

بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر هموارسازی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر قاسم بولو*
مسعود حسنی القار**

چکیده

هموارسازی سود به طور قابل توجهی تحت تأثیر انتظارات در مورد سودهای آینده است، و بیش اطمینانی مدیریت بر این انتظارات اثر می‌گذارد. مدیران بیش اطمینان در نتیجه این باور که آن‌ها اطلاعات ویژه‌ای در اختیار دارند (که دیگران ندارند)، دقت اطلاعات خود و به تبع آن سودها و جریان‌های نقدی آتی واحد تجاری خود را بیش از حد تخمین می‌زنند و چشم‌انداز مثبتی از ریسک و بازده آتی شرکت دارند. در پژوهش حاضر به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر هموارسازی سود پرداخته شده است. جامعه آماری پژوهش را شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ تشکیل می‌دهد. در این پژوهش، برای اندازه‌گیری بیش اطمینانی مدیریت از دو معیار مبتنی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری استفاده شده است. معیار هموارسازی سود مورد نظر در این پژوهش نسبت انحراف معیار سود عملیاتی به انحراف معیار جریان نقد عملیاتی است، که هر دو براساس کل دارایی‌ها تعدیل شده‌اند. نتایج

* استادیار حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران.

** مربی حسابداری، دانشگاه بزرگمهر قائنات، قائنات، ایران.

نویسنده مسئول مقاله: مسعود حسنی القار (Email: acc.hasani@yahoo.com)

تاریخ دریافت: ۹۴/۲/۱۶ تاریخ پذیرش: ۹۴/۴/۱۵

پژوهش نشان می‌دهد که بیش اطمینانی مدیریت به طور معناداری منجر به افزایش هموارسازی سود می‌گردد. همچنین یافته‌ها نشان داد در شرکت‌های با ریسک سیستماتیک بالاتر، احتمال هموارسازی سود بیشتر است.

واژه‌های کلیدی: بیش اطمینانی مدیریت، هموارسازی سود، تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیریت، جریان نقد عملیاتی.

مقدمه

برخی صاحب‌نظران معتقدند مدیران با استفاده از اطلاعات ویژه خود درباره عملکرد واحد تجاری، از سود به عنوان ابزاری برای انتقال اطلاعات داخلی به سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان استفاده می‌کنند. در نقطه مقابل، و در نگاهی بدبینانه ممکن است مدیران با استفاده از آزادی عمل خود در زمینه گزینش‌های حسابداری در گزارشگری مالی، موجبات گمراهی استفاده‌کنندگان را فراهم آورند (بدری و قهرمانی، ۱۳۹۱). فارغ از انگیزه‌ها، یک حقیقت شناخته شده در ادبیات موضوعی این است که مدیران اقدام به هموارسازی سود می‌کنند. آن‌ها گاهی اوقات سودهایی بیشتر از سود اقتصادی و گاهی سودهایی کمتر از سود اقتصادی گزارش می‌کنند (بومن، ۲۰۱۴).

پژوهش‌های پیشین، هموارسازی سود را تلاش‌های مدیریت برای تعدیل نوسانات سود گزارش شده واحد تجاری می‌دانند که هدف اصلی آن ایجاد جریان با ثباتی از سود است. پدیده هموارسازی می‌تواند بر رفتار استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی مؤثر واقع گردد. به عنوان مثال، اغلب سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که از یک روند ثابت سودآوری برخوردار است، زیرا شرکت‌هایی که سودهای پرنوسان گزارش می‌کنند در مقایسه با شرکت‌هایی که سودی هموار دارند، از ریسک بالاتری برخوردار می‌باشند (تاکر و زاروین، ۲۰۰۶). در اغلب پژوهش‌هایی که تاکنون باهدف تبیین عوامل مؤثر بر هموارسازی سود صورت گرفته، تأکید بر ویژگی‌های خاص شرکت‌ها بوده است؛ این در حالی است که پژوهش‌های اخیر ویژگی‌های شخصیتی

مدیران را به عنوان یکی از مهمترین عوامل مؤثر بر هموارسازی سود بررسی می‌کند (بومن، ۲۰۱۴).

در الگوی اقتصاد مالی سنتی، فرض می‌شود تصمیم‌گیرندگان رفتار عقلایی^۱ دارند و همواره به دنبال حداکثر شدن مطلوبیت خود هستند (هاکبارث، ۲۰۰۸)؛ اما محققان تجربی بر این باورند گاهی اوقات برای یافتن پاسخ معماهای مالی، باید این احتمال پذیرفته شود که ممکن است تصمیم‌گیرندگان به طور کامل عقلایی رفتار نکنند. به بیانی دیگر، ویژگی‌های شخصیتی مدیران نیز جزء عوامل مهم در تصمیم‌گیری‌ها به حساب می‌آید (برتراند و اسکوار، ۲۰۰۳). یکی از ویژگی‌های مهم شخصیتی، بیش‌اطمینانی است. بیش‌اطمینانی^۲ یا فرا اعتمادی، یکی از مهمترین مفاهیم مالی مدرن است که هم در تئوری‌های مالی و هم روانشناسی جایگاه ویژه‌ای دارد. بیش‌اطمینانی سبب می‌شود انسان دانش و مهارت خود را بیش از حد و ریسک‌ها را کمتر از حد تخمین زده، احساس کند روی مسایل و رویدادها کنترل دارد، در حالی که ممکن است در واقع اینگونه نباشد (شمس و همکاران، ۱۳۸۹).

مدیران بیش‌اطمینان، احتمال و تأثیر رویدادهای مطلوب را بر جریان‌های نقدی شرکت بیش از واقع تخمین می‌زنند و احتمال و تأثیر رویدادهای منفی را کمتر از واقع ارزیابی می‌کنند (هیتون، ۲۰۰۲ و مالمندیر و تیت، ۲۰۰۵). وجود ویژگی بیش‌اطمینانی در مدیران بر نحوه شناسایی سود و زیان و مبلغ دفتری دارایی‌ها و بدهی‌ها تأثیرگذار است. مدیران بیش‌اطمینان بازده‌های آینده ناشی از پروژه‌های سرمایه‌گذاری شرکت را بیش‌برآورد می‌کنند. لذا، ممکن است شناسایی زیان را به تأخیر انداخته و برآوردهای خوش‌بینانه در تعیین ارزش دارایی‌های جاری یا بلندمدت داشته باشند (رامشه و ملانظری، ۱۳۹۳). به طور کلی بیش‌اطمینانی مدیران به این معناست که آن‌ها برآورد بیش از حدی راجع به جریان‌های نقدی و سودآوری آینده واحد تجاری داشته باشند. این روند می‌تواند بر تصمیمات آن‌ها، شامل تصمیم‌گیری در خصوص هموارسازی سود تأثیر بگذارد.

