که یک مدیر با اعتماد به نفس بیش از حد، توانایی‌های خود را بیش از حد واقع، و محدودیت‌های مالی را کمتر از واقع در نظر می‌گیرد.

هوانگ و همکاران^۵ (۲۰۱۱)، در پژوهشی به بررسی تأثیر اعتماد به نفس بیش از حد مدیران بر حساسیت سرمایه‌گذاری - جریان‌های نقدی و همچنین بررسی تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر رابطه مذکور پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد که به طور میانگین اعتماد به نفس بیش از حد مدیران باعث افزایش حساسیت سرمایه‌گذاری - جریان‌های نقدی می‌شود و در شرکت‌هایی که هزینه نمایندگی بالاتری دارند این تأثیر به میزان قابل توجهی بیشتر است.

کرام و لیو^۶ (۲۰۱۲)، در پژوهشی با استفاده از معیارهای اندازه‌گیری اعتماد به نفس بیش از حد مل مندر و تیت^۷ (۲۰۰۸ و ۲۰۰۵) در رابطه با زمان اعمال اختیارات معاملاتی در دست مدیریت، به بررسی تأثیر اعتماد به نفس بیش از حد مدیران بر دیدگاه تحلیل‌گران پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد، تحلیل‌گران، سودهای شرکت‌هایی که دارای مدیران با اعتماد به نفس بالا هستند را خوش‌بینانه تلقی می‌کنند.

۳- فرضیه‌ها و پرسش‌های پژوهش

دو پرسش اصلی این پژوهش این است که آیا بین بیش اطمینانی مدیریتی، میزان مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتها و میزان افشای شده داوطلبانه رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟ با این توضیح فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر می‌باشد:

فرضیه اول: در شرکت‌های دارای مدیران بیش اطمینان، میزان اطلاعات بیشتری نسبت به سایر شرکتها به صورت داوطلبانه افشاء می‌گردد.

فرضیه دوم: در شرکت‌های دارای مدیران بیش اطمینان، میزان مسئولیت‌پذیری اجتماعی بالاتری نسبت به سایر شرکتها وجود دارد.

۴- روش شناسی پژوهش

این تحقیق از نظر هدف، کاربردی و از نظر روش اجرای تحقیق از نوع تحقیقات همبستگی می‌باشد. در برآورد الگوی اقتصادسنجی، پیش از برآورد معادلات رفتاری الگوی اقتصادسنجی به منظور پرهیز از وجود

رگرسیون کاذب، مرتبه جمع^۸ هر یک از متغیرهای سری زمانی به روش دیکی - فولر تعمیم یافته^۹ مورد آزمون واقع شده است.

در مرحله بعدی، پس از اطمینان حاصل کردن از مرتبه جمع متغیرهای دخیل در هر معادله رفتاری، ضرایب معادله برای داده‌های ترکیبی به روش حداقل مربعات معمولی برآورد شده است. بنابراین پیش از آزمون فرضیات در مدل‌های مورد بررسی ضروری است که کلیه متغیرهای مورد بررسی را از حیث مانایی مورد ارزیابی قرار داده و پس از اطمینان از مانایی متغیرها به برآورد مدل پرداخته می‌شود. در برآورد یک مدل که داده‌های آن از نوع ترکیبی هست ابتدا باید نوع الگوی برآورد مشخص شود. به عبارت دیگر ابتدا باید بررسی شود که مدل مورد بررسی در کدام طبقه pool یا panel قرار می‌گیرد.

جامعه آماری این تحقیق، شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این پژوهش برای انتخاب روش نمونه‌گیری از روش نمونه‌گیری هدفمند استفاده می‌شود که نهایتاً به تعداد ۱۲۶ شرکت برای مطالعه رسیدیم.

