

بررسی تاثیر ارتباط سیاسی مدیران بر کارایی سرمایه گذاری با توجه به نقش تعدیلگر بیش اطمینانی مدیران

سید محمد میر محمدی شکتائی^۱، ملیحه ضیایی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۲/۱۱

تاریخ پذیرش ۱۴۰۱/۰۳/۳۱

چکیده

زمانیکه قضاوت مدیران توسط فرا اطمینانی آن ها تحریف شده باشد، تصمیماتی تورش دار در مورد سیاست های سرمایه گذاری اتخاذ می کنند، بنابراین تصمیمات مدیران فرا اطمینان نسبت به مدیران عقلایی درباره نگهداری وجه نقد و نگهداری دارایی ها باید به همان اندازه متفاوت باشد. از طرفی این انتظار وجود دارد که مدیران دارای ارتباطات سیاسی به علت نفوذ و قدرتی که دارند احتمالاً کارکرد متفاوتی در زمینه سرمایه گذاری نسبت به سایر مدیران خواهند داشت. با این دیدگاه، هدف این پژوهش بررسی تاثیر ارتباط سیاسی مدیران بر کارایی سرمایه گذاری با توجه به نقش بیش اطمینانی است. جامعه آماری این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد و نمونه آماری شامل ۱۲۰ شرکت است که به روش غربالگری در دوره زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ انتخاب شده اند. برای پردازش و آزمون فرضیه ها از گرسیون خطی چندگانه مبتنی بر داده های تلفیقی با استفاده از نرم افزار ایویز ۸ استفاده شده است. نتایج پژوهش بیانگر آنست که ارتباطات سیاسی مدیر تاثیر منفی و معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارد. همچنین بخش دیگر نتایج نیز نشان می دهد که بیش اطمینانی مدیر اثر تعدیلگر افزایشی بر رابطه بین ارتباطات سیاسی مدیر و سرمایه گذاری است.

کلمات کلیدی: بیش اطمینانی، سرمایه گذاری، ارتباطات سیاسی

^۱ دکتری تخصصی حسابداری، موسسه آموزش عالی غیر انتفاعی روزبهان، واحد ساری، ایران
smohadammmohamadi@gmail.com

^۲ کارشناس ارشد حسابرسی موسسه غیر انتفاعی روزبهان ساری 392361@gmail.com

۱-مقدمه

کیفیت عملکرد شرکتها و به طور دقیق مدیران شرکتها در حوزه سرمایه گذاری های مورد نیاز برای بهبود ارزش شرکت، همواره از دغدغه های اصلی سهامداران و سرمایه گذاران است. از این رو محققان همواره تلاش کرده اند تا شاخص های موثر بر کیفیت سرمایه گذاری را تبیین و شناسایی نمایند. در این راستا ادبیات موجود اذعان دارد که مدیران مهم ترین نقش را در کیفیت عملکرد شرکت دارند و از این رو خصوصیت، ویژگی ها و توانایی های آنها می تواند نقش موثر بر کیفیت عملکرد شرکت در زمینه سیاست های کلان شرکت منجمله چند و چون سرمایه گذاریهای شرکت داشته باشد (کیم و شین، ۲۰۱۶).

یکی از ویژگی هایی که تاثیر بسیار مهمی بر کیفیت عملکرد مدیران دارد ارتباطات سیاسی مدیران است. ارتباط سیاسی، عملکرد شرکت را از طریق کانالهای مختلفی همچون تسهیل دسترسی به وام های بانکی و مواد اولیه، مقررات آسان و پرداخت مالیات سبک تر، بهبود می بخشد (لی و وانگ، ۲۰۱۷). با وجود این، همان طور که بسیاری از محققان بیان کرده اند، ارتباطات سیاسی بر روابط شرکت تأثیر منفی می گذارد (چانی و همکاران، ۲۰۱۱؛ دینگ و همکاران، ۲۰۱۵؛ وانگ، ۲۰۱۵).

در ادبیات موجود در مطالعات گوناگونی (کلاسنس و همکاران، ۲۰۰۸؛ هوستن و همکاران، ۲۰۱۴؛ پیوتروسکی و ژانگ، ۲۰۱۵). اثبات شده است که ارتباط سیاسی از طریق دسترسی آسان به منابع خارجی و قراردادهای مبتنی بر روابط، منابع ارزشمندی برای شرکت فراهم می کند و بر تصمیم های کلان شرکت منجمله نحوه سرمایه گذاریهای آن اثر می گذارد (فانگ و همکاران، ۲۰۱۹). اغلب پژوهش های پیشین آثار روابط سیاسی را بر عملکرد آن مورد بررسی قرار داده اند (به عنوان مثال فاشیو، ۲۰۰۶؛ فان و همکاران، ۲۰۰۷ و پیوتروسکی و ژانگ، ۲۰۱۵). در این راستا نتایج تحقیقات نشان داده اند که شرکت ها از ارتباطات سیاسی سود می برند (دوچین و سوسیورا، ۲۰۱۲؛ لی و وانگ، ۲۰۱۶؛ لئو و همکاران، ۲۰۱۶ و وانگ و همکاران، ۲۰۱۸).

شرکت ها از ارتباطات سیاسی در سطوح مختلف مختلف بهره می برند (وانگ و همکاران، ۲۰۱۸). ارتباطات سیاسی به شرکتها کمک می کنند زمین، سرمایه، فناوری، منابع انسانی، مواد

اولیه و ارتباطات خارجی را بدست آورند، بنابراین به شرکتها برای سرپاماندن و سودآوری کمک می‌کنند (شن و همکاران، ۲۰۱۵؛ وانگ و همکاران، ۲۰۱۸).

در مقایسه با شرکتهای فاقد ارتباطات سیاسی، این شرکتها وام بانکی قابل توجهی با بهره پایین تر دریافت می‌کنند (هوستون و همکاران، ۲۰۱۴). چنین شرکت هایی به راحتی قادر به تأمین هستند (دوچین و سوسیورا، ۲۰۱۲) و احتمال بیشتری دارد که از یارانه دولتی بهره مند باشند (لین و همکاران، ۲۰۱۵). با این اوصاف می توان انتظار داشت که ارتباطات سیاسی مدیران با تسهیل شرایط تامین مالی امکان سرمایه گذاری های سودآور شرکت را بهبود بخشد و به طور کل بر سرمایه گذاریهای شرکت موثر است.

به اعتقاد لی و وانگ (۲۰۱۷)، ارتباط سیاسی، عملکرد شرکت را از طریق کانال های مختلفی همچون تسهیل دسترسی به وام های بانکی و مواد اولیه، مقررات آسان و پرداخت مالیات سبکتر، بهبود می‌بخشد (لی و وانگ، ۲۰۱۷). در عین حال پاره‌ای از مطالعات نیز تایید کرده‌اند که ارتباطات سیاسی می‌تواند بر روابط و در نتیجه عملکرد کلی شرکت تأثیر منفی بگذارد (چانی و همکاران، ۲۰۱۱؛ دینگ و همکاران، ۲۰۱۵؛ وانگ، ۲۰۱۶).

در عین حال یکی از شاخص هایی که در بررسی موضوع سرمایه گذاری شرکت نباید مورد بی‌توجهی قرار گیرد، بیش اطمینانی مدیران است. مدیران بیش اطمینان با اعتماد به نفس بیش از اندازه خود عمدتاً شرکت را درگیر فعالیت های پرخطری می کنند که می تواند با ارزش شرکت آسیب وارد کند (بانرجی و همکاران، ۲۰۱۶).