بنابراین، باتوجه به موارد یاد شده، سؤال اصلی که این پژوهش به دنبال یافتن پاسخ آن می‌باشد، این است که آیا بین بیش اطمینانی مدیریت و هموارسازی سود، رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟ در صورت وجود رابطه معنادار، نوع رابطه چگونه می‌باشد؟ در پژوهش حاضر سعی بر آن است که ارتباط بین بیش اطمینانی مدیریت و هموارسازی سود مورد آزمون تجربی قرار گیرد. از این رو هدف اصلی این پژوهش، بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر هموارسازی سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

مبانی نظری

بیش اطمینانی^۳ یکی از مهمترین یافته‌های علم روانشناسی در حوزه قضاوت و تصمیم‌گیری است. پژوهشگران دریافته‌اند که افراد درباره توانایی‌های خود، از جمله قدرت پیش‌بینی، ادراک اطلاعاتی و دانش خود، اغراق می‌کنند. به بیان دیگر به توانایی‌ها و دانش خود بیش از حد اعتماد دارند، البته ممکن است این احساس درونی را اظهار نکنند یا حتی خود نیز از آن غافل باشند. یکی از ریشه‌های وقوع بیش اطمینانی و اصلاح نشدن آن در نتیجه یادگیری این است که افراد مسئولیت موفقیت‌های خود را به عهده می‌گیرند و مسئولیت شکست را به دیگران نسبت می‌دهند (مشایخ و بهزادپور، ۱۳۹۳).

بیش اطمینانی یا اعتماد بیش از حد به خود در بیان کلی می‌تواند به عنوان یک اعتقاد بی‌اساس در مورد توانایی‌های شناختی، قضاوت‌ها و استدلال شهودی فرد خلاصه شود. مفهوم بیش اطمینانی 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 بر این باورند که

اطلاعات بهتری نیز در اختیار دارند. به عنوان مثال، برای تصمیم سرمایه‌گذاری در یک شرکت خاص، اغلب انتظار زیان را نادیده می‌گیرند و بعداً در صورتی که شرکت عملکرد ضعیفی داشته باشد، احساس تعجب یا نارضایتی می‌کنند (پمپین، ۲۰۰۶).

هموارسازی سود^۴، نوع خاصی از مدیریت سود است که می‌کوشد نوسان‌های سود را در طول زمان کاهش دهد. هموارسازی یک هدف روشن دارد و آن ایجاد جریان رشد ثابت در سود است. سود هموارشده می‌تواند بیشتر یا کمتر از میزان واقعی باشد. هموارسازی سود، فرآیند دستکاری زمان شناسایی درآمدها یا درآمد گزارش شده است تا جریان سود گزارش شده، تغییر کمی داشته باشد مادامی که درآمد گزارش شده را در بلندمدت افزایش ندهد (مهرانی و همکاران، ۱۳۹۳). وجود این نوع دستکاری نیازمند آن است که شرکت سود زیادی داشته باشد تا بتواند ذخایر لازم را برای منظم کردن جریان‌ها در هنگام نیاز تأمین کند و به طور کلی هدف آن، کاهش تغییرات سود است.

مدیران بیش‌اطمینان در نتیجه این باور که آن‌ها اطلاعات ویژه‌ای در اختیار دارند (که دیگران ندارند)، دقت اطلاعات خود و به تبع آن سودها و جریان‌های نقدی آتی واحد تجاری خود را بیش از حد تخمین می‌زنند و چشم‌انداز مثبتی از ریسک و بازده آینده شرکت دارند. هموارسازی سود به طور قابل توجهی تحت تأثیر انتظارات در مورد سودهای آتی است، و بیش‌اطمینانی مدیریت بر این انتظارات اثر می‌گذارد. به عبارت دیگر، هموارسازی شامل موازنه بین مقادیر گزارش شده در دوره جاری و مقادیر گزارش شده در دوره‌های آینده است و این ایجاد موازنه به باورها و اعتقادات مدیریت راجع به رویدادهای آینده واحد تجاری بستگی دارد. مدیران بیش‌اطمینان احتمال بیشتری برای دستیابی به سودهای بالاتر در دوره‌های آینده قائل هستند و از این رو تمایل بیشتری به بهره‌گرفتن از سودهای دوره‌های آینده جهت افزایش سودهای دوره جاری دارند و این بدان معناست که مدیران بیش‌اطمینان 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 می‌گذارد، هموارسازی سود را متأثر می‌سازد (بومن، ۲۰۱۴).

از نظر دجو و همکاران (۲۰۰۹) هموارسازی سود در طبقه معیارهای مرتبط با خصوصیات سود گنجانده می‌شود. فرانسیس و همکاران (۲۰۰۴) هموارسازی سود را از جمله معیارهای مبتنی بر داده‌های بازار^۵ طبقه‌بندی می‌کنند. شیپر و وینسنت (۲۰۰۳) نیز هموارسازی سود را در طبقه معیارهای مرتبط با خصوصیات سری زمانی^۶ سود جای می‌دهند. در ادبیات موضوعی، چندین روش برای سنجش هموارسازی معرفی شده است؛ لئوز و همکاران (۲۰۰۳) دو معیار را برای مداخله جهت هموارسازی تعیین کرده‌اند: معیار نخست، نسبت انحراف معیار سود عملیاتی به انحراف معیار جریان نقد عملیاتی است.^۷ مقادیر کوچک‌تر (نسبت‌های کوچک‌تر)، بیانگر هموارسازی بیشتر سود است. معیار دوم نیز استفاده از همبستگی بین تغییرات در ارقام تعهدی و تغییرات در جریان‌های نقدی است. همبستگی منفی نشان دهنده هموارسازی بیشتر است. باور بر این است که تغییر در جریان‌های نقدی، تغییرات در سری‌های زمانی سود مدیریت نشده را پوشش می‌دهد، بنابراین، شدت هموارسازی سود حاکی از آن است که چه مقدار از نوسانات سری‌های زمانی مربوط به ارقام تعهدی به کار گرفته شده برای واکنش به شوک‌های اقتصادی می‌باشد. هانت و همکاران (۲۰۰۰) از طریق نسبت انحراف معیار سود خالص غیر اختیاری^۸ (که معادل با حاصل جمع جریان نقد عملیاتی و ارقام تعهدی غیر اختیاری است) به انحراف معیار جریان نقد عملیاتی، که هر دو بر اساس کل دارایی‌ها تعدیل شده‌اند، هموارسازی سود را سنجیده‌اند. نسبت‌های کوچک‌تر، بیانگر هموارسازی بیشتر است. خرد جمعی، مدیران را به هموارسازی سود وادار می‌کند، زیرا آن‌ها معتقدند که سرمایه‌گذاران سودهای دارای رشد هموار را ترجیح می‌دهند. در راستای تأمین نیاز سرمایه‌گذاران، مدیران می‌توانند اجزای موقتی را در سری زمانی سود بگنجانند. گنجانیدن اجزای موقت در سری زمانی سود، پایداری سود و تغییرپذیری سری زمانی را کاهش داده، اما قابلیت پیش‌بینی^۹ را افزایش می‌دهد (بولو و حسنی القار، ۱۳۹۳).

