

رابطه سهامداران نهادی و بیش اعتمادی مدیران

فرزانه محمدی

کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه قم

چکیده

بیش اعتمادی مدیران یکی از بحث های مهم در تئوری های مالی رفتاری است که اصل و اساس آن موضوعات روان شناختی می باشد با این اعتقاد که افراد در کل زیاد از حد اعتماد به نفس دارند در ادامه تحقیقات، این پیشینه روان شناختی مالی رفتاری را گسترش داده اند و مدیران رابه عنوان یک گروه خاص نسبت به مردم عادی می دانند که می توانند بیش از دیگران بیش اعتماد باشند (لندیر و تسما، ۲۰۰۳). اگر در مقابل مدیران محدودیت ایجاد نشود، ممکن است عملکرد و بیش اعتمادی مدیریت به دارایی ها و سود واحد تجاری نیز تسری یابد. معمولاً مدیران سعی دارند که تصویر واحد تجاری را مطلوب جلوه دهند. محققان معتقدند مدیران بیش اعتماد در رفتار امور مالی شرکت به طور کامل معقول و منطقی نیستند. مدیران غیرمنطقی به وسیله سوءگیری رفتاری یک چالش بزرگ در ادبیات حاکمیت شرکتی ایجاد می کنند. نقش مدیران بیش اعتماد توجیه حاکمیت این قبیل سوءگیری های رفتاری و محدود کردن تاثیر استراتژی های شرکتی است (مالمندیر و تیت، ۲۰۰۵). حاکمیت شرکتی دارای سازوکارهایی می باشد که می توانند با نظارت بر شرکت ها از قدرت مدیران در تصمیم گیری هایی با سوءگیری های رفتاری مانده بیش اعتمادی بکاهد. از موثرترین این سازوکارها حضور سهامداران نهادی و همچنین تمرکز مالکیت نهادی است که دارای توان بالقوه ای در کنترل و نظارت بر مدیران بیش اعتماد می باشد. هدف این تحقیق بررسی رابطه سهامداران نهادی با بیش اعتمادی مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای اندازه گیری بیش اعتمادی از شاخص مبتنی بر سرمایه گذاری استفاده شده است. نمونه آماری تحقیق شامل ۱۴۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ می باشد. با روش آماری رگرسیون لجستیک و با استفاده از داده های تلفیقی به بررسی فرضیه های تحقیق در نرم افزار Eviews 8 پرداخته شده است. نتایج حاصل از این تحقیق نشان می دهد که در دوره زمانی مورد بررسی حضور سهامداران نهادی و وجود تمرکز مالکیت نهادی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باعث کاهش بیش اعتمادی مدیران شده است.

واژگان کلیدی: بیش اعتمادی مدیران، سطح مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت نهادی

¹.Landier and Thesmar².Malmendier and Tate (2005)

مقدمه

بیش اعتمادی مدیران یکی از بحث های مهم در تئوری های مالی رفتاری است که اصل و اساس آن موضوعات روان شناختی می باشد با این اعتقاد که افراد در کل زیاد از حد اعتماد به نفس دارند در ادامه تحقیقات، این پیشینه روان شناختی مالی رفتاری را گسترش داده اند و مدیران را به عنوان یک گروه خاص نسبت به مردم عادی می دانند که می توانند بیش از دیگران بیش اعتماد باشند (لندیر و تسمار، ۲۰۰۳). اگر در مقابل مدیران محدودیت ایجاد نشود، ممکن است عملکرد بیش اعتمادی مدیریت به دارایی ها و سود واحد تجاری نیز تسری یابد. معمولاً مدیران سعی دارند که تصویر واحد تجاری را مطلوب جلوه دهند. برای مثال ممکن است از طریق منظور کردن هزینه های یک دوره به عنوان دارایی، باعث کاهش هزینه ها و افزایش سود در صورت های مالی شوند. همچنین ممکن است دارایی ها و سرمایه واحد تجاری بیش تر از میزان واقعی گزارش شود. با توجه به این که مدیران در پیش بینی های خود به برآورد مجهولات آتی (مانند تقاضا، جریان های نقدی، رقابت و...) می پردازند، این پیش بینی ها ممکن است تحت تأثیر اعتماد بیش از حد مدیران قرار گرفته و تاحدودی در بردارنده اعتقادات شخصی مدیریت باشد و آن ها را با درجه ای از خطا همراه سازد. برای مثال آن ها ممکن است سودهایی را پیش بینی نمایند که احتمال آن کم است و در نتیجه این امر باعث بروز خطاهایی در سودهای پیش بینی شده توسط مدیریت گردد. این موضوع که جانبداری روان شناختی مدیریت، ممکن است بر تصمیمات و پیش بینی های مدیران اثر منفی داشته باشد، در بسیاری از مطالعات حسابداری مورد تأیید قرار گرفته است. محققان نشان می دهند که مدیرانی که بازده آتی شرکت خود را بیش از واقع برآورد می نمایند، هنگامی که وجوه داخلی فراوانی در دسترس دارند تمایل به سرمایه گذاری های مفرط و تحصیل غیر ضروری شرکت ها دارند (مالمندر و تیت، ۲۰۰۵). افزون بر این بن دیوید و همکاران^۳ (۲۰۱۰) بیان می کنند که اعتماد بیش از حد مدیران، تحریقاتی در مجموعه ای از تصمیمات شرکت شامل سرمایه گذاری، تأمین مالی خارجی و خط مشی های تقسیم سود ایجاد می نماید. همچنین هریر و یانگ^۴ (۲۰۱۱) ضمن بررسی اثر اعتماد بیش از حد مدیران بر سودهای پیش بینی شده با عدم موفقیت مواجه گردند. نتیجه ناشی از تحقیق آن ها نشان می دهد که اعتماد بیش از حد، خطای ناشی از بیش اعتمادی را، هم در قالب احتمال عدم دستیابی به سودهای پیش بینی شده و هم در قالب مدیریت سود، افزایش می دهد.