جدول ۱: تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، قبل و پس از حذف سیستماتیک

تعداد شرکت‌های مشمول محدودیت	تعداد نمونه باقی مانده	شرح
	۴۹۵	تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار محدودیت‌ها:
۹۱	۴۰۴	شرکت‌های پذیرفته شده بعد از سال ۱۳۸۹
۹	۳۹۵	شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی و بیمه
۹۵	۳۰۰	سال مالی متفاوت
۱۷۴	۱۲۶	شرکت‌های فاقد اطلاعات مورد نیاز (اطلاعات ناقص) در حداقل یک سال از دوره تحقیق

۵- متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آنها

• متغیر مستقل: بیش اطمینانی مدیران

برای اندازه‌گیری بیش اطمینانی در این تحقیق از چهار معیار استفاده می‌شود. معیار نخست از طریق محاسبه اختلاف سود پیش بینی شده هر سهم با سود واقعی آن محاسبه می‌شود. چنانچه سود پیش بینی شده از سود واقعی بیشتر باشد عدد ۱ خواهد گرفت که در این صورت مدیر بیش اعتماد خوانده می‌شود و در غیر این صورت عدد ۰ را به خود اختصاص خواهد داد که در این صورت مدیر فاقد بیش اعتمادی محسوب می‌شود (لین و همکاران ۲۰۰۵).

دومین معیار اندازه‌گیری بیش اطمینانی، یک متغیر مجازی است که از طریق محاسبه میانه مخارج سرمایه‌ای حاصل می‌شود. به این معنا که اگر مخارج سرمایه‌ای تقسیم بر مجموع داراییها در یک سال مشخص،

بزرگتر از میانه به سطوح مخارج سرمایه‌ای بر مجموع داراییها باشد برابر با ۱ و در غیر این صورت مساوی صفر خواهد بود. این معیار اندازه‌گیری بر اساس یافته‌های (بن دیوید و همکاران ۲۰۱۰) می‌باشد.

مخارج سرمایه‌ای

$$= \frac{(\text{فروش دارایی ثابت سال } t - 1 - \text{خرید دارایی ثابت سال } t) - (\text{فروش دارایی ثابت سال } t - 1 - \text{خرید دارایی ثابت سال } t)}{\text{خالص دارایی ثابت سال } t - 1}$$

سومین معیار این پژوهش برای اندازه‌گیری بیش اعتمادی براساس پژوهش (اسچراند و رخنن ۲۰۱۲) مقدار سرمایه‌گذاری مازاد در دارایی‌ها از باقیمانده رگرسیون رشد مجموع دارایی‌ها بر رشد فروش به صورت سال - صنعت محاسبه می‌شود، به دست می‌آید. بدین معنا که بیش سرمایه‌گذاری مازاد برابر ۱ خواهد بود اگر مازاد حاصل از رگرسیون سرمایه‌گذاری مازاد بیشتر از صفر باشد و در غیر این صورت عدد صفر خواهد گرفت.

$$\text{Newinvt} = \beta_0 + \beta_1 \text{Grow} + \beta_2 \text{Lev} + \beta_3 \text{Cash} + \beta_4 \text{Age} + \beta_5 \text{Size} + \beta_6 \text{Return} + \beta_7 \text{Sqnewinvt} + \sum_{i=1}^{11} \beta_{1i} \text{industry}_i + \sum_{j=1}^3 \beta_{2j} \text{Year}_j + \varepsilon$$

که در رابطه فوق:

Newinvt: سرمایه‌گذاری مازاد یک شرکت

Grow: رشد شرکت

Lev: اهرم

Cash: وجه نقد نگهداری شده توسط شرکت

Age: سن شرکت

Size: لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها

Return: عملکرد سالانه سهام

Sqnewinvt: سرمایه‌گذاری در سال قبل

Industry: تعداد صنعت موجود در این پژوهش

Year: تعداد سال‌های مورد بررسی

ε : خطای باقیمانده این مدل به عنوان معیار بیش اعتمادی محسوب می‌شود که اگر مثبت باشد برابر ۱ و در غیر این صورت برابر با صفر است.

معیار چهارم: یک معیار ساده شده دیگر نیز وجود دارد که به تازگی پیشنهاد شده است. در این مدل بیش اعتمادی مدیر براساس مدل زیر اندازه‌گیری می‌شود:

$$\text{TAG} = a_0 + a_1 \text{SG} + \varepsilon_i$$

که در آن:

TAG: رشد جمع دارایی‌های سال جاری در مقایسه با سال قبل

SG: رشد فروش سال جاری نسبت به سال قبل در هر شرکت
E: خطای مدل که نشان دهنده بیش اعتمادی مدیر می‌باشد.

