



بررسی رابطه بین دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریت

یاسر رضائی پیتته نوئی^۱

محمد غلامرضا پور^۲

تاریخ پذیرش: ۹۷/۱۰/۰۱

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۸/۰۹

چکیده

افزایش دفعات گزارشگری مالی همواره به‌عنوان مکانیسمی برای افزایش شفافیت اطلاعات مالی مدیران و شرکت‌ها قلمداد شده است و به‌عنوان یک عامل مثبت که نتایج مناسبی برای تصمیمات سرمایه‌گذاری دارد در نظر گرفته شده است. لیکن برخی مطالعات اخیر بیانگر آن است که اگرچه افزایش دفعات گزارش عاملی مهم در بهبود شفافیت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بوده اما می‌تواند مدیران شرکت‌ها را به سمت اتخاذ رویکرد کوتاه‌بینانه ترغیب نماید. از این رو هدف پژوهش حاضر بررسی رابطه بین دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ می‌باشد. برای انجام این پژوهش نمونه‌ای متشکل از ۵۱ شرکت بورس اوراق بهادار تهران انتخاب گردید و با بهره‌گیری از الگوی رگرسیون چند متغیره لجستیک فرضیه پژوهش مورد آزمون قرار گرفت. یافته بدست آمده از پژوهش حاکی از آن است که بین دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. به‌عبارت دیگر افزایش دفعات گزارشگری مالی منجر به کوتاه‌بینی مدیریتی شده و این عامل باعث می‌شود مدیران از سرمایه‌گذاری در بخش‌های تحقیق و توسعه، بازاریابی و فعالیت‌هایی که در بلند مدت به نفع شرکت است، غافل بمانند.

واژه‌های کلیدی: دفعات گزارشگری مالی، کوتاه‌بینی مدیریت، رگرسیون چند متغیره لجستیک.

۱- استادیار حسابداری، دانشکده ادبیات و علوم انسانی، دانشگاه گیلان، رشت، ایران. (نویسنده مسئول) rezaei.yasser@gmail.com

۲- دانش‌آموخته کارشناسی ارشد حسابداری. Mohammad.gh5736@gmail.com

۱- مقدمه

صورت‌های مالی خلاصه‌ای از عملیات تأمین مالی و فعالیت‌های سرمایه‌گذاری شرکت است (مرادی و کشاورز، ۱۳۹۵). همچنین اطلاعات منتشر شده توسط گزارش‌های مالی، برای پیش‌بینی و مقایسه شرکت‌ها نیز مورد استفاده قرار می‌گیرند؛ اما تعداد دفعات گزارشگری مالی را می‌توان چاقویی دولبه در نظر گرفت که ترکیبی از مزایا و معایب را توأمان دارا است. از یک طرف افزایش دفعات گزارش‌دهی مالی و دسترسی به موقع به اطلاعات مالی عاملی مهم و حتی حیاتی برای تخصیص اثربخش منابع در بازارهای مالی می‌باشد و مطالعات پیشین نیز حاکی از آن است که افزایش افسانه‌های مالی می‌تواند تأثیر مثبتی بر سرمایه‌گذاری‌های شرکت داشته باشد. به‌عنوان مثال افزایش تعداد گزارش‌های مالی می‌تواند با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران، باعث افزایش حجم سرمایه‌گذاری گردد که این امر به شرکت امکان می‌دهد در پروژه‌های بیشتری سرمایه‌گذاری کند (کرافت و همکاران^۱، ۲۰۱۸). همچنین افزایش دفعات گزارشگری مالی و افزایش شفافیت اطلاعاتی باعث خواهد شد که نظارت بهتری بر فعالیت مدیران شرکت‌ها به وجود آید و این امر، افراط و تفریط در سرمایه‌گذاری توسط مدیران که ناشی از مشکلات نمایندگی می‌باشد را کاهش می‌دهد (لوز و همکاران^۲، ۲۰۱۶). در مقابل، اغلب مدیران شرکت‌ها و بنگاه‌های تجاری اعتقاد دارند که گزارشگری‌های پیاپی مالی (فصلی) باعث می‌شود که سرمایه‌گذاران و مدیریت شرکت به عملکرد کوتاه‌مدت شرکت تمرکز پیدا کنند که این امر موجب نوعی کوتاه‌بینی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری می‌شود. نهادهای قانون‌گذاری نیز دغدغه مشابهی دارند؛ به‌عنوان مثال اتحادیه اروپا در سال ۲۰۱۳ و کشور انگلستان در سال ۲۰۱۴ گزارشگری‌های مالی فصلی را قلعین کردند؛ چراکه این طرز گزارش‌دهی کوتاه‌مدت باعث افزایش تمرکز مدیران شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران بر سودآوری کوتاه‌مدت می‌گردد (آنیوس و کانگ^۳، ۲۰۱۷). همچنین مطالعاتی که اخیراً صورت گرفته نیز