حاکمیت شرکتی از مجموعه مکانیزم های کنترلی داخلی و خارجی شرکتی تشکیل شده و تعیین می کند که شرکت چگونه و توسط چه کسانی اداره شود، تا عملکرد مناسب تری در تمامی زمینه ها داشته باشد. ترکیب سهامداران یا ساختار مالکیت از موضوعات مهم حاکمیت شرکتی به شمار می رود. تعاریف متعددی از ترکیب مالکیت شرکت ها ارائه شده و اصطلاحات گوناگونی همچون ترکیب سهامداران و یا ساختار مالکیت برای این مفهوم به کار گرفته می شود. ساختار مالکیت یا ترکیب سهامداران به معنی نحوه توزیع سهام و حقوق مالکیت به لحاظ حق رأی و سرمایه به علاوه ماهیت و موجودیت مالکان سهام است (جعفری سرشت، ۱۳۸۹). ساختار مالکیت دارای دو بعد هویت سهامداران و دیگری تمرکز مالکیت آنها است. بر این اساس یکی از عوامل تأثیرگذار بر کنترل و اداره شرکت ها وجود سهامداران نهادی و تمرکز مالکیت در دست آنها است. سهامداران نهادی، شرکت های بیمه، بانک ها، صندوق های بازنشستگی، صندوق های مشترک سرمایه گذاری و شرکت های سرمایه گذاری را شامل می شود. سهامداران نهادی که ثروت و منابع مالی زیادی در اختیار دارند، نسبت به سایر سهامداران در به دست آوردن و استفاده از اطلاعات گران بها، با ارزش، به موقع و مربوط تر، گرایش بیش تری دارند. بنابراین می توانند مانع سیاست ها، فعالیت ها و رفتارهای فرصت طلبانه مدیران شوند (بوشی^۵، ۱۹۹۸). به عبارتی سهامداران نهادی گروه هایی هستند که نقش مهمی در ساختار مالکیت ایفا می کنند و به واسطه قابلیت بسیار زیاد در انجام حرفه ای تجزیه و تحلیل های مالی از سایر مالکین متمایز می باشند. این دسته از مالکین به

3. Ben-David and etc.

4. Hribar and Yang

5. Bushee

کیفیت اطلاعات اهمیت داده و با توجه به ویژگی‌های ذاتی و نفوذ خاص بر مدیریت، می‌توانند بر تصمیمات مدیران اثر گذار باشند (درگاهی و همکاران، ۱۳۹۱). با توجه به مطالب فوق در این تحقیق به بررسی رابطه سهامداران نهادی و بیش اعتمادی مدیران پرداخته می‌شود.

فرضیه های تحقیق

۱. بین سطح مالکیت نهادی و بیش اعتمادی مدیران رابطه وجود دارد.

۲. بین تمرکز مالکیت نهادی و بیش اعتمادی مدیران رابطه وجود دارد.

تعریف واژه ها و اصطلاحات

- **بیش اعتمادی مدیران:** بیش اعتمادی یا اعتماد بیش از حد به خود را می‌توان اعتقادی بی اساس درباره توانایی‌های شناختی، قضاوت‌ها و استدلال شهودی فرد تعریف کرد. مفهوم بیش اعتمادی در مجموعه وسیعی از بررسی‌ها و آزمایش‌های روان‌شناسانه از نوع شناختی بررسی شده است که نشان می‌دهد افراد هم درباره توانایی‌هایشان در پیش‌بینی و هم درباره دقت اطلاعاتشان، برآوردی بیش از اندازه دارند. همچنین در تخمین احتمالات ضعیف عمل می‌کنند و اغلب رویدادهایی با احتمال وقوع بسیار کمتر از صد در صد را حتمی می‌دانند. به طور خلاصه می‌توان گفت این‌گونه افراد خود را از آن‌چه در واقعیت هستند، باهوش‌تر می‌پندارند و بر این باورند که اطلاعات بهتری در اختیار دارند. برای مثال، هنگام تصمیم‌گیری به‌منظور سرمایه‌گذاری در شرکتی خاص، اغلب انتظار زیان رانادیده می‌گیرند و اگر شرکت عملکرد ضعیفی داشته باشد، احساس تعجب یا نارضایتی می‌کنند (پمپین، ۲۰۰۶). این متغیر در پژوهش حساس یگانه (۱۳۹۴) نیز با همین تعریف به کار رفته است.

- **سهامداران نهادی:** برابر درصد سهام نگهداری شده توسط شرکت‌های دولتی و عمومی از کل سهام سرمایه است که این شرکت‌ها شامل شرکت‌های بیمه، موسسه‌های مالی، بانک‌ها، شرکت‌های دولتی و دیگر اجزای دولت است. (ناظمی و همکاران، ۱۳۹۳). این متغیر در پژوهش‌های کومار^۶ (۲۰۰۳)،

ارن هارت و لیزال^۷ (۲۰۰۶)، نمازی و کرمانی (۱۳۸۷) و ستایش و کاظم نژاد^۸ (۱۳۸۹) نیز با همین تعریف به کار رفته است.

تمرکز مالکیت نهادی (سهامداران عمده): تمرکز مالکیت نهادی به حالتی اطلاق می‌شود که میزان در خور ملاحظه‌ای از سهام شرکت به سهامداران عمده (اکثریت) تعلق داشته باشد و نشان می‌دهد چند درصد سهام شرکت در دست عده محدودی قرار دارد (اعتمادی و همکاران، ۱۳۸۸). این متغیر در پژوهش ناظمی و همکاران (۱۳۹۳) و نمازی و کرمانی (۱۳۸۷) نیز با همین تعریف به کار رفته است.

مدل آماری تحقیق

برای آزمون فرضیات پژوهش در این پژوهش از مدل رگرسیون لجستیک با استفاده از داده‌های تلفیقی استفاده شده است که به صورت زیر می‌باشد:

$$= \alpha_0 + \alpha_1 INST_{it} + \alpha_2 CEN_{it} + \alpha_3 Control Variable + \varepsilon_{it} Overconfidence_{it}$$

سابقه پژوهش

بون کیم و همکاران^۹ (۲۰۱۳) در پژوهش خود که در یک شرکت نمونه در ایالات متحده آمریکا انجام داده‌اند، به این نتیجه رسیدند 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 برجسته‌تر از بقیه مدیران می‌باشد

6 .Kumar

7 .Earnhart and Lizal

8 .Bonkim, J.

بن محمد و همکاران (۲۰۱۴) در پژوهش خود تحت عنوان حساسیت سرمایه‌گذاری جریان نقدی تحت نگرش بیش اعتمادی مدیریتی به این نتیجه دست یافتند که بیش اعتمادی مدیریتی بر حساسیت سرمایه‌گذاری جریان نقدی اثری مثبت و معنی دار دارد. همچنین این رابطه در شرکت‌های با محدودیت مالی بیش‌تر نسبت به شرکت‌های با محدودیت مالی کم‌تر، شدیدتر بوده است.

