



ارتباط ارزشی بیش اعتمادی مدیریت با تأکید بر نقش میانجی چسبندگی هزینه‌ها

زهرا فرهادی^۱

عبدالحسین طالبی نجف‌آبادی^۲

نرجس کمالی کرمانی^۳

تاریخ پذیرش: ۹۷/۱۲/۱۰

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۶/۰۲

چکیده

بیش اعتمادی مدیریت از جمله مهم‌ترین شاخصه‌های مدیران است که بر سیاست‌های مالی شرکت تأثیر می‌گذارد. هنگام کاهش فروش، مدیران بیش اعتماد، به توانایی‌های خود برای بازگرداندن فروش به سطح قبلی، اعتماد بیش‌ازحد دارند و تمایل به برآورد بیش‌ازحد فروش خواهند داشت، در نتیجه باعث افزایش چسبندگی هزینه‌ها خواهند شد. این در حالی است که چسبندگی هزینه‌ها با دست‌کاری فرآیند طبیعی و مورد انتظار هزینه‌ها، می‌تواند محتوای اطلاعاتی آنان را تحت تأثیر قرار دهد. لذا بیش اعتمادی مدیریت از طریق تأثیرگذاری بر چسبندگی هزینه‌ها، می‌تواند ارتباط ارزشی را نیز متأثر سازد. این پژوهش از نوع علی، پس رویدادی و کاربردی است. نتیجه فرضیه اول در طی سال‌ها ۱۳۸۵ الی ۱۳۹۵ نشان داد که بین بیش اعتمادی و چسبندگی هزینه‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین نتیجه فرضیه دوم نشان داد که بین بیش اعتمادی و ارتباط ارزشی رابطه منفی و معناداری وجود دارد. اما فرضیه سوم این پژوهش مبنی بر تأثیر بیش اعتمادی از طریق چسبندگی هزینه‌ها، بر ارتباط ارزشی تأیید نگردید.

واژه‌های کلیدی: ارتباط ارزشی، چسبندگی هزینه‌ها، بیش اعتمادی مدیریت، قیمت سهام.

۱- استادیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه بجنورد، بجنورد، ایران. (نویسنده مسئول) farhadi_1370@yahoo.com

۲- استادیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه بجنورد، بجنورد، ایران. hossein.taleby@gmail.com

۳- مربی، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه بجنورد، بجنورد، ایران. narjes.kamaly@gmail.com

۱- مقدمه

در حسابداری و علوم مالی گزارش نموده‌اند که بیش اعتمادی مدیریت، توضیح می‌دهد که چرا شرکت‌ها به ادغام‌ها یا ترکیب‌های مخدوش‌کننده ارزش و ورود به سایر سرمایه‌گذاری‌ها، تأمین مالی‌ها یا سیاست‌های حسابداری که می‌تواند هزینه‌بر باشد، دست می‌زنند. از سوی دیگر، بیش اعتمادی می‌تواند منفعی را تحت برخی شرایط برای یک شرکت به ارمغان آورد. برای مثال، انگیزه مدیران بیش اعتماد برای انجام فعالیت‌های پر ریسک، هزینه کمتری نسبت به سایر مدیران دارد (گروایس و همکاران^۱، ۲۰۱۱؛ کمپل و همکاران^۲، ۲۰۱۱). مطالعات پیشین نشان دادند که بیش اعتمادی با خوش‌بینی متفاوت است (هیلاری^۳، ۲۰۱۶). به طوری که خوش‌بینی نوعی نگرش بوده اما بیش اعتمادی به طور کلی منجر به برآورد توأم با خطا می‌شود (بن محمد و همکاران^۴، ۲۰۱۴). از طرفی، نتایج پژوهش‌های برخی از پژوهشگران (کالجا و همکاران^۵، ۲۰۰۶؛ نورین و سودرسترام^۶، ۱۹۹۷) در سال‌های اخیر بیانگر آن است که میزان افزایش در هزینه‌ها هنگام افزایش در سطح فعالیت، بیشتر از میزان کاهش در هزینه‌ها هنگام کاهش در حجم فعالیت است. چسبندگی هزینه‌ها یکی از ویژگی‌های رفتاری هزینه‌ها نسبت به تغییرات سطح فعالیت بوده و بیانگر آن است که بزرگی افزایش در هزینه‌ها هنگام افزایش سطح فعالیت، بیشتر از بزرگی کاهش هزینه‌ها در هنگام کاهش در سطح فعالیت است. برای مثال چنانچه با ۲۰ واحد افزایش در سطح فروش روبه‌رو باشیم، به تبع آن احتمالاً شاهد افزایش ۱۰۰ واحدی هزینه‌ها نیز خواهیم بود، در حالی که اگر سطح فروش به همان میزان، یعنی ۲۰ واحد کاهش یابد، میزان کاهش هزینه‌ها کمتر از ۱۰۰ واحد خواهد بود (هورن گرن و همکاران^۷، ۲۰۰۸).

از سوی دیگر، ارتباط ارزشی نیز به توانایی ارقام در توضیح قیمت و بازده سهام، اطلاق می‌گردد (اولسون^۸، ۱۹۹۵). به عبارت دیگر، هر اندازه که متغیری از توانایی بیشتری در تفسیر بازده برخوردار باشد، ارتباط ارزشی آن بیشتر می‌باشد. این مفهوم، از

تعریف بال و براون^۹ (۱۹۶۸) از کیفیت و ارتباط ارزشی سود سرچشمه می‌گیرد.

اگرچه هم مسائل نمایندگی و هم مدیران بیش اعتماد، تمایل به اجتناب از حذف هزینه‌های اضافی توزیع و فروش دارند، برخلاف مسائل نمایندگی که هزینه‌های اضافی به دلایل فرصت‌طلبانه، نگه داشته می‌شوند، مدیران بیش اعتماد اعتقاد دارند که به بهترین شکل در راستای منافع سهامداران عمل می‌کنند و بنابراین، هزینه‌های اضافی را حفظ می‌کنند. لذا براساس این استدلال‌ها انتظار می‌رود که چسبندگی هزینه‌های توزیع و فروش و بهای تمام‌شده با بیش اعتمادی مدیریت افزایش یابد. از سویی دیگر، هر اندازه که برخی از ارقام و اقلام مؤثر بر قیمت از توانایی بیشتری در توضیح بازده برخوردار باشند، ارتباط ارزشی آن‌ها بیشتر می‌باشد. این در حالی است که چسبندگی هزینه‌ها با دست‌کاری فرآیند طبیعی و مورد انتظار هزینه‌ها، می‌تواند محتوای اطلاعاتی را تحت تأثیر قرار دهد. لذا بیش اعتمادی مدیریت از طریق تأثیرگذاری بر چسبندگی هزینه‌ها، می‌تواند قیمت سهام را نیز متأثر سازد. عمده پژوهش‌های صورت گرفته به بررسی ارتباط ارزشی اقلام ارائه شده در صورت‌های مالی پرداخته‌اند. رویکرد ارتباط ارزشی مستلزم این است که محقق یک آیتم را شناسایی و تابع ارزیابی آن را نسبت به تأثیرگذاری بر قیمت سهام تدوین نماید؛ از آنجائی که، در دو دهه گذشته، تعداد زیادی از مطالعات، ارتباط ارزشی ارقام حسابداری (به‌عنوان مثال، هولتاسن و واتز^{۱۰}، ۲۰۰۰ و لو و لیز^{۱۱}، ۲۰۰۰) را مورد بررسی قرار داده‌اند؛ اما این پژوهش به موضوع ارتباط ارزشی یکی از حوزه‌های مالی رفتاری (بیش اعتمادی مدیریت) می‌پردازد؛ همچنین، در این پژوهش علاوه بر بررسی تأثیر مستقیم ارتباط ارزشی بیش اعتمادی مدیریت، تأثیر غیر مستقیم بیش اعتمادی مدیریت از طریق چسبندگی هزینه‌ها بر ارتباط ارزشی نیز سنجیده خواهد شد که دانش‌افزایی مطالعه حاضر محسوب می‌شود.

