



Moderating Role of Board Diversity and Financial Reporting Complexity in Relation between management Overconfidence on the liability Financing Decisions In the Iranian Capital Market

Shokoufeh Etebar¹, Hosein Jannat makan², Ali Tamoradi³

Received: 2024/11/19

Accepted: 2024/12/20

Research Paper

Extended Abstract

Background and Purpose: The issue of financing remains a persistent concern for financial managers in companies (Mohammadi et al., 2010). Beyond environmental and company-specific factors, decisions regarding debt financing can be significantly influenced by the behavioral traits of managers. Overconfident managers, for instance, tend to impact the efficiency of investment projects through a preference for internal financing (Ebrahimi et al., 2011). Empirical studies also indicate that board independence and diversity enhance decision-making processes and mitigate systemic errors arising from managerial overconfidence (Gurdeev, 2023). Simultaneously, financial reporting and its associated complexities have garnered substantial research interest. Evidence highlights that market reactions and investor behavior are shaped by the nature of financial reports, which offer critical insights into a company's future performance and correlate with subsequent economic outcomes (Rajebzadeh, 2023). Rajebzadeh (2023) further notes that such practices can conceal inefficiencies in investment and financing decisions, thereby contributing to the complexity of financial reporting. Given the importance of these variables in debt financing decisions, the present study examines the moderating role of board diversity and financial reporting complexity on the relationship between managerial overconfidence and financing decisions within the Iranian capital market.

Methodology: This study employs regression analysis to provide insights into practical applications. It is a post-event study based on temporal dimensions and applied in nature concerning its purpose. The statistical population comprises 630 companies listed on the Iranian Stock Exchange and OTC markets. Using a systematic knockout sampling method, financial data from 145 companies within the Iranian capital market were collected for the research period spanning 2015 to 2021. A multivariate regression model (Model 1) was utilized to test the first three hypotheses, following the framework of Rahib and Lotfi (2016) with modifications and expansions tailored to this study. Descriptive statistics, such as mean, median, range (largest and smallest values), standard deviation, and inferential statistics, like correlation coefficients and multivariate linear regression, were applied to analyze and

¹. College of Skills and Entrepreneurship, Karaj Branch, Islamic Azad University, Karaj, Iran (Corresponding Author) (Shokoufeh.etebar@iau.ac.ir).

². Department of Accounting, Faculty of Accounting, Azad University of Ahvaz, Iran (Ho.Jannat1987@iau.ac.ir).

³. Department of Accounting, Faculty of Accounting, Payame Noor University, Ramhormoz, Iran (Tamoradi001@pnu.ac.ir).



evaluate the research hypotheses. The study conducted several assumption tests for regression implementation, including the Breusch–Pagan test, the Glejser test, the Harvey test, the ARCH test, and the White test, to address heteroscedasticity. It also assessed the independence of residuals using the Durbin–Watson statistic, the normality of the dependent variable distribution using the Jarque–Bera test, and multicollinearity using the Variance Inflation Factor (VIF). Additionally, the reliability of the research variables was examined using the Levin, Lin, and Chu test, and the appropriate model selection was confirmed using the F-Limer and Hausman tests. The collected data were processed and categorized using Microsoft Excel, and the final analyses were performed using EViews 11 software.

Findings: The results indicate that managerial overconfidence has a significant positive effect on debt financing decisions. As managerial overconfidence increases, companies are more likely to engage in debt financing. Furthermore, a significant relationship exists between the complexity of financial reporting and financing decisions, supporting the first hypothesis. The findings also reveal a significant positive relationship between board diversity and financing decisions, alongside a significant negative relationship between financial reporting complexities and financing decisions for companies listed on the Tehran Stock Exchange. Board diversity moderates the relationship between managerial overconfidence and financing decisions by reducing the strength of the positive relationship, confirming the second hypothesis. However, the complexity of financial reporting does not moderate the positive relationship between managerial overconfidence and financing decisions. This relationship was found to be non-significant and negative, leading to the rejection of the third hypothesis.

Discussion: The findings from the first hypothesis confirm that as managerial overconfidence increases, companies are more inclined to incorporate debt into their capital structure, leading to an increase in debt financing decisions. The second hypothesis demonstrates that greater gender diversity on the board of directors reduces the reliance on debt in the capital structure. Additionally, board diversity significantly moderates the relationship between managerial overconfidence and financing decisions in companies listed on the Tehran Stock Exchange. This indicates that higher board diversity mitigates the influence of managerial overconfidence on financing decisions. Financial reporting complexity, an important factor in the quality of financial disclosures, increases information asymmetry. Prior research suggests that higher complexity in financial reporting leads to greater information asymmetry between companies and creditors, reducing creditors' willingness to extend financing. Consequently, increased interest rates hinder a company's ability to finance through debt. Highlighting a significant relationship between overconfidence, financial reporting complexity, and financing decisions. However, the findings also reveal that financial reporting complexity does not moderate the relationship between managerial overconfidence and financing decisions, as evidenced by rejecting the third hypothesis. Based on these results, it is recommended that shareholder general assemblies prioritize the inclusion of at least one female board member when selecting board members to enhance board diversity. Additionally, companies are advised to reduce information asymmetry by improving the transparency of financial reporting, thereby facilitating better access to desired financing resources.

Keywords: Management Overconfidence, Financing Decisions, Board Diversity, Financial Reporting Complexity

JEL Classification: G32, G41, H63, M12, M41



نقش تعدیلی تنوع هیئت‌مدیره و پیچیدگی گزارشگری مالی در رابطه بیش‌اعتمادی مدیریت بر تصمیم‌های تأمین مالی بدهی بازار سرمایه ایران

شکوفه اعتبار^۱، حسین جنت‌مکان^۲، علی تامرادی^۳

مقاله پژوهشی

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۸/۲۹

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۹/۳۰

چکیده

هدف از پژوهش حاضر بررسی نقش تعدیلی تنوع هیئت‌مدیره و پیچیدگی گزارشگری مالی بر رابطه بیش‌اعتمادی مدیریت بر تصمیم‌های تأمین مالی در بازار سرمایه ایران است. اطلاعات ۱۴۵ شرکت نمونه در بازه زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ گردآوری و با استفاده از روش رگرسیون چندمتغیره بر پایه داده‌های ترکیبی (تابلویی و به روش آثار تصادفی) آزمون شده است. نتایج پژوهش نشان دادند که بیش‌اعتمادی مدیریت بر تصمیم‌های تأمین مالی از طریق بدهی تأثیر مثبت معناداری دارد؛ بنابراین با افزایش بیش‌اعتمادی مدیریت، تصمیم‌های تأمین مالی از طریق بدهی در شرکت‌ها افزایش می‌یابد و بین پیچیدگی گزارشگری مالی و تصمیم‌های تأمین مالی نیز رابطه معنی‌داری وجود دارد. همچنین بین تنوع هیئت‌مدیره شرکت و تصمیم‌های تأمین مالی رابطه معنی‌دار و مثبت و بین پیچیدگی گزارشگری مالی و تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه منفی و معناداری وجود دارد. تنوع هیئت‌مدیره رابطه بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی را تعدیل می‌کند (رابطه معنادار و مثبت)؛ بنابراین تنوع هیئت‌مدیره موجب تعدیل و کاهش رابطه مثبت بین بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی می‌شود، ولی افزایش پیچیدگی گزارشگری مالی موجب تعدیل رابطه مثبت (رابطه غیرمعنادار و منفی) بین بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی نمی‌شود.

کلیدواژه‌ها: بیش‌اعتمادی مدیریت، تصمیم‌های تأمین مالی، تنوع هیئت‌مدیره، پیچیدگی گزارشگری مالی
طبقه‌بندی موضوعی: G32, G41, H63, M12, M41

۱. استادیار، دانشکده مهارت و کارآفرینی، واحد کرج، دانشگاه آزاد اسلامی، کرج، ایران (نویسنده مسئول) (Shokoufeh.etebar@iau.ac.ir)

۲. استادیار، گروه حسابداری، دانشکده حسابداری، واحد اهواز، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران (Ho.Jannat1987@iau.ac.ir)

۳. مربی، گروه حسابداری، دانشکده حسابداری، دانشگاه پیام نور، رامهرمز، ایران (Tamoradi001@pnu.ac.ir)