از سوی دیگر در ادبیات موضوعی تاکنون معیارهای متفاوتی برای اندازه‌گیری بیش‌اطمینانی ارائه شده است. یکی از این معیارها، تصمیمات مدیران در خصوص اعمال اختیار خرید سهام^{۱۱} آن‌ها است؛ مدیران ریسک‌گریز تمایل دارند اختیار خرید سهام را زودتر اعمال کنند، اما مدیرانی که به صورت داوطلبانه اختیارهای ارزشمند خود را به مدت طولانی‌تری حفظ می‌کنند، احتمالاً نسبت به توانایی‌های خود و چشم‌انداز شرکت بیش‌اطمینان هستند (مالمندیر و تیت، ۲۰۰۵؛ مالمندیر و همکاران، ۲۰۰۷ و احمد و دونلمن، ۲۰۱۳). معیار دیگر بیش‌اطمینانی، خالص خرید سهام شرکت توسط مدیر^{۱۱} است؛ مدیران بیش‌اطمینان نسبت به سایر مدیران، سهام شرکت خود را بیشتر می‌خرند (احمد و دونلمن، ۲۰۱۳). شهرت رسانه‌ای و پاداش نسبی مدیران معیار دیگری است که برای سنجش بیش‌اطمینانی مورد استفاده قرار گرفته است. انتظار بر این است مدیرانی که ارزیابی عملکرد بالایی دارند، پاداش زیادی دریافت می‌کنند و شهرت رسان‌های خوبی دارند، تمایل بیشتری به بیش‌اطمینانی داشته باشند (مالمندیر و تیت، ۲۰۰۵ و ۲۰۰۷). معیارهای دیگری که در ادبیات موضوعی برای سنجش بیش‌اطمینانی معرفی شده است، شامل سوگیری در پیش‌بینی سود مدیران (تفاوت بین سود پیش‌بینی شده و سود واقعی) و تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت^{۱۲} می‌باشد (بن دیوید و همکاران، ۲۰۱۰؛ مالمندیر و تیت، ۲۰۰۵ و کمپل و همکاران، ۲۰۱۱).

پیشینه پژوهش

ادبیات موضوعی که به بررسی بیش‌اطمینانی مدیریت پرداخته‌اند، تأثیرات آن را بر هموارسازی سود، مدیریت سود، محافظه‌کاری حسابداری، سیاست‌های تقسیم سود، تأمین مالی و عدم تقارن اطلاعاتی بررسی کرده‌اند. بومن (۲۰۱۴) در پژوهشی به بررسی بیش‌اطمینانی مدیریت و هموارسازی سود پرداخت. وی از تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران و اعمال اختیار خرید سهام به عنوان معیارهای بیش‌اطمینانی استفاده نمود. یافته‌های پژوهش بومن (۲۰۱۴) نشان داد بین بیش‌اطمینانی مدیران و هموارسازی سود رابطه مثبت

معناداری وجود دارد. به عبارت دیگر، مدیران بیش اطمینان نسبت به سایر مدیران بیشتر اقدام به هموارسازی سود می‌کنند. علاوه بر این یافته‌های این پژوهش بیانگر این بود که اندازه شرکت، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، اهرم مالی، عدم تقارن اطلاعاتی و راهبری شرکتی^{۱۳} می‌تواند بر هموارسازی سود اثر بگذارد. تین شی و همکاران (۲۰۱۴) در پژوهشی به این نتیجه دست یافتند که مدیران بیش اطمینان با احتمال بیشتری نسبت به سایر مدیران اقدام به افزایش سود گزارش شده از طریق افزایش ارقام تعهدی اختیاری^{۱۴} می‌نمایند. احمد و دوئلمن (۲۰۱۳) آثار بیش اطمینانی مدیریت بر محافظه‌کاری حسابداری^{۱۵} را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج پژوهش آنان نشان داد بیش اطمینانی اثر منفی بر محافظه‌کاری حسابداری داشته و نظارت خارجی این آثار منفی را کاهش نخواهد داد. دشماخ و همکاران (۲۰۱۳) معتقدند مدیران بیش اطمینان نسبت به سایر مدیران تمایل به پرداخت سود تقسیمی کمتری دارند. کاهش در پرداخت سود تقسیمی به دلیل بیش اطمینان بودن مدیران در شرکت‌هایی با فرصت رشد پایین‌تر، جریان وجوه نقد کمتر و عدم تقارن اطلاع آینده بالاتر، بزرگتر است.

سندرونی و اسکوتینتانی (۲۰۱۲) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین بیش اطمینانی مدیریت و عدم تقارن اطلاعاتی پرداختند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش آنان نشان داد، بیش اطمینانی مدیریت باعث افزایش عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد. شراند و زچمن (۲۰۱۱) دریافتند که بین بیش اطمینانی مدیریت با احتمال تقلب صورت‌های مالی رابطه مثبت برقرار بوده و نظارت بالاتر داخلی و خارجی از طریق مکانیسم‌های حاکمیتی این اثر را کاهش نمی‌دهد. مطالعات دیگری چون مالمندیر و همکاران (۲۰۱۱) بیش اطمینانی مدیریت را عامل مهمی در تشریح تصمیمات تأمین مالی شرکت تلقی می‌کنند. با توجه به اینکه مدیران بیش اطمینان معتقدند شرکت‌های آن‌ها کمتر از واقع ارزشگذاری شده است، تأمین مالی برون سازمانی را پرهزینه می‌دانند و به طور افراطی به تأمین مالی داخلی اتکا می‌کنند. این نگرش مدیران در تصمیمات سرمایه‌گذاری آن‌ها نیز اختلال ایجاد می‌کند؛ زیرا هنگامی که وجوه داخلی زیادی دارند، سرمایه‌گذاری بی‌مهابایی

انجام می دهند، اما هنگامی که ملزم به تأمین مالی برون سازمانی می شوند، محتاطانه سرمایه گذاری می کنند؛ به بیانی، بیش اطمینانی به کاهش دارایی سرمایه گذاری ها منجر می شود (مالمدیر و تیت، ۲۰۰۵ و بن دیوید و همکاران، ۲۰۱۰).

در داخل کشور در سال های اخیر مطالعاتی در زمینه هموارسازی سود انجام شده است، اما تاکنون هیچ پژوهش داخلی در رابطه با بیش اطمینانی مدیریت و تأثیر آن بر هموارسازی سود انجام نشده است. در ادامه به بعضی از پژوهش های داخلی مربوط اشاره می گردد.

