

بررسی نقش واسطه‌ای مسئولیت پذیری اجتماعی در تأثیر عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

شهناز علیخانی^۱ و رؤیا دارابی^۲

^۱ کارشناس ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شهرکرد

Shahnazalikhani.info@gmail.com

^۲ دانشیار حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران جنوب

Royadarabi110@yahoo.com

چکیده

این پژوهش با هدف تبیین نقش واسطه‌ای مسئولیت پذیری اجتماعی بر تأثیر عملکرد مالی و بیش اطمینانی مدیران شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۱-۱۳۹۶ انجام گرفته است، جامعه آماری شامل ۶۵۸ شرکت به عنوان نمونه از روش حذف سیستماتیک انتخاب شده است. روش تحقیق در این پژوهش به لحاظ هدف، کاربردی و به لحاظ روش، از نوع توصیفی همبستگی می‌باشد. داده‌های مورد نیاز جهت تست فرضیه‌ها از صورت‌های مالی و یادداشت‌های صورت‌های مالی شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است، جهت تبیین نقش واسطه‌ای مسئولیت پذیری اجتماعی بر تأثیر عملکرد مالی و بیش اطمینانی مدیران از روش رگرسیون بارون و کنی استفاده گردید. نتایج نشان می‌دهد، بین عملکرد مالی و مسئولیت پذیری اجتماعی رابطه مثبت و معنادار وجود دارد و بین بیش اطمینانی مدیران و مسئولیت پذیری اجتماعی رابطه مثبت و معنادار وجود ندارد. به عبارت دیگر، حدود ۱۷ درصد تأثیر عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران از طریق مسئولیت پذیری اجتماعی (تأثیر غیرمستقیم) و حدود ۸۳ درصد تأثیر عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران مستقیم است.

واژه‌های کلیدی: بیش اطمینانی مدیران، مسئولیت‌پذیری اجتماعی، عملکرد مالی

تشریح موضوع و بیان مسئله

بیش اطمینانی یا فرااطمینانی، یکی از مهمترین مفاهیم مالی مدرن است که هم در تئوری مالی و هم روان‌شناسی جایگاه ویژه‌ای دارد. اعتماد بیش از حد یا بیش اطمینانی به خود را می‌توان اعتقادی بی‌اساس درباره توانایی شناختی، قضاوت‌ها و استدلال‌های شهودی فرد بیان نمود. مفهوم بیش اطمینانی در سطح وسیعی از بررسی‌ها و آزمایش‌های روان‌شناسانه از نوع شناختی بررسی شده است که نشان می‌دهد افراد هم درباره توانایی‌های‌شان در پیش‌بینی و هم درباره دقت اطلاعات‌شان، برآوردی بیش از اندازه دارند. به بیان دیگر، این گونه افراد خود را از آنچه در واقعیت هستند، باهوش‌تر می‌پندارند و بر این باورند که اطلاعات بهتری در اختیار دارند. لذا، بررسی رابطه بیش اطمینانی مدیران و عملکرد مالی ضروری به نظر می‌رسد. زیرا بررسی بیش اطمینانی مدیریتی بر روی عملکرد مالی شرکت موضوع مهمی است، چراکه بیش اطمینانی می‌تواند منجر به تصمیماتی گردد که ارزش شرکت را از بین برده و عملکرد مالی شرکت را تحت تاثیر قرار دهد. اطمینان بیش از حد مدیران یکی از ویژگی‌های شخصیتی مدیران است که بر ریسک‌پذیری تاثیر می‌گذارد، آثار بیش اطمینانی مدیران بر رویه‌های شرکت، شامل رویه‌های حسابداری مهم است. بیش اطمینانی می‌تواند منجر به اتخاذ تصمیم آینده نادرست شده و با تحریف از سیاست‌های مناسب سرمایه‌گذاری، تامین مالی یا حسابداری، هزینه‌گزافی بر شرکت تحمیل کند. همچنین مدیران دارای بیش اطمینانی بازده‌های آینده ناشی از پروژه‌های سرمایه‌گذاری شرکت را بیشتر از واقعیت تخمین می‌زنند و احتمال و تاثیر رویدادهای منفی را کمتر از واقعیت ارزیابی می‌نمایند و شناسایی زیان را به تاخیر بیندازد و برآوردهای خوش‌بینانه‌ای در تعیین ارزش دارایی‌های جاری و بلندمدت داشته باشد (دوئلمن و همکاران، ۲۰۱۵). برای مثال: هنگام تصمیم‌گیری به منظور سرمایه‌گذاری در شرکتی خاص، اغلب انتظار زیان را نادیده می‌گیرند و اگر شرکت عملکرد ضعیفی داشته باشد، احساس تعجب یا نارضایتی می‌کنند (پمپیان، ۲۰۰۶). (جیانگ و همکاران، ۲۰۰۹) معتقدند که دلیل درگیر شدن مدیران در فعالیت‌های ادغام و اکتساب از بین برنده ارزش شرکت، بیش اطمینانی مدیریتی است، که به دنبال آن اختلال در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و سیاست‌های حسابداری می‌تواند هزینه‌بر باشد.

میانگین بیش اطمینانی مدیران در ایران، با پژوهش‌های (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۷) و (رحیمیان و همکاران، ۱۳۹۷) و (قادری و همکاران، ۱۳۹۶) و (نصیرزاده و همکاران، ۱۳۹۶) با میانگین ۰/۱۶ و ۰/۴۷ و ۰/۴۸ و ۰/۴۲ شامل شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران بوده و در کشورهای خارجی همچون ایتالیا با پژوهش‌های (اوزکان و همکاران، ۲۰۱۸) در مقاله خود به بیش اطمینانی مدیران و قابلیت‌های آن چنین اعلام کرد، میانگین ۰/۳۴، (نگویین و همکاران، ۲۰۱۷) در شرکت‌های ویتنام با میانگین ۰/۴۳ (دوئلمن و همکاران، ۲۰۱۶) در مقاله خود به نام بیش اطمینانی و بازده سهام در شرکت‌های آمریکایی چنین اعلام کرد، میانگین ۰/۳۷ می‌باشد و این آمار بیانگر این است که میزان بیش اطمینانی مدیران در کشورهای خارجی نسبت به ایران روند کاهشی و کمتر دارد. به بیان دیگر، بیش اطمینانی مدیران در ایران نسبت به کشورهای توسعه‌یافته دارای روند افزایشی و مطلوب می‌باشد.

با عنایت به اهمیت بیش اطمینانی مدیران به عنوان یک ضرورت اجتناب‌ناپذیر، شناسایی عوامل موثر بر بیش اطمینانی مدیران یکی از مسایل مهم امروزی است. یکی از این عوامل مؤثر عملکرد مالی است. عبارت است از نتایج مرتبط بر فعالیت‌هایی که سازمان انجام می‌دهد به بیان دیگر، درجه یا میزانی است که شرکت به هدف‌های مالی سهامداران در راستای افزایش ثروت نائل می‌آید (عربصالحی و همکاران، ۱۳۹۲). عملکرد مالی به چگونگی استفاده شرکت از دارایی‌هایشان و کسب درآمدها اشاره دارد. همچنین به عنوان مقیاسی عمومی برای سنجش سلامت مالی یک شرکت طی یک دوره خاصی از زمان استفاده می‌شود و ارزیابی عملکرد مالی یعنی اندازه‌گیری این موضوع که شرکت تا چه حدی به اهداف تعیین شده در برنامه‌های خود دست یافته است (واهبی و السی، ۲۰۱۵). عملکرد مالی دلالت بر سلامت سازمانی داشته و موجب بقای آن

¹ Duellman et al

² Pompian

³ Jiang et al

¹ Wahba & Elsayed

است. عملکرد مالی منعکس کننده اثربخشی و کارایی بالای مدیریت در استفاده از منابع شرکت است و این به نوبه خود در سطح وسیع به اقتصاد کشور کمک می‌کند (الماجلی و همکاران^۲، ۲۰۱۲). مسئولیت پذیری اجتماعی^۳ به حالتی اطلاق می‌شود که به نقش شرکت‌ها در حوزه اجتماع می‌پردازد و مجموعه وظایف و تعهداتی است که شرکت بایستی در جهت حفظ، مراقبت و کمک به جامعه‌ای که در آن فعالیت می‌کند، انجام دهد (نوبیدی‌نکو و همکاران، ۱۳۹۱). به بیان دیگر، مسئولیت پذیری اجتماعی در مفهوم نوین، برنامه و ابزاری است برای گفتمان بخش اقتصاد، سیاست و جامعه با هدف ایجاد و ارتقای اعتماد عمومی به سرمایه‌گذاران و بنگاه‌های اقتصادی آنان (خلیلی‌عراقی و یقین‌لو، ۱۳۸۴).

از آنجا که سازمان‌ها براساس نیازهای اجتماعی ایجاد و به عنوان پدیده‌های قدرتمند تاثیرات مثبت و منفی زیادی بر جامعه و نهادها، فعالیت‌ها و فرآیندهای آن گذاشته و می‌گذارند، ضروری است که نسبت به این تصمیمات و اقدامات اثرگذار خود بر جامعه مسئولیت‌پذیر بوده و ملاحظات اخلاقی را رعایت کنند (قلی‌پور، ۱۳۹۴).

روابط بین متغیرهای پژوهش بیانگر آن است که تمایل و اصرار شرکت‌ها به تعهد نسبت به مسئولیت پذیری اجتماعی در تمامی ابعاد، اثر قابل توجهی را روی عملکرد مالی دارد، در واقع گرایش به سمت مسئولیت پذیری اجتماعی، شرکت‌ها را ترغیب می‌کند تا برای بهبود و پیشرفت محیط زیست، استفاده از انرژی و مواد کمتر، مدیریت ضایعات و ... تلاش کنند. در نتیجه شرکت‌ها می‌توانند بازده‌های بلندمدت خود را از طریق کاهش اثرات منفی خود بر اجتماع، به صورت اختیاری، حداکثر نمایند (ساندهو و کاپور^۴، ۲۰۱۰). بنابراین، اجرای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت منجر به بهبود موفقیت شرکت‌ها در بلندمدت می‌شود و در نهایت منجر به رشد اقتصادی و افزایش توان رقابتی شرکت و بهبود و تقویت عملکرد مالی می‌گردد (سامی و همکاران^۵، ۲۰۱۰). در پژوهش مالمندیر و همکاران^۶ (۲۰۱۱) بیش اطمینانی مدیران باعث می‌شود که مدیران اقدامات مصون سازی کمتری در جهت حداکثر سازی ارزش سهامداران انجام دهند که این خوش‌بینی مدیران ممکن است به ضرر شرکت تمام شود و اثراتی بر روی عملکرد و فعالیت‌های شرکت به خصوص مسئولیت پذیری اجتماعی‌شان بگذارد. همچنین مک‌کارتی و همکاران^۷ (۲۰۱۴) بیان نمودند که مدیرانی که دارای اعتماد به نفس بیش از حد هستند کمتر خود را درگیر فعالیت‌ها و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت نموده که این امر پیامدهایی را به نوبه خود برای سهامداران دارد.