مقدمه

یکی از دغدغه‌های همیشگی مدیران مالی شرکت‌ها بحث تأمین مالی است. به دلیل اهمیت فراوان تأمین مالی به صرفه منابع مالی مورد نیاز شرکت برای تداوم فعالیت و رشد ایشان، تحقیقات بسیاری در راستای یافتن راهکارهای مناسب برای تأمین مالی بهینه و عوامل مؤثر بر تأمین مالی شرکت‌ها انجام و نظریه‌های بسیاری ارائه شده است و توسعه دانش و نظریه‌های مرتبط با این امر نیز مورد اقبال همیشگی مراجع حرفه‌ای مالی و حسابداری است (محمدی و همکاران، ۱۳۹۹). مدیران باید تصمیم بگیرند وجوه موردنیاز خود را چگونه تأمین مالی کنند و منابع مالی در دسترس را چگونه مصرف نمایند. موضوع ساختار سرمایه از جمله مسائل داخلی شرکت‌ها محسوب می‌گردد، اما از آنجا که تصمیم‌های تأمین مالی شرکت با محیط پیرامون آن در ارتباط است، بنابراین شرایط و وضعیت بازار سرمایه بر روی تصمیم‌های ساختار سرمایه تأثیر می‌گذارد. عوامل زیادی همچون مشکلات نمایندگی، عدم تقارن اطلاعاتی، اندازه شرکت، درماندگی مالی و غیره بر تصمیم‌گیری مدیران واحد تجاری مؤثر است. پیشینه پژوهشی شدیداً به بررسی رابطه بین ساختار سرمایه شرکت و ویژگی‌های مختلفی از سطوح صنعت و شرکت پرداخته است. با این حال شرکت‌هایی که از لحاظ این اصول مشابه هستند اغلب نسبت‌های اهرم مالی (نسبت بدهی) متفاوتی را در ساختار سرمایه شرکت انتخاب می‌کنند (مک کللند و همکاران، ۲۰۱۲). این موضوع باعث شده است تا محققان در حال حاضر به مطالعه تأثیر خصوصیات شخصی مدیران اجرایی ارشد شرکت‌ها بپردازند چرا که مدیران اجرایی رده بالا با توجه به تصمیم‌های مالی (پرتراند و شوارز، ۲۰۰۳) و انتخاب‌های استراتژیک دیگر به نظر از عوامل مهم و تأثیرگذار به شمار می‌روند. با این حال مطالعات در این زمینه خاص هنوز هم به ندرت صورت می‌گیرند. علاوه بر این استفاده بیشتر از بدهی‌ها در ساختار سرمایه شرکت، از طریق کاهش نیاز به تأمین مالی از طریق حقوق صاحبان سهام، باعث کاهش تعارضات و تضاد منافع بین مدیران و سهام‌داران می‌شود. در مقابل مدیران اجرایی ممکن است برای دستیابی به منافع شخصی از جمله حفظ فرصت‌طلبی مدیریتی و استفاده آزادانه از جریان نقدی آزاد به دنبال نسبت اهرمی اندک باشند. بیش‌اعتمادی مدیران، یکی از مهمترین مفاهیم مالی رفتاری مدرن به شمار می‌رود که اصل و اساس آن موضوع‌های روان‌شناختی است. از دید روان‌شناسان، فردی دارای ویژگی‌های رفتاری فرااطمینانی است که به دقیق بودن اطلاعات و دانش خود اطمینان دارد، در صورتی که ممکن است در واقعیت این گونه نباشد (خوش‌طینت و نادى قمی، ۱۳۸۸).

علاوه بر عوامل محیطی و خاص شرکت‌ها، تصمیم‌های تأمین مالی از جمله تأمین مالی بدهی‌های شرکت می‌تواند براساس ویژگی‌های رفتاری مدیران شکل بگیرد، در این خصوص یکی از مهمترین مواردی که تصمیم‌های سرمایه‌گذاری مدیران سازمان‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد اعتماد بیش‌ازحد مدیران است. بیش‌اعتمادی مدیریت می‌تواند به اتخاذ تصمیم نادرست منجر شده و با انحراف از سیاست‌های مناسب سرمایه‌گذاری و تأمین مالی، هزینه‌های گزافی بر شرکت تحمیل نماید. تأمین مالی داخلی را به این دلیل که کنترل بیشتری بر روی آن دارند و هزینه کمتری در بر دارد نسبت به سایر روش‌های تأمین مالی ترجیح می‌دهند بنابراین، مدیران بیش‌اعتماد مصمم هستند تا از طریق تأمین مالی داخلی بر کارایی پروژه‌های سرمایه‌گذاری اثرگذار باشند (ابراهیمی و همکاران، ۱۴۰۱). پس از انقلاب اسلامی زنان در ایران با سرعت بیشتری به بازار کار و اشتغال با انگیزه‌های متفاوت روی آوردند (گرگانلی دوجی و رجب‌پور، ۱۳۹۳). از سوی دیگر، تحقیقات دانشگاهی به‌طور فزاینده‌ای به تأثیر تنوع هیئت‌مدیره و سایر جنبه‌های حاکمیت شرکتی بر ماهیت و کیفیت فرایند تصمیم‌گیری در شرکت‌ها توجه می‌کنند.

تعدادی از پژوهش‌ها بر این دیدگاه تمرکز دارند که عدم تقارن اطلاعاتی بین سهام‌داران و مدیریت را می‌توان از طریق تنوع هیئت‌مدیره کاهش داد (رجبعلی‌زاده، ۲۰۲۳). سایر تحقیقات تجربی نیز نشان می‌دهند که استقلال هیئت‌مدیره در کنار تنوع هیئت‌مدیره می‌تواند تصمیم‌گیری و خطاهای سیستمی را که ممکن است ناشی از بیش‌اعتمادی مدیریت باشد، بهبود بخشد (گوردگیف و نی، ۲۰۲۳).

به‌طور هم‌زمان، گزارشگری مالی و پیچیدگی آن توجه زیادی را در پژوهش‌ها به خود جلب کرده است. شواهد نشان می‌دهد که واکنش‌های بازار و پاسخ‌های سرمایه‌گذاران در واقع تحت‌تأثیر ماهیت گزارش‌های مالی است که بینش‌های ارزشمندی را در مورد عملکرد شرکت در آینده ارائه می‌دهد و با نتایج اقتصادی بعدی مرتبط است (رجبعلی‌زاده، ۲۰۲۳) با این حال، به نظر می‌رسد برخی از مدیران عملکرد ضعیف‌تر را از طریق افشای پیچیده پنهان می‌کنند و از عبارات متنی پیچیده برای عبور از دوره‌های کاهش درآمد یا پیش‌بینی‌های برآورده‌نشده استفاده می‌کنند (بلومفیلد، ۲۰۰۸). (رجبعلی‌زاده، ۲۰۲۳) بیان می‌کند که مدیران از طریق افشای پیچیده اقدام به پنهان‌کاری عدم کارایی تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و تأمین مالی می‌کنند و این پیچیدگی گزارشگری مالی را سبب می‌شود. بنابر موارد مطرح‌شده، این متغیرها در تصمیم‌های تأمین مالی بدهی دارای اهمیت هستند و پژوهش حاضر به دنبال پاسخ به این پرسش اصلی می‌باشد که: رابطهٔ بین بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی با نقش تعدیلگری تنوع هیئت‌مدیره و پیچیدگی گزارشگری مالی چگونه است؟

مبانی نظری و پیشینهٔ پژوهش

تصمیم‌های تأمین مالی بدهی و بیش‌اعتمادی مدیریت

در برخی از شرکت‌ها، مدیرعامل تصمیم‌های اصلی و عمده را اتخاذ می‌کند در حالی که در شرکت‌های دیگر تصمیم‌ها به‌صورت روشن در نتیجهٔ اجماع و توافق نظر مدیران ارشد است. اگر افراد مختلف دارای نظرات متفاوت باشند، توزیع قدرت تصمیم‌گیری در داخل شرکت‌ها می‌تواند تصمیم‌گیری‌ها را تحت‌الشعاع قرار دهد (آدامز و همکاران، ۲۰۰۵). براساس این ایده‌ها، مطالعات قبلی فرضیه‌ای را راجع به نحوهٔ تأثیر تسلط مدیرعامل در میان مدیران ارشد بر انتخاب‌های ساختار سرمایهٔ شرکت ایجاد و توسعه داده‌اند به‌طوری که در تلاشند تا ساختار سرمایهٔ شرکت را براساس درجهٔ قدرت تصمیم‌گیری مدیرعامل توصیف کنند. مبانی نظری برای این فرضیه تئوری نمایندگی است که در ابتدا (مک کللند و همکاران، ۲۰۱۲) ارائه کرده‌اند. از لحاظ تئوری، اینکه چرا هزینه‌های نمایندگی در برخی شرکت‌ها به اهرم مالی فراوان و یا اهرم مالی اندک منجر می‌شود بی‌نتیجه ماند. از یک طرف شرکت‌ها ممکن است نسبت بدهی زیاد را به دلیل اینکه بدهی به عنوان یک سازوکار حاکمیت شرکتی جایگزین برای کاهش هزینه‌های نمایندگی از طریق کاستن دسترسی مدیران اجرایی به جریان نقدی آزاد را به‌کارگیرند. علاوه بر این استفادهٔ بیشتر از بدهی‌ها در ساختار سرمایهٔ شرکت، از طریق کاهش نیاز به تأمین مالی از طریق حقوق صاحبان سهام، باعث کاهش تعارضات و تضاد منافع بین مدیران و سهام‌داران می‌شود. در مقابل مدیران اجرایی ممکن است برای دستیابی به منافع شخصی از جمله حفظ فرصت‌طلبی مدیریتی و استفادهٔ آزادانه از جریان نقدی آزاد به دنبال نسبت اهرمی اندک باشند؛ چنان که نتایج پژوهش‌های انجام‌شده نظیر پژوهش (لیو و جیراپورن، ۲۰۱۰) نشان می‌دهد،

1. Gurdgiev & Ni
2. Bloomfield
3. Adams et al.
4. McClelland et al.
5. Liu & Jiraporn

بیش‌اعتمادی مدیریتی به‌طور منفی عملکرد شرکت‌ها را تحت‌تأثیر قرار می‌دهد. بررسی تأثیر بیش‌اعتمادی مدیریتی بر روی سیاست‌های شرکت از قبیل خطمشی و سیاست‌های حسابداری شرکت موضوع مهمی است؛ چرا که بیش‌اعتمادی می‌تواند منجر به تصمیم‌هایی گردد که ارزش شرکت را از بین می‌برد. اختلال در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و سیاست‌های حسابداری می‌تواند هزینه‌بر باشد (بن-دیوید و همکاران^۱، ۲۰۱۰). مالمندیر و همکاران^۲، ۲۰۱۱ استدلال کردند که تصمیم‌های سرمایه‌گذاری مدیران با اعتمادبه‌نفس بیش از اندازه نسبت به جریان نقدی حساس‌تر هستند به‌ویژه در شرکت‌هایی که ظرفیت بدهی کم دارند (رحیب و لطفی^۳، ۲۰۱۶).