نتایج پژوهش مشایخ و بهزادپور (۱۳۹۳) نشان داد که بین بیش اطمینانی مدیران و تقسیم سود شرکت ارتباط منفی معناداری وجود دارد؛ به گونه ای که مدیران بیش اطمینان تقسیم سود کمتری دارند. علاوه بر این یافته های پژوهش آنان نشان داد، جدا از اینکه مدیر بیش اطمینان باشد یا منطقی، مدیر شرکت با فرصت های رشد بالاتر سود تقسیمی کمتری پرداخت می کند. رامشه و ملانظری (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین بیش اطمینانی و محافظه کاری حسابداری پرداختند. نتایج پژوهش نشان می داد بین محافظه کاری شرطی و غیر شرطی با بیش اطمینانی مدیریت رابطه ای منفی و معنادار وجود دارد. به علاوه یافته های پژوهش آنان نشان داد که نظارت خارجی اثر منفی بیش اطمینانی بر محافظه کاری شرطی را کاهش داده، اما اثر مشابه در مورد محافظه کاری غیر شرطی نخواهد داشت.

مهرانی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی نشان دادند ریسک شرکت هایی که سودهای با کیفیت خود را هموار می نمایند، بیش از شرکت هایی است که سودهای بی کیفیت خود را هموار می کنند. نتایج پژوهش بدری و قهرمانی (۱۳۹۱) بیانگر این بود که بین هموارسازی سود و هزینه حقوق مالکانه براساس الگوی گبهارت و الگوی گود - موهانرام رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد. دموری و همکاران (۱۳۹۰) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین هموارسازی سود، کیفیت سود و ارزش شرکت پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد سرمایه گذاران برای شرکت های هموارساز سود با کیفیت، بالاترین ارزش و برای شرکت های غیر هموارساز سود بدون کیفیت، کمترین ارزش را قائل هستند.

با در نظر گرفتن مبانی نظری، پژوهش‌های گذشته و نتایج آن‌ها، هدف اساسی از پژوهش، تبیین ارتباط بین بیش اطمینانی مدیریت و هموارسازی سود است. با توجه به هدف پژوهش فرضیه پژوهش بدین شرح مطرح می‌شود: عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت بر هموارسازی سود تأثیر دارد.

روش‌شناسی پژوهش

طرح این پژوهش از نوع کاربردی نیمه تجربی و با استفاده از رویکرد پس‌رویدادی از طریق اطلاعات گذشته است. در نتیجه، محقق هیچگونه دخل و تصرفی در داده‌ها نداشته است. جامعه آماری این پژوهش را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ 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 جزو بانک‌ها، واسطه‌گری مالی، لیزینگ و شرکت‌های بیمه نباشند (به دلیل تفاوت در ترازنامه، ماهیت خاص فعالیت و اهرم مالی غیرمعمول).
 - 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.
 - ج. تمامی داده‌های مورد نیاز آن‌ها در طی سال‌های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۲ در دسترس باشد.
- دوره زمانی این تحقیق از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ می‌باشد. از آنجا انحراف معیارها نیز با استفاده از سری زمانی داده‌های یک دوره پنج ساله به صورت چرخشی اندازه‌گیری می‌شود، بنابراین، دسترسی به سری زمانی داده‌های هر یک از شرکت‌های عضو نمونه آماری برای سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۲ ضروری است. پس از بررسی شرکت‌ها از لحاظ ویژگی‌های مذکور، در مجموع ۷۲ شرکت به عنوان نمونه مورد مطالعه این پژوهش

انتخاب شد. در گردآوری داده‌ها از نرم‌افزار رهاوردنوین و بانک اطلاعاتی سازمان بورس و اوراق بهادار (کدال) و پایگاه‌های اینترنتی مرتبط با بورس استفاده شد. الگوی رگرسیونی که برای آزمون فرضیه پژوهش استفاده شده است به شرح رابطه (۱) است:

$$SMOOTH_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 \times OverCon_{j,t-1} + \beta_2 \times (M/B)_{j,t} + \beta_3 \times Lev_{j,t} + \beta_4 \times Size_{j,t} + \beta_5 \times Sale.GR_{j,t} + \beta_6 \times CFO_{j,t} + \beta_7 \times SYSTRISK_{j,t} + \epsilon_{j,t} \quad (1)$$

که در آن؛ $SMOOTH_{j,t}$: هموارسازی سود؛ $OverCon_{j,t-1}$: یکی از دو معیار سنجش بیش‌اطمینانی مدیریت؛ $(M/B)_{j,t}$: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام؛ $Lev_{j,t}$: اهرم مالی؛ $Size_{j,t}$: اندازه شرکت؛ $Sale.GR_{j,t}$: رشد فروش؛ $CFO_{j,t}$: نسبت وجوه نقد عملیاتی؛ و $SYSTRISK_{j,t}$: ریسک سیستماتیک می‌باشد. هر یک از متغیرهای پژوهش این رابطه در ادامه معرفی شده‌اند.

متغیرهای پژوهش

متغیرهای مورد مطالعه در این پژوهش شامل متغیر وابسته، متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی به شرح زیر اندازه‌گیری شده‌اند.

هموارسازی سود (SMOOTH): معیار هموارسازی سود موردنظر در این پژوهش برگرفته از پژوهش لئوز و همکاران (۲۰۰۳) است. این معیار، از طریق نسبت انحراف معیار سود عملیاتی به انحراف معیار جریان نقد عملیاتی اندازه‌گیری می‌شود، که هر دو براساس کل دارایی‌ها تعدیل شده‌اند. لئوز و همکاران (۲۰۰۳) معتقدند که امکان دستکاری در سود عملیاتی در مقایسه با جریان نقد عملیاتی بیشتر است. هر اندازه که انحراف معیار سود عملیاتی کمتر باشد، احتمال هموارسازی سود بیشتر بوده است. نسبت‌های کوچک‌تر انحراف معیار سود عملیاتی به انحراف معیار جریان نقد عملیاتی بیانگر هموارسازی بیشتر است. انحراف معیارها نیز با استفاده از سری زمانی داده‌های پنج سال قبل به صورت چرخشی محاسبه شده است.