از مهمترین تئوری‌ها، در زمینه موضوع فوق می‌توان تئوری‌های متعددی را نام برد: که از جمله آنها، تئوری نمایندگی^۱، تئوری مشروعیت^۲ و تئوری ذینفعان^۳ می‌باشد (صلواتی و رساییان، ۱۳۸۶). بر اساس تئوری نمایندگی (حساس‌یگانه و همکاران، ۱۳۸۷) بیان کردند که تئوری نمایندگی رابطه مستقیمی با انگیزه بیش اطمینانی مدیران دارد، با افزایش بیش اطمینانی مدیران نظارت و کنترل کمتری در شرکت حکمفرما می‌شود و عملکرد مالی به دلیل جدایی مالک از مدیر، یکی از موضوعاتی است که در حسابداری مدیریت همواره مورد توجه قرار گرفته است. بر طبق تئوری ذینفعان، این تئوری بیانگر این واقعیت است که اکثر شرکت‌ها دارای یک مجموعه یکپارچه و بزرگ از ذینفعان هستند. لذا، شرکت‌ها نسبت به آنها تعهد و مسئولیت دارند و با انتظارات مختلفی از جانب ذینفعان گوناگون روبرو هستند و برای بهبود عملکرد مالی خود باید پاسخگوی انتظارات آنها باشند ژيو و یانگ^۴ (۲۰۰۷). همچنین ذینفعان مختلف، به ویژه سهامداران در صدد هستند در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که عملکرد مناسب و مطلوبی دارند و از لحاظ عملکرد به دنبال شرکت‌های برتر هستند (الوگو و ونگ‌کان^۵، ۲۰۱۲). همچنین از نظر (دیگان^۶، ۲۰۰۷) در بحث تئوری ذینفعان، افشای اطلاعات مسئولیت پذیری اجتماعی بخش مهمی از روش ارتباط

^۲ Almajali et al

^۳ Corporate Social Responsibility (CSR)

Sandhu & Kapoor ^۴

Samy et al ^۵

^۶ Malmendier et al

^۱ Carthy et al

^۲ Agency theory

^۳ Theory of legitimacy

^۴ Stakeholder theory

Xiao & Yuan ^۵

^۶ Olugu & Wong Kuan.

^۷ Deegan

شرکت‌ها با ذینفعان‌شان است که گزارش اجتماعی می‌تواند به عنوان مکانیزم پاسخگویی در نظر گرفته شود که تعهد سازمان را برای افشای فعالیت‌هایش نشان می‌دهد، همچنین در این تئوری فرض می‌شود که همیشه یک رابطه مثبت بین مسئولیت پذیری اجتماعی و عملکرد مالی وجود دارد. در باب اهمیت تئوری مشروعیت، یک سازمان باید نقش اجتماعی خود را به وسیله پاسخ به نیازهای جامعه و عرضه آنچه جامعه می‌طلبد، حفظ کند تا عملکرد مالی آن بهبود یابد (عزیزالاسلام^{۱۷}، ۲۰۰۹). تئوری مشروعیت بیانگر این مطلب است که مدیران به دلایل مختلفی از جمله کسب مشروعیت سازمان یا فشار گروه‌های ذینفع مایل به افشای اطلاعات اجتماعی سازمان هستند (کاردبات و سیرون^{۱۸}، ۲۰۱۰).

پژوهش‌های پیشین به بررسی تاثیر بیش اطمینانی مدیران و کیفیت گزارشگری مالی (عباسی و همکاران، ۱۳۹۷) و بیش اطمینانی مدیران و کیفیت سود (امیرشجاع و همکاران، ۱۳۹۵) و دوئل من و همکاران، ۲۰۱۶) بیش اطمینانی مدیران و بازده سهام و سهامداران نهادی پرداخته‌اند، پژوهش حاضر به بررسی و تبیین نقش واسطه‌ای مسئولیت پذیری اجتماعی در تاثیر عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته یا به عبارتی دیگر، در تلاش جهت یافتن پاسخ برای سوال زیر است: آیا مسئولیت پذیری اجتماعی نقش واسطه‌ای در تاثیر عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران شرکت‌ها دارد یا خیر؟

این پژوهش به عنوان یک دستاورد علمی می‌تواند اطلاعات مفیدی را در اختیار مدیران، سرمایه‌گذاران و قانون‌گذاران در حوزه بازار سرمایه قرار دهد و ایده‌های جدیدی برای انجام پروژه‌های آتی در حوزه حسابداری، پیشنهاد نماید.

ادبیات و پیشینه پژوهش

پیشینه خارجی

الکساندرانو و همکاران^{۱۹} (۲۰۱۸) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی ساختار سرمایه و عملکرد مالی شرکت‌ها" در بازه زمانی ۲۰۰۰ الی ۲۰۱۶ در بین شرکت‌های تجاری - اقتصادی رومانی پرداختند. جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها از رگرسیون چند متغیره اثرات ثابت و همچنین تخمین‌های پانل داده پویا (روش دو بعدی سیستم تعمیم لحظات، *GMM*) استفاده شده است. نتایج یافته‌ها حاکی از آن است که اهرم تاثیر مثبتی بر اندازه شرکت و نرخ نوسان قیمت سهام دارد. از سوی دیگر، ساختار بدهی تأثیر متفاوتی بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارد.

وانگ و همکاران^{۲۰} (۲۰۱۷) در پژوهشی تحت عنوان "بیش اطمینانی مدیران، نوسانات تورم و بیش سرمایه‌گذاری" در شرکت‌های چینی در بازه زمانی ۲۰۰۳-۲۰۱۳ پرداختند. نتایج یافته‌ها حاکی از آن بود که نوسانات تورم تأثیر منفی و معناداری بر بیش سرمایه‌گذاری دارد و بیش اطمینانی مدیران تأثیر منفی نوسانات تورم را بر بیش سرمایه‌گذاری کاهش می‌دهد. به عبارتی دیگر، عدم اطمینان کمتر تورم بیش از حد سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد و بیش از حد تصدی مدیریت این اثر را تشدید می‌کند.

نولیت و همکاران^{۲۱} (۲۰۱۶) در پژوهشی تحت عنوان "مسئولیت پذیری اجتماعی و عملکرد مالی شرکت‌ها" در کشورکانادا در بازه زمانی ۲۰۰۲-۲۰۱۱ در بین ۱۰۷ شرکت پرداختند. علت انجام این پژوهش، این سوال است که آیا با فعالیت در راستای مسئولیت پذیری اجتماعی، عملکرد مالی شرکت‌ها چه تغییری می‌کند. یا به عبارت دیگر، وی به دنبال این بوده است که آیا با فعالیت در راستای مسئولیت پذیری اجتماعی می‌توان به سود دهی شرکت کمک کرد یا خیر. برای بررسی این موضوع شرکت‌ها را در شش گروه بسته صنعت فعالیت‌شان قرار داده و همزمان از چند معیار عملکرد مالی (بازده دارایی‌ها و شاخص *Q* توبین)

⁸ Azizul Islam

⁹ Cardebat & Sirven

¹ Alexandra Nenu et al

² Wang et al

³ Nollet et al

استفاده کرده‌اند که در نهایت به نتایج متفاوتی رسیده‌اند که نشان می‌دهد نوع صنعتی که شرکت در آن فعالیت می‌کند عامل تعیین کننده‌ای برای نوع تاثیر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی است. نوع معیار انتخابی برای عملکرد مالی هم در این زمینه اثرگذار است.

دوکسی ۲۲ (۲۰۱۵) در پژوهشی تحت عنوان "ارتباط بین عملکرد اجتماعی شرکت و عملکرد مالی" در هفت بانک مجارستان از سال‌های ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۳ انجام داده است. برای عملکرد مالی از بازه دارایی‌ها، بازه حقوق صاحبان سهام و درآمد خالص استفاده کرده است. عملکرد اجتماعی را در دو مرحله اندازه‌گیری کرده است. ابتدا ۲۹ شاخص را تعیین و وجود یا عدم وجود هر شاخص را مبنا قرار داده و در انتها به یک عدد رسیده است و در مرحله دوم شدت رعایت هر شاخص را بررسی کرده است. آزمون فرضیه‌ها با استفاده از رگرسیون در نرم افزار *SPSS* انجام شده است. در نهایت رابطه مثبت عملکرد اجتماعی با بازه دارایی‌ها و رابطه منفی آن با بازه حقوق صاحبان سهام و درآمد خالص مشاهده شده است.

مک‌کارتی و همکاران (۲۰۱۴) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت و بیش اطمینانی مدیران" در میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس استرالیا در بازه زمانی ۲۰۱۱-۲۰۱۳ پرداختند. آنان جهت سنجش بیش اطمینانی مدیران از شاخص‌هایی همچون تصویر مدیر عامل در صورت‌های مالی شرکت، دوره تصدی مدیران، تجربه مدیرعامل استفاده نمودند. شواهد پژوهش آنها نشان داد که یک رابطه منفی و معنادار بین افزایش مسئولیت پذیری اجتماعی و بیش اطمینانی مدیران وجود دارد و این بیش اطمینانی مدیران در جنبه‌های نهادی همچون جامعه، نیروی کار متنوع نسبت به جنبه‌های فنی همچون اداره شرکت، کیفیت محصول قوی‌تر است.