با این حال به طور دقیق مشخص نیست وقتی مدیران دارای ارتباطات سیاسی دچار بیش اطمینانی نیز باشند، آیا این مسئله باعث تشدید ریسک سرمایه گذاریهای شرکت خواهد شد یا به بهبود این وضعیت کمک می کند. بنابراین و با توجه به اینم موضوع، مسئله اصلی تحقیق آن است که اولاً ارتباط سیاسی مدیران تا چه میزان بر مسئله سرمایه گذاریهای شرکت موثر است. ثانياً، بیش اطمینانی مدیران چه تاثیری بر این مقوله خواهد داشت؟

۲- مبانی نظری تحقیق:

سرمایه‌گذاری، مخارج سرمایه‌ای

برای شروع هر پروژه نیاز به منابع مالی وجود دارد. این منابع مالی می‌تواند از طریق سرمایه شخصی و شراکت با دیگران تأمین شده یا قرض (وام) گرفته شود. به ترکیب خاصی از این دو مورد شامل بدهی بلندمدت و کوتاه مدت شرکت، حقوق صاحبان سهام عادی و حقوق صاحبان سهام ممتاز ساختار سرمایه گفته می‌شود. در واقع ساختار سرمایه به ترکیب خاصی از بدهی بلندمدت و حقوق صاحبان سهام که برای تأمین مالی عملیات شرکت مورد استفاده قرار می‌گیرد، اطلاق می‌شود. ساختار سرمایه نشان می‌دهد که چگونه شرکت منابع مالی مورد نیاز عملیات خود را تأمین می‌کند.

مفهوم مخارج سرمایه‌ای

مخارج سرمایه‌ای، مخارجی هستند که به حفظ، تداوم یا افزایش ظرفیت تولید کالا و خدمات می‌انجامند و برای شرکت سودآوری آتی دارند (شاگری، ۱۳۸۲). مخارج سرمایه‌ای عمدتاً صرف خرید، ساخت، بهسازی و تعمیرات دارایی‌های ثابت می‌شود. بیدل و هیلاری (۲۰۰۵)، با انتخاب نمونه‌ای از ۳۴ کشور، بررسی کردند که چگونه کیفیت افشای اطلاعات مالی و شفافیت اطلاعات حسابداری در سطح کشور، مساله‌ی انتخاب نامطلوب و مشکلات مربوط به مخاطرات اخلاقی را کاهش می‌دهد. همچنین، تاثیر افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری بر حساسیت مخارج سرمایه‌ای به جریان‌های نقدی عملیاتی را بررسی کردند و نتایج تحقیق نشان داد که با افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری، حساسیت مخارج سرمایه‌ای به جریان‌های نقدی عملیاتی بیشتر می‌شود.

تصمیمات سرمایه‌گذاری و مخارج سرمایه‌ای

مدیران، اطلاعات مالی را از منابع مختلف جمع‌آوری می‌کنند تا سودآوری سرمایه‌گذاری آنی (سود اقتصادی آتی) را برآورد کنند. دو منبع بسیار مهم اطلاعات برای این برآورد، اطلاعات بازار و اطلاعات حسابداری است. اطلاعات بازار، به طور مستقیم منعکس کننده‌ی انتظارات سرمایه‌گذاران از سودآوری آتی سرمایه‌گذاری است؛ ولی اطلاعات حسابداری به طور

غیرمستقیم سودآوری آتی سرمایه‌گذاری را برآورد می‌کند. سود اقتصادی جاری، قدرت پیش بینی سود اقتصادی آتی را دارد و سود حسابداری، معیار بارزی برای سود اقتصادی جاری محسوب می‌شود. بنابراین مدیران برای برآورد سودآوری آتی سرمایه‌گذاری (سود اقتصادی آتی)، باید توجه بیشتری به سود حسابداری داشته باشند (چن، ۲۰۰۵).

کارایی سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی

از دیدگاه نظریه نمایندگی، سازوکارهای کنترلی متعددی برای تضعیف عدم تقارن اطلاعاتی و ریسک اطلاعاتی و همچنین فراهم سازی امکان نظارت بهتر بر فعالیت مدیران، همانند کیفیت گزارشگری مالی و افشا وجود دارد (باشمن و اسمیت، ۲۰۰۱).

مطالعات متعددی به پردازش برخی از این آثار پرداخته‌اند؛ مانند کاهش هزینه سرمایه و هزینه بدهی و دستیابی به بازار بدهی و تأثیر بر شرایط آن؛ برای مثال، هزینه کمتر، سررسید بدهی بیشتر و ضمانت‌های پایین‌تر در تأمین مالی از بانک. به تازگی یک سری از مطالعات به بررسی تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر کارایی سرمایه‌گذاری پرداخته‌اند. از آنجاکه کیفیت گزارشگری مالی بالاتر، از طریق فراهم سازی امکان نظارت بهتر، مدیران را پاسخگوتر می‌سازد و احتمالاً عدم تقارن اطلاعاتی و متعاقباً گزینش معکوس و خطرات اخلاقی را می‌کاهد؛ همچنین، می‌تواند مشکلات سرمایه‌گذاری اضافی و ناکافی را تسکین دهد. **ارتباطات سیاسی؛**

پیامدها

واحد های تجاری تمایل زیادی به برقراری ارتباط نزدیک با دولت دارند، زیرا از این طریق تحت حمایت های دولت واقع می شوند. این روابط منافع زیادی نظیر تخفیف های مالیاتی و دسترسی آسان تر به اعتبارات را در پی خواهد داشت. لذا می توان بیان کرد، در نظام های اقتصادی مبتنی بر روابط، ارتباطات سیاسی یک منبع مهم ارزش برای شرکت های دارای روابط محسوب می شود. شرکت های دارای روابط سیاسی، راحت تر به منابع سرمایه و مزایای دیگر از طریق ارتباطات خود دست می یابند. در این راستا برخی مدیران شرکت ها در صدد برقراری و حفظ ارتباط بین شرکت و دولت با هدف رفع محدودیت های مالی با کمترین هزینه هستند (بوباگری و همکاران، ۲۰۱۲).

پیامدهای ارتباطات سیاسی شرکتها

حضور و نفوذ صاحب منصبان دولتی در ارکان اداره شرکت ها، موضوعی است که می تواند با توجه به وجود شواهد تجربی به عنوان امری بدیهی قلمداد شود. با این حال، ارتباطات سیاسی می تواند از طرق مختلف بین شرکت ها و دولت ایجاد شود، از جمله از طریق ساختار مالکیت، حضور در ترکیب هیات مدیره، تولید محصولات خاص و ارتباطات شبکه ای (رضایی و سعادت، ۱۳۹۳).

صرف نظر از روش برقراری ارتباط میان شرکت ها و دولت، آنچه اهمیت بیشتری دارد، پیامدهای این نوع از ارتباطات برای شرکتها است.