۲- ادبیات تحقیق و مروری بر پیشینه تحقیق

بیش اعتمادی یک ویژگی شخصی است که می‌تواند به صورت اریب رفتاری و داشتن اعتقادات غیر واقعی (مثبت) در رابطه با هر یک از جنبه‌های یک پیامد در شرایط عدم اطمینان تعریف شود. در این صورت در برآورد میانگین اغراق خواهد شد (اسکالا^{۱۲}، ۲۰۰۸). شواهد نشان داده است که افراد قابلیت‌ها و توانایی‌های خود را بیش از واقع می‌پندارند. اطمینان بیش‌ازاندازه به افراد کمک می‌کند تا روحیه خود را در شرایط سخت و رقابتی حفظ کنند. به گفته استرنبرگ^{۱۳} (۲۰۰۸) افراد موفقیت‌ها را به قابلیت‌های خود و شکست‌ها را به شانس بد و عوامل خارجی و فاکتورهای محیطی نسبت می‌دهند. این موضوع را می‌توان ناشی از خودفریبی که نوعی انحراف شناختی است، دانست که بر اساس این نظریه افراد هوش و قدرت خود را بیش از واقع ارزیابی می‌کنند (کازمی، ۱۳۹۱). از طرفی، بیش اعتمادی مدیریت به‌عنوان تفسیر رفتاری برای چسبندگی هزینه‌های توزیع و فروش نیز مطرح می‌شود. زمانی که فروش کاهش می‌یابد، تصمیمات مدیریت برای حذف یا ادامه منابع هزینه‌های توزیع و فروش، به مبادله (توازن) انتظارات مدیریت در مورد ادامه کاهش تقاضا و میزان هزینه‌های تعدیل‌شده مرتبط با حذف هزینه‌های توزیع و فروش در کوتاه‌مدت و جابجایی این هزینه‌ها به هنگام بازگشت تقاضا (به میزان گذشته) در آینده نزدیک است. مدیران بیشتر متمایل هستند تا اگر انتظار دارند که تقاضای آتی به مقدار کافی بازبایی شود، هزینه‌های اضافی را حفظ کنند؛ و همچنین در هنگامی که تقاضا به حالت اول خود باز می‌گردد، تمایلی ندارند که هزینه‌های تعدیلی مرتبط با حذف هزینه‌ها و بازیافت آن‌ها (که ممکن است به میزان قابل توجهی بالا باشند) را نیز حذف کنند (برای مثال، اندرسون و همکاران^{۱۴}، ۲۰۰۳). برای حفظ و ثبات هزینه‌های تعدیلی، انتظارات مدیریت در مورد کاهش عملکرد تقاضا، در تصمیم‌گیری مدیریت هزینه، بسیار حیاتی و تأثیرگذار است. در یک سو، مدیران، با انگیزه‌های ناشی از قدرت، ترجیح می‌دهند که

هزینه‌های اضافی توزیع و فروش را حفظ کنند تا منافع شخصی خود (حاصل از قدرت، مقام و شهرت) را حداکثر کنند (جنسن^{۱۵}، ۱۹۸۶)، که نتیجه آن چسبندگی بیشتر هزینه‌ها است. در سوی دیگر، مدیران با انگیزه‌های مدیریت سود، هزینه‌های اضافی توزیع و فروش را به منظور حصول به سود بهینه شده، به سرعت حذف می‌کنند که منجر به چسبندگی کمتر هزینه‌ها می‌شود (چن و همکاران^{۱۶}، ۲۰۱۲).

مطالعات پیشین تأثیر تغییرات اطلاعات حسابداری را بر ارتباط ارزشی با استفاده از مدل قیمت اولسون (۱۹۹۵) بررسی نمودند (شن^{۱۷}، ۲۰۱۶؛ اهرونی و همکاران^{۱۸}، ۲۰۱۰؛ بالاس و هواس^{۱۹}، ۲۰۰۵؛ بو و چو^{۲۰}، ۱۹۹۹). این مطالعات بر دو حوزه اصلی تمرکز دارند: ۱- افزایش یا کاهش ارتباط ارزشی ناشی از تغییرات محیطی یا استانداردهای جدید حسابداری؛ ۲- تأثیر ویژگی‌های شرکت و صنعت. در زمینه بررسی رابطه سود و قیمت سهام و تأثیر اعلان سود بر قیمت، همچنین ارتباط سود نقدی با قیمت سهام، تحقیقات متعددی صورت گرفته است. شواهد تجربی نشان می‌دهد که اطلاعات در مورد سود شرکت، برای سرمایه‌گذاران از اهمیت بالایی برخوردار می‌باشد. سه نظریه اصلی در زمینه اندازه‌گیری سود مطرح شده است: ۱- نظریه دارایی‌ها - بدهی‌ها؛ ۲- نظریه درآمد- هزینه و ۳- نظریه استقلال ترازنامه و سود و زیان. نظریه درآمد و هزینه که دیدگاه سود و زیانی یا تطابق نیز نامیده شده، بر این مبنا استوار است که سود فقط اختلاف بین درآمد در یک دوره و هزینه‌هایی که موجب کسب آن درآمدها شده است، می‌باشد (اندرجان و حسن^{۲۱}، ۲۰۱۰).

آتیا و همکاران^{۲۲} (۲۰۱۸)، به بررسی تأثیر تأخیر در گزارشگری مالی بر ارتباط ارزشی بانک‌های کشورهای منا (خاورمیانه و شمال آفریقا) پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که تأخیر در گزارشگری مالی منجر به کاهش ارتباط ارزشی می‌شود.

آنودل^{۲۳} (۲۰۱۸)، به بررسی ارتباط ارزشی پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در بخش صنعت بیمه در بازار بورس عربستان پرداخت.

هاشمی و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی تأثیر توانایی مدیریت و رقابت در بازار محصول بر چسبندگی هزینه‌ها پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهند که توانایی مدیریت بر چسبندگی هزینه‌های اداری، عمومی و فروش تأثیر معناداری ندارد، اما رقابت در بازار محصول بر چسبندگی هزینه‌ها تأثیر مثبت و معناداری داشته است.