برای همگن شدن داده‌ها در سطح همه مشارکتها، متغیرهای مدل بر جمع دارایی‌ها تقسیم شده است. این مدل توسط (احمد و دوئلمن ۲۰۱۳) برای اندازه‌گیری بیش اعتمادی مدیر ارائه شده است. مبنای نظری این مدل بر این پایه استوار است که رشد دارایی‌ها باید تابعی از رشد فروش باشد، آن بخش از رشد دارایی‌ها که تابعی از فروش نیست، ناشی از رفتار متهورانه و ریسک‌پذیری مدیر می‌باشد که در مقادیر خطای مدل قرار می‌گیرد.

• **متغیر وابسته: سطح افشای داوطلبانه**

متغیر وابسته سطح افشای داوطلبانه براساس شاخص‌های پیشنهادی توسط بوتوسان (۱۹۹۷) که برگرفته از نظرات کمیته جنکینز بود، اندازه‌گیری می‌شود. در مدل بوتوسان، شاخص‌های مورد استفاده از طریق گزارشات راهبری شرکتی و نیز ارقام رتبه بندی شرکت‌های آمریکایی استخراج شده بود. به دلیل فقدان موارد مذکور در ایران و با توجه به این که سازمان حسابرسی قالب نمونه گزارشگری را در کتابچه‌ای تحت عنوان " شرکت سهامی عام نمونه - صورت‌های مالی" در سال ۱۳۷۹ منتشر نموده و شرکت‌ها در تهیه و گزارش اطلاعات به شاخص‌های مندرج در آن تکیه میکنند، این امر امکان افشای اطلاعات داوطلبانه در متن صورتهای مالی را محدود نموده است. لذا برای استخراج شاخصهای افشای داوطلبانه اطلاعات به گزارش فعالیت هیأت مدیره شرکتها اتکا گردید. نهایتاً، برای اندازه‌گیری سطح افشای داوطلبانه، پرسشنامه‌ی تعدیل شده‌ی بوتوسان که توسط کاشانی پور و همکاران (۱۳۸۸) تنظیم شده بود، مورد استفاده قرار گرفت. شاخص‌ها پس از بررسی از نظر الزامی نبودن مطابق استانداردهای حسابداری یا قانونی در شش بخش کلی شامل ۷۱ شاخص تعیین شدند: پیشینه اطلاعاتی ۱۷ شاخص، خلاصه‌ای از نتایج تاریخی مهم ۸ شاخص، آماره‌های کلیدی غیرمالی ۱۰ مورد، اطلاعات بخشها ۷ شاخص، اطلاعات پیش بینی ۱۰ سوال. در نهایت بحث و تحلیل مدیریت سطح افشای داوطلبانه هر شرکت از رابطه زیر محاسبه می‌شود:

$$\text{Voluntary disclosure}_{ij} = \frac{\sum A_s}{\sum T_s}$$

$\text{Voluntary Disclosure}_{ij}$: سطح افشای شرکت I در سال z

$\sum T$ بیانگر جمع نمرات دریافتی هر شرکت براساس شاخص‌های ششگانه و $\sum A_s$ در رابطه بالا بیانگر جمع نمرات قابل دریافت شرکتها از شاخصهای شش بخش فوق است.

$$\text{Voluntary disclosure}_{ij} = \alpha_2 + \beta_2 \text{Over_Confidencet}_t + \varepsilon_{2q}$$

• **متغیر وابسته: مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت**

برای اندازه‌گیری مسئولیت اجتماعی از مدل کارول (۱۹۹۱) استفاده می‌شود. بر اساس نظر وی، مسئولیت اجتماعی بنگاه‌ها برآیند چهار مؤلفهٔ مسئولیت اقتصادی، مسئولیت قانونی، مسئولیت اخلاقی، مسئولیت‌های

بشردوستانه است (کارول ۱۹۹۱). از سه پراکسی برای اندازه گیری مسئولیت پذیری اجتماعی استفاده می شود: هدایا، صندوق رفاه کارکنان و صندوق مشارکت در سود کارکنان. بنابراین:
 $CSR = Donations + Worker's\ Welfare\ Fund + Workers\ profit\ Participation\ Fund$

۶- یافته‌های پژوهش

۶-۱- آزمون مانایی

در این مطالعه با توجه به آماره F، برای تمامی مدل‌های مورد بررسی، روش داده‌های تلفیقی مورد پذیرش قرار گرفته است. مرتبه جمعی متغیرهای کلیه فرضیات به صورت خلاصه در جدول شماره (۲) ارائه شده است.

