

بررسی ارتباط بین فرا اعتمادی مدیریت با مخاطره عملیاتی، اهرمی و سیستماتیک شرکت ها

حمیده عجم اکرامی^۱، فرهاد دهدار^۲

^۱ دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران (نویسنده مسئول)

^۲ استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران

چکیده

در این تحقیق به بررسی ارتباط بین فرا اعتمادی مدیریت با مخاطره عملیاتی، اهرمی و سیستماتیک شرکتها پرداخته شد. جامعه آماری این پژوهش بورس اوراق بهادار تهران می باشد که نمونه ی آماری متشکل از ۱۱۱ شرکت، در بازه ی زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۵ با استفاده از مدل رگرسیون خطی چند متغیره با الگوی اقتصاد پنل دیتا می باشد. بررسی تأثیر فرا اعتمادی مدیریت بر مخاطرات عملیاتی و سیستماتیک و اهرمی شرکتها موضوع مهمی است؛ چرا که فرا اعتمادی می تواند منجر به تصمیماتی گردد که ارزش شرکت را از بین می برد. به عنوان مثال رول (۱۹۸۶) معتقد است که دلیل درگیر شدن مدیران در فعالیتهای ادغام و تحصیل نابودکننده ارزش شرکت، بیش اطمینانی مدیریت است. اختلال در فعالیتهای سرمایه گذاری، تأمین مالی و سیاست های حسابداری می تواند هزینه بر باشد. از سوی دیگر، فرا اعتمادی مدیریت می تواند تحت شرایطی منجر به ایجاد منافع برای شرکت گردد. برای مثال، انگیزه مخاطره پذیری به وسیله مدیران دارای اطمینان بیش از حد نسبت به سایر مدیران دارای هزینه کمتری است. با توجه به اهمیت نگرش مدیریتی بر فعالیتهای آتی شرکت اقدام به بررسی ارتباط فرا اعتمادی مدیریت و پذیرش مخاطره شده است. نتایج بدست آمده از تحقیق نشان می دهد که بین فرا اعتمادی مدیران و مخاطره عملیاتی ارتباط معنادار وجود دارد و بین فرا اعتمادی مدیران و مخاطره اهرمی ارتباط معنادار وجود دارد. ولی این در حالی است که ارتباط معنادار بین فرا اعتمادی مدیران و مخاطره سیستماتیک مشاهده نشده است.

واژه های کلیدی: فرا اعتمادی مدیریت، مخاطره عملیاتی، سیستماتیک، اهرمی

۱-مقدمه

اطمینان بیش از حد یک پدیده شناخته شده و مستند شده در روانشناسی است. به نظر هاید (۲۰۰۲) متون مربوط به روانشناسی دو تعریف از اطمینان بیش از حد ارائه داده اند. نخست افراد برآورد بیش از واقع از توانایی های خود دارند. دوم، افراد یک رویداد را معین تر از آن چه که واقعاً هست، می بینند. در هر یک از این موارد، کارگزاران اقتصادی بر این باور هستند که اطلاعاتشان دقیق تر از دیگران است. در حال حاضر، اقتصاددانان مالی بیشتر علاقمند شده اند تا بازتاب فرااعتمادی را بر روی تصمیمات مالی و عملکرد بازارهای مالی مشاهده کنند. این رویکردها منجر شده است که بسیاری از اقتصاددانان اطمینان بیش از حد را به عنوان ارزیابی بیش از واقع میانگین و ارزیابی کمتر از واقع واریانس توزیع اطلاعات تعریف کنند. همه تحقیقات بر این موضوع توافق نظر دارند که فرااطمینانی می تواند تداوم یابد؛ چرا که بازارهای مالی عناصری نظیر وظایف پیچیده، اطلاعات چکیده، بازخور کند و نتایج وابسته به مهارت در خود دارند که موجبات چنین ویژگی های رفتاری را فراهم می آورد (آلن و ایونس، ۲۰۰۵).

بررسی تأثیر فرا اعتمادی مدیریتی بر روی سیاست های شرکت از قبیل خط مشی و سیاست های حسابداری شرکت موضوع مهمی است؛ چرا که اعتماد بیش از حد می تواند منجر به تصمیماتی گردد که ارزش شرکت را از بین می برد. به عنوان مثال رول (۱۹۸۶) معتقد است که دلیل درگیر شدن مدیران در فعالیت های ادغام و تحصیل نابودکننده ارزش شرکت، اعتماد بیش از حد مدیریتی است. اختلال در فعالیت های سرمایه-گذاری، تأمین مالی و سیاست های حسابداری می تواند هزینه بر باشد (مالمندی و تاته، ۲۰۰۵ و ۲۰۰۸ و بن دیوید و همکاران، ۲۰۱۰). از سوی دیگر، اعتماد بیش از حد مدیریتی می تواند تحت شرایطی منجر به ایجاد منفعتی برای شرکت گردد. برای مثال، انگیزه ریسک پذیری به وسیله مدیران دارای اطمینان بیش از حد نسبت به سایر مدیران دارای هزینه کمتری است (گرویس و همکاران، ۲۰۱۱ و کمپ بل و همکاران، ۲۰۱۱).

بر اساس یافته های ادبیات تحقیق، تصمیمات سرمایه گذاران، کاملاً از روی منطق نمی باشد. لذا، تئوری بازار کارا قادر به توضیح ناهنجاری های خاصی نیست که در بازارهای مالی کشف می شود. این موضوع ریشه در ظهور تحقیقاتی با عنوان تحقیقات مالی رفتاری دارد. این رویه جدید به طور همزمان موضوع مالی و روانشناختی را در بر می گیرد و بر رفتار سرمایه گذاران در بازارهای مالی از طریق سوگیری های روانشناختی تکیه می کند. بر همین اساس، اعتماد بیش از حد به عنوان یکی از سوگیری ها در انتخاب تصمیمات مالی بسیار مهم می باشد (عادل و تالبی، ۲۰۱۳).