یکی از مهمترین ویژگی بازارهای سرمایه نوپا، مخصوصاً در کشورهای در حال توسعه، وجود سرمایه گذاران عمده و تملک بخش اعظمی از حقوق مالکانه شرکت ها توسط آنان است. کشور ما نیز از این قاعده مستثنی نیست، حضور سرمایه گذاران عمده، از جمله سازمان های بزرگ دولتی، و موسسات مالی در بازار سرمایه موید این موضوع است (رشیدیان و همکاران، ۱۳۹۳).

بیش اطمینانی مدیر

یکی از مهمترین تورش های رفتاری در بین مدیران بیش اعتمادی مدیریت می باشد. بیش اعتمادی مدیریت بیانگر تمایل به برآورد بیش از حد توانایی و خلاقیت های خود است. این تورش باعث می شود تا معامله گران در بازارهای اوراق بهادار، برای اطلاعات و اعمال دیگران محل و وزن کمتری قایل شوند. اطمینان بیش از حد، باعث می شود تا اشخاص اقدام به انجام معاملات بیشتری نمایند و به دلیل تحمل هزینه های معاملات و نیز انتخاب های نادرست، بازده کمتری کسب نمایند (مهرانی و نونهال نهر، ۱۳۸۶).

نتایج و عواقب بیش اطمینانی مدیران

یکی از ابزارهای تعامل مدیران شرکت ها با بازار، ارائه اطلاعاتی در مورد پیش بینی سود شرکت است که بدین وسیله شرکت ها می توانند رفتار بازار را تحت تاثیر قرار دهند. بدلیل عدم اطمینان در محیط عملیاتی، برآوردهای مدیران از چشم انداز تجاری شرکت کامل نیست و

با وجود اینکه برآوردهای ناقص مدیران فرآیند پیش بینی سود را تحت تاثیر قرار می دهد، تمرکز تحلیل گران و استفاده کنندگان اطلاعات مالی بر پیش بینی سود، از سایر اشکال اطلاعات افشا شده خارج از صورت های مالی بیشتر است و دلیل آن این است که سود پیش بینی شده علاوه بر انعکاس پیش بینی مدیریت درباره چشم انداز آتی، کمی و قابل تأیید است.

پیشینه تحقیق

کانگ و همکاران (۲۰۲۱)، تحقیقی با عنوان «ارتباطات سیاسی، بیش اطمینانی مدیران و رفتار سرمایه گذاری»، انجام دادند. نتایج تحقیق شان می دهد که روابط سیاسی مدیران با کارایی سرمایه گذاری رابطه منفی دارد و اعتماد بیش از حد مدیریتی این ارتباط را تشدید می کند. این نتایج نشان می دهد که روابط اجتماعی بین مدیران داخلی و خارجی استقلال هیئت مدیره را تضعیف می کند که در نهایت تأثیر منفی بر تصمیم گیری بهینه سرمایه گذاری دارد. بعلاوه، ذینفعان باید به طور موثر مدیرانی را که از نظر سیاسی قوی هستند و بیش از حد اعتماد به نفس دارند نظارت کنند.

سو و همکاران (۲۰۱۹)، در تحقیقی به بررسی ارتباطات سیاسی بر نوآوری پرداختند. نتایج پژوهش نتایج نشان می دهد که شرکتهای سیاسی نوآوری بیشتری نسبت نتایج نشان می دهد که شرکتهای سیاسی نوآوری بیشتری نسبت به شرکتهای غیر سیاسی دارند و یارانه های دولتی واسطه این رابطه هستند. علاوه بر این، ارزش نوآوری ارتباطات سیاسی به ویژه برای شرکتهایی که از حمایت کمتری از دولت برخوردارند از قبیل شرکتهای غیر دولتی و شرکتهای کم فناوری، از اهمیت بالایی برخوردار است.

فانگ و همکاران (۲۰۱۹)، پژوهشی با عنوان « بررسی رابطه بین ارتباطات سیاسی و ریسک سقوط قیمت سهام: استفاده از کیفیت گزارشگری مالی به عنوان تعدیل کننده »، انجام دادند. آنها با مطالعه این موضوع در شرکتهای فعال در بازار بورس شانگهای چین دریافتند که خطر سقوط شرکتهایی که ارتباطات سیاسی بیشتری دارند به دلیل عدم تقارن اطلاعات بین سرمایه گذاران و مدیران بیشتر است. در عین حال، نتایج نشان داد که مکانیسم های نظارت بیرونی می تواند به میزان قابل توجهی بر بروز رفتار خود تنظیمی در مدیران این شرکتهای تأثیر بگذارد. و

سرانجام اینکه بالا بودن کیفیت گزارشات مالی نیز عاملی کاهنده بر تاثیر سوء یاد شده خواهد داشت.

چن و همکاران (۲۰۱۹)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین بیش اطمینانی مدیرعامل و سرمایه گذاری شرکت با تاثیر تامین مالی داخلی پرداختند. بخش اول نتایج تحقیقات آنها نشان می دهد که بیش اطمینانی اثر معناداری بر سرمایه گذاریهای شرکت دارد. ضمناً آنها در بخش دوم پژوهش خویش نیز دریافتند که نحوه تامین مالی نیز این رابطه متاثر می سازد اگرچه که این تاثیرگذاری در میان شرکتهایی با مالکیت دولتی نسبت به شرکتهایی با مالکیت پردولتی تفاوت معناداری دارد.

دالمن و همکاران (۲۰۱۸)، در پژوهش های خود به این نتیجه رسیدند که بیش اعتمادی در مدیران باعث می گردد که مدیران به بازده آینده سرمایه گذاری های شرکت خود بیش از اندازه خوش بین باشند. و معتقد هستند که استفاده از حسابداری محافظه کارانه باعث می شود تا مدیرانی که بیش اعتماد هستند در تشخیص و به تاخیر انداختن پروژه هایی که بازده آنها کمتر هستند بهتر عمل کنند. و همچنین آنها اظهار داشتند که نظارت های خارج از سازمان بر عملکرد مدیران می توانند موجب کاهش تعصبات و توهمات مدیریتی شود.

لینگ و همکاران (۲۰۱۷)، به بررسی تاثیر ارتباطات سیاسی شرکت ها بر تامین مالی، سرمایه گذاری شرکت های بزرگ، و عملکرد مالی پرداختند. نتایج نشان داد که شرکت های با ارتباطات سیاسی قوی تر، معمولاً دسترسی آسان تری به تامین مالی بلند مدت دارند. هر چند ارتباطات سیاسی ممکن است به شرکت ها برای به دست آوردن منابع مالی بیشتر و افزایش بار مالی کمک کند، اما مداخله سیاستمداران ممکن است موجب تحریف در تخصیص منابع اجتماعی، و در نتیجه عملکرد ضعیف شود.

ژیانگ و ژنگ (۲۰۱۶)، در تحقیق با عنوان مالکیت دولتی، بدهی بانکی و سرمایه گذاری شرکتها، به مطالعه این ارتباط در کشور چین پرداختند. آنها در تحقیق خود به تبیین تاثیر وام بانکی بر تصمیمات سرمایه گذاری با رویکرد سرمایه گذاری های کمتر و بیشتر از حد نسبت به اهرم مالی در این شرکتها پرداختند. نتایج مطالعه آنها نشان میدهد که ارتباط منفی بین نسبت های وام بانکی و سرمایه گذاری برای شرکت های فهرست شده چینی وجود دارد و این رابطه

منفی برای موسسه‌هایی با رشد پایین نسبت به موسسه‌های با رشد بالا شدیدتر است. دوماً، هر دو نسبت وام بلندمدت و کوتاه‌مدت به طور منفی با سرمایه‌گذاری مرتبط است. به هر حال هرچه که نسبت وام بلند مدت بزرگتر باشد، ارتباط منفی بین نسبت‌های وام بلند مدت و سرمایه‌گذاری ضعیف‌تر می‌شود.