پیشینه داخلی

ایزدپور و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی تحت عنوان "تاثیر بیش اطمینانی مدیران و نگهداشت وجه نقد با تاکید بر نقش تعدیل کننده کیفیت حسابرسی" متشکل از ۱۷۰ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران در بازه زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۴ پرداختند. فرضیه‌ها با بهره‌گیری از معادلات رگرسیونی چندگانه مبتنی بر داده‌های تلفیقی، آزمون شدند. یافته‌های به دست آمده حاکی از آن است که بین بیش اطمینانی مدیران و نگهداشت وجه نقد رابطه منفی وجود دارد و حسابرسی با کیفیت، شدت رابطه منفی بین بیش اطمینانی مدیران و نگهداشت وجه نقد را کاهش نمی‌دهد. لذا، مدیران به دلیل اعتماد بیش از حد به خود و نادیده گرفتن تقاضا برای وجه نقد، تمایل کمتری به نگهداشت وجه نقد دارند و کیفیت حسابرسی به عنوان عامل مؤثر در بیش اطمینانی مدیران نمی‌باشد.

رحیمیان و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی تحت عنوان "تاثیر بیش اطمینانی مدیران و ساختار سررسید بدهی" در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۶-۱۳۹۳ پرداختند. در این پژوهش برای اندازه‌گیری بیش اطمینانی مدیران از دو سنجه مبتنی بر سوءگیری مدیران در پیش‌بینی سود و تصمیم سرمایه‌گذاری مدیران استفاده شده است. نتایج یافته‌ها حاکی از آن است که بیش اطمینانی مدیران تاثیر مثبت و معناداری بر ساختار سررسید بدهی دارد و شرکت‌های با مدیران بیش اطمینان، با انتخاب درصدی بیشتر از بدهی کوتاه‌مدت، ساختار سررسید بدهی کوتاه‌تری اتخاذ می‌نمایند و ریسک نقد شوندگی مربوط به این سیاست تامین مالی، آنان را از این رفتار باز نمی‌دارد.

خواجوی و قدیریان (۱۳۹۷) در پژوهشی تحت عنوان "توانایی مدیران، عملکرد مالی، خطر ورشکستگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" شامل ۱۰۳ شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۳ - ۱۳۹۴ پرداختند. توانایی مدیران با استفاده از الگوی دمرجیان و همکاران «۲۰۱۲» اندازه‌گیری شده است. همچنین، نرخ بازه دارایی‌ها به عنوان معیار عملکرد مالی به کار رفته است و الگوی امتیازدهی بازار نوظهور «امتیاز Z آلتمن» به منظور سنجش ورشکستگی مورد استفاده قرار گرفته است. یافته‌های پژوهش نشان داد که بین توانایی مدیران و خطر ورشکستگی شرکت‌ها رابطه منفی وجود دارد و عملکرد مالی نقش متغیر واسطه‌ای کامل در رابطه بین توانایی مدیران و خطر ورشکستگی بازی می‌کند. به بیان دیگر، توانایی مدیران از طریق

¹ Ducassy

بهبود عملکرد مالی، خطر ورشکستگی را کاهش می‌دهد. از این رو، چنین نتیجه‌گیری شد که توانایی مدیران عامل مهمی در موفقیت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

نصیرزاده و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی تحت عنوان "بررسی تاثیر بیش اطمینانی مدیران و عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از آن بر ریسک سقوط سهام" در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران در بازه زمانی ۱۳۸۹-۱۳۹۴ با استفاده از ۲۱۱ شرکت پرداختند. آزمون فرضیه‌های پژوهش با استفاده از داده‌های پانلی در مدل‌های رگرسیون لجستیک، مدل پانلی و رگرسیون تعمیم‌یافته انجام پذیرفته است. بدین منظور خوش‌بینی مدیران بر اساس سه معیار دقت پیش‌بینی سود، مخارج سرمایه‌ای و باقیمانده مدل رشد شرکت اندازه‌گیری و اثر آنها بر سه شاخص ریسک سقوط قیمت سهام، شامل بازده خاص سهام شرکت، ضریب منفی چولگی بازده خاص و نسبت انحراف استاندارد بازده خاص، مورد آزمون قرار گرفت. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که بیش اطمینانی مدیران، ریسک سقوط سهام را بر اساس هر سه شاخص اندازه‌گیری آن، به طور معناداری تحت تاثیر قرار می‌دهد. همچنین، بیش اعتمادی مدیران بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و ریسک سقوط قیمت سهام تاثیرگذار بوده و این رابطه را تشدید می‌نماید.

مشایخی و همکاران (۱۳۹۵) در پژوهشی تحت عنوان بررسی "رابطه بین افشای مسئولیت پذیری اجتماعی و سهامداران نهادی" در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به بررسی رابطه بین افشای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها و ابعاد آن یعنی میزان افشای اطلاعات مربوط به روابط کارکنان، مشارکت اجتماعی، تولید و محیط زیست با سهامداران نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۹-۱۳۸۵ پرداختند. یافته‌های پژوهش حاکی از رابطه معنادار منفی بین افشای مسئولیت پذیری اجتماعی، میزان افشای اطلاعات مربوط به روابط کارکنان، تولید و محیط زیست با سهامداران نهادی می‌باشد. این در حالی است که بین میزان افشای اطلاعات مربوط به مشارکت اجتماعی با سهامداران نهادی رابطه معناداری وجود ندارد.

روش‌شناسی (متدولوژی)

پژوهش پیش رو، با توجه به شیوه جمع‌آوری داده‌ها توصیفی از نوع تحلیل همبستگی است. از نظر منطق اجرای پژوهش، این پژوهش قیاسی است. همچنین این پژوهش از دید هدف، کاربردی است. از نوع داده‌ها، پژوهش حاضر از جمله پژوهش‌های کمی است. از لحاظ زمان انجام پژوهش، طولی و گذشته‌نگر است. نمونه آماری شامل ۹۴ شرکت طی ۶ سال در بازه زمانی ۱۳۹۶-۱۳۹۱ و ۶۵۸ مشاهده می‌باشد. در این پژوهش ابتدا آمار توصیفی متغیرها، بررسی می‌شود و سپس همبستگی بین متغیرهای مربوط با بیش اطمینانی مدیران بررسی می‌گردد و سپس با استفاده از روش بارون و کنی^{۳۳} (۱۹۸۶)، نقش واسطه‌ای مسئولیت پذیری اجتماعی در رابطه بین عملکرد مالی و بیش اطمینانی مدیران مورد بررسی قرار می‌گیرد. در این پژوهش با استخراج مستقیم داده‌های مورد نیاز از صورت‌های مالی، پایگاه اطلاعاتی سایت سازمان بورس، مجموع داده‌های مورد نیاز برای آزمون فرضیه‌ها جمع‌آوری شده است. با توجه به ویژگی داده‌ها یعنی مشاهدات مربوط به شرکت‌ها در دوره زمانی یکسان، روش داده‌های تابلویی متعادل استفاده شده است. آزمون فرضیه‌ها با استفاده از نرم افزار STATA انجام می‌شود. داده‌های پژوهش از بانک اطلاعاتی سازمان بورس اوراق بهادار «کدال» و پایگاه اینترنتی بورس گردآوری شده است.

شرکت‌های مد نظر جزء بانک‌ها، واسطه‌گری مالی، لیزینگ و شرکت‌های بیمه نباشد.

سهام شرکت در تمام سال‌های دوره پژوهش معامله شده باشد.

از لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، پایان سال مالی شرکت به پایان اسفند ماه ختم شود.

طی سال‌های مطالعه، تغییر سال مالی یا فعالیت نداده باشد.

تمام داده‌های مورد نیاز پژوهش از سال‌های ۱۳۹۱ لغایت ۱۳۹۶ به طور کامل و پیوسته در دسترس باشند.

الگوی تحلیلی پژوهش

^۱ Baron & Kenny

الگوی رگرسیون به کار رفته جهت آزمون چهار فرضیه پژوهش به شرح زیر می‌باشد.
متغیر مستقل در این پژوهش، عملکرد مالی است که این شاخص به صورت زیر محاسبه می‌شود:

❖ عملکرد مالی (ROA):

در این پژوهش با توجه به مدل بارون وکنی (۱۹۸۶) عملکرد مالی در مدل ۱ متغیر وابسته است، ولی در مدل ۴ متغیر واسطه‌ای است که به شرح زیر اندازه‌گیری عملیاتی می‌شود. برای متغیر عملکرد مالی، از بازده کل دارایی‌ها استفاده می‌کنیم که از طریق تقسیم سود سالیانه، به کل دارایی شرکت، محاسبه می‌شود. بازده دارایی به صورت درصد بیان می‌شود (جهانخانی و ظریف‌فرد، ۱۳۷۴).

$$ROA = \frac{\text{سود خالص}}{\text{جمع داراییها}} = \frac{\text{سود قبل از کسر بهره و مالیات}}{\text{جمع داراییها}}$$

عملکرد مالی در فرضیه دوم به عنوان متغیر وابسته، در فرضیه سوم به عنوان متغیر مستقل، در فرضیه چهارم به عنوان متغیر کنترلی (واسطه‌ای) در نظر گرفته شده است.

❖ بیش اطمینانی مدیران (C-O):

متغیر وابسته این پژوهش بیش اطمینانی مدیران است،

با توجه به اینکه تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت، حاوی اطلاعاتی درباره میزان بیش اعتمادی مدیران است، در پژوهش فوق جهت محاسبه متغیر بیش اطمینانی مدیران که شاخصی به صورت موهومی می‌باشد، برای اندازه‌گیری این متغیر شاخص‌های به کار گرفته شده در پژوهش مالمندیر و همکاران (۲۰۱۱) کمپل و همکاران^{۲۴} (۲۰۱۱) مورد استفاده قرار خواهد گرفت.

➤ شاخص اول: بر اساس تعداد روزهای افزایش و کاهش قیمت سهام، اگر در طول سال مالی تعداد روزهای افزایش قیمت سهام بیشتر از تعداد روزهای کاهش سهام شرکت باشد، فرض می‌شود بیش اطمینانی مدیران وجود دارد و برای آن عدد یک در نظر گرفته می‌شود، در غیر این صورت عدد صفر به جای متغیر قرار داده می‌شود.