جدول ۲: مرتبه جمعی متغیرهای کلیه فرضیات به صورت خلاصه

نام متغیر	حالت تابع*	آماره آزمون (دیکلی فولر)	prob	آماره آزمون (پرون)	
				prob	نتیجه آزمون
OC _{1,4}	0,0,0	۱۸/۴۲	۰/۰۰	۱۹/۶۳	۰/۰۰
LEV	0,0,0	-۱/۴۹	۰/۰۶	۶/۲۲	۰/۰۴
RETUR N	0,0,0	۸/۹۹	۰/۰۱	۸/۹۹	۰/۰۱
VD	C,0,0	۴/۷۳	۰/۰۹	۵/۰۸	۰/۰۷
Sales	0,0,0	۶/۴۴	۰/۰۳	۶/۳۸	۰/۰۴
Loss	0,0,0	۵/۵۵	۰/۰۶	۵/۷۸	۰/۰۵
Neg	C,0,0	۶/۳۶	۰/۰۴	۶/۳۶	۰/۰۴
Qtu	C,0,0	۷/۴۵	۰/۰۲	۷/۵۱	۰/۰۲
CSR	0,0,0	۱۱/۴۲	۰/۰۰	۱۳/۵۴	۰/۰۰
Y	0,0,0	۷/۳۲	۰/۰۲	۷/۳۲	۰/۰۲
SIZE	0,0,0	۸/۹۷	۰/۰۱	۸/۹۵	۰/۰۱

۶-۲- آزمون فرضیات تحقیق

فرضیه اول: براساس مدل در نظر گرفته شده در بخش متغیرها و مدل تحقیق می‌توان الگوی زیر را تصریح نمود:

$$VD_{it} = VD_{it}^{+} (OC_2, Size, Sales, Loss, neg, Qtu)$$

نتایج برآورد صورت گرفته به صورت جدول شماره (۳) می‌باشد.

همانگونه که ملاحظه می‌شود علامت تمامی ضرایب مربوط به متغیرهای الگو از جنبه مبانی نظری موافق انتظار است و کلیه ضرایب برآورد شده از نظر آماری معنی‌دار است. ضریب تعیین الگوی برآورد شده ۹۹٪ است که قدرت توضیح دهنده‌گی بسیار خوب الگو را نشان می‌دهد. همچنین آماره دوربین واتسون تقریباً به عدد ۲ نزدیک بوده و نشان می‌دهد که بین جملات اخلاص همبستگی سریالی وجود ندارد.

جدول ۳: نتایج تخمین مدل روش داده‌های ترکیبی، مدل دوم بیش اطمینانی

متغیر وابسته: (سطح افشای داوطلبانه شرکتها)			
آزمون داده‌های ترکیبی			متغیر توضیحی
P-value	آماره t	ضریب	
0.0000	405.5072	204.6002	C
0.0000	461.6836	124.3739	OC ₂
0.0000	-229.8013	-20.93790	SIZE ₁
0.0000	12.65702	3.30E-07	SALES ₁
0.0000	-369.8498	-48.99755	LOSS
0.0000	393.3166	75.95675	NEG
0.0000	-514.7373	-3.38E-05	QTU
0.998462			R ²
0.998453			R ² تعدیل شده
1008			تعداد مشاهدات
126			تعداد شرکتها
2.048028			آماره دوربین واتسون

همان طور که در جدول شماره (۴) مشاهده می‌شود نتایج آزمون F لیمر نیز تایید کننده تخمین مدل به صورت پول دیتا می‌باشد. نتایج مدل، موید فرضیه بوده و با افزایش بیش اطمینانی مدیران، میزان اطلاعات بیشتری به صورت داوطلبانه افشاء می‌گردد. در خصوص ارزش محاسبه شده برای بیش اطمینانی مدیران به جای متغیر OC₂ از سایر متغیرهای بیش اطمینانی نیز استفاده شده است که در ادامه نتایج هر یک به تفصیل بیان می‌گردد.

