

تبیین تأثیر بیش اعتمادی مدیریت بر تحریف و دستکاری وجه نقد عملیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

امید هادی^۱

ناصر ایزدی نیا^۲

سعید یادگاری^۳

نگین واحد^۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۹/۰۷ تاریخ چاپ: ۱۴۰۰/۱۰/۰۷

چکیده

امروزه مطالعات مستمر و هدفمند، نقش بسیار سازنده و حائز اهمیتی در حوزه‌های مالی، اقتصاد و حسابداری ایفا می‌نماید. بیش-اعتمادی نیز یکی از مهمترین ویژگی‌های شخصیتی مدیران در در مقوله مبانی رفتاری مدرن است؛ با عنایت به اهمیت جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت و آثار آن بر سودآوری، بررسی ارتباط این موضوع با میزان بیش اعتمادی مدیران می‌تواند موجب ایجاد بستر مناسبی به منظور اندازه‌گیری اثر آن بر ارزش شرکت شده و برای استفاده کنندگان اطلاعات، مفید و سودمند واقع شود که در این پژوهش جهت بررسی دقیق و نکته‌سنجی: جریان‌های نقدی چارک بندی و سپس به بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری جریان نقد عملیاتی منفی کوچک و مثبت رو به بالا پرداخته شده است. برای آزمون فرضیه‌ها ۱۱۱ نمونه آماری در سال مالی ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۸ (دوره زمانی ۷ ساله) انتخاب گردیده‌اند. با استفاده از دیتاهای استخراجی از نرم افزار ایویوز و روش داده‌های ترکیبی (پولینگ و پانل دیتا)، فرضیه‌ها در سطح خطای ۰,۰۵ مورد آزمون قرار گرفتند. گفتنی است در این پژوهش، نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان داد که اولاً بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری جریان نقدی منفی کوچک تأثیر معناداری ندارد. ثانیاً بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری جریان نقد عملیاتی مثبت رو به بالا تأثیر معناداری ندارد.

واژگان کلیدی

بیش اعتمادی مدیریت، وجه نقد عملیاتی، دستکاری وجه نقد، تحریف وجه نقد

۱- کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه شهید اشرفی اصفهانی، اصفهان، ایران، Omid.pishraft400@gmail.com

۲- دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه اصفهان، اصفهان، ایران، Naser.izadinia@gmail.com

۳- استادیار گروه حسابداری، دانشگاه شهید اشرفی اصفهانی، اصفهان، ایران، Syadegari15@yahoo.com

۴- کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه شهید اشرفی اصفهانی، اصفهان، ایران، ne.vahed1994@gmail.com

مقدمه

موضوع مالی رفتاری^۱ از جمله مباحث جدیدی است که در دو دهه گذشته توسط برخی اندیشمندان مالی مطرح گردید و به سرعت مورد توجه اساتید، صاحب نظران و... در سراسر دنیا قرار گرفت، به گونه‌ای که امروزه این مباحث موجب شکل‌گیری شاخه مطالعاتی مستقلی در دانش مالی گردیده است. فرض "عقلایی بودن" انسان‌ها به عنوان مدل ساده‌ای از رفتار انسان، یکی از پایه‌های اصلی دانش مالی کلاسیک است و تقریباً تمامی نظریه‌های مالی کلاسیک^۲ مثل نظریه پرتفوی، بازار کارای سرمایه، مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای^۳ و تئوری نمایندگی^۴ و نظریه‌های فرعی منشعب از آن‌ها، متأثر از این فرض است. از نظر دانش مالی رفتاری، این فرض به دلیل واقعی نبودن آن قادر به توضیح رفتار انسان‌ها نمی‌باشد (بدری، ۱۳۹۸). مدیران شرکتها می‌بایست در خصوص سیاستهای مختلف شرکت تصمیم‌گیری کنند. این تصمیمات مدیران تحت تاثیر عوامل مختلفی است که از آن جمله می‌توان به ویژگیهای شخصیتی و رفتاری مدیران اشاره داشت. یکی از ویژگیهای رفتاری مهم، بیش اعتمادی مدیران است.

بیش اعتمادی مدیران می‌تواند تصمیمات مدیران را در خصوص سیاست‌های مختلف شرکت تحت تاثیر قرار دهد. لذا انتظار می‌رود که بیش اطمینانی مدیران کمیت و کیفیت مطالعات مالی گزارش شده شرکت را متأثر سازد (تاری وردی و همکاران، ۱۳۹۵). مدیران بیش اعتماد، بازده آینده ناشی از پروژه‌های سرمایه‌گذاری شرکت را بیشتر برآورد نموده و در چنین پروژه‌هایی، سرمایه‌گذاری بیشتری می‌کنند؛ بنابراین، ممکن است شناسایی زیان را به تأخیر بیندازند و برآوردهای خوش‌بینانه‌ای در تعیین ارزش دارایی‌های جاری و یا بلندمدت داشته باشند. (سمیاری، ۱۳۹۷). افزایش سرمایه‌گذاری در پروژه‌های سرمایه‌ای، مخارج سرمایه‌ای را افزایش می‌دهد؛ در نتیجه، هزینه استهلاک و دیگر هزینه‌های عملیاتی، افزایش و درنهایت، هزینه مالیات شرکت کاهش می‌یابد؛ به طور کلی، گفتنی است بیش-اعتمادی به برآورد بیش از حد جریان‌های نقدی و سودآوری واحد تجاری منجر می‌شود. به همین دلیل این موضوع منجر به سوگیری مدیران در به کارگیری رویه‌های حسابداری شده و بر نحوه شناسایی سود و زیان، جریان‌های نقدی عملیاتی و مبلغ دفتری داراییها و بدهیها تأثیر می‌گذارد. همچنین مدیران تمایل به دست بالا گرفتن توانایی خود دارند. این در حالی است که، احتمال و تأثیر عوارض جانبی در پروژه‌ها را دست کم می‌گیرند (یانگ و کیم^۵، ۲۰۲۰). عطف به موارد عنوان شده سوال اصلی پژوهش حاضر این است که آیا بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری جریان‌های نقدی عملیاتی منفی کوچک و مثبت رو به بالا اثر گذار است؟

اهمیت و ضرورت پژوهش

سرمایه‌گذاری به عنوان یک اقدام مهم مدیریتی نقش مهمی در ایجاد ثروت برای سهامداران داشته است. تصمیمات سرمایه‌گذاری به عنوان یک عامل مهم در تعیین عملکرد مدیران، اهمیت زیادی داشته و به همین دلیل است که مدیران تلاش نموده

1 Behavioral Finance

2 Standard Finance

3 CAPM

4 Agency Theory

5 Yang & Kim

اند تا با استفاده از تعیین سطح بهینه سرمایه گذاری، از جریان های نقدی شرکت حداکثر استفاده را نموده و بیشترین بازده را نصیب سرمایه گذاران نمایند. تجربیات، ارزش ها و شخصیت مدیران بر تصمیم گیری های آن ها تأثیرگذار است. در ادبیات مالی رفتاری، گرایش خوش بینانه و بیش اعتمادی مدیران در برآورد سیستماتیک یا بیش از واقع متوسط جریان های نقدی و بازده آتی ناشی از فعالیت های شرکت (همچون سرمایه گذاری، ادغام، اکتساب، تأمین مالی و پرداخت سود سهام و نتایج ناشی از آن ها) موثر بوده و بر ریسک پذیری تأثیر می گذارد (دوئل من و همکاران^۶، ۲۰۱۳).