نشان می‌دهد افزایش افشاگری‌های مالی نیز موجب ترغیب افراد به سرمایه‌گذاری‌های کوتاه بینانه می‌شود (آسکر و همکاران^۴، ۲۰۱۵؛ وبکر و کلین^۵، ۲۰۱۷). بنابراین، پاسخ به این پرسش که افزایش تعداد دفعات گزارشگری مالی تأثیر مثبت یا منفی بر کوتاه‌بینی مدیریت دارد، مقوله‌ای است که با قاطعیت نمی‌توان به آن پاسخ داد. لذا پژوهش حاضر با هدف بررسی رابطه بین دفعات گزارشگری مالی بر کوتاه‌بینی مدیریت انجام گرفته است و درصدد است به این پرسش پاسخ دهد که آیا بین دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریت رابطه معناداری وجود دارد؟ و در صورت مثبت بودن پاسخ، نوع رابطه چگونه می‌باشد؟ از طرفی با بررسی ادبیات داخلی مشخص می‌شود که تاکنون مطالعه‌ای راجع به رابطه بین دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریتی انجام نشده است و این پژوهش، نخستین مطالعه داخل کشور است که به بررسی تبعات منفی افزایش دفعات گزارشگری مالی می‌پردازد.

انتظار می‌رود نتایج این پژوهش بتواند دستاوردهایی برای قانونگذاران بازار سرمایه، به‌ویژه سازمان بورس و اوراق بهادار و تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری داشته باشد. همچنین از آنجا که قوانین و ساختار محیطی کشور ایران نسبت به سایر کشورها کاملاً متفاوت است؛ لذا نتایج پژوهش می‌تواند موجب گسترش مبانی نظری پژوهش‌های گذشته در ارتباط با دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریت و افزایش قدرت توضیح‌دهندگی نظریه‌های مرتبط با این مباحث در کشورهای در حال توسعه نظیر بازار سرمایه ایران شود. در نهایت نتایج پژوهش می‌تواند ایده‌های جدیدی را برای انجام پژوهش‌های جدید در حوزه دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریت پیشنهاد نماید. در ادامه مبانی نظری و فرضیه پژوهش، روش‌شناسی و یافته‌های پژوهش ارائه می‌گردد.