علیمرادی شریفآبادی و نریمانی (۱۳۹۷) به بررسی نقش چسبندگی هزینه‌ها در رابطه میان کیفیت سود و مؤلفه‌های مؤثر بر آن پرداختند. نتایج این پژوهش حاکی از تأثیر منفی و معنادار چسبندگی هزینه‌ها (به‌عنوان یک متغیر جدید) بر کیفیت سود از یکسو و تأثیر منفی و معنادار بر رابطه بین پایداری سود، قابلیت پیش بینی سود و صادقانه بودن سود با کیفیت سود از سوی دیگر است. با این حال تأثیر چسبندگی هزینه‌ها بر رابطه‌ی مؤلفه دیگر (به‌موقع بودن سود) با کیفیت سود به لحاظ آماری مورد تأیید قرار نگرفت.

حاجی کرمانی و همکاران (۱۳۹۶)، به بررسی تأثیر کاربرد ارزش منصفانه در گزارش‌های مالی در بهبود ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که ارتباط ارزشی سود هر سهم عادی و نیز ارتباط ارزشی همزمان سود هر سهم منصفانه استفاده نموده‌اند بیشتر از شرکت‌هایی است که از نظام بهای تمام‌شده استفاده نموده‌اند.

بیات و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر پایداری سود بر ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری پرداختند. نتایج تحقیقات ایشان نشان داد که با افزایش تکرارپذیری سود حسابداری، ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری افزایش می‌یابد.

عرب صالحی و هاشمی (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر اطمینان بیش‌ازحد مدیریت بر اجتناب مالیاتی پرداختند. نتایج نشان داد که اطمینان بیش‌ازحد مدیریت سبب افزایش اجتناب مالیاتی در فرآیند گزارشگری مالی می‌شود.

نتایج پژوهش وی نشان داد که پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در بخش صنعت بیمه ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری را افزایش داده است.

هارتلیب و لوی^{۲۴} (۲۰۱۶) به بررسی رابطه بین چسبندگی هزینه‌ها و هموارسازی سود پرداختند. نتایج پژوهش ایشان نشان می‌دهد که بین چسبندگی هزینه‌ها و هموارسازی سود رابطه منفی معناداری وجود دارد.

کیم و همکاران^{۲۵} (۲۰۱۶) به بررسی رابطه بین بیش اعتمادی مدیریت و ریسک سقوط سهام پرداختند. نتایج پژوهش ایشان نشان داد که ریسک سقوط سهام در شرکت‌های دارای مدیران بیش اعتماد بیشتر از سایر شرکت‌ها است. همچنین نتایج نشان می‌دهد که اثر اعتماد به نفس کاذب مدیر عامل شرکت در خطر سقوط برای شرکت‌های با سیاست‌های حسابداری محافظه کارانه‌تر بیشتر، کمتر است.

ژو و هونگ^{۲۶} (۲۰۱۶) در تحقیقی به بررسی مدیریت سود، حاکمیت شرکتی و چسبندگی هزینه پرداختند. آن‌ها مشاهده کردند که بین چسبندگی هزینه در نمونه شرکت‌های بدون مدیریت سود، در مقایسه با نمونه شرکت‌های دارای مدیریت سود، ارتباط معناداری وجود دارد. هم چنین، شواهد تجربی نشان داد که حاکمیت شرکتی خوب می‌تواند موجب کاهش بیشتر چسبندگی هزینه‌ها شود، اگرچه اثرات آن به شدت شرکت‌های دارای مدیریت سود نمی‌باشد.

کو و همکاران^{۲۷} (۲۰۱۵) در تحقیقی به بررسی تأثیر مدیریت سود و چسبندگی هزینه‌ها پرداختند. هدف اصلی از انجام این تحقیق، بررسی اثرات مشوق‌های مدیریت سود بر چسبندگی هزینه‌های فروش، هزینه کل و هزینه‌های مدیریتی بوده است. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که رفتارهای هزینه‌ای برای مدیریت سود متفاوت می‌باشند. خصوصاً اینکه مدیریت سود شرکت‌ها موجب کاهش چسبندگی هزینه‌ها در زمانی می‌شود که با فروش‌های در حال کاهش روبرو می‌شوند.

مراجعه به سایت‌های مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی و استفاده از شبکه جامع اطلاع‌رسانی (کدال) بورس اوراق بهادار جمع‌آوری گردید. همچنین در برآورد مدل از نرم‌افزار ایویوز نسخه ۱۰ استفاده شده است.

جامعه آماری این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال ۱۳۸۵ تا سال ۱۳۹۵ (دوره ۱۱ ساله) است. در این پژوهش، نمونه‌ها از طریق روش حذف سیستماتیک از جامعه آماری، انتخاب گردید. به این ترتیب که نمونه، متشکل از کلیه شرکت‌های موجود در جامعه آماری بوده که حائز این شرایط باشند: ۱- سال مالی آن‌ها به ۱۲/۲۹ هر سال ختم شود، تا بتوان داده‌ها را در کنار یکدیگر قرار داد و حسب نتایج آزمون‌های پیش‌فرض، آن‌ها را در قالب‌های تابلویی یا تلفیقی به کار برد؛ ۲- در طول دوره پژوهش، تغییر در دوره (سال) مالی نداشته باشند، تا نتایج عملکرد مالی آنان، با یکدیگر قابل مقایسه باشند؛ ۳- داده‌های مورد نیاز جهت متغیرهای پژوهش در طول دوره زمانی مورد بررسی موجود باشند، تا در حد امکان بتوان محاسبات را بدون نقص انجام داد؛ ۴- نماد معاملاتی آنها در بورس، بیش از سه ماه بسته نشده باشد، زیرا در این تحقیق از قیمت سهام شرکت‌ها استفاده می‌شود؛ ۵- شرکت‌هایی که در گروه سرمایه‌گذاری، مؤسسات مالی و اعتباری، بانک‌ها، بیمه‌ها و هلدینگ‌ها نباشند (به دلیل تفاوت در ترازنامه، ماهیت خاص فعالیت و اهرم مالی غیرمعمول). در نهایت با در نظر گرفتن شرایط فوق و با استفاده از فرمول کوکران تعداد ۱۱۴ شرکت (۱۲۵۴ سال / شرکت) مشخص و با استفاده از روش نمونه‌گیری تصادفی مورد مطالعه قرار گرفتند.

برای آزمون فرضیه اول پژوهش که بیان می‌دارد بیش اعتمادی مدیریت بر ارتباط ارزشی اثرگذار است، رگرسیون زیر برآزش می‌شود (اولسون، ۱۹۹۵):

$$Price_{i,t} = a_0 + a_1 BVPS_{i,t} + a_2 EPS_{i,t} + a_3 OverConf_{i,t} + a_4 BVPS * OverConf_{i,t} + a_5 EPS * OverConf_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۱)

بولو و حسنی القار (۱۳۹۴) در تحقیقی تأثیر بیش اعتمادی مدیریت بر هموارسازی سود را مورد بررسی قرار دادند. در این پژوهش، برای اندازه‌گیری بیش اعتمادی مدیریت از دو معیار مبتنی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که بیش اعتمادی مدیریت به طور معناداری منجر به افزایش هموارسازی سود می‌گردد.