این امکان وجود دارد که اعتماد به نفس بالا در برخی مدیران منجر به ایجاد بیش اطمینانی در آنها شده و به همین دلیل با افزایش سطح خوش بینی در برآورد نتایج سرمایه گذاری، اقدام به سرمایه گذاری در پروژه هایی نموده که بازده مناسبی کسب نمایند. در این شرایط مدیران برای جبران این موضوع ناچار به استفاده از منابع نقدی عملیاتی شرکت بوده و در بلندمدت این اقدام منجر به کاهش سطح جریان های نقدی در شرکت خواهد شد؛ بنابراین مدیران با دستکاری و تحریف جریان های نقدی عملیاتی سعی خواهند نمود از پیام های منفی این موضوع جلوگیری کنند. به همین دلیل بررسی و دستیابی به اطلاعات مناسبی در این زمینه برای سرمایه گذاران از اهمیت بالایی برخوردار بوده است. با توجه به اهمیت جریان های نقدی عملیاتی شرکت و آثار آن بر سودآوری، بررسی ارتباط این موضوع با سطح سرمایه گذاری در شرکت و بیش اطمینانی مدیران می تواند با ایجاد بستر مناسبی برای اندازه گیری اثر آن بر ارزش شرکت برای استفاده کنندگان از اطلاعات مهم باشد. بر همین اساس این پژوهش از نظر علمی و کاربردی دارای اهمیت بالایی بوده است.

مبانی نظری و ادبیات پژوهش

بیش اطمینانی یا اعتماد بیش از حد به خود را می توان اعتقادی بی اساس درباره توانایی های شناختی، قضاوتها و استدلال شهودی فرد تعریف نمود. مفهوم بیش اطمینانی به طور گسترده در آزمایشهای روانشناسی بررسی شده که نشان می دهد افراد هم درباره تواناییهایشان در پیش بینی و هم درباره دقت اطلاعاتشان، برآوردی بیش از اندازه دارند. همچنین در تخمین احتمالات ضعیف عمل میکنند و اغلب رویدادهایی با احتمال وقوع بسیار کمتر از صد درصد را حتمی می دانند (اسکالا^۷، ۲۰۰۸). بیش اعتمادی بعنوان یک مفهوم بین رشته ای، با درجه بندی و احتمال قضاوت در روانشناسی همراه است. مدیران بیش اعتماد را می توان بعنوان مدیران خالف قاعده تعریف کرد، در مفهوم مالی بیش اعتمادی بعنوان یک برآورد و یا تفسیر از میزان دانش و یا مطالعات خصوصی تعریف شده است (علی نژاد و صبحی، ۱۳۹۵). هیتون^۸ (۲۰۰۲) نشان داد که مدیران خوشبین، پروژه ها و حقوق صاحبان سهام شرکت را بیش ارزشگذاری میکنند. بیش اطمینانی میتواند منجر به اتخاذ تصمیم آینده نادرست شده و با تحریف از سیاستهای مناسب سرمایه گذاری، تأمین مالی یا حسابداری، هزینه های گزافی بر شرکت تحمیل کند؛ اما بیش اطمینانی مدیریت میتواند در برخی شرایط منفعی داشته باشد. برای مثال، در شرکتهایی که فعالیتهای نوآورانه دارند، انگیزش مدیران بیش اطمینان برای پذیرش ریسک، کم هزینه تر از سایر مدیران است (رامشه و ملانظری،

6 Duellamanm

7 Skala

8 Heaton

(۱۳۹۳). از طرفی یکی از منابع در دسترس مدیران جریانات نقدی عملیاتی است که جریانهای نقدی ناشی از فعالیتهای عملیاتی اساساً دربرگیرنده جریانهای ورودی و خروجی نقدی مرتبط با فعالیتهای مزبور است. جریان نقدی عملیاتی شامل جریانهای نقدی ورودی و خروجی ناشی از فعالیتهای عملیاتی (فعالتهای اصلی و مولد درآمد عملیاتی) و نیز آن دسته از جریانهای نقدی است که ماهیتاً به صورت مستقیم قابل ارتباط با سایر طبقات جریانهای نقدی صورت جریان وجوه نقد نباشد (رسائیان، ۱۳۹۲). وجوه نقد حاصل از فعالیت های عملیاتی قادر است کسری جریان های نقدی مدیران را برای سرمایه گذاری تأمین کند. جریان نقدی معیاری برای اندازه گیری عملکرد شرکت هاست و مبلغ جریان های نقدی عملیاتی، از شاخص های اصلی ارزیابی این موضوع است که عملیات واحد تجاری تا چه میزان سبب ایجاد جریان های وجه نقد کافی برای بازپرداخت وام ها، نگهداشت توان عملیاتی واحد تجاری و پرداخت سود سهام شده و انجام سرمایه گذاری های جدید را بدون تمسک به منابع مالی خارج از واحد تجاری امکان پذیر کرده است (بیات، شعبانی و کلانتری، ۱۳۹۵).

بررسی پیشینه های داخلی و خارجی انجام شده مرتبط با پژوهش به شرح ذیل می باشند:

پیشینه داخلی

قلی زاده و همکاران (۱۳۹۹) طی پژوهشی به بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری جری ان نقد عملیاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۷ ساله از ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد که بیش اعتمادی مدیران بر دست کاری جریان نقد عملیاتی تأثیر مستقیم و معناداری دارد و نتیجه گیری نمودند مدیران بیش اطمینان ممکن است به دلیل بیش اطمینانی که به سودآوری آینده واحد تجاری دارند، به مدیریت سود اقدام کنند. وطن پرست (۱۳۹۸) به بررسی بیش اعتمادی مدیران و جریان های نقدی عملیاتی غیرعادی پرداخته است. هدف تحقیق فوق، بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر جریان های نقدی عملیاتی غیرعادی است. جامعه آماری پژوهش فوق شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادر تهران طی دوره ۱۰ ساله از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۷ است. نتایج نشان داد که بیش اعتمادی مدیران با جریان های نقدی عملیاتی غیرعادی رابطه مثبت معناداری دارد. این نتایج بیانگر این است که مدیران بیش اعتماد، اقدام به دست کاری فعالیت های واقعی شرکت نمودند از این طریق جریان های نقدی عملیاتی را تحت تأثیر گذار قرار می دهند. به عبارتی در این چنین شرکت ها جریان های نقدی عملیاتی غیرعادی زیاد می باشد.

غفوریان شاگردی و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیر عامل بر رابطه بین نگهداشت وجه نقد و بازده غیرعادی در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران پرداخته اند. جامعه آماری پژوهش شامل تمامی شرکت های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران در یک دوره زمانی ۵ ساله از سال های ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۶ است، می باشد. نتایج پژوهش نشان می دهد که بین نگهداشت وجه نقد و بازده غیرعادی رابطه معناداری وجود ندارد، همچنین بیش اعتمادی مدیر عامل نیز بر رابطه بین نگه داشت وجه نقد و بازده غیرعادی تأثیر معناداری ندارد.