تنوع هیئت‌مدیره، بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی بدهی

امروزه توانمندسازی زنان و مشارکت کامل آنان بر پایه برابری، در همه زمینه‌ها از جمله در فرایند تصمیم‌گیری و مدیریت جامعه یکی از پیش‌نیازهای توسعه پایدار است. در جوامعی که هنوز تعادل مطلوب و قابل قبول و مشارکت عادلانه زن و مرد در فعالیت‌های اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی فراهم و فرصت منصفانه بروز خلاقیت و استعداد انسان‌ها برقرار نشده است، فرایند توسعه آن‌گونه که انتظار داشته‌اند، موفق نبوده است (سپاسی و عبدلی، ۱۳۹۵). در تحقیق (آدامز و فریرا^۴، ۲۰۰۵) استدلال می‌شود که تنوع جنسیت در عملکرد هیئت‌مدیره تأثیر داشته و مدیران زن نسبت به مدیران مرد حداقل در برخی جنبه‌ها رفتار متفاوت دارند و تنوع جنسیت در هیئت‌مدیره یکی از موضوعات مهم و اصلی مدیریتی می‌باشد (پاتان^۵، ۲۰۰۹). زنان هیئت‌مدیره شرکت در مورد امور اداره شرکت از طریق استفاده بهتر از کل سرمایه استعداد بهتری دارند و همچنین در مورد ایجاد نهادهای کسب‌وکار برای نسل حاضر سهام‌داران خود جامع‌تر و عادلانه‌تر عمل می‌کنند. به‌منظور بررسی آثار اعتماد اجتماعی و اعتماد به نفس افراطی مدیران بر هزینه تأمین مالی از طریق بدهی، اطلاعات مالی مربوط به ۱۰۴ شرکت بورسی، (رضانی و همکاران، ۲۰۲۴) نشان داد که بالا بودن سطح اعتماد اجتماعی شرکت منجر به کاهش هزینه بدهی می‌گردد. ضمن این که افزایش سطح بیش‌اطمینانی یا اعتماد افراطی در مدیریت شرکت، هزینه بدهی را افزایش می‌دهد.

پیچیدگی گزارشگری مالی، بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی بدهی

در راستای تأثیر کیفیت گزارشگری بر ابعاد مختلف شرکت، موضوع هزینه سرمایه یکی از مهم‌ترین ابعاد شرکت می‌باشد. کیفیت گزارشگری مالی از این جهت با هزینه سرمایه مرتبط است که بر عدم تقارن اطلاعاتی مؤثر می‌باشد، به‌گونه‌ای که با کاهش آن می‌تواند نقشی مهم در کاهش هزینه سرمایه و بدهی ایفا نماید (دنیل و همکاران^۶، ۲۰۱۰). همچنین پیشینه پژوهشی تأثیر بیش‌اعتمادی بر گزارشگری مالی در بررسی نقش میانجی قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر رابطه بین رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران و واگرایی عقاید سرمایه‌گذاران توسط (توچیدلو و همکاران، ۱۴۰۳) انجام شد که نتیجه پژوهش آنان نشان می‌دهد که قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، رابطه مثبت میان مدیریت واقعی سود و بیش‌اطمینانی مدیریت بر واگرایی رفتار سرمایه‌گذاران درباره تعیین رقم صحیح ارزش ذاتی سهام حین اخذ تصمیم سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند. (بشیری‌منش و اورج اوغلی، ۱۴۰۰) به بررسی تأثیر بیش‌اطمینانی مدیران بر

1. Ben-David
2 Malmendier
3. Rihab & Lotfi
4. Adams & Ferreira
5. Pathan
6. Daniel et al.

لحن گزارشگری مالی پرداختند، یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش آنان نشان می‌دهد، بیش‌اطمینانی مدیران وقتی به‌صورت سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد و افزایش مخارج سرمایه‌ای باشد، رابطهٔ مثبت و معناداری با به‌کارگیری واژگان مثبت در صورت‌های مالی دارد. لذا در این حالت با توجه به بیش‌اطمینانی و خوش‌بینی مدیر، لحن ساده و غیرمنتظرهٔ گزارشگری مالی از واژگان مثبت بیشتری برخوردار بوده و خوشبینانه می‌شود. اما در صورتی که رفتار بیش‌اطمینانی مدیر به‌صورت افزایش میزان بدهی‌ها و دریافت تسهیلات بانکی بروز کند، رابطهٔ منفی و معناداری با لحن ساده و غیرمنتظره گزارشگری مالی دارد. لذا در این حالت با توجه به افزایش ریسک مالی شرکت، به‌کارگیری واژگان مثبت در گزارشگری مالی کمتر می‌شود. بنابراین تئوری پیچیدگی در صورت‌های مالی چارچوبی برای فکر کردن و در نظر گرفتن جهان ارائه می‌کند. این تئوری رویدادی را پیش‌بینی نمی‌کند، اما قادر است به سازمان جهت شناسایی قابلیت‌ها و یافتن ریسک‌های آن‌ها کمک کند. پیچیدگی سیستم ناشی از قواعد پیچیده نمی‌باشد، بلکه ناشی از رفتار پیچیده‌ای است که از روابط درون‌سازمانی، تعاملات متقابل و ارتباطات دوجانبهٔ عوامل در داخل و بین سیستم و محیط به وجود می‌آید. پیچیدگی را می‌توان بر حسب پیچیدگی ساختاری و پیچیدگی عملیاتی طبقه‌بندی کرد (بیگلرخانی و طالب‌نیا، ۱۴۰۰). پیچیدگی را می‌توان به عنوان وضعیتی دشوار برای درک یا اعمال توصیف نمود. بنابراین، پیچیدگی صورت‌های مالی نشان‌دهندهٔ افزایش دشواری در فهم، تفسیر و پیش‌بینی صورت‌های مالی می‌باشد. (ایزدی‌نیا و همکاران، ۱۳۹۳) در پژوهش خود از وجود صورت‌های مالی تلفیقی به عنوان معیاری برای پیچیدگی اطلاعات حسابداری استفاده کردند. براساس استانداردهای حسابداری ایران، اطلاعات پیچیده‌ای که جهت رفع نیازهای تصمیم‌گیری اقتصادی مربوط تلقی می‌شود نباید به بهانهٔ مشکل بودن درک آن توسط برخی استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی حذف شود، گرچه این‌گونه اطلاعات نیز باید حتی‌المقدور به‌گونه‌ای ساده ارائه شود. خوانایی کمتر گزارشگری مالی ممکن است نشان‌دهندهٔ توضیح، افشاسازی یا مبهم‌سازی بیشتر اطلاعات منفی دربارهٔ شرکت و عملیات آیندهٔ آن باشد که ممکن است ریسک تجاری را افزایش و موجب ابهام در تداوم بقا و سودآوری شود (ساری، ۱۴۰۳).

در ادامه به بررسی تعدادی از پژوهش‌های داخلی و خارجی مرتبط با موضوع مقالهٔ حاضر می‌پردازیم:

(رجبعلی‌زاده، ۲۰۲۳) به بررسی اعتماد بیش‌ازحد مدیرعامل و پیچیدگی گزارشگری مالی پرداخت که نتایج نشان می‌دهد بیش‌اعتمادی مدیران به‌طور مثبت با پیچیدگی مرتبط است و منجر به کاهش خوانایی می‌شود. علاوه بر این، تحلیل‌های استحکام نشان می‌دهد که رابطهٔ بین بیش‌اعتمادی مدیران و پیچیدگی برای شرکت‌هایی با سودآوری کمتر از شرکت‌هایی دیگر، متمایزتر و قابل توجه‌تر است. (گوردگیف و نی، ۲۰۲۳) به بررسی تنوع هیئت‌مدیره: اثرات تعدیل‌کنندهٔ اعتماد بیش‌ازحد مدیرعامل بر شرکت تصمیم‌های تأمین مالی پرداختند که تأثیر کلی تنوع هیئت‌مدیره بر اعتماد بیش‌ازحد مدیرعامل نسبت به معیارهای مختلف اعتماد بیش‌ازحد بسیار حساس است. اعتماد بیش‌ازحد ضمنی مدیران عامل با تأمین مالی بدهی شرکت همبستگی منفی دارد.

(رحیب و لطفی^۱، ۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی تأثیر اعتماد بیش‌از حد مدیران بر تصمیم‌های بدهی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تونس پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد اعتماد بیش‌ازحد مدیران بر سطح بدهی تأثیر مثبت دارد و مالک بودن مدیران موجب کاهش رابطهٔ مثبت بین اعتماد بیش‌ازحد مدیران و سطح بدهی می‌شود. (فدایک^۲، ۲۰۰۹) پژوهشی با عنوان «فرااعتمادی مدیریت، توضیحی دیگر برای تصمیمات مالی شرکت» انجام داد. وی تأثیر فرااعتمادی مدیریت را بر سطوح بدهی منتشرشده، بررسی کرد. ضریب

رگرسیون نشان داد فرااعتمادی نقش مهمی را در تصمیم‌های مالی شرکت ایفا می‌کند. پنج درصد افزایش خالص در تأمین مالی از طریق بدهی و دو درصد افزایش خالص در تأمین مالی از طریق سهام توسط رگرسیون تعیین شده است. همچنین نشان داده شد که مدیران فرااعتماد ترجیح می‌دهند بدهی بیشتری نسبت به سهام منتشر کنند. (ساری، ۱۴۰۳) به بررسی نقش اظهارنظر و کیفیت حسابرسی در رابطه پیچیدگی گزارشگری مالی با تأخیر گزارش حسابرسی پرداخت. نتایج پژوهش نشان داد که اظهارنظر حسابرسی، دوره تصدی مؤسسه حسابرسی، اندازه مؤسسه حسابرسی و حق الزحمه حسابرسی رابطه پیچیدگی گزارشگری مالی با تأخیر در گزارش حسابرسی را تعدیل می‌کند. همچنین یافته‌ها از تأثیر نوع اظهارنظر و کیفیت حسابرسی در تأخیر گزارش حسابرسی در صورت وجود پیچیدگی گزارشگری مالی حمایت می‌کند. (یحیوی صائین و امیرحسینی، ۱۴۰۲) به بررسی تأثیر تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره بر تصمیم‌های تأمین مالی و انتخاب ساختار بدهی شرکت‌ها پرداختند. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان داد که: (۱) در سطح اطمینان ۹۵ درصد اطمینان تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره بر خالص تأمین مالی تأثیر معنی‌داری دارد؛ وجود زنان در هیئت‌مدیره باعث کاهش خالص تأمین مالی می‌شود که نشان‌دهنده ریسک‌گریزی آنان می‌باشد؛ (۲) در سطح اطمینان ۹۵ درصد تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره بر انتخاب ساختار بدهی شرکت‌های بورسی تأثیر معنی‌داری دارد. وجود زنان در هیئت‌مدیره شرکت‌ها باعث کاهش سررسید بدهی شرکت‌ها می‌شود که نشان‌دهنده توجه بیشتر به نبود بدهی در شرکت می‌باشد.