این موضوع نیز به طور کلی همیشه مورد توجه بوده است که، مدیریت مخاطرات فرایند سنجش یا ارزیابی مخاطره و سپس طرح استراتژی هایی برای اداره ریسک است. در مجموع، استراتژی های به کار رفته شامل: انتقال مخاطره به بخشهای دیگر، اجتناب از ریسک، کاهش اثرات منفی ریسک، و پذیرش قسمتی یا تمامی پیامدهای یک مخاطره خاص هستند. مدیریت مخاطره سنتی، تمرکزش روی ریسک های جلوگیری کننده از علل قانونی و فیزیکی بود (مثل حوادث طبیعی یا آتش سوزیها، تصادفات، مرگ و میر و دادخواهی ها). مدیریت ریسک مالی، از سوی دیگر، تمرکزش روی ریسک هایی بود که می تواند استفاده از ابزار مالی و تجاری را اداره کند. مدیریت ریسک ناملموس، تمرکزش روی ریسک های مربوط به سرمایه انسانی، مثل ریسک دانش، ریسک روابط و ریسک فرایندهای عملیاتی است. بدون توجه به نوع مدیریت ریسک، تمامی شرکتهای بزرگ

دارای تیم های مدیریت ریسک هستند و شرکتها و گروه های کوچک به صورت غیر رسمی، در صورت عدم وجود نوع رسمی آن، مدیریت ریسک را مورد استفاده قرار می دهند .

در مدیریت ریسک مطلوب، یک فرایند اولویت بندی منظور گردیده که بدان طریق ریسک هایی با بیشترین زیاندهی و بالاترین احتمال وقوع در ابتدا و ریسک هایی با احتمال وقوع کمتر و زیاندهی پایین تر در ادامه مورد رسیدگی قرار می گیرند. در عمل، این فرایند ممکن است خیلی مشکل باشد و همچنین در اغلب اوقات ایجاد توازن میان ریسک هایی که احتمال وقوع شان بالا و زیاندهی شان پایین و ریسک هایی که احتمال وقوع شان پایین و زیاندهی شان بالاست، ممکن است به طور مناسبی مورد رسیدگی قرار نگیرند ریسک های موجود در سازمان را از این دو بُعد نیز طبقه بندی کرد.

ریسک استراتژیک ریسکی است که سازمان برای تحقق اهداف تجاری خود می پذیرد. در دنیای کسب و کار پرتحول امروز، مدیریت ریسک از اهمیت روزافزونی برخوردار شده است.

عناصر اصلی ریسک: ۱- محتوا ۲- فعالیت ۳- شرایط ۴- پیامدها

محتوا: یعنی زمینه، وضعیت یا محیطی که ریسک در آن منظور شده و مشخص کننده فعالیت ها و شرایط مرتبط با آن وضعیت است به عبارت دیگر، محتوای واقعی از تمامی پیامدهای سنجیده شده را فراهم می سازد.

عنصر فعالیت: یعنی عمل یا اتفاقی که باعث ریسک می شود. فعالیت، عنصر فعال ریسک است و می بایست به یک یا چندین شرط ویژه برای ظهور ریسک ترکیب شود. تمامی اشکال ریسک با یک فعالیت به وجود می آیند و بدون فعالیت امکان ریسک وجود ندارد.

شرایط: تشکیل دهنده عنصر منفعل ریسک است این شرایط تعیین کننده وضعیت جاری با یک مجموعه از اوضاع و احوال است که می تواند به ریسک منجر شود. شرایط وقتی با یک فعالیت آغازگر خاص ترکیب می شود، می تواند یک مجموعه از پیامدها یا خروجی ها را تولید کند.

پیامدها: به عنوان آخرین عنصر ریسک، نتایج یا اثرات بالقوه در ترکیب با یک شرط یا شرایط خاص است.

ریسک، نوعی عدم اطمینان به آینده است که قابلیت محاسبه را داشته باشد. اگر نتوان میزان عدم اطمینان به آینده را محاسبه کرد، ریسک نیست؛ بلکه فقط عدم اطمینان است؛ به همین جهت به دلیل محاسبه مقداری عدم اطمینان در قالب ریسک می توان آن را مدیریت و کنترل کرد. ریسک در اصطلاح عبارت است از امکان تفاوت بازده واقعی (برحسب ریال یا درصد) از بازده مورد انتظار همچنین در مدیریت مالی، ریسک به وضعیتی گفته می شود که در آن وقوع پیشامدها احتمالی است. "مارکویتس" (۱۹۲۷) دانشمند آمریکایی، اولین کسی بود که مقوله ریسک را کمی کرد. وی اعلام داشت که تصمیم های مالی باید براساس ریسک بازده انجام شود. یعنی در یک سطح مشخص بازده، کمترین ریسک و در یک سطح مشخص ریسک، بیشترین بازده را نصیب سرمایه گذار می کنند. با توجه به مجموعه تعاریف فوق، می توان ریسک را به صورت زیر تعریف کرد:

ریسک عبارت است از احتمال تغییر در مزایا و منافع پیش بینی شده برای یک تصمیم، یک واقعه و یا یک حالت در آینده "یا به عبارتی دیگر: ریسک را میزان اختلاف میان بازده واقعی سرمایه گذاری با بازده مورد انتظار تعریف می کنند. بیشتر سرمایه گذاران بر این تصورند که بازده واقعی کمتر از بازده مورد انتظار است. هرچه پراکندگی بازده بیشتر باشد ریسک نیز بیشتر خواهد بود.

۲-پیشینه پژوهش

عباس زاده و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهش خود با عنوان "تأثیر اعتماد بیش از حد مدیریتی بر سیاست تقسیم سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" ۱۳۱ شرکت پذیرفته شده در بازه زمانی ۱۳۸۵ الی ۱۳۹۱ مورد بررسی قرار دادند. یافته های پژوهش نشان می دهد که مقوله اعتماد بیش از حد مدیریتی بر سیاست تقسیم سود شرکتهای بورسی تأثیر مستقیم دارد ولی با افزایش فرصتهای سرمایه گذاری، تأثیر اعتماد بیش از حد مدیریتی بر سیاست تقسیم سود، معکوس می شود.

حیدری (۱۳۹۳) در مطالعه خود با عنوان "بررسی تأثیر عامل رفتاری اعتمادبه نفس بیش از حد مدیریت بر چسبندگی هزینه: نقش تعدیلی عوامل اقتصادی و عوامل مبتنی بر نظریه نمایندگی در آن" به بررسی تأثیر علت رفتاری اعتماد به نفس بیش از حد مدیریت بر افزایش چسبندگی هزینه های توزیع، فروش و اداری پرداخته شده است. جامعه آماری پژوهش را شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۱ تشکیل می دهد. مطابق یافته ها، تأثیر متغیر اعتمادبه نفس مدیریت بر چسبندگی هزینه های توزیع، فروش و اداری، در مدل اول از ۷۶ درصد به ۶۲٫۷ درصد در مدل پنجم کاهش یافت که این موضوع نشان می دهد عامل رفتاری اعتمادبه نفس بیش از حد مدیریت، موجب افزایش چسبندگی هزینه ها می شود.