رجبی و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی تأثیر اعتماد به نفس بیش از حد مدیران بر بازده سهام پرداخته اند. هدف تحقیق فوق، بررسی تأثیر اعتماد به نفس بیش از حد مدیران بر بازده عادی و بازده تعدیل شده سهام با توجه به سطح عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. پژوهش فوق از لحاظ هدف کاربردی، از لحاظ ماهیت از نوع پژوهش های

همبستگی- رگرسیونی و طرح پژوهش آن از نوع شبه تجربی، با استفاده از رویکرد پس رویدادی (از طریق اطلاعات گذشته) است. جامعه آماری تحقیق فوق شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۵ است. نتایج نشان داد که سطح عملکرد شرکت، اعتماد به نفس بیش از حد مدیر عامل بر بازده عادی سهام تأثیر منفی دارد. همچنین، با در نظر گرفتن سطح عملکرد شرکت، اعتماد به نفس بیش از حد مدیر عامل بر بازده سهام تأثیر منفی دارد. کاشانی پور (۱۳۹۶) به بررسی رابطه بین بیش اطمینانی مدیران با نگهداشت وجه نقد و حساسیت جریان نقدی وجه نقد پرداخته است. هدف تحقیق فوق، بررسی اثر بیش اطمینانی مدیران بر تغییرات صورت گرفته در سطح موجودی های نقد نگهداری شده، در واکنش به جریان های نقدی (حساسیت جریان نقدی وجه نقد) است. جامعه آماری تحقیق فوق شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ است. یافته ها این پژوهش نشان می دهد رابطه مثبت و معناداری بین بیش اطمینانی مدیران و وجه نقد نگهداری شده وجود دارد. همچنین، نتایج نشان داد که بیش اطمینانی مدیران بر حساسیت جریان نقدی وجه نقد اثر مثبت و معناداری دارد

پیشینه خارجی

یانگ و کیم (۲۰۲۰) در پژوهشی اقدام به بررسی رابطه بین بیش اعتمادی مدیریت و دست کاری وجه نقد عملیاتی نمودند. هدف تحقیق فوق، بررسی تاثیر رابطه بین بیش اعتمادی مدیریت و دست کاری وجه نقد عملیاتی در شرکت های کره جنوبی است. جامعه آماری تحقیق فوق شامل شرکت های کره جنوبی طی سال های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۵ است. نتایج نشان داد که بین بیش اعتمادی مدیریت و دست کاری وجه نقد عملیاتی رابطه مثبت وجود دارد.

چن^۹ (۲۰۲۰) به بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر نگهداشت وجه نقد پرداخته است. هدف تحقیق فوق، بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر نگهداشت وجه نقد شرکت های تایوانی است. جامعه آماری تحقیق فوق شامل شرکت های تایوانی طی سال های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۵ است. نتایج نشان داد که اعتماد به نفس بالا مدیران بر نگهداشت وجه نقد تأثیر مثبت دارد.

آکتاسا^{۱۰} (۲۰۱۹) به بررسی تأثیر اعتماد بیش از حد مدیر عامل بر ارزش نگه داشت وجه نقد پرداخته است. هدف تحقیق فوق، تأثیر اعتماد بیش از حد مدیر عامل بر ارزش نگهداشت وجه نقد شرکت های آلمانی است. جامعه آماری تحقیق فوق شامل شرکت های آلمانی طی سال های ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۶ است. نتایج نشان داد که اعتماد بیش از حد مدیر عامل بر ارزش دارایی های نقدی شرکت در میان شرکت هایی که با مشکل کم سرمایه گذاری مواجه هستند تأثیر مثبت است.

جاکوبی و همکاران^{۱۱} (۲۰۱۶) تأثیر بحران مالی شرکت های چینی بر مدیریت سود واقعی آن ها پرداختند و به این نتیجه رسیدند که شرکت های بحران زده مالی در مقایسه با شرکت های سالم انگیزه زیادی برای گزارش کردن بیشتر سود از طریق فعالیت های واقعی دارند و روابط سیاسی رابطه بین بحران مالی و مدیریت سود واقعی را تضعیف میکند.

9 Chen

10 Aktasa

11 Jacoby et al.

روش شناسی پژوهش

بر اساس هدف، این پژوهش از نوع کاربردی است. تحقیقات کاربردی نوعی تحقیقات مبتنی بر هدف است که از زمینه وبستر شناختی و اطلاعات ارائه شده توسط تحقیقات اساسی برای برآوردن نیازهای انسان استفاده می کند. همچنین، پژوهش حاضر از نظر ماهیت یک مطالعه همبستگی است که ویژگی ها و صفات متغیرها را مورد بررسی قرار می دهد و رابطه متغیرها را از طریق تحلیل رگرسیون بررسی می کند و از نظر استنباط و جمع آوری داده ها، توصیفی است. لازم به ذکر است که سیستم استدلال آن قیاسی - استقرایی و از نظر نوع مطالعه، کتابخانه ای و میدانی است که پس از رویداد بوده (استفاده از مطالعات گذشته) است.

جامعه و نمونه آماری: جامعه مورد مطالعه شامل تمام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۷ ساله ۱۳۹۲-۱۳۹۸ می باشد و روش نمونه گیری از نوع تصادفی با شیوه حذف سیستماتیک بوده است و در تجزیه و تحلیل داده ها مد نظر محقق قرار داده میشود. شرایط زیر برای انتخاب نمونه مد نظر قرار گرفته است:

- شرکت مورد بررسی قبل از سال ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است.
- صورت های مالی و اطلاعات مربوط به وجه نقد ناشی از فعالیت های عملیاتی و اعتماد بیش از حد مدیران در دسترس باشند.

- شرکت مورد مطالعه یکی از شرکت های فعال در صنایع سرمایه گذاری، بیمه و واسطه گری مالی نباشد.
- سال مالی شرکت های مورد بررسی باید پایان ماه اسفند هر سال باشد. همچنین، به دلیل امکان تطبیق داده ها در طول دوره تحقیق، سال مالی نباید تغییر کند.

با توجه به معیارهای فوق، ۱۱۱ شرکت به عنوان نمونه در این مطالعه انتخاب شده اند و اطلاعات مربوط به دستکاری نقدی عملیاتی و بیش اعتمادی مدیریت از صورت های مالی و سایر نرم افزارهای اطلاعاتی استخراج شده است. همچنین، تجزیه و تحلیل آماری مربوط به موضوع با استفاده از نرم افزار ایویوز انجام شده است. روش انتخاب نمونه آماری تحقیق به شرح زیر می باشد:

جدول (۱) نمونه گیری و حجم نمونه

تعداد	شرح شرایط
۴۶۷	تعداد شرکت های پذیرفته شده در پایان سال ۱۳۹۱
(۹۱)	کسر می گردد: تعداد شرکت هایی که سال مالی آن ها پایان اسفند نبوده است.
(۱۱۴)	کسر می گردد: تعداد شرکت که اطلاعات آن ها در این مدت وجود ندارد.
(۹۵)	شرکت هایی که در طی دوره پژوهش بیش از ۶ ماه توقف معاملات داشته اند.
(۵۶)	کسر می گردد: شرکت هایی که واسطه گری، بانک ها، بیمه و سرمایه گذاری بوده اند.
۱۱۱	شرکت های انتخاب شده به عنوان نمونه پژوهش

فرضیه ها

فرضیه های پژوهش بر اساس اهداف و مبانی نظری به شرح زیر است:

فرضیه ۱: بیش اطمینانی مدیران بر دستکاری جریان های نقدی عملیاتی منفی کوچک اثر مثبت معناداری دارد.

فرضیه ۲: بیش اطمینانی مدیران بر دستکاری رو به بالای جریان های نقدی عملیاتی مثبت اثر مثبت معناداری دارد.