(قدرتی زوارم و همکاران، ۱۴۰۱) به بررسی تأثیر بیش‌اعتمادی مدیران بر روش‌های تأمین مالی پرداختند. با توجه به آزمون فرضیه‌ها مشخص گردید اهرم مالی و افزایش سرمایه بعد از اصلاح ساختار سرمایه (بافت مالی) تفاوت معناداری دارد.

(بیگلرخانی و طالب‌نیا، ۱۴۰۰) به تبیین رابطه بین پیچیدگی گزارش‌های مالی مورد استفاده سرمایه‌گذاران با حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آزمون فرضیات در این پژوهش نشان می‌دهد که بین پیچیدگی گزارش‌های مالی با حاکمیت شرکتی در شرکت‌ها رابطه معکوس و معناداری برقرار است و با اعمال هرچه بیشتر سازو کارهای حاکمیت شرکتی، پیچیدگی و ابهامات در گزارشگری مالی کاهش می‌یابد و منجر به ارتقا قابلیت فهم این گزارش‌ها برای سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی شرکت‌ها می‌گردد.

(نعمتی، ۱۴۰۰) تأثیر بیش‌اعتمادی مدیران بر احتمال وجود بحران‌های مالی پرداخت که نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد که در بازه زمانی مورد بررسی، بین بیش‌اعتمادی مدیران و احتمال وجود بحران‌های مالی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. به عبارت دیگر، بیش‌اعتمادی مدیران باعث افزایش احتمال وجود بحران‌های مالی در شرکت‌ها می‌شود. (محمدی و همکاران، ۱۳۹۹) به بررسی اثر بیش‌اعتمادی مدیران بر راهکارهای تأمین مالی شرکت‌ها پرداختند که نتایج نشان داد که رابطه معکوس و معناداری میان اعتمادبه‌نفس بیش‌ازحد مدیران و تأمین مالی از طریق منابع داخلی شرکت وجود دارد به طوری که با افزایش اعتمادبه‌نفس مدیران از تأمین مالی از طریق منابع داخلی شرکت کاسته می‌شود. همچنین رابطه مستقیم و معناداری میان اعتمادبه‌نفس بیش‌ازحد مدیران و تأمین مالی از طریق منابع خارج از شرکت وجود دارد به طوری که بالا بودن اعتمادبه‌نفس، مدیران شرکت را به سمت تأمین مالی برون‌سازمانی سوق داده و در نتیجه میزان منابع تأمین‌شده از خارج از شرکت افزایش می‌یابد. (علی نژاد سارو کلایی و صبحی، ۱۳۹۵) به بررسی تأثیر بیش‌اعتمادی مدیران بر ساختار سرمایه پرداختند که نتایج حاصل

از پژوهش حاکی از این است که میزان بیش‌اعتمادی مدیران تأثیری بر ارزش دفتری ساختار سرمایه ندارد، این در حالی است که در این پژوهش تأثیر بیش‌اعتمادی بر روی ارزش بازار ساختار سرمایه مشاهده شد.

فرضیه‌های پژوهش

جهت ارزیابی تأثیر تعدیلگر تنوع هیئت‌مدیره و پیچیدگی گزارشگری مالی بر رابطهٔ بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌ها، فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر تبیین شده است:

- فرضیهٔ ۱: بین بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی رابطهٔ معنی‌داری وجود دارد.
 فرضیهٔ ۲: تنوع هیئت‌مدیره رابطهٔ بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی را تعدیل می‌کند.
 فرضیهٔ ۳: پیچیدگی گزارشگری مالی رابطهٔ بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی را تعدیل می‌کند.

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر بر مبنای بعد زمانی (زمان انجام پژوهش)، از نوع پس‌رویدادی می‌باشد و از لحاظ هدف کاربردی است. در روش‌شناسی از منظر تجزیه و تحلیل روابط بین متغیرهای پژوهش با استفاده از مدل‌های رگرسیونی به تحلیل همبستگی (تأثیر یک متغیر مستقل بر متغیر وابسته) صورت می‌گیرد. بنابراین پژوهش حاضر تحلیل همبستگی بین متغیرهای مورد استفاده در مدل رگرسیونی می‌باشد. شرکت‌هایی که در بازار سهام کشور ایران فعالیت دارند جامعهٔ آماری این پژوهش را تشکیل می‌دهند. جامعهٔ آماری شامل ۶۳۰ شرکت (در بازار بورس اوراق بهادار و فرابورس ایران) می‌باشد، همچنین دورهٔ زمانی مورد بررسی در این پژوهش دورهٔ ۷ ساله یعنی ابتدای سال ۱۳۹۵ تا انتهای سال ۱۴۰۱ می‌باشد. اطلاعات مالی شرکت‌های فعال بازار سرمایه با معیارهای زیر غربالگری شده و نمونه‌ای به تعداد ۱۴۵ شرکت (داده‌های ۱۴۵ شرکت در ۷ سال مالی همان $1015 = 145 \times 7$) در نهایت انتخاب شدند:

- ۱) شرکت‌ها سال مالی آن‌ها منتهی به اسفند بوده و تغییر سال مالی نداده باشند.
 - ۲) شرکت‌های از سال ۱۳۹۵ در بورس پذیرفته و تا پایان سال ۱۴۰۱ مستمر فعال بوده باشند.
 - ۳) شرکت‌ها جزء بانک‌ها، مؤسسه‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ و لیزینگ نباشند.
 - ۴) شرکت توقف فعالیت عملیاتی بیشتر از دو ماه نداشته باشند.
 - ۵) اطلاعات صورت‌های مالی در دورهٔ مورد بررسی در دسترس باشد.
- اطلاعات مالی مرتبط با متغیرهای پژوهش از صورت‌های مالی در نرم‌افزار اکسل جمع‌آوری و برای تجزیه و تحلیل به نرم‌افزار آماری اویوز منتقل می‌گردد و تأیید و رد فرضیه‌های پژوهش در سطح خطای پنج درصد و سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد بررسی و آزمون قرار خواهد گرفت.
- در این پژوهش جهت آزمون فرضیهٔ یک تا سه پژوهش مطابق پژوهش (رحیب و لطفی، ۲۰۱۶) با تعدیل و بسط مدل مورد استفاده در پژوهش آن‌ها از مدل رگرسیون چندمتغیره مدل (۱) استفاده می‌شود.

مدل (۱)

$$DEBT_{it} = \beta_0 + \beta_1 MO_{it} + \beta_2 BD_{it} + \beta_3 CFR_{it} + \beta_4 (BD \times MO)_{it} + \beta_5 (CFR \times MO)_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 MTB_{it} + \beta_9 LIQ_{it} + \beta_{10} BSIZE_{it} + \beta_{11} BIND_{it} + \beta_{12} BIND_{it} + \beta_{13} ACSIZE_{it} + \beta_{14} ACIND_{it} + \mu_{it}$$

که در مدل DEBT: تصمیم‌های تأمین مالی، MO: بیش‌اعتمادی مدیریت، BD: تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره، CFR: پیچیدگی گزارشگری مالی، SIZE: اندازهٔ شرکت، ROA: بازده دارایی‌ها، MTB: فرصت رشد، LIQ: سطح

نقدینگی، BSIZE: اندازه هیئت‌مدیره شرکت، BIND: استقلال هیئت‌مدیره، ACSIZE: اندازه کمیته حسابرسی، ACIND: استقلال کمیته حسابرسی، β_1 ضرایب متغیرها و B0: ضریب ثابت و μ : خطای رگرسیون هستند. متغیر وابسته تصمیم‌های تأمین مالی: همانند تحقیق (رحیب و لطفی، ۲۰۱۶) نسبت بدهی‌ها از جمع مقدار کل بدهی‌های شرکت تقسیم بر جمع کل دارایی‌های شرکت در سال مورد نظر به دست می‌آید.

$$DEBT = \text{Total Debt} / \text{Total Assets}$$

که در آن DEBT نسبت بدهی، Total Debt کل بدهی‌ها و Total Assets کل دارایی‌ها می‌باشد. متغیر مستقل بیش‌اعتمادی مدیریت: همانند تحقیق (رحیب و لطفی، ۲۰۱۶) اعتماد بیش‌از حد مدیران از طریق سرمایه‌گذاری بیش‌از حد در دارایی‌ها به دست می‌آید. سرمایه‌گذاری بیش‌از حد در دارایی‌ها از باقیمانده‌های مدل رگرسیونی رشد دارایی‌ها بر رشد فروش بر مبنای سال-صنعت و طبق فرمول (۲) ذیل محاسبه می‌شود:

$$SG_{it} = \beta_0 + \beta_1 * AG_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

که در فرمول بالا داریم:

$$SG_{it} = \text{رشد فروش در پایان دوره مالی } t \text{ برای شرکت } i$$

$$AG_{it} = \text{رشد دارایی‌ها در پایان دوره مالی } t \text{ برای شرکت } i$$

ε_{it} = باقیمانده‌های رگرسیونی در پایان دوره مالی t برای شرکت i که مقدار مثبت این باقیمانده‌ها بیانگر سرمایه‌گذاری بیش‌از حد در دارایی‌ها و مقدار منفی این باقیمانده‌ها بیانگر سرمایه‌گذاری کمتر از حد در دارایی‌ها است.

