ویژگی­های هیأت­مدیره و بیش­اطمینانی مدیریت

**چکیده**

هدف پژوهش حاضر، بررسی تأثیر ویژگی­های هیأت مدیره بر بیش­اطمینانی مدیریت در شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. جامعة آماری پژوهش را 93 شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال­های 1386 تا 1395 تشکیل می­دهد. در این پژوهش، برای اندازه­گیری بیش­اطمینانی مدیریت از سنجة مبتنی بر سوگیری مدیران در پیش­بینی سود استفاده شده است. ویژگی­های مورد مطالعه برای هیأت مدیره در این پژوهش شامل اندازه و استقلال هیأت مدیره می باشد. به منظور دستیابی به اهداف پژوهش، دو فرضیه تدوین و برای آزمون آنها از روش­های آماری رگرسیون لجستیک به کار رفته است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش نشان داد که اندازه هیأت­مدیره تأثیر منفی معناداری بر بیش­اطمینانی مدیریت دارد. این نتیجه­گیری با این فرض که با افزایش تعداد اعضای هیأت مدیره و حضور افراد با تخصص­های مالی و فنی متفاوت به شکلی بهتر می­توان سوگیری­های روانشناختی مدیران را تشخیص داد و کنترل بیشتری بر آن داشت در یک راستاست. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش بیانگر این بود که استقلال هیأت مدیره تأثیر منفی معناداری بر بیش اطمینانی مدیریت دارد. بنابراین، وجود هیأت مدیره مستقل از مدیران موظف می­تواند با جبهه­گیری در مقابل سوگیری بیش اطمینانی تا حد زیادی این اثرات را کاهش دهد. علاوه بر این یافته­ها نشان می­دهد رابطه اندازه شرکت، نرخ بازده دارایی ها و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام با بیش­اطمینانی مدیریت، معنادار است.

**واژگان کلیدی:** اندازه هیأت مدیره، استقلال هیأت­مدیره، بیش­اطمینانی مدیریت، اصول راهبری شرکت­ها و نظریه نمایندگی.

کد طبقه­بندی موضوعی: M41، M49

**مقدمه**

پیدایش انقلاب صنعتی، شکل­گیری کارخانجات بزرگ و انجام طرح­های عظیمی چون احداث شبکه­های سراسری راه­آهن، این حقیقت را آشکار ساخت که به منظور اداره شرکت­ها سرمایه­های کلانی نیاز است. این پدیده ایجاب می­کرد که سرمایه­گذار و مدیر از هم جدا شوند و از این رو رابطه نمایندگی اهمیت پیدا کرد. رابطه نمایندگی، قراردادی است که بر اساس آن صاحبکار یا مالک، نماینده یا عامل را از جانب خود منصوب نموده و اختیار تصمیم گیری را به او تفویض می­کند [37]. ارتباط بین سهامداران و مدیران شرکت­ها، همراه با منافع متضادی است که در نتیجه جدایی مالکیت از مدیریت، اهداف متفاوت و عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران رخ می­دهد و مدیران دارای این انگیزه و توانایی هستند که در راستای افزایش منافع و علایق شخصی خویش فعالیت کنند. در نتیجه، اقدامات و تصمیمات آنها لزوماً موجب به حداکثر رساندن ثروت و رفاه مالکان نمی شود. از این رو، سهامداران منطقی دارای انگیزه لازم برای ایجاد ساز و کارهایی جهت نظارت بر فعالیت­های مدیران و کنترل رفتارهای فرصت­طلبانه آنها هستند و موضوع ساز و کارهای اصول راهبری شرکت­ها[[1]](#footnote-1) به عنوان راه حلی در راستای کاهش تعارضات نمایندگی، مطرح می­شود [24]. در ادبیات مالی استاندارد تصور می­شود نظام راهبری شرکت­ها یک راه­حل خوب و مناسب برای حل مشکلات نمایندگی است و می­تواند بر اساس تضاد منافع بین مدیران و سهامداران (بر اساس نظریه نمایندگی) یا ذینفعان (بر اساس نظریه ذینفعان) ایجاد شود [26،10]. اساسی­ترین و مهمترین رکن اصول راهبری شرکت­ها، هیأت مدیره است. مسئولیت­های مهم هیأت مدیره در کاهش تعارضات نمایندگی، جایگاه ویژه­ای را در ساختار راهبری شرکت به آن داده است. به طور کلی هیأت مدیره دو وظیفه اصلی بر عهده دارد: 1) مدیریت تصمیم مانند تعیین راهبرد بلندمدت شرکت، تصمیم گیری در مورد تأمین مالی و سرمایه­گذاری. 2) وظیفه کنترل تصمیم مانند استخدام، تعیین پاداش و برکناری مدیران ارشد و کنترل تصمیمات تخصیص سرمایه [26]. هیأت مدیره شرکت ذاتاً تعارضات نمایندگی را کاهش نمی­دهد، بلکه ویژگی­های آن شامل اندازه، استقلال، ترکیب و سایر موارد، عوامل مهمی در تعیین اثربخشی آن هستند [11].

در الگوی اقتصاد مالی سنتی، فرض می­شود تصمیم­گیرندگان رفتار عقلایی دارند و همواره به دنبال حداکثرشدن مطلوبیت خود هستند [30]؛ اما محققان تجربی بر این باورند گاهی اوقات برای یافتن پاسخ معماهای مالی، باید این احتمال پذیرفته شود که تصمیم گیرندگان ممکن است به طور کامل عقلایی[[2]](#footnote-2) رفتار نکنند. به عبارت دیگر، ویژگی­های شخصیتی مدیران نیز جزء عوامل مهم در تصمیم­گیری­ها به حساب می­آید [16]. یکی از ویژگی­های مهم شخصیتی، بیش­اطمینانی است. بیش اطمینانی[[3]](#footnote-3) یا فرا اعتمادی، از مهمترین مفاهیم مالی نوین است که هم در نظریه­های مالی و هم روانشناسی جایگاه ویژه­ای دارد. بیش­اطمینانی سبب می­شود انسان دانش و مهارت خود را بیش از حد و ریسک ها را کمتر از حد تخمین زده، احساس کند روی مسایل و رویدادها کنترل دارد، در حالی که ممکن است در واقع اینگونه نباشد [7]. مطالعات نشان می­دهد با افزایش بیش اطمینانی مدیران احتمال استفاده از حسابداری محافظه­کارانه کمتر [12]، احتمال وقوع اشتباه در گزارش سود به دلیل نگرش­های خوش­بینانة مدیریت بیشتر [48]، احتمال ارائة مجدد صورت­های مالی و مدیریت سود واقعی نیز بیشتر [47،35] و اثربخشی کنترل­های داخلی کمتر می­گردد [20]. مدیران بیش­اطمینان احتمال و تأثیر رویدادهای مطلوب را بر جریان­های نقدی شرکت بیش از واقع تخمین می زنند و احتمال و تأثیر رویدادهای منفی را کمتر از واقع ارزیابی می­کنند [32،42]، نسبت به توانایی­های خود و عملکرد آتی پروژه­های سرمایه­گذاری شرکت خوش­بین بوده و به طور اشتباه خالص ارزش فعلی (NPV) آنها را بیش از واقع ارزیابی می­کنند [43]. این بدین معنی است که تحریفات مشاهده شده در تصمیمات اصول راهبری شرکت­ها، تنها نتیجه عوامل سنتی (مالی استاندارد) نخواهد بود و حتی در صورت عدم وجود تضادهای نمایندگی و مشکلات اطلاعات نامتقارن، می­توان انحرافات را در شرکت مشاهده نمود [14،2]؛ بنابراین، مدیران بیش­اطمینان در صورت در دسترس بودن جریان های نقدی داخلی ممکن است تصمیمات غیر بهینه در ارتباط با سرمایه­گذاری، ادغام، اکتساب و نحوه تأمین مالی آنها و ساختار سرمایه اتخاذ و انحراف مشاهده شده در شرکت را افزایش دهند. بنابراین با توجه به موارد بیان شده، انتظار می­رود ساز و کارهای نظام راهبری شرکتی با کنترل و نظارت بر مدیر و رفتار وی، بر کاهش انحرافات مشاهده شده­ای اثر بگذارد که صرفاً از عوامل مالی استاندارد ناشی نگردیده است؛ لذا سؤال اصلی که این پژوهش به دنبال یافتن پاسخ آن می­باشد، این است که آیا بین ویژگی­های هیأت مدیره و بیش اطمینانی مدیریت رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟ هدف پژوهش حاضر تأثیر ویژگی­های هیأت مدیره بر بیش­اطمینانی مدیریت در شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است؛ بدین منظور برای تعیین بیش اطمینانی مدیریت مطابق پژوهش­های پیشین [36،41] از پیش­بینی جانبدارانه سود توسط مدیران استفاده شده است؛ به طوری که اگر مدیران سود پیش­بینی شده را بیشتر از سود واقعی اعلام کرده باشند، دچار بیش­اطمینانی هستند. ساختار پژوهش در ادامه بدین شکل است که در ابتدا مبانی نظری پژوهش و فرضیه­های پژوهش تبیین می شود. سپس به پیشینه پژوهش و روش­شناسی پژوهش پرداخته می­شود. در انتها با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه­ها، نتیجه­گیری، پیشنهادها و محدودیت­های پژوهش از نظر گذرانده می­شود.