متغیرها و نحوه اندازه گیری آنها

متغیر مستقل: بیش اعتمادی مدیران (Overconfidence):

مطابق با پژوهش فروغی و نخجه فلاح (۱۳۹۲) برای اندازه گیری آن از معیار مخارج سرمایه گذاری در شرکت استفاده شده است. نحوه اندازه گیری به این صورت بوده که ابتدا نسبت مجموع مخارج سرمایه ای شرکت طی سال به مجموع کل دارایی ها در ابتدای هر سال محاسبه شده و سپس در هر سال، میانه نسبت محاسبه شده برای کل نمونه مورد بررسی مورد توجه قرار می گیرد. در صورتی که نسبت شرکت، از میانه کل شرکت ها بیشتر باشد، شاخص بیش اعتمادی یک در نظر گرفته می شود. در غیر این صورت این متغیر صفر خواهد بود.

$$OC = \frac{CE_t}{TA_{t-1}} \quad \text{رابطه (۱)}$$

CE_t : مخارج سرمایه گذاری و TA_{t-1} : کل دارایی ها در پایان سال $t-1$

متغیر وابسته: دستکاری جریان های نقدی:

بر اساس رویچودری (۲۰۰۶) و لی (۲۰۱۲)، ابتدا یک مدل رگرسیون را ارزیابی می کنیم تا جریان نقد عملیاتی مورد انتظار به دست آید و فرض می کنیم که فرآیند تولید نقدبنگی شرکت در طول زمان و بر حسب برآورد خاص شرکت یکنواخت است.

رابطه (۲)

$$\frac{OCF}{TA_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{Sale_t}{TA_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta Sale_t}{TA_{t-1}} \right) + \varepsilon_t$$

OCF : جریان نقد عملیاتی در دوره t .

TA_{t-1} : جمع دارایی ها در دوره قبل و $Sale_t$: فروش دوره قبل می باشند.

پس از آن مقادیر پارامتری معادله زیر را که تفاوت میان جریان نقدی عملیاتی واقعی و مورد انتظار است برای تعیین دستکاری جریانات نقدی با توجه به پارامترهای رابطه (۳) محاسبه می شود.

رابطه (۳)

$$UOCF_t = CFO_t - \left[\hat{\alpha}_0 + \hat{\alpha}_1 \left(\frac{1}{TA_{t-1}} \right) + \hat{\alpha}_2 \left(\frac{Sale_t}{TA_{t-1}} \right) + \hat{\alpha}_3 \left(\frac{\Delta Sale_t}{TA_{t-1}} \right) \right]$$

$UOCF_t$: دستکاری جریان نقد عملیاتی

متغیرهای کنترلی:

همراه با پژوهش یانگ و کیم^{۱۲} (۲۰۲۰) از متغیرهای کنترلی زیر استفاده می‌گردد:

بازده دارایی (ROA): برابر است با نسبت سود خالص به مجموع دارایی‌های شرکت i در دوره t .

اهرم مالی (LEV): برابر است با نسبت مجموع بدهی‌ها به مجموع دارایی‌های شرکت i در دوره t .

اندازه شرکت (SIZE): برابر است با لگاریتم طبیعی ارزش دفتری مجموع دارایی‌های شرکت i در دوره t .

مدل آزمون فرضیه‌ها

برای تعیین محدوده با تبعیت از دی‌جورج و همکاران^{۱۳} (۱۹۹۹) با استفاده از رابطه زیر داریم:

$$\text{رابطه (۴)} \quad \text{Bin Width} = 2 \times (3\text{redquartile} - 1\text{Stqurtile}) \times \sqrt[3]{\frac{1}{N}}$$

طبق رابطه: Bin Width بازه زمانی، و N مشاهدات موجود می‌باشند.

ابتدا چارک بندی (چارک بالایی، میانی و پایینی) مورد نظر را انجام داده، در نهایت با توجه به محدوده مورد نظر، داده‌های جمع آوری شده بر حسب چارک انتخابی مورد تحلیل قرار می‌گیرد. بنابراین مدل آزمون فرضیه‌ها (مدل داده‌های ترکیبی) به صورت زیر تخمین زده می‌شود:

$$UOCF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Overconfidence}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{ROA}_{i,t} + \beta_4 \text{LEV}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (۵)$$

$UOCF_{i,t}$: شاخص دستکاری جریان نقدی

$\text{Overconfidence}_{i,t}$: شاخص بیش اعتمادی مدیران

ε_{it} = نشان دهنده مقادیر خطای مدل است.

یافته‌ها

در این بخش، یافته‌های آماری در قالب آمار توصیفی و آمار استنباطی پژوهش ارائه و تشریح گردیده است. برای توصیف ویژگی‌های متغیرهای تحقیق از شاخص‌های میانگین، میانه، بیشترین مقدار، کمترین مقدار، انحراف معیار استفاده شده است. در ادامه به بررسی و توصیف متغیرهای تحقیق پرداخته شده است.

جدول (۲) شاخص های آماری متغیرهای تحقیق: (آمار توصیفی)

شاخص ها	دستکاری جریان های نقدی عملیاتی	بیش اعتمادی مدیران	اندازه شرکت	نرخ بازده دارایی	اهرم مالی
تعداد مشاهدات	۷۷۷	۷۷۷	۷۷۷	۷۷۷	۷۷۷
میانگین	-۰.۰۲۷۲۲۰	۰.۰۵۸۵۵۹	۶.۳۴۳۹۵۱	۰.۱۳۶۸۶۰	۰.۵۶۰۷۲۱
میانه	-۰.۰۴۰۰۰۰	۱.۰۰۰۰۰۰	۶.۲۵۰۰۰۰	۰.۱۲۰۰۰۰	۰.۵۵۰۰۰۰
بیشترین	۰.۴۴۰۰۰۰	۱.۰۰۰۰۰۰	۸.۷۵۰۰۰۰	۰.۶۲۰۰۰۰	۱.۸۰۰۰۰۰
کمترین	-۰.۶۱۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۴.۸۵۰۰۰۰	-۰.۳۶۰۰۰۰	۰.۰۴۰۰۰۰
انحراف معیار	۰.۱۳۰۳۸۸	۰.۴۹۶۸۷۹	۰.۶۰۹۸۳۴	۰.۱۳۴۲۶۳	۰.۲۱۵۸۵۱
تعداد مشاهدات	۱۸۹	۱۸۹	۱۸۹	۱۸۹	۱۸۹
میانگین	۰.۰۹۳۵۴۵	۰.۶۱۹۰۴۸	۶.۴۳۵۶۰۸	۰.۴۵۵۷۶۷	۰.۲۲۸۷۳۰
میانه	۰.۰۹۰۰۰۰	۱.۰۰۰۰۰۰	۶.۲۹۰۰۰۰	۰.۴۶۰۰۰۰	۰.۲۳۰۰۰۰
بیشترین	۰.۴۴۰۰۰۰	۱.۰۰۰۰۰۰	۸.۵۲۰۰۰۰	۰.۷۵۰۰۰۰	۰.۶۲۰۰۰۰
کمترین	-۰.۶۱۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۵.۱۹۰۰۰۰	۰.۱۳۰۰۰۰	- ۰.۰۴۰۰۰۰
انحراف معیار	۰.۱۳۶۷۴۳	۰.۴۸۶۹۱۱	۰.۶۸۲۸۵۶	۰.۱۵۸۲۷۲	۰.۱۳۳۸۶۴
تعداد مشاهدات	۱۴۰	۱۴۰	۱۴۰	۱۴۰	۱۴۰
میانگین	-۰.۰۹۶۵۰۰	۰.۶۰۰۰۰۰	۶.۱۲۴۷۸۶	۰.۶۱۱۰۷۱	۰.۰۷۳۷۱۴
میانه	-۰.۱۱۰۰۰۰	۱.۰۰۰۰۰۰	۶.۱۲۵۰۰۰	۰.۵۷۰۰۰۰	۰.۰۷۰۰۰۰
بیشترین	۰.۲۰۰۰۰۰	۱.۰۰۰۰۰۰	۷.۴۳۰۰۰۰	۱.۸۰۰۰۰۰	۰.۳۷۰۰۰۰
کمترین	-۰.۳۵۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۴.۸۵۰۰۰۰	۰.۰۹۰۰۰۰	- ۰.۲۴۰۰۰۰
انحراف معیار	۰.۰۹۱۲۴۲	۰.۴۹۱۶۵۷	۰.۴۹۵۸۸۶	۰.۲۷۸۳۹۶	۰.۰۹۴۹۶۹

منبع: محاسبات محقق

مطابق جدول فوق و به عنوان مثال، متغیر اهرم مالی، با میانگین ۰/۵۶، میانه ۰/۵۵ و انحراف معیار ۰/۲۲ می باشد. همچنین، بیشترین مقدار آن ۱/۸۰ و کمترین مقدار آن ۰/۰۴ بوده است.