۳- روش پژوهش

با توجه به مطالب پیش‌گفته، یکی از عوامل اثرگذار بر ارتباط ارزشی و قیمت سهام اقدامات مدیران در راستای عدم انتشار اخبار بد و عملکرد منفی در داخل شرکت است. چنین رفتار مدیریتی علاوه بر انگیزه‌های نمایندگی می‌تواند ناشی از بیش اعتمادی باشد. از طرفی، مدیران بیش اعتماد هنگام کاهش فروش، هزینه‌های اضافی را حفظ می‌کنند. لذا براساس این استدلال‌ها انتظار می‌رود که چسبندگی هزینه‌های توزیع و فروش و بهای تمام شده با بیش اعتمادی مدیریت افزایش یابد. از سویی دیگر، چسبندگی هزینه‌ها با دست‌کاری فرآیند طبیعی و مورد انتظار هزینه‌ها، می‌تواند محتوای اطلاعاتی ارقام حسابداری را تحت تأثیر قرار دهد. لذا بیش اعتمادی مدیریت از طریق تأثیرگذاری بر چسبندگی هزینه‌ها، می‌تواند ارتباط ارزشی را نیز متأثر سازد؛ لذا فرضیه‌های زیر تدوین و مورد آزمون قرار خواهند گرفت:

فرضیه اول: بیش اعتمادی مدیریت بر ارتباط ارزشی اثرگذار است.

فرضیه دوم: بیش اعتمادی مدیریت بر چسبندگی هزینه‌ها اثرگذار است.

فرضیه سوم: چسبندگی هزینه‌ها بر رابطه بین بیش اعتمادی مدیریت و ارتباط ارزشی اثرگذار است.

این پژوهش براساس طبقه‌بندی بر مبنای هدف، کاربردی است و از لحاظ طبقه‌بندی برحسب روش از نوع همبستگی و با استفاده از رویکرد پس‌رویدادی، انجام شده است. داده‌های خام مربوط به صورت‌های مالی با استفاده از نرم‌افزار تدبیرپرداز و همچنین با

که در آن:

$Price_{i,t}$ = ارزش بازار هر سهم شرکت i در پایان سال t
 $BVPS_{i,t}$ = ارزش دفتری هر سهم شرکت i در پایان سال t
 $EPS_{i,t}$ = سود خالص هر سهم شرکت i در پایان سال t
 $OverConf_{i,t}$ = بیش اعتمادی مدیریت شرکت i در سال t .

برای آزمون فرضیه دوم پژوهش که بیان می‌دارد بیش اعتمادی مدیریت بر چسبندگی هزینه‌ها اثرگذار است، از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:

$$\Delta Cost_{i,t} = a_0 + a_1 \Delta S_{i,t} + a_2 \Delta S \times D_{i,t} + a_3 OverConf_{i,t} + a_4 \Delta S \times D \times OverConf_{i,t} + a_5 TYD_{i,t} + a_6 GG_{i,t} + a_7 FAI_{i,t} + a_8 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۲)

که در آن:

$\Delta Cost_{i,t}$ = متغیر وابسته بوده که از طریق تغییرات مجموع بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های اداری، عمومی و فروش (لگاریتم طبیعی نسبت مجموع بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های اداری، عمومی و فروش شرکت i در سال t نسبت به سال $t-1$) محاسبه می‌شود؛ $\Delta S_{i,t}$ = لگاریتم طبیعی نسبت درآمد فروش شرکت i در سال t نسبت به سال $t-1$ ؛ $D_{i,t}$ = متغیر مجازی کاهش درآمد فروش شرکت i در سال t بوده که اگر درآمد فروش در سال t نسبت به سال $t-1$ کاهش داشته باشد، برابر یک و در غیر این صورت، برابر صفر خواهد بود (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۳).

متغیرهای کنترلی مدل نیز به شرح ذیل می‌باشند (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۳):

$TYD_{i,t}$ = متغیر مجازی کاهش درآمد متوالی که اگر درآمد فروش شرکت طی دو سال متوالی (سال‌های t نسبت به $t-1$ و $t-1$ نسبت به $t-2$) کاهش داشته باشد، برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر قرار داده می‌شود.

$GG_{i,t}$ = رشد تولید ناخالص ملی که برابر است با نسبت تولید ناخالص ملی در سال t به $t-1$.

$FAI_{i,t}$ = شدت سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت که برابر است با نسبت داراییهای ثابت به درآمد فروش.

$LEV_{i,t}$ = اهرم مالی که برابر است با نسبت مجموع بدهی‌ها به مجموع دارایی‌ها.

برای آزمون اثر متغیر میانجی چسبندگی هزینه‌ها بر رابطه بین فرااطمینانی مدیریت و ارتباط ارزشی، از روش بارون و کنی^{۳۳} (۱۹۸۶) پیروی می‌شود. آن‌ها پیشنهاد نموده‌اند که اثر متغیر میانجی باید سه شرط را داشته باشد: شرط اول، متغیر یا متغیرهای مستقل

لازم به ذکر است متغیر بیش اعتمادی مدیریت در هنگام ضرب در متغیرهای ارزش دفتری هر سهم و سود خالص هر سهم به صورت متغیر تعدیل‌کننده ظاهر شده است؛ تا بدین صورت تأثیر این متغیر بر ارتباط ارزشی ارزش دفتری هر سهم و سود خالص هر سهم در مدل سنجیده شود. در مدل اولسون این ضرایب مبنای تصمیم قرار می‌گیرند.

در مطالعات اخیر از وضعیت نسبی سرمایه‌گذاری‌های شرکت برای اندازه‌گیری بیش اعتمادی استفاده شده است (بن‌محمد و همکاران، ۲۰۱۴). کمپل و همکاران (۲۰۱۱) اظهار نمودند که میزان سرمایه‌گذاری شرکت‌ها می‌تواند شامل اطلاعاتی درباره بیش اعتمادی مدیریت باشد. او شرکت‌هایی که از لحاظ سرمایه‌گذاری تعدیل‌شده از بابت صنعت (نسبت سرمایه‌گذاری شرکت به کل سرمایه‌گذاری انجام شده در آن صنعت) در یک پنجم بالای نمونه بوده را به‌عنوان شرکت‌هایی برگزید که مدیریت آن‌ها دارای فرااطمینانی است. برای این منظور سرمایه‌گذاری هر شرکت-سال را بر رقم کل سرمایه‌گذاری‌های شرکت-سال‌های آن صنعت تقسیم نموده و رقم به‌دست آمده را به‌عنوان معیاری مورد توجه قرار می‌دهیم که اگر رقم آن برای هر شرکت-سال در بین کل نمونه مورد بررسی، در بین یک پنجم بالا باشد، مدیریت آن شرکت-سال به‌عنوان مدیریت فرااطمینان شناخته می‌شود. برای محاسبه سرمایه‌گذاری شرکت‌ها از مخارج سرمایه‌ای مستخرج از صورت جریان وجه نقد استفاده خواهد شد. اگر مدیریت شرکتی به‌عنوان مدیریت فرااطمینان شناخته شود، متغیر مذکور برابر یک قرار داده می‌شود و در غیر این صورت برابر صفر خواهد بود.