بوومن (۲۰۱۴) نشان داد که مدیران بیش اعتماد هموار سازی سود بیش‌تری نسبت مدیران منطقی انجام داده و همچنین از سود غیر عادی کم‌تری برخوردارند. وی دلیل این امر را در ترکیب اثرات، رفتار ذاتا خوش‌بینانه و ریسک دادخواهی پیگرد قانونی برای بیش‌گزارشگری سود عنوان نمود.

بررسی تاثیر اعتماد به نفس بیش از حد مدیران ارشد بر حساسیت سرمایه‌گذاری جریان‌های نقدی در پژوهش عرب‌صالحی و همکاران (۱۳۹۳) مورد پژوهش قرار گرفت. نتایج حاصل از این پژوهش نشان می‌دهد که در دوره‌ی زمانی مورد بررسی، اعتماد به نفس بیش از حد مدیران ارشد باعث افزایش حساسیت سرمایه‌گذاری جریان‌های نقدی شده است.

رامشه و ملانظری (۱۳۹۳) در پژوهشی تحت عنوان بیش‌اطمینانی مدیریت و محافظه‌کاری حسابداری نشان دادند که بین محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی با بیش‌اطمینانی مدیریت رابطه‌ای منفی و معنادار وجود دارد. در توجیه این رابطه می‌توان ادعا نمود که مدیران بیش‌اطمینان بازده‌های آینده سرمایه‌گذاری‌های شرکت را بیش‌برآورد می‌نمایند، لذا این مدیران شناسایی زیان را به تاخیر انداخته و تمایل کم‌تری به استفاده از رویه‌های محافظه‌کارانه دارند. همچنین یافته‌های آن‌ها گویای این است که نظارت خارجی اثر منفی بیش‌اطمینانی را بر روی محافظه‌کاری شرطی کاهش داده اما اثر مشابهی را بر روی محافظه‌کاری غیرشرطی نخواهد داشت.

یافته‌های پژوهش عباس‌زاده و همکاران (۱۳۹۳) نشان می‌دهد که مقوله‌ی اعتماد بیش از حد مدیریتی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های بورسی تأثیر مستقیم دارد ولی با افزایش فرصت‌های سرمایه‌گذاری، تأثیر اعتماد بیش از حد مدیریتی بر سیاست تقسیم سود، معکوس می‌شود.

روش شناسی تحقیق

فرآیندی که به منظور جمع‌آوری داده‌ها، تعیین جامعه آماری، انتخاب نمونه و تجزیه و تحلیل داده‌ها در جریان انجام این تحقیق طی شده، تشریح می‌گردد.

جامعه آماری

جامعه آماری این تحقیق محدود است. در جامعه آماری محدود، تعداد مقادیر محدود، ثابت و پایان‌پذیر است. جامعه آماری این پژوهش متشکل از کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که تا قبل از سال ۱۳۸۹ در بورس پذیرفته شده و تا سال مالی ۱۳۹۳ نیز حضور داشته‌اند، می‌باشد. دلیل انتخاب این جامعه آماری وجود اطلاعات مالی منظم، در دسترس، اشکال متحد و قوانین نظارتی یکسان می‌باشد. همچنین تنوع صنایع موجود حاکی از برتری جامعه آماری مورد بررسی می‌باشد.

آزمون فرضیه‌ها

فرضیه‌های تحقیق:

۱. بین سطح مالکیت نهادی و بیش اعتمادی مدیران رابطه وجود دارد.
 ۲. بین تمرکز مالکیت نهادی و بیش اعتمادی مدیران رابطه وجود دارد.
- برای آزمون فرضیه‌های بالا از مدل زیراستفاده شده است:

$$= \alpha_0 + \alpha_1 INST_{it} + \alpha_2 CEN_{it} + \alpha_3 Control Variable + \varepsilon_{it} \text{overconfidence}_{it}$$

نتایج حاصل از تخمین مدل فوق در جدول (۱) ارائه شده است:

جدول (۱) نتایج آزمون فرضیه تحقیق

نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب (coefficient)	آماره (z-statistic)	Prob
سهامداران نهادی	Inst	-۰,۵۳۱	-۱,۹۴۱	۰,۰۵۲
تمرکز مالکیت نهادی	Cen	-۰,۰۰۲	-۰,۲۳۲	۰,۰۱۶
اندازه شرکت	Size	۰,۰۵۷	۰,۸۸۰	۰,۳۷۸
اهرم مالی	Lev	۰,۵۶	۱,۹۱۳	۰,۰۵۵
سودآوری	Profit	-۰,۰۲۸	-۲,۵۶۲	۰,۰۱۰
نقدینگی شرکت	Cash	-۰,۳۱۰	-۰,۶۵۸	۰,۵۱۰
مقدار ثابت	C	-۱,۶۷۶	-۱,۷۹۹	۰,۰۷۱۹
آماره مک فادن		۰,۳۴۸		
LR-statistic		۲۹,۵۵۴		
Prob		۰,۰۰۰		
درصد صحت پیش بینی کلی		۷۱,۸۳		
هاسمر-لمشو		۱۰/۹۹		
Prob		۰/۲۰		

سطح معناداری آماره LR نشان می‌دهد به طور کلی مدل رگرسیونی فرضیه‌های تحقیق معنادار است. معناداری آماره به این مفهوم است که مدل محاسبه شده با درجه معینی از اطمینان، با صفر تفاوت دارد. نیکویی برازش مدل با استفاده از آزمون هاسمر-لمشوبررسی که سطح معناداری آن ۰/۲۰ به دست آمد. بی‌معنایی این آماره نشان می‌دهد متغیرهای مستقل مدل در تبیین مشاهدات متغیر وابسته از نیکویی برازش مناسبی برخوردارند. مقدار آماره مک فادن برابر ۰,۳۴۸ است و بیانگر این است که مجموعه متغیرهای مستقل حدود ۰,۳۵ درصد از متغیر وابسته را توجیه می‌کند. درصد صحت پیش بینی براساس محاسبه احتمال برابری متغیر وابسته با عدد یک را نشان می‌دهد، درمدل بالا درصد صحت پیش بینی کلی مدل ۷۱,۸۳٪ است که هر چه مقدار مذکور به ۱۰۰٪ نزدیک‌تر باشد توان تبیین مدل بالاتر است. مقدار در صد صحت پیش بینی در مدل بالا نشان‌دهنده تبیین بالای مدل است.