نحوه محاسبه رشد فروش و رشد دارایی‌ها به شرح زیر در فرمول (۲) و (۳) بیان شده است:

$$SG_{it} = (S_{it} - S_{it-1}) / S_{it-1} \quad (2)$$

$$AG_{it} = (TA_{it} - TA_{it-1}) / TA_{it-1} \quad (3)$$

که:

$$S_{it} = \text{میزان فروش در پایان دوره مالی } t \text{ برای شرکت } i$$

$$S_{it-1} = \text{میزان فروش در پایان دوره مالی } t-1 \text{ برای شرکت } i$$

$$TA_{it} = \text{میزان کل دارایی‌ها در پایان دوره مالی } t \text{ برای شرکت } i$$

$$TA_{it-1} = \text{میزان کل دارایی‌ها در پایان دوره مالی } t-1 \text{ برای شرکت } i$$

در پژوهش حاضر ابرای اندازه‌گیری تنوع جنسیتی اعضای هیئت‌مدیره از یک متغیر مجازی (دو وجهی) استفاده می‌شود، در صورتی که در هیئت‌مدیره شرکت‌ها حداقل یک عضو زن وجود داشته باشد، این متغیر برابر یک و در غیر این صورت از عدد صفر استفاده خواهد شد.

برای اندازه‌گیری پیچیدگی گزارشگری مالی از سه شاخص ۱- صورت‌های مالی تلفیقی؛ ۲- تولید بیش از یک محصول توسط شرکت؛ ۳- وجود اقلام تعهدی اختیاری بیش از سطح میانگین (کل شرکت‌های نمونه آماری) استفاده می‌شود. در صورتی که شرکتی همزمان هر سه شاخص ذکر شده را داشته باشد، گزارش‌های مالی‌اش نسبت به سایر شرکت‌ها پیچیدگی بیشتری خواهد داشت. بنابراین در پژوهش حاضر برای اندازه‌گیری پیچیدگی گزارشگری مالی از یک متغیر مجازی (دو وجهی) استفاده می‌شود، در صورتی که در شرکتی هر سه معیار پیچیدگی وجود داشته باشد این متغیر برابر یک و در غیر این صورت از عدد صفر استفاده خواهد شد (بیگلر خانی و طالب‌نیا، ۱۴۰۱، بختیاری صفا

و همکاران، ۱۴۰۰). برای تعیین اندازهٔ شرکت از لگاریتم ارزش دفتری دارایی‌های شرکت با فرمول (۴) استفاده می‌شود. استفاده از لگاریتم برای از بین بردن حالت غیرخطی بودن داده‌های مربوط به اندازهٔ شرکت می‌باشد.

$$\text{Size} = \text{Log} (\text{Total Assets}) \quad (۴)$$

که در آن Size اندازهٔ شرکت، Log لگاریتم و Total Assets کل دارایی‌ها می‌باشد. در این تحقیق اندازه‌گیری بازده دارایی‌های شرکت از حاصل تقسیم سود خالص بر مجموع دارایی‌ها با فرمول (۵) قابل محاسبه است.

$$\text{ROA} = \text{Net Profit} / \text{Total assets} \quad (۵)$$

ROA بازده دارایی‌ها، Net Profit سود خالص، Total assets کل دارایی‌ها می‌باشد. فرصت رشد برابر است با ارزش بازار سهام بر ارزش دفتری آن است. ارزش بازار شرکت برابر قیمت سهام شرکت در آخر سال در تعداد سهام منتشر و ارزش دفتری شرکت برابر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام است. برای اندازه‌گیری سطح نقدینگی از نسبت نقدینگی شرکت (وجه نقد و شبه نقد) به مجموع دارایی‌ها استفاده شد.

در این تحقیق برای اندازه‌گیری اندازهٔ هیئت‌مدیره از مجموع تعداد مدیران (اعم از موظف و غیرموظف) که عضو هیئت‌مدیره هستند استفاده می‌شود. استقلال هیئت‌مدیره از تقسیم تعداد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره به کل اعضای موظف و غیرموظف هیئت‌مدیره به دست می‌آید. اعضای غیرموظف سمت اجرایی در شرکت ندارند. اندازهٔ کمیتهٔ حسابرسی: در این تحقیق برای اندازه‌گیری اندازهٔ کمیتهٔ حسابرسی از مجموع تعداد مدیران (اعم از مستقل و غیر مستقل) که عضو کمیتهٔ حسابرسی هستند استفاده می‌شود. استقلال کمیتهٔ حسابرسی از تقسیم تعداد اعضای مستقل کمیتهٔ حسابرسی به تعداد کل اعضای کمیتهٔ حسابرسی به دست می‌آید.

یافته‌های پژوهش

در این بخش در جدول (۱) نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش نشان داده شده است، شاخص‌های آمار توصیفی به ترتیب شامل میانگین، میانه، بزرگترین داده، کوچک‌ترین داده و انحراف معیار ارائه شده است. میانگین یکی از شاخص‌های اصلی مرکزی داده‌های آماری است که نشان‌دهندهٔ تمرکز داده‌ها در چه عددی بوده است. همان‌طور که مشاهده می‌شود میانگین تصمیم‌های تأمین مالی از طریق بدهی شرکت ۰/۶۱ است و نشان می‌دهد نسبت بدهی‌ها به دارایی‌ها ۶۱ درصد است. همچنین میانگین تنوع جنسیتی اعضای هیئت‌مدیره ۰/۲۹ است و نشان می‌دهد ۲۹ درصد از داده‌های مرتبط با این متغیر عدد یک دریافت کردند. میانگین پیچیدگی گزارشگری مالی حدود ۰/۳۸ است و نشان می‌دهد ۳۸ درصد از داده‌ها مرتبط با این متغیر عدد یک دریافت کردند. انحراف معیار نیز یکی از شاخص‌های پراکندگی است که هر چه مقدار آن برای داده مورد بررسی کمتر باشد، نشان از توزیع نرمال آن متغیر دارد. همان‌طور که در جدول (۱) مشاهده می‌شود، در بین متغیرهای پژوهش، (بیش‌اعتمادی مدیریت) و (اندازهٔ کمیتهٔ حسابرسی) به ترتیب دارای کمترین ۰/۱۲ و بیشترین ۰/۹۵ میزان پراکندگی می‌باشند. استقلال هیئت‌مدیره به‌طور میانگین ۰/۶۰۱ که کمترین مقدار مربوط به خودروسازی سایپا (صفر) و بیشترین استقلال مربوط به شرکت قند مرودشت است.

جدول (۱). نتایج مربوط به آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر کمی	میانگین	میانه	بزرگترین داده	کوچکترین داده	انحراف معیار
تصمیم‌های تأمین مالی	۰/۶۱۴	۰/۶۶۱	۰/۸۳۳	۰/۱۵۰	۰/۱۶۹
بیش‌اعتمادی مدیریت	۰/۲۲۵	۰/۲۱۸	۰/۵۳۲	-۰/۲۳۷	۰/۱۲۸
تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره	۰/۲۹۷	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۵۸
پیچیدگی گزارشگری مالی	۰/۳۸۷	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۸۶
تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره * بیش‌اعتمادی مدیریت	۰/۰۶۷	۰/۰۰۰	۰/۵۳۲	-۰/۲۲۰	۰/۱۲۱
پیچیدگی گزارشگری مالی * بیش‌اعتمادی مدیریت	۰/۰۸۳	۰/۰۰۰	۰/۵۳۲	-۰/۲۳۷	۰/۱۳۴
اندازه شرکت	۱۴/۱۵۹	۱۴/۱۳۵	۱۸/۱۳۹	۱۲/۱۴۳	۰/۷۸۱
بازده دارایی‌ها	۰/۱۳۲	۰/۱۱۵	۰/۵۹۰	-۰/۲۶۶	۰/۱۴۳
فرصت رشد	۶/۱۴۶	۵/۹۹۳	۱۸/۱۱۸	۲/۲۳۶	۰/۶۵۱
سطح نقدینگی	۰/۰۵۲	۰/۰۵۱	۰/۱۳۰	۰/۰۳۵	۰/۰۲۴
اندازه هیئت‌مدیره	۵/۲۵۲	۵/۰۰۰	۷/۰۰۰	۵/۰۰۰	۰/۶۴۴
استقلال هیئت‌مدیره	۰/۵۰۶	۰/۴۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲۰۱
اندازه کمیته حسابرسی	۳/۷۲۶	۳/۰۰۰	۵/۰۰۰	۳/۰۰۰	۰/۹۵۰
استقلال کمیته حسابرسی	۰/۶۰۱	۰/۶۰۰	۱/۰۰۰	۰/۲۰۰	۰/۲۹۳

ابتدا متغیرها با استفاده از داده‌های جمع‌آوری شده برای هر یک از شرکت‌ها و هر یک از سال‌های مورد مطالعه محاسبه شدند. همه عملیات تلخیص با استفاده از نرم‌افزار صفحه گسترده اکسل انجام شد؛ سپس با استفاده از نرم‌افزار ایوبوز اقدام به آزمون فرضیه‌ها گردید. محقق پیش از آزمون فرضیه‌ها به منظور اطمینان از برقراری پیش‌فرض استفاده از مدل رگرسیونی و نیز اطمینان از قابل‌اتکا بودن نتایج، شرایط استفاده از رگرسیون خطی را مورد بررسی قرار می‌دهد، بنابراین قبل از اجرای مدل رگرسیونی پژوهش آزمون‌های زیر انجام شدند.