بیش اطمینانی مدیریت (OverCon): در این پژوهش برای اندازه‌گیری بیش اطمینانی مدیریت از دو معیار مبتنی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران استفاده شده است. محققان نشان دادند که تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، حاوی اطلاعاتی مرتبط با بیش اطمینانی مدیریت است (کمپل و همکاران، ۲۰۱۱). اولین شاخص مبتنی بر سرمایه‌گذاری برای بیش اطمینانی (CAPEX) یک متغیر مجازی است، اگر مخارج سرمایه‌ای^{۱۶} در یک دوره معین (شرکت ز در دوره مالی t)، تقسیم بر کل دارایی‌های ابتدای دوره بزرگتر از سطح میانه آن برای صنعت مربوط در آن سال باشد (که بیانگر بیش اطمینانی مدیریت است)، برابر یک و در غیر این صورت برابر با صفر است. این معیار مبتنی بر یافته‌های بن‌دیوید و همکاران (۲۰۱۰) و مالمندیر و تیت (۲۰۰۵) است که نشان دادند در شرکت‌هایی با مدیران بیش اطمینان، مخارج سرمایه‌ای بزرگ‌تر است.

دومین شاخص بیش اطمینانی مبتنی بر سرمایه‌گذاری^{۱۷} (OverInv) نیز براساس پژوهش‌های قبلی (شراند و زچمن، ۲۰۱۱) است. بدین منظور ابتدا الگوی رگرسیونی رابطه (۲) به صورت مقطعی برآورد می‌شود و پس از آن در هر سال، باقی‌مانده محاسبه خواهد شد. چنانچه باقی‌مانده الگوی رگرسیونی رابطه (۲) برای شرکتی بزرگتر از صفر باشد، بدین معناست که در آن شرکت بیش از حد سرمایه‌گذاری شده، و لذا این شاخص برابر یک و در غیر این صورت، برابر صفر است. استفاده از این شاخص بر این مبنا است که در شرکت‌هایی که دارایی‌ها با نرخ بالاتری نسبت به فروش رشد می‌کنند، مدیران نسبت به هم‌تاهای خود بیشتر در شرکت سرمایه‌گذاری می‌کنند.

$$\text{Asset.Gr}_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{Sale.Gr}_{j,t} + \varepsilon_j \quad (2)$$

که در آن:

$\text{Asset.Gr}_{j,t}$ ، رشد دارایی‌ها در سال t

$(\text{Assets}_t / \text{Assets}_{t-1}) - 1$

$\text{Sale.Gr}_{j,t}$ ، رشد فروش در سال t

$(\text{Sales}_t / \text{Sales}_{t-1}) - 1$

در پژوهش حاضر، رابطه (۲) با استفاده از روش داده‌های ترکیبی در ۱۴ صنعت برآورد شده است.

نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام^{۱۸} (M/B): 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 حاصل ضرب تعداد سهام عادی در قیمت سهام در پایان سال مالی به دست می‌آید. ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام نیز از مجموع سرمایه ثبت شده، اندوخته قانونی، اندوخته احتیاطی، اندوخته تحقیق و توسعه و سود و زیان انباشته مندرج در ترازنامه شرکت حاصل می‌شود (بومن، ۲۰۱۴).

اهرم مالی^{۱۹} (Lev): از طریق تقسیم جمع بدهی‌ها بر جمع حقوق صاحبان سهام^{۲۰} به دست می‌آید. شرکت‌های دارای درجه اهرم بالا، دارای تعارض‌های نمایندگی بین اعتباردهندگان و سهامداران هستند (بومن، ۲۰۱۴).

اندازه شرکت (Size): اندازه شرکت^{۲۱} 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 (حاصل ضرب قیمت سهام در تعداد سهام) در پایان سال استفاده شده است (بومن، ۲۰۱۴).

رشد فروش^{۲۲} (Sale.Gr): درصد اختلاف در کل فروش در صورت سود و زیان دو دوره متوالی است.

نسبت وجوه نقد عملیاتی (CFO): نسبت وجوه نقد عملیاتی از تقسیم وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی به متوسط کل دارایی‌های دوره مالی محاسبه می‌شود.

ریسک سیستماتیک (SYSTRISK): برای محاسبه ریسک سیستماتیک^{۲۳} (بتا)، طول دوره تخمین بتا و فاصله زمانی برای محاسبه بازدهی از اهمیت خاصی برخوردار است. در این

پژوهش با توجه به نتایج پژوهش‌های قبلی، طول دوره تخمین بتا ۳ سال در نظر گرفته شده و بتای شرکت‌های مورد مطالعه با استفاده از ۳۶ مشاهده ماهانه تا پایان هر سال توسط نرم‌افزار پارس پرتفولیو (رهاورد) محاسبه گردیده است. دلیل استفاده از ریسک سیستماتیک به عنوان یکی از متغیرهای کنترلی این است که شرکت‌های با ریسک سیستماتیک بیشتر، ممکن است سودها را بیشتر هموار کنند (بومن، ۲۰۱۴).

یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون‌هایی که برای بررسی پایایی داده‌ها انجام گرفت، حاکی از آن بود که داده‌ها در طول دوره زمانی (۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲) بررسی پایا بودند. جدول شماره ۱ مقادیر میانگین، میانه و انحراف معیار تمامی متغیرهای استفاده شده را نشان می‌دهد.

جدول شماره ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	نماد متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
بیش اطمینانی مدیریت - معیار اول	CAPEX	۰/۵۰۶	۱	۱	۰	۰/۴۶۸
بیش اطمینانی مدیریت - معیار دوم	OverInv	۰/۴۴۷	۰	۱	۰	۰/۴۸۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	M/B	۲/۷۷۱	۲/۶۲۵	۴/۱۷۵	۰/۳۵۲	۰/۶۸۵
اهرم مالی	Lev	۰/۵۵۲	۰/۵۰۱	۰/۸۷۲	۰/۲۲۲	۰/۱۸۴
اندازه شرکت	Size	۱۰/۱۳۰	۱۰/۵۴۳	۱۴/۰۱۳	۸/۹۳۶	۰/۳۸۹
رشد فروش	Sale.Gr	۰/۱۶۴	۰/۱۴۸	۱/۶۲۷	-۰/۴۴۹	۰/۲۳۸
نسبت وجوه نقد عملیاتی	CFO	۰/۱۳۳	۰/۱۲۸	۰/۶۸۷	-۰/۵۶۴	۰/۱۱۲
ریسک سیستماتیک	SYSTRISK	۰/۴۹۵	۰/۳۸۷	۲/۷۸۱	۰/۱۲۱	۰/۴۵۲
هموارسازی سود	SMOOTH	۰/۸۲۹	۰/۷۸۴	۲/۳۵۳	۰/۱۶۱	۰/۳۸۰

نتایج جدول شماره ۱ نشان می‌دهد میانگین مشاهدات و میانه آن‌ها اختلاف اندکی دارند. نزدیک بودن مقادیر میانگین و میانه مشخص می‌کند که داده‌ها از توزیع نرمال برخوردارند. در یک جامعه آماری با توزیع نرمال فرض می‌شود که ارقام به نحوی سیستماتیک و با الگوی یکنواخت در اطراف میانگین توزیع شده‌اند و احتمال قرار گرفتن یک مقدار معین در اطراف میانگین مساوی است. آزمون ضرایب همبستگی پیرسون برای همه متغیرهای استفاده شده در الگوهای رگرسیونی انجام شد. براساس نتایج حاصل از این آزمون چون تمام ضرایب برآورد شده معنادار و تفکیک‌پذیر بودند بین متغیرهای مستقل و تعدیل‌کننده خودهمبستگی دیده نشد.