**مبانی نظری و پیشینه پژوهش**

بیش­اطمینانی یا اعتماد بیش از حد به خود می­تواند به عنوان اعتقادی بی­اساس در مورد توانایی­های شناختی، قضاوت­ها و استدلال شهودی فرد تعریف شود. مفهوم بیش­اطمینانی در مجموعه وسیعی از بررسی­ها و آزمایش­های روانشناسانه از نوع شناختی بررسی شده است که نشان می­دهد افراد هم در مورد توانایی­های خود در پیش­بینی و هم در مورد دقت اطلاعاتی که در اختیار آنان قرار می­گیرد، برآوردی بیش از اندازه دارند. همچنین در تخمین احتمالات، عملکردی ضعیف دارند و رویدادهایی را که حتمی می­دانند، غالباً دارای احتمال وقوع بسیار کمتر از صد در صد است. به طور خلاصه می­توان گفت که افراد خود را از آنچه واقعاً هستند، باهوش­تر می­پندارند و براین باورند که اطلاعات بهتری نیز در اختیار دارند. به عنوان مثال برای تصمیم گیری به­منظور سرمایه­گذاری در یک شرکت خاص، اغلب انتظار زیان را نادیده گرفته و سپس در صورتی که شرکت عملکرد ضعیفی داشته باشد، احساس تعجب یا نارضایتی می­کنند [46]. در واقع، روانشناسی مالی در مقابل پارادایم منطقی سرمایه­گذاران مطرح می­شود ­که اساس و بنیان همه مدل های مالی ارائه شده است. تالر معتقد است گاهی اوقات برای یافتن پاسخی برای معماهای مالی تجربی، ضروری است که این احتمال را بپذیریم که برخی از عامل­ها در اقتصاد گاهی به طور کامل عقلایی رفتار نمی­کنند و این، موضوع مالیه رفتاری است. این رویکرد از علم روانشناسی برای درک رفتارهای سرمایه گذاران و بازار استفاده شده و جنبه­های روانشناسی رفتار افراد در بازارهای مالی بررسی می­شود. تاکنون عوامل رفتاری مختلفی در تصمیم­گیری­های مالی مطرح شده است. تصمیم بیش­اطمینانی، از مهمترین اختلالات رفتاری است [36]. مدیران بیش­اطمینان احتمال و تأثیر رویدادهای مطلوب را بر جریان­های نقدی شرکت بیش از واقع و احتمال و تأثیر رویدادهای منفی را کمتر از واقع ارزیابی می­کنند [32،42]. وجود ویژگی بیش­اطمینانی در مدیران بر نحوة شناسایی سود و زیان و مبلغ دفتری دارایی­ها و بدهی­ها تأثیرگذار است. مدیران بیش­اطمینان بازده آتی ناشی از پروژه­های سرمایه­گذاری شرکت را بیشتر ­برآورد می­کنند؛ لذا ممکن است شناسایی زیان را به تأخیر انداخته و برآوردهای خوش­بینانه در تعیین ارزش دارایی­های جاری یا بلندمدت داشته باشند [3]. بیش اطمینانی (فرا اعتمادی) یکی از زیان­آورترین سوگیری­­­هایی است که مدیران بروز می­دهند. در ادامه به برخی از پیامدهای بیش­اطمینانی مدیران که در ادبیات موضوعی به آن پرداخته شده است، اشاره می­گردد.

| **نگاره 1. خلاصه مهمترین پیامدهای بیش­اطمینانی مدیریت** |
| --- |
| اثر بیش­اطمینانی مدیریت بر هموارسازی سود | هموارسازی شامل موازنه بین مقادیر گزارش شده در دوره جاری و مقادیر گزارش شده در دوره­های آتی است و این ایجاد موازنه به باورها و اعتقادات مدیریت راجع به رویدادهای آتی واحد تجاری بستگی دارد. مدیران بیش­اطمینان احتمال بیشتری برای دستیابی به سودهای بالاتر در دوره­های آتی قائل هستند و از این رو تمایل بیشتری به بهره­گرفتن از سودهای دوره­های آتی جهت افزایش سودهای دوره جاری دارند و این بدان معناست که مدیران بیش اطمینان تمایل بیشتری برای گزارش سودهای بالاتر نسبت به سایر مدیران دارند. در واقع بیش­اطمینانی مدیریت از طریق تأثیری که بر تخمین سودها و جریان­های نقدی آتی واحد تجاری می گذارد، هموارسازی سود را متأثر می­سازد [17]. |
| اثر بیش­اطمینانی مدیریت بر حق الزحمه حسابرسی | اگر حسابرس ویژگی شخصیتی مدیران را تشخیص دهد و ریسک گزارشگری مالی را به دلیل بیش اطمینانی مدیران بیش از حد برآورد نماید، می­تواند حق­الزحمة بالاتری را مطالبه کند تا از این طریق بتواند اقدامات حسابرسی خود را به منظور کاهش ریسک عدم­کشف تحریف بااهمیت کامل کند. از سوی دیگر مدیران بیش­اطمینان به این دلیل که به فرآیند گزارشگری مالی شرکت­های خود اطمینان دارند تلاش می کنند تا با مذاکره، دامنه حسابرسی را کم کرده و حق­الزحمه حسابرسی کمتری پرداخت کنند [25]. |
| بیش­اطمینانی مدیریت و استفاده از حسابرس متخصص صنعت | حسابرسان متخصص صنعت بهتر می­توانند اشتباهات صاحبکاران خود را کشف کنند و توانایی بیشتری در کشف تحریف در درون صنعت تخصص خود را دارند. بنابراین، احتمال کمتری وجود دارد که مدیران بیش­اطمینان از حسابرسان متخصص صنعت استفاده کنند. زیرا احتمال اینکه حسابرسان متخصص صنعت، رویه­های حسابداری متهورانة صاحبکاران خود را کشف کنند، بیشتر است. علاوه بر این، مدیران بیش اطمینان ممکن است به این دلیل از حسابرسان غیرمتخصص استفاده کنند تا حق­الزحمة حسابرسی کمتری پرداخت کنند [25]. |
| اثر بیش­اطمینانی مدیریت بر تجدید ارائه صورت­های مالی | بیش­اطمینانی مدیریت می­تواند منجر به گزارش نادرست غیرعامدانه شود، زیرا مدیران بیش­اطمینان به درستی برآوردها و تخمین­های غیرواقعی و خوش­بینانه خود یا مفروضات اساسی حسابداری اعتقاد دارند. باور مدیران بیش­اطمینان بر این است که آنها در ارزیابی شرایط مالی بهتر از دیگران هستند، حال آنکه ارزیابی­های آنها مفروضات اساسی غیرواقعی خوش­بینانه گزارش­های مالی را بازتاب می­دهند [34،47]. دوم اینکه بیش­اطمینانی مدیریت می­تواند به گزارش­های نارست عمدی منجر شود. در حالی که مدیریت از گزارش نادرست دوره جاری آگاه است، اما آن را منطقی جلوه می­دهد؛ چرا که معتقد است عملکرد آتی شرکت قادر به پوشش و جبران ارائه نادرست صورت­های مالی است [47]. |
| بیش­اطمینانی مدیریت و ریسک سقوط آتی قیمت سهام | مدیران بیش­اطمینان به دلیل تورش تعبیری و وجود خطای حسی مبنی در توانایی کنترل موقعیت، در برخورد با بازخورد و اطلاعات منفی جدید عقیده خود را در مورد پروژه تغییر نمی­دهند و کماکان معتقدند که این پروژه­ها آینده امید بخشی دارند [42]. عدم توقف و اجرای پروژه­های مذکور برای مدت زمان طولانی سبب می­شود تا زیان و عملکرد منفی آنها انباشت شده و در سررسید نمایان شود. این امر منجر به سقوط قیمت سهام خواهد شد [15،38].. |
| بیش­اطمینانی مدیریت و محافظه­کاری حسابداری | مدیران بیش­اطمینان شناسایی سود را شتاب بخشیده و شناسایی زیان را به تأخیر می­اندازند. به علاوه، هنگامی که آنها تصمیم به شناسایی زیان می­گیرند، احتمالاً بزرگی این زیان­ها را کم­برآورد می­کنند. بنابراین، بیش اطمینانی منجر به گزارشگری مالی محافظه­کارانه شرطی کمتر خواهد شد. علاوه بر این، مدیران بیش اطمینان تمایل دارند که دارایی­ها را بیش­ارزش­گذاری و بدهی­ها را کم ارزش­گذاری کنند. برای مثال، مدیران بیش­اطمینان تمایل دارد احتمال وصول حساب­های دریافتنی را بیشتر و ذخیره برای مطالبات مشکوک الوصول را کمتر برآورد کرده و بدین ترتیب، خالص حساب­های دریافتنی را بیش­برآورد کند. چنین بیش­برآوردهایی منجر به گزارشگری تهاجمی دارایی­ها و محافظه­کاری غیرشرطی کمتر خواهد شد [12]. |
| اثر بیش­اطمینانی مدیریت بر اجتناب مالیاتی | اطمینان بیش از حد مدیریت، از طریق تخمین بیش از حد صرفه­جویی مالیاتی در برنامه­ریزی مالیاتی، تخمین کمتر از حد هزینه­های تحمیل شده ناشی از سرمایه­گذاری در برنامه­ریزی مالیاتی یا ترکیبی از این دو، میزان سرمایه­گذاری در طرح­های مالیات کاه را افزایش می­دهد و به افزایش اجتناب مالیاتی منجر می شود [22]. |
| اثر بیش­اطمینانی مدیریت بر سیاست تقسیم سود | مدیران بیش­اطمینان بر این باورند که واحد تجاری تحت مدیریتشان در بازار سرمایه کمتر از واقع ارزشگذاری شده است و ترجیح می­دهند از منابع تأمین مالی خارج از سازمان کمتر استفاده کنند. به بیانی انتظار می­رود سود نقدی کمتری تقسیم کنند [23]. |
| بیش­اطمینانی مدیریت و ناکارایی سرمایه گذاری | مدیران بیش­اطمینان، بازده­های آینده ناشی از پروژه­های سرمایه­گذاری شرکت را بیش­برآورد می­کنند. لذا ممکن است بر اثر انتخاب پروژه­ای نامناسب و ناکارا، منابع موجود را در زمینه اشتباه مصرف کنند و آن را هدر دهند که در این صورت شرکت به سمت سرمایه­گذاری بیش از حد (سرمایه­گذاری در پروژه­هایی با ارزش فعلی خالص منفی) یا سرمایه­گذاری کمتر از حد سوق داده می­شود (بر اثر از دست دادن منابع به دلیل سرمایه گذاری در پروژه­های نامناسب و ناکارا و از دست دادن فرصت سرمایه­گذاری در پروژه­های مناسب با ارزش فعلی خالص مثبت) [21]. |