➤ شاخص دوم: بر اساس درصد قیمت افزایش سهام، در طول سال مالی اگر درصد افزایش قیمت سهام بیشتر از درصد کاهش قیمت سهام باشد، فرض می‌شود بیش اطمینانی مدیران بیشتر است و به آن عدد یک تعلق می‌گیرد، در غیر این صورت به آن عدد صفر داده می‌شود.

❖ مسئولیت پذیری اجتماعی (CSR):

در این پژوهش متغیر واسطه‌ای «میانجی» است که به شرح زیر اندازه‌گیری عملیاتی می‌شود.

در این پژوهش با توجه به مدل بارون وکنی (۱۹۸۶) مسئولیت پذیری اجتماعی در مدل ۱ متغیر وابسته است، ولی در مدل ۴ متغیر واسطه‌ای است که به شرح زیر اندازه‌گیری عملیاتی می‌شود. در این پژوهش، مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت را با بررسی گزارش‌های هیات مدیره به دست می‌آوریم تا بتوانیم برای هر سال شرکت یک عدد برای این متغیر به دست آوریم. بدین منظور ابتدا فاکتورهای مهم مربوط به مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت را طبق استانداردهای ایزو ۲۶۰۰۰، ایزو ۹۰۰۰ و ایزو ۱۴۰۰۰ و همچنین گزارش‌های مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت که در سایر کشورها براساس استانداردهای مربوط تهیه شده، طراحی می‌کنیم (عرب‌صالحی و همکاران، ۱۳۹۲). در مرحله بعد گزارش هیات مدیره را بررسی می‌کنیم، در صورت رعایت هر فاکتور مربوطه، یک امتیاز به شرکت در آن سال داده می‌شود و با جمع کردن اعداد یک، نمره مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت را به دست می‌آوریم.

مسئولیت پذیری اجتماعی در فرضیه دوم به عنوان متغیر وابسته، در فرضیه سوم به عنوان متغیر مستقل، در فرضیه چهارم به عنوان متغیر کنترلی (واسطه‌ای) در نظر گرفته شده است.

^۱ Campbell et al

فرمول مسئولیت پذیری اجتماعی:

$$CSR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 C-O_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 SIZE_{it} + \alpha_4 Audt_{it} + \alpha_5 ROE_{it} + \alpha_6 GROWTH_{it} + \varepsilon_{it}$$

جهت تصریح بهتر مدل رگرسیونی پژوهش از اندازه شرکت و رشد فروش و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و اندازه مؤسسه حسابرس به عنوان متغیرهای کنترلی به شرح زیر استفاده خواهد شد. ✓
اندازه شرکت (Size):

برابر است با لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌های شرکت (جنسن^{۲۵}، ۱۹۷۶).

$$SIZE_{i,t} = \text{Log} (\text{ASSETBV}_{i,t})$$

✓ رشد فروش (Growth):

بر اساس تغییرات فروش سال جاری نسبت به سال قبل به دست می‌آید (هولاند^{۲۶}، ۲۰۰۳).

$$GROWTH = \frac{\text{فروش شرکت در سال } (t) - \text{فروش شرکت در سال } (t-1)}{\text{فروش شرکت در سال } (t-1)}$$

فروش سال مالی جاری. فروش سال مالی قبل.

✓ نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE):

برابر است با سود خالص تقسیم بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (سینایی و رضائیان، ۱۳۸۴).

$$ROE = \frac{\text{سودخالص}}{\text{حقوق صاحبان سهام}}$$

✓ اندازه مؤسسه حسابرس (Auds):

این معیار بر اساس مطالعه آدیمی و فگبمی^{۲۷} (۲۰۱۰) شامل سه مؤسسه بزرگ حسابرسی می‌باشد. سه مؤسسه بزرگ حسابرسی طبق مجموع ارزش «کیوتوبین» شرکت‌های مورد حسابرسی قرار گرفته توسط حسابرسی تعیین شده است. بر این اساس از اندازه حسابرس، به عنوان یک متغیر مجازی «دو وجهی» استفاده شده است به این صورت که اگر سازمان حسابرسی شرکت مورد بررسی را حسابرسی کرده باشد، مقدار آن ۱ مؤسسه بزرگ حسابرسی و اگر سایر مؤسسه‌های حسابرسی، شرکت نمونه را حسابرسی کرده باشد، مقدار این متغیر ۰ مؤسسه کوچک حسابرسی فرض می‌گردد.

مراحل اجرای روش بارون و کنی (۱۹۸۶) و مدل‌های این پژوهش به شرح زیر است.

مرحله اول: اجرای رگرسیون بین عملکرد مالی و بیش اطمینانی مدیران (رابطه مستقیم).

مرحله دوم: اجرای رگرسیون بین عملکرد مالی و مسئولیت پذیری اجتماعی.

مرحله سوم: اجرای رگرسیون بین مسئولیت پذیری اجتماعی و بیش اطمینانی مدیران.

مرحله چهارم: اجرای همزمان رگرسیون تأثیر عملکرد مالی و مسئولیت پذیری اجتماعی بر بیش اطمینانی مدیران.

نقش واسطه‌ایی (تأثیر غیر مستقیم عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران از طریق مسئولیت پذیری اجتماعی) می‌تواند به دو صورت کامل یا نسبی باشد. اگر تأثیر عملکرد مالی (متغیر مستقل) روی بیش اطمینانی مدیران (متغیر وابسته) در مدل چهارم کمتر نسبت مدل اول باشد، مسئولیت پذیری اجتماعی نقش واسطه‌ایی نسبی خواهد داشت، یعنی هر دو متغیر عملکرد مالی و مسئولیت پذیری اجتماعی می‌توانند بیش اطمینانی مدیران (متغیر وابسته) را پیش‌بینی کنند. اگر تأثیر عملکرد مالی (متغیر مستقل) روی بیش اطمینانی مدیران (متغیر وابسته) در مدل چهارم معنادار نباشد، مسئولیت پذیری اجتماعی نقش

¹ Jensen

² Holland

³ Adeyemi & Fagbemi

واسطه‌ای کامل خواهد داشت، یعنی که متغیر عملکرد مالی تنها به واسطه مسئولیت پذیری اجتماعی می‌تواند بیش اطمینانی مدیران (متغیر وابسته) را پیش‌بینی کنند. در غیر این صورت، مسئولیت پذیری اجتماعی نقش واسطه‌ای ندارد.

فرضیه‌های پژوهش

- ۱- عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران اثر مثبت و معنادار دارد.
- ۲- عملکرد مالی بر مسئولیت پذیری اجتماعی اثر مثبت و معنادار دارد.
- ۳- مسئولیت پذیری اجتماعی بر بیش اطمینانی مدیران اثر مثبت و معنادار دارد.
- ۴- در تأثیر بین عملکرد مالی و بیش اطمینانی مدیران، مسئولیت پذیری اجتماعی نقش واسطه‌ای دارد.

طرح آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌ها و نقش واسطه‌ای مسئولیت پذیری اجتماعی در رابطه بین عملکرد مالی و بیش اطمینانی مدیران از روش رگرسیون بارون و کنی (۱۹۸۶) استفاده می‌شود که مراحل اجرای روش و مدل‌های این پژوهش بر اساس روابط زیر محاسبه می‌شود:

فرضیه اول: اجرای رگرسیون بین عملکرد مالی و بیش اطمینانی مدیران (رابطه مستقیم).
(رابطه ۱)

$$C-O_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 AUDT_{i,t} + \beta_3 ROE_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 GROWTH_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$CEO-OVER_{i,t}$ = بیش اطمینانی مدیران. $AUDT_{i,t}$ = اندازه مؤسسه حسابرس.

$ROA_{i,t}$ = عملکرد مالی. $CSR_{i,t}$ = مسئولیت پذیری اجتماعی.

$GROWTH_{i,t}$ = رشد فروش. $GROWTH_{i,t}$ = شرکت i زمان t .

$ROE_{i,t}$ = نسبت بازده حقوق صاحبان سهام. $SIZE_{i,t}$ = اندازه شرکت.

β = ضریب همبستگی رگرسیون. $\varepsilon_{i,t}$ = جزء خطای تصادفی شرکت (جملات اخلال).

فرضیه دوم: اجرای رگرسیون بین عملکرد مالی و مسئولیت پذیری اجتماعی.

(رابطه ۲)

$$CSR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 AUDT_{i,t} + \beta_3 ROE_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 GROWTH_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$CSR_{i,t}$ = مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت i زمان t .

فرضیه سوم: اجرای رگرسیون بین مسئولیت پذیری اجتماعی و بیش اطمینانی مدیران.

(رابطه ۳)

$$C-O_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 OUTD_{i,t} + \beta_2 AUDT_{i,t} + \beta_3 ROE_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 GROWTH_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

فرضیه چهارم: اجرای همزمان رگرسیون تأثیر عملکرد مالی و مسئولیت پذیری اجتماعی بر بیش اطمینانی مدیران.

(رابطه ۴)

$$C-O_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 CSR_{i,t} + \beta_3 AUDT_{i,t} + \beta_4 ROE_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 GROWTH_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

نتایج یافته‌های پژوهش

نگاره شماره (۱) بیان‌کننده آمار توصیفی نمایی کلی از وضعیت توزیع مشاهدات هر متغیر را ارائه می‌دهد، جدول آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش برای بازه زمانی ۱۳۹۱-۱۳۹۶ بعد از ترمیم داده‌های پرت می‌باشد. داده پرت^{۲۸} به داده‌ای

(مشاهده ای است، که به طور غیر عادی یا اتفاقی از وضعیت عمومی داده‌های تحت آزمایش و نسبت به قاعده ای که *outliers* -یک داده پرت²⁸)

براساس آن آنالیز می‌شوند، انحراف داشته است. به طور ساده تر، داده پرت مقداری است، که نسبت به مجموع نمرات توزیع در حد افراط یا تفریط

قرار داشته باشد.

اطلاق می‌گردد که معمولاً در یک مجموعه داده نسبت به سایر مقادیر موجود بزرگ‌تر یا کوچک‌تر است. این گونه داده‌ها به دلایلی مختلفی از جمله اشتباه در جمع‌آوری داده‌ها، ابزار اندازه‌گیری نادرست، وجود افراد غیر معمول در نمونه و ... به وجود می‌آیند. تشخیص و حذف این داده‌ها از این رو حائز اهمیت است که این داده‌ها در صورت حذف نشدن در تمامی مراحل داده‌کاوی حضور داشته و باعث نتایج نادرست و بعضاً غیر منطقی خواهند شد (هاوکینز و همکاران^{۲۹}، ۱۹۸۰).