کیم و همکاران (۲۰۱۶)، در پژوهش خود که در یک شرکت نمونه در ایالات متحده آمریکا انجام دادند، به این نتیجه دست یافته اند که مدیران اجرایی با بیش اعتمادی بالا در مقایسه با مدیران با بیش اعتمادی کمتر، شرکت را بیشتر در معرض خطر سقوط قرار می‌دهند، اعتقاد آنان بر این است که تاثیر بیش اعتمادی بر سقوط قیمت سهام در بین تیم مدیریتی برای مدیران ارشد برجسته تر از بقیه مدیران می‌باشد.

احمد و دالمن (۲۰۱۳)، در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که، مدیران بیش اطمینان بازده سرمایه‌گذاری خود را بیش از واقع نشان می‌دهند، این دلالت بر این دارد که مدیران زیان را با تاخیر شناسایی و بطور معمول از حسابداری محافظه کارانه ی کمتری استفاده می‌نمایند. گذشته از این نظارت برون سازمانی کمک می‌کند اثرات آنرا کاهش دهد. با استفاده اندازه گیری در دو حالت محافظه کارانه و غیرمحافظه کارانه به این نتیجه رسیده اند که شواهد قوی بر ارتباط منفی بین بیش اطمینانی مدیران و محافظه کاری در حسابداری وجود دارد که نظارت برون سازمانی اثرات آن را کاهش نمی‌دهد.

خواجه حسینی (۱۴۰۰)، در تحقیقی به بررسی تاثیر ارتباطات سیاسی مدیران بر سرمایه‌گذاری در زمینه نوآوری پرداخت. بدین منظور داده های ۱۱۱ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران در طول دوره زمانی ۵ ساله ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۸ (۵۵۵ سال - شرکت) به عنوان نمونه آماری به روش حذف سیستماتیک در نظر گرفته شده است. برای آزمون فرضیه های تحقیق بر حسب مورد از روش رگرسیون ترکیبی استفاده شد. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که افزایش سطح ارتباطات سیاسی منجر به کاهش سرمایه گذاری در بخش تحقیق و توسعه می‌شود. علاوه بر این این اثرگذاری منفی، با افزایش درصد مالکیت نهادی افزایش می‌یابد.

نجاتی و مرادی (۱۳۹۸)، تحقیقی با عنوان «تأثیر ساختار مالکیت بر انعطاف‌پذیری مالی با توجه به نقش ارتباطات سیاسی»، انجام دادند. در این تحقیق نشان داده شد، مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت فقط بر بعد نسبت کل بدهی به کل دارایی، از ابعاد انعطاف‌پذیری مالی تأثیرگذار می‌باشد و این رابطه منفی است. همچنین در رابطه مالکیت نهادی و انعطاف‌پذیری مالی باز هم در بعد نسبت کل بدهی به دارایی ارتباطات سیاسی نقش تعدیل‌گر دارد، به عبارت دیگر اگر درصد مالکیت نهادی زیاد باشد، انعطاف‌پذیری مالی کاهش می‌یابد، حال اگر ارتباطات سیاسی نیز وجود داشته باشد باعث کاهش بیشتر انعطاف‌پذیری مالی می‌گردد.

محسنی (۱۳۹۷)، در تحقیقی با عنوان «ارتباطات سیاسی و هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام»، بیان می‌کند که مداخله دولت و حضور اشخاص سیاسی در هیات مدیره، می‌تواند تصمیم‌گیری شرکت و مسیر کسب و کار را متاثر سازد. بازار سهام باید کارایی اطلاعاتی را نمایان کند، بنابراین بایستی هر گونه ارزش ارتباطات سیاسی را در صورت وجود، بازتاب دهد. روش تحقیق حاضر، توصیفی از نوع همبستگی است. برای آزمون فرضیات از روش تحلیل رگرسیون استفاده شده است. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که بین ارتباطات سیاسی و هزینه سرمایه حقوق صاحبان شرکت‌ها، رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد. بنابراین با افزایش ارتباطات سیاسی شرکت‌ها، هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام کاهش می‌یابد. این نتایج بیان می‌کند که ارتباطات سیاسی می‌تواند به عنوان عاملی مهم در ارتباط با هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام در نظر گرفته شود.

یکه فلاح و وحدتی (۱۳۹۷)، تحقیقی با عنوان «تأثیر ارتباطات سیاسی بر ارزش شرکت» انجام دادند. این پژوهش در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری و بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی شرکت‌ها مبتنی است. همچنین برای تجزیه و تحلیل داده‌های آماری از داده‌های شرکتهای بورسی پذیرفته شده بین سالهای ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ استفاده شد و با نرم افزار آماری استاتا نسخه ۱۴ به تحلیل از موم فرضیات پرداخته شد. نتایج بدست آمده از آزمون فرضیات نشان داد ارتباطات سیاسی بر ارزش شرکت تأثیر دارد.

۳- فرضیه تحقیق

فرضیه‌ی اول: ارتباط سیاسی مدیران بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکتها تاثیر معناداری دارد.
فرضیه‌ی دوم: بیش اطمینانی مدیر بر رابطه بین ارتباط سیاسی مدیران و کارایی سرمایه‌گذاری شرکتها تاثیر تعدیلگر دارد.

۴- روش تحقیق

پژوهش حاضر از نظر طبقه بندی بر مبنای هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است. هدف تحقیق کاربردی، توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. هم چنین تحقیق حاضر، از نظر روش و ماهیت از نوع تحقیق همبستگی است. در این تحقیق هدف، تعیین میزان رابطه بین متغیرهاست. این تحقیق درحوزه تحقیقات اثباتی قرار می‌گیرد و با توجه به اینکه برای آزمون فرضیات تحقیق از اطلاعات تاریخی استفاده می‌شود در گروه تحقیقات شبه آزمایشی قرار خواهد گرفت.

همچنین، روش تحقیق از لحاظ نوع استدلال قیاسی- استقرایی است بدین معنی که در مبانی نظری و پیشینه پژوهش از راه مطالعه کتابخانه‌ای، سایر سایت‌ها، مقالات در چارچوب قیاسی و گردآوری اطلاعات برای تأیید یا رد فرضیه‌ها در قالب استقرایی انجام می‌پذیرد.

قلمرو موضوعی

با توجه به محتوای تحقیق، قلمرو موضوعی دربرگیرنده شاخص‌های برجسته‌ای در زمره علم حسابداری و روانشناسی اعم از ارتباطات سیاسی، سرمایه‌گذاری و بیش اطمینانی مدیران است.

قلمرو زمانی

این تحقیق شرکت‌هایی را در بر می‌گیرد که در خلال سالهای ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ در بورس اوراق بهادار تهران فعل بوده‌اند. بنابراین قلمرو زمانی تحقیق مربوط به همین دوره زمانی است.