اولیور (۲۰۱۱) با بررسی شرکتهای آمریکایی بین سالهای ۱۹۷۸ الی ۲۰۱۰ به این نتیجه رسید که بین اعتماد بیش از حد مدیریتی و اهرم مالی رابطه مثبت وجود دارد. مال مندی پر و تاته (۲۰۱۱) در پژوهشی به بررسی اطمینان بیش از حد مدیر عامل شرکت و واکنش بازار پرداختند. یافته های پژوهش نشان می دهد که برای پیش بینی کردن بازده آتی، زمانی که منابع مالی کافی در داخل شرکت وجود دارد، مدیریت بیش از اندازه معمول، سرمایه گذاری خواهد کرد.

دشماخ و همکاران (۲۰۱۳) به این نتیجه رسیدند که مدیران دارای اطمینان بیش از حد به دلیل این که تأمین مالی خارجی به منظور سرمایه گذاری در شرکت را پر هزینه می دانند، در صورت نیاز به سرمایه گذاری بیش تر در آینده، سود نقدی کمتری تقسیم می کنند. همچنین آن ها به این نتیجه رسیدند که در شرکتهای دارای فرصت رشد کم تر و وجوه نقد کم تر، این رابطه منفی شدیدتر است.

۳-روش تحقیق

تحقیق حاضر درصدد بررسی این سوال است: آیا بین فرا اعتمادی مدیریت با مخاطره عملیاتی، اهرمی و سیستماتیک شرکتهای رابطه معناداری وجود دارد؟ تحقیق حاضر از بعد نحوه استنباط در خصوص فرضیه های پژوهش، در گروه تحقیقات توصیفی-همبستگی قرار می گیرد، زیرا جهت کشف روابط بین متغیرهای تحقیق، از تکنیک های رگرسیون و

همبستگی استفاده خواهد شد که به این ترتیب، از نظر استدلالی، استدلال استقرایی است. همچنین، از آنجایی که از طریق آزمایش داده های موجود به نتیجه ای خواهیم رسید، تحقیق ما در گروه تئوری های اثباتی قرار خواهد گرفت. جهت گردآوری اطلاعات در خصوص تبیین ادبیات پژوهش، از روش کتابخانه ای و مطالعات اسنادی استفاده گردیده و برای دستیابی به داده های مورد نظر برای پردازش فرضیات پژوهش، از اطلاعات موجود در نرم افزار ره آورد نوین و بررسی صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با مراجعه به سایت رسمی بورس اوراق بهادار تهران، استفاده شده است. ابزار گردآوری اطلاعات در این پژوهش، بانک های اطلاعاتی، اطلاعات استخراج شده از بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه ها، مقالات داخلی و خارجی و منابع اینترنتی معتبر می باشد.

جامعه آماری این پژوهش، تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال ۱۳۹۰ تا سال ۱۳۹۵ است. در این پژوهش، نمونه از طریق روش حذفی سیستماتیک از جامعه آماری انتخاب خواهد شد، به این ترتیب که نمونه متشکل از کلیه شرکت های موجود در جامعه آماری است که حائز معیارهای زیر باشند:

۱- دوره مالی آن ها به ۱۲/۲۹ هر سال ختم شود، تا بتوان داده ها را در کنار یکدیگر قرار داد و در قالبهای تابلویی یا تلفیقی به کار برد (حسب نتایج آزمون های پیش فرض).

۲- در طول دوره پژوهش تغییر در دوره مالی نداشته باشند، تا نتایج عملکرد مالی، قابل مقایسه باشند.

۳- جزء شرکت های فعال در حوزه فعالیت های مالی، از جمله شرکت های سرمایه گذاری، بانک ها، بیمه ها و موسسات مالی نباشند. بدلیل اینکه این موسسات از لحاظ ماهیت فعالیت متفاوت بوده و درآمد اصلی آنها حاصل از سرمایه گذاری بوده و وابسته به فعالیت سایر شرکت ها است، لذا ماهیتاً با سایر شرکت ها متفاوت می باشند، لذا از تحقیق حذف خواهند شد.

۴- داده های مورد نیاز جهت متغیرهای تحقیق در طول دوره زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۵ موجود باشند، تا درحداکثر بتوان محاسبات را بدون نقص انجام داد.

توجه به شرایط ذکر شده، منجر به انتخاب ۱۱۱ شرکت به عنوان نمونه آماری این پژوهش شد. گفتنی است که هر شرکت در طی سال های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵، دارای ۶ مجموعه اطلاعات مالی قابل استخراج در صورت های مالی و سایر منابع اطلاعاتی مرتبط است.

۳-۱- فرضیه های پژوهش

با توجه مبانی نظری، فرضیه های تحقیق به صورت زیر قابل بیان است:

فرضیه اول: بین فرا اعتمادی مدیریت بر مخاطرات عملیاتی شرکتها ارتباط معنادار وجود دارد.

فرضیه دوم: بین فرا اعتمادی مدیریت بر مخاطرات سیستماتیک شرکتها ارتباط معنادار وجود دارد.

فرضیه سوم: بین فرا اعتمادی مدیریت بر مخاطرات اهرمی شرکتها ارتباط معنادار وجود دارد.

۳-۲- متغیرهای پژوهش و شیوه اندازه گیری متغیرها

$$MO_{it} = \beta_0 + \beta_1 OPrisk_{it} + \beta_2 Crisk_{it} + \beta_3 LERisk_{it} + \beta_4 Size_{it} + \varepsilon_{it}$$

شاخص فرا اعتمادی مدیریت (MO) است که برای محاسبه آن از معیار سرمایه گذاری بیش از حد در دارایی ها به پیروی از مالمندی یر و تاته (۲۰۰۵ و ۲۰۰۸) استفاده می شود:

سرمایه گذاری بیش از حد در دارایی ها از باقیمانده های مدل رگرسیونی رشد دارایی ها بر رشد فروش بر مبنای سال صنعت و طبق مدل ذیل محاسبه می شود:

$$SG_{it} = \beta_0 + \beta_1 * AG_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در مدل فوق داریم:

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

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

ε_{it} = باقیمانده های رگرسیونی در پایان دوره مالی t برای شرکت i که مقدار مثبت این باقیمانده ها بیانگر سرمایه گذاری بیش از حد در دارایی ها (اطمینان بیش از حد مدیریتی) و مقدار منفی این باقیمانده ها بیانگر سرمایه گذاری کمتر از حد در دارایی ها (اطمینان کمتر از حد مدیریتی) است. نحوه محاسبه رشد فروش و رشد دارایی ها به شرح ذیل است:

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

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

که در مدل های فوق داریم:

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

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

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

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

مخاطره سیستماتیک (SR): مخاطره سیستماتیک عبارت است از تغییر در بازده که ناشی از نوسانات است. برای سنجش آن از ضریب بتای شرکت ها استفاده گردیده است.