نگاره (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش پارامتر	عملکرد مالی ROA	مسئولیت پذیری اجتماعی CSR	بیش اطمینانی مدیران C-O	اندازه مؤسسه حسابرس AUDT	اندازه شرکت Size	رشد فروش Growth	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام ROE
مشاهدات	۶۵۸	۶۵۸	۶۵۸	۶۵۸	۶۵۸	۶۵۸	۶۵۸
میانگین	۰/۱۰۹	۱۴/۱۵۷	۰/۴۸۶	۰/۲۳۱	۶/۱۴۴	۰/۱۹۱	۰/۲۷۹
میانه	۰/۰۹۷	۱۵/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۶/۰۵۶	۰/۱۵۲	۰/۲۶۳
بیشینه	۰/۶۲۲	۲۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۷/۹۷۳	۱/۷۲۸	۱/۸۸۶
کمینه	-۱/۰۶۳	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۴/۵۵۶	-۰/۵۷۷	-۱/۱۷۶
انحراف معیار	۰/۱۶۹	۳/۸۹۵	۰/۵۰۰	۰/۴۲۲	۰/۶۶۵	۰/۳۲۷	۰/۳۰۴
چولگی	-۱/۳۳۸	-۰/۸۷۵	۰/۰۵۷	۱/۲۷۷	۰/۳۰۰	۰/۶۹۳	-۰/۱۱۸
کشیدگی	۱۲/۲۹۶	۳/۵۸۱	۱/۰۰۳	۲/۶۳۰	۲/۸۸۹	۴/۳۰۵	۶/۹۴۱

منبع: یافته‌های پژوهش

بر اساس جدول بالا، بیشترین و کمترین انحراف معیار به ترتیب مربوط به اندازه شرکت و عملکرد مالی است. بیشترین کشیدگی مربوط به متغیر رشد فروش و کمترین کشیدگی مربوط به اندازه مؤسسه حسابرس است. بیشترین چولگی مربوط به متغیر ساختار سرمایه و کمترین چولگی مربوط به اندازه شرکت است.

آزمون نرمال بودن متغیرهای پژوهش

جدول زیر نتایج آزمون نرمال بودن متغیرهای مدل‌ها را نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌شود برای همه متغیرها مقدار سطح معنی‌داری کمتر از ۵٪ است، در نتیجه فرض صفر رد می‌شود و متغیرها نرمال نیستند.

نگاره (۲): نتایج حاصل از آزمون نرمال بودن متغیرها

متغیر	آماره	سطح معنی‌داری
اندازه مؤسسه حسابرس	۱۱۶/۵۱	۰/۰۰
بیش اطمینانی مدیران	۷۰/۰۰	۰/۰۰
مسئولیت‌پذیری اجتماعی	۵۹/۴۵	۰/۰۰
رشد فروش	۶۳/۴۴	۰/۰۰
عملکرد مالی	۱۶۳۷/۴۴	۰/۰۰
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	۲۷۲/۷۶	۰/۰۰

۰/۰۴	۶/۵۱	اندازه شرکت
------	------	-------------

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

در این پژوهش، برای بررسی مانایی متغیرها برای داده‌های ترکیبی، از آزمون لوین- لین چوی استفاده می‌شود. خلاصه نتایج این آزمون در جدول زیر ارائه شده است (مانایی برای متغیرهای مجازی معنی پیدا نمی‌کند و در نتیجه برای این متغیرها انجام نمی‌شود).

نگاره (۳): نتایج حاصل از آزمون مانایی متغیرهای مدل‌ها

متغیر	آماره	p-value
مسئولیت پذیری اجتماعی	-۲/۱	۰/۰۲
رشد فروش	-۱۶/۵	۰/۰۰
عملکرد مالی	-۱۲/۷	۰/۰۰
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	-۱۲/۵	۰/۰۰
اندازه شرکت	-۲۰/۷	۰/۰۰

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به جدول بالا، مقدار p-value آزمون لوین- لین چوی برای همه متغیرها کمتر از ۵٪ می‌باشد ($p\text{-value} \leq 0.05$)، در نتیجه فرض صفر رد می‌شود و متغیرها ایستا (مانا) هستند.

نگاره (۴): نتایج حاصل از آزمون F لیمر و هاسمن و بروش- پاگان در روش داده‌ها با ساختار پانل

مدل	آزمون F لیمر «آزمون والد»	نتیجه آزمون چندگانه بروش- پاگان «لاگرانژ»	نتیجه آزمون هاسمن
(۲)	۲۵/۲۹	۹۱۸/۸	۳۹/۶۸

منبع: یافته‌های پژوهش

آزمون F لیمر و هاسمن برای مدل دوم

جدول زیر آزمون F لیمر، هاسمن و بروش پاگان را برای مدل دوم نشان می‌دهد. نتایج آزمون F لیمر بیانگر رد شدن فرضیه صفر و وجود ناهمگنی مقاطع می‌باشد، در واقع بیانگر مناسب بودن روش پانل دیتا برای برآورد مدل رگرسیون فرضیه دوم می‌باشد. از آزمون بروش - پاگان برای تشخیص بین الگوی اثرات مقید و داده‌های تابلویی (اثرات ثابت و تصادفی) استفاده می‌شود. فرض صفر در این آزمون عدم وجود اثرات تصادفی و فرض مقابل وجود اثرات تصادفی می‌باشد. در صورتی که احتمال آماره کمتر از ۵٪ باشد، فرض صفر رد می‌شود و اثرات تصادفی وجود دارد. نتایج این آزمون برای هر فرضیه دوم در جدول زیر ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود مقدار p-value برابر صفر و کمتر از ۵٪ می‌باشد، در نتیجه روش داده‌های تابلویی پذیرفته می‌شود و نتیجه آزمون F لیمر تایید می‌شود و باید از آزمون هاسمن برای تشخیص اثرات ثابت یا تصادفی استفاده کرد. همچنین نتایج آزمون هاسمن در جدول زیر بیانگر آن است که مقدار سطح معنی‌داری برای فرضیه دوم کمتر از ۵٪ بوده در نتیجه فرضیه صفر مبنی بر مناسب بودن اثرات تصادفی را نمی‌توان پذیرفت. لذا، در سطح اطمینان ۹۵٪ مدل اثرات ثابت ارجح است.

نگاره (۵) نتایج حاصل از رگرسیون را نشان می‌دهد. بر اساس مطالب عنوان شده، در این پژوهش جهت آزمون فرضیه اصلی، یعنی نقش واسطه‌ای مسئولیت پذیری اجتماعی در تاثیر عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران شرکت‌ها از روش بارون و کنی

(۱۹۸۶) استفاده می‌شود. بر اساس این روش باید تاثیر مستقیم عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران برآورده شود و سپس نقش واسطه‌ای مسئولیت پذیری اجتماعی در تاثیر عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران شرکت‌ها بررسی گردد. نتایج مدل ۱ در نگاره ۵ نشان دهنده تاثیر مستقیم عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران و مدل ۴ نشان دهنده نقش واسطه‌ای مسئولیت پذیری اجتماعی در تاثیر عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران شرکت‌ها را نشان می‌دهد. نتایج مدل ۲ در نگاره ۵ نشان دهنده تاثیر عملکرد مالی در بر مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها است (ضریب ۰/۹۶۷ و آماره $t = ۵/۳۵۰$). این نتیجه منجر به فرضیه اول این پژوهش می‌گردد.

نگاره (۵): نتایج حاصل از رگرسیون

فرضیه	متغیر وابسته	متغیر مستقل و کنترلی	نماد متغیر	ضریب	آماره t	P>t
اول	بیش اطمینانی مدیران (C-O)	عملکرد مالی	Roa	۱/۴۲۰	۱/۹۴۰	۰/۰۵۲
		اندازه حسابرس	audt	۰/۲۵۷	۱/۰۰۰	۰/۳۱۵
		نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	Roe	-۰/۰۸۳	-۰/۳۵۰	۰/۷۲۴
		اندازه شرکت	size	۰/۵۹۱	-۳/۲۹۰	۰/۰۰۱
		رشد فروش	growth	۱/۰۲۱	۳/۰۷۰	۰/۰۰۲
		ضریب ثابت	cons	۳/۱۷۸	۲/۹۶۰	۰/۰۰۳
دوم	مسئولیت پذیری اجتماعی (CSR)	عملکرد مالی	Roa	۰/۹۶۷	۵/۳۵۰	۰/۰۰۰
		اندازه حسابرس	audt	-۰/۰۳۴	-۰/۳۰۰	۰/۷۶۰
		نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	Roe	۰/۲۷۲	۶/۰۴۰	۰/۰۰۰
		اندازه شرکت	size	۲/۵۳۶	۲۲/۴۰۰	۰/۰۰۰
		رشد فروش	growth	-۰/۲۰۷	-۵/۶۹۰	۰/۰۰۰
		ضریب ثابت	cons	-۱/۷۴۵	-۲/۵۳۰	۰/۰۱۲
سوم	بیش اطمینانی مدیران (C-O)	مسئولیت پذیری اجتماعی	CSR	-۰/۰۴۲	-۱/۴۴۰	۰/۱۵۱
		اندازه حسابرس	audt	۰/۲۶۷	۱/۱۰۰	۰/۲۷۳
		نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	Roe	۰/۰۴۰	۰/۱۸۰	۰/۱۸۵۷
		اندازه شرکت	size	-۰/۴۰۳	-۲/۳۱۰	۰/۰۲۱
		رشد فروش	growth	۱/۱۱۸	۳/۴۶۰	۰/۰۰۱
		ضریب ثابت	cons	۲/۷۱۷	۲/۷۸۰	۰/۰۰۵
چهارم	بیش اطمینانی	عملکرد مالی	Roa	۱/۶۶۸	۱۲/۳۷۰	۰/۰۰۰
		مسئولیت پذیری اجتماعی	CSR	-۰/۰۳۴	-۷/۳۹۰	۰/۰۰۰
		اندازه حسابرس	audt	۰/۱۵۲	۳/۶۴۰	۰/۰۰۰
		نرخ بازده حقوق صاحبان	Roe	۰/۱۸۳	۴/۰۴۰	۰/۰۰۰