هیأت­مدیره شرکت می­تواند برای پاسخگویی به نیازهای شرکت به طرق مختلفی سازماندهی شود. وجود تفاوت در ساختار راهبری شرکت­ها بیانگر وجود دو دیدگاه متفاوت است: از یک سو، افرادی مانند میس (1971) معتقدند که هیأت­مدیره به این دلیل سازمان می­یابد که کنترل مدیران موظف را افزایش دهد [45]. طرفداران این دیدگاه بر این عقیده­اند که شرکت­ها باید ساختاری را به کار گیرند که به آنها اجازه دهد که مدیران موظف کنترل هیأت­مدیره را بر عهده گیرند تا عملکرد شرکت بهبود یابد، زیرا مدیران موظف درک بهتری از نیازهای شرکت نسبت به مدیران غیرموظف دارند. در طیف دیگر، دیدگاه افرادی قرار دارد که معتقدند هیأت­مدیره باعث کاهش هزینه­های نمایندگی می­شود [26]. این گروه معتقدند که شرکت­ها باید از ساختاری استفاده نمایند که در آن رفتار مدیران موظف به وسیله مدیران غیرموظف کنترل شود و بنابراین تضاد منافع بین مدیریت و سهامداران کاهش یابد. تفاوت این دو دیدگاه بر اساس سطح کنترل اعمال شده بر مدیران موظف توسط سهامداران است. به صورت واضحی این دو دیدگاه در دو جهت مخالف طیف نظام راهبری شرکت­ها قرار دارند و بسیاری از شرکت­ها دارای ساختار راهبری هستند که شامل هم کنترل مدیران موظف و هم کنترل مدیران غیرموظف است. فاما و جنسن [26] معتقدند که به منظور فراهم آوردن امکان کنترل مدیریت به وسیله هیأت­مدیره و همچنین تفکیک مسئولیت مدیریت تصمیمات از کنترل تصمیمات، لازم است که هیأت­مدیره هم شامل مدیران موظف و هم در برگیرنده مدیران غیرموظف باشد و یکی از مدیران غیرموظف ریاست هیأت­مدیره را بر عهده گیرد. آنها معتقدند که مدیران غیرموظف، انگیزه بالاتری برای اقدام به حداکثر ساختن ثروت سهامداران دارند، زیرا آنها نگران شهرت خود در بازار هستند [10،45].

برخی از پژوهشگران معتقدند، هیأت­ مدیره باید به اندازه کافی بزرگ باشد تا در بردارنده طیفی از مهارت­ها و تجارب افراد گوناگون باشد [40]. به احتمال زیاد با افزایش تنوع در اعضای هیأت مدیره از لحاظ تجربه، مهارت، تخصص، جنس و ملیت، قابلیت نظارت بر فعالیت­های مدیران ارشد بیشتر می­شود [51]. در نتیجه توافق و سازش بین افراد، تصمیمات محافظه­کارانه­تری اتخاذ می­گردد [44]. از طرفی، برخی پژوهشگران (از قبیل [28،33]) معتقدند که تعداد اعضای هیأت مدیره باید محدود باشد تا امکان بحث و تبادل نظر در خصوص مسائل و مشکلات شرکت مهیا گردد؛ در غیر این صورت احتمالاً مواجه با مشکلاتی همچون طفره­روی اجتماعی، هزینه­های هماهنگی بالاتر، دشواری در توافق و اجماع در خصوص یک خاص، دشوار خواهد بود. در نتیجه، این هیأت مدیره­ها از قدرت کمتری در نظارت و کنترل برخوردار هستند. گودستین و همکاران [27] دریافتند که هیأت مدیره های کوچکتر می توانند مؤثرتر باشند؛ زیرا به واسطه کوچک بودن قادرند تصمیمات راهبردی به موقع تری اتخاذ نمایند. در مجموع می­توان نتیجه گرفت که اندازه هیأت مدیره در مالی استاندارد، هنوز یک سوال حل نشده است. ادبیات نظام راهبری شرکتی رفتاری در اینجا می­تواند به منظور پیش­بینی اثر اندازه بر پیدایش بیش­اطمینانی مدیران مورد استفاده قرار گیرد [2]. لی [39] استدلال می­کند که هیأت مدیره با اندازه متوسط بین 4 و 12 نفر عضو می­تواند موفق به کاهش اثر بیش­اطمینانی مدیران در تصمیم­گیری­های تجاری گردد. با این حال، در این پژوهش فرض می­شود با افزایش تعداد اعضای هیأت مدیره و حضور افراد با تخصص­های مالی و فنی متفاوت به شکلی بهتر می­توان سوگیری­های روانشناختی مدیران را تشخیص داد و کنترل بیشتری بر آن داشت.

برخی مطالعات اثر مثبت استقلال هیأت مدیره در نظارت مؤثر بر مدیران، به منظور اطمینان از همگرایی منافع آنها با منافع سهامداران را نشان داده است، به طوری که استقلال اعضای هیأت مدیره گام مهمی است در این جهت که مدیران به طور مؤثر منافع سهامداران را به جای منافع شخصی دنبال کنند [2]. فاما و جنسن [26] حضور و به کارگیری کارشناسان و متخصصان خارجی (غیرموظف) در هیأت مدیره را به عنوان استقلال اعضای هیأت مدیره تعریف می­نماید. ادبیات قابل توجهی نشان می­دهد که هیأت مدیره باید اکثریتی از مدیران غیراجرائی به منظور کاهش مشکلات و مخاطرات اخلاقی ناشی از جدایی مالکیت و کنترل را شامل شود [18،2]. در مجموع ادبیات و مستندات نشان می­دهد که وجود هیأت مدیره مستقل می­تواند وظایف نظارت بر مدیران را به شیوه­ای کارآمدتر انجام دهد [26،19]. استقلال هیأت مدیره می­تواند بر بیش­اطمینانی مدیریت تأثیر داشته باشد [39،14،13،49]. وجود هیأت مدیره مستقل از مدیران موظف می تواند با جبهه­گیری در مقابل سوگیری بیش­اطمینانی تا حد زیادی این اثرات را کاهش دهد [14،13،49]. لذا استقلال هیأت مدیره به عنوان یک علامت قوی برای عملکرد، می­تواند با کنترل قوی و اثرگذاری بر روش­های انتخابی مدیر، تصمیمات و راهبردهای وی را تحت تأثیر قرار دهد. به عبارت دیگر، با ایجاد این حس در مدیر که تحت کنترل خواهد بود، سوگیری بیش­اطمینانی وی را کاهش خواهند داد.

دوئلمن و همکاران [25] به بررسی ارتباط بیش­اطمینانی مدیریت و حق­الزحمة حسابرسی پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد شرکت­های دارای مدیران بیش­اطمینان، حق­الزحمة حسابرسی کمتری پرداخت می کنند. همچنین مدیران بیش­اطمینان با احتمال کمتری از حسابرس متخصص صنعت استفاده می­کنند.

کیم و همکاران [38] در پژوهشی با عنوان بیش­اطمینانی مدیریت و ریسک سقوط قیمت سهام نشان دادند که پس از کنترل مدیریت سود برگرفته از مسائل نمایندگی، وجود ویژگی بیش اطمینانی در مدیریت، احتمال سقوط قیمت سهام افزایش می­یابد. هسیه و همکاران [35] بیان کردند احتمال افزایش سود گزارش­شده از طریق افزایش اقلام تعهدی اختیاری[[4]](#footnote-4) توسط مدیران بیش اطمینان نسبت به سایر مدیران بیشتر است. چن و همکاران [20] در پژوهشی به بررسی تأثیر بیش­اطمینانی مدیریت بر کنترل­های داخلی پرداختند. آنها نتیجه گرفتند در شرکت­های با مدیران بیش اطمینان احتمال حفظ کنترل­های داخلی بی­اثر بیشتر است. همچنین در شرکت­های با مدیران بیش­اطمینان، اما با ساختارهای حاکمیت شرکتی قوی احتمال حفظ کنترل­های داخلی مؤثر بیشتر است.

مطابق نتایج پژوهش بومن [17] بین بیش­اطمینانی مدیران و هموارسازی سود رابطة مثبت وجود دارد. به عبارت دیگر مدیران بیش­اطمینان نسبت به سایر مدیران بیشتر اقدام به هموارسازی سود می کنند. چایز و همکاران [22] در پژوهشی به بررسی تأثیر بیش­اطمینانی مدیریت بر اجتناب مالیاتی پرداختند. نتایج پژوهش آنان بیانگر تأثیر مثبت و معنادار بیش­اطمینانی مدیریت بر اجتناب مالیاتی بود. احمد و دوئلمن [12] اثر بیش­اطمینانی مدیریت بر محافظه­کاری حسابداری[[5]](#footnote-5) را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج پژوهش آنان نشان داد بیش­اطمینانی اثر منفی بر محافظه­کاری حسابداری داشته و نظارت خارجی این آثار منفی را کاهش نخواهد داد.