جدول ۴: نتایج آزمون F لیمر

نوع آزمون	آماره آزمون	Prob	سطح معناداری	نتیجه آزمون
آماره آزمون لیمر	۰/۹۲۶۹	۰/۶۹۸۹	۰/۰۵	تایید مدل پولد دیتا در برابر مدل پانل دیتا

همان طور که در جدول شماره (۵) مشاهده می‌شود نتایج بدست آمده در این برآورد نیز موید فرضیه اول بوده به عبارتی بیش اطمینانی مدیران بر سطح افشا اطلاعات شرکتها اثر مثبت و معنی دار دارد.

جدول ۵: نتایج تخمین مدل با روش داده‌های ترکیبی، مدل اول بیش اطمینانی

متغیر وابسته: (سطح افشای داوطلبانه شرکتها)			
آزمون داده‌های ترکیبی			متغیر توضیحی
P-value	آماره t	ضریب	
0.0000	39.99609	289.4663	OC ₁
0.0000	68.38608	11.43861	SIZE-1
0.0000	33.33452	2.84E-05	SALES-1
0.1198	-1.556898	-1.677912	LOSS
0.0000	-22.55526	-98.71957	NEG
0.0000	-55.24307	-5.63E-05	QTU
0.776640			R ²
0.775525			R ² تعدیل شده
1008			تعداد مشاهدات
126			تعداد شرکتها
2.255669			آماره دوربین واتسون

همچنین نتایج نشان می‌دهد که متغیرهای در نظر گرفته شده توانایی توضیح متغیر سطح افشا داوطلبانه را دارند. ولی باید در نظر داشت علی رغم آنکه مدل از قابلیت توضیح دهندگی نسبتاً مناسبی برخوردار است، اما علامت برخی از متغیرها مانند اندازه شرکت موافق انتظار نمی‌باشد.

مقایسه نتایج تصریح مدلها با لحاظ نمودن متغیرهای OC₁ و OC₂ به عنوان نماینده بیش اطمینانی مدیران نشان می‌دهد که مدل تصریح شده بر اساس متغیر OC₂ مدل بهتر و مناسب‌تری می‌باشد. همین نتیجه برای مدل‌های ۳ و ۴ بیش اطمینانی نیز بررسی و در همه موارد مدل دوم بیش اطمینانی مدل مناسب‌تری تشخیص داده شد.

فرضیه دوم: بر اساس مدل در نظر گرفته شده در فرضیه و بررسی متغیرهای موثر بر مسئولیت پذیری شرکتها می‌توان الگوی زیر را تصریح نمود:

$$CSR_{it} = CSR_{it}^{+} (OC_2, SIZE, SALES, LEV, qtu, loss)^{-}$$

که در آن :

LEV: اهرم مالی و سایر متغیرها مانند فرضیه اول تعریف می‌شوند.

نتایج برآورد با روش داده‌های ترکیبی برای مدل دوم بیش اطمینانی در جدول ۵ آورده شده است. الگو از قدرت توضیح‌دهندگی بسیار خوبی برخوردار و کلیه ضرایب متغیرهای الگو از نظر آماری معنی‌دار و از نظر علامتی موافق انتظار می‌باشند. آماره دوربین واتسون تقریباً به عدد ۲ نزدیک بوده و نشان می‌دهد که بین جملات اخلاص همبستگی سریالی وجود ندارد. همان طور که در جدول ۶ مشاهده می‌شود نتایج آزمون F لیمر نیز تایید کننده تخمین مدل به صورت پول دیتا می‌باشد. نتایج مدل موید فرضیه بوده یعنی با افزایش بیش اطمینانی مدیران، مسئولیت‌پذیری اجتماعی افزایش می‌یابد.