مخاطره عملیاتی (OPR): برای محاسبه مخاطره عملیاتی راه های گوناگونی وجود دارد. یکی از این راه ها استفاده از اهرم عملیاتی است. اگر مقدار تولید و سود قبل از بهره و مالیات برای یک دوره حسابداری پیش بینی شده باشد، این پیش بینی ها با توجه به مخاطره عملیاتی گرفته است (در آن صورت می توان انتظار داشت که مقدار واقعی فروش و سود قبل از بهره و مالیات با مقادیر پیش بینی شده متفاوت و به اصطلاح دارای انحراف باشد). این انحراف هرچه بیشتر باشد میزان مخاطره

عملیاتی بیشتر خواهد بود. از آنجا که درجه اهرم عملیاتی نشان دهنده میزان اشتباهی است که در پیش بینی سود قبل از بهره و مالیات (EBTT) رخ می دهد برای تعیین مخاطره عملیاتی می توان از آن استفاده کرد.

OL= که برابر با درصد تغییرات سود قبل از بهره و مالیات بر درصد تغییرات فروش می باشد.

$$OL = \frac{\Delta \% EBIT}{\Delta \% S}$$

هر اندازه درجه اهرم عملیاتی بزرگ تر باشد، ریسک خطای پیش بینی سود قبل از بهره و مالیات (EBTT) بیشتر می شود و در نتیجه احتمال اینکه مقدار واقعی سود قبل از بهره و مالیات منفی شود بیشتر خواهد شد.

همچنین درجه مخاطره عملیاتی هنگامی تغییر می کند که شرکت بخواهد در مورد ترکیب دارایی های آن تصمیمات جدیدی بگیرد به طوری که هزینه های ثابت و متغیر تولید تغییر کنند. اگر با تغییر هزینه های تولید شرکت، نقطه سربه سر آن شرکت تغییر کند، درجه و میزان مخاطره عملیاتی شرکت نیز تغییر خواهد کرد. به طور کلی بالا رفتن نقطه سربه سر شرکت باعث افزایش درجه ریسک آن و پائین آمدن نقطه سربه سر باعث پائین آمدن درجه مخاطره آن می شود.

مخاطره اهرمی (LR): بر همین اساس برای محاسبه مخاطره اهرمی از فرمول اهرم مالی استفاده می شود و برای محاسبه این متغیر نیز ارزش دفتری کل بدهی ها بر ارزش دفتری کل داراییها در پایان سال مالی بدست می آید.

$$\text{ارزش دفتری کل بدهیها} / \text{ارزش دفتری کل داراییها} = \text{مخاطره اهرمی}$$

۳-۳-آمار توصیفی

نمونه مورد بررسی طی مقاطع زمانی مورد بررسی ۱۳۹۰ تا سال ۱۳۹۵، شامل ۱۱۱ شرکت می باشد. البته پس از انجام محاسبات متغیرها و حذف داده های پرت، داده های نمونه مورد استفاده برای هر متغیر با کاهش روبرو شده است.

جدول ۱- شاخص های توصیفی متغیرهای مورد مطالعه

متغیرها	مخاطره عملیاتی	مخاطره اهرمی	مخاطره سیستماتیک	فرااعتمادی مدیریت (MO)	اندازه شرکت (SIZE)
میانگین	۰	۰/۵	۴/۱	-۰/۰۵	۱۲/۷
میانه	۰	۰/۲	۴/۱	۰	۱۲/۵۱
ماکزیمم	۴	۲/۴	۵/۴	۲/۷۲	۱۸/۸۸
مینیمم	-۲	-۲/۲	-۲/۱	-۲/۰۹	۹/۶۵
انحراف معیار	۱	۰/۹	۱/۶	۰/۳۱	۱/۳۹
ضریب تغییرات	۴	۰/۴	۰/۱	۶/۲	۰/۰۱

میانگین، اصلی ترین و مهمترین شاخص مرکزی به شمار می آید. همانطور که در جدول شماره یک مشاهده می شود، مقدار میانگین فرااعتمادی مدیریت، $-۰/۰۵$ است. میانه فرااعتمادی مدیریت، ۰ است. یکی از مهمترین معیارهای پراکندگی، انحراف معیار می باشد. با توجه به جدول فوق، این معیار برای فرااعتمادی مدیریت، $۶/۲$ است. در مورد متغیر فرااعتمادی مدیریت، نیز لازم به توضیح است که کمترین مقدار آن برابر با $-۲/۰۹$ و بیشترین مقدار آن برابر با $۰/۳۱$ می باشد.

۴-۳-آمار استنباطی

آمار استنباطی به کار برده شده در این تحقیق، شامل رگرسیون چند متغیره به منظور کشف روابط متغیرهای مستقل و وابسته و با استفاده از متغیرهای کنترل، می باشد. ضمناً جهت اطمینان از قابل اتکا بودن نتایج، آزمون های پیش فرض استفاده از رگرسیون، به کار گرفته شده اند.

در ابتدا، به بررسی همبستگی پیرسون متغیرهای تحقیق پرداخته می شود. نتایج آزمون همبستگی پیرسون متغیرهای تحقیق در جدول شماره ۲ ارائه شده است. همان طور که در جدول ۲ مشهود است، در همبستگی پیرسون، همبستگی معناداری بین بیش اطمینانی مدیریت و ریسک مالی، ریسک تجاری و ریسک بازار در بورس اوراق بهادار تهران برقرار است. علاوه براین، در جدول شماره ۲ مشهود است که متغیرهای مستقل تحقیق همبستگی بسیار قوی با یکدیگر نداشته و لذا مشکلی در تخمین مدل وجود ندارد.

جدول ۲- همبستگی پیرسون

متغیر	۲	۳	۴	۵
فرا اعتمادی مدیریت	۰ ۰/۰۲ ۹ ۰/۹۵	۰ ۰/۱۶ ۶ ۰/۸۳	** ۰/۲۱۹ ۰/۰۰۰	** ۰/۱۴۷ ۰/۰۰۰
مخاطره عملیاتی	۱ ۰/۰۲ ۰ ۰/۰۰	۰ ۰/۰۲ ۰ ۰/۰۰	*۰/۹۹ ۰ ۰/۰۱۲	۰/۰۲۵ ۰/۵۳۱
مخاطره اهرمی		۱	** ۰/۰۰۳ ۰/۰۰۰	۰/۰۳۷ ۰/۳۵۴
مخاطره سیستماتیک			۱	** ۰/۰۰۲ ۰/۰۰۰
اندازه				۱

** = معنادار در سطح ۹۹ درصد اطمینان؛ * = معنادار در سطح ۹۵ درصد اطمینان

از آزمون جاک-برا برای بررسی نرمال بودن اجزای اخلال رگرسیون استفاده شده است. نتایج این آزمون در جدول شماره ۳ ارائه شده است. بر اساس این آزمون چون سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ است، توزیع اجزای اخلال رگرسیون نرمال نمی باشد. زمانی که اندازه نمونه به اندازه کافی بزرگ باشد، انحراف از فرض نرمال بودن معمولاً بی اهمیت و پیامدهای آن ناچیز است. با توجه به قضیه حد مرکزی، می توان دریافت که حتی در غیاب نرمال بودن، آماره های آزمون به طور مجانبی از توزیع های مناسب پیروی خواهند کرد. لذا عدم توجیه این فرضیه قابل اغماض است (آبادی، ۱۳۹۲).