مدیران (C-O)	سهام			
	اندازه شرکت	size	-۰/۴۷۳	-۱۵/۴۳۰
	رشد فروش	growth	۰/۸۵۵	۱۶/۸۲۰
	ضریب ثابت	cons	۲/۹۵۱	۱۷/۴۶۰

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج مدل ۳ در نگاره ۵ حاکی از تاثیر منفی و معنادار مسئولیت پذیری اجتماعی و بیش اطمینانی مدیران (ضریب $-۰/۰۴۲$ و آماره $t = -۱/۴۴۰$). بر اساس روش رگرسیونی بارون و کنی (۱۹۸۶) جهت آزمون فرضیه اصلی این پژوهش «فرضیه سوم» مسئولیت پذیری اجتماعی در رابطه بین عملکرد مالی و بیش اطمینانی مدیران نقش واسطه‌ای دارد، شرایط زیر باید حاکم باشد:

۱. عملکرد مالی «متغیر مستقل» در مدل اول باید اثر معنادار بر بیش اطمینانی مدیران «متغیر وابسته» داشته باشد.
۲. عملکرد مالی «متغیر مستقل» در مدل دوم باید اثر معنادار بر مسئولیت پذیری اجتماعی «متغیر واسطه‌ای» داشته باشد.
۳. مسئولیت پذیری اجتماعی «متغیر واسطه‌ای» در مدل سوم و چهارم باید اثر معنادار بر بیش اطمینانی مدیران «متغیر وابسته» داشته باشد.

نتایج حاکی از برقراری سه شرط فوق است، نقش واسطه‌ای (تأثیر غیر مستقیم عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران از طریق مسئولیت پذیری اجتماعی) می‌تواند به دو صورت کامل یا نسبی باشد. اگر تأثیر عملکرد مالی (متغیر مستقل) روی بیش اطمینانی مدیران (متغیر وابسته) در مدل چهارم کمتر نسبت مدل اول باشد، مسئولیت پذیری اجتماعی نقش واسطه‌ای نسبی خواهد داشت، یعنی هر دو متغیر عملکرد مالی و مسئولیت پذیری اجتماعی می‌توانند بیش اطمینانی مدیران (متغیر وابسته) را پیش‌بینی کنند. اگر تأثیر عملکرد مالی (متغیر مستقل) روی بیش اطمینانی مدیران (متغیر وابسته) در مدل چهارم معنادار نباشد، مسئولیت پذیری اجتماعی نقش واسطه‌ای کامل خواهد داشت، یعنی که متغیر عملکرد مالی تنها به واسطه مسئولیت پذیری اجتماعی می‌تواند بیش اطمینانی مدیران (متغیر وابسته) را پیش‌بینی کنند. در غیر این صورت، مسئولیت پذیری اجتماعی نقش واسطه‌ای ندارد. از آنجایی که نتایج نشان می‌دهد که تأثیر عملکرد مالی (متغیر مستقل) روی بیش اطمینانی مدیران (متغیر وابسته) در مدل ۴ (ضریب $= ۱/۶۶۸$) و آماره $t = ۱۲/۳۷۰$) کمتر است نسبت به مدل اول (ضریب $= ۱/۴۲۰$ و آماره $t = ۱/۹۴۰$) است. بنابراین، مسئولیت پذیری اجتماعی نقش واسطه‌ای نسبی دارد و دو متغیر عملکرد مالی و مسئولیت پذیری اجتماعی می‌توانند بیش اطمینانی مدیران (متغیر وابسته) را پیش‌بینی کنند. اگر تأثیر عملکرد مالی (متغیر مستقل) روی بیش اطمینانی مدیران (متغیر وابسته) در مدل اول معنادار نباشد، ولی در مدل چهارم معنادار شود، مسئولیت پذیری اجتماعی نقش واسطه‌ای کامل دارد (بارون و کنی، ۱۹۸۶). ضریب تأثیر عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران در مدل اول $۱/۴۲۰$ و در مدل چهارم $۱/۶۶۸$ است، تفاوت این دو ضریب نشان دهنده میزان تأثیر واسطه‌ای (غیرمستقیم) عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران از طریق مسئولیت پذیری اجتماعی است. به عبارت دیگر، در حدود ۱۷ درصد تأثیر عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران از طریق مسئولیت پذیری اجتماعی است و حدود ۸۳ درصد تأثیر مستقیم بر بیش اطمینانی مدیران می‌گذارد.

$$\text{میزان نقش واسطه‌ای مسئولیت پذیری اجتماعی} : \frac{(1/420) - (1/66)}{1/420} * 100 = \%17$$

آزمون نیکویی برازش مدل لوجستیک

جهت آزمون نیکویی برازش مدل در رگرسیون لوجستیک از آزمون هاسمر - لمشو استفاده می‌شود. جدول زیر آماره هاسمر - لمشو را برای سه مدل اول، سوم و چهارم نشان می‌دهد. با توجه به مقدار p-value که برای هر سه مدل بیشتر از سطح

خطای ۵٪ است، فرض صفر پذیرفته می‌شود و نتیجه می‌شود مدل‌ها به خوبی برازش داده شده است. به عبارت دیگر متغیرهای مستقل قدرت توضیح‌دهندگی بیش اطمینانی مدیران را دارند.

نگاره (۶): آزمون هاسمر - لمشو

فرضیه	آماره $H-L$	p -value
اول	۹/۴	۰/۳۱
سوم	۸/۱	۰/۴۲
چهارم	۸/۵	۰/۳۸

منبع: یافته‌های پژوهش

بررسی صحت پیش‌بینی مدل

بررسی کارایی مدل رگرسیون لوجستیک مورد استفاده قرار می‌گیرد، جدول زیر صحت پیش‌بینی مدل لوجستیک برازش داده شده را نشان می‌دهد. با توجه به جدول، صحت پیش‌بینی مدل اول برای شرکت‌هایی که بیش اطمینانی مدیران نداشته‌اند، برابر ۷۰/۴ و برای شرکت‌هایی که بیش اطمینانی مدیران داشته‌اند برابر ۵۷/۸ می‌باشد که نشان می‌دهد مدل، ۷۰/۴ درصد شرکت‌هایی که بیش اطمینانی مدیران نداشته‌اند و ۵۷/۸ درصد شرکت‌هایی که بیش اطمینانی مدیران داشته‌اند را به درستی تعیین کرده است. در مدل اول به طور کلی ۶۴/۳ درصد از مشاهدات به درستی پیش‌بینی شده‌اند.

نگاره (۷): بررسی صحت پیش‌بینی مدل

فرضیه	عدم وجود بیش اطمینانی مدیران	وجود بیش اطمینانی مدیران	مجموع
اول	۷۰/۴	۵۷/۸	۶۴/۳
سوم	۷۰/۴	۵۶/۹	۶۳/۸
چهارم	۶۸/۱	۵۳/۴	۶۱/۰

منبع: یافته‌های پژوهش

بحث و نتیجه‌گیری

هدف این پژوهش، بررسی و تبیین نقش واسطه‌ای مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر تاثیر عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران بود. بر این اساس فرض بر این است عملکرد مالی با افزایش مسئولیت‌پذیری اجتماعی باعث کاهش بیش اطمینانی مدیران می‌گردد که نتایج فرضیه اول نشان داد که رابطه منفی و معنادار بین عملکرد مالی و بیش اطمینانی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد. به عبارتی، عملکرد مالی بر بیش اطمینانی مدیران تأثیر ندارد. به عبارتی هر چه بیش اطمینانی مدیران بالاتر «کاهش» رود، عملکرد مالی شرکت‌ها کاهش «افزایش» می‌یابد. لذا، فرضیه اول پژوهش تأیید نشده است، نتایج آزمون فرضیه اول با نتایج پژوهش‌های (حساس‌یگانه و همکاران، ۱۳۹۴) و (بولو و همکاران، ۱۳۹۴) و (تاوردی و همکاران، ۱۳۹۵) و (دوئلمن و همکاران، ۲۰۱۵) منطبق و سازگار می‌باشد و نتایج یکسانی را در بر داشت. نتایج مؤید آن است که مدیران بیش اطمینان احتمال و تاثیر رویدادهای مطلوب را در شرکت بیش از واقع تخمین می‌زنند و احتمال و تاثیر رویدادهای منفی را کمتر از واقع ارزیابی می‌کنند، مدیران با اعتماد به نفس کاذب در نتیجه این باور که آنها اطلاعات ویژه‌ای در اختیار دارند که دیگران فاقد آن هستند، به آینده شرکت زیادی امیدوار بوده و خود را بهتر از آنچه هست می‌پندارند و این اریب رفتاری باعث می‌شود که گاهی تصمیم‌های منطقی نگیرند. بنابراین، این خصیصه موجب می‌گردد که اثر برخی عوامل از جمله تورم، تحریم، ریسک‌های که عملکرد مالی شرکت را تحت تاثیر قرار می‌دهد نادیده گرفته شود. لذا، این وضعیت به دلیل نادیده گرفتن برخی شرایط پیش‌بینی نشده موجب کاهش پیش‌بینی سود و عملکرد مالی شرکت‌ها می‌شود.