۲- مبانی نظری و فرضیه پژوهش

• کوتاه‌بینی مدیریت

اصطلاح کوتاه‌بینی را نخستین بار لویت در سال ۱۹۶۰ با عنوان کوتاه‌بینی بازاریابی به کاربرد. کوتاه‌بینی در بازاریابی، در آغاز به صورت نوعی کوتاه‌نظری شرکت یا محدودیت توجه به فعالیت‌های فرعی تجارت تعریف می‌شد. حوزه حسابداری نیز، کوتاه‌بینی را فعالیت مالی کوتاه‌مدت و به بیان دیگر، کوتاه نگر معرفی کرده است (لاورتی^۶، ۱۹۹۶؛ مرچانت^۷، ۱۹۹۰). تعریف عمومی اصطلاح کوتاه‌بینی، عدم پیش‌بینی یا درک، دید محدود در مورد مسائل (وبستر^۸، ۱۹۹۸) و دیدگاه سطحی در اندیشه و برنامه‌ریزی است (آمریکن - هریتیج^۹، ۲۰۰۱). این تعاریف عمومی در روش‌های کوتاه‌بینی به چشم می‌خورد و در بازاریابی، مدیریت و ادبیات مالی وجود دارد. کوتاه‌بینی شرحی از یک شکل سوگیری یا گرایش است که محدودیتی جدی و مهم برای توجه به گزینه‌ها و پیشنهادهای در انتخاب و تصمیم‌گیری ایجاد می‌کند (دس و پیکن^{۱۰}، ۱۹۹۹). این تعاریف ارتباط بین کوتاه‌بینی و سوگیری را نشان می‌دهد. تمایل یا نگرش در تعریف تعصب و سوگیری، به ویژه به منزله محدودیت دید، در تعریف کوتاه‌بینی آمده است و قضاوت بی‌دلیل مربوط به تعریف سوگیری در تعاریف کوتاه‌بینی به معنای عدم پیش‌بینی یا تفکر سطحی تعبیر می‌شود. تعریف متداول کوتاه‌بینی و سوگیری حاکی از آن است که کوتاه‌بینی، شکلی از سوگیری یا پیش‌داوری پایدار است که در رابطه با دید افراد و سازمان‌ها به دنیا ثابت شده است (کرن^{۱۱}، ۲۰۰۶). شناخت اشکال مختلف کوتاه‌بینی می‌تواند در جلوگیری از انجام رفتارهای کوتاه‌بینانه، مفید واقع شود (میزیک^{۱۲}، ۲۰۱۰). لوینتال و مارچ^{۱۳} (۱۹۹۳) اشکال کوتاه‌بینی را در سه طبقه شناسایی می‌کنند:

• کوتاه‌بینی فاصله‌ای

کوتاه‌بینی فاصله‌ای به ناآگاهی از فناوری‌ها، فرآیندهای جاری موجود در داخل و خارج از سازمان (میلر^{۱۴}، ۲۰۰۲) و فناوری‌های مطلوب یادگیری

جدید برای یادگیرنده (لوینتال و مارچ، ۱۹۹۳) اطلاق می‌شود. کوتاه‌بینی فاصله‌ای، پایداری و تمرکز بر فناوری غالب (موجود) و بهره‌برداری و توسعه توانایی‌های موجود شرکت است.

• کوتاه‌بینی زمانی

به ناآگاهی از منافع یا فرصت‌ها و اقدام به کوتاه‌بینی زمانی سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت (لوینتال و مارچ، ۱۹۹۳؛ میلر، ۲۰۰۲) گفته می‌شود و احتمال به خطر انداختن اداره بلندمدت سازمان در ازای یک دوره کوتاه‌مدت را در پی دارد (لاورتی، ۱۹۹۶). نزدیک‌بینی زمانی، اغلب در ترجیح ریسک پایین، دوره نزدیک، اطمینان نسبی در معاملات پرمخاطره و پروژه‌ها نشان داده می‌شود. به علاوه گرایش بیش از حد به سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، اغلب با یک نگرش مالی برای تصمیم‌گیری‌های راهبردی همراه است. نزدیک‌بینی زمانی، به واسطه تمرکز بر فناوری‌های معین، ممکن است همراه با نزدیک‌بینی فاصله‌ای باشد؛ همانند انصراف از سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت در دوره جاری که با تصمیم‌گیری در شرایط کوتاه‌بینی فاصله‌ای، پیامدهایی سازگاری دارد.

• کوتاه‌بینی ناشی از اعتماد به نفس کاذب

کوتاه‌بینی ناشی از اعتماد به نفس کاذب، اطمینان بیش از حد و ناموجه در توانایی‌های شخصی یا سازمانی تعریف می‌شود. تعریف فرهنگ لغت وبستر از اعتماد به نفس کاذب «بالندگی یا اعتماد به نفس اغراق‌آمیز» است. اعتماد به نفس کاذب موجب می‌شود که مدیران ارشد برای تفسیر نتایج تاریخی، برآوردی بیشتر از توانایی خود، در مدیریت و کنترل ریسک داشته باشند، آنها موفقیت‌ها را به توانایی خودشان و شکست را به شانس یا عوامل خارجی نسبت می‌دهند (هیوارد و همبریک^{۱۵}، ۱۹۹۷؛ کانمن و لوالو^{۱۶}، ۱۹۹۳).

