

بیش سرمایه‌گذاری، نااطمینانی تورمی و بیش اطمینانی مدیریت

مؤلفین

دکتر محمد بیات

ساحم و ناشر



۱۳۹۷

سرشناسه	: مدهوش، محمود، ۱۳۵۸ -
عنوان و نام پدیدآور	: بیش سرمایه‌گذاری، نااطمینانی تورمی و بیش اطمینانی مدیریت/ محمود مدهوش. بیات، محمد
مشخصات نشر	: تهران: انتشارات صالحیان، ۱۳۹۷.
مشخصات ظاهری	: ۶۲ ص.: جدول.
شابک	: ۹۷۸-۶۲۲-۶۱۸۵-۴۵-۵
وضعیت فهرست نویسی	: فیپا
موضوع	: سرمایه‌گذاری - ایران - تصمیم‌گیری - نمونه‌پژوهی
موضوع	: Investments -- Iran -- Decision making -- Case studies
موضوع	: بورس - ایران - نمونه‌پژوهی
موضوع	: Stock exchanges -- Iran -- Case studies
شتاسه افزونه	: بیات، محمد، ۱۳۵۷
رده بندی کنگره	: ۱۳۹۷ ۴م۳۷/ ۲/۲۱G: ۲۰
رده بندی دیویی	: ۶۰۹ ۵/۳۲۲
شماره کتابشناسی ملی	: ۳۰۶۴۷۳۶

بیش سرمایه‌گذاری، نااطمینانی تورمی و بیش اطمینانی مدیریت

عنوان کتاب : بیش سرمایه‌گذاری، نااطمینانی تورمی و بیش اطمینانی مدیریت

مؤلف : محمود مدهوش

چاپ اول : ۱۳۹۷

شمارگان : ۱۰۰۰ نسخه

ناشر : صالحیان

قیمت : ۱۷۰۰۰ تومان

دفتر انتشارات: میدان انقلاب خیابان ژاندرمری پلاک ۱۲۷ واحد ۳

تلفن : ۶۶۹۷۹۴۰۲ ۰۹۱۰۹۱۰۷۴۰۳

فهرست مطالب

۷	مقدمه
۱۲	فصل اول
	مطالعه عمومی: پیش سرمایه گذاری، نااطمینانی تورمی و پیش اطمینانی مدیریت
۱۹	فصل دوم
	بررسی پژوهش های مشابه
۲۳	فصل سوم
	سرمایه گذاری بیش از حد
۲۶	فصل چهارم
	تخمین نااطمینانی تورمی با استفاده از مدل های ARCH و GARCH
۴۹	فصل پنجم
	بحث و نتیجه گیری

مقدمه

تغییرات مختلف در بازار، از جمله آزاد سازی تجارت و سرعت در تغییرات فناوری، باعث افزایش رقابت و دشواری مدیریت در سازمان ها شده است. در چنین بازاری، شرکت ها نیازمند تصمیمات صحیح مدیران هستند. بخش محوری سرمایه در دنیای تجارت امروز، بر هیچ کسی پوشیده نیست و چنین نقشی بسیار برجسته را قاپا گرفته است. هر شرکتی برای اینکه بتواند کالا یا خدمتی را عرضه نماید، قبل از انجام هرگونه فعالیتی، به منابع مالی نیازمند است تا بتواند دارایی های مورد نیاز خود را خریداری نموده و به سرمایه گذاری پردازد. متعاقب بزرگ شدن شرکتها و توسعه فناوری، نیاز به مبالغ هنگفت سرمایه و منابع مالی شدت گرفته و راه های متعدد مالی توسعه یافته اند. این توسعه به نوبه خود از یکسو تعدد روشهای تأمین مالی توسط شرکتها را میطلبد و از سوی دیگر مدیران را به تعیین راهبرد مناسب در زمینه تأمین مالی و تعیین ساختار مناسب سرمایه شرکت ملزم ساخته است. تهیه یک استراتژی صحیح بر مبنای متغیرهای اقتصادی، بازاریابی، تولید و مالی از مهمترین وظایف مدیریت یک شرکت است. یک استراتژی مناسب مالی توان شرکت در نیل به اهداف اقتصادی را میسر میکند. شرکت باید قادر به تأمین منابع مالی مورد نیاز به منظور تولید محصولات پرفروش باشد تا حداکثر موفقیت در بلندمدت میسر شود. سرمایه گذاری به عنوان یک متغیر مهم اقتصاد کلان در اصل ناشی از تقاضای بنگاه های اقتصادی بر عامل سرمایه به عنوان یک عامل تولید است. در اصل آنچه بنگاههای اقتصادی تصمیم می گیرند تنها تقاضای عامل سرمایه می باشد و این تقاضای عامل سرمایه توسط بنگاه ها با توجه به تصمیم رفتار اقتصاد خرد آنها که سعی در حداکثر کردن سود دارند، تعیین می شود. وقتی که مقدار تعادلی از نظر رفتار خرد برای عامل سرمایه مشخص شد در واقع مقدار تقاضای مطلوب سرمایه در هر دوره فعالیت