قلمرو مکانی

بورس اوراق بهادار تهران و شرکتهای پذیرفته شده در آن تشکیل دهنده قلمرو مکانی این تحقیق هستند.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری پژوهش تمام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی سال های ۹۵ تا ۹۹ است. انتخاب شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان جامعه آماری به علت قابلیت دسترسی و قابلیت اتکای بیشتر به اطلاعات می باشد. چرا که این شرکت ها بعد از طی مراحل می باید شرایط و معیارهای پذیرش را دارا باشند در بورس پذیرفته می شوند و مراحل حسابرسی و ارائه اطلاعات و ... در هر دوره با نظارت و کیفیت بهتری انجام می شود و همچنین تنها شرکت هایی هستند که سهام آنها در بورس قیمت گذاری و معامله شده و بیشتر مورد توجه سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان که به معیارهای عملکرد شرکت توجه دارند، واقع می شوند.

در این پژوهش، نمونه از طریق روش حذف سیستماتیک از جامعه آماری، انتخاب خواهد شد. به این ترتیب برای جامعه مورد پژوهش محدودیتهای زیر جهت تعیین نمونه آماری، اعمال می گردد:

۱. شرکت های حذف شده از ابتدای سال ۱۳۹۲ تا کنون
 ۲. شرکت هایی که جزء صنایع سرمایه گذاری، واسطه گری مالی، هلدینگ، بانک و لیزینگ می باشد.
 ۳. شرکت هایی که تغییر سال مالی داشته اند
 ۴. شرکت هایی که دارای وقفه معاملاتی بیشتر از سه ماه باشند.
 ۵. شرکت هایی که تاریخ سال مالی آنها منتهی به ۱۲/۲۹ نمی باشد
- روش ها و ابزار گردآوری اطلاعات:

جهت گردآوری اطلاعات در خصوص تبیین ادبیات پژوهش، از روش کتابخانه‌ای و مطالعات اسنادی استفاده گردیده و برای دستیابی به داده‌های مورد نظر برای پردازش فرضیه‌های پژوهش، از اطلاعات موجود در صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌های 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، بانک‌های اطلاعاتی، اطلاعات استخراج شده از بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه‌ها، مقالات داخلی و خارجی و منابع اینترنتی معتبر و نرم افزار ره‌آوردنوین می‌باشد.

۵- مدل و نحوه اندازه گیری متغیرها:

دو فرضیه تحقیق دارای دو مدل کمی مرتبط هستند که هر دو از تحقیق کانگ و همکاران (۲۰۲۱)، برگرفته شده است. این دو مدل به شرح زیر هستند.

مدل ۱:

$$INVEST_{I,t} = \alpha + \beta_1 TIE_{I,t} + \sum Control_{I,t} + \varepsilon_{I,t}$$

مدل ۲:

$$INVEST_{I,t} = \alpha + \beta_1 TIE_{I,t} + \beta_2 Over_{I,t} + \beta_3 (TIE * Over)_{I,t} + \sum Control_{I,t} + \varepsilon_{I,t}$$

۶- تجزیه و تحلیل آماری :

آمار توصیفی

در روش‌های توصیفی تلاش بر آن است تا با ارائه جدول و استفاده از ابزارهای آمار توصیفی نظیر شاخص‌های مرکزی و پراکندگی، به توصیف داده‌های تحقیق پرداخته شود، تا این امر به شفافیت موضوع کمک کند. آمار توصیفی متغیرهای تحقیق در جدول (۱-۴) آمده است.

جدول ۱ آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	علامت	تعداد مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	مینیمم	ماکزیمم

۰/۷۷	-۰/۶۵	۰/۱۴	۰/۲۱	۶۰۰	INV	سرمایه گذاری
۱	۰	۰/۳۵	۰/۸۱	۶۰۰	OC	بیش اطمینانی
۱	۰	۰/۴۳	۰/۵۵	۶۰۰	TIE	ارتباطات سیاسی
۱/۷۷	۰/۶۹	۰/۲۰	۱/۱۹	۶۰۰	Age	سن شرکت
۰/۹۵	۰/۰۲	۰/۲۲	۰/۵۵	۶۰۰	Lev	اهرم مالی
۰/۷۲	-۰/۶۵	۰/۱۳	۰/۱۷	۶۰۰	Roa	نرخ بازده دارایی
۰/۶۳	۰/۰۹	۰/۳۹	۰/۴۲	۶۰۰	INST	مالکیت نهادی
۸/۱۵	۴/۴۲	۰/۷۴	۶/۱۶	۶۰۰	Size	اندازه شرکت

با توجه به اینکه از روش رگرسیون چند متغیره ترکیبی برای آزمون فرضیه های پژوهش استفاده می کنیم، تعداد مشاهدات ۶۱۰ سال-شرکت است. با توجه به آماره توصیفی، می توان شاخص های بالا را به شاخص های مرکزی و پراکندگی و سایر شاخص ها تقسیم نمود، که شاخص های مرکزی عبارت از شاخص میانگین و شاخص های پراکندگی عبارت از شاخص انحراف معیار و سایر شاخص ها عبارت از شاخص حداقل و حداکثر می باشد. آنچه از نتایج برمی آید این است که انحراف معیار پایین کلیه داده ها نشان از وضعیت مطلوب پراکندگی حول نقطه میانگین و عدم وجود داده های پرت دارد.

آماراستنباطی

آزمون نرمال بودن متغیر وابسته

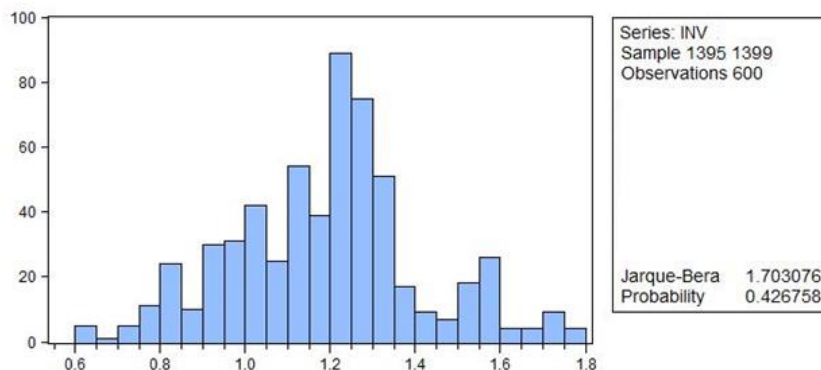
اولین مرحله جهت آغاز فرآیند آزمون فرضیه ها، بررسی نرمال بودن متغیر وابسته است. اگرچه در بعضی تحقیقات بیان شده است که برای ترکیبی بررسی نرمال بودن توزیع متغیر نرمال ضروری نیست، اما از آنجا که نرمال بودن توزیع متغیر وابسته احتمال نرمال بودن توزیع باقیمانده ها را بالا می برد، این مسئله در این بخش بررسی شده است. برای بررسی نرمال بودن داده ها فرضیاتی به شکل زیر صورت بندی شده است:

$$H_0: \text{توزیع داده ها نرمال است}$$

H_1 : توزیع داده ها نرمال نیست

برای آزمون فرضیه فوق از آزمون جبارک برا استفاده شده است که نتایج در نگاره ۴-۱ نشان داده شده است.