داده‌های رگرسیونی این پژوهش به دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ تعلق دارد و ماهیت آن ترکیبی از داده‌های زمانی و مقطعی است که می‌توان آن‌ها را به صورت تلفیقی یا تابلویی برازش کرد. نتایج آزمون چاو برای تعیین نوع آزمون (تلفیقی یا داده‌های تابلویی) مقدار احتمال آماره F لیمر را عدد ۰/۰۲۳ (کمتر از ۵٪) نشان داد. در نتیجه، اولویت در استفاده از روش داده‌های تابلویی است. از آزمون هاسمن برای تعیین نوع روش داده‌های تابلویی (اثرات ثابت یا اثرات زمانی) استفاده شد که طبق نتایج، استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت در اولویت قرار گرفت. همچنین از آزمون جارک - برا^{۲۴} به منظور تشخیص نرمال بودن توزیع اجزای اخلال استفاده شده است. سطح معناداری آماره جارک برابر با ۰/۱۳۴ محاسبه شده است، از آنجا که این مقدار بیشتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ فرض صفر مبنی بر نرمال بودن اجزای اخلال را نمی‌توان رد کرد؛ لذا توزیع اجزای اخلال نرمال است.

جدول شماره ۲. نتیجه برازش الگوی پژوهش با توجه به شاخص مخارج سرمایه‌ای (CAPEX)

$$SMOOTH_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 \times CAPEX_{j,t-1} + \beta_2 \times (M/B)_{j,t} + \beta_3 \times Lev_{j,t} + \beta_4 \times Size_{j,t} + \beta_5 \times Sale.Gr_{j,t} + \beta_6 \times CFO_{j,t} + \beta_7 \times SYSTRISK_{j,t} + \varepsilon_{j,t}$$

متغیر	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری
بیش اطمینانی مدیریت (CAPEX)	۱/۳۹۲	۳/۹۵۴	۰/۰۱۴
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۰/۰۲۴	۴/۱۷۷	۰/۰۰۲
اهرم مالی	۳/۱۵۵	۳/۵۲۳	۰/۰۱۹
اندازه شرکت	-۰/۷۲	-۱/۱۶۰	۰/۲۶۷
رشد فروش	۰/۸۸	۲/۲۵۹	۰/۰۳۳
نسبت وجوه نقد عملیاتی	-۰/۰۶	-۰/۸۴۲	۰/۱۸۱
ریسک سیستماتیک	۱/۱۲۹	۵/۶۹۲	۰/۰۲۱
مقدار ثابت الگو	۱/۰۷	۷/۱۴۱	۰/۰۱۱
سطح معناداری F	۰/۰۲۶	آماره F	۳/۸۳۲
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۱۹	

در این پژوهش به منظور مطالعه ارتباط بین بیش اطمینانی مدیریت و هموارسازی سود فرضیه‌ای در قالب دو الگو آزمون شد. برای اجرای پژوهش، فرض شده است که بین بیش اطمینانی مدیریت و هموارسازی سود، ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. به بیان دیگر، بیش اطمینانی مدیریت منجر به افزایش هموارسازی سود می‌گردد. به منظور آزمون فرضیه فوق برای الگوهای رگرسیونی مورد نظر، از نتایج برآورد رگرسیون مقطعی سالانه ارائه شده در جدول شماره ۲ و ۳ استفاده شده است. میزان ضریب تعیین تعدیل شده الگوی اول برابر با ۰/۱۹ است، یعنی ۱۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی بیان می‌شود. نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر بیش اطمینانی مدیریت برابر با ۱/۳۹۲ است. با توجه به این که سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ به دست آمده است، فرض صفر مبنی بر صفر بودن این ضریب تأیید نمی‌شود. به بیان دیگر، این ضریب در سطح اطمینان ۹۵٪ معنادار است و تأثیر متفاوتی از صفر بر متغیر هموارسازی سود دارد که

باتوجه به علامت مثبت آن می‌توان گفت مدیران بیش‌اطمینان بیشتر اقدام به هموارسازی سود می‌کنند. از این رو فرضیه پژوهش تأیید می‌گردد.

نتایج حاصل از برآزش الگوی پژوهش با توجه به شاخص بیش‌سرمایه‌گذاری (OverInv) نشان می‌دهد که سطح معناداری برای ضریب متغیرهای نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، اهرم مالی، رشد فروش و ریسک سیستماتیک کمتر از ۵ درصد است؛ لذا ضریب برآوردی متغیرهای فوق از لحاظ آماری معنادار می‌باشد. سطح معناداری آماره F برای الگوها در هر دو الگو نشان از تأیید الگوها به طور کلی در سطح اطمینان ۹۵٪ دارد. سطح معناداری متغیر بیش‌اطمینانی مدیریت در الگوی دوم ۰/۰۰۹ است. از این رو می‌توان نتیجه گرفت بین این متغیر و هموارسازی سود رابطه‌ای مثبت و معنادار برقرار است. بنابراین فرضیه پژوهش با استفاده از شاخص بیش‌سرمایه‌گذاری (OverInv) نیز پذیرفته می‌شود.

جدول شماره ۳. نتیجه برآزش الگوی پژوهش با توجه به شاخص بیش‌سرمایه‌گذاری (OverInv)

$$SMOOTH_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 \times OverInv_{j,t-1} + \beta_2 \times (M/B)_{j,t} + \beta_3 \times Lev_{j,t} + \beta_4 \times Size_{j,t} + \beta_5 \times Sale.Gr_{j,t} + \beta_6 \times CFO_{j,t} + \beta_7 \times SYSTRISK_{j,t} + \varepsilon_{j,t}$$

متغیر	ضریب بتا	آماره t	سطح معناداری
بیش‌اطمینانی مدیریت (OverInv)	۱/۱۶۸	۴/۹۸۳	۰/۰۰۹
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۰/۰۱۷	۶/۰۴۷	۰/۰۰۳
اهرم مالی	۳/۰۶۲	۱/۷۸۲	۰/۰۱۴
اندازه شرکت	-۰/۸۶	-۰/۹۳۳	۰/۳۱۱
رشد فروش	۱/۰۲	۳/۱۴۸	۰/۰۱۹
نسبت وجوه نقد عملیاتی	-۰/۱۳	-۱/۳۱۲	۰/۲۱۷
ریسک سیستماتیک	۱/۱۰۲	۶/۱۲۶	۰/۰۳۴
مقدار ثابت الگوی	۰/۴۸	۸/۵۶۳	۰/۰۰۴
سطح معناداری F	۰/۰۳۲	آماره F	۳/۴۱۱
ضریب تعیین تعدیل یافته		۰/۱۹	