بررسی مشکل هم‌خطی

پیش از آزمون مدل پژوهش، آزمون بررسی مشکل هم‌خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی مورد استفاده در مدل رگرسیونی خطی ضروری می‌باشد. در پژوهش حاضر برای آزمون مشکل هم‌خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی مورد استفاده در مدل پژوهش از عامل تورم واریانس استفاده شد. جدول (۲) نشان می‌دهد که برای مدل‌های یک تا سه پژوهش میزان عامل تورم واریانس برای کلیه متغیرهای پژوهش کمتر از ۱۰ است؛ بنابراین، مشکل هم‌خطی میان متغیرها در مدل پژوهش وجود ندارد.

جدول (۲). نتایج حاصل از بررسی هم‌خطی بین متغیرهای مدل‌های پژوهش

متغیر	تورم واریانس
بیش‌اعتمادی مدیریت	۲/۳۳۳
تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره	۴/۵۷۳
پیچیدگی گزارشگری مالی	۴/۳۲۹
تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره * بیش‌اعتمادی مدیریت	۴/۹۲۱

متغیر	تورم واریانس
پیچیدگی گزارشگری مالی * بیش‌اعتمادی مدیریت	۴/۹۰۸
اندازهٔ شرکت	۱/۰۶۵
بازده دارایی‌ها	۱/۰۵۷
فرصت رشد	۱/۱۰۳
سطح نقدینگی	۱/۲۰۸
اندازهٔ هیئت‌مدیره	۱/۰۶۲
استقلال هیئت‌مدیره	۱/۰۲۱
اندازهٔ کمیتهٔ حسابرسی	۱/۱۸۵
استقلال کمیتهٔ حسابرسی	۱/۲۹۷

آزمون مدل پژوهش

فرضیهٔ پژوهش در سطح داده‌های ترکیبی آزمون می‌گردد. اما قبل از تخمین مدل لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص شود. برای انتخاب روش مناسب برای تخمین مدل از آزمون F لیمر (آزمون چاو) استفاده شده است. با توجه به جدول (۳) برای تخمین مدل پژوهش، با توجه به اینکه سطح خطای آزمون F لیمر برای مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد است از روش داده‌های تابلویی استفاده می‌شود. در مدل پژوهش برای تعیین روش آثار ثابت یا تصادفی از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. در جدول (۳) از آنجا که سطح خطای آزمون هاسمن در مدل پژوهش بیشتر از ۵ درصد است نوع مدل منتخب مدل آثار تصادفی خواهد بود.

جدول (۳). نتایج آزمون چاو

آزمون	آمارهٔ آزمون	سطح معناداری	نتیجه
آزمون چاو	۵/۰۸۱	۰/۰۰۰	داده‌های تابلویی
آزمون هاسمن	۱۶/۹۶۰	۰/۲۰۱	آثار تصادفی

نتایج آزمون معناداری مدل پژوهش برای سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ به صورت تحلیل ترکیبی داده‌ها به شرح جدول (۴) می‌باشد. همان‌طور که مشاهده می‌گردد، مقدار آمارهٔ دوربین واتسون برای مدل رگرسیونی پژوهش ۱/۹۶۱ می‌باشد. به دلیل اینکه این عدد بین ۱/۵ تا ۲/۵ است فرض وجود خودهمبستگی سریالی یا همان خودهمبستگی بین باقی‌مانده‌های مدل پژوهش رد می‌شود و می‌توان پذیرفت باقیمانده‌ها در مدل رگرسیونی مستقل هستند و مدل رگرسیون را برای آزمون فرضیه‌های پژوهش به کار برد.

ضریب تعیین، معیاری را برای خوبی برازش رگرسیون برآورد شده با اطلاعات آماری دورهٔ نمونه و برای مقاطع مختلف، فراهم می‌سازد. هر چه مقدار ضریب تعیین بیشتر باشد برازش بهتری بین رابطهٔ خطی برآورد شده و داده‌های آماری نمونه وجود دارد. همان‌گونه که مشاهده می‌شود به ترتیب ۶۸ درصد از تغییرات تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌ها را می‌توان به وسیلهٔ متغیرهای مستقل و کنترلی مدل پژوهش توضیح داد. از سوی دیگر در معادلهٔ رگرسیون چندگانه، چنانچه رابطه‌ای بین متغیر وابسته و متغیرهای مستقل نباشد، باید تمام ضرایب متغیرهای مستقل در معادله، مساوی صفر باشد. جدول (۴) حاوی تحلیل واریانس رگرسیون برای بررسی وجود رابطهٔ خطی بین متغیرهای مستقل و کنترلی با متغیر وابسته است. با توجه به آنکه در مدل پژوهش مقدار سطح خطای آمارهٔ F

۰/۰۰۰ بوده و این عدد کمتر از ۰/۰۵ است، می‌توان پذیرفت در مدل پژوهش دست‌کم یکی از متغیرهای مستقل و یا کنترلی دارای رابطه‌ی خطی با متغیر وابسته است. همان‌طور که در جدول (۴) مشاهده می‌شود، برای فرضیه‌ی اول که متغیر مستقل بیش‌اعتمادی مدیریت، متغیر وابسته تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌ها است، ضریب متغیر بیش‌اعتمادی مدیریت ۰/۲۱۹ و سطح خطا نیز ۰/۰۰۱ بوده است و مقدار آماره‌ی تی برای متغیر مستقل پژوهش ۳/۲۳۹ است که قدر مطلق این عدد بالاتر از ۱/۹۶ می‌باشد، همچنین سطح خطا نیز ۰/۰۰۱ است و این عدد کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، به همین دلیل در سطح اطمینان ۹۵ درصد فرض H_0 رد شده و فرض H_1 مبنی بر رابطه‌ی معنادار بین اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌ها پذیرفته می‌شود.

جدول (۴). نتایج تحلیل رگرسیون مدل پژوهش

متغیرها	ضریب	آماره‌ی تی	سطح معناداری
بیش‌اعتمادی مدیریت	۰/۲۱۹	۳/۲۳۹	۰/۰۰۱
تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره	-۰/۱۳۳	-۲/۵۱۶	۰/۰۱۲
پیچیدگی گزارشگری مالی	-۰/۰۶۳	-۲/۱۳۶	۰/۰۳۲
تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره * بیش‌اعتمادی مدیریت	۰/۰۷۸	۲/۲۰۵	۰/۰۲۷
پیچیدگی گزارشگری مالی * بیش‌اعتمادی مدیریت	۰/۱۰۳	۱/۸۶۸	۰/۰۶۲
اندازه‌ی شرکت	-۰/۱۸۶	-۲/۶۰۳	۰/۰۰۹
بازده دارایی‌ها	-۰/۳۰۱	-۳/۰۰۱	۰/۰۰۲
فرصت رشد	-۰/۱۵۰	-۲/۳۵۶	۰/۰۱۸
سطح نقدینگی	-۰/۲۵۰	-۲/۸۶۲	۰/۰۰۴
اندازه‌ی هیئت‌مدیره	-۰/۰۹۱	-۲/۴۰۴	۰/۰۱۶
استقلال هیئت‌مدیره	-۰/۱۲۲	-۲/۷۷۷	۰/۰۰۵
اندازه‌ی کمیته‌ی حسابرسی	-۰/۰۸۳	-۱/۹۹۸	۰/۰۴۶
استقلال کمیته‌ی حسابرسی	-۰/۱۶۱	-۲/۴۱۴	۰/۰۱۵
عرض از مبدأ	۰/۷۲۰	۳/۳۵۰	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۶۸۹	آماره‌ی دوربین واتسون	۱/۹۶۱
آماره‌ی اف	۱۴۲/۷۸	سطح خطا	۰/۰۰۰

مقدار آماره‌ی تی برای متغیر مستقل تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره ۲/۵۱۶- است که قدر مطلق این عدد بالاتر از ۱/۹۶ می‌باشد، ضریب متغیر تنوع هیئت‌مدیره -۰/۱۳۳ است، بنابراین می‌توان پذیرفت که در شرکت‌های بازار سهام ایران بین تنوع هیئت‌مدیره و تصمیم‌های تأمین مالی رابطه‌ی منفی معنی‌داری وجود دارد. با توجه به اینکه مقدار آماره‌ی تی برای تنوع هیئت‌مدیره * بیش‌اعتمادی مدیریت ۲/۲۰۵ و قدر مطلق این عدد بالاتر از ۱/۹۶ می‌باشد و سطح خطا نیز ۰/۰۲۷ و کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، به همین دلیل در سطح اطمینان ۹۵ درصد فرضیه‌ی دوم پژوهش مبنی بر تأثیر معنادار تنوع هیئت‌مدیره رابطه‌ی بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌ها پذیرفته می‌شود. ضریب تعدیلگری برای تنوع هیئت‌مدیره * بیش‌اعتمادی مدیریت ۰/۰۷۸ است، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که تنوع هیئت‌مدیره در رابطه‌ی بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌ها تأثیر تعدیلگر کاهشی معناداری دارد. این بدان معناست که تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره موجب کاهش رابطه‌ی مثبت بین بیش‌اعتمادی

مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌ها می‌شود (کاهش ضریب متغیر بیش‌اعتمادی مدیریت از ۰/۲۱۹ به ۰/۰۷۸).