در این معادله:

$CostStick_{it}$ = بیانگر چسبندگی هزینه‌ها است؛ که اگر مقدار معادله بزرگتر از صفر شود برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر خواهد شد.

D_{it}^{Sales} = متغیر مجازی؛ اگر نسبت فروش سال t به سال $t-1$ بزرگ‌تر و مساوی یک شود برابر با صفر و در غیر این صورت برابر با یک خواهد شد.

D_{it}^{Cost} = متغیر مجازی؛ اگر نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های عمومی، اداری و فروش، کوچک‌تر و مساوی صفر شود برابر با صفر و در غیر این صورت برابر با یک خواهد شد.

در ادامه برای سال شرکت‌هایی که فرمول مزبور مثبت شود، نشان‌دهنده این است که در سال مورد نظر، در آن شرکت چسبندگی هزینه وجود دارد، و مقدار صفر بیانگر عدم وجود چسبندگی هزینه‌ها می‌باشد. در نهایت، مدل زیر برای بررسی شرط سوم برآورد می‌گردد:

$$Price_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{i,t} + \alpha_2 EPS_{i,t} + \alpha_3 OverConf_{i,t} + \alpha_4 BVPS * OverConf_{i,t} + \alpha_5 EPS * OverConf_{i,t} + \alpha_6 CostStick_{i,t} + \alpha_4 BVPS * CostStick_{i,t} + \alpha_5 EPS * CostStick_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

(مدل ۳)

۴- یافته‌های پژوهش

نگاره شماره (۱) حاوی آمار توصیفی متغیرهای پژوهش است. در این نگاره حداقل، حداکثر، میانگین، میانه و انحراف معیار کلیه متغیرها ارائه گردیده است.

در داده‌های پانلی جهت انتخاب بین مدل داده‌های تلفیقی، مدل اثر ثابت و مدل اثر تصادفی آزمون‌هایی وجود دارد. همانند آزمون چاو و آزمون هاسمن که نتایج این آزمون‌ها در نگاره (۲) ارائه شده است:

(بیش اعتمادی مدیریت) بایستی بر متغیر وابسته (ارتباط ارزشی) در یک رگرسیونی از متغیر مستقل بر متغیر وابسته تأثیر داشته باشد؛ شرط دوم، متغیر یا متغیرهای مستقل بایستی بر متغیر میانجی (چسبندگی هزینه‌ها) اثر داشته باشند؛ شرط سوم، متغیر میانجی بایستی بر متغیر وابسته در یک رگرسیونی از متغیرهای مستقل و متغیر میانجی بر متغیر وابسته تأثیر داشته باشد. اگر سه شرط بیان شده وجود داشت و تأثیر متغیر بیش اعتمادی مدیریت بر متغیر ارتباط ارزشی در معادله سوم کمتر از معادله اول باشد، می‌توان با استفاده از سطح معناداری نتیجه گرفت اثر متغیر میانجی ایجاد شده است. در نتیجه بارون و کنی (۱۹۸۶) بیان می‌کنند که اثر کامل متغیر میانجی زمانی ایجاد می‌شود که متغیر یا متغیرهای مستقل در معادله سوم هیچ تأثیری بر متغیر وابسته نداشته باشند، اما در معادله سوم اگر متغیر مستقل بر متغیر وابسته تأثیر کمتری نسبت به معادله اول داشته باشد در آن صورت اثر متغیر میانجی جزئی خواهد بود.

برای آزمون فرضیه سوم پژوهش که بیان می‌دارد فرااطمینانی مدیریت از طریق چسبندگی هزینه‌ها، بر ارتباط ارزشی اثرگذار است، ابتدا برای تعیین شرکت‌های دارای چسبندگی هزینه از نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های عمومی، اداری و فروش استفاده خواهد شد (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۷):

$$CostRatio = \frac{Cost_t}{Sales_t} - \frac{Cost_{t-1}}{Sales_{t-1}}$$

(معادله ۱)

که در آن:

$Cost_{i,t}$ = معرف بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های عمومی، اداری و فروش می‌باشد؛ $Sales_{i,t}$ = بیانگر فروش می‌باشد.

حال برای تعیین شرکت‌های دارای چسبندگی هزینه، از فرمول زیر برای هر سال - شرکت استفاده خواهد شد:

$$CostStick_{it} = CostRatio_{it} \times D_{it}^{Sales} \times D_{it}^{Cost}$$

(معادله ۲)

نگاره ۱- آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش

| متغیرها | نماد | حدافل | حداکثر | میانہ | میانگین | انحراف معیار |
|-------------------------------------|----------|-----------|-----------|----------|----------|--------------|
| تغییرات هزینه‌ها | ΔCost | -۱/۴۴۹ | ۱/۸۰۲ | ۰/۱۶۰ | ۰/۱۵۹ | ۰/۳۱۹ |
| تغییرات درآمد فروش | ΔS | -۱/۳۰۸ | ۱/۴۱۲ | ۰/۱۵۱ | ۰/۱۵۱ | ۰/۳۴۹ |
| بیش اعتمادی مدیریت | OverConf | ۰ | ۱ | ۰ | ۰/۳۰۷ | ۰/۴۴۵ |
| متغیر مجازی کاهش درآمد متوالی | TYD | ۰ | ۱ | ۰ | ۰/۱۱ | ۰/۲۰۵ |
| شدت سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت | FAI | ۰/۱۸۲ | ۳/۵۶۶ | ۰/۲۷۵ | ۰/۵۶۲ | ۱/۲۱۰ |
| اهرم مالی | LEV | ۰/۰۹ | ۲/۰۷۷ | ۰/۶۱۴ | ۰/۶۴۲ | ۰/۲۲۳ |
| نسبت تولید ناخالص ملی | GG | ۱/۰۵۱ | ۱/۳۴۱ | ۱/۲۲۰ | ۱/۲۰۱ | ۰/۱۰۱ |
| ارزش بازار هر سهم | Price | ۵۵۴/۱۰۲ | ۷۲۱۱۱/۴۸۲ | ۷۲۰۲/۱۱۶ | ۷۱۱۰/۶۱۲ | ۵۸۸۵/۲۰۰ |
| سود خالص هر سهم | EPS | -۱۰۰۰/۱۲۳ | ۶۲۰۳/۵۱۵ | ۶۵۹/۳۰۶ | ۷۱۱/۰۰۳ | ۵۱۲/۷۰۵ |
| ارزش دفتری هر سهم | BVP | ۷۵۲/۸۰۲ | ۸۵۴۲/۱۱۸ | ۲۱۴۲/۸۰۹ | ۲۱۸۹/۲۲۴ | ۱۰۳۵/۵۰۵ |

نگاره ۲- نتایج آزمون‌های پنل

| شرح | آزمون چاو | | آزمون هاسمن | |
|-------|-----------|--------|-------------|--------|
| | آماره | احتمال | آماره | احتمال |
| مدل ۱ | ۱/۱۱۲ | ۰/۲۶۲۸ | - | - |
| مدل ۲ | ۰/۸۹۴ | ۰/۷۱۸۸ | - | - |
| مدل ۳ | ۲/۳۸۹ | ۰/۰۱۱۴ | ۲۲/۰۰۳ | ۰/۰۱۵ |

بیشتر از ۰,۰۵ است، حاکی از تأیید مدل اثرات تصادفی می‌باشد.
نتایج رگرسیون تأثیر بیش اعتمادی مدیریت بر ارتباط ارزشی، در نگاره شماره (۳) ارائه گردیده است.