باکر و همکاران [13] دریافتند که دوگانگی وظیفه، اثر منفی بر اثربخشی هیأت­مدیره خواهد داشت. لذا هیأت مدیره، توانایی کنترل سوگیری­های روانشناختی مدیر و اثرات آن بر تصمیمات شرکت را نخواهد داشت. بن محمد و همکاران [14] نشان دادند که عدم دوگانگی وظیفه و جدایی پست مدیرعاملی و ریاست هیأت مدیره، احتمال پیدایش سوگیری بیش­اطمینانی مدیریت را کاهش می­دهد. آنها استدلال کردند که این جدایی می­تواند تأثیر هیأت­مدیره را افزایش دهد و کیفیت کنترل اعمال شده در برابر مدیران را قوی­تر سازد. آنها همچنین دریافتند که استقلال هیأت­مدیره می­تواند بر بیش­اطمینانی مدیریت تأثیر معناداری داشته باشد.

چن و لین [21] در پژوهشی به بررسی این موضوع پرداختند که آیا بیش­اطمینانی مدیران می­تواند کارایی سرمایه گذاری شرکت را تحت تأثیر خود قرار دهد یا خیر. نتایج پژوهش آنان بیانگر وجود رابطة منفی معنادار بین بیش­اطمینانی مدیران و کارایی سرمایه­گذاری بود. بررسی پژوهش­های صورت­گرفته در داخل کشور نیز نشان می­دهد تاکنون هيچ پژوهشی در رابطه با تأثیر ویژگی­های هیأت مدیره بر بیش­اطمینانی مدیریت انجام نشده است. در ادامه به بعضی از پژوهش­های داخلی مرتبط اشاره می­گردد.

علی­نژاد ساروکلائی و صبحی [6] در پژوهشی به بررسی تأثیر بیش­اعتمادی مدیران بر ساختار سرمایه پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که بیش­اعتمادی مدیران بر ارزش دفتری ساختار سرمایه تأثیری ندارد، در حالی که تأثیر بیش­اعتمادی مدیران بر ارزش بازار ساختار سرمایه مشاهده شد. نتایج پژوهش بولو و حسنی القار [1] نشان داد بیش­اطمینانی مدیریت به طور معناداری منجر به افزایش هموارسازی سود می گردد. یافته­های پژوهش آنان همچنین نشان داد در شرکت­های با ریسک سیستماتیک بالاتر، احتمال هموارسازی سود بیشتر است.

عرب­صالحی و هاشمی [5] در پژوهشی به بررسی تأثیر بیش­اطمینانی مدیریت بر اجتناب مالیاتی[[6]](#footnote-6) پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد بیش اطمینانی مدیران سبب افزایش اجتناب مالیاتی در فرآیند گزارشگری مالی می­شود.

نتایج پژوهش مشایخ و بهزادپور [9] نشان داد بین بیش اطمینانی مدیران و تقسیم سود شرکت ارتباط منفی وجود دارد؛ به گونه­ای که مدیران بیش­اطمینان تقسیم سود کمتری دارند. به علاوه صرف­نظر از بیش اطمینان یا منطقی بودن مدیر، شرکت با فرصت­های رشد بالاتر سود تقسیمی کمتری پرداخت می­کند. رامشه و ملانظری [3] دریافتند بین محافظه­کاری شرطی و غیرشرطی با بیش­اطمینانی مدیریت رابطه­ منفی وجود دارد. همچنین نظارت خارجی اثر منفی بیش­اطمینانی بر محافظه­کاری شرطی را کاهش داده، اما اثر مشابه در مورد محافظه­کاری غیرشرطی نخواهد داشت.کامیابی و همکاران [8] در پژوهشی به بررسی خطای پیش­بینی سود، معاملات با اشخاص وابسته و نسبت اعضای غیرموظف هیأت مدیره پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که نسبت اعضای غیرموظف هیات مدیره بر ارتباط بین معاملات با اشخصا وابسته و خطای پیش­بینی سود اثر تعدیل کننده دارد. نمازی و ابراهیمی [10] در پژوهشی به بررسی تأثیر ترکیب هیأت مدیره بر عملکرد با تأکید بر کارایی ارزش افزوده منابع شرکت پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد بین حضور یکی از اعضای غیرموظف در ریاست هیأت مدیره و کارایی ارزش افزوده کل منابع شرکت ارتباط مثبت معناداری وجود دارد؛ در حالی که بین درصد اعضای غیرموظف هیأت مدیره و حضور حداقل سه عضو غیرموظف در ترکیب هیأت مدیره و کارایی ارزش افزوده کل منابع شرکت ارتباط معناداری یافت نشد. مطابق نتایج پژوهش صدیقی [4] بین متغیرهای ساختار هیأت مدیره (شامل اندازه هیأت مدیره، عضویت مدیرعامل در هیأت مدیره، دوگانگی مسئولیت مدیرعامل و استقلال هیأت مدیره) با محتوای اطلاعاتی سود حسابداری ارتباط معناداری وجود ندارد. با در نظر گرفتن مبانی نظری، پژوهش­های گذشته و نتایج آنها، فرضیه­های پژوهش بدین شرح مطرح می شود؛

1. اندازه هیأت مدیره بر بیش­اطمینانی مدیریت تأثیر منفی معناداری دارد.
2. استقلال هیأت مدیره بر بیش­اطمینانی مدیریت تأثیر منفی معناداری دارد.

**روش­شناسی پژوهش**

جامعه آماری این پژوهش را شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال­های 1386 تا 1395 تشکیل داده است. در پژوهش حاضر بدون اعمال روش نمونه­گیری خاصی، جامعه آماری براساس شروط نظام­مندی تعدیل شده­اند. بنابراین، در انتخاب شرکت­ها ویژگی­های زیر مورد توجه قرار گرفت:

الف) شرکت­های مورد نظر (به دلیل تفاوت در ترازنامه، ماهیت خاص فعالیت و اهرم مالی غیرمعمول) جزء بانک­ها، واسطه­گری مالی، لیزینگ و شرکت­های بیمه نباشند؛ ب) سهام شرکت­ها در طول هر یک از سال­های دوره پژوهش معامله شده باشد؛ پ) از منظر افزایش قابلیت مقایسه، پایان سال مالی شرکت، منتهی به پایان اسفند ماه باشد؛ ت) طی سال­های مورد مطالعه تغییر سال مالی یا فعالیت نداده باشد؛ ث) شرکت­های مورد نظر از ابتدا تا انتهای پژوهش در فهرست شرکت­های بورسی باشند. پس از بررسی شرکت­ها از لحاظ ویژگی­های مذکور، در مجموع 93 شرکت به عنوان نمونة مورد مطالعة این پژوهش انتخاب شد. در گردآوری داده­ها از نرم­افزار ره­آورد نوین و بانک اطلاعاتی سازمان بورس و اوراق بهادار (کدال) و پایگاه­های اینترنتی مرتبط با بورس استفاده شد. آزمون فرضیه­ها نیز پس از گردآوری داده­های مورد نیاز، به کمک نسخة ششم نرم افزارEveiws انجام گرفت. برای آزمون فرضیه­ اول مطابق پژوهش­های پیشین [14،13] از الگوی رگرسیون به شرح رابطة (1) استفاده شده است:

رابطه (1):

$$OverCon\_{i,t}= β\_{0}+ β\_{1} BoardSize\_{i,t}+ \sum\_{q=2}^{m}β\_{q}\left(q^{th}Control Variables\_{i,t}\right) +ε\_{i,t}$$

همچنین برای آزمون فرضیه­ دوم مطابق پژوهش­های پیشین [14،13] از الگوی رگرسیون به شرح رابطة (2) استفاده شده است:

رابطه (2):

$$OverCon\_{i,t}= β\_{0}+ β\_{1} BoardIndependence\_{i,t}+ \sum\_{q=2}^{m}β\_{q}\left(q^{th}Control Variables\_{i,t}\right) +ε\_{i,t}$$

که در مدل­های فوق­الذکر $BoardSize\_{i,t}$ اندازه هیأت­مدیره و برابر با مجموع تعداد اعضای هیأت­مدیره، $BoardIndependence\_{i,t}$ نشان­دهنده استقلال هیأت­مدیره و برابر با نسبت اعضای غیر موظف حاضر در هیأت­مدیره و $OverCon\_{i,t}$ بیانگر بیش­اطمینانی مدیریت است.

**بیش­اطمینانی مدیریت:** مطالعة ادبیات موضوعی بیانگر آن است که معیارهای متفاوتی برای اندازه­گیری بیش اطمینانی ارائه شده است. از جمله این معیارها می­توان به تصمیمات مدیران در خصوص اعمال اختیار خرید سهام[[7]](#footnote-7) [42،43]، خالص خرید سهام شرکت توسط مدیر[[8]](#footnote-8) [12]، شهرت رسانه­ای و پاداش نسبی مدیران [42]، سوگیری در پیش­بینی سود مدیران (تفاوت بین سود پیش­بینی شده و سود واقعی – خوش­بینانه بودن پیش­بینی سود سال قبل) اشاره نمود [36،41]. از آنجا که شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باید سود پیش بینی­شده خود را افشا کنند، در پژوهش حاضر از معیار خوش­بینانه بودن پیش­بینی سود سال قبل برای محاسبه بیش­اطمینانی مدیریت استفاده شده است؛ خوش­بینانه بودن پیش­بینی سود سال قبل یک متغیر مجازی است و در صورتی که سود پیش­بینی شده در پایان سال t-1 بزرگتر از سود واقعی باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر اختیار می­کند [36،41،9].