چنین استدلال می‌شود که مدیران بیش اطمینان احتمال و تاثیر رویدادهای مطلوب را بر عملکرد مالی شرکت‌ها بیشتر از واقعیت تخمین می‌زنند و تاثیر رویدادهای منفی را در عملکرد مالی شرکت‌ها کمتر از واقعیت ارزیابی می‌کنند و به دلیل نگرش مثبت به آینده، موجب کاهش دقت در ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها می‌شوند و کنترل‌های داخلی اثر بخش کمتری در شرکت‌ها پیاده‌سازی نمایند. همچنین مدیران دارای اطمینان بیش از حد با استفاده از ساز و کار تخمین بیش از واقع توانایی و مهارت خود بدون مقایسه با دیگران، بیشتر بر دقت بودن ارزیابی خود تاکید دارند که این موضوع در نهایت موجب کاهش عملکرد مالی می‌شود.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم نشان داد که رابطه مثبت و معناداری بین عملکرد مالی و مسئولیت پذیری اجتماعی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد. این جمله بیانگر این موضوع است که با افزایش مسئولیت پذیری اجتماعی، عملکرد شرکت‌ها نیز بهبود می‌یابد یعنی هر چقدر شرکت‌ها اصول و شاخص‌های مسئولیت پذیری اجتماعی را بیشتر رعایت کنند در بلندمدت شاهد عملکرد بهتری خواهند بود. نتایج آزمون فرضیه دوم با مبانی نظری پژوهش‌های (عربصالحی و همکاران، ۱۳۹۲) و (بزرگ‌اصل و همکاران، ۱۳۹۱) و (امیری و همکاران، ۱۳۹۳) و (وانگ و سارکیس، ۲۰۱۷) و (وانگ و مایوخ، ۲۰۱۷) و (چوئی و همپژوهان، ۲۰۱۰) و (کالن و توماس، ۲۰۱۰) و (بروکلی، ۲۰۰۴) منطبق و سازگار است و نتایج یکسانی دارد، نتایج حاصل از فرضیه فوق موافق با یافته‌های گزارش شده کشورهای پیشرفته است و با پژوهش (خواجوی و همکاران، ۱۳۹۰) مغایرت دارد.

نتایج مؤید این است، که در شرکت‌هایی که وظایف خود را به درستی انجام دهد و وظایف مجزا و مشخص باشند میزان بازدهی و عملکرد مالی شرکت‌ها و شفافیت اطلاعات افزایش می‌یابد و باعث بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها می‌شود و مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها در قبال مشتریان و نهادهای موجود در جامعه به خوبی انجام می‌شود و اهمیت مسئولیت پذیری اجتماعی را در افزایش عملکرد مالی شرکت‌ها به خوبی نشان می‌دهد. چنین استدلال می‌شود که شرکت‌های سودآورتر شرکت‌هایی هستند که مسئولیت پذیری اجتماعی بهتری دارند و قطعاً شرکت‌هایی که مسئولیت پذیری بهتری دارند به سوددهی بالاتری دست می‌یابند که این خود حاکی از نقش معنادار مسئولیت پذیری اجتماعی در بهبود و پیشرفت عملکرد مالی در شرکت‌هاست. شرکت‌هایی که مدیران توانا تر و سودآورتر دارند، دارای مسئولیت پذیری اجتماعی بیشتری در شرکت‌ها هستند با این روش سطح عملکرد مالی شرکت را بالا می‌برند که این خود موجب شده که سطح نقدینگی و گردش مالی و سودآوری شرکت‌ها بنحو چشمگیری افزایش یابد. به بیان دیگر، مدیران توانا می‌توانند با مدیریت کارا موجب بهبود عملکرد مالی شرکت شوند که این نقش مدیران در موفقیت و رقابت پایدار شرکت‌ها انکار ناپذیر است. در این دیدگاه، مدیران می‌توانند با ایجاد مزیت رقابتی عاملی برای پیشرفت تجاری و عملکرد مالی برتر باشند. به بیان دیگر، مسئولیت پذیری اجتماعی با کاهش هزینه‌های عملیاتی، تقویت اعتبار و برند شرکت، افزایش فروش و وفاداری مشتریان، افزایش بهره‌وری و کیفیت، افزایش توانایی برای جذب و نگهداری کارکنان، کاهش مقررات دست و پاگیر و دستیابی به سرمایه منجر به بهبود عملکرد مالی می‌شود.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم نشان داد که رابطه منفی و معناداری بین مسئولیت پذیری اجتماعی و بیش اطمینانی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد. نتایج نشان داد که مسئولیت پذیری اجتماعی تأثیری بر بیش اطمینانی مدیران ندارد. نتایج آزمون فرضیه سوم با مبانی نظری پژوهش‌های (مک‌کارتی و همکاران، ۲۰۱۴) و (گریوز و همکاران، ۲۰۱۲) و (اکبری و همکاران، ۱۳۹۵) منطبق و سازگار می‌باشد و نتایج یکسانی را در بر داشت.

نتایج مؤید آن است که از آنجا که طیف وسیعی از ذینفعان به طور مثبت ارزش شرکت را تحت تاثیر قرار می‌دهند و فعالیت‌های مربوط به مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت می‌تواند با رضایت ذینفعان افزایش یابد و در نتیجه ارزش شرکت که همان ارزش ذینفعان است را شامل می‌شود بیفزاید. در این راستا، زمانی که مدیران دارای بیش اطمینانی باشند کمتر خود را درگیر فعالیت‌های مسئولیت پذیری اجتماعی می‌نمایند که این پیامدهای نامطلوبی را برای شرکت به دنبال دارد. همچنین مدیران دارای بیش اطمینانی بالا کمتر به مسائل زیست محیطی و جامعه و ریسک‌های موجود بر سر راه شرکت توجه نمایند.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه چهارم نشان داد که در سطح اطمینان ۹۵٪، رابطه مثبت و معناداری بین مسئولیت پذیری اجتماعی و عملکرد مالی، بیش اطمینانی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد. در نتیجه مسئولیت پذیری اجتماعی بر عملکرد مالی، بیش اطمینانی مدیران اثر واسطه‌ای «میانجی» دارد، به عبارتی دیگر، نقش واسطه‌ای مسئولیت پذیری اجتماعی در رابطه بین عملکرد مالی، بیش اطمینانی مدیران مورد تأیید می‌باشد. نتایج مؤید آن است که تاثیر مثبت مسئولیت پذیری اجتماعی بر عملکرد مالی شرکت باعث می‌شود که بیش اطمینانی مدیران شرکت کاهش یابد.

خلاصه نتایج پژوهش به شرح جدول ذیل ارائه می‌گردد:

نگاره (۸): خلاصه یافته‌های پژوهش

نتیجه	عنوان	فرضیه
عدم پذیرش فرضیه	بین عملکرد مالی و بیش اطمینانی مدیران رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.	(۱)
عدم رد فرضیه	بین عملکرد مالی و مسئولیت پذیری اجتماعی مثبت و معنادار وجود دارد.	(۲)
عدم پذیرش فرضیه	بین مسئولیت پذیری اجتماعی و بیش اطمینانی مدیران مثبت و معنادار وجود دارد.	(۳)
عدم رد فرضیه	در ارتباط بین عملکرد مالی و مسئولیت پذیری اجتماعی بر بیش اطمینانی مدیران رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.	(۴)

پیشنهاد‌های حاصل از پژوهش

با توجه به نتایج آماری به دست آمده پیشنهاد می‌گردد:

الف: با توجه به نقش معنادار مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت در بهبود عملکرد مالی آن، پیشنهاد می‌شود که در گزارش‌های سالانه مالی شرکت‌ها، به کیفیت افشا در مورد حقوق صاحبان سهام شرکت بیشتر توجه شود.

ب: پیشنهاد می‌گردد به منظور تقویت سطح مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها و التزام به تعهد نسبت به این مسئولیت در شرکت‌ها، الزامات قانونی از سوی سازمان بورس نسبت به افشای مسئولیت پذیری اجتماعی، زیست محیطی، تعهد به حقوق صاحبان سهام، آموزش کارکنان و مواردی این چنینی در نظر گرفته شود.

پ: مسئولیت پذیری اجتماعی با وجود در بر داشتن هزینه‌هایی برای شرکت، به علت صرفه‌جویی در انرژی و مواد مصرفی، کنترل ضایعات و...، در دراز مدت باعث افزایش عملکرد مالی شرکت می‌شود. اطلاع داشتن از این موضوع به مدیران شرکت‌ها کمک می‌کند تا با افزایش عملکرد اجتماعی خود هم ارزش‌های اخلاقی و اجتماعی شرکت را بالا ببرند و هم به افزایش عملکرد مالی شرکت خود کمک کرده و سهامداران را راضی نگه دارند.

ت: پیشنهاد می‌شود که جهت تاثیر بیش اطمینانی مدیران بر کیفیت عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تفکیک صنعت مورد مطالعه قرار گیرند.

ث: با اینکه وجود مدیران بیش اطمینان اثر منفی و نامطلوب بر شرکت‌ها دارد به پژوهشگران و علاقه‌مندان پیشنهاد می‌شود که به بررسی عوامل کنترل کننده و مکانیسم نظارتی رفتار بیش اطمینانی مدیران پرداخته شود که موجب محدود شدن فراطمینانی در رفتار مدیران گردیده. به بیان دیگر، یکی از پیامدهای ضمنی بیش اطمینانی، عدم وجود آینده‌نگری واقعی است. بنابراین، لازم است مدیران و تصمیم گیرندگان خود را در برابر بیش اطمینانی محافظت کرده و مشاوران مالی در این زمینه به آنها کمک کنند.

منابع و مآخذ

فارسی

ایزدپور، مصطفی، جودکی چگینی، زهرا، سرلک، نرگس، فرجی، امید (۱۳۹۷) تاثیر بیش اطمینانی مدیران و نگهداشت وجه نقد با تاکید بر نقش تعدیل کننده کیفیت حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، پردیس فارابی دانشگاه تهران، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابداری، دوره ۲۵، صص ۱۹۹-۲۱۴.