مطالعات اخیر بیانگر آن است حتی در بازارهای مالی قدرتمند نیز مسئله کوتاه‌بینی مدیریت به دفعات مشاهده می‌شود که این امر ناشی از دو دلیل عمده است. نخست این‌که مدیران شرکت‌ها در هنگام

برای تصمیمات سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان می‌باشند. مطالعات اخیر بیانگر آن است که دفعات گزارشگری کمتر، نسبت به دفعات گزارشگری بیشتر، بهتر است. بزعم آن‌ها افزایش دفعات گزارشگری عامل مهمی در افزایش انگیزه‌ها برای انجام سرمایه‌گذاری کوتاه‌بینانه محسوب می‌شود، چراکه افزایش دفعات گزارشگری با تولید سود کوتاه‌مدت‌تر، تصویر مناسبی از ارزش اقدامات مدیران که می‌بایست در بلندمدت ارزش آفرین باشند را ارائه نخواهد کرد. این مسئله به نوبه خود خطر ارزشیابی پیش از موعد مدیران را به دنبال خواهد داشت که در نهایت مانعی برای انجام سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت برای آنها خواهد بود (گیگلر و همکاران،^{۱۷} ۱۹۹۸؛ هرمالین و ویسیباخ،^{۱۸} ۲۰۱۲؛ گیگلر و همکاران، ۲۰۱۴؛ ادمانز و همکاران،^{۱۹} ۲۰۱۶). پژوهش‌های گذشته همچنین بیان می‌کنند که دفعات گزارش‌دهی باعث ترغیب مدیران به اتخاذ تصمیمات کوتاه‌بینانه‌ای می‌شود که باعث افزایش سودآوری کوتاه‌مدت به قیمت قربانی شدن سودآوری‌های بلندمدت و رشد اقتصادی می‌گردد (گیگلر و همکاران، ۲۰۱۴؛ کرافت و همکاران، ۲۰۱۸). واحدهای تجاری، همواره با فرصت‌های سرمایه‌گذاری زیادی روبه‌رو می‌شوند و نیازمند تصمیم‌گیری منطقی نسبت به یک سرمایه‌گذاری بهینه هستند (آنیوس و کانگ، ۲۰۱۷). در این میان مدیران در اجرای برنامه‌های تجاری، از توان انتخاب راهبردهای مختلف مدیریتی برخوردارند که هر یک از این روش‌ها منجر به ایجاد جریان‌های نقدی متفاوتی خواهد شد و درنهایت، کارایی مدیریت، مستلزم انتخاب راهبردهای بهینه‌ای است که به بالاترین ارزش مورد انتظار برای شرکت بیانجامد، اما درعمل، گاهی اوقات مدیران به دلایل مختلف (برای مثال در پاسخ به معیارهای کوتاه‌مدت نگر ارزیابی عملکرد)، در انتخاب راهبردهای ارزش آفرین شرکت، به جای تمرکز بر اهداف بلندمدت و خلق بیشترین ارزش مورد انتظار از طریق انتخاب بهترین راهکار، به راهکارهایی روی می‌آورند که عملکرد کوتاه‌مدت آن‌ها را بهبود بخشد و این مهم، زمانی به موضوعی بغرنج و مسئله‌ساز مبدل

ارزیابی سرمایه‌گذاری مالی باید به قیمت سهام در کوتاه‌مدت نیز توجه داشته باشند. ثانیاً، همواره عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران راجع به هزینه‌های سرمایه‌گذاری وجود دارد؛ بدین معنی که سرمایه‌گذارها در قیاس با مدیران شرکت به‌درستی نمی‌دانند که کدام سرمایه‌گذاری‌ها باعث سودآوری طولانی‌مدت می‌شود. این امر موجب می‌گردد که سرمایه‌گذارانی که قدرت ریسک کمتری دارند، سودهای کوتاه‌مدت را ملاک اصلی برای سرمایه‌گذاری در نظر بگیرند و مدیران شرکت‌ها (که به اندازه کافی نگران کاهش ارزش سهام خود در کوتاه مدت هستند) تمایلی به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های بلندمدت را نداشته باشند (آنیوس و کانگ، ۲۰۱۷). بر اساس شواهد موجود می‌توان گفت که مشکل مذکور در بازارهای مالی ایران به‌خصوص در بازار اوراق بهادار تهران نیز به شکل واضحی وجود دارد. در چارچوب بازار مالی ایران و با توجه به مشکلاتی چون وجود حباب‌های شکننده در بورس، احتمال سقوط سهام و به‌طور خاص، وجود عدم تقارن اطلاعاتی شدیدی که بین سرمایه‌گذاران وجود دارد، اغلب سرمایه‌گذاران ایرانی چندان مایل به ریسک نبوده و ترجیح می‌دهند بر سودآوری کوتاه‌مدت شرکت‌ها تمرکز کنند. به همین دلیل مدیران در مواجهه با سودآوری تحت فشار هستند؛ زیرا بازارهای مالی، شرکت‌های ناموفق در برآوردن انتظارات سهامداران و تحلیلگران را مجازات می‌کند و این امر باعث می‌شود که مدیران بسیاری از شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران، رویکردی کوتاه‌بینانه جهت تصمیمات سرمایه‌گذاری را اتخاذ نمایند. تحت چنین شرایطی است که مدیریت کوتاه‌بینانه در بین شرکت‌های فعال در بازار اوراق بهادار تهران روزبه‌روز افزایش می‌یابد (طالع زاری و همکاران، ۱۳۹۶).

• دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریت

گزارش‌های مالی که بر اساس استانداردهای مشخص و منطبق با اصول حسابداری تهیه می‌شوند، حاصل فعالیت واحد تجاری در یک دوره زمانی مشخص بوده و حاوی موارد مهم و اطلاعاتی مفید

سهام خود و به خاطر فشار وارده ناشی از رفتارهای کوتاه‌بینانه و علی‌رغم وجود سرمایه ارزانتر از سوی سرمایه‌گذاران عمومی، اقدام به کاهش سرمایه‌گذاری‌های خود می‌نمایند.

در نهایت باید به این نکته اشاره کرد که افزایش دفعات گزارشگری مالی همواره به‌عنوان مکانیسمی برای افزایش شفافیت اطلاعات مالی مدیران و شرکت‌ها قلمداد شده است و چنین رویکردی، به‌عنوان یک عامل مثبت که نتایج مناسبی برای تصمیمات سرمایه‌گذاری دارد در نظر گرفته شده است. با این وجود، موجی از مطالعات که در چند سال اخیر در کشورهای غربی ایجاد شده است بیانگر آن است که اگرچه افزایش دفعات گزارش عامل مهمی در بهبود شفافیت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی است، اما می‌تواند مدیران شرکت‌ها را به سمت اتخاذ رویکرد کوتاه‌بینانه ترغیب نماید (کرافت و همکاران، ۲۰۱۸). در بازارهای ناقص و پر از ابهام و عدم تقارن اطلاعاتی مانند بازار اوراق بهادار تهران نیز مدیران اغلب آگاه‌تر از مالکان و صاحبان سرمایه هستند و ساختارهای تشویقی مدیران انطباق کاملی با اهداف مالکان ندارد. مدیرانی که عملکردشان با تشویق جبران می‌شود اغلب تحت فشار قرار می‌گیرند و در نتیجه، نرخ‌های تنزیلی مؤثر آن‌ها افزایش یافته و توجه و تأکید آن‌ها به سمت اهداف کوتاه‌مدت گرایش می‌یابد (مرادی و باقری، ۱۳۹۳). با بررسی ادبیات داخلی مشخص شد که تاکنون مطالعه‌ای راجع به رابطه بین دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام نشده است و این تحقیق، نخستین مطالعه داخل کشور است که به بررسی تبعات افزایش دفعات گزارشگری مالی در بازار سرمایه ایران می‌پردازد. لذا با توجه به مطالب مطروحه فوق، فرضیه پژوهش به صورت زیر تدوین می‌شود.

فرضیه پژوهش

بین دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریت رابطه مثبت وجود دارد.

می‌شود که چنین انتخابی از سوی مدیران، به هزینه کاهش ارزش مورد انتظار شرکت در بلندمدت منجر شود و تأثیر نامطلوبی بر عملکرد آینده شرکت بگذارد.