نگاره ۱ نتایج آزمون جبارک-برا برای بررسی نرمال بودن توزیع متغیر وابسته



نتایج آزمون جبارک-برا نشان می دهد که متغیر وابسته تحقیق از توزیع نرمال برخوردار است. سطح معناداری بالاتر از ۵ درصد این آزمون با تایید فرض صفر نرمال بودن توزیع متغیر را تایید می کند. بنابراین با رعایت این شرط می توان نسبت به انجام رگرسیون طبق مدل های ترکیبی برای بررسی فرضیه های پژوهش اقدام کرد.

به دلیل ترکیبی بودن داده ها، نیاز به انجام لیمر و در صورت لزوم هاسمن، برای تعیین الگوی داده ها خواهد بود.

جدول ۲: نتیجه آزمون لیمر

سطح معناداری آماره	مقدار آماره	آماره آزمون
۰/۰۰۰۱	۱/۶۶	F

با توجه به رد فرض صفر نیاز به انجام آزمون هاسمن است.

جدول ۳: نتیجه آزمون هاسمن

سطح معناداری آماره	مقدار آماره	آماره آزمون
۰/۰۰۰	۱۵۲/۲۵	χ^2

چنین با توجه به رد فرض صفر در هر دو آزمون، داده ها از نوع ترکیبی با اثرات ثابت تصادفی هستند. برای تخمین مدلهایی از روش رگرسیون حداقل مربعات معمولی استفاده می شود.

البته لازم است دقت شود که رگرسیون صورت گرفته باید به لحاظ مناسب بودن به تایید آزمونهایی چندگانه قرار بگیرد و در صورت بروز اشکال در هر بخش تصحیحات لازم در آن بخش صورت بگیرد. مهمترین آزمونهای این بخش شامل ال. ام. آرچ (برای بررسی ناهمسانی واریانس)، وایف (برای بررسی همخطی)، فیشر (برای بررسی کفایت کلی مدل) و دوربین واتسون (برای بررسی استقلال خطاها) است. در ادامه هر یک از این آزمونها بررسی خواهد شد.

جدول ۴: نتیجه آزمون ال. ام. آرچ		
سطح معناداری آماره	مقدار آماره	آماره آزمون
۰/۵۳۷۸	۰/۳۸	F

تایید فرض صفر به معنای عدم وجود مشکل ناهمسانی واریانس است. همچنین، سطح معنی داری آماره F آزمون فیشر کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده و کل مدل رگرسیونی معنی دار است.

نتایج آزمون دوربین واتسون نیز با قرار گرفتن در محدوده بین ۲/۵ تا ۱/۵ وجود خطای همبستگی پیاپی را رد می کند.

بدین ترتیب با مناسب بودن کلیه شاخص های مذکور، در ادامه، نتایج رگرسیون نهایی بیان می شود. نتیجه آزمون مدل رگرسیونی فرضیه اول برای نمونه تحقیق در جدول (۲-۴) ارائه شده است.

با توجه به پایین بودن سطح احتمال (Prob) آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب متغیر ارتباطات سیاسی (-۰/۲۱)، نتایج آزمون نشان می دهد ارتباطات سیاسی تاثیر منفی و معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارد. بنابراین فرضیه اول تحقیق را نمی توان در سطح اطمینان ۹۵٪ رد کرد. ضریب تعیین تعدیل شده نیز نشان می دهد که متغیرهای وارد شده در رگرسیون توانسته اند ۴۱/۹٪ از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند.

جدول ۵ نتایج آزمون فرضیه اصلی

متغیر وابسته: کارایی سرمایه گذاری

نام متغیر	علامت	ضریب (Coefficient)	آماره t	سطح معناداری (Prob)
ارتباطات سیاسی	TIE	-۰/۲۱	-۲/۹۱	۰/۰۰۳۹
اهرم مالی	Lev	-۰/۲۲	-۳/۰۹	۰/۰۰۴۱
سن شرکت	Age	۰/۰۴	۰/۷۳	۰/۴۲۵۲
مالکیت نهادی	Inst	۰/۰۶	۱/۳۵	۰/۱۷۶۵
اندازه شرکت	Size	۰/۰۲	۰/۵۴	۰/۵۸۷۴
نرخ بازده دارایی	Roa	۰/۳۰	۳/۲۲	۰/۰۰۲۳
مقدار ثابت	C	-۰/۱۷	-۱/۹۷	۰/۰۴۸۴
آزمون فیشر (F Test)		۳/۲۷		
سطح معنی داری (Prob)		(۰/۰۰۰)		
آماره دوربین واتسون Dorbin-watson		۲/۲۷		
ضریب تعیین R ²		۰/۴۱۹		

همچون مدل قبل، به دلیل ترکیبی بودن داده ها، نیاز به انجام لیمر و در صورت لزوم هاسمن، برای تعیین الگوی داده ها خواهد بود.

جدول ۶: نتیجه آزمون لیمر

سطح معناداری آماره	مقدار آماره	آماره آزمون
۰/۰۰۰۱	۱/۶۵	F

با توجه به رد فرض صفر نیاز به انجام آزمون هاسمن است.

جدول ۷: نتیجه آزمون هاسمن

درجه آزادی	مقدار آماره	آماره آزمون
۷	۱۵۰/۷۳	χ^2

با توجه به رد فرض صفر در هر دو آزمون، داده ها از نوع ترکیبی با اثرات ثابت تصادفی هستند. برای تخمین این مدل نیز از روش رگرسیون حداقل مربعات معمولی استفاده می شود. همچنین در ادامه آزمونهای سنجش مناسب بودن رگرسیون صورت گرفته بررسی خواهد شد.

جدول ۸: نتیجه آزمون ال. ام. آرچ		
سطح معناداری آماره	مقدار آماره	آماره آزمون
۰/۶۴۶۳	۰/۲۱	F

تایید فرض صفر در این آزمون به معنای عدم وجود مشکل ناهسانی واریانس است. همچنین، سطح معنی داری آماره F آزمون فیشر کمتر از سطح خطای مورد پذیرش (۵ درصد) بوده و کل مدل رگرسیونی معنی دار است.

نتایج آزمون دوربین واتسون نیز با قرار گرفتن در محدوده بین ۲/۵ تا ۱/۵ وجود خطای همبستگی پیاپی را رد می کند.

بدین ترتیب با مناسب بودن کلیه شاخص های مذکور، در ادامه، نتایج رگرسیون نهایی بیان می شود. نتیجه آزمون مدل رگرسیونی مدل این بخش در جدول ۹ ارائه شده است.