**اقلام تعهدی اختیاری:** برای محاسبه اقلام تعهدی اختیاری از مدل تعدیل­شدة جونز استفاده شده است. برای تفکیک اقلام تعهدی اختیاری از غیراختیاری ابتدا باید در یک دورة پیش­بینی، مدل اقلام تعهدی­ را برآورد نمود و سپس براساس داده­های واقعی در دورة رویداد به محاسبة اقلام تعهدی اختیاری پرداخت. دلیل استفاده از این متغیر، کنترل اثر رویه­های گزارشگری متهورانة شرکت است [25]. مدل تعدیل شدة جونز در رابطة 3 نمایش داده شده است.

|  |  |
| --- | --- |
| رابطه (3) | $$\frac{TA\_{i,t}}{A\_{i,t-1}}=α\left(\frac{1}{A\_{i,t-1}}\right)+\frac{β\_{1}\left(∆REV\_{i,t}-∆Rec\_{t}\right)}{A\_{i,t-1}}+β\_{2}\left(\frac{PPE\_{i,t}}{A\_{i,t-1}}\right)+ε\_{i}$$ |

که در آن؛ $TA\_{i,t}$: برابر است با کل اقلام تعهدی شرکت، $∆REV\_{i,t}$: درآمد سال t منهای درآمد سال t-1، $PPE\_{i,t}$: برابر است با اموال ماشین­آلات و تجهیزات شرکتها، $∆Rec\_{t}$: برابر است با تغییرات در حسابهای دریافتنی در سال t، $A\_{i,t-1}$: برابر است با کل دارایی­ها شرکت در سال t-1.

**نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام[[9]](#footnote-9):** این متغیر از تقسیم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت به ارزش دفتری آن در پایان سال مالی محاسبه می­شود. ارزش بازار حقوق صاحبان سهام از حاصلضرب تعداد سهام عادی در قیمت سهام در پایان سال مالی به دست می آید. ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام نیز از ترازنامه شرکت حاصل می­شود [13،21]؛

**اندازة شرکت:** اندازه شرکت[[10]](#footnote-10) به عنوان جایگزین محیط اطلاعاتی شرکت در نظر گرفته شده است. هرچه اندازه شرکت بزرگتر باشد، شرکت از اعتبار بیشتر برخوردار خواهد بود. شرکت‌های بزرگ به دلیل امکان تنوع بخشی بیشتر، سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مختلف، امکان استفاده از منابع مالی متنوع و افشای منظم اطلاعات، ریسک کمتری دارند. برای محاسبه اندازه شرکت از لگاریتم ارزش بازار سهام شرکت (حاصلضرب قیمت سهام در تعداد سهام) در پایان سال استفاده شده است [21،17]؛

**اهرم مالی[[11]](#footnote-11):** از طریق تقسیم جمع بدهی­ها بر جمع حقوق صاحبان سهام[[12]](#footnote-12) به دست می آید. شرکت­های دارای درجه اهرم بالا، دارای تعارض­های نمایندگی بین اعتباردهندگان و سهامداران هستند [21،25،17]؛

**نرخ بازده دارایی­ها:** از تقسیم سود قبل از بهره و مالیات به میانگین دارایی­ها به دست می­آید [31].

|  نگاره 2. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش |
| --- |
| انحراف معیار | کمینه | بیشینه | میانه | میانگین | نماد متغیر  | متغیرها |
| 366/0 | 0 | 1 | 0 | 214/0 | OverCon | بیش­اطمینانی مدیریت |
| 413/0 | 352/0 | 175/4 | 531/2 | 809/2 | M/B | نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام |
| 125/0 | 071/0- | 155/0 | 045/0 | 051/0 | DAcc | اقلام تعهدی اختیاری |
| 233/0 | 188/0 | 872/0 | 575/0 | 601/0 | Lev | اهرم مالی |
| 312/0 | 113/9 | 013/14 | 011/10 | 414/10 | Size | اندازه شرکت |
| 209/0 | 289/0- | 875/0 | 136/0 | 181/0 | ROA | نرخ بازده دارایی­ها |
| 336/0 | 4 | 7 | 5 | 142/5 | BoardSize | اندازه هیأت­مدیره |
| 247/0 | 0 | 1 | 603/0 | 658/0 | BoardIndependence | استقلال هیأت­مدیره |

**یافته­های پژوهش**

نگاره (2) مقادیر میانگین، میانه و انحراف معیار متغیرهای استفاده شده را نشان می­دهد. نتایج آزمون هایی که برای بررسی پایایی داده­ها انجام گرفت، حاکی از آن بود که داده­ها در طول دورة زمانی بررسی پایا بودند. نتایج نگاره (2) نشان دهندة آن است که میانگین مشاهدات و میانة آن­ها اختلاف اندکی دارند. نزدیک بودن مقادیر میانگین و میانه مشخص می­کند که داده­ها از توزیع نرمال برخوردارند. همچنین انحراف معیار متغیرهای استفاده شده صفر نیست، لذا می توان متغیرهای مد نظر را در مدل وارد کرد. میانگین (میانه) اقلام تعهدی اختیاری 051/0 (045/0)، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام 809/2 (531/2)، اهرم مالی 601/0 (575/0)، اندازه شرکت 414/10 (011/10)، اندازه هیأت مدیره 142/5 (5)، استقلال هیأت مدیره 658/0 (603/0) و نرخ بازده دارایی­ها 181/0 (136/0) است. میانگین متغیر بیش­اطمینانی مدیریت 214/0 است که بیشتر مشاهده­ها مربوط به این متغیر، حول این نقاط تمرکز دارد. علاوه بر این، میانه این متغیر نشان می­دهد که نیمی از مشاهده­های مربوط به این متغیر کمتر از 0 و نیمی دیگر، بیشتر از این مقدار است. برای متغیر اندازه شرکت که با استفاده از لگاریتم ارزش بازار سهام شرکت محاسبه می­شود، مقدار 013/14 به عنوان بیشینه و مقدار 113/9 به عنوان کمینه محاسبه شده است، که این امر ناشی از تفاوت اندازه شرکت­های مورد بررسی در پژوهش است. به عنوان مثال می­توان از شرکت­های بزرگ به شرکت­های پالایشی، پتروشیمی و فولادی اشاره کرد که اندازه آنها بعضاً برابر کل شرکت­های فعال در یک گروه کوچک، مثل گروه ساختمان است.

| نگاره 3. ماتریس همبستگی بین متغیرهای پژوهش |
| --- |
|  | متغیر 1 | متغیر 2 | متغیر 3 | متغیر 4 | متغیر 5 |
| متغیر 1: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام | 1 |  |  |  |  |
| متغیر 2: اقلام تعهدی اختیاری | 050/0 | 1 |  |  |  |
| متغیر 3: اهرم مالی | 033/0- | 229/0- | 1 |  |  |
| متغیر 4: اندازه شرکت | 104/0 | 309/0- | 419/0 | 1 |  |
| متغیر 5: اندازه هیأت­مدیره | 209/0 | 311/0 | 571/0- | 255/0- | 1 |
| متغیر 6: استقلال هیأت­مدیره | 037/0 | 062/0 | 028/0- | 106/0- | 192/0 |
| متغیر 7: نرخ بازده دارایی­ها | 461/0 | 004/0 | 368/0- | 072/0- | 005/0 |
| متغیر 8: بیش­اطمینانی مدیریت | 137/0 | 021/0- | 039/0- | 212/0- | 035/0- |
|  | متغیر 6 | متغیر 7 | متغیر 8 |  |  |
| متغیر 1: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام |  |  |  |  |  |
| متغیر 2: اقلام تعهدی اختیاری |  |  |  |  |  |
| متغیر 3: اهرم مالی |  |  |  |  |  |
| متغیر 4: اندازه شرکت |  |  |  |  |  |
| متغیر 5: اندازه هیأت­مدیره |  |  |  |  |  |
| متغیر 6: استقلال هیأت­مدیره | 1 |  |  |  |  |
| متغیر 7: نرخ بازده دارایی­ها | 155/0 | 1 |  |  |  |
| متغیر 8: بیش­اطمینانی مدیریت | 091/0- | 233/0 | 1 |  |  |

**بررسی ضرایب همبستگی**

از مشکلاتی تجزیه و تحلیل­های رگرسیونی، مسأله همخطی شدید بین متغیرهای مستقل در مدل­های رگرسیون است. بسیاری از محققان اتفاق­نظر دارند که برای مسأله همخطی راه­حلی وجود ندارد و تنها راه اطمینان از نبود همخطی شدید بین متغیرهای توضیحی، بررسی ضرایب همبستگی پیرسون است [29،28]. برای اطمینان از نبود همخطی، آزمون ضرایب همبستگی پیرسون برای همة متغیرهای توضیحی مدل رگرسیونی انجام شد. براساس نتایج حاصل از این آزمون چون تمام ضرایب برآورد شده معنادار و تفکیک پذیر بودند بین متغیرهای مستقل و تعدیل کننده خودهمبستگی دیده نشد. همچنین بررسی همبستگی بین متغیرهای بیش­اطمینانی مدیریت با اندازه و استقلال هیأت­مدیره نیز حکایت از همبستگی منفی (035/0- و 091/0-) بین بیش­اطمینانی مدیریت با اندازه و استقلال هیأت­مدیره دارد. همبستگی منفی بین بیش­اطمینانی مدیریت با اندازه و استقلال هیأت­مدیره می­تواند بیانگر تأیید تأثیر منفی اندازه و استقلال هیأت مدیره بر بیش اطمینانی مدیریت در محیط ایران باشد.