از سوی دیگر فو و همکاران^{۲۰} (۲۰۱۲) در پژوهشی دریافته‌اند که افزایش دفعات افشا، کاهش هزینه سرمایه شرکت را به همراه خواهد داشت. در نگاه اول، شاید به نظر برسد که کاهش هزینه سرمایه خود باعث ایجاد انگیزه برای افزایش سرمایه‌گذاری گردد. به عبارت دیگر، افزایش دفعات گزارشگری به طور قطع افزایش سرمایه‌گذاری را در پی خواهد داشت. با این وجود، باید به این مسئله نیز توجه داشت که علی‌رغم تأثیر افزایش دفعات گزارشگری بر کاهش صرف ریسک مورد انتظار سرمایه‌گذاران (کاهش هزینه سرمایه)، لیکن، تغییراتی نیز در انتظارات سرمایه‌گذاران از گردش وجوه نقد آتی حاصل از مخارج سرمایه‌گذاری جدید نیز بوجود آمده است. همانطور که پژوهش‌های صورت گرفته در حوزه رفتارهای کوتاه‌بینانه نشان می‌دهند افزایش دفعات گزارشگری باعث می‌شود که سرمایه‌گذاران اقدام به ارزیابی پیش از موعد سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت نمایند و با کاهش کیفیت عملکرد کوتاه مدت برآورد کمتری از گردش وجوه نقد مورد انتظار داشته باشند. در صورتیکه مدیران تمایل چندانی به کاهش قیمت سهام در کوتاه مدت نداشته باشند، آنگاه سرمایه‌گذاران علی‌رغم کاهش هزینه سرمایه نیز تمایلی به سرمایه‌گذاری نخواهند داشت. اِدمانز و همکاران (۲۰۱۶) ضمن ترسیم مدلی برای این مسئله، معتقدند که هزینه عواید سرمایه‌ای حاصل از افزایش دفعات افشا، به قیمت از دست رفتن سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت تمام خواهد شد. بنابراین، اینکه افزایش دفعات گزارشگری باعث افزایش (یا کاهش) تمایل مدیران به سرمایه‌گذاری می‌شود یا خیر بستگی به تأثیر ترکیبی کاهش صرف ریسک و تغییر در انتظارات سرمایه‌گذاران از گردش وجوه نقد آتی دارد. آسکر و همکاران (۲۰۱۵) نیز ضمن تایید این مسئله دریافته‌اند که شرکت‌ها بعد از عرضه عمومی

۳- پیشینه پژوهش

کرافت و همکاران (۲۰۱۸) به بررسی رابطه بین دفعات گزارشگری مالی و کوتاه بینی مدیریت در بین شرکت‌های آمریکایی در یک بازه زمانی ۵ ساله پرداختند. نتایج بدست آمده در این تحقیق نشان داده است که دفعات گزارشگری مالی تاثیر معنی‌داری بر تصمیمات سرمایه‌گذاری داشته است. بعبارت دیگر افزایش تعداد دفعات گزارشگری مالی (به صورت فصلی) باعث کاهش سرمایه‌گذاری شده است. همچنین مشخص شد که بین دفعات گزارشگری مالی و گرایش مدیران به اتخاذ تصمیمات مالی کوتاه بینانه رابطه‌ای مثبت و معنی‌دار وجود دارد. کانگ^{۲۱} (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی تاثیر ویژگی‌های کوتاه‌بینی و بیش اطمینانی مدیران می‌پردازد. نتایج نشان می‌دهد که مدیران بیش اطمینان و دارای اعتماد به نفس کاذب می‌توانند ارزش شرکت را (تا یک نقطه) با افزایش سرمایه‌گذاری بالا ببرند و باعث جبران مشکل کمبود سرمایه‌گذاری به وجود آمده ناشی از کوتاه‌بینی مدیریتی می‌شوند. همچنین اگر سوگیری بیش اطمینانی مدیران به طور جداگانه در نظر گرفته شود، بر عملکرد شرکت تاثیر منفی دارد اما هنگامی که اطمینان بیش از حد و کوتاه‌بینی به طور مشترک در نظر گرفته شوند، می‌توانند مفید واقع شوند. چن و همکاران^{۲۲} (۲۰۱۵) در پژوهشی رابطه بین کوتاه‌بینی مدیران و سرمایه‌گذاری در طرح‌های تحقیق و توسعه را در بازار نوظهور تایوان بررسی کردند. یافته‌ها نشان داد که مدیران، به منظور رسیدن به اهداف کوتاه مدت، هزینه‌های تحقیق و توسعه را کاهش می‌دهند. همچنین سرمایه‌گذاران نهادی داخل سازمانی کوتاه مدت‌گرا، کوتاه‌بینی مدیران را تشدید می‌کنند. در مقابل، سرمایه‌گذاران نهادی خارج سازمانی به عنوان سپری از کوتاه‌بینی مدیریتی و کاهش هزینه‌های تحقیق و توسعه جلوگیری می‌کنند. تانگ و ژانگ^{۲۳} (۲۰۱۵) در پاسخ به این پرسش که آیا بازار سرمایه کوتاه‌بینی مدیران را تنبیه می‌کند یا خیر، معتقد هستند که مدیران برای رسیدن به اهداف کوتاه مدت، به کاهش و قطع هزینه‌های تحقیق و توسعه روی