گفتنی است: عطف به مندرجات جدول بالا، تعداد کل مشاهدات ۷۷۷ فقره بوده که از این میزان، تعداد ۱۸۹ نمونه در چارک بالایی قرار داشته و مرتبط با دستکاری رو به بالا جریان های نقدی عملیاتی مثبت پژوهش بوده و تعداد ۱۴۰ نمونه از مشاهدات در چارک پایین مربوط به دستکاری جریان های نقدی عملیاتی منفی کوچک قرار گرفته اند.

ماتریس همبستگی متغیرهای تحقیق:

شدت وابستگی بین دو متغیر نسبت به همدیگر را همبستگی می نامند. هدف روش های همبستگی بررسی میزان رابطه بین دو یا چند متغیر است. در ماتریس همبستگی همیشه رابطه متغیرها به صورت دو به دو مورد سنجش قرار می گیرد.

جدول (۳) ماتریس همبستگی متغیرهای تحقیق

متغیرها	دستکاری جریان های نقدی عملیاتی	بیش اعتمادی مدیران	اندازه شرکت	نرخ بازده دارایی	اهرم مالی
دستکاری جریان های نقدی عملیاتی	۱	۰.۰۸۷۱۹۱۱۷	۰.۰۳۰۵۳۰۸۵	۰.۴۱۷۰۰۷۶	-۰.۲۶۹۸۷۹
بیش اعتمادی مدیران	۰.۰۸۷۱۹۱۱۷	۱	۰.۰۴۵۳۱۴۶۵	۰.۱۵۲۸۵۰۶	-۰.۰۷۰۵۶۳۳۳
اندازه شرکت	۰.۰۳۰۵۳۰۸۵	۰.۰۴۵۳۱۴۶۵	۱	۰.۱۶۴۰۱۴	-۰.۰۷۹۲۶۳۱۳
نرخ بازده دارایی	۰.۴۱۷۰۰۷۶	۰.۱۵۲۸۵۰۶	۰.۱۶۴۰۱۴	۱	-۰.۶۱۰۹۶۶
اهرم مالی	-۰.۲۶۹۸۷۹	-۰.۰۷۰۵۶۳۳	-۰.۰۷۹۲۶۳۱۳	-۰.۶۱۰۹۶۶	۱

آزمون ریشه واحد^{۱۴}

وجود نایستایی در سری های مورد استفاده در یک مدل می تواند موجب استنباط های غلط آماری و در نتیجه رگرسیون کاذب شود. لذا به منظور جلوگیری از این استنباط غلط قبل از محاسبات رگرسیونی، آزمون ایستایی برای تمام متغیرهای این تحقیق، انجام می شود. در این تحقیق از آزمون ریشه واحد ADF FISHER، استفاده شده شده است.

فرضیه صفر: ریشه واحد وجود دارد و متغیر مورد نظر مانا نیست.

فرضیه مقابل: ریشه واحد وجود ندارد و متغیرهای مورد نظر مانا است.

جدول (۴) بررسی ایستایی متغیرها در سطح

متغیرها	دستکاری جریان های نقدی عملیاتی	بیش اعتمادی مدیران	اندازه شرکت	نرخ بازده دارایی	اهرم مالی
ADF	۴۳۱.۸۱۱	۲۳۶.۹۵۵	۲۷۸.۳۱۰	۳۳۴.۲۴۷	۲۷۳.۰۶۶
احتمال	۰,۰۰۰۰	۰,۰۰۳۸	۰,۰۰۶۱	۰,۰۰۰۰	۰,۰۱۱۰

منبع: محاسبات محقق

بر اساس اطلاعات جدول فوق، مقادیر احتمال مربوط به کلیه متغیرها، کوچکتر از ۰/۰۵ بوده و این متغیرها در سطح ایستا هستند؛ به عبارت دیگر، کلیه متغیرهای مدل مانا هستند یعنی (I۰) برقرار است. برای بعضی متغیر آزمون را مجدداً برای تفاضل مرتبه اول انجام شده است. در نتیجه نتایج آزمون ریشه واحد برای تفاضل مرتبه اول ماناست؛ بنابراین آن متغیرها با یک تفاضل مانا هستند یعنی (I۱) برقرار است.

آزمون F لیمر

حال با توجه به بررسی پیش فرض های مدل رگرسیون، به بررسی فرضیه تحقیق به کمک مدل رگرسیونی پرداخته می شود. مدل های مورد مطالعه را می توان به صورت Pooled یا Panel تخمین زد. لذا برای تشخیص این امر از آزمون F لیمر استفاده شده است. فرض صفر این آزمون، تخمین مدل به صورت Pooled می باشد. برای انجام این آزمون، ابتدا مدل را به صورت اثرات ثابت تخمین زده و بعد از آن، آزمون زاید بودن اثرات ثابت انجام می شود. این آزمون در نرم افزار Eviews انجام شده و نتایج در جدول ۴-۴ آورده شده است.

جدول (۵) نتایج آزمون F لیمر

مدل	اول (دستکاری جریان های نقدی عملیاتی منفی کوچک)	دوم (دستکاری رو به بالا جریان های نقدی عملیاتی مثبت)
درجه آزادی	۱۹۱۱۶	۶۱۷۸
مقدار آماره F	۰.۲۶۶۵۳۰	۲.۱۵۹۲۰۴
احتمال	۰,۹۹۹۱	۰,۰۴۹۰

منبع: محاسبات محقق

مطابق نتایج جدول فوق، مقدار احتمال برای آماره F لیمر در مدل اول، بزرگتر از ۰/۰۵ می باشد. از این رو می توان فرضیه صفر را پذیرفت و مدل ها را به صورت پولینگ تخمین زد؛ اما مقدار احتمال برای آماره F لیمر در مدل دوم، کوچکتر از ۰,۰۵ می باشد. از این رو می توان فرضیه صفر را رد کرد و مدل ها را به صورت پانل دیتا تخمین زد.

آزمون هاسمن

در این بخش می بایستی تعیین شود که کدام روش اثرات ثابت یا اثرات تصادفی برای تخمین پانل مناسب می باشد. در آزمون هاسمن، فرضیه صفر به معنای این است که بین جزء اخلاص معادله و متغیرهای توضیحی، هیچ ارتباطی وجود ندارد و در واقع مستقل از یکدیگر می باشند. این در حالی است که فرضیه مقابل به این معنی است که بین جزء اخلاص و متغیرهای توضیحی، همبستگی وجود دارد. با توجه به اینکه در هنگام وجود همبستگی بین جزء اخلاص و متغیرهای توضیحی، ضرایب تورش دار و ناسازگار می شوند، پس در صورت رد فرضیه صفر، بهتر است که از روش اثرات ثابت استفاده شود.