احتمال آماره آزمون چاو در مواردی که بیشتر از ۰,۰۵ می‌باشد، بیانگر تأیید مدل داده‌های تلفیقی می‌باشد. اگر مدل داده‌های تلفیقی ارجح بود کار تمام است. در غیر این صورت آزمون هاسمن ضرورت می‌یابد. احتمال آماره آزمون هاسمن در مواردی که

نگاره ۳- نتایج رگرسیون تأثیر بیش اعتمادی مدیریت بر ارتباط ارزشی

| متغیر توضیحی | ضریب | آماره | احتمال |
|--------------|--------|--------|--------|
| C | ۰/۱۷۷ | ۳/۴۴۵ | ۰/۰۰۰ |
| BVP | ۰/۳۲۱ | ۶/۵۵۴ | ۰/۰۰۰ |
| EPS | ۰/۰۰۶ | ۰/۳۷۳ | ۰/۷۰۸ |
| OVER | -۰/۳۸۱ | -۶/۸۸۵ | ۰/۰۰۰ |
| BVPOVER | -۰/۰۱۸ | -۲/۳۵۲ | ۰/۰۱۸ |
| EPSOVER | -۰/۰۲۲ | -۲/۳۸۹ | ۰/۰۱۱ |

آماره F: ۹/۴۴۱۸ احتمال: ۰/۰۰۰: آماره DW: ۲/۳۱۵: Adj R²: ۰/۵۸۲

قیمت سهام، توسط مدل فوق بیان می‌شود. همچنین آماره دوربین واتسون بیانگر این است که در مدل خودهمبستگی سریالی مرتبه اول وجود ندارد. با توجه

مقادیر محاسبه شده در نگاره (۳) نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی معنی‌دار می‌باشد. همچنین ضریب تعیین نشان می‌دهد که حدود ۵۸ درصد تغییر در

نگاره ۴. نتایج رگرسیون تأثیر بیش اعتمادی مدیریت بر چسبندگی هزینه‌ها

| آزمون داده‌های تلفیقی | | | متغیر توضیحی |
|------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------------|
| احتمال | آماره | ضریب | |
| ۰/۴۶۷ | ۰/۷۲۶ | ۰/۰۸۴ | C |
| ۰/۰۰۰ | ۱۹/۲۷۹ | ۰/۷۷۵ | S |
| ۰/۰۳۵ | -۲/۱۱۲ | -۰/۰۵۴ | SD |
| ۰/۰۰۰ | ۱۲/۱۲۴ | ۰/۵۰۲ | OVER |
| ۰/۰۰۰ | -۳/۹۹۸ | -۰/۴۱۲ | SDOVER |
| ۰/۸۴۱ | -۰/۱۹۹ | -۰/۰۲۱ | TYD |
| ۰/۰۱۹ | ۲/۳۳۳ | ۰/۰۲۸ | GG |
| ۰/۲۹۸ | -۱/۰۴۰ | ۰/۰۶۰ | FAI |
| ۰/۵۰۷ | ۰/۶۶۳ | ۰/۰۵۹ | LEV |
| آماره F: ۷/۶۰۵ احتمال آماره F: ۰/۰۰۰ آماره DW: ۲/۲۲۶ Adj R ² : ۰/۵۶۲ | | | |

نگاره ۵- نتایج رگرسیون تأثیر بیش اعتمادی مدیریت از طریق چسبندگی هزینه‌ها بر ارتباط ارزشی

| آزمون داده‌های ترکیبی | | | متغیر توضیحی |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------------|
| احتمال | آماره | ضریب | |
| ۰/۴۶۷ | ۰/۷۲۶ | ۰/۰۸۴ | C |
| ۰/۰۳۵ | ۲/۱۱۲ | ۰/۰۵۴ | BVP |
| ۰/۰۰۰ | ۵/۳۸۷ | ۰/۱۰۲ | EPS |
| ۰/۰۰۰ | -۶/۸۸۹ | -۰/۰۱۸ | OVER |
| ۰/۰۰۰ | -۶/۹۰۲ | -۰/۳۰۸ | BVPOVER |
| ۰/۰۰۰ | -۸/۲۱۱ | -۰/۰۲۸ | EPSOVER |
| ۰/۰۰۰ | ۳/۹۳۳ | ۰/۰۸۷ | CostStick |
| ۰/۲۹۸ | ۱/۰۴۰ | ۰/۱۰۵ | BVPCostStick |
| ۰/۵۰۷ | ۰/۶۶۳ | ۰/۲۲۱ | EPSCostStick |
| آماره F: ۳۶/۱۱۲ احتمال آماره F: ۰/۰۰۰ آماره DW: ۱/۹۸۲ Adj R ² : ۰/۶۱۲ | | | |

مقادیر محاسبه شده در نگاره (۵) نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی معنی‌دار می‌باشد. همچنین ضریب تعیین نشان می‌دهد که حدود ۵۷ درصد تغییر در قیمت سهام، توسط مدل فوق بیان می‌شود. همچنین آماره دوربین واتسون بیانگر این است که در مدل خودهمبستگی سریالی مرتبه اول وجود ندارد. با توجه

به ضرایب محاسبه شده برای هر یک از متغیرهای توضیحی و سطح معنی‌داری آن‌ها، متغیر بیش اعتمادی مدیریت، با ضریب ۰/۳۸۱۷- و با سطح معناداری ۰/۰۰۰ در سطح اطمینان ۹۵ درصد، با قیمت سهام رابطه منفی و معناداری دارد. همچنین بیش اعتمادی مدیریت در زمان ضرب ارزش دفتری هر سهم، رابطه منفی و معناداری (با سطح معناداری ۰/۰۱۸) با قیمت سهام و در زمان ضرب سود هر سهم، رابطه منفی و معناداری (با سطح معناداری ۰/۰۱۱)، در سطح اطمینان ۹۵ درصد، دارد. بنابراین می‌توان اذعان داشت که شرط اول بارون وکنی (۱۹۸۶) و فرضیه اول این پژوهش مبنی بر تأثیر بیش اعتمادی مدیریت بر ارتباط ارزشی تأیید می‌شود.

نتایج رگرسیون تأثیر بیش اعتمادی مدیریت بر چسبندگی هزینه‌ها (شرط دوم)، در نگاره شماره (۴) ارائه گردیده است.