می‌آورند. همچنین بازار سرمایه، مدیرانی را که دارای ویژگی شخصیتی کوتاه‌بینی هستند، مجازات می‌کند. گیگلر و همکاران (۲۰۱۴) رابطه بین تعداد دفعات گزارشگری مالی با کوتاه‌بینی مدیران را مورد بررسی قرار دادند. در این مطالعه از رویکرد هزینه-فایده به مقوله دفعات گزارشگری مالی پرداخته شد. این محققان شرایطی را نشان دادند که فایده افزایش دفعات گزارشگری مالی بیش از هزینه آن است و همچنین شرایطی وجود دارد که هزینه دفعات گزارشگری مالی بیش از فایده آن است. در نهایت این محققان عنوان کردند که افزایش دفعات گزارشگری مالی باعث افزایش کوتاه بینی مدیریت می‌شود. چاودوری^{۲۴} (۲۰۱۲) از شاخص جدیدی برای کوتاه بینی مدیریتی استفاده کرد و نشان داد که سن مدیران، شاخصی برای کوتاه‌بینی است؛ به این صورت که هر چه سن مدیر بیشتر باشد، مدت زمان حضور در دفترش کمتر است و به طور متوسط انرژی کمتری را برای تحقیق و توسعه و هزینه‌های سرمایه‌ای اختصاص می‌دهد و همچنین احتمال اینکه دچار کوتاه‌بینی باشد، بیشتر است. در نهایت می‌توان بیان کرد که مدیران جوانتر تمایل به مدیریت شرکت‌های صنعتی دارند و هزینه‌های تحقیق و توسعه و سرمایه‌ای را افزایش می‌دهند. در مورد پیشینه داخلی به علت آنکه مطالعات داخلی انجام شده مستقیماً به بررسی متغیر وابسته و مستقل پژوهش حاضر نپرداخته‌اند؛ لذا به مربوطترین پژوهش‌های صورت گرفته در این حوزه بویژه آن‌هایی که به متغیر وابسته پرداخته‌اند، اشاره می‌گردد.

دیدار و همکاران (۱۳۹۷) تاثیر کوتاه‌بینی مدیریتی بر کارایی شرکت‌ها با نقش تعدیل‌کننده کیفیت حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش بیانگر این است که کوتاه‌بینی مدیریتی بر کارایی شرکت‌ها، تاثیر منفی و معناداری دارد و همچنین کیفیت حاکمیت شرکتی نقش تعدیل‌کننده بر تاثیر کوتاه‌بینی مدیریتی بر کارایی دارد. نقیبی اصفهانی و عبدلی (۱۳۹۶) در پژوهشی تاثیر کوتاه‌بینی

تحقیق و توسعه) و تأثیر آن بر بازده سهام، نشان دادند که در بورس اوراق بهادار تهران، کوتاه‌بینی دارای تأثیر منفی بلند مدت بر ارزش شرکت است. قدسی (۱۳۹۲) در پژوهشی اثر کوتاه‌بینی مدیریت و محافظه کاری بر بازده بلندمدت سهام را مطالعه کرد. یافته‌ها حاکی از آن است که محافظه کاری و کوتاه‌بینی مدیریت با بازده سهام در بلندمدت رابطه منفی معناداری دارد. همچنین کوتاه‌بینی مدیران بر ارتباط بین محافظه کاری با بازده بلند مدت مؤثر بوده و این تأثیر به صورت منفی است.