جدول (۶) نتایج آزمون هاسمن

مدل	دوم (دستکاری رو به بالا جریان های نقدی عملیاتی مثبت)
درجه آزادی	۴
آماره هاسمن	۱۹.۲۲۶۷۸۴
احتمال	۰,۰۰۰۷

جدول فوق نشان می دهد که آماره χ^2 در مدل دوم تحقیق برابر با ۱۹,۲۲۶ و احتمال متناظر با آن برابر با ۰,۰۰۰ است که این نتیجه گویای این مطلب است که آزمون هاسمن معنی دار بوده یعنی فرض صفر این آزمون رد می شود؛ یعنی بین مقادیر عرض از مبدا و متغیرهای توضیحی همبستگی وجود دارد و استفاده از اثرات ثابت برای مدل دوم مناسب تر است.

آزمون ناهمسانی واریانس ۱۵

برای بررسی ناهمسانی واریانس بین جملات اختلال در مدل های پانل از آزمون بروش پاگان استفاده می شود.

جدول (۷) نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

مدل	اول (دستکاری جریان نقد عملیاتی منفی کوچک)	دوم (دستکاری رو به بالا جریان نقد عملیاتی مثبت)
آماره آزمون نسبت راستنمایی	۰.۹۴۳۷۵۹	۰,۲۰۸۷۹۷
احتمال	۰.۴۴۰۸	۰,۹۳۳۳

مطابق نتایج جدول فوق، مقدار احتمال مربوط به آماره کای دو در هر دو مدل، بزرگتر از ۰/۰۵ است. لذا فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس پذیرفته شده و مدل دارای ناهمسانی واریانس نبوده و می بایست برای تخمین مدل از روش (OLS) استفاده شود.

همخطی

معیار عامل تورم واریانس روش واضح تری برای وجود همخطی محسوب می شود. این شاخص نشان می دهد که واریانس ضرایب مدل در حالت وجود همخطی نسبت به حالت نبود همخطی تا چه میزان متورم شده است هم خطی وضعیتی است که

نشان می دهد یک متغیر مستقل تابعی خطی از سایر متغیرهای مستقل است. اگر هم خطی در یک معادله رگرسیون بالا باشد بدین معنی است که بین متغیرهای مستقل همبستگی بالایی وجود دارد و ممکن است با وجود بالا بودن R^2 مدل از اعتبار بالایی برخوردار نباشد. در حالت عدم وجود همخطی مقدار ضریب VIF برابر یک است. به طور کلی چنانچه مقدار VIF برای هر یک از ضرایب کمتر از ۵ باشد مشکل همخطی قابل اغماض است. نتایج محاسبه شده در جدول ۸ نشان داده می شود.

جدول (۸) نتایج آزمون همخطی

متغیرها	V F
بیش اعتمادی مدیران	۱.۰۲
اندازه شرکت	۱.۰۲
نرخ بازده دارایی	۱.۶۶
اهرم مالی	۱.۵۹

با توجه به نتایج جدول که تمامی اعداد V F کمتر از ۵ می باشد نشان می دهد که تمام متغیرهای تحقیق از هم مستقل هستند و مشکل همخطی وجود ندارد.

نتایج تخمین مدل رگرسیون آزمون فرضیه ها:

آزمون فرضیه اول

جدول (۹) نتایج برآورد نهایی شرکت هایی با دستکاری جریانات نقدی منفی کوچک

متغیرها	ضرایب	انحراف معیار	آماره T	احتمال
عرض از مبدا	-۰.۰۲۶۹۳۶	۰.۱۰۴۸۹۶	-۰.۲۵۶۷۸۶	۰.۷۹۷۷
بیش اعتمادی مدیران	-۰.۰۰۱۰۴۵	۰.۰۱۶۰۰۱	-۰.۰۶۵۳۳۴	۰.۹۴۸۰
اندازه شرکت	-۰.۰۰۹۸۸۰	۰.۰۱۶۱۰۱	-۰.۶۱۳۶۳۷	۰.۵۴۰۵
نرخ بازده دارایی	-۰.۰۳۹۸۲۱	۰.۰۹۸۶۰۶	-۰.۴۰۳۸۴۱	۰.۶۸۷۰
اهرم مالی	-۰.۰۰۸۹۸۳	۰.۰۳۳۲۰۱	-۰.۲۷۰۵۶۵	۰.۷۸۷۱
آماره های آزمون	F: ۱۲۰۸۱۶.۳ سطح معنی داری: ۰.۰۴		ضریب تعیین: ۰.۳۰ دوربین واتسن: ۲.۳۴	

● آزمون دوربین واتسون:

یکی از مشکلات معمول در یک الگوی رگرسیون، وجود همبستگی بین جملات پسماند است. خودهمبستگی نقض یکی از فرض های استاندارد الگوی رگرسیون می باشد بطور کلی اگر این آماره در بازده ۱.۵-۲.۵ قرار داشته باشد می توان گفت مشکل خودهمبستگی بین جملات پسماند (خطا) مشاهده نمی شود. آماره دوربین واتسون پس از برآورد ضرایب، مقدار ۲.۳۴ را نشان می دهد که به معنی عدم وجود همبستگی پیاپی در جزء اخلاص می باشد؛ بنابراین مشکل خودهمبستگی سریالی در این فرضیه مشاهده نمی شود.

● آماره F فیشر:

قبل از آزمون فرضیه پژوهش براساس نتایج به دست آمده، باید از صحت نتایج اطمینان حاصل نمود. بدین منظور برای بررسی معناداری کل مدل از آزمون F استفاده گردید. با توجه به سطح معنی داری آماره F محاسبه شده (۰.۴۰)، می توان ادعا نمود که مدل رگرسیونی برازش شده معنادار است.

● ضریب تعیین (R²):

با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می توان ادعا نمود، حدود ۳۰.۰ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل دستکاری جریانات نقدی، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود.

● نتیجه حاصل از آزمون:

آزمون فرضیه ۱: بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری جریان های نقدی عملیاتی منفی کوچک اثر مثبت معناداری دارد.
 H_0 : بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری جریان های نقدی عملیاتی منفی کوچک اثر مثبت معناداری ندارد.
 H_1 : بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری جریان های نقدی عملیاتی منفی کوچک اثر مثبت معناداری دارد.
مقدار ضریب برای متغیر مستقل بیش اعتمادی مدیران (overconfid) برابر با ۰,۰۰۱۰۴۵ - و احتمال مربوطه نیز برابر با ۰,۹۴۸۰ برآورد شده است که نشان دهنده آن است که بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری جریان های نقدی عملیاتی منفی کوچک اثر معنی داری ندارد زیرا سطح معنی داری آن بیشتر از ۰,۰۵ می باشد. لذا H_0 تایید و فرضیه رد می گردد.