جدول ۳-آزمون جاک برا

متغیر	آماره جاک برا	سطح معناداری
فرااعتمادی مدیریت	۸۷۷/۸۲۹	۰/۰۰۰
مخاطره عملیاتی	۶۲/۰۷۳	۰/۰۰۰
مخاطره اهرمی	۹۲۹/۲۳۲	۰/۰۰۰
مخاطره سیستماتیک	۱۱/۳۱۴	۰/۰۰۳
اندازه	۹۵۷/۴۶۷	۰/۰۰۰

برای پایداری داده های پژوهش از آزمون های نظیر لوین، لین و چو، آزمون ایم، پسران و شین و آزمون دیکی فولر می توان استفاده نمود. به منظور انجام این تحلیل، از آزمون ایم، پسران و شین استفاده می شود. نتیجه این آزمون در جدول شماره چهار ارائه شده است.

جدول ۴- آزمون ایم، پسران و شین

متغیرهای پژوهش	آماره t	معناداری
فرااعتمادی مدیریت	-۲۱/۵۰۴	۰/۰۰۰
مخاطره عملیاتی	-۱۶/۲۹۳	۰/۰۰۰
مخاطره اهرمی	-۲۴/۹۰۵	۰/۰۰۰
مخاطره سیستماتیک	-۱۲/۱۳۳	۰/۰۰۰
اندازه	-۲۷/۹۶۵	۰/۰۰۰

با توجه به جدول شماره دو، مقدار سطح معناداری تمام متغیرهای پژوهش کمتر از ۵٪ است و بنابراین، همگی متغیرهای پژوهش در دوره مورد بررسی در سطح پایا هستند. سپس، به شناسایی روش مناسب برای تحلیل داده ها پرداخته می شود.

حال به منظور بررسی فرضیه های تحقیق، بایستی مدل زیر در نرم افزار Eviews آزمون نماییم.

$$MO_{it} = \beta_0 + \beta_1 OPriskit + \beta_2 Criskit + \beta_3 LERiskit + \beta_4 Size_{it} + \varepsilon_{it}$$

ابتدا برای تعیین روش داده های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگن بودن آنها، از آزمون چاو و آماره F لیمر استفاده می شود. نتایج این آزمون در جدول شماره ۵ آمده است.

جدول ۵- نتایج آزمون چاو، جهت تشخیص همگن یا ناهمگن بودن مقاطع

فرضیه صفر	سطح معناداری	نتیجه آزمون چاو
اثرات مقطعی و زمانی معنادار نیستند (روش Pooled data مناسب است)	۰/۵۵	فرض H0 رد می شود

همان گونه که در جدول شماره ۵ مشهود است، نتایج آزمون چاو، نشان می دهد احتمال به دست آمده برای آماره F کمتر از ۵ درصد است، بنابراین برای آزمون این فرضیه، داده ها به صورت پانلی مورد استفاده قرار می گیرند. اکنون برای تعیین این که برای تخمین پارامترهای مدل، از مدل اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود از آزمون هاسمن استفاده شده که نتیجه حاصل از این آزمون در جدول شماره ۶ ارائه شده است.

جدول ۶- آزمون هاسمن برای تعیین مدل اثرات ثابت یا تصادفی

فرضیه صفر	آماره کای اسکوئر	سطح معناداری	نتیجه آزمون
استفاده از مدل اثرات تصادفی	۳/۲۹	۰/۷۷۱	فرض H0 رد نمی شود

سطح معناداری آزمون هاسمن بیشتر از ۰/۰۵ است، بنابراین، برای آزمون فرضیه باید از مدل اثرات تصادفی استفاده نمود. نتیجه آزمون فرضیه تحقیق با استفاده از مدل اثرات تصادفی و روش حداقل مربعات تعمیم یافته برآوردی (EGLS) در جدول شماره هفت ارائه شده است.

جدول ۷- نتایج آزمون فرضیه تحقیق

متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۰/۲۳۹	۰/۰۷۵	۳/۱۸۶	۰/۰۰۱
مخاطره عملیاتی	۰/۰۴۷	۰/۰۲۱	۲/۲۸۱	۰/۰۰۰
مخاطره اهرمی	۰/۰۵۹	۰/۰۱۶	۳/۶۶۲	۰/۰۰۰
مخاطره سیستماتیک	۰/۰۰۳	۰/۰۰۲	۱/۵۱۸	۰/۲۰۱
اندازه	۰/۱۵۵	۰/۰۱۶	۹/۶۶۲	۰/۰۰۰
آماره F	۲۷/۴۵۲	ضریب تعیین	۰/۳۲۲	
		ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۱۵	
احتمال آماره F	۰/۰۰۰	مقدار دوربین- واتسون	۲/۰۸۴	

با توجه به نتایج جدول شماره ۷، از آنجا که آماره t متغیر مخاطره عملیاتی بزرگتر از $\pm 1/965$ (برابر با ۲/۲۸۱) بوده و سطح معناداری آن‌ها کمتر از ۰/۰۵ است، ارتباطی معنادار و خطی بین مخاطره عملیاتی با فرا اعتمادی مدیریت شرکت برقرار است. بر همین اساس می‌توان بیان کرد که فرضیه اول تدوین شده تحقیق مبنی بر اینکه بین فرا اعتمادی مدیران و مخاطره عملیاتی ارتباط معنادار وجود دارد، مورد تأیید قرار می‌گیرد.

این در حالی است که آماره t متغیر مخاطره اهرمی بزرگتر از $\pm 1/965$ (برابر با ۳/۶۶۲) بوده و سطح معناداری آن‌ها کمتر از ۰/۰۵ است، ارتباطی معنادار و خطی بین مخاطره اهرمی با فرا اعتمادی مدیریت شرکت برقرار است. بر همین اساس می‌توان بیان کرد که فرضیه سوم تدوین شده تحقیق مبنی بر اینکه بین بیش فرا اعتمادی مدیران و مخاطره اهرمی ارتباط معنادار وجود دارد، مورد تأیید قرار می‌گیرد.