برای متغیر مستقل پیچیدگی گزارشگری مالی، مقدار آمارهٔ تی ۲/۱۳۶- است که قدر مطلق این عدد بالاتر از ۱/۹۶ می‌باشد، از آنجا که ضریب متغیر مستقل پیچیدگی گزارشگری مالی ۰/۰۶۳- است، بنابراین می‌توان پذیرفت که در شرکت‌های بازار سهام ایران بین پیچیدگی گزارشگری مالی و تصمیم‌های تأمین مالی رابطهٔ منفی معنی‌داری وجود دارد. همان‌طور که در جدول (۴) مشاهده می‌شود، با توجه به اینکه مقدار آمارهٔ تی برای پیچیدگی گزارشگری مالی * بیش‌اعتمادی مدیریت ۱/۸۹۸ و قدر مطلق این عدد بالاتر از ۱/۹۶ و سطح خطا نیز ۰/۰۶۲ است و بیشتر از سطح خطای ۰/۰۵ است، به همین دلیل در سطح اطمینان ۹۵ درصد فرضیهٔ سوم پژوهش، مبنی بر تأثیر معنادار پیچیدگی گزارشگری مالی در تعدیل رابطهٔ بین بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌ها پذیرفته نمی‌شود.

بحث و نتیجه‌گیری

با توجه به نتایج فرضیه‌های پژوهش، بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطهٔ مثبت و معناداری دارد، این بدان معناست که با افزایش بیش‌اعتمادی مدیریت، تصمیم‌های تأمین مالی از طریق بدهی را در شرکت‌ها افزایش می‌دهد و مدیران تمایل بیشتری به استفاده از بدهی در ساختار سرمایه دارند. در نتیجه فرضیهٔ یک پژوهش در سطح اطمینان بیش از ۹۵ درصد تأیید شد. مدیریت دارای بیش‌اعتمادی یک ارزیابی خوش‌بینانه از پرداخت‌های سرمایه‌گذاری و هزینهٔ سرمایهٔ شرکت برای سرمایه‌گذاری منابع نقدی انجام می‌دهد. به همین دلیل این اعتماد بیش‌ازحد موجب افزایش تمایل مدیران برای تأمین مالی از طریق بدهی می‌شود. همچنین مدیران با اعتماد به نفس بیش از اندازه، با توجه به اینکه احتمال ریسک بازپرداخت‌نشده بدهی را پایین برآورد می‌کنند، بیش از سرمایهٔ داخلی اقدام به تأمین مالی از طریق بدهی می‌کنند به همین دلیل بیش‌اعتمادی مدیریت منجر به افزایش تأمین مالی از طریق بدهی می‌شود. از سوی دیگر نتایج حاصل از آزمون فرضیهٔ دو پژوهش نشان می‌دهد که تنوع هیئت‌مدیره و تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطهٔ منفی و معناداری دارد، این بدان معناست که با افزایش تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره، تصمیم‌های تأمین مالی از طریق بدهی را در شرکت‌ها کاهش می‌یابد و مدیران تمایل کمتری به استفاده از بدهی در ساختار سرمایه دارند. تنوع هیئت‌مدیره رابطهٔ بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر تعدیلگر معناداری دارد و بدان معناست که افزایش تنوع هیئت‌مدیره موجب کاهش رابطهٔ بین بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی می‌شود؛ در نتیجه فرضیهٔ دو پژوهش در سطح اطمینان بیش از ۹۵ درصد تأیید می‌گردد. نتایج پژوهش با پژوهش‌های (یحیوی صائین و امیرحسینی، ۱۴۰۲) و پژوهش‌های (آدامز و فریرا، ۲۰۰۹)، (پاتان، ۲۰۰۹) و (گوردگیف ونی، ۲۰۲۳) هماهنگی دارد. تأثیر حضور زنان در هیئت‌مدیره بر تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌ها از طریق دو نظریهٔ وابستگی به منابع^۱ و نظریهٔ نمایندگی^۲ قابل توجه است. نظریهٔ وابستگی به منابع فرض می‌کند که شرکت‌ها برای بقا در محیط خارجی به منابع متکی هستند. براساس این نظریه به دو مزیت حضور زنان در هیئت‌مدیرهٔ شرکت منجر به افزایش ارزش افزوده بازار شرکت‌ها می‌شود: مشاوره و مشروعیت؛ براساس مزیت مشاوره، کانال‌های ارتباطی در رابطه با مشاوره نشان می‌دهد که هیئت‌های دارای تنوع

1. Resource Dependence Theory

2. Agency Theory

جنسیتی با مشاوره‌های با کیفیت بیشتر در مورد مسائل چالش‌برانگیز همراه هستند که برخی از آن‌ها ممکن است در یک هیئت کاملاً ناخوشایند تلقی شوند. بر این اساس زنان نسبت به مردان ریسک‌پذیری کمتری دارند و در خصوص تأمین مالی از طریق بدهی سخت‌گیری بیشتری دارند. به همین دلیل در زمانی که مدیران بیش‌اعتماد، تمایل زیاد به تأمین مالی داشته باشند حضور زنان در هیئت‌مدیره مانع از بی‌پروایی مدیران شده و مانده تأمین مالی از طریق بدهی خواهند شد. همچنین تأثیر حضور زنان در هیئت‌مدیره بر تصمیم‌های تأمین مالی از طریق نظریه نمایندگی قابل بررسی می‌باشد. تضادهای نمایندگی در یک محیط شرکتی زمانی رخ می‌دهد که مدیران هنگام تصمیم‌گیری‌های شرکت، بهترین انتخاب را برای افزایش منافع سهام‌داران در نظر نمی‌گیرند. تقویت نقش نظارتی هیئت‌مدیره راه‌حلی است که می‌تواند منافع مدیران و سهام‌داران را همراستا نماید. نظارت دقیق‌تر زنان در هیئت‌مدیره به‌واسطه ریسک-گریزی بیشتر مانع از تأمین مالی زیاد مدیران از طریق بدهی خواهد شد. شواهد تجربی نشان داده است که زنان اغلب حضور فعال‌تر در فعالیت‌های نظارتی شرکت ایفا می‌کنند که مانعی برای بیش‌اعتمادی مدیران در خصوص تأمین مالی از طریق بدهی می‌شود.

از سوی دیگر یکی از بحث‌های مهم در رابطه با کیفیت گزارشگری مالی، موضوع پیچیدگی گزارشگری مالی است که موجب افزایش عدم تقارن اطلاعات می‌شود. پژوهشگران اعتقاد دارند زمانی که پیچیدگی گزارشگری مالی افزایش پیدا می‌کند، عدم تقارن اطلاعات بین شرکت و اعتباردهندگان افزایش پیدا کرده و آن‌ها تمایل کمتری به دادن تسهیلات به شرکت‌ها خواهند داشت و به همین دلیل میزان بهره را بالا برده که نتیجه آن کاهش توان شرکت برای تأمین مالی از طریق بدهی خواهد شد. در نتیجه پیچیدگی گزارشگری مالی موجب کاهش تأمین مالی از طریق بدهی می‌شود، یعنی در پژوهش حاضر نیز مطابق با پژوهش‌های (رحیب و لطفی، ۲۰۱۶)، (بیگلرخیانی و طالب‌نیا، ۱۴۰۰)، (رجبعلی‌زاده، ۲۰۲۳)، (علی‌نژاد ساروکلایی و صبحی، ۱۳۹۵)، (محمدی و همکاران، ۱۳۹۹) و (نعمتی، ۱۴۰۰) بین بیش‌اعتمادی بین پیچیدگی گزارشگری مالی و تصمیم‌های تأمین مالی رابطه معنی‌داری وجود دارد. اما نتایج حاصل از آزمون فرضیه سه پژوهش حاضر نشان می‌دهد که پیچیدگی گزارشگری مالی رابطه بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی را تعدیل نمی‌کند و به این معنا است که افزایش پیچیدگی گزارشگری مالی موجب تعدیل رابطه مثبت بین بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی نمی‌شود. در نتیجه فرضیه سه پژوهش در سطح اطمینان بیش از ۹۵ درصد پذیرفته نمی‌شود. یکی از بحث‌های مهم در رابطه با کیفیت گزارشگری مالی، موضوع پیچیدگی گزارشگری مالی است که موجب افزایش عدم تقارن اطلاعات می‌شود. نبود تقارن اطلاعات منجر به تصمیم‌گیری‌های نامناسب اقتصادی توسط سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان می‌شود. شرکت‌ها برای فعالیت و سرمایه‌گذاری‌های خود نیازمند سرمایه هستند و عمدتاً سرمایه را به دو شکل از منابع داخلی خارجی کسب می‌کنند. منابع داخلی شرکت‌ها شامل افزایش سرمایه و عدم تقسیم سود است و وام گرفتن از بانک‌ها و مؤسسات نیز تأمین مالی خارجی است. در حالی که سهام‌داران، در قبال سرمایه‌گذاری خود به دنبال سود سهام و بازده از سرمایه هستند، وام‌دهندگان (اعتباردهندگان) نیز در قبال منابعی که در اختیار شرکت قرار می‌دهند به عنوان پاداش بهره دریافت می‌نمایند که در ادبیات پژوهشی هزینه بدهی خوانده می‌شود. پژوهشگران اعتقاد دارند زمانی که پیچیدگی گزارشگری مالی افزایش پیدا می‌کند، عدم تقارن اطلاعات بین شرکت و اعتباردهندگان افزایش پیدا کرده و آن‌ها تمایل کمتری به دادن تسهیلات به شرکت‌ها خواهند داشت و به همین دلیل میزان بهره را افزایش داده که نتیجه آن کاهش توان شرکت برای تأمین مالی از طریق بدهی خواهد شد. در نتیجه پیچیدگی گزارشگری مالی موجب کاهش تأمین مالی از طریق بدهی می‌شود.