همان طور که در جدول بالا مشاهده می‌شود، اهرم مالی (۱,۹۱۳) و اندازه شرکت (۰,۸۸۰) با توجه به آماره Z رابطه مثبت و اهرم مالی با احتمال (۰,۰۵۵) و اندازه شرکت با احتمال (۰,۳۷۸) دارای رابطه معناداری با بیش اعتمادی مدیران می‌باشد. همچنین سهامداران نهادی، تمرکز مالکیت نهادی، سودآوری و نقدینگی شرکت با توجه به آماره و احتمال آماره Z دارای رابطه منفی و معناداری با بیش اعتمادی مدیران می‌باشد.

خلاصه یافته‌های تحقیق و بررسی تطبیقی یافته‌ها

فرضیه ۱: بین سطح مالکیت نهادی و بیش اعتمادی مدیران رابطه وجود دارد.

نتایج آزمون فرضیه اول نشان دهنده وجود رابطه منفی بین سهامداران نهادی و بیش اعتمادی مدیران می‌باشد. این نتیجه مؤید این مطلب است که با حضور سهامداران نهادی در شرکت‌ها میزان بیش اعتمادی مدیران کاهش می‌یابد.

فرضیه ۲: بین تمرکز مالکیت نهادی و بیش اعتمادی مدیران رابطه وجود دارد.

نتایج آزمون فرضیه دوم نشان دهنده رابطه منفی بین تمرکز مالکیت نهادی و بیش اعتمادی مدیران است و این مطلب حاکی از آن است که با وجود تمرکز مالکیت در شرکت‌ها بیش اعتمادی مدیران کاهش می‌یابد.

نتایج حاصل از این تحقیق با نتایج پژوهش انجام شده توسط باکرو همکاران (۲۰۱۳) مطابقت دارد. آن‌ها در تحقیق خود به بررسی رابطه بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی و بیش اعتمادی مدیران پرداختند. در تحقیق آنان شواهدی قوی از وجود یک رابطه منفی و معنادار بین سهامداران نهادی و بیش اعتمادی مدیران و هم چنین یک رابطه منفی و معنادار بین تمرکز مالکیت نهادی و بیش اعتمادی مدیران وجود داشت.

نتیجه‌گیری

ما در این تحقیق به دنبال یافتن پاسخی برای این سؤالات بودیم که:

آیا سطح مالکیت نهادی با بیش اعتمادی مدیران رابطه دارد یا خیر؟

آیا تمرکز مالکیت نهادی با بیش اعتمادی مدیران رابطه دارد یا خیر؟

نتیجه حاصل از آزمون فرضیه اول نشان‌دهنده آن است که حضور سهامداران نهادی در شرکت‌ها موجب کاهش بیش اعتمادی مدیران می‌شود. حضور مالکان نهادی در شرکت، با توجه به نظارتی که این دسته از مالکان بر مدیران شرکت‌ها دارند ویژگی‌های ذاتی و نفوذ خاصی که بر مدیریت دارند، می‌توانند مانع سیاست‌ها، فعالیت‌ها و رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران شوند. از طرفی مدیران بیش اعتماد در رفتار امور مالی شرکت به طور کامل معقول و منطقی نیستند. مدیران غیرمنطقی به وسیله سوءگیری رفتاری یک چالش بزرگ در شرکت ایجاد می‌کنند. سهامداران نهادی یکی از ساختارهای مهم در تخفیف مساله نمایندگی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی است و می‌توانند نظارت لازم بر مدیران را داشته باشند. با توجه به نتایج پژوهش سهامداران نهادی باعث کاهش بیش اعتمادی مدیران می‌شوند.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم حاکی از وجود رابطه منفی میان تمرکز مالکیت نهادی و بیش اعتمادی مدیران می‌باشد. بر اساس مبانی نظری پژوهش و پیشینه مربوطه، مدیران و سهامداران عمده صرفنظر از میزان سهامی که در اختیار دارند، از قدرت خاصی برای اعمال نفوذ در شرکت برخوردارند و حضور آنان پیامی مبنی بر حسن شهرت شرکت را به بازار می‌رساند. حضور سهامداران عمده، با تشکیل الگوی ویژه‌ای از رابطه نمایندگی میان مدیر و مالکان و مشخص نمودن انتظارات عملیاتی و هماهنگی سیاست‌های مالکیتی، نوعی کنترل بر فعالیت‌های شرکت به وجود می‌آورد که انتظار می‌رود به واسطه آن از پیچیدگی‌های موجود در عملیات شرکت کاسته و متعاقب آن بیش اعتمادی مدیران کاهش یابد.

محدودیت‌های تحقیق

۱. دوره زمانی پژوهش، بازه ۱۳۸۹-۱۳۹۳ می‌باشد، بنابراین، در تعمیم نتایج تحقیق به دوره‌های زمانی دیگر، باید با احتیاط عمل شود.

۲. به دلیل عدم دسترسی به اطلاعات کافی در ارتباط با ریز اطلاعات سهامداران و عدم ارائه اطلاعات از سوی برخی شرکت‌ها و محرمانه تلقی شدن آن، داده‌های آن‌ها در اختیار محقق قرار نداشت، بنابراین محقق ناچار به حذف این شرکت‌ها از نمونه گردید. همچنین ممکن است هنگام گردآوری داده‌ها، اشتباهاتی رخ داده باشد و یا ارقام پایگاه‌های مختلف با یکدیگر متفاوت باشند. داده‌های نرم‌افزار ره‌آورد نوین که در این تحقیق عمدتاً از آن استفاده شده است در مقایسه با دیگر پایگاه‌های داده از اطمینان بیشتری برخوردار است. البته سعی شده است تا حد امکان، داده‌ها به صورت دستی با صورت‌های مالی انتشار یافته شرکت‌ها نیز مقایسه شود تا ضریب خطا کاهش پیدا کند.

۳. معیارهای متفاوتی برای اندازه‌گیری متغیر بیش‌اعتمادی مدیریتی وجود دارد که بسیاری از این معیارها قابلیت اندازه‌گیری در کشور ایران را ندارند.

۴. از آنجا که متغیر بیش‌اعتمادی مدیریتی به ویژگی‌های شخصیتی افراد بستگی دارد، بهتر است اندازه‌گیری آن در بازه زمانی بلندمدت صورت پذیرد و تاثیرات گردش مدیریتی بر آن لحاظ شود، ولی به‌علت گردش بالای مدیریتی، امکان لحاظ نمودن آن در اندازه‌گیری این متغیر وجود ندارد.