در این مرحله نیز مدل دوم بیش اطمینانی نسبت به مدل‌های دیگر کارایی و دقت بهتری داشته است. بر اساس نتایج به وضوح نتیجه مدل دوم بیش اطمینانی از سایر مدل‌ها دارای خطای کمتری بوده و بهتر است. در مورد مدل چهارم بیش اطمینانی که خطای کمتری نسبت به مدل دوم داشته نتایج بدست آمده در این برآورد نیز موید فرضیه بوده به عبارتی با افزایش بیش اطمینان مدیران، میزان مسئولیت اجتماعی شرکتها افزایش می‌یابد. ایراد مدل چهارم در علامت متغیرهای SALES و LOSS است که مطابق با نتایج سایر برآوردهای ارائه شده نمی‌باشد.

جدول ۶: نتایج تخمین مدل برای فرضیه دوم مدل دوم بیش اطمینانی

متغیر وابسته: CSR (مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتها)			
آزمون داده‌های ترکیبی			متغیر توضیحی
P-value	آماره t	ضریب	
0.0000	9.797194	8.513435	C
0.0000	52.03641	1.602044	OC ₂
0.0112	-2.542183	-0.269516	SIZE
0.0000	-6.852695	-0.065690	LQTU
0.0000	-5.367541	-0.041657	LEV
0.0000	56.84271	6.39E-07	SALES
0.0000	-10.61507	-0.550510	LOSS
0.936180			R ²
0.935798			R ² تعدیل شده
1008			تعداد مشاهدات
126			تعداد شرکتها
2.196434			آماره دوربین واتسون

جدول ۷: نتایج آزمون F لیمر

نوع آزمون	آماره آزمون	Prob	سطح معناداری	نتیجه آزمون
آماره آزمون لیمر	۰/۰۹۸۷	۰/۰۸۲۷	۰/۰۵	تایید مدل پولد دیتا در برابر مدل پانل دیتا

مقایسه نتایج نشان می‌دهد که اگر چه مدل بدست آمده بر اساس OC4 از قابلیت توضیح دهنده‌گی بهتری برخوردار است ولی تصریح الگو با درگرفتن OC2 از تصریح بهتری برخوردار بوده و علامت متغیرها موافق انتظار و مطابق با سایر برآوردهای صورت گرفته بر اساس سایر متغیرها (OC1 و OC3) است، لذا مدل دوم بیش اطمینانی باز هم بهتر است. بر اساس نتایج بدست آمده در هر دو فرضیه مدل دوم بیش اطمینانی نسبت به سایر مدل‌ها از اعتبار بالاتری در کلیه فرضیات برخوردار بود. سایر مدل‌ها نیز بسیار خوب بودند ولی در برخی معیارها با حالات نسبت به مدل دوم ضعیف‌تر محسوب می‌شدند. با توجه به نتایج حاصل از تخمین مدل مذکور، فرضیه‌های تحقیق مورد تأیید قرار می‌گیرد.

۷- نتیجه گیری و بحث

این پژوهش باهدف ارزیابی رابطه بیش اطمینانی مدیران با میزان مسئولیت پذیری اجتماعی و افشای داوطلبانه اطلاعات شرکتها در بورس اوراق بهادار تهران صورت گرفت. بدین ترتیب، در این تحقیق دو مدل مجزا با یک متغیر مستقل مشترک و دو متغیر وابسته تعریف شد. جهت اندازه گیری متغیر مستقل (بیش اطمینانی مدیران) از چهار معیار استفاده گردید. در معیار نخست، بیش اطمینانی از طریق محاسبه اختلاف سود پیش بینی شده هر سهم با سود واقعی آن محاسبه می‌شود. در معیار دوم، بیش اطمینانی یک متغیر مجازی است که از طریق محاسبه میانه مخارج سرمایه‌ای حاصل می‌شود. در معیار سوم، مقدار سرمایه گذاری مازاد در دارایی‌ها از باقیمانده رگرسیون رشد مجموع دارایی‌ها بر رشد فروش به صورت سال - صنعت محاسبه می‌شود، نشانگر بیش اطمینانی است. معیار چهارم نیز بیش اطمینانی را بر اساس رشد دارایی‌ها و رشد فروش بدست می‌آورد. جهت اندازه گیری متغیر وابسته افشای داوطلبانه اطلاعات از مدل بوتوسان (۱۹۹۷) و متغیر وابسته مسئولیت پذیری اجتماعی از مدل کارول (۱۱۹۱) استفاده گردید. در مدل اول تحقیق به بررسی رابطه بین بیش اطمینانی و افشای داوطلبانه اطلاعات و در مدل دوم به بررسی رابطه بین بیش اطمینانی و مسئولیت پذیری اجتماعی پرداختیم. نتایج در هر دو مدل نشاندهنده رابطه مثبت معنی دار بین بیش اطمینانی و متغیرهای وابسته بود. به عبارت دیگر، می‌توان گفت که بیش اطمینانی مدیران باعث می‌شود که شرکت‌ها سطوح افشای داوطلبانه بالاتری داشته و میزان بالاتری از مسئولیت پذیری اجتماعی را نیز ارائه دهند.