اقتصادی به دست می آید و این مقدار مطلوب تقاضای سرمایه در ادبیات مربوط به سرمایه گذاری تحت عنوان موجودی مطلوب نام برده می شود. پس آنچه در عمل وجود دارد رفتار بنگاه های اقتصادی در مورد معین کردن وسی در دست یابی به این موجودی مطلوب می باشد. عمل بنگاه برای حرکت به سوی موجودی مطلوب سرمایه، که قطعاً این مقدار موجودی مطلوب، از دوره ای به دوره دیگر متفاوت است، منجر به تغییر در موجودی سرمایه در هر دوره ای می شود که این تغییر در موجودی سرمایه، همان تعریف سرمایه گذاری خالص می باشد. سرمایه گذاری یکی از مهمترین اجزای تقاضای کل است که نقش بسیار تعیین کننده ای در نوسانات اقتصادی و رشد اقتصادی یک کشور ایفا می کند. در تنوری های تقاضای کل، مصرف رونق با ثباتی را طی می کند و مخارج دولتی نیز یک متغیر سیاست گذاری است که کنترل آن در دست دولت قرار دارد، بنابراین تنها متغیر پر تلاطم تقاضای کل که نقش عمده ای در ایجاد نوسانات دارد، سرمایه گذاری خصوصی است، لذا شناخت رفتار سرمایه گذاری و عوامل موثر بر آن، بسیار مورد توجه اقتصاددانان و سیاستمداران بوده است از آنجا که تغییرات سرمایه گذاری آثار مهم اقتصادی، اجتماعی و... دارد و کاهش آن لطافت جبران پذیری در اقتصاد و اجتماع به بار خواهد آورد و افزایش آن سبب کاهش بیکاری می گردد. تورم به عنوان اساسی ترین معضلات در طول حیات اقتصادی هر کشور شناخته می شود. تورم، افزایش مداوم در سطح عمومی قیمت ها یا کاهش مستمر در قدرت خرید پول یک کشور می باشد که هزینه های جدی بر جامعه تحمیل خواهد کرد. تورم ملایم و نه چندان زیاد پدیده ای طبیعی بوده و به نظر می رسد اختلالی در تصمیم گیری - به سرمایه گذاری خصوصی ایجاد نمی کند، موقتاً نرخ سود و سهم صاحبان بنگاهها را افزایش داده و شرایط مساعدی برای پس انداز و به تبع آن سرمایه گذاری فراهم می کند و تورم از نظر تغییر توزیع درآمد به نفع صاحبان سود و از کانال ایجاد پس انداز، شرایط مساعدی برای سرمایه گذاری فراهم می کند. این پدیده در سطوح بالا، علاوه بر آنکه نظام قیمت ها را مختل می کند، باعث کاهش پس اندازها، از بین رفتن انگیزه های سرمایه گذاری، فرار سرمایه از بخش دولتی به سمت فعالیت های سفته بازی و دلالتی می گردد، ریسک فعالیت

های اقتصادی را افزایش می دهد اما برای فعالیت های تجاری و خدماتی زود بازده به همراه افزایش ریسک، نرخ بازدهی را به شدت افزایش می دهد، که این فعالیت ها محتاج سرمایه در گردش هستند. تورم، ارزش فعلی سرمایه گذاری هایی که با چند دوره تأخیر به بازدهی می رسند را کاهش می دهد و باعث ضرر و زیان به سرمایه گذاری های دیر بازده می شود. تورم و تغییرات زیاد آن موجب عدم اطمینان و در نتیجه سلب انگیزه و تأخیر در تصمیم گیری برای سرمایه گذاری می شود و تخصیص منابع را دچار اختلال می کند، همچنین به سوددهی سرمایه گذاری ۱۶ تأثیر منفی دارد. ماندل و توبین در فرضیه خود گفته اند، افزایش تورم باعث جانشینی پول، جهت سرمایه گذاری در سرمایه های ثابت می شود و این وضعیت منجر به کاهش سرمایه گذاری می شود؛ اما فلدشتین، مکانیزمی را ارائه می دهد که تورم، هزینه سرمایه را افزایش می دهد و این باعث کاهش میزان سرمایه گذاری خواهد گردید. اطمینان بیش از حد، یکی از مهم ترین یافته های علم روان شناسی در حوزه تصمیم گیری است. روان شناسان دریافته اند، توانایی ها شان را در انجام درست وظایف، بیش از اندازه برآورد می کنند و این تخمین بیش از اندازه، با اهمیتی که شخص برای وظایف قائل است، رابطه مستقیم دارد. در همین زمینه، روان شناسان به این نتیجه رسیده اند که افراد در هنگام تصمیم گیری و قضاوت، به اطلاعات برجسته، وزن بیشتری می دهند. بررسی آثار اطمینان بیش از حد، مدیران در رویه های شرکت، شامل رویه های حسابداری، از آن رو اهمیت دارد که اطمینان بیش از حد، به اتخاذ تصمیم های نادرست و سیاست های نامناسب سرمایه گذاری، تأمین مالی یا حسابداری ممکن است منجر شود و هزینه های سنگینی را بر شرکت تحمیل کند. بیش اطمینانی یکی از مهم ترین ویژگی های شخصی مدیران است که در ریسک پذیری تأثیر می گذارد. مدیران بیش اطمینان، احتمال و تأثیر رویدادهای مطلوب در جریان های نقدی شرکت را بیش از واقع تخمین می زنند و احتمال و تأثیر رویدادهای منفی را کمتر از واقعیت ارزیابی می کنند (هیتون، ۲۰۱۴).