پیشنهادات کاربردی

۱. پیشنهاد می‌گردد نهادهای نظارتی کشور نظیر سازمان بورس اوراق بهادار، در تعریف فرآیندهای نظارتی و تدوین قانون پیامدهای بیش‌اعتمادی مدیریتی را مورد توجه قرار دهند، زیرا تصمیمات غیرمنطقی مدیر می‌تواند ریسک‌های شرکت را افزایش داده و آینده آن را به خطر اندازد.

۲. سرمایه‌گذاران بالقوه می‌توانند با توجه به نتایج این تحقیق و تحقیقات مشابه در زمینه انواع مالکیت شرکت‌ها، تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را بهبود بخشند و اطلاع بیش‌تری از نحوه تأثیرگذاری انواع مالکین حاضر در شرکت‌ها بر امور شرکت و وظایف مدیران درقبال سهامداران مورد نظر خود داشته باشند.

۳. اعتباردهندگان نیز می‌بایست در تصمیمات اعتباردهی و نحوه تنظیم قرارداد به موضوع بیش‌اعتمادی مدیران توجه داشته باشند. طبیعتاً سویه رفتاری مدیران بیش‌اعتماد ریسک نکول وام را افزایش می‌دهد که این موضوع بهتر است مورد عنایت اعتباردهندگان قرار گیرد.

پیشنهادات برای تحقیقات آتی

۱. بررسی اثر سایر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر بیش‌اعتمادی مدیران
۲. بررسی انواع دیگر مالکیت مانند مالکیت خانوادگی، انفرادی و شرکتی با بیش‌اعتمادی مدیران
۳. انجام بررسی‌های مشابه در طول یک دوره زمانی طولانی‌تر و با نمونه‌های بیشتر.
۴. با توجه به تفاوت صنایع مختلف در بورس اوراق بهادار تهران، انجام بررسی‌های مشابه در میان صنایع مختلف نیز پیشنهاد می‌شود.

۵. بررسی تفاوت بیش‌اعتمادی بین مدیران زن و مدیران مرد

فهرست منابع و مآخذ

الف) منابع فارسی

- ۱) ابراهیمی کردلر، علی. (۱۳۸۶). نظام راهبری شرکتی و نقش سهامداران نهادی در آن، دانش و پژوهش حسابداری، سال سوم، شماره ۸.
- ۲) اسلامی بیدگلی، غلامرضا، شهریاری، سارا. (۱۳۸۶). "بررسی و آزمون رفتار توده وار سرمایه‌گذاران با استفاده از انحرافات بازده سهام از بازده کل بازار در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۴"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۹، تهران، ص ۲۵-۴۴
- ۳) اصلانی، عظیم (۱۳۸۵)؛ حاکمیت شرکتی و روشهای تأمین مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علوم پژوهشها.
- ۴) اعتمادی، حسین و باباجانی، جعفر و آذر، عادل و دیانتهی دیلمی، زهرا. (۱۳۸۸). تاثیر فرهنگ سازمانی، تمرکز مالکیت و ساختار مالکیت بر کیفیت اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علوم مدیریت ایران، سال چهارم، شماره ۱۵، صفحات ۵۹-۸۵.
- ۵) افلاطونی، عباس. تجزیه و تحلیل آماری با Eviews در تحقیقات حسابداری و مدیریت مالی. تهران: انتشارات ترمه، (۱۳۹۲).
- ۶) آذر، عادل؛ مومنی، منصور. آمار و کاربرد آن در مدیریت. تهران: انتشارات سمت، (۱۳۹۱).

- ۷) آقایی، محمدعلی و چالاک، پری، (۱۳۸۸). "بررسی رابطه بین ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات حسابداری، سال اول، شماره ۴.
- ۸) بدری، احمد. "واکاوی و نقد روش شناسی پژوهش‌های تجربی مالی و حسابداری در ایران". پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال ۳، شماره ۱۲، تابستان ۱۳۹۳، ص ۹۹-۱۲۷
- ۹) برادران حسن زاده، رسول و تقی زاده، هوشنگ و رضایی، عباس. (۱۳۹۰). بررسی تأثیر ترکیب سهامداران بر محتوای اطلاعاتی سود حسابداری شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال ۳ شماره ۲.
- ۱۰) پاک روان، لقمان. (۱۳۹۱) حاکمیت شرکتی از تئوری تا عمل، www.prozhe.com
- ۱۱) پورزمانی، زهرا. پابنده، زهرا؛ (۱۳۹۳) تأثیر خوش بینی مدیران بر رابطه بین محافظه کاری حسابداری و کارایی عملیاتی. پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد واحد تهران مرکز.
- ۱۲) جعفری سرشت، داوود. (۱۳۸۹). بررسی ترکیب مطلوب سهامداری در بازار سرمایه. www.rdis.ir، گزارش پژوهشی مدیریت توسعه و مطالعات اسلامی بورس اوراق بهادار تهران.
- ۱۳) جهانخانی، ع، نوفرستی، م، قراگوزلو، ف. (۱۳۸۸). "بررسی اطمینان بیش از اندازه سرمایه‌گذاران و حجم معاملات در بورس اوراق بهادار تهران" فصل‌نامه چشم انداز مدیریت، شماره ۳۰، صص ۱۲۳-۱۰۵
- ۱۴) حافظ نیا، محمدرضا. مقدمه‌ای بر روش تحقیق در علوم انسانی، تهران، سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاهی (سمت)، چاپ نهم، ۱۳۸۳، ص ۳۴۴.
- ۱۵) حساس یگانه، ی، حسنی القار، م، مرفوع، م. (۱۳۹۴). "بیش اطمینانی مدیریت و حق الزحمه حسابرس" بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۲، شماره ۳، صص ۳۶۳-۳۸۴
- ۱۶) حساس یگانه، ی، مرادی، م، اسکندر، ه. (۱۳۸۷). "بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و ارزش شرکت" بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۲، صص ۱۲۲-۱۰۷
- ۱۷) حساس یگانه، یحیی و داداشی، ایمان. (۱۳۸۹). بررسی اثر حاکمیت شرکتی بر اظهارنظر حسابرسان مستقل. حسابداری مدیریت، سال ۳، شماره ۵.
- ۱۸) حساس یگانه، یحیی. و مداحی، آرمان. (۱۳۸۷). چالشهای استقرار نظام حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه ایران. روزنامه دنیای اقتصاد، شماره ۱۷۳۸، ۱۳۸۷/۱۱/۲۶، ۲۰.
- ۱۹) حساس یگانه، یحیی. (۱۳۸۴). فلسفه حسابرسی، تهران، شرکت انتشارات علمی و فرهنگی.
- ۲۰) حساس یگانه، یحیی. (۱۳۸۵). حاکمیت شرکتی در ایران، حسابرس، شماره ۳۲، صفحه ۳۹ - ۳۲.
- ۲۱) حسینی، سمیرا. یحیی زاده، محمود؛ (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت و حق الزحمه‌های حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه مازندران
- ۲۲) حیدری، عیسی، علیدادی، عباس و تخشا شمس آبادی، داریوش (۱۳۹۱)؛ "بررسی رابطه بین فرصت‌های سرمایه گذاری با نسبت‌های سودآوری در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران"، نخستین همایش منطقه ای مباحث نوین در حسابداری، آموزشکده فنی و حرفه ای سما اهواز
- ۲۳) خاکی، غلامرضا. روش تحقیق با رویکرد پایان نامه نویسی. تهران: انتشارات کوهسار، ویراست سوم، چاپ دهم، (۱۳۹۱).
- ۲۴) خرازی، کمال (۱۳۸۴)، "راهنمای روانشناسی شناختی و علم شناخت" نشرنی، تهران
- ۲۵) خرمی، داریوش؛ غلامی جمکرانی، رضا. (۱۳۹۵) ویژگی‌های حاکمیت شرکتی و خوش بینی مدیریتی. پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد قم