قبل از تخمین مدل لازم است مانایی متغیرها مورد بررسی قرار گیرد. یک متغیر وقتی ماناست که میانگین، واریانس و ضرایب خود همبستگی آن در طول زمان ثابت باقی بماند. در پژوهش حاضر برای تشخیص مانایی از آزمون ADF فیشر استفاده شده است. همانطور كه ملاحظه مي‌شود در کليه متغيرها غیر از متغیر ROA مقدار P-Value در آزمون ريشه واحد كوچك‌تر از 05/0 است كه نشان‌دهنده اين است كه متغيرها مانا (پايا) هستند. اين بدان معني است که ميانگين و واريانس متغيرها در طول زمان و کوواريانس متغيرها در طول دوره پژوهش ثابت بوده است. در نتيجه استفاده از اين متغيرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسيون کاذب نمي­شود. متغیر ROA نیز با تفاضل­گیری مرتبه اول مانا شد.

| نگاره 4. نتایج آزمون مانایی متغیرهای پژوهش |
| --- |
| احتمال | آماره | نماد متغیر | متغیرها |
| 000/0 | 419/246 | OverCon | بیش­اطمینانی مدیریت  |
| 000/0 | 749/211 | DAcc | اقلام تعهدی اختیاری |
| 000/0 | 242/277 | MTB | نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام |
| 000/0 | 611/254 | Lev | اهرم مالی |
| 000/0 | 478/258 | Size | اندازه شرکت |
| 098/0 | 255/166 | ROA | نرخ بازده دارایی­ها |
| 000/0 | 057/223 | BoardSize | اندازه هیأت­مدیره |
| 000/0 | 751/230 | BoardIndependence | استقلال هیأت­مدیره |
| احتمال | آماره | نماد متغیر | تفاضل­گیری مرتبه اول |
| 000/0 | 343/322 | D(ROA) | نرخ بازده دارایی­ها |

به منظور آزمون فرضیه­های پژوهش، از نتایج برآورد رگرسیون ارائه شده در نگاره (5) استفاده شده است. باتوجه به دو وجهی بودن متغیر وابسته (بیش­اطمینانی مدیریت)، جهت آزمون فرضیه­های پژوهش از رگرسیون لجستیک استفاده شده است.

سطح معناداری آمارة ال.آر.[[13]](#footnote-13) نشان می­دهد در کل مدل­های رگرسیونی پژوهش معنادار است. معناداری آماری به این مفهوم است که مدل محاسبه شده با درجه معینی از اطمینان، با صفر تفاوت دارد. نیکویی برازش مدل های پژوهش با استفاده از آزمون هاسمر - لمشو[[14]](#footnote-14) بررسی شد که سطح معناداری آن به ترتیب 41/0 و 33/0 محاسبه شد. بی­معنایی این آماره نشان می­دهد متغیرهای مستقل مدل­ها، در تبیین مشاهدات متغیر وابسته از نیکویی برازش[[15]](#footnote-15) مناسبی برخوردارند. ضریب تعیین نگل­کرک در رگرسیون لجستیک معادل *R2* در رگرسیون خطی است. لذا براساس مدل­های رگرسیونی پژوهش می­توان نتیجه گرفت که به ترتیب حدود 22 و 21 درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل رگرسیون لجستیک تبیین می­شود.

| نگاره 5. نتیجه آزمون فرضیه­های پژوهش |
| --- |
| متغیرها و ضریب تعیین مدل | سطح معناداری | آمارة والد | ضریب بتا | سطح معناداری | آمارة والد | ضریب بتا |
| اندازه هیأت­مدیره | 001/0 | 195/28 | 887/0- | - | - | - |
| استقلال هیأت­مدیره | - | - | - | 003/0 | 177/25 | 517/0- |
| نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام | 011/0 | 308/6 | 122/1- | 032/0 | 067/4 | 099/1- |
| اقلام تعهدی اختیاری | 661/0 | 591/0 | 169/0 | 687/0 | 416/0 | 155/0 |
| اهرم مالی | 314/0 | 447/1 | 100/0- | 237/0 | 742/1 | 091/0- |
| اندازه شرکت | 018/0 | 712/5 | 171/0 | 036/0 | 853/3 | 049/0 |
| نرخ بازده دارایی­ها | 023/0 | 502/4 | 421/0 | 014/0 | 081/6 | 261/0 |
| مقدار ثابت مدل | 877/0 | 107/0 | 765/5 | 841/0 | 121/0 | 333/3 |
| سطح معناداری آمارة ال.آر. | 000/0 | 000/0 |
| ضریب تعیین نگل­کرک | 22/0 | 21/0 |

اندازه­های معناداری ارائه شده در نگاره (5) حاکی از آن است که ضریب متغیر اندازه هیأت­مدیره برابر با 887/0- است. باتوجه به اینکه سطح معناداری کمتر از 05/0 به دست آمده است، فرض صفر مبنی بر صفر بودن این ضریب تأیید نمی­شود؛ به بیان دیگر این ضریب در سطح خطای 5 درصد معنادار است. از این رو فرضیة اول پژوهش تأیید می­گردد. لذا اندازه هیأت­مدیره بر بیش­اطمینانی مدیریت در محیط ایران تأثیر منفی معناداری دارد. نتایج برآورد مدل دوم رگرسیونی پژوهش نیز نشان می­دهد که ضریب متغیر استقلال هیأت مدیره برابر با 517/0- است. با توجه به اینکه سطح معناداری کمتر از 05/0 به دست آمده است، فرض صفر مبنی بر صفر بودن این ضریب تأیید نمی­شود؛ به بیان دیگر این ضریب در سطح خطای 5 درصد معنادار است و تأثیر متفاوتی از صفر بر متغیر بیش­اطمینانی مدیریت دارد که باتوجه به علامت منفی آن می­توان گفت با افزایش استقلال هیأت­مدیره، بیش­اطمینانی مدیریت کاهش می یابد. از این رو فرضیه دوم پژوهش مبنی بر تأثیر منفی استقلال هیأت­مدیره بر بیش­اطمینانی مدیریت رد نمی­گردد. از بین متغیرهای کنترلی بیان­شده نیز متغیرهای نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، اندازة شرکت و نرخ بازده دارایی­ها تأثیر معناداری بر بیش­اطمینانی مدیریت دارند.

**نتیجه­گیری و پیشنهادها**

بیش­اطمینانی (فرا اعتمادی)، از زیان­آورترین سوگیری­­­هایی است که مدیران بروز می­دهند. بیش­اطمینانی یا اعتماد بیش از حد به خود به عنوان یک اعتقاد بی­اساس در مورد توانایی­های شناختی، قضاوت­ها و استدلال شهودی فرد تعریف می­شود. نتایج تحقیقات تجربی بیانگر آن است که با افزایش بیش اطمینانی مدیران احتمال استفاده از حسابداری محافظه­کارانه کمتر [12]، احتمال وقوع اشتباه در گزارش سود به دلیل نگرش­های خوش­بینانة مدیریت بیشتر [48]، احتمال ارائة مجدد صورت­های مالی و مدیریت سود واقعی نیز بیشتر [47،35] و اثربخشی کنترل­های داخلی کمتر می­گردد [20]. پژوهش­ها نشان می­دهد تحریفات مشاهده شده در تصمیمات راهبری شرکتی، تنها نتیجه عوامل سنتی (مالی استاندارد) نخواهد بود و حتی در صورت عدم وجود تضادهای نمایندگی و مشکلات اطلاعات نامتقارن، می­توان انحرافات را در شرکت مشاهده نمود. انتظار می­رود ساز و کارهای نظام راهبری شرکتی با کنترل و نظارت بر مدیر و رفتار وی، بر کاهش انحرافات مشاهده شده­ای اثر بگذارد که صرفاً از عوامل مالی استاندارد ناشی نگردیده است. از مهمترین این ساز و کارها می­توان به هیأت مدیره شرکت اشاره کرد. در پژوهش حاضر تأثیر اندازه و استقلال هیأت­مدیره بر بیش­اطمینانی مدیریت در شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد آزمون قرار گرفت. بدین منظور نمونه­ای شامل 93 شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال­های 1386 تا 1395 بررسی شد. برای اندازه گیری بیش اطمینانی مدیریت نیز به پیروی از پژوهش­های قبلی (نظیر [36،41،9]) از سنجة مبتنی بر سوگیری مدیران در پیش­بینی سود استفاده شد. به منظور دستیابی به اهداف پژوهش نیز دو فرضیه تدوین و برای آزمون آنها از روش­های آماری رگرسیون لجستیک به کار رفته است.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش نشان داد که اندازه هیأت­مدیره تأثیر منفی معناداری بر بیش­اطمینانی مدیریت دارد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش با نتایج پژوهش لی [39] مطابقت دارد. این نتیجه گیری با این فرض که با افزایش تعداد اعضای هیأت مدیره و حضور افراد با تخصص­های مالی و فنی متفاوت به شکلی بهتر می­توان سوگیری­های روانشناختی مدیران را تشخیص داد و کنترل بیشتری بر آن داشت در یک راستاست.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش بیانگر این بود که استقلال هیأت­­مدیره تأثیر منفی معناداری بر بیش اطمینانی مدیریت دارد. لذا وجود یک هیأت مدیره مستقل از مدیران موظف می­تواند با جبهه­گیری در مقابل سوگیری بیش­اطمینانی تا حد زیادی این اثرات را کاهش دهد [14،13،49]. بنابراین می­توان نتیجه گرفت، استقلال هیأت مدیره به عنوان یک سیگنال قوی برای عملکرد، می­تواند با کنترل قوی و اثرگذاری بر روش­های انتخابی مدیر، تصمیمات و راهبردهای وی را تحت تأثیر قرار دهد. به عبارت دیگر، با ایجاد این حس در مدیر که تحت کنترل خواهد بود، سوگیری بیش­اطمینانی وی را کاهش خواهند داد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش با نتایج پژوهش بن محمد و همکاران [14] و باکر و همکاران [13] مطابقت دارد. از بین متغیرهای کنترلی بیان­شده نیز متغیرهای نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، اندازة شرکت و نرخ بازده دارایی­ها تأثیر معناداری بر بیش­اطمینانی مدیریت دارند. نتایج پژوهش حاضر در مورد رابطه بین اهرم مالی و اقلام تعهدی اختیاری با بیش­اطمینانی مدیریت با نتایج پژوهش بن محمد و همکاران [14] تطابق ندارد. همچنین نتایج این پژوهش در مورد رابطه بین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام و بیش­اطمینانی مدیریت با نتایج پژوهش لی [39] مطابقت ندارد.