مطالعات نشان می‌دهد با افزایش بیش اطمینانی مدیران، احتمال استفاده از روش‌های حسابداری محافظه کارانه کمتر می‌شود (دویلن، ۲۰۱۳)، احتمال اشتباه در گزارش سود به دلیل نگرش‌های خوش بینانه مدیریت افزایش می‌یابد (اسجرند، ۲۰۱۲). بر احتمال ارائه مجدد صورت‌های مالی و مدیریت سود واقعی افزوده می‌شود (هایسه، ۲۰۱۴). و اثربخشی کنترل‌های داخلی کاهش می‌یابد (چن، ۲۰۱۴).

براساس پژوهش‌های پیشین، مدیران بیش اطمینان ممکن است به دلیل اطمینان بیش از حدی که به گزارش فعالیت‌ها، شرکت دارند و یا به دلیل اعمال نکردن اصلاحات پیشنهادی حسابرس، از انجام حسابرسی اجتناب بر بدینگونه، فرصت بیشتری برای مدیریت سود خود فراهم کنند (حساس، ۲۰۰۳) از این‌رو، می‌توان انتظار داشت مدیران بیش اطمینان، برای ارائه تصویر مطلوبی از عملکرد مالی خویش، تمایل بیشتری به اعمال مدیریت سود داشته باشند؛ در نتیجه، این اقدام باعث کاهش کیفیت گزارش‌های مالی می‌شود و زمینه را برای وجود احتمال تقلب در صورت‌های مالی افزایش می‌دهد (اسجرند، ۲۰۱۲). همچنین مدیران بیش اطمینان ممکن است به دلیل بیش اطمینانی که به سودآوری آینده واحد تجاری دارند، به مدیریت سود اقدام کنند. علاوه بر این، گفتنی است مدیران بیش اطمینان به دلیل این باور که آنها اطلاعات ویژه‌ای در اختیار دارند، دقت اطلاعات خود و جمع آن، سودها و جریان‌های نقدی واحد تجاری را بیش از حد تخمین می‌زنند و چشم‌انداز مثبتی از ریسک و آینده آینده شرکت در ذهن پیروانند.

هدف اصلی این پژوهش بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت و نااطمینانی تورمی بر بیش سرمایه گذاری با تأکید بر نقش تعدیل کنندگی بیش اطمینانی مدیریت می‌باشد. سؤال اساسی این پژوهش این است که آیا نااطمینانی تورم بر بیش سرمایه گذاری اثرات منفی می‌گذارد یا خیر و نقش مدیران بیش

اطمینان در کاهش این اثرات منفی به چه شکل است. تفاوت این پژوهش با پژوهشهای پیشین آن است که موضوع تأثیر بیش اطمینانی مدیریت و نا اطمینانی تورم بر سرمایه گذاری بیش از حد، را از نقطه نظر حسابداری رفتاری مورد مطالعه قرار می دهد. این موضوعی است که در پژوهشهای پیشین به آن اشاره نشده است. مطالعات گذشته عمدتاً رابطه بیش اطمینانی مدیریت را با کیفیت سود، مالکیت دولتی و نهادی، هزینه حقوق صاحبان سهام و... بررسی کرده اند.

این پژوهش می تواند موجب بازنگری و یا بسط نتایج مطالعات گذشته در زمینه رابطه بین نا اطمینانی تورم بر سرمایه گذاری بیش از حد شود. اهمیت این پژوهش در این است که به دانشجویان، اساتید رشته های مالی و حسابداری، سرمایه گذاران و قانون گذران بازار سرمایه نشان خواهد داد که چه تأثیری نا اطمینانی تورم بر سرمایه گذاری بیش از حد، با تأکید بر نقش تعدیل کنندگی مدیران بیش اطمینانی می گذارد. نتایج این مطالعه می تواند موجب بسط مبانی نظری متون مرتبط با حسابداری و مالیه رفتاری گردد. همچنین این موضوع منبع واز یک دستاورد علمی می تواند اطلاعات سودمندی را در اختیار مدیران، سرمایه گذاران بالقوه و "نظارت" همچنین قانون گذران در حوزه بازار سرمایه قرار دهد و ایده های جدیدی برای انجام پژوهش های آتی در حوزه حسابداری، پیشنهاد نماید.