از سوی دیگر با توجه به اینکه ضریب برآورد شده برای متغیر ریسک سیستماتیک در هر دو الگوی فوق در سطح معناداری ۵ درصد مثبت می‌باشد (به ترتیب ۰/۰۲۱ و ۰/۰۳۴) بین این متغیر و هموارسازی سود ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. یعنی با افزایش ریسک سیستماتیک، هموارسازی سود افزایش می‌یابد. لذا، می‌توان نتیجه گرفت که در شرکت‌های با ریسک سیستماتیک بالاتر احتمال هموارسازی سود بیشتر است.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در پژوهش حاضر با اتکاء به ادبیات نظری پیشین، تلاش شد تا یکی از مهمترین عوامل مؤثر بر هموارسازی سود معرفی شود. از این روجه بررسی ارتباط بین عامل رفتاری بیش اطمینانی مدیریت و هموارسازی سود پرداخته شد. مدیران بیش اطمینان در نتیجه این باور که آن‌ها اطلاعات ویژه‌ای در اختیار دارند (که دیگران ندارند)، دقت اطلاعات خود و به تبع آن سودها و جریان‌های نقدی آینده واحد تجاری خود را بیش از حد تخمین می‌زنند و چشم‌انداز مثبتی از ریسک و بازده آینده شرکت دارند. هموارسازی سود به طور قابل توجهی تحت تأثیر انتظارات در مورد سودهای آینده است، و بیش اطمینانی مدیریت بر این انتظارات اثر می‌گذارد. به عبارت دیگر، هموارسازی شامل موازنه بین مقادیر گزارش شده در دوره جاری و مقادیر گزارش شده در دوره‌های آینده است و این ایجاد موازنه به باورها و اعتقادات مدیریت راجع به رویدادهای آینده واحد تجاری بستگی دارد. مدیران بیش اطمینان احتمال بیشتری برای دستیابی به سودهای بالاتر در دوره‌های آینده قائل هستند و از این رو تمایل بیشتری به بهره‌گرفتن از سودهای دوره‌های آینده جهت افزایش دادن سودهای دوره جاری دارند، و این بدان معناست که مدیران بیش اطمینان تمایل بیشتری برای گزارش سودهای بالاتر نسبت به سایر مدیران دارند.

در این پژوهش، برای اندازه‌گیری بیش اطمینانی مدیریت از دو معیار مبتنی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری استفاده شد. همچنین هموارسازی سود مورد نظر در این پژوهش نیز از طریق نسبت انحراف معیار سود عملیاتی به انحراف معیار جریان نقد عملیاتی که هر

دو براساس کل دارایی‌ها تعدیل شده‌اند، اندازه‌گیری شد. نتایج پژوهش نشان داد که بیش اطمینانی مدیریت به طور معناداری منجر به افزایش هموارسازی سود می‌گردد. همچنین یافته‌ها نشان داد در شرکت‌های با ریسک سیستماتیک بالاتر، احتمال هموارسازی سود بیشتر است. نتایج این پژوهش با پژوهش بومن (۲۰۱۴) مطابقت دارد. نتایج این پژوهش در مورد رابطه بین اهرم مالی و هموارسازی سود با پژوهش مرادی (۱۳۸۶) تطابق ندارد. در پژوهش حاضر بین اندازه شرکت و هموارسازی سود رابطه‌ای یافت نشد که با نتیجه پژوهش ستایش و همکاران (۱۳۸۹) مبنی بر وجود رابطه مثبت و معنادار بین اندازه شرکت و هموارسازی سود تطابق ندارد. با توجه به نتایج پژوهش پیشنهادهای زیر ارائه می‌شود:

۱. یکی از پیامدهای ضمنی بیش اطمینانی، عدم وجود آینده‌نگری واقعی است. بنابراین، لازم است مدیران و تصمیم‌گیرندگان خود را در برابر بیش اطمینانی محافظت کرده و مشاوران مالی در این زمینه به آن‌ها کمک کنند. تشخیص و تعدیل بیش اطمینانی، یک مرحله اساسی در طراحی پایه‌های یک طرح مالی مناسب است.
۲. مدیران و سرمایه‌گذاران بیش اطمینان در نتیجه این باور که آن‌ها اطلاعات ویژه‌ای در اختیار دارند، معاملات پرحجمی را نیز انجام می‌دهند. مطالعات تجربی نشان می‌دهد که انجام معاملات زیاد، غالباً منجر به بازدهی ضعیف در بلندمدت می‌شود. در وضعیت فعلی بهترین توصیه این است که از آنان بخواهیم سوابق تاریخی معاملات خود را مرور کرده و بازده خود را محاسبه نمایند.
۳. پژوهش حاضر با معرفی یکی از مهمترین عوامل مؤثر بر هموارسازی سود می‌تواند برای استفاده کنندگان صورت‌های مالی مفید باشد. از این رو با توجه به تأثیر مثبت بیش اطمینانی مدیریت بر هموارسازی سود، نتیجه این پژوهش می‌تواند شواهدی از خطرات بیش اطمینانی مدیریت را برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان فراهم نماید تا هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری خود به رابطه متغیرهای بیش اطمینانی مدیریت و هموارسازی سود توجه نمایند.

۴. از آنجا که معیارهای متعددی برای اندازه‌گیری هموارسازی سود و بیش اطمینانی مدیریت وجود دارد پیشنهاد می‌گردد پژوهش حاضر با استفاده از سایر معیارهای تجربی مورد بررسی قرار گیرد.
- هر پژوهشی متأثر از عوامل کلان و محدودیت‌هایی است که قابل کنترل نیستند. برخی از محدودیت‌هایی که باید در تعمیم یافته‌های پژوهش حاضر به آن‌ها توجه نمود به شرح زیر می‌باشد:
۱. 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. بنابراین عواملی از این قبیل می‌تواند نتایج پژوهش حاضر را تحت تأثیر قرار دهد.
 ۲. از آنجایی که متغیر بیش اطمینانی مدیریت به ویژگی‌های شخصیتی افراد بستگی دارد، لازم است دوره زمانی مورد بررسی در حد امکان کوتاه باشد. در این صورت جابه‌جایی اعضای هیأت مدیره و مدیران سازمان، نتایج بهتر و قابل اتکاتری به دست می‌دهد. یکی از مشکلات دوره زمانی کوتاه‌تر، کاهش تعداد مشاهدات (سال-شرکت) است.
 ۳. 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.