همچنین نتایج بدست آمده از آزمون فرضیه تحقیق برای فرضیه دوم این در حالی است که آماره t متغیر مخاطره سیستماتیک کمتر از $\pm 1/965$ (برابر با ۱/۵۱۸) بوده و سطح معناداری آن‌ها بیشتر از ۰/۰۵ است، ارتباطی معنادار و خطی بین مخاطره سیستماتیک با فرا اعتمادی مدیریت شرکت برقرار نمی‌باشد. بر همین اساس می‌توان بیان کرد که فرضیه دوم تدوین شده تحقیق مبنی بر اینکه بین فرا اعتمادی مدیران و مخاطره سیستماتیک ارتباط معنادار وجود دارد، رد می‌شود.

همانطور که مشهود است، آماره دوربین- واتسون $2/084$ است که بین $1/5$ و $2/5$ قرار دارد. ضمناً سطح معناداری آماره F نیز $0/000$ است که پایین‌تر از $0/05$ بوده و نشان از معناداری مدل دارد. دیگر نکته قابل توجه در جدول شماره ۷، ضریب تعیین مدل می‌باشد. مقدار ضریب تعیین مدل مورد استفاده حدود ۳۲ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد حدود ۳۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توضیح است.

۴-نتایج

در طی سال‌های گذشته، انتظار وجود ارتباط معنادار بین بیش اطمینانی مدیریت با مدیریت ریسک، دور از ذهن نیست، اما سمت و سوی این تأثیر، به وضوح روشن نمی‌باشد. ضمن اینکه بازار سرمایه ایران، ویژگی‌های خاص خود را دارد. بنابراین، در این تحقیق تلاش شد تا با استفاده از داده‌های مالی ۱۱۱ شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ و جدیدترین روش‌ها و مدل‌ها، به ارزیابی ارتباط بیش اطمینانی مدیریت با مدیریت ریسک پرداخته شود.

ارزیابی و تجزیه و تحلیل فرضیات تحقیق نشان داد بین بیش اطمینانی مدیران و مدیریت ریسک مالی و مدیریت ریسک تجاری ارتباط معنادار وجود دارد. ولی این در حالی است که ارتباط معنادار بین بیش اطمینانی مدیران و مدیریت ریسک بازار مشاهده نشده است.

۵-پیشنهادهای مبتنی بر نتایج تحقیق

۱. به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی، پیشنهاد می‌شود در هنگام مطالعه صورت‌های مالی شرکت‌ها و اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، تأثیر بیش اطمینانی مدیریت با مدیریت مخاطره را مورد توجه قرار دهند.
۲. با توجه به نتایج حاصل از این تحقیق و مشخص شدن تأثیر اندازه شرکت بر فرا اعتمادی مدیریت، پیشنهاد می‌شود که سرمایه‌گذاران در هنگام اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، اندازه شرکت را هم به‌عنوان یکی از متغیرهای تصمیم، در نظر داشته باشند.

۵-۱-پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی

۱. استفاده از سایر معیارهای محاسبه فرا اعتمادی مدیریت (در این مطالعه از روش مالمندی‌یر و تاته (۲۰۰۵ و ۲۰۰۸) استفاده شد)، می‌تواند نتایج مفیدی داشته باشد.
۲. استفاده از دوره زمانی بلند مدت تر می‌تواند نتایج قابل تعمیم تر بدست دهد بر همین اساس پیشنهاد می‌شود تحقیق مشابه برای بازه زمانی بلند مدت صورت گیرد.

۳. رابطه رگرسیونی این پژوهش برای تمام صنایع عضو نمونه آماری به صورت یکجا برآورد شده است. از این رو، پیشنهاد می شود در مطالعات آتی، این رابطه، برای صنایع گوناگون به تفکیک برآورد شود.
۴. در این پژوهش، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده اند. بنابراین، پیشنهاد می شود تا در پژوهش های آتی، این موضوع در شرکت های فرابورس نیز بررسی گردد.

منابع

۱. احمد پور . ا. منتظری . ح (۱۳۹۰). نوع مدیریت سود و تاثیر اندازه ی شرکت ، ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی بر ان . مجله پیشرفتهای حسابداری . شماره ۲. صص ۱-۳۵
۲. اسماعیلی، شاهپور، (۱۳۸۶)، کیفیت سود، ماهنامه حسابداری، شماره ۱۸۴
۳. اعتمادی، حسین، ایمانی برندق، محمد، (۱۳۸۶) بررسی رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دوماهنامه علمی-پژوهشی دانش و رفتار، شماره ۲۶
۴. اعتمادی، ح. و دبانتی دیلمی، ز. (۱۳۸۸). تأثیر دیدگاه اخلاقی مدیران مالی بر کیفیت گزارش های مالی
۵. ایزدی نیا . ناصر . گوگردچیان . احمد . تنباکویی . مژگان (۱۳۹۳). تأثیر توانایی مدیریتی بر کیفیت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله پژوهش های حسابداری مالی . سال ۶. شماره ۳. صص ۲۱-۳۶
۶. با هزینه سرمایه سهام عادی، مجله توسعه و سرمایه، شماره ۳. صص ۵۷-۷۶
۷. باباجانی . ج ، تحریری. ا. (۱۳۹۲). اطلاعات بازار در باره عوامل بنیادی و مدیریت سود . پژوهشهای حسابداری و حسابرسی . شماره ۱. دوره ۲۰. صص ۱۹-۳۴
۸. بهار مقدم . م ، کوهی . ا. (۱۳۸۹). بررسی نوع مدیریت سود در شرکتهای بورس و اوراق بهادار تهران . مجله دانش حسابداری . شماره ۱. صص ۷۵-۹۳
۹. بولو . قاسم . طالبی . میثم (۱۳۸۹). معیارها و مدل های انداز گیری کیفیت سود . مجله اقتصادی بورس . شماره ۹۲. صص ۱۰-۱۸
۱۰. تقی زاده خانقاه . وحید. زینالی . مهدی (۱۳۹۴). نقش کیفیت گزارشگری مالی در کاهش اثرهای محدود کننده تقسیم سود بر سرمایه گذاری شرکتها در مراحل چرخه ی عمر . بررسی های حسابداری و حسابرسی . دوره ۲۲. شماره ۲. صص ۱۶۱-۱۸۲
۱۱. تهرانی ، رضا و رهنما فلاورجانی، روح اله (۱۳۹۳). پیش بینی رفتار سرمایه گذاری شرکت های بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از شبکه های عصبی . فصلنامه علمی - پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی. سال دوم، شماره سوم ، صص ۶۳ - ۸۰
۱۲. ثقفی ، علی ؛ بولو ، قاسم و محمدیان ، محمد . (۱۳۹۰). کیفیت اطلاعات حسابداری ، سرمایه گذاری بیش از حد و جریان نقد آزاد . مجله پیشرفت های حسابداری دانشگاه شیراز ، دوره سوم ، شماره ۲ ، صص ۳۷ - ۶۳
۱۳. ثقفی، علی و کردستانی غلامرضا (۱۳۸۳) بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی . بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۷. سال ۱۱. صص ۵۱-۷۲