**پیشنهادهای کاربردی پژوهش**

با توجه به نتایج حاصل و مرور ادبیات پژوهش پیشنهادهای زیر ارائه می­شود:

با توجه به نتایج به دست آمده می­توان استدلال کرد که به طور کلی حضور اعضای غیرموظف هیأت مدیره در کاهش بیش­اطمینانی مدیرعامل نقش بسزایی دارند و با افزایش اعضای غیرموظف در ترکیب هیأت مدیره، بیش اطمینانی مدیرعامل کاهش پیدا می­کند. در صورت تصویب و ابلاغ آیین نامه راهبری شرکتی توسط بورس اوراق بهادار تهران به شرکت­های بورسی و فرابورسی، غیرموظف بودن بیش از 50 درصد از اعضای هیأت مدیره شرکت­ها الزامی خواهد شد (ماده 3 دستورالعمل پیشنهادی راهبری شرکتی). همچنین مطابق همین ماده از دستورالعمل مذکور، حداقل 20 درصد از اعضای هیأت مدیره باید مستقل باشند. همچنین نتایج پژوهش نشان داد با افزایش تعداد اعضای هیأت مدیره سوگیری­ رفتاری مدیران کاهش می­یابد. در حال حاضر در ایران، میانگین اعضای هیأت مدیره­ها در حدود ۵ تا ۷ نفر می­باشد. در ماده ۱۹۵ لایحه تجارت مصوب 1391 نیز در خصوص تعداد اعضای هیأت مدیره و اینکه این تعداد در شرکت­های سهامی عام، مختلط سهامی عام و تعاونی سهامی عام نباید از پنج عضو و در شرکت­های سهامی خاص، مختلط سهامی خاص، تعاونی سهامی خاص و تعاونی غیر سهامی نباید از سه عضو کمتر باشد، صحبت شده است. در حال حاضر، باتوجه به تصویب دستورالعمل کنترل‌های داخلی و بنابراین الزامی شدن تشکیل کمیته حسابرسی در هیأت مدیره، این تعداد افزایش یافته است. لازم به ذکر است که مطابق با تبصره ۱ ماده ۳ دستورالعمل راهبری شرکتی برای ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران، تعداد اعضای هیأت مدیره برای شرکت های بزرگ، طبق اعلام سازمان بورس و اوراق بهادار، حداقل هفت نفر پیش‌بینی شده است. پیش­بینی می­شد دستورالعمل راهبری شرکتی تا قبل از شروع نیمه دوم سال 1392، به شرکت­های بورسی و فرابورسی ابلاغ و اجرای آن توسط شرکت­های مذکور الزامی گردد؛ این در حالی است که ابلاغ این دستورالعمل تاکنون به تعویق افتاده است. به سازمان بورس و اوراق بهادار پیشنهاد می­گردد با برطرف کردن چالش­های پیش­روی تصویب این دستورالعمل، زمینه اجرای هرچه سریعتر آن را فراهم نماید. یکی از پیامدهای ضمنی بیش­اطمینانی، عدم وجود آینده­نگری واقعی است. بنابراین لازم است مدیران و تصمیم­گیرندگان خود را در برابر بیش­اطمینانی محافظت کرده و مشاوران مالی در این زمینه به آنها کمک کنند. جهت تکمیل این پژوهش و انجام پژوهش­های بیشتر در حوزه­های مرتبط با این پژوهش، پیشنهاد می­شود رابطه بین ویژگی­های هیأت مدیره و بیش­اطمینانی مدیریت در صنایع مختلف به منظور کنترل تأثیر صنعت مورد بررسی قرار گیرد. همچنین پیشنهاد می­گردد پژوهش حاضر بر اساس سایر ویژگی­های هیأت مدیره و استفاده از شاخص ترکیبی هیأت مدیره به جای استفاده از مؤلفه­های آن به صورت جداگانه انجام گردد.

**محدودیت­های پژوهش**

برخی از مهمترین محدودیت­های پژوهش حاضر عبارتند از:

نبود داده­های موردنیاز و قابل اتکا برای محاسبه متغیرهای پژوهش در مورد برخی شرکت­ها موجب حذف آنها از نمونه آماری شد که این امر بر قابلیت تعمیم نتایج به جامعه آماری تأثیر می­گذارد. اگر این محدودیت وجود نداشت، امکان بررسی شرکت­های بیشتری وجود داشت و با اطمینان بیشتری نتایج حاصل به کل جامعه قابل تعمیم بود. همچنین این نتایج در خصوص صنعت واسطه­گری مالی که در نمونه پژوهش وجود نداشت، مصداق ندارد. این پژوهش متأثر از برخی عوامل کلان نظیر نرخ تورم، نرخ سود تسهیلات دریافتی و نرخ ارز می­باشد که فرض شده اثر آن­ها برای همه شرکت­ها و مشاهدات یکسان است، در حالی که ممکن است چنین نباشد. عدم برآورد مدل جونز در صنعت نیز یکی دیگر از محدودیت­های پژوهش می­تواند تلقی گردد. چرا که این مسأله باعث می­شود تفاوت ذاتی ارتباط سمت راست و چپ معادله، که مربوط به نوع صنعت است در باقی­مانده­های مدل منعکس شود و خطای نوع اول را افزایش دهد. تعدیلات سنواتی و برخی از بندهای شرط مندرج در گزارش‎های حسابرسی از جمله عوامل مؤثر بر اندازه‎گیری سود است. اما به دلیل عدم دسترسی به اطلاعات لازم، تعدیل بابت این اقلام دشوار بود. لذا این موارد می‎تواند نتایج پژوهش را تحت تأثیر قرار دهد.