جدول ۹ نتایج آزمون فرضیه سوم

نام متغیر	علامت	ضریب (Coefficient)	آماره t	سطح معناداری (Prob)
ارتباطات سیاسی	TIE	-۰/۲۹	-۳/۵۲	۰/۰۰۱۱
بیش اطمینانی	Over	-۰/۳۷	-۴/۱۰	۰/۰۰۰۵
بیش اطمینانی ضریبدر ارتباطات سیاسی	MOD	۰/۲۸	۴/۰۶	۰/۰۰۰۹
سن شرکت	Age	۰/۰۳	۰/۶۹	۰/۵۰۱۹
اهرم مالی	Lev	-۰/۲۵	-۳/۲۸	۰/۰۰۲۰
مالکیت نهادی	Inst	۰/۰۶	۱/۳۰	۰/۱۸۲۹
نرخ بازده دارایی	Roa	۰/۲۴	۲/۹۶	۰/۰۰۸۱
اندازه شرکت	Size	۰/۰۲	۰/۵۳	۰/۵۹۲۳
مقدار ثابت	C	-۰/۱۶	-۱/۹۴	۰/۰۵۲۰
آزمون فیشر (F Test)		۳/۲۰		
سطح معنی داری (Prob)		(۰/۰۰۰۰)		
آماره دوربین واتسون Dorbin-watson		۲/۲۶		
ضریب تعیین R ²		۰/۴۳۱		

همچنین، با توجه به پایین تر بودن سطح احتمال (Prob) آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب متغیر بیش اطمینانی ضریبدر ارتباطات سیاسی و همچنین ضریب مثبت این شاخص (۰/۲۸)، نتایج آزمون با تایید وجود اثر تعدیلگر، نشان می دهد بیش اطمینانی بر رابطه ارتباطات سیاسی و کارایی سرمایه گذاری تاثیر معناداری دارد. بنابراین فرضیه دوم تحقیق را نیز می توان در سطح اطمینان ۹۵٪ تایید کرد. ضریب تعیین تعدیل شده نیز نشان می دهد که متغیرهای وارد شده در رگرسیون توانسته اند ۴۳/۱٪ از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند.

۷- خلاصه نتایج فرضیه های تحقیق:

این پژوهش تلاش داشته است تا رابطه میان ارتباطات سیاسی مدیرعامل را با سرمایه گذاری شرکت مورد بررسی قرار دهد. در گام بعدی نیز ضمن بررسی رابطه احتمالی بین بیش اطمینانی مدیرعامل و سرمایه گذاری سعی کرده است تا به تبیین کیفیت اثرگذاری بیش اطمینانی مدیرعامل به عنوان متغیری تعدیلگر بر رابطه بین ارتباطات سیاسی مدیرعامل و سرمایه گذاری شرکت بپردازد. بدین ترتیب فرضیه های پژوهش در قالب دو مدل رگرسیونی تعریف شده و به کمک اطلاعات ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ مورد بررسی و تجزیه تحلیل قرار گرفت.

همانگونه که در فصل چهارم بیان شد، طبق یافته فرضیه نخست، ارتباطات سیاسی تاثیر منفی و معناداری بر کارایی سرمایه گذاری شرکت دارد.

این موضوع مؤید این مسئله است که ارتباطات سیاسی ممکن است با مداخله شدید دولت و انحراف از اهداف نهایی شرکت همراه باشد. بنابراین، برای دستیابی به اهداف اجتماعی یا سیاسی ای که دولت به آنها علاقه دارد شرکت ها مجبور می شوند در پروژه های غیر سودآور سرمایه گذاری کنند؛ پروژه هایی که از لحاظ سیاسی مطلوب است ولی موجب ناکارایی سرمایه گذاری و عملکرد ضعیف شرکت می شود (پن و تیان، ۲۰۱۷). بنابراین با افزایش ضعف در عملکرد شرکت که ممکن است با کاهش ارزش آتی شرکت همراه باشد، بروز رفتارهایی همچون مدیریت سود و انحراف در گزارشات مالی محتمل است. این مسئله می تواند باعث افزایش عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران و سرمایه گذاران گردد.

نتایج به دست آمده از این بخش را می توان همسو با یافته هایکانگ و همکاران (۲۰۲۱)، تسما (۲۰۱۹)، فانگ و همکاران (۲۰۱۹)، هانگ و همکاران (۲۰۱۲) و محسنی (۱۳۹۷) دانست که همگی این مطالعات معتقدند که ارتباطات سیاسی مدیران با افزایش عدم تقارن اطلاعاتی بر کلیت عملکرد شرکت آسیب وارد خواهد کرد و به افزایش هزینه های نمایندگی و ناکارآمدی سرمایه گذاری منجر خواهد شد.

اگرچه مطالعاتی چند نظیر لینگ و همکاران (۲۰۱۷) ولی و ژو (۲۰۰۶)، این یافته را رد می کنند.

در عین حال بخش دوم نتایج این تحقیق درست در راستای نتایج بخش اول گام بر میدارد. در واقع نتایج بخش دوم نشان می دهد که وجود مدیران بیش اطمینان در سمت مدیرعامل، تاثیر منفی ارتباطات سیاسی بر کارایی سرمایه گذاری را تشدید می کند.

مدیران به عنوان مسئول تهیه صورتهای مالی با آگاهی کامل از وضعیت مالی واحد تجاری و با برخورداری از اطلاعات بیشتر نسبت به سرمایه گذاران و اعتباردهندگان، به طور بالقوه سعی می کنند

تصویر واحد تجاری را مطلوب جلوه دهند و در این راستا تمایل دارند تا افشای اخبار بد را به تاخیر اندازند و اخبار خوب را سریع تر افشا کنند (بشکوه و کشاورز، ۱۳۹۷).

این رفتار دوگانه مدیران صرف نظر از مسائل نمایندگی می تواند ناشی از عوامل روانشناختی و ویژگی های رفتاری همچون اطمینان بیش از حد باشد (خان و واتس، ۲۰۰۹).

اطمینان بیش از حد به عنوان یکی از تورش های رفتاری بوده و از خوش بینی افراد نسبت به دانش، توانایی و پیش بینی هایشان نشأت می گیرد (ون و همکاران، ۲۰۰۷).

یک مدیر با اطمینان بیش از حد، به طور سیستماتیک بازده آتی ناشی از پروژه های سرمایه گذاری را بیش از حد تخمین زده یا می توان گفت احتمال و اثر رویدادهای مطلوب بر جریان های نقدی شرکت را بیش از حد و احتمال و اثر رویدادهای نامطلوب بر جریان های نقدی شرکت را کمتر از حد تخمین می زند. لذا انتظار می رود مدیران بیش اطمینان، دارای مخارج سرمایه ای بالاتری بوده و سرمایه گذاری بیش از حد در پروژه های سرمایه گذاری انجام دهند (مالمندیر و تیت، ۲۰۰۵). به عبارتی مدیران بیش اطمینان در فرآیند اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری نیز سرمایه گذاری بیش از حد و ناکارآمد خواهند داشت (حسینی و ذیقمی، ۱۳۹۴).

بدین ترتیب یافته های ایتن بخش را می توان همسو با پژوهش های کانگ و همکاران (۲۰۲۱)، سو و همکاران (۲۰۱۹)، ون و همکاران (۲۰۰۷)، مالمندیر و تیت (۲۰۰۵) و چن و همکاران (۲۰۱۹) و حسینی و ذیقمی (۱۳۹۴) دانست.

منابع

آذر، عادل و مومنی منصور (۱۳۸۹) "آمار و کاربرد آن در مدیریت" جلد اول، چاپ چهاردهم، تهران: انتشارات سمت.