آزمون فرضیه دوم

جدول (۱۰) نتایج برآورد نهایی مدل رگرسیون (برای شرکت های با دستکاری روبه بالا جریانات نقدی مثبت)

متغیرهای مستقل	ضرایب	انحراف معیار	آماره T	احتمال
عرض از مبدا	۱.۰۵۶۰۱۱	۰.۳۶۱۵۰۸	۲.۹۲۱۱۲۸	۰.۰۰۴۰
بیش اعتمادی مدیران	۰.۰۳۷۴۷۴	۰.۰۲۳۵۶۳	۱.۵۹۰۳۴۰	۰.۱۱۳۸
اندازه شرکت	-۰.۱۴۳۶۷۹	۰.۰۵۶۳۰۴	-۲.۵۵۱۸۳۹	۰.۰۱۱۷
نرخ بازده دارایی	-۰.۲۵۴۱۸۲	۰.۱۳۵۵۸۳	-۱.۸۷۴۷۳۸	۰.۰۶۲۷
اهرم مالی	۰.۲۳۹۷۹۴	۰.۱۳۵۱۸۲	۱.۷۷۳۸۶۱	۰.۰۷۸۰
آماره های آزمون	آماره F: ۴,۴۵ سطح معنی داری: ۰,۰۰۰		ضریب تعیین: ۰,۴۶ دوربین واتسن: ۱,۹۴	

● آزمون دوربین واتسون:

آماره دوربین واتسون پس از برآورد ضرایب، مقدار ۱,۹۴ را نشان می دهد که به معنی عدم وجود همبستگی پیاپی در جزء اخلاص می باشد. نتیجتاً مشکل خودهمبستگی سریالی در این فرضیه مشاهده نمی شود.

● آماره F فیشر:

قبل از آزمون فرضیه پژوهش براساس نتایج به دست آمده، باید از صحت نتایج اطمینان حاصل نمود. بدین منظور برای بررسی معناداری کل مدل از آزمون F استفاده گردید. با توجه به سطح معنی داری آماره F محاسبه شده (۰,۰۰۰۰)، می-توان ادعا نمود که مدل رگرسیونی برازش شده معنادار است.

● ضریب تعیین (R^2):

با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می توان ادعا نمود، حدود ۰,۴۶ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل (دستکاری جریانهای نقدی)، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود.

● نتیجه حاصل از آزمون:

آزمون فرضیه دوم: بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری رو به بالای جریانهای نقدی عملیاتی مثبت اثر مثبت معناداری دارد.
 H_0 : بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری رو به بالای جریانهای نقدی عملیاتی مثبت اثر مثبت معناداری ندارد.
 H_1 : بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری رو به بالای جریانهای نقدی عملیاتی مثبت اثر مثبت معناداری دارد.
مقدار ضریب برای متغیر مستقل بیش اعتمادی مدیران (overconfid) برابر با ۰,۳۷۴۷۴ و احتمال مربوطه نیز برابر با ۰,۱۱۳۸ برآورد شده است که نشان دهنده آن است که بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری رو به بالای جریانهای نقدی عملیاتی مثبت اثر معنی داری ندارد. زیرا سطح معنی داری آن بیشتر از ۰,۰۵ می باشد.

بحث و نتیجه گیری

یافته های پژوهش : ۱- عطف به مندرجات جدول (۹) نتایج حاصل از بررسی های فرضیه اول حاکی از آن است : برای متغیر بیش اعتمادی مدیریت (Overconfidence) مقدار ضریب برابر با ۰,۰۰۱۰۴۵ و احتمال مربوطه نیز برابر با ۰,۹۴۸۰ برآورد شده و نشان دهنده آن است که بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری جریانهای نقدی عملیاتی منفی کوچک اثر معنی داری ندارد. گفتنی است نتایج حاصل از این پژوهش با نتایج یانگ و کیم (۲۰۲۰) غیر همسو می باشد. (نمونه پژوهش داخلی مشابه یافت نشد).

۲- بر طبق جدول (۱۰)، آزمون مدل رگرسیون فرضیه دوم حاکی از آن است که مقدار ضریب برای متغیر مستقل بیش اعتمادی مدیران (overconfid) برابر با ۰,۳۷۴۷۴ و احتمال مربوطه نیز برابر با ۰,۱۱۳۸ برآورد شده است و مبین آن می باشد که بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری رو به بالای جریانهای نقدی عملیاتی مثبت اثر معنی داری ندارد زیرا سطح معنی داری آن بیشتر از ۰,۰۵ می باشد. نتایج این پژوهش با یافته های یانگ و کیم (۲۰۲۰) غیر همسو بوده است. بر اساس تحقیقات آنها که از ۱۲۳ شرکت کره جنوبی طی سال های ۲۰۰۷-۲۰۱۸ بعمل آمد نتایج نشان داد که بین بیش اعتمادی مدیریت و دست کاری وجه نقد عملیاتی رابطه مثبت وجود دارد. نمونه داخلی که جهت بندی نموده و جریانهای را بررسی نموده باشد یافت نشده ولی می توان به پژوهش قلی زاده و همکاران (۱۳۹۹) که به بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر دستکاری جریان نقد عملیاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند، اشاره نمود نتایج این پژوهش نشان

داد که بیش اعتمادی مدیران بر دست کاری جریان نقد عملیاتی تأثیر مستقیم و معناداری دارد و نتیجه گیری نمودند مدیران بیش اطمینان ممکن است به دلیل بیش اطمینانی که به سودآوری آینده واحد تجاری دارند، به مدیریت سود اقدام کنند. بنابراین نتیجه حاصله از تحقیق با یافته های نامیردگان غیر مطابق و ناهمسو می باشد.

پیشنادهایی در خصوص پژوهش های آتی :

پس از انجام مراحل یک پژوهش، چنانچه تحقیق از یک روند سیستماتیک و پژوهشگرانه صورت گرفته باشد، پژوهشگر می تواند نظراتی را هم در مورد یافته ها و نتایج پژوهش و هم راهکارها و پیشنهادهایی را به منظور بهبود و بسط پژوهشهای آتی بیان نماید. لذا پیشنهادهای ذیل به منظور بررسی و ملحوظ نظر قراردادن ارائه می گردد:

- ۱- بررسی اثر ساختار مالکیت بر رابطه بین بیش اعتمادی مدیران و دستکاری جریانهای نقدی عملیاتی
- ۲- بررسی اثر کمیته حسابرسی بر رابطه بین بیش اعتمادی مدیران و دستکاری جریانهای نقدی عملیاتی
- ۳- بررسی اثر حسابرسان داخلی بر رابطه بین بیش اعتمادی مدیران و دستکاری جریانهای نقدی عملیاتی

پیشنادهای مبتنی بر یافته های پژوهش:

- ۱- با عنایت به اهمیت مخبره اطلاعات شرکت ها و تاثیرگذاری این مهم، از طریق مدیران سازمان بورس و فرابورس قوانین :ضوابط قاطعانه تری به منظور ارائه صحیح و به موقع و ایجاد تقارن اطلاعاتی اجرا و در صورت هرگونه دستکاری و تحریفی برابر موازین و مقررات اقدام و همچنین در سایت کدال بخشی مربوط به تراز و نمره بندی در خصوص اعلام گزارشات مالی شرکت ها تخصیص و از این حیث کلیه شرکت ها دارای درجه بندی شوند.
- ۲- به نهادهای ناظر پیشنهاد می گردد : اقداماتی را در خصوص شفاف سازی جریانهای نقدی فراهم نموده و الزاماتی را در خصوص افشای دلایل تغییرات این جریانها در صورت های مالی تدوین نموده و بر اجرای آن نظارت نماید.
- ۳- به حسابرسان پیشنهاد می شود در بررسی صورت های مالی، سوابق مدیران را مورد توجه قرار داده و احتمال هرگونه دستکاری در صورت های مالی را بر اساس نتایج و سوابق اجرایی مدیران شرکت مورد توجه قرار دهند.