- ۲۶) خنیفر، حسین. مقیمی، سیدمحمد. جندقی، غلامرضا. طاهری، فاطمه سیار، ابوالقاسم (۱۳۸۸). شناخت شخصیت مدیران؛ لازمه ی مدیریت رفتار سازمانی (مطالعه موردی مدل پنج عاملی شخصیت (Big-5) در دانشگاه علوم پزشکی قم). مدیریت سلامت، ۱۲ (۳۷) صص ۴۹-۵۶
- ۲۷) درگاهی، اسماعیل و پاشانزاد، یوسف. (۱۳۹۱). نگاهی به نقش و جایگاه سرمایه گذاران نهادی در بازارهای سرمایه. روزنامه دنیای اقتصاد. شماره ۲۸۴۳، کد خبر: DEN-400131.
- ۲۸) راعی، رضا و فلاح پور، سعید (۱۳۸۳). مالیه رفتاری، رویکردی متفاوت در حوزه مالی. تحقیقات مالی ۱۸: ۱۰۶-۷۷
- ۲۹) رامشه، م، ملانظری، م. (۱۳۹۳). "بیش اطمینانی مدیریت و محافظه کاری حسابداری" مجله دانش حسابداری، شماره ۱۶، بهار ۱۳۹۳، صص ۷۹-۵۵
- ۳۰) رحیمیان، نظام‌الدین و رضاپور، نرگس و اخضری، حسین. (۱۳۹۰). نقش مالکان نهادی در کیفیت حسابرسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابرسی، سال ۱۱، شماره ۴۵۰، صص ۸۱-۶۸.
- ۳۱) زهره، سرمد؛ عباس، بازرگان؛ الهه، حجازی. رو شهای تحقیق در علوم رفتاری، تهران، آگاه، چاپ پنجم، ۱۳۸۰ ص.
- ۳۲) ستایش، محمد حسین و مصطفی کاظم نژاد (۱۳۸۹) بررسی تأثیر ساختار مالکیت و ترکیب هیأت مدیره بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران "مجله دانش حسابداری، شماره ۲۹، ۱-۵۱
- ۳۳) سعیدی، الف، فرهانیان، م. (۱۳۹۰). "مبانی اقتصادی و مالیه رفتاری" وابسته به بورس اوراق بهادار تهران
- ۳۴) سید امامی، کاووس. کتاب تحقیق در رسانه های جمعی (ترجمه)، تهران: سروش، چاپ اول ۱۳۸۴.
- ۳۵) طالب تبار، میثم. (۱۳۹۰). رابطه بین ویژگی‌های هیات مدیره و حق الزحمه حسابرسی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران.
- ۳۶) عابد، محبوبه. (۱۳۹۲). رابطه خوش‌بینی مدیریت با کارایی سرمایه‌گذاری و تأثیر آن بر ارزش. پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی کار، وزات علوم تحقیقات و فناوری.
- ۳۷) عباس‌زاده، م، رستگار مقدم اعتمادی، ع، بیگی، ب. (۱۳۹۳). "تأثیر اعتماد بیش از حد مدیریتی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" کنفرانس بین المللی حسابداری، اقتصاد و مدیریت مالی، ۴-۵، آبان ماه ۱۳۹۳
- ۳۸) عباسی نژاد. حسین. (۱۳۸۰). "اقتصادسنجی، مبانی و روش‌ها" (چاپ اول). تهران: انتشارات دانشگاه تهران.
- ۳۹) عرب‌صالحی، م، امیری، ه، کاظمی نوری، س. (۱۳۹۳). "بررسی تأثیر اعتماد به نفس بیش از حد مدیران ارشد بر حساسیت سرمایه‌گذاری-جریان‌های نقدی" مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، شماره ۲۰، تابستان ۱۳۹۳، صص ۱۲۸-۱۱۵
- ۴۰) فروغی، د، نخبه فلاح، ز. (۱۳۹۳). "تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر محافظه‌کاری شرطی و غیر شرطی" مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، شماره ۱۹، بهار ۱۳۹۳، صص ۴۴-۲۷
- ۴۱) فلاحپور، سعید؛ عبداللهی، غلامرضا. (۱۳۹۰) شناسایی و وزن دهی تورشهای رفتاری سرمایه‌گذاران در بازار بورس اوراق بهادار تهران: رویکرد AHP فازی. فصلنامه تحقیقات مالی ۹۰: ۱۲۰-۱۳ (۳۱)
- ۴۲) فلاح‌شمس لیالستانی، م، قالیباف اصل، ح، نوبخت‌سرای، س. (۱۳۸۹). "بررسی اثر تجربه بر ریسک‌پذیری، بیش اطمینانی و رفتار توده‌وار" فصل‌نامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱۲، صص ۴۵-۲۵
- ۴۳) محمدی، شاپور، قالیباف اصل، حسن و مشکئی، مهدی، (۱۳۸۸)، بررسی اثر ساختار مالکیت (تمرکز و ترکیب) بر بازدهی و ارزش شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران، مجله تحقیقات مالی، شماره ۲۸، صص ۸۸-۶۹.