ابراهیمی، کاظم؛ بهرامی نسب، علی و احمدی مقدم، منصور (۱۳۹۵)، رابطه بین تصمیمات تامین مالی با انواع مدیریت سود، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۳۰، ۱۰۲-۸۳

- اربابیان، علی-اکبر، صفری-گرایلی، مهدی. (۱۳۸۸). بررسی تاثیر ساختار سرمایه بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. چشم انداز مدیریت، شماره ۳۳، ۱۷۵-۱۵۹
- اسدی، غلامحسین، محمدی، شاپور. خرم، اسماعیل (۱۳۹۰). رابطه بین ساختار سرمایه و ساختار مالکیت، مجله دانش حسابداری، سال دوم، شماره ۲۹، ۴-۴۸.
- اسدی، غلامحسین، بیات، مرتضی، نقدی، سجاد (۱۳۹۳). عوامل مالی و غیر مالی موثر بر تصمیمات مرتب با ساختار سرمایه، پژوهش های تجربی حسابداری، سال چهارم، شماره ۱۴، ۱۸۷-۲۰۳
- پورحیدری، احمد و همتی، داوود (۱۳۸۳). «اثر قراردادهای بدهی، هزینه های سیاسی، طرح های پاداش و مالکیت بر مدیریت سود»، فصل نامه بررسی حسابداری و حسابرسی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، سال یازدهم، شماره ۳۶، ص ۶۴-۴۷.
- ثروتی، هانیه (۱۳۹۶). بررسی تاثیر بیش اطمینانی بر عملکرد آتی شرکت، پایان نامه کارشناسی ارشد، مؤسسه آموزش عالی هراز
- جهانخانی، علی و علی پارسائیان (۱۳۸۵). مدیریت مالی، جلد دوم، تهران: انتشارات سمت.
- حافظ نیا، محمد رضا (۱۳۸۴). مقدمه بر روش تحقیق در علوم انسانی، انتشارات سمت، چاپ یازدهم.
- حسنی، محمد و ذیقیمی، الناز (۱۳۹۵). شواهدی تجربی از رابطه بین بیش اطمینانی و بیش سرمایه گذاری، مجله بورس اوراق بهادار تهران، شماره ۳۲، صص ۴۵-۳۲
- خاکی، غلامرضا (۱۳۸۳). روش تحقیق در مدیریت چاپ سوم، مرکز علمی دانشگاه آزاد اسلامی.
- خانی، عبدالله و افشاری، حمیده (۱۳۹۲). نابهنجاری تأمین مالی و نابهنجاری سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات مالی، دوره ۱۴، شماره ۲، صص ۴۶-۳۱
- خواجه حسینی، فاطمه (۱۴۰۰). بررسی تاثیر ارتباطات سیاسی بر هزینه تحقیق و توسعه با توجه به نقش ساختار مالکیت در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، مؤسسه آموزش عالی مازیار
- دلاور، علی (۱۳۸۹). مبانی نظری و علمی پژوهش در علوم انسانی و اجتماعی، انتشارات رشد، چاپ اول.
- رضایی، فرزین و ویسی حصار، ثریا (۱۳۹۳). اثر روابط سیاسی با دولت بر رابطه بین تمرکز مالکیت با کیفیت گزارشگری مالی و هزینه سهام عادی، دوره ۲۱، شماره ۴، صص ۴۴۹-۴۷۰

عباسی، بهنام.(۱۳۹۶). بررسی رابطه بین ارتباطات سیاسی و ریسک سقوط قیمت سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت. عبدلی، محمدرضا و غلامی، مرضیه (۱۳۹۵)، تاثیر بیش اطمینانی مدیران بر چسبندگی هزینه ها، فصلنامه حسابداری مدیریت، سال نهم، شماره بیست و نهم، صص ۳۰-۱۵

عرب مازار یزدی،م وسید محمد طالیبیان (۱۳۸۸) " کیفیت گزارشگری مالی ، ریسک اطلاعاتی و هزینه سرمایه"، فصلنامه مطالعات حسابداری ۲۱،۲۱-۱.

علی نژاد و صبحی (۱۳۹۳)، بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر خطای مدیریت در پیش بینی سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه آزاد تبریز فروغی، داریوش و قاسم زاده، پیمان (۱۳۹۴)، تاثیر اطمینان بیش از حد مدیریت بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام، مجله دانش علمی حسابداری مالی، دوره دوم، شماره ۲، صص ۷۱-۵۵

فلاح، رضا (۱۳۹۴)، سنجش و ارزیابی سلامت مالی شرکتهای بر اساس مولفه های حاکمیت شرکتی و سرمایه فکری، کنفرانس بین المللی پژوهشهای نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تهران

منابع لاتین

- Allen,F.,&Faulhaber,G.(1989).Signallingby nderpricing in the IPO market .Journal of Financial Economics,23(2),303e323.
- Anderson ,R.C.,Mansi,S.A.,&Reeb,D.M.(2003). Founding family ownership and the agency cost of debt .Journal of Financial Economics,68(2),263e285.
- Ashbaugh,H.,Daniel,W. C.,&Ryan,L.(2006).The effect of corporate governance on firms' creditratings. Journal of Accounting and Economics,42(1e2),203e243.
- Badertscher, B. A. (2011). Overvaluation and the choice of alternative earnings management mechanisms. The Accounting Review, 86(5), 1491–1518.
- Balachandaran,Balasingham,Basov,S,Theobald,M,(2013),"DividendManagerial Overconfidence" ,Working Paper Series.
- Bayless,M.,&Chaplinsky,S.(1996).Is the rea“window of opportunity ” for seasoned equity issuance? Journal of Finance ,51(1),253e278.
- Berger,P.G.,Ofek,E.,&Yermack,D.L.(1997).Managerial entrenchment and capital structure decisions .Journal of Finance,52(4),1411e1438.
- Bertrand, M. and Schoar, A. (2003), “Managing with style: the effect of managers on firm policies”, Quarterly Journal of Economics, Vol. 118 No. 4, pp. 1169-1208.
- Brailsford,TJ.,Oliver,B.R.,&Pua,S.L.H.(2002). On the relation between ownership structure and capital structure.Journal of Accounting and Finance,42(1),1e26.
- Beneish, M. D., Billings, M. B., & Hodder, L. D. (2008). Internal control weaknesses and information uncertainty. The Accounting Review, 83(3), 665–703.
- Burg,Valentin,Pierk,J,Scheinert.T,(2013),"Managerial erconfidence and Accounting Behavior following CEO Turnover", Working Paper Series.

Chan, L. H., Chen, K. C. W., Chen, T. Y., & Yu, Y. (2015). Substitution between real and accruals-based earnings management after voluntary adoption of compensation clawback provisions. *The Accounting Review*, 90(1), 147–174.

Chen, C., He, Y., & Hu, Y. (2019). Managerial Overconfidence, Internal Financing, and Investment : Evidence from China: International business Accepted Manuscript

Chen, S.S., Ho, K.Y., Ho, P.H., 2014. CEO overconfidence and long-term performance following R&D increases. *Financ. Manag.* 43, 245–471

Chi,W., Lisic, L. L., & Pevzner,M. (2011). Is enhanced audit quality associated with greater real earnings management? *Accounting Horizons*, 25(2), 315–335.

Chaney, P.K., Faccio, M., Parsley, D. (2011). The quality of accounting information in politically connected firms. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1–2), 58–76.

Ding, S., Jia, C., Wilson, C., Wu, Z. (2015). Political connections and agency conflicts: the roles of owner and manager political influence on executive compensation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 45(2), 407–434.

Duchin, R., Sosyura, D., 2012. The politics of government investment. *J. Financ. Econ.* 106 (1), 24–48.

Fang, T., Lin, F., Lin, S., Huang, Y. (2019). The association between political connection and stock price crash risk: Using financial reporting quality as a moderator. *Finance Research Letters*, 61(1), 1-6.