۱۴. جبارزاده کنگر لویی سعید، خدایار یگانه سعید، پور رضا سلطان احمدی اکبر (۱۳۸۸). بررسی ارتباط بین هموار سازی سود و درماندگی، مالی شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران فصلنامه حسابداری مالی. ش ۲، صص ۸۰-۶۰.
۱۵. جباری، حسین؛ رحمانی، حلیمه و وفا پور، محمد علی. (۱۳۹۲) تاثیر سیاست های تامین مالی بر هزینه های نمایندگی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی. سال پنجم، شماره ۱۹. صص ۱۵۳ - ۱۷۲.
۱۶. حقیقت، حمید و مهدی پناهی. (۱۳۹۰). بررسی رابطه کیفیت سود و بازده آینده سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، تهران دانش حسابداری، ی سال دوم، شماره ۵. صص ۵۰-۳۱.
۱۷. حیدر پور. ف، زارع رفیعی. س (۱۳۹۳). اثر سود و فرصت رشد و ارتباط بین گزارشگری مالی و نوسانات سهام پژوهش های حسابداری و حسابرسی. شماره ۶ (۲۲). صص ۲۴۷-۲۱۳.
۱۸. خادمی، مهدی؛ ولی پور، هاشم و مرادی، جواد. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر کیفیت افشا بر رابطه بین وجه نقد آزاد و ارزش شرکت. فصلنامه علمی - پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی. سال دوم، شماره دوم. صص ۸۷ -
۱۹. خواجوی. س. ناظمی. ا. (۱۳۸۴). رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش اقلام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری و حسابرسی. شماره ۱۲ (۴۰). صص ۶۰-۳۷.
۲۰. خواجوی. شکر الله. ناظمی. امین (۱۳۸۴). بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی های حسابداری و حسابرسی. سال ۱۲. شماره ۴۰. صص ۶۰-۳۷.
۲۱. خواجوی، شکرالله و ناظمی، امین (۱۳۸۴) بررسی رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی های حسابداری و حسابرسی. شماره ۲ (۴۰). صص ۶۰-۳۷.
۲۲. دستگیر. محسن. غنی پور. بهرام (۱۳۹۳). تاثیر کیفیت سود بر دارایی های ثابت مشود و سرمایه گذاری های بلند مدت. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی. سال ۶. شماره ۲۳. صص ۹۷-۷۵.
۲۳. دموری. داریوش. عارف منش. زهره. عباسی موصول. خلیل (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین هموارسازی سود، کیفیت سود و ارزش شرکت در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. مجله پژوهش های حسابداری مالی. سال ۳. شماره ۱. صص ۵۴-۳۹.
۲۴. راهنمای رودپشتی، فریدون؛ نیکو مرام، هاشم و شاهوردیانی، شادی. (۱۳۹۰). مدیریت مالی و راهبردی، تهران. انتشارات حکیم باشی.
۲۵. رحیمیان. نظام الدین. جعفری. محبوبه (۱۳۸۵). معیارها و ساختار های کیفیت سود. مجله حسابداری. شماره ۱۷۴. صص ۲۱-۱۸.
۲۶. سعیدی علی، آقایی آرزو. (۱۳۸۸). پیش بینی درماندگی مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از شبکه های بیز، بررسی های حسابداری و حسابرسی ش ۵۶. صص ۷۸-۵۹.
۲۷. سلیمانی امیری، غلامرضا و فرش، زهرا. (۱۳۹۱). بررسی تأثیر تأمین مالی از بانکها و اهداف مالیاتی بر رابطه کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله دانش حسابداری، سال سوم، شماره ۱۱. صص ۵۷ - ۸۳.
۲۸. شباهنگ، رضا، (۱۳۸۱)، نظریه حسابداری، تهران، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی، جلد دوم.
۲۹. شرکت ها، فصلنامه اخلاق در علوم و فناوری. شماره ۴. صص ۲۰-۱۱.

۳۰. صدر اصفهانی ا. ثقفی ا. (۱۳۹۱). پیامد های دستکاری سود از طریق فعالیت های واقعی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ژوئیه های حسابداری مالی. شماره ۳۴. صص ۱-۳۲
۳۱. ظریف فرد، جهانخانی، (۱۳۷۸)، شناسایی و تحلیل عوامل مرتبط با ارزیابی کیفیت سود بنگاههای اقتصادی ایران، پایان نامه دکتری، دانشگاه تهران.
۳۲. علوی طبری، ح؛ مشایخ، ش. و. نوبهاری، م. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و ثبات سود
۳۳. علوی طبری، سید حسین، مجتهدزاده، ویدا، سلیمانی امیری، غلامرضا و یلدا عاملی (۱۳۸۸). رابطه کیفیت سود و سود تقسیمی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی یهای حسابداری و حسابرس، ی دوره ۱۶ شماره ۱۵، صص ۹۳-۱۰۶
۳۴. فخاری، حسین؛ رسولی، شادی. (۱۳۹۲). بررسی اثر محافظه کاری و کیفیت اقلام تعهدی بر کارایی سرمایه گذاری. پژوهش های تجربی حسابداری. سال دوم، شماره ۸، صص ۸۱-۱۰۰
۳۵. قائمی، محمدحسین، جمال لیوانی، علی و سجاد ده بزرگی. (۱۳۸۷). کیفیت سود و بازده سهام شرکت ها. بررسی یهای حسابداری و حسابرس، ی دوره ۱۵، شماره ۵۲، صص ۷۱-۸۸
۳۶. کردستانی. غلامرضا. مجدی. ضیا الدین (۱۳۸۶). بررسی رابطه بین ویژگی های کیفی سود و هزینه سرمایه سهام عادی. بررسی های حسابداری و حسابرسی. شماره ۴۸. صص ۸۵-۱۰۴
۳۷. گل ارضی. غلامحسین. زنگوری. سعید (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام با میانجی گری مالکیت نهادی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی های حسابداری و حسابرسی. دوره ۲۰. شماره ۲. صص ۶۵-۸۶
۳۸. محمدزاده سالطه. حیدر. باداور نهندي. یونس. اسماعیل نژاد. مجید (۱۳۹۴). بررسی تاثیر نظام راهبردی شرکت بر ارزش شرکت با تاکید بر کارایی سرمایه گذاری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی های حسابداری و حسابرسی. دوره ۲۲. شماره ۱. صص ۱۲۵-۱۴۷
۳۹. مدرس، احمد و عبدالله زاده، فرهاد. (۱۳۸۸). مدیریت مالی. جلد یک، چاپ دهم، تهران. شرکت چاپ و نشر بازرگانی وابسته به موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی
۴۰. مرادی، جواد. باقری، هادی. (۱۳۹۳). "بررسی مقایسه ای تاثیر کوتاه بینی مدیریت و مدیریت سود بر بازده سهام" بررسی حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱. شماره ۲. صص ۲۲۹-۲۵۰
۴۱. منصورفر. غلامرضا. دیدار. حمزه. حسین پور. وحید (۱۳۹۴). بررسی تاخیر توانایی مدیریت بر کیفیت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی. سال ۷. شماره ۱. صص ۳۷-۵۴
۴۲. مهران. کاوه، زارع زادگان. امید (۱۳۹۲). کیفیت سود، ریسک ورشکستگی و جریان نقدی اتی. بررسی های حسابداری و حسابرسی. دوره ۲۰. شماره ۱. صص ۹۳-۱۱۲
۴۳. ناظمی امین (۱۳۸۳). بررسی نقش سود حسابداری و جریانهای نقدی در سنجش عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه شیراز. صص ۱۰۰