منابع

- بدری احمد، (۱۳۹۸). واکاوی و نقد روش شناسی پژوهش های تجربی مالی و حسابداری در ایران. پژوهش های تجربی حسابداری. سال ۳. شماره ۱۲. صص ۱۲۹-۱۳۷.
- تاری وردی، یدا... و واحدیان، سعید. (۱۳۹۵) اثربیش اطمینانی مدیریت بر کیفیت گزارشگری مالی. اولین کنفرانس بین المللی دستاوردهای نوین پژوهشی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد.
- حساس یگانه، یحیی و حسنی القار، مسعود. مرفوع، محمد. (۱۳۹۴). بیش اطمینانی مدیریت و حق الزحمه حسابرسی. مجله بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۸۱، ۳۸۴-۳۶۳.
- خدای پور، احمد؛ دُریده، مصطفی؛ پوراسماعیلی، آزاده؛ (۱۳۹۴) بررسی تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریت بر محافظه کاری؛ با در نظر گرفتن نظارت بیرونی. بررسی های حسابداری و حسابرسی؛ دوره ۲۲؛ شماره ۲؛ صص ۸-۳.

رجبی، احسان و حسینی، سید مصطفی و شمس، سمیه، (۱۳۹۷). بررسی تأثیر اعتماد به نفس بیش از حد مدیران بر بازده سهام با تأکید بر سطح عملکرد شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دومین کنفرانس بین المللی یافته های نوین در حسابداری، مدیریت*.

سمیاری مریم. (۱۳۹۷). بیش اعتمادی مدیریت صاحبکار و اظهار نظر غیرمقبول حسابرس. *پژوهشهای تجربی حسابداری*، ۲۳-۱.

عباسی، ابراهیم؛ وکیلی فرد، مرتضی؛ معروف، حمید رضا (۱۳۹۶). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریتی بر کیفیت گزارشگری مالی و محافظه کاری شرطی در بورس تهران. *فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، سال هفتم، شماره ۵۲، بهار ۱۳۹۷، ۱۹۳-۲۰۵.

قلی زاده، مرضیه؛ دباغ، رحیم؛ مولایی، حبیب (۱۳۹۹). پنجمین کنفرانس بین المللی حسابداری، مدیریت و علوم انسانی در هزاره سوم. *صص ۱۶، ۱۷*.

علی نژاد سارو کلائی مهدی، صبحی مریم (۱۳۹۵). تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر ساختار سرمایه. *پژوهشهای حسابداری مالی و حسابرسی*، ۹۵-۱۰۳.

غفوریان شاگردی، امیر وجهانشیری، رضا و غفوریان شاگردی، محمد، (۱۳۹۸). بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیر عامل بر رابطه بین نگه داشت وجه نقد و بازده غیرعادی در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه چشم انداز حسابداری و مدیریت دوره ۲، شماره ۷۱، زمستان ۱۳۹۸، ۷۹-۸۹*.

فروغی، داریوش و زهرا نخبه فلاح (۱۳۹۲). تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر محافظه کاری شرطی و غیر شرطی. *مجله پژوهش های حسابداری مالی*، سال ششم، شماره اول، ۴۴-۲۷.

کاشانی پور و قنبری (۱۳۹۸). بررسی پیامدهای اقتصادی بیش اعتمادی مدیران در شرکت های بورسی. *پیشرفت های حسابداری*، دوره یازدهم شماره اول، ۷۶.

کاشانی پور محمد. (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین بیش اطمینانی مدیران با نگهداشت وجه نقد و حساسیت جریان نقدی وجه نقد. *پژوهش های حسابداری مالی*، ۲۶-۱۷.

وطن پرست، نادر. (۱۳۹۸). بیش اعتمادی مدیران و جریان های نقدی عملیاتی غیرعادی. *دومین کنفرانس بین المللی نوآوری های اخیر در مدیریت اقتصاد و حسابداری*.

Ahmed, Anwer S., Duellman, S. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 51(1), 1-30.

Aktasa Nihat. (2019). CEO overconfidence and the value of corporate cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 85-106.

Chen Yenn-Ru. (2020). CEO overconfidence and corporate cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 62, 101-122.

Chen, S., Lai, S., Liu, C., and S. McVay. (2014). Overconfident Managers and Internal Controls. Working paper, National Taiwan University and University of Washington.

- Degeorge, F., Patel, J., Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *J. Bus.* 72 (1), 1–33.
- Duellman, S., Hurwitz, H., Sun, Y, (2015), “Managerial Overconfidence and Audit Fees”, *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(2), PP. 148- 165.
- Fernando, Evgenia Golubeva.(2015). Managerial overconfidence and corporate risk management. *Journal of Banking & Finance*, 60, 195-208.
- Heaton, J. (2002). Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*, 31, 33–45.
- Jacoby, Gady.(2016). Li, Jialong. & Liu, Mingzhi. Financial Distress, Political Affiliation, and Earnings Management: The Case of Politically-Affiliated Private Firms. *European Journal of Finance*, 1- 20.
- Ramsheh, M. Molanzari, M. (2014). Managerial Overconfidence and Accounting Conservatism. *Accounting Knowledge*, 5(16), 55-79 (In Perisan).
- Schrand, C.M. & Zechman, S.L.C. (2011). Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2), 311-329 .
- Skala, D. (2008). Overconfidence in psychology and finance – an interdisciplinary literature review. *Bank I Kredyt* (4), pp 33-45.
- Yang, Daecheon .Kim,Hyuntae (2020). Managerial overconfidence and manipulation of operating cash flow: Evidence from Korea. *Finance Research Letters*, 32, 1-8.

Explanation the Effect of Management Overconfidence on Distortion and Manipulation of Operational Cash Flow in Listed Companies in Tehran Stock Market

Omid Hadi¹
Nase Izadinia²
Saeed Ydegari³
Negin Vahed⁴

Date of Receipt: 2021/11/28 Date of Issue: 2021/12/28

Abstract

Todays, continuous and purposeful studies, has more important and useful role in financial, economics and accounting areas. Overconfidence is one of the most important personality traits of managers in the field of modern behavioral principles; therefore, and also considering the importance of the company's operating cash flows and its effects on profitability, investigating the relationship between this issue and managers' overconfidence creates a good ground to measure its effect on the company's value and can be useful for the information users. In the present study, for detailed and punctiliousness review, cash flows divide in quarterly and next the effect of managers' overconfidence on Operating cash flow manipulation has been investigated. For this purpose, 111 statistical samples were selected to test the hypotheses in the fiscal year of 2013 to 2019 (a 7-year period). The hypotheses were tested at an error level of 0.05 using data extracted from Eviews software and mixed data method (pulling and panel data). According to the theoretical foundations, overconfident managers with excessive optimism, invest more than right amount, and try to hide their performance in using the company's financial resources on operating cash flows by manipulating the company's financial statements and operating cash flows. Based on the results of hypotheses testing, first, managers' overconfidence has no significant effect on manipulating small negative cash flows. Second, managers' overconfidence does not have a significant effect on manipulating the upward positive cash flows.

Keywords

Managers' Overconfidence, Operating Cash, Cash Manipulation, Cash Distortion

1. Master of Accounting, Ashrafi university, Isfahan, Iran. Omid.pishraft400@gmail.com
2. Associate Professor, Department of Accounting, Isfahan University, Isfahan, Iran. Naser.izadinia@gmail.com
3. Assistant Professor, Department of Accounting, Ashrafi university, Isfahan, Iran. Syadegari15@yahoo.com
4. Master of Accounting, Ashrafi university, Isfahan, Iran. ne.vahed1994@gmail.com