نتایج این تحقیق می‌تواند بازگوکننده اطلاعات بسیار مفیدی از عملکرد اجتماعی شرکت باشد. در واقع مدیران با بیش اطمینانی بالا، احتمالاً از آنجا که به توانایی‌ها و دانش خود اعتقاد بیشتری دارند، با نگرانی کمتری به افشای اطلاعات به صورت داوطلبانه مبادرت می‌ورزند و آمادگی پاسخگویی بیشتری برای عملیات خود دارند. همچنین می‌توان ادعا کرد که این مدیران با یک بینش مثبت، اعتقاد بیشتری به ایجاد ارزش و افزایش رضایت جامعه دارند. لذا، به عنوان نتیجه نهایی از تحقیق می‌توان بیان داشت که مدیران حائز تورش رفتاری بیش اطمینانی، فراهم کننده نتایج بهتری برای محیط اجتماعی هستند که شرکت‌ها در آن فعالیت می‌کنند.

فهرست منابع

- * تهرانی، رضا و سکینه صیادی نژاد، (۱۳۹۵)، بررسی تاثیر بیش اطمینانی مدیران بر احتمال سقوط ریزش قیمت سهام، اولین کنفرانس بین المللی دستاوردهای نوین پژوهشی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد، تهران، دفتر کنفدراسیون بین المللی مخترعین جهان در ایران، دانشگاه جامع علمی کاربردی مینو
- * سعیدی، علی و فرهانیان، سیدمحمدجواد، (۱۳۹۰) مبانی اقتصاد و مالی رفتاری «انتشارات شرکت اطلاع رسانی و خدمات بورس، تهران،
- * سیف الهی، راضیه، کردلوئی، حمیدرضا، دشتی، نادر. (۱۳۹۴). بررسی مقایسه ای عوامل رفتاری در سرمایه گذاری دارایی های مالی. دانش سرمایه‌گذاری، ۴(۱۵)، ۳۳-۵۲.
- * فتوحی فشتمی، حسن و عبدالله فتوحی فشتمی، (۱۳۹۶)، بررسی اثر سیاست تقسیم سود و بیش اطمینانی مدیران بر حق الزحمه حسابرسی، دهمین کنفرانس بین المللی اقتصاد و مدیریت، رشت، دانشگاه آزاد اسلامی واحد رشت
- * فروغی، داریوش، مرتضی میر شمس شهشهانی و سمیه پور حسین. (۱۳۸۷). نگرش مدیران درباره افشای اطلاعات حسابداری اجتماعی: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۲، تابستان ۱۳۸۷، ص ص ۷۰-۵۵.
- * فلاح شمس لیالستانی میرفیض، قالیباف اصل حسن، سرابی نوبخت سمیرا، بررسی اثر تجربه بر ریسک پذیری، بیش اطمینانی و رفتار توده وار مدیران شرکت های سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، بورس اوراق بهادار : زمستان ۱۳۸۹، دوره ۳، شماره ۱۲؛ از صفحه ۲۵ تا صفحه ۴۱.
- * کاشانی پور، محمد؛ رحمانی، علی؛ و سید مهدی پارچینی پارچین. (۱۳۸۸). رابطه بین افشای اختیاری و مدیران غیرموظف. فصلنامه ی بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره (۵۷) ۸۵-۱۰۰.
- * کرم نیا، علی و عماد رضایی، ۱۳۹۶، بررسی رابطه بین بیش اطمینانی مدیران با سررسید بدهی ها و هزینه بدهی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین همایش حسابداری، مدیریت و اقتصاد با رویکرد پویایی اقتصاد ملی، ملایر، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ملایر
- * کرم نیا، علی و عماد رضایی، ۱۳۹۶، بیش اطمینانی مدیران و سیاست های تامین مالی، اولین همایش حسابداری، مدیریت و اقتصاد با رویکرد پویایی اقتصاد ملی، ملایر، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ملایر
- * محمدی، محمد، طریقی، سمانه. (۱۳۹۶). رابطه بین معیارهای شخصیتی و رفتارهای کاهنده کیفیت حسابرسی. پژوهشنامه اقتصاد و کسب و کار، ۸(۱۵)، ۸۹-۱۰۱.
- * مشایخ، شهناز، بهزادپور، سمیرا. (۱۳۹۳). تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی-پژوهشی بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ۲۱(۴)، ۴۸۵-۵۰۴
- * Ahmed, A. S., and S. Duellman, (2013), Managerial Overconfidence and Accounting Conservatism, Journal of Accounting Research, 51(1): 1-30.