۱. Abooby David, Hughes, John, Ling Liu., (2003), Earning quality, insider training and cost of capital. University of California- Losangeles.
۲. Ali. A, Pope, (1995,) The incremental information evidence, journal of Business Finance and Accounting 22, pp. 19-34. at:
۳. Baik, B., Choi, S., Farber, D. and Zhang, J. (2012). "Managerial Ability and Earning Quality: An International Analysis". SOAR Seminar Series, Seoul National University, Level 4, Meeting Room 4.
۴. Ball, R. and Shivakumar L. (2005). Earnings quality in UK private firms :comparative loss recognition timeliness , Journal of Accounting and Economics, ۳۹(۱): ۸۳-۱۲۸.
۵. Ball, Ray, Brown, Philip, (1968), An Empirical Evaluation Of Accounting Income Numbers, Journal of Accounting Research, PP. 159-78.
۶. Bao Ben-Hsine and Da-Hsien Bao, (2004). Income smoothing , earnings quality and firm valuation. Journal of business Finance & Accounting, ۳۱(۹)&(۱۰)
۷. Barth . a chamberlin . s and maglido. (1995). managing financial report of commercial banks. journal of accounting research .33 p231-261
۸. Barth. M. beaver .w. and w. landsman (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting. Another view. journal of accounting and economics 31. P:77-104
۹. Basu, (1997), The conservatism principle and asymmetric timelines of earnings. Journal of Accounting Earning & Economics 24, pp. 3-37.
۱۰. Bellovary, J., Giacomino, D., Akers, M. (2006). A review of bankruptcy prediction studies: 1930 to present. Retrieved March 14, 2006, from <http://www.ebsco.com>
۱۱. Bernard, V.L & Stober, T.L., (1989,) The nature and amount of information in cash flows and accruals. The Accounting Review, Vol. 64 pp. 624-652.
۱۲. Bernsten. L., (1989), Financial statement analysis : theory , application , and interpretation illinois: Richard Irwin, p. 357
۱۳. Black Fischer (1980). "The Magic in Earning :Economic Earning Versus Accounting Earnings", Financial Analysts Journal VOL. 36 P.12
۱۴. Black, Fischer, (1976), The dividend puzzle, Journal of Portfolio Management, 5-8.
۱۵. Boonlert-U-Thai, K. & Meek, G. & Nabar, S. (2006). Earnings Attributes and Investor Protection: International Evidence. The International Journal of Accounting, 41 (4): 327-357

۱۶. Chan, K., Chan, L., Jagadeesh, N., and Lakonishok, J. (2006). Earning Quality and Stock Returns. *Journal of Business*, 43 (3): 1-47.
۱۷. Charitou, A., Lambertides, N. and Trigeorgis, L. (2007a). 'Managerial discretion in distressed firms'. *British Accounting Review*, 37:323-346
۱۸. Chen, F., Hope, O.K., Li, Q., Wang, X. (2011). Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets. *The Accounting Review*, 86 (4): 1255-1288.
۱۹. Chowdhury, J. (2012). Managerial Myopia: A New Look. Available at:
۲۰. Chung, K. & Zhang, H. (2011). Corporate governance and institutional ownership. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46 (1): 247- ۲۷۳.
۲۱. Clubb Colin, D.B., (1995), An empirical study of the information content of accounting earnings funds flows and cash flow in the U.K. *Journal of Business Finance and Accounting* .22, pp. 35-52.
۲۲. Collins . d. s.p. Kothari (1989). An analysis of inter temporal and cross sectional determinants of earning response coefficient . *journal of accounting and economics*. 11.p:143-181
۲۳. De Angelo, L., (1986), Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review* 61(3), pp. 400-420.
۲۴. Dechow P.M, D.J. Skinner, 2000, Earnings management: reconciling the views of accounting academics, paractitioners, and regulators. *Accounting Horizons*.
۲۵. Dechow, P. M., Ge, W., and Schrand, K. M. (2010). Understanding Earning Quality. Working paper, Retrieved from: <http://www.ssrn.com>.
۲۶. DeFond , M.L. and Jambalvo J. (1994). 'Debt covenant violation and manipulation
۲۷. Deloitte & Touche, T., (2002), LLP, Integrity & quality: Quality of Earnings.
۲۸. Demerjian, P., Lev, B., Lewis, M. F., & S. E. McVay. (2013). "Managerial Ability and Earnings Quality". *The Accounting Review*, Vol 88, No 2, Pp 463-498.
۲۹. Demerjian, P., Lewis, M., Lev, B. and Mc Vay, S. (2013) "Managerial Ability and Earning Quality". *The Accounting Review*: Vol. 88, No. 2, Pp. 463-498
۳۰. Dhaliwal Dan , Zhenli Olive. (2008). Earning quality and the market response to dividend surprise. from www.ssrn.com
۳۱. Dichow .p. and i. dichow (2002) the quality of accrual and earnings . the role of accrual estimation errors . *the accounting review* 77.p:35-59