مقادیر محاسبه شده در نگاره (۴) نشان می‌دهد که مدل رگرسیونی معنی‌دار می‌باشد. همچنین ضریب تعیین نشان می‌دهد که حدود ۵۶ درصد تغییر در هزینه‌ها، توسط مدل فوق بیان می‌شود. همچنین آماره دوربین واتسون بیانگر این است که در مدل خودهمبستگی سریالی مرتبه اول وجود ندارد. با توجه به ضرایب محاسبه شده برای هر یک از متغیرهای توضیحی و سطح معنی‌داری آن‌ها، متغیر فرااطمینانی مدیریت، با سطح معناداری ۰/۰۰۰ در سطح اطمینان ۹۵ درصد، با تغییرات هزینه‌ای رابطه مثبت و معناداری دارد. همچنین بیش اعتمادی مدیریت در زمان کاهش فروش، رابطه منفی و معناداری (با سطح معناداری ۰/۰۰۰) با تغییرات هزینه‌ها دارد. یعنی مدیران بیش اعتماد تمایلی به کاهش هزینه‌ها در زمان کاهش فروش ندارند. بنابراین می‌توان اذعان داشت که شرط دوم بارون وکنی (۱۹۸۶) و فرضیه دوم این پژوهش مبنی بر وجود رابطه بین فرااطمینانی مدیریت و چسبندگی هزینه‌ها تأیید می‌شود.

نتایج رگرسیون جهت بررسی شرط سوم بارون وکنی (۱۹۸۶)، در نگاره شماره (۵) ارائه گردیده است.

به ضرایب محاسبه شده برای هر یک از متغیرهای توضیحی و سطح معنی‌داری آن‌ها، متغیر بیش اعتمادی مدیریت، با ضریب $0/018$ - و با سطح معناداری $0/000$ در سطح اطمینان ۹۵ درصد، با قیمت سهام رابطه منفی و معناداری دارد. همچنین بیش اعتمادی مدیریت در زمان ضرب ارزش دفتری هر سهم، رابطه منفی و معناداری (با سطح معناداری $0/000$) با قیمت سهام و در زمان ضرب سود هر سهم، رابطه منفی و معناداری (با سطح معناداری $0/000$)، در سطح اطمینان ۹۵ درصد دارد که این معناداری بیشتر شده است. بنابراین می‌توان اذعان داشت که شرط سوم بارون و کنی (۱۹۸۶) و فرضیه سوم این پژوهش تأیید نمی‌شود.

۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

بیش اعتمادی مدیران از مباحث جدید در حوزه مالی رفتاری می‌باشد، موضوعی که در بیش اعتمادی مدیران مطرح می‌شود این است که تعصبات روانی و اعتماد به نفس بیش‌ازحد موجود در بین مدیران، به خصوص در میان مدیران ارشد، باعث می‌گردد که به توانایی‌های خود بیش‌از اندازه امیدوار باشند و تمایلی به افشاء و اتمام پروژه‌های زیان‌ده شرکت نداشته باشند، چراکه براساس اعتماد بیش‌ازحدی که به خود دارند، اعتقاد دارند که در آینده با عملکرد بهتر ضعف آنها پوشش داده خواهد شد و با این روش می‌توانند برای شرکت ایجاد ارزش کرده و ثروت سهامداران را به حداکثر برسانند. بسیاری از روانشناسان بیان می‌دارند که اطمینان بیش‌ازحد (بیش اعتمادی) به چگونگی توانایی‌های فرد برای پردازش اطلاعات بستگی دارد و دو تفسیر معقول در این زمینه ارائه می‌دهند. نخست اینکه این افراد، به طور کافی از روش‌های استنتاجی استفاده نمی‌کنند و آنها برای تأیید یکی از پاسخ‌های محتمل، از تجربه اطلاعاتی خود بهره می‌گیرند. وقتی که پاسخ یک سؤال را کشف می‌کنند به دنبال تجاربی می‌گردند که آن را تأیید یا رد کنند. در این زمان، با استفاده از فرآیندهای فراخوانی حافظه می‌توانند به اطلاعاتی جهت تأیید

نتیجه‌گیری اولیه خود دست یابند. دیگر این که این دسته از افراد اعتقاد دارند که برای تصمیم‌گیری و انتخاب پاسخ، اطلاعات ذخیره شده در حافظه آنها کافی است و نیازی به فرآیند استنتاجی نیست. اگرچه هم مسئله نمایندگی و هم مدیران بیش اعتماد، تمایل به اجتناب از حذف هزینه‌های اضافی توزیع و فروش دارند (برخلاف مسئله نمایندگی که هزینه‌های اضافی به دلایل فرصت‌طلبانه نگه داشته می‌شوند)؛ مدیران بیش اعتماد اعتقاد دارند که به بهترین شکل در راستای منافع سهامداران عمل می‌کنند و بنابراین، هزینه‌های اضافی را حفظ می‌کنند. لذا می‌توان گفت که بیش اعتمادی مدیریت بر چسبندگی هزینه‌ها اثرگذار است. بنابراین چسبندگی هزینه‌ها می‌تواند از طریق تأثیرگذاری بر بیش اعتمادی مدیریت، ارتباط ارزشی را نیز متأثر سازد. در این مطالعه نتایج آزمون فرضیات نشان داد که بین بیش اعتمادی مدیریت و ارتباط ارزشی رابطه منفی و معناداری وجود دارد؛ بدین معنی که هر چقدر مدیر بیش اعتماد باشد به دلیل اتکای بیش‌ازحد به توانایی‌های خود و اتخاذ سیاست‌های نادرست در خصوص سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و ... ارزش و قیمت سهام کاهش خواهد یافت. از طرفی دیگر بین بیش اعتمادی مدیریت و چسبندگی هزینه‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد که این یافته در تطابق با پژوهش بنکر و همکاران (۲۰۱۳) می‌باشد و از دلایل آن می‌توان به اجتناب مدیران بیش اعتماد از حذف هزینه‌های مازاد در هنگام کاهش فروش اشاره کرد. اما فرضیه سوم این پژوهش مبنی بر تأثیر متغیر میانجی چسبندگی هزینه‌ها بر رابطه بیش اعتمادی مدیریت و ارتباط ارزشی تأیید نشد. یافته‌های این پژوهش به طور کلی با نتایج ژو و هونگ (۲۰۱۶)، بنکر و همکاران (۲۰۱۳) و بو و همکاران^{۳۴} (۲۰۱۵) مطابقت دارد. اعضای هیئت مدیره مهم‌ترین استفاده‌کنندگان از نتایج پژوهش حاضر محسوب می‌شوند؛ چرا که می‌توانند در انتخاب مدیران و ارائه رهنمودهای لازم به مدیران بیش اعتماد و ایفای هر چه بهتر وظیفه مباشرتی آن‌ها مؤثر واقع شوند. همچنین با توجه به