- الهیاری، غلامحسین، بنی‌مهد، بهمن (۱۳۹۲) رابطه بین اقلام غیرعادی حساب‌های دریافتنی و کیفیت سود، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال سوم، شماره ۱۲، صص ۴۷-۶۰.
- اعتمادی، حسین، دیانتی‌دیلیمی، زهرا (۱۳۸۸) تاثیر فرهنگ سازمانی، تمرکز مالکیت و ساختار مالکیت بر کیفیت اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علوم مدیریت ایران، شماره ۴ (۱۵)، صص ۵۹-۸۵.
- جهانخانی، علی، ظریف‌فرد، احمد (۱۳۷۴) آیا مدیران و سهامداران از معیار مناسبی برای اندازه‌گیری ارزش شرکت استفاده می‌کنند؟ مجله تحقیقات مالی، سال دوم، شماره ۸ و ۷.
- حساس‌یگانه، یحیی، محمد مرادی و هدی اسکندر (۱۳۸۷) بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و ارزش شرکت بررسی حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۲، ۱۲۲-۱۰۷.
- خواجوی، شکرالله، قدیریان، محمدحسین (۱۳۹۷) توانایی مدیران، عملکرد مالی، خطر ورشکستگی، مجله دانش حسابداری، دوره نهم، شماره ۱، پیاپی ۳۲، صص ۳۵-۶۱.
- خلیلی‌عراقی، مریم، یقین‌لو، مهرانگیز (۱۳۸۴) سایه روشن‌های از مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت‌ها، فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۲، تابستان.
- رجبی، روح‌الله، قربانی، محمود، شعبانی، کیوان (۱۳۹۴) بررسی رابطه بین حق‌الزحمه حسابرسی مستقل، کیفیت سود و استقلال هیئت مدیره، مقاله علمی پژوهشی دانش حسابرسی، شماره ۵۹، صص ۱۰۹-۱۲۶.
- رضایی، فرزین، حسینی، اکرم السادات (۱۳۹۶) تاثیر معاملات با اشخاص وابسته عادی و غیر عادی بر کیفیت سود شرکت‌ها، فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری، دوره ۳، شماره ۲، صص ۱۰۶-۱۱۹.
- رحیمیان، نظام‌الدین، توکل‌نیا، اسماعیل، تیرگری، مهدی (۱۳۹۲) بررسی ارتباط انحنایی ساختار سرمایه با عملکرد مالی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، سال ششم، شماره نوزدهم.
- رحیمیان، نظام‌الدین، حسینی‌القار، مسعود (۱۳۹۷) تاثیر بیش اطمینانی مدیران در ساختار سررسید بدهی، سال ششم، شماره اول، فصلنامه علمی- پژوهشی مدیریت دارایی و تامین مالی، صص ۸۹-۱۰۶.
- دیانتی‌دیلیمی، زهرا (۱۳۹۴) روش تحقیق در حسابداری، راهنمای عملی برای نگارش پایان‌نامه و مقاله. انتشارات عدالت نوین. تهران. صص ۲۰-۶۰.
- سینایی، حسنعلی، رضاییان، علی (۱۳۸۴) بررسی تأثیر ویژگی‌های شرکت‌ها بر ساختار سرمایه «هرم مالی» پژوهش‌نامه علوم انسانی و اجتماعی، دوره ۵، شماره ۱۹، صص ۱۲۳-۱۴۸.
- صلواتی، شاهپور و رساییان، امیر (۱۳۸۶) بررسی رابطه بین ساختار سرمایه و نقد شوندگی سهام در ایران، نامه اقتصادی مفید، ۶۳- صص ۱۴۳-۱۶۳.
- عرب‌صالحی، مهدی، صادقی، غزل، معین‌الدین، محمود (۱۳۹۲) رابطه مسئولیت پذیری اجتماعی با عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۹ سال سوم، شماره ۹.
- غلامی‌مقدم، حسین (۱۳۹۶) رابطه استقلال هیئت مدیره؛ دامنه افشا و عملکرد مالی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد سبزوار.
- قلی‌پور، رحمت‌الله (۱۳۹۴) سیاست‌گذاری و تحلیل سیاست‌های عمومی، تهران، انتشارات مهکامه.
- مصلی‌نژاد، ویدا، حسینی‌سارانی، محمدهادی، تشکری‌چهرمی، محمد (۱۳۹۶) بررسی تاثیر عملکرد مالی و چرخه تجاری ساختار سرمایه شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری، دوره سوم، شماره سوم، صص ۱۰۸-۱۲۱.

مشایخی، بیتا، سیدی، سعید. زرگران یزد، بهمن (۱۳۹۵) بررسی رابطه بین افشای مسئولیت پذیری اجتماعی و سهامداران نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی.

نادری‌بنی، محمود، عنایتی، علی (۱۳۹۴) تاثیر ساختار سرمایه بر عملکرد مالی، کنفرانس بین المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت و مهندسی صنایع.

نصیرزاده، فرزانه، عباس‌زاده، محمدرضا، ذوالفقارآرانی، محمدحسین (۱۳۹۶) بررسی تاثیر خوش بینی مدیران و عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از آن بر روی ریسک سقوط قیمت سهام، فصلنامه حسابداری مالی، سال نهم، شماره ۳۴، صص ۳۵-۷۰.

نویدی‌نکو، رضا، خسرو، آریانفر (۱۳۹۱) بررسی عوامل موثر بر اثربخشی سازمانی از منظر مسئولیت اجتماعی سازمانی. فصلنامه پژوهش‌های مدیریت. سال بیست و سوم. ۷.

همتی، حسن، کاظمی، حسین، رستمی، زینب (۱۳۹۲) تاثیر ساز و کارهای نظام راهبردی شرکتی بر عملکرد مالی و شفافیت اطلاعات، پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، سال دوم، شماره سوم، صص ۱۲۳-۱۴۸.

فضل‌زاده، علیرضا، محمدزاده، پرویز، طهبازهندی، علی (۱۳۸۸) بررسی تاثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تفکیک صنعت. فصلنامه بورس اوراق بهادار تهران. شماره ۷.

انگلیسی:

- Almajali, A, & Alamro, S, & Al-Soub, Y, (2012), Factors affecting the financial performance of Jordanian insurance companies listed at Amman stock exchange. *Journal of Management Research*, 4(2), pp. 266-289.
- Alexandra Nenu ,Elena, Georgeta Vintila and , Stefan Cristian Gherghina (2018) The Impact of Capital Structure on Risk and Firm Performance: Empirical Evidence for the Bucharest Stock Exchange Listed Companies, Accepted: 3 April 2018; Published: 10 April 2018.
- Azizul Islam, M. (2009). Social and Environmental Reporting Practices Organizations Operating in, or Sourcing Products from, a Developing Country: Evidence from Bangladesh. University of haka.
- Adeyemi, S. and Fagbemi, T., (2010). "Audit Quality, Corporate Governance and Firm Characteristics in Nigeria", *International Journal of Business and Management*, Vol. 5, No.5: 169-179.
- Baron, R.M.,&Kenny , D.A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic and statistical consideration. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51, 1173-1.
- Becker, C., M. DeFond, J. Jiambalvo, and K. Subramanyam. (1998). The effect audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research* 15 (1): 1-24.
- Carthy . L (2017) Managerial Overconfidence and Dividend Policy. Working paper, London Business School, Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1343805.
- Cardebat, J., and Sirven, N (2010)., "What corporate social responsibility reporting adds to financial return?", *Journal of Economics and International Finance*, 2, 020-027.
- Campbell, T. C., Galleger, M.; Johnson S.A., Rutherford, J., and Stanley, B.W.(2011). CEO Optimism and forced turnover. *Journal of Financial Economics* 101:695-712.
- Duellman, S., Hurwitz, H. & Sun, Y. (2015). Managerial Overconfidence and Audit Fees. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(2): 148-165.
- Deegan, C. (2007). "A study of the environmental disclosure practices of Australian corporations". *Accounting and Business Research*, Vol. 26, No. 3, pp. 187-99.

- Ducassy, I. (2015). Corporate social performance, ownership structure, and corporate governance in France, *Research in International Business and Finance*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.ribaf.2015.02.002>.
- Gillan, Stuart L and Starks, Laura T (2003); "Corporate Governance, Corporate Ownership, and the Role of Institutional Investors: A Global Perspective", *Journal of Applied Finance*, 13(2), 4-22.
- Hawkins Simon, Rohan Baxter, Hongxing He, Graham Williams, and Lifang Gu (1980), *Mathematical and Information Sciences, CSIRO An Empirical Comparison of Outlier Detection Methods*.
- Holland, J. (2003) "Intellectual capital and the capital market – organization and competence", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 16 No. 1, pp. 39-48.
- Jensen, M.C (1976). "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics* (October): Pp. 305-360.
- Jiang, W., Liu, Z. and Zhang, M. (2009). "Agency Cost, Top Executives Overconfidence, and Investment-Cash Flow Sensitivity-Evidence Listed Companies in China" Working Paper.
- Malmendier, U.; Tate, G., & Yan, J. (2011). Overconfidence and early-life experiences: the effect of managerial traits on corporate financial policies, *The Journal of Finance*, 66(5): 1687-1733.
- McCarthy, S.; Oliver, B., & Song, S. (2014). CEO overconfidence and corporate social responsibility, working paper: UQ business school.
- Nguyen Thi Phuong Nhung, Nguyen Phuong Lien, Dang Thi Thu Hang (2017) "Analyze the Determinants of Capital Structure for Vietnamese Real Estate Listed Companies", *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2017, 7(4), 270-282.
- Nollet Joscha., & George Filis., & Evangelos Mitrokostas (2016) "Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach". Pp 400-407.
- Olugu, E. U. & Wong Kuan. Y. (2012). An expert fuzzy rule-based system for closed-loop supply chain performance assessment in the automotive industry. *Expert Systems with Applications*, 39(1), 375-384.
- Pompian, M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management*, translated by: Ahmad Badri, Kayhan Publishing.
- Samy, Martin; Odemilin, Godwin; Bampton, Roberta. (2010). "Corporate social responsibility: a strategy for sustainable business success. An analysis of 20 selected British companies", *Journal of Corporate Governance*, 10 (2), 203-217.
- Sandhu, H S; Kapoor, Shveta. (2010). "Corporate social responsibility initiatives: An analysis of voluntary corporate disclosure". *South Asian Journal of Management*, 17 (2), 47-80. <http://doi.org/10.22495/coev14i4c2art10>.
- Suyono, E., Yarram, S. R., Riswan, R. (2017). "Capital Structure, Corporate Performance, and Life Cycle: Evidence from Indonesia". *Corporate Ownership & Control*, 14(4-2), 449-461.
- Wahba, H & Elsayed, Kh. (2015). The mediating effect of financial performance on the relationship between social structure responsibility and ownership. *Future Business Journal*. 1 (1-2): 1-12.
- Wang, Y., Chen, C., Chen, L., & Huang, Y. (2017). Overinvestment, inflation uncertainty, and managerial overconfidence: Firm level analysis of Chinese corporations. *North American Journal of Economics and Finance* 38 (4) 54-69.

Watts R. L. , Zimmerman, J. L,(1979) ,”The demand for and supply of accounting theories the market for excuses”, The Accounting Review, 54(2), pp. 273-305.

Xiao, H., Yuan, J. (2007), Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure: Evidence from listed companies in China. Managerial Auditing Journal, 22(6), 604-619.