**منابع**

1. بولو، قاسم و مسعود حسنی القار. (1394). بررسی تأثیر بیش­اطمینانی مدیریت بر هموارسازی سود در شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه دانش حسابداری، دوره 6، شماره 21، صص: 33 تا 56.
2. خرمی، داریوش و رضا غلامی جمکرانی. (1395). ساز وکارهای نظام راهبری شرکتی و خوش­بینی مدیریتی، دانش حسابداری، سال هفتم، شماره 27، صص: 159 تا 181.
3. رامشه، منیژه و مهناز ملانظری. (1393). بیش­اطمینانی مدیریت و محافظه­کاری حسابداری. *دانش حسابداری*، سال پنجم، شماره 16، صص 55 تا 79.
4. صدیقی، روح الله. (1392). ارتباط ساختار هیأت مدیره با محتوای اطلاعاتی سود حسابداری، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال یازدهم، شماره 37، صص: 99 تا 125.
5. عرب­صالحی، مهدی و مجید هاشمی. (1394). تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر اجتناب مالیاتی، فصلنامه بررسی­های حسابداری و حسابرسی، دورة 22، شمارة 1، صص 85 تا 104.
6. علی­نژاد ساروکلائی، مهدی و مریم صبحی. (1395). تأثیر بیش­اعتمادی مدیران بر ساختار سرمایه، پژوهش­های حسابداری مالی و حسابرسی، سال 8، شماره 31، صص: 93 تا 109.
7. فلاح شمس لیالستانی، میرفیض؛ قالیباف اصل، حسن و سمیرا نوبخت­سرایی. (1389). بررسی اثرتجربه بر ریسک پذیری، بیش­اطمینانی و رفتار توده­وار، *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، سال سوم، شماره 12، صص 25 تا 42.
8. کامیابی، یحیی؛ بوژمهرانی، احسان و فاضل نادری پلنگی. (1393). خطای پیش­بینی سود، معاملات با اشخاص وابسته و نسبت اعضای غیرموظف هیات مدیره، مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال یازدهم، شماره 43، صص: 135 تا 151.
9. مشایخ، شهناز و سمیرا بهزادپور. (1393). تأثیر بیش­اطمینانی مدیران بر سیاست تقسیم سود شرکت­های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه بررسی­های حسابداری و حسابرسی*، دوره 21، شماره 4، صص 485 تا 504.
10. نمازی، محمد و فهیمه ابراهیمی. (1392). تأثیر ترکیب هیأت­مدیره بر عملکرد با تأکید بر کارایی ارزش افزوده منابع شرکت، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال یازدهم، شماره 40، صص: 1 تا 26.
11. Ahmed, K.; Hossain, M.; and M. B. Adams (2006). The Effects of Board Composition and Board Size on the Informativeness of Annual Accounting Earnings*.* *Corporate Governance*, Vol. 14, No. 5, pp.418- 431.
12. Ahmed, A. S. & Duellman, S. (2013). Managerial Overconfidence and Accounting Conservatism. *Journal of Accounting Research,* 51 (1): 1-30.
13. Baccar, A., Ben Mohamed, E., Bouri, A. (2013). Managerial optimism, overconfidence and board characteristics: Toward a new role of corporate governance. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 7(7), 287-301.
14. Ben Mohamed, 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 Sciences*, 19(36), 11-18.
15. Benmelech, E., Kandel, E., Veronesi, P. (2010). Stock-based Compensation and CEO (Dis) Incentives. Quarterly Journal of Economics, 125(4): 1769–1820.
16. Bertrand, M. & Schoar, A. (2003). Managing with style: The effect of managers on firm policies. *Quarterly Journal of Economics*, 118 (4): 301–330.
17. Bouwman, C. (2014). Managerial Optimism and Earnings Smoothing. *Journal of Banking & Finance*, 41: 283-303.
18. Brickley, J., Coles, J., Jarrell, G. (1997). Leadership structure: separating the CEO and chairman of the board. *Journal of Corporate Finance*, 3, 189-220.
19. Campbell, T.C., Galleyer, M., Johnson S.A., Rutherford, J., Stanley, B.W. (2011). CEO optimism and forced turnover. *Journal of Financial Economics*, 101, 695-712.
20. Chen, S., Lai, S., Liu, C., McVay, S. (2014). Overconfident Managers and Internal Controls. Working paper, National Taiwan University and University of Washington.
21. Chen, I.Ju. & Lin, Sh. (2012). Will managerial optimism affect the investment efficiency of a firm? 2nd Annual International Conference on Accounting and Finance (AF 2012), Procedia Economics and Finance, 2:73 – 80.
22. Chyz, J., Gaertner, F., Kausar, A. & Watson, L. (2014). *Overconfidence and Aggressive Corporate Tax Policy.* Available at SSRN: <http://ssrn.com/>abstract=2408236.
23. Deshmukh, S., Goel, A. & Howe, K. (2013). CEO Overconfidence and Dividend Policy. *Journal of* *Finance Intermediation*, 22 (3): 440-463.
24. Dey, A. (2008). Corporate Governance and Agency Cost. *Journal of Accounting Research*, Vol. 46, No. 5, pp.1143-1181.
25. Duellman, S., Hurwitz, H., Sun, Y. (2015). Managerial Overconfidence and Audit Fees. *Journal of Contemporary Accounting & Economics,* 11(2): 148-165.
26. Fama, E.F.; and M.C. Jensen (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, pp. 301–25.
27. Goodstein, J., Gautam, K. Boeker, W. (1994). The effect of board size and diversity on strategic change. *Strategic Management Journal*, 15, 241-50.
28. Green, S. (2005). *Sarbanes Oxley and the Board of Directors*. John Wiley & Sons, Inc, Hoboken. New Jercy.
29. Gujarati, D.N. & Porter, D.C. (2009). *Basic econometrics*, McGraw-Hill International student edition.
30. Hackbarth, D. (2008). Managerial traits and capital structure decisions. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 43 (4): 843–882.
31. Hay, D.C., Knechel, W.R., Wong, N. (2006). Audit fees: a meta-analysis of the effect of supply and demand attributes. *Contemporary Accounting Research* 23 (1), 141-191.
32. Heaton, J. (2002). Managerial Optimism and Corporate Finance. *Financial Management*, 31(2): 33– 45.
33. Hermalin, B.E., Weisbach, M.S. (2003). Boards of directors as an endogenously determined institution: a survey of the economic literature. *FRB New York - Economic Policy Review*, 9(1), 7-26.
34. Hribar, P., & H. Yang (2011). CEO confidence and management earnings forecasting, *working paper,* [*www.ssrn.com*](http://www.ssrn.com).
35. Hsieh, T., & Bedard, J. C. & Johnstone, K. M. (2014). CEO Overconfidence and Earnings Management during Shifting Regulatory Regimes. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41 (9) & (10): 1243-1268.
36. Ishikawa, H. Takahashi, k. (2010). Overconfident managers and external financing choice. *Review of behavioral finance*, 2 (1): 37–58.
37. Jensen, M. C. and W. H. Meckling (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*.* *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, Issue 4, pp. 305-360.
38. Kim, J. B., Wang, Z., Zhang, L. (2014). CEO Overconfidence and Stock Price Crash Risk, Working Paper, Availble: [Http://www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
39. Li, A. (2012). *The New Corporate Directors*. John Wiley and Sons, New York, NY.
40. Limpan, F., Lipman, L. (2006). Corporate governance best practices: Strategies for public, private and not-for-profit organizations. John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jercy.
41. Lin, Y.-H., Hu, S.-Y., & Chen, M.-S. (2005). Managerial optimism and corporate investment: Some empirical evidence from Taiwan. *Pacific-* *Basin Finance Journal*, 13 (5): 523-546.
42. Malmendier, U. & Tate, G. (2005). CEO Overconfidence and Corporate Investment. *European Financial Management,* 11 (5): 649-659.
43. 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.
44. Moscovici, S., Zavalloni, M. (1969). The group as a polarizer of attitudes. *Journal of Personality and Social Psychology*, 12(2), 125-135.
45. Petra, S. T. (2007). The Effects of Corporate Governance on the Informativeness of Earnings. *Economics of Governance*, pp.129–152.
46. Pompian, Michel m. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management*, translated by: Ahmad Badri, kayhan Publishing.
47. Presley, T.J., Abbott, L.J. (2013). CEO Overconfidence and the Incidence of Financial Restatement. *Advances in Accounting* 29 (1), 74-84.
48. Scherand, C.M., and Zechman, S.L. (2012). Executive Overconfidence and the Slippery Slope to Financial Misreporting. *Journal of Accounting and Economics*, 53:311–29.
49. Schwizer, P., Carretta, A., Soana, M.A. (2014). Can high quality independent directors reduce CEO overconfidence? EFMA, Rome Meetings.
50. Shleifer, A. and R. W. Vishny (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, pp. 737–783.
51. Zahra, S.A., Pearce, J.A. (1989). Boards of directors and corporate governance financial performance: A review and integrative model. *Journal of Management*, 2, 291-334.

**Board Characteristics and Managerial Overconfidence**

**Abstract**

The aim of this research is to examine the effect of specifications of board of directors on managerial overconfidence in the companies attended in Tehran Stock Exchange. Statistical population of the study consists of 93 companies attended in Tehran Stock Market during 2008 and 2016. A measure based on managerial biases in profit prediction was used for measurement of managerial overconfidence. The characteristics of the board for this study include the size and independence of the board. To achieve study objectives, two hypotheses were developed and tested by logistic regression. The results of testing first hypothesis indicted that size of board has a significant negative effect on overconfidence. This is consistent with this presumption that psychological bias of manager may be better recognized and controlled by increasing number of members of board and participation of individual with various financial and technical competences. The results of testing second hypothesis indicated that board independence has a significant negative effect on managerial overconfidence. Therefore, existence of independent board may reduce these effects greatly through adjustment of overconfidence bias. Findings also show that firm size, rate of Return On Assets (ROA) and market-to-book value ratio of equity have a significant relationship with managerial overconfidence.

**Keywords: Board Size, Board Independence, Managerial Overconfidence, Corporate Gocernance and Agency Theory.**

1. در یک نگاه کلی اصول راهبری شرکت­ها، شامل ترتیبات حقوقی، فرهنگی و نهادی است که سمت و سوی حرکت و عملکرد شرکت­ها را تعیین می کنند. این اصول شامل همه ساز و کارها و قیودی است تا اطمینان دهد که دارایی­های شرکت به صورت کارا و برای منافع تأمین کنندگان وجوه­نقد مدیریت می­شود و مانع استفاده نامناسب منابع توسط مدیران و دیگر گروه­ها در شرکت می­شود [50،10]. [↑](#footnote-ref-1)
2. فرض "عقلایی بودن" تصمیم­گیرندگان و سرمایه­گذاران به عنوان مدل ساده­ای از رفتار انسان، یکی از پایه­های اصلی دانش مالی کلاسیک است و تقریباً تمامی نظریه­های مالی کلاسیک مثل نظریه پرتفوی، بازار کارای سرمایه، مدل قیمت­گذاری دارایی­های سرمایه­ای (CAPM) و تئوری نمایندگی (Agency Theory) متأثر از این فرض است. از نظر دانش مالی رفتاری، این فرض به دلیل واقعی نبودن آن قادر به توضیح رفتار تصمیم گیرندگان و سرمایه­گذاران نمی­باشد [1]. [↑](#footnote-ref-2)
3. Overconfidence [↑](#footnote-ref-3)
4. Discretionary Accruals [↑](#footnote-ref-4)
5. . Accounting Conservatism [↑](#footnote-ref-5)
6. . Tax Avoidance [↑](#footnote-ref-6)
7. Stock Options [↑](#footnote-ref-7)
8. Net Purchases of the Firm’s Shares by the CEO [↑](#footnote-ref-8)
9. Market to Book Ratio [↑](#footnote-ref-9)
10. Size Firms [↑](#footnote-ref-10)
11. Financial Leverage [↑](#footnote-ref-11)
12. Total Equity [↑](#footnote-ref-12)
13. . LR (Likelihood Ratio) Statistic [↑](#footnote-ref-13)
14. . Hosmer-Lemeshow [↑](#footnote-ref-14)
15. . Goodness of fit [↑](#footnote-ref-15)