- * Barth, M; Landsman, W; and M. Lang. (2007). International accounting standards and accounting quality.
- * Botosan, C. (1997). "Disclosure level and the cost of equity capital." Accounting Review, Vol. 72, pp. 323-349.
- * Carroll, A. B (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility.
- * Fairchild R. (2009). Managerial Overconfidence Moral Hazard Problems, and Excessive Life-cycle Debt Sensitivity. Investment Management and Financial Innovations 6(3): 35-42
- * Heaton JB. (2002). Managerial Optimism and Corporate Finance Financial Management Summer 33-45.
- * Heaton JB. (2002). Managerial Optimism and Corporate Finance Financial Management Summer. 33-45
- * Hendriksen, E. S; and M. F. Van Breda. (1992). Accounting Theory, 5th edition. United States of America: IRWIN. Inc.
- * Huang W. JIANG F. LIU Z. and Zhang M. (2011). Agency cost top executive's overconfidence and investment-cash flow sensitivity — Evidence from listed companies in China. Pacific-Basin Finance Journal. 19 261-277.
- * Kramer LA and Liao CM. (2012). The Cost of False Bravado: Management overconfidence and its Impact on Analysts' Views. North American Finance Conference.
- * Lin Y.-H. Hu S.-Y. & Chen M.-S. (2005). Managerial optimism and corporate investment: Some empirical evidence from Taiwan. Pacific- Basin Finance Journal 13 (5): 523-546.
- * Malmendier, U., & Tate, G. (2005). CEO overconfidence and corporate investment. The journal of finance, 60(6), 2661-2700.
- * Malmendier U. and Tate G. (2008). Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction. Journal of Financial Economics. 89, 20-43.
- * Malmendier, U.; G. Tate; And J. Yan. (2011), "Overconfidence and Early Life Experiences: The Effect of Managerial Traits on Corporate Financial Policies", Journal of Finance 66, PP.1687-733
- * Scherand C.M. & Zechman S.L. (2012). Executive Overconfidence and the Slippery Slope to Financial Misreporting. Journal of Accounting and Economics 53(1-2): 311-329.
- * Subash S. K. J. Joseph (2011) Multinational Enterprises and Export Performance: Empirical Evidence from Indian Manufacturing Industries, Economics Management and Financial Markets Vol. 6 No. 1 pp.239-256.

یادداشت‌ها

- ¹ Subash
- ² Corporate Social Responsibility
- ³ Heaton
- ⁴ Fairchild
- ⁵ Huang et al
- ⁶ Kramer and Liao
- ⁷ Malmendier and Tate
- ⁸ Order of Integration
- ⁹ Augmented Dicky- Fuller Method