- در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری، ۶ (۲۱)، ۳۱-۵۳.
- * حاجی کرمانی، سمیرا؛ معین الدین، محمود؛ حیرانی، فروغ. (۱۳۹۶). تأثیر کاربرد ارزش منصفانه در گزارش‌های مالی در بهبود ارتباط ارزشی اطلاعات حسابداری. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۷ (۲)، ۵۳-۷۲.
- * شبیه، سکینه؛ فتحی، زهرا و سپاسی، سحر. (۱۳۹۳). آزمون تجربی چسبندگی هزینه: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۳ (۴)، ۱۶۳-۱۷۷.
- * صفر زاده، محمد حسین و بیگ‌پناه، بهزاد. (۱۳۹۳). تأثیر چسبندگی هزینه بر برآورد محافظه‌کاری. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۴ (۲)، ۳۹-۵۹.
- * علیمردی، محمد و علی احمدی، سعید. (۱۳۹۲). حاکمیت شرکتی و رفتار نامتقارن هزینه‌های اداری، عمومی و فروش در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، ۵ (۱۹)، ۱۶۲-۱۷۶.
- * نمازی، محمد؛ غفاری، محمدجواد و فریدونی، مرضیه. (۱۳۹۱). تحلیل بنیادی رفتار چسبیده هزینه‌ها و بهای تمام‌شده با تأکید بر دامنه تغییرات در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفت‌های حسابداری ۶۳/۳، ۱۷۷-۱۵۱.
- * نوروش، ایرج و صادقیان آژیری، قادر. (۱۳۷۸) و (۱۳۷۷). تحقیقی پیرامون محتوای اطلاعاتی اعداد حسابداری در گزارشگری درون سازمانی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۶ و ۲۷، ۱۳۴-۱۴۴.

- * Anderson, M.C. & Banker, R. & Huang, R. & Janakiraman, S. (2007). Cost Behavior and Fundamental Analysis of SG&A Cost. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 22(1): 1-28.
- * Banker, R.D. & Byzalov, D. & Chen, L. (2013). Employment Protection Legislation, Adjustment Costs and Cross-country Differences in Cost Behavior. *Journal of Accounting and Economics*, 55 (1), 111-127.

تأثیر مستقیم بیش اعتمادی مدیران بر میزان چسبندگی هزینه‌ها، پیش‌بینی هزینه‌های عملیاتی در شرکت‌های با مدیران دارای اعتماد بیش از حد نسبت به سایر شرکت‌ها، سخت و در نتیجه دقت پیش‌بینی سود هم پایین است؛ لذا، به استانداردارگذاران و سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود در راستای افشای موثر این مقوله رفتاری راهکارهای مناسبی را در پیش گیرند. با توجه به چسبندگی بودن هزینه‌ها و از آنجا که حساب‌برسان به هنگام اجرای روش‌های تحلیلی به طور ضمنی فرض می‌کنند که هزینه‌ها متناسب با نوسانات فروش تغییر می‌کند؛ اطلاع از پدیده چسبندگی و روابطی که این پدیده را تشدید می‌کند، درک بهتری از نحوه تغییر هزینه‌ها برای حساب‌برسان ایجاد کرده و به حساب‌برسان در بهبود اجرای مدل‌های تحلیلی کمک می‌کند؛ لذا پیشنهاد می‌شود حساب‌برسان به نتایج این پژوهش توجه نمایند. به علاوه، به تحلیل‌گران و استفاده‌کنندگان از صورتهای مالی پیشنهاد می‌شود به بیش اعتمادی مدیریت، و چسبندگی هزینه‌ها در تحلیل‌ها و کاربردهای خود توجه نمایند. به محققان پیشنهاد می‌شود که در تحقیقات آتی به بررسی نقش اندازه شرکت، عدم تقارن اطلاعاتی و محافظه‌کاری بر رابطه بین فرااطمینانی و ارتباط ارزشی بپردازند. به علاوه پیشنهاد می‌شود این پژوهش در صنایع مختلف مورد بررسی قرار گیرد.

۶- فهرست منابع

- * اسماعیل‌زاده، علی و مهرنوش، علی. (۱۳۹۳). رابطه بین چسبندگی هزینه‌ها با کیفیت سود و خطای پیش‌بینی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۶ (۲۱)، ۳۷-۶۱.
- * ایزدی‌نیا، ناصر؛ سلطانس اسفریزی، علیرضا و فخارمنش، محمدرضا. (۱۳۹۳). تأثیر تغییرات فروش در دوره‌های قبل بر رفتار نامتقارن هزینه. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۴ (۲)، ۲۰۵-۲۲۱.
- * بولو، قاسم و حسنی القار، مسعود. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیریت بر هموارسازی سود

یادداشت‌ها

1. Gervais et al
 2. Campbell et al
 3. Hillary
 4. BenMohamed et al
 5. Calleja et al
 6. Noreen and Sodersteram
 7. Horngren
 8. Ohlson
 9. Ball and Brown
 10. Holtasen and Wats
 11. Loo and Lise
 12. Scala
 13. Sterenberg
 14. Anderson et al
 15. Jensen
 16. Chen
 17. Shen
 18. Ahrouni
 19. Balas and Houas
 20. Bo and Chou
 21. Enderjan and Hasan
 22. Attia et al
 23. Alnodei
 24. Hartleb and Loi
 25. Xue and Hong
 26. Koo et al
 27. Marques et al
- * BenMohamed, E. & Fairchild, R. & Bouri, A. (2014). Investment Cash Flow Sensitivity under Managerial Optimism: New Evidence from NYSE Panel Data Firms. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 19, 11–18.
 - * Bo, Q. & Asna, W. M. & Yu, F. K. (2015). CEO Overconfidence and Cost Stickiness, available at: <http://ssrn.com/abstract=2603249>.
 - * Calleja, K. & Steliaros, M. & Thomas, D. (2006). A Note on Cost Stickiness: Some International Comparisons. *Management Accounting Research*, 17 (2), 127- 140.
 - * Campbell, C. & Johnson, S. & Rutherford, J. & Stanley, B. (2011). CEO Optimism and Forced Turnover. *Journal of Financial Economics*, 101 (3), 695–712.
 - * Gervais S. & Heaton, J.B. & Odean, T. (2011). Overconfidence, Compensation Contracts, and Capital Budgeting. *Journal of Finance*, 66, 1735-1777.
 - * Hilton, R. (1997). *Managerial Accounting*. New York: McGraw-Hill.
 - * Koo, J. & Song, S. & Paik, T. (2014). Relationship between Agency Problem and Cost Stickiness: A Direct Test. *Proceedings of 29th International Business Research Conference*, 84, 40-44.
 - * Malmendier, U. & Tate, G. (2005a). CEO overconfidence and corporate investment. *Journal of Finance*, 60 (6), 2661–2700.
 - * Marques, A. & Santos, C. & Costa, P. (2014). Cost Stickiness in Latin American Open Companies from 1997 to 2012. *European Scientific Journal*, special/ edition, 1857- 7431.
 - * Mouna Ben Rejeb Attia., Naima Lassoued., Houda SassiHouda Sassi. (2018). "Timeliness of audited financial reporting and the value relevance of earnings: evidence from banks in the MENA countries.
 - * Roll, R. (1986). The hubris hypothesis of corporate takeovers. *Journal of Business*, 59, 197-216.
 - * Xue, Sh. & Hong, Y. (2016). Earnings management, corporate governance and expense stickiness. *China Journal of Accounting Research*, 59 (2), 623–650