یادداشت‌ها

۱. فرض "عقلایی بودن" تصمیم‌گیرندگان و سرمایه‌گذاران به عنوان الگوی ساده‌ای از رفتار انسان، یکی از پایه‌های اصلی دانش مالی کلاسیک است و تقریباً تمامی نظریه‌های مالی کلاسیک مثل نظریه پرتفوی، بازار کارای سرمایه، الگوی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) و تئوری نمایندگی متأثر از این فرض است. از نظر دانش مالی رفتاری، این فرض به دلیل واقعی نبودن آن قادر به توضیح رفتار تصمیم‌گیرندگان و سرمایه‌گذاران نمی‌باشد.

2. Overconfidence

۲. بیش‌اطمینانی یکی از حوزه‌های اصلی رشته علمی مالی رفتاری (Behavioral Finance) است. مالی رفتاری ادغام اقتصاد کلاسیک و مالی با علوم روانشناسی و تصمیم‌گیری است. دانش مالی کلاسیک سرمایه‌گذاران را منطقی می‌انگارد، اما در دانش مالی رفتاری آن‌ها نرمال هستند. مالی رفتاری مطالعه تأثیرات روانشناسی بر تصمیم‌گیری‌های مالی است.

3. Earnings Smoothing

5. Market Based Earnings Attributes

6. Time Series Properties of Earnings

۷. لئوز و همکاران (۲۰۰۳) معتقدند که سودهای هموار شده به دلیل اختلالات ایجاد شده در اثر مداخله مدیریت از محتوای اطلاعاتی کمتری برخوردارند و امکان دستکاری در سود عملیاتی در مقایسه با جریان نقد عملیاتی بیشتر است. هر اندازه که انحراف معیار سود عملیاتی کمتر باشد، احتمال هموارسازی سود بیشتر خواهد بود.

8. Non Discretionary Net Income

9. Predictability

10. Stock Options

11. Net Purchases of the Firm's Shares by the CEO

12. Firms' Investment Decisions

13. Corporate Governance

14. Discretionary Accruals

15. Accounting Conservatism

16. Capital Expenditure (CAPEX)

17. OverInvestment

18. Market to Book Ratio

19. Financial Leverage

20. Total Equity

21. Size Firms

22. Sales Growth

23. Systematic Risk (SYSTRISK)

24. Jark-Bera

References

- Ahmed, A. S. and Duellman, S. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 51(1), 1-30.
- Badri, A. and Ghahramani, M.A. (2012). Income smoothing and cost of equity: evidence from Tehran Stock Exchange, *Empirical Studies in Financial Accounting Quarterly*, 10(35), 23-47 [In Persian].
- Ben-David, I. Graham, J. and Harvey, C. (2010). Managerial miscalibration. National Bureau of Economic Research, Working Paper, Series No. 16215. Available in: <http://www.nber.org/papers/w16215>.
- Bertrand, M. and Schoar, A. (2003). Managing with style: the effect of managers on firm policies. *Quarterly Journal of Economics*, 118(4), 301-330.
- Blue, Gh. and Hasani Alghar, M. (2015). Empirical measures of earnings quality, *Accounting and Auditing Studies*, 3(12), 46-69 [In Persian].
- Bouwman, C. (2014). Managerial optimism and earnings smoothing. *Journal of Banking & Finance*, 41, 283-303.
- Campbell, T.C., Gallmeyer, M., Johnson, S.A., Rutherford, J., and Stanley, B.W. (2011). CEO optimism and forced turnover. *Journal of Financial Economics*, 101(3), 695-712.
- Damoori, D. & Arefmanesh, Z. and Abasi K.M., (2011). Investigating the relation between income smoothing, earnings quality and firm value, *Journal of Financial Accounting Research*, 3(1), 39-54 [In Persian].
- Dechow, P., Ge, W. and Schrand, C. (2009). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences, *Journal of Accounting and Economics*, 50, 344-401.
- Deshmukh, S., Goel, A. and Howe, K. (2013). CEO overconfidence and dividend policy. *Journal of Finance Intermediation*, 22(3), 440-463.
- Fallah S.L.M., Ghalibaf, H. and Nobakht, S.S., (2010). The impact of experience on risk taking, overconfidence and herding of investment companies' managers, *Quarterly Journal of Securities Exchange*, 3(12), 25-42 [In Persian].
- Francis, J., Lafond, R., Olsson, P. and Schipper, K., (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79, 967-1010.
- Heaton, J. (2002). Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*, 31(2), 33-45.
- Leuz, C., Nanda, D. and Wysocki, P. (2003). Earning management and investor protection: an international comparison, *Journal of Financial Economics*, 69, 505-527.

- Malmendier, U. and Tate, G. (2005). CEO overconfidence and corporate investment. *European Financial Management*, 11(5), 649-659.
- 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.
- Malmendier, U. Tate, G. and Yan, J. (2007). Corporate financial policies with overconfident managers. NBER Working Paper, No. 13570, Available at: <http://www.nber.org/papers/w13570>.
- Mashayekh, S. and Behzadpur, S. (2015). The effect of managers' overconfidence on dividend policy in the firms listed in Tehran Stock Market, *the Iranian Accounting and Auditing Review*, 21(4), 485-504 [In Persian].
- Mehrani, S., Eskandari, Q. and Ganji, H. (2014). The relation between Earnings Quality, Earnings Smoothing and Stock Risk, *Empirical Studies in Financial Accounting Quarterly*, 11(43), 117-139 [In Persian].
- Moradi, M. (2007). Evaluation of relationship between financial leverage and income smoothing in the Stock Exchange of Tehran, *Financial Research*, 9(24), 99-114 [In Persian].
- Pompian, M.M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management*, translated by: Ahmad Badri, Kayhan Publishers.
- Ramsheh, M. and Molanazari, M. (2014). Managerial overconfidence and accounting conservatism, *Journal of Accounting Knowledge*, 5(16), 55-79 [In Persian].
- Sandroni, A., and Squintani, F. (2012). Overconfidence and asymmetric information: The case of insurance. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 43, 1-17.
- Scherand, C.M., and Zechman, S.L. (2011). Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. *Journal of Accounting and Economics*, 53, 311-29.
- Schipper, K., and Vincent, L. (2003). Earnings quality. *Accounting Horizons*, 17 (Supplement), 97-110.
- Setayesh, M. H. & Ghorbani, A. and Gol Mohammadi, M. (2010). The effect of corporate governance on earnings smoothing in the firms listed in Tehran Stock Exchange, *Accounting & Auditing Research*, 2(7), 34-58 [In Persian].
- Tien-Shih, H., Bedard, J.C. and Johnstone, K.M. (2014). CEO overconfidence and earnings management during shifting regulatory regimes. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(9) & (10), 1243-1268.
- Tucker, J., and Zarowin, P. (2006). Does income smoothing improve earnings informativeness?, *The Accounting Review*, 81(1), 251-270.