- پیشنهادهای کاربری زیر با توجه به نتایج، برای استفاده‌کنندگان از پژوهش ارائه شده است:
۱. سرمایه‌گذاران یکی از مهمترین گروه‌های استفاده از اطلاعات گزارش‌های مالی هستند، با توجه به تأثیر مثبت تأثیر بیش‌اعتمادی مدیران بر سطح تأمین مالی از طریق بدهی، به آن‌ها پیشنهاد می‌شود در زمان خرید و فروش سهام به پیامدهای منفی اطمینان بیش‌ازحد مدیران توجه نمایند و آثار مالی آن را در تجزیه و تحلیل اطلاعات صورت‌های مالی ارزیابی نمایند تا تصمیم‌گیری بهتری داشته و دچار ضرر در معاملات خرید و فروش سهام نشوند.
 ۲. با توجه به تأثیرات اعتماد بیش‌ازحد مدیران بر سطح تأمین مالی از طریق بدهی، به ارکان حاکمیت شرکتی (هیئت‌مدیره و کمیتهٔ حسابرسی) پیشنهاد می‌شود که برای حمایت از حقوق سهام‌داران، با نظارت بیشتر بر تصمیم‌های مدیران در جهت تعدیل اعتماد بیش‌ازحد مدیران گام بردارند.
 ۳. با توجه به تأثیر کاهشی تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره بر رابطهٔ بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود مجمع عمومی صاحبان سهام هنگام انتخاب اعضای هیئت‌مدیره سعی کنند حداقل یک عضو از هیئت‌مدیره را از زنان انتخاب نمایند تا با تنوع جنسیتی اعضای هیئت‌مدیره کارایی هیئت‌مدیره را افزایش دهند.
 ۴. با توجه به رابطهٔ منفی بین پیچیدگی گزارشگری مالی و تصمیم‌های تأمین مالی، به این معنا که پیچیدگی گزارشگری مالی با افزایش عدم تقارن اطلاعات مانع از دسترسی شرکت‌ها به منابع تأمین مالی از بانک‌ها می‌شود، به شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود با افزایش شفافیت گزارشگری مالی تقارن اطلاعات را بالا برده تا از این طریق اعتماد اعتباردهندگان را در جهت دسترسی به سطح مطلوب منابع تأمین مالی افزایش دهند.
 ۵. یکی از استفاده‌کنندگان از اطلاعات صورت‌های مالی شرکت‌ها، بانک‌ها هستند که براساس این اطلاعات نسبت به اعطای تسهیلات اقدام می‌نمایند، از این رو به آن‌ها پیشنهاد می‌شود آثار ناشی از بیش‌اعتمادی مدیریت، تنوع هیئت‌مدیره و پیچیدگی گزارشگری بر تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌ها را بررسی نمایند تا از این طریق بهتر بتوانند ریسک اعتباری شرکت‌ها را ارزیابی نمایند.
- همچنین پیشنهادهای زیر جهت پژوهش‌های آتی به شرح ارائه شده است:
- پیشنهاد می‌شود تأثیر سایر ویژگی‌های هیئت‌مدیره (اندازهٔ هیئت‌مدیره، تخصص مالی هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره)، تأثیر سایر ویژگی‌های گزارشگری مالی (کیفیت گزارشگری مالی، شفافیت گزارشگری مالی، زمان‌بندی گزارشگری مالی) بر رابطهٔ بیش‌اعتمادی مدیریت و تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی گردد.
- پیشنهاد می‌شود تأثیر بیش‌اعتمادی مدیریت بر سیاست تقسیم سود و سیاست سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شود.

References

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2001). Women in the Boardroom and Their Impact on. *Journal of Law and Economics*, 44, 179-198.
- Ali Nejad Saro Kalai, M., & Sobhi, M. (2016). The Impact of Managerial Overconfidence on Capital Structure. *Financial Accounting and Auditing Research*, 8(31), 93-109. (In Persian)
- Izdi nia, N., & Azimi Dastgardi, P. (2014). Impact of Investment Growth on the Relationship between Earnings and Equity Value in Different Levels of Profitability. *Accounting Knowledge Journal*, 5(16), 101-118. (In Persian)
- Bakhtiari Safa, L; Rezaei, Farzin., & Nejad Toolami, Babak. (2022). The effect of complexity, reporting, finance on the expertise, accounting of board members and members, audit committee and weak internal control points. *Professional Auditing Research*, 2(5), 158-180. (In Persian)
- Bashirimanesh, N., & Ourojoghli, N. (2021). The Effect of Managers' Overconfidence on Financial Reporting Tone. *Journal of Financial and behavioral*, 1(۲), 81-99. (In Persian)
- Bertrand, M., & Schoar, A. (2003). Managing with style: The effect of managers on firm policies. *The Quarterly journal of economics*, 118(4), 1169-1208.
- Ben-David, I., Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2010). Managerial Miscalibration Working Paper 16215. *NBER Working Paper Series*, (16215).
- Biglarkhani, Gh., & Talebnia, Gh. (۲۰۲۲). Investigating the effects of reducing the complexity of financial reporting with social responsibility and earnings management, *Management Accounting and Auditing, Knowledge*, 10(38), 183-203. (In Persian)
- Bloomfield, R. (2008). Discussion of "annual report readability, current earnings, and earnings persistence". *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 248-252.
- Daniel, N. D. (2010). Sources of Financial Flexibility: Evidence from Cash Flow Shortfalls.
- Ebrahimi, A, Selagi, M, Vojudi Nobakht, A., & Mousavi, S. M. (2022). Managerial Overconfidence and the Efficiency of Investment and Financing Decisions. *Strategic Budget and Finance Research*, 3(3), 135-167. (In Persian)
- Fedyk, V. (2009). CEO overconfidence: An alternative explanation for corporate financing decisions. *Financial Management*, 38, 1-37.
- Ghodrati Zavaram, A., Norouzi, M, Maldar, A., & Mahery Sardasht, Z. (۲۰۲۲). the effect of managers' overconfidence on financing methods. *Accounting and Management Perspectives*, 5(60), 125-136. (In Persian)
- Gorganli Doji, J., & Rajabpour, F. (2014) The relationship between women's presence on the board of directors and financial performance and stock risk of companies (a case study in companies listed on the Tehran Bahardar Stock Exchange), *First National Conference on the Position of Management and Accounting in the Modern World of Business, Economics and Culture* (In Persian)
- Gurdgiev, C., & Ni, Q. (2023). Board diversity: Moderating effects of CEO overconfidence on firm financing decisions. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 37, 100783.
- Khoshtinat, M., & Nadi Gbomi, V. (2009). The framework of relation of investors overconfidence behavior with stock return. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 7(25), 53-85.
- Liu, Y., & Jiraporn, P. (2010). The effect of CEO power on bond ratings and yields. *Journal of empirical Finance*, 17(4), 744-762.
- 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.
- McClelland, P. L., Barker III, V. L., & Oh, W. Y. (2012). CEO career horizon and tenure: Future performance implications under different contingencies. *Journal of Business Research*, 65(9), 1387-1393.
- Mohamadi, Y., Mohamadi, E., & Esmaeli Kia, G. (2020). Investigating the Effect of Managers' Overconfidence on Companies' Financing Working Procedures. *Journal of Development and Capital*, 5(1), 205-226.

- Nemati, A. (1400). The effect of Managers' Overconfidence on the Probability of Financial Crises. *Quarterly Journal of Capital Market Analysis*, 1(2), 136-165. (In Persian)
- Pathan, S. (2009). Strong boards, CEO power and bank risk-taking. *Journal of banking & finance*, 33(7), 1340-1350.
- Rajabalizadeh, J. (2021). CEO overconfidence and financial reporting complexity: evidence from textual analysis. *Management Decision*, 61(13), 356-385.
- Rihab, B. A., & Lotfi, B. J. (2016). Managerial overconfidence and debt decisions. *Journal of modern accounting and auditing*, 12(4), 225-241.
- Ramezani, M., Davoudi, M., Lalbar, A., Zanjirdar, M., & Haji, G. (2024). The effects of social trust and extreme management confidence on debt financing. *Journal of Investment Knowledge*, 14(53), 111-131. (In Persian)
- Sari, M. A. (2024). Investigating the effect of audit opinion & quality in the relationship between financial reporting complexity and audit delay. *Journal of Accounting and Financial Transparency*, 2(1), 1-23. (In Persian)
- Sepasi, S., & Abdoli, L. (2016). Effect of managers' gender on conditional conservatism. *Women's Studies Sociological and Psychological*, 14(1), 129-154. (In Persian)
- Tohidlo, M., Bayat, A., Mohammadi, A., & Rostami, V. (2023). Investigating the Mediating Role of Financial Statement Comparability on the Relationship Between Managers' Opportunistic Behaviors and Divergence of Investors' Opinions. *Journal of Financial and behavioral research in accounting*, 4(1), 79-103. (In Persian)
- Yahyaw Saein, H., & Amirhosseini, Z. (2023). Studying the impact of gender diversity on board of directors' financing decisions and debt structure selection of companies, *8th National Conference on Modern Research in Humanities, Economics and Accounting*. (In Persian)