۴۴) مدرس، احمد و حسینی، سید مجتبی و رئیسی، زهره. (۱۳۸۸). بررسی اثر سهامداران نهادی به عنوان یکی از معیارهای حاکمیت شرکتی بر بازده سهامداران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهشنامه اقتصادی، ویژه نامه بورس صفحه ۲۲۳-۲۵۰.

۴۵) مرادزاده فرد، مهدی، زارع زاد، مهریزی، محمدصادق و تاگر، رضا (۱۳۹۱)؛ "تأثیر پاداش هیئت مدیره و مالکیت نهادی بر مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱۸.

۴۶) مشایخ، شهناز. بهزادپور، سمیرا. (۱۳۹۳). تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر سیاست تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱، شماره ۴، صص ۴۸۵-۵۰۴

۴۷) مهدوی، ابوالقاسم و احمد میدری. (۱۳۸۴). ساختار مالکیت و کارایی شرکت های فعال در بازار اوراق بهادار تهران. پژوهش های اقتصادی، ش ۷۱، صص ۱۳۲-۱۳۰

۴۸) مهرگان نادر، سهرابی حسین، سلمانی یونس، کاربرد نرم افزار متلب در آمار و اقتصادسنجی، انتشارات نور علم، نوبت چاپ اول ۱۳۹۱، صص. ۱۲۰-۱۱۸.

۴۹) نادریان جهرمی، مسعود. امیرحسینی، سید احسان (۱۳۸۶). بررسی رابطه ویژگی های شخصیتی و دموگرافیکی مدیران ورزشی با مهارت‌های شغلی آنان. فصلنامه المپیک، سال پانزدهم - شماره ۴ (پیاپی ۴۰) - صص ۱۰۵-۱۱۴

۵۰) ناظمی، الف، ممتازیان، ع، صالحی‌نیا، م، (۱۳۹۳). "رابطه بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی و کارایی مدیریت موجودی کالا در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" فصل نامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۴۲، صص ۱۸۶-۱۵۹

۵۱) نمازی، محمد و احسان کرمانی. (۱۳۸۷). تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۳، صص ۱۰۰-۸۳

منابع لاتین

۵۲) Abdullah, S.N., Mohamad Yusof and Mohamad Nor, (2010), "Financial Restatements and Corporate Governance among Malaysian Listed Companies", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 25, PP. 526-552

۵۳) Azibi, J., Tondeur, H. and Rajhi, M. (2010). Auditor choice and institutional investor characteristics after the Enron scandal in the French context. *Crises et nouvelles problématiques de la Valeur*, Nice: France

۵۴) Baccar, A. Ben Mohamed, E. Bouri, A. (2013). Managerial Optimism, Overconfidence and Board Characteristics: Toward a New Role of Corporate Governance. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 7(7): 287-301

۵۵) Barber, B. & Odean, T. (2001). "Boys will Be Boys: Gender, overconfidence, and common stock Investment," *Quarterly Journal of Economics*, 116: 261-292

۵۶) Ben Mohamed, E., Fairchild, R., Bouria, A., (2014). Investment cash flow sensitivity under managerial optimism: New evidence from NYSE panel data firms. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science* 19, pp:11-18

57) Ben-David, I., Graham, J.R. & Harvey, C.R. (2010). Managerial miscalibration, Working paper, Duke University.

۵۸) Black, B., (2001). The corporate governance behavior and market value of Russian firms. *Emerging Markets Review* 2, 89-108

۵۹) Bonkim, J. Wang, Zh. Zhang, liandong. (2013). "CEO overconfidence and Stock price Crash Risk" Research paper No.2331189

۶۰) Bouwman, C. (2014). Managerial Optimism and Earnings Smoothing. *Journal of Banking & Finance*, 41: 283-303

- ۶۱) Brabazon, T. (2000). "Behavioral Finance: A New Sunrise or False Dawn?", Coll Sumer School, University of Limeric
- ۶۲) Bushee, B.J, (1998). "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment behavior", the Accounting Review 73 pp; 305-333
- ۶۳) Charkham, J., Keeping Good Company. Oxford University, 1994.
- ۶۴) Chen, I.J., Lin, S.H., (2013). Managerial optimism, investment efficiency, and firm valuation. Multinat. Financ. J. 17 (3/4), 1-48
- ۶۵) Cooper, A.C., C.Y. Woo, & W.C. Dunkelberg. (1988) "Entrepreneurs' Perceived Chances for Success." Journal of Business Venturing 3(2): 97-108
- ۶۶) Cornett, M., Marcus, A., Tehranian, H., (2008). "Corporate governance and pay-for-performance the impact of earnings management". Journal of Financial Economics 86, 279-305
- ۶۷) Dittmar, A., Mahrt-Smith, J. & H. Servaes (2007). "International corporate governance and corporate cash holdings". Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol. 38, 111-133.
- ۶۸) Earnhart, D. & L. Lizal. (2006). "Effects of Ownership and Financial Performance on Corporate Environmental Performance". Journal of Comparative Economics. Vol. 34, 111-129
- ۶۹) Elsayed, Kh. & H. Wahba, (2013). "Reinvestigating the relationship between ownership structure and inventory management: A corporate governance perspective", International Journal of Production Economics, Vol. 143, 207-218.
- ۷۰) Fama EF, Jensen MC (1983) Separation of ownership and control. J Law Econ 26:301-325
- ۷۱) Fuller, R. (2000). "Behavioral Finance and The Source of Alpha", Fuller & Thaler Asset Management
- ۷۲) Gervais, S., Heaton, J., Odean, T., 2002. The Positive Role of Overconfidence and Optimism in Investment. Policy. Working Paper. University of California, Berkeley
- ۷۳) Glaser, M., Schafers, P., Weber, M. (2008). Managerial Optimism and Corporate Investment: Is the CEO Alone Responsible for the Relation? AFA 2008 New Orleans Meetings Paper. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=967649>
- ۷۴) Goel, A. M., Thakor, A. V, 2008. Overconfidence, CEO Selection, and Corporate Governance. Journal of Finance 63, pp.2737-2784.
- ۷۵) Graham, J., C. Harvey, Puri, M. (2013). Managerial Attitudes and Corporate Actions. Journal of Financial Economics, 119(1): 103-121.
- ۷۶) Greenwald, B., Stiglitz, J., & Weiss, A. (1984). Informational imperfections on the capital market and macro-economic fluctuations. Working paper, Harvard business school, Princeton university, Columbia university.
- ۷۷) Grinblatt, M. Titman, S. and Wermers, R. (1995), "Momentum Investment Strategies, Portfolio Performance, and herding: A Study of Mutual Fund Behavior", American Economic Review, No.85, Pp: 1088-1105.
- ۷۸) Hackbarth, D. (2008). Managerial traits and capital structure decisions. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 43(4), 843 -882.
- ۷۹) Hartzell, J.C., & Starks, L.T. (2003). Institutional Investors and Executive Compensation. Journal of Finance, Vol 58, Pp 2351-2374
- ۸۰) Heaton, J.B. (2002). Managerial Optimism and Corporate Finance. Financial Management, 31(2): 33-45.
- ۸۱) Hilary, G. & Hsu, C. (2011). Endogenous overconfidence in managerial forecasts. Journal of Accounting and Economics, 51: 300-313
- ۸۲) Hirshleifer, D. (2001). "Investor Psychology and Asset Pricing", Journal of Finance, 56, p. 1533-1597.

- ۸۳) Hirshleifer, " D., " A." Low," and" S." H." Teoh." 2012." Are" Overconfident" CEOs" Better" Innovators? "The Journal of Finance" LXVII"(4):"145761498" .
- ۸۴) Holderness, C. G. "A Survey of Blockholders and Corporate Control"., Economic Policy Review, Federal Reserve Bank of New York, Vol.9, (2003): 51-64
- ۸۵) Hribar, P. & Yang, H. (2011). CEO overconfidence and management forecasting CEO overconfidence and management forecasting. Working Paper, University of Iowa .
- ۸۶) Hu, N., Wang, F., Wang, P., Yao, L.J., & Zhang, J. (2012). The impact of ultimate ownerships on audit fees; evidence from Chinese listed companies, Asia-pacific journal of accounting & Economics, vol 19, No 3, pp. 1-22
- ۸۷) Jensen MC, Meckling W (1976) Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. J Financ Econ 3:305-360
- ۸۸) Jin, L., Myers, S. C. (2006). R2 around the World: New Theory and New Tests. Journal of Financial Economics, 79(2): 257-92 .
- ۸۹) Kahneman, D., and Tversky, A., (1979), "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk", Econometrica, Vol. 47, Issue2, Pp: 263-291 .
- ۹۰) Kumar. J. (2003). "Does Ownership Structure Influence Firm value? Evidence form India". Working paper. [Online]:www.ssrn.com
- ۹۱) La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A.Shleifer, and R. Vishny, 2002, "Investor protection and corporate valuation",Journal of Finance 57 (3), 1147-1170.
- ۹۲) Landier and Thesmar, (2003). Optimism associated with the account managers. University of Miami Press .
- ۹۳) Langer, E. J.(1975)."The Illusion of Control", Personality and Social Psychology , No.32, Pp: 311-328 .
- ۹۴) Lasfer, M. (2006). "The interrelationship between managerial ownership and board structure". Journal of Business Finance and Accounting, Vol. 33, 1006-1033 .
- ۹۴) Libby,R., and Renne Kamp, k. (2012)."Self-Serving attribution bias, overconfidence, and the issuance of management forecast".Journal of Accounting Research, 50:197-231
- ۹۵) Lictnstein,S., Fischhoff,B.,and Phillips, L. D.(1982)," Calibration of Probabilities:The state of the art to 1980.In:Kahneman, D., Slovic, P.,Tversky, A.(Eds), Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases", Cambridge University Press, Pp: 306-334 .
- ۹۶) Lin, Y. H., Hu, S. Y., Chen, M. S. (2005). Managerial Optimism and Corporate Investment: Some Empirical Evidence from Taiwan. Pacific-Basin Finance Journal 13, pp.523-546
- ۹۷) Lutje,T.(2009),"To Be Good or To Be Better: Asset Managers' Attitudes Towards Herding", Applied Financial Economics, No.19, Pp: 825-839 .
- ۹۸) Malmendier, U., Tate, G. (2005)."CEO overconfidence and corporate investment".the journal of Finance, Vol,60,No:6, 266-2700
- ۹۹) Malmendier, U., Tate, G. (2008)."Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction". Journal of financial Economics,vol.89, 20-43
- ۱۰۰) Menkhoff, L. Schmidt, U. and Brozynski, T.(2006)," The Impact of Experience on RiskTaking, Overconfidence and Herding of Fund Managers: Complementary Survey Evidence", European Economic Review, No.50, Pp: 1753-1766
- ۱۰۱) Meshari .A.H., (2008). The Pricing of audit services:evidence from Kuwait, Managerial Auditing Journal.vol 23, No 7, pp. 685-696 .
- ۱۰۲) Pompian,M.(2006).Behavioral Finance and Wealth Management, translated by: Ahmad Badri, Kayhan Publishing
- ۱۰۳) Ritter, J. R. "Behavioral Finance", Pasific-Basin Finance Journal, 11, 2003, p. 429-437 .

- ۱۰۴) Sah, R.K., and J. Stiglitz, 1991. The quality of Managers in Centralized versus decentralized organizations, *Quarterly Journal of Economics*, 106: 289-295 .
- ۱۰۵) Scherand, C.M., and Zechman, S.L. (2011)."Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting". *Journal of Accounting and Economics*, 53:311-329
- ۱۰۶) Schrand, C.M., Zechman, S.L.C. (2012). Executive Overconfidence and the Slippery Slope to Financial Misreporting. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2): 311-329
- ۱۰۷) . Schwizer, P. and Carretta, A. Soana, M.G. (2014). "Can high quality independent directors reduce CEO overconfidence?" *European Financial Management Association 2014 Annual meeting*. June 2014, Italy
- ۱۰۸) Malmendier , U., G. Tate; and yan, j. (2011)."Overconfidence and early life experience; the effect of managerial traits on corporate financial policies". *Journal of finance*, 66: 687-733
- ۱۰۹) Shefrin, H and Statman, M (1985) the disposition to sell winners too early and ride SPSers too long theory and evidence *journal of finance* vol:40
- ۱۱۰) Shleifer, Andrei; Vishny, Robert. (1997). A Survey of corporate Governance . *Journal of Finance* 2(2). (
- ۱۱۱) Skala,D.(2008).Overconfidence in Psychology and Finance an Interdisciplinary Literature Review. *Bank i Kredyt*, (4): 33-50
- ۱۱۲) Sternberg, R., J. (2008). *Psychology. In the search of the Human Mind*. Third Edition. Harcourt College Publishers .