۴- روش شناسی تحقیق

تحقیق حاضر از نظر هدف، پژوهشی کاربردی و از نظر شیوه گردآوری داده‌ها از نوع تحقیقات نیمه تجربی پس‌رویدادی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری است که با استفاده از روش رگرسیون لجستیک چند متغیره و مدل‌های اقتصادسنجی انجام شده است. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۶ تشکیل می‌دهد و نمونه انتخابی تحقیق نیز شرکت‌هایی می‌باشند که مجموعه شرایط زیر را دارا باشند:

- ۱) شرکت‌هایی که تاریخ پذیرش آن‌ها در سازمان بورس اوراق بهادار قبل از سال ۱۳۹۲ بوده و تا پایان سال ۱۳۹۶ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی باشند. همچنین، از آنجا که برای محاسبه متغیر کوتاه‌بینی مدیریت به داده‌های ۱ سال قبل نیاز بوده است، از این رو داده‌های مورد نیاز شرکت‌های نمونه باید برای دوره ۶ ساله (سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶) در دسترس باشد.
- ۲) به منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد؛
- ۳) طی دوره مورد نظر، تغییر فعالیت نداده باشد؛
- ۴) جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشد (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، به

مدیران بر عملکرد سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج بدست آمده پژوهش بیانگر آن است که بازار سرمایه واکنش معناداری به کوتاه‌بینی مدیران ندارد اما کوتاه‌نظری مدیران تأثیری معنادار بر عملکرد مالی آتی شرکت‌های بررسی شده داشت. طالع زارعی و عبدلی (۱۳۹۶) به بررسی رابطه بین کوتاه‌بینی مدیریت با کیفیت سود و میزان سرمایه‌گذاری پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که افزایش در کوتاه‌بینی مدیریت موجب کاهش کیفیت سود و میزان سرمایه‌گذاری شرکت می‌شود. علاوه بر این مدیریت کوتاه‌بین به اتخاذ تصمیم‌های ناکارآمد منجر شده و ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد. مشدئی (۱۳۹۵) تأثیر پایداری سود با کوتاه‌بینی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار داد. نتایج پژوهش نشان داد که پایداری سود در کوتاه مدت تأثیر مثبت و معنی‌داری بر سطح مورد انتظار بازده دارایی‌ها و سطح مورد انتظار هزینه‌های تحقیق و توسعه دارد؛ به عبارتی هرچه پایداری سود بالاتر رود، میزان کوتاه‌بینی مدیریت افزایش خواهد داشت. دستورانی (۱۳۹۵) به مطالعه‌ای تحت عنوان تأثیر کوتاه‌بینی مدیریت بر تغییرات سرمایه‌گذاری و ریسک شرکت پرداخت. پس از آزمون فرضیات نتایج پژوهش نشان داد که کوتاه‌بینی مدیریت بر تغییرات سرمایه‌گذاری و ریسک شرکت تأثیر گذار است. اسدی و خالقی (۱۳۹۴) به پژوهشی در مورد بررسی تعداد دفعات گزارشگری مالی روی عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه پرداختند. نتایج پژوهش بیانگر آن است که میان دفعات گزارشگری مالی، عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه، رابطه منفی و معناداری وجود دارد، به طوری که با افزایش دفعات گزارشگری مالی، عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه کاهش می‌یابد. مرادی و باقری (۱۳۹۳) در پژوهشی، بررسی مقایسه‌ای تأثیر کوتاه‌بینی مدیریت و مدیریت سود بر بازده کوتاه‌مدت و بلندمدت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد آزمون قرار دادند. آن‌ها با تمرکز بر اقدام‌های کوتاه‌بینانه (کاهش هزینه‌های بازاریابی و

صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی همراه صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موجود در سامانه کدال، پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار و نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج گردید. جهت تجزیه و تحلیل نهایی داده‌ها نیز از نرم افزارهای اقتصادسنجی Eviews استفاده شده است.

علت تفاوت ماهیت فعالیت با بقیه شرکت‌ها، در جامعه آماری منظور نشده اند؛
 ۵) میزان هزینه‌های تحقیق و توسعه و هزینه‌های بازاریابی آن‌ها در یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی افشاء شده باشد.
 پس از اعمال محدودیت‌های فوق تعداد ۵۱ شرکت طبق نگاره (۱) به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شدند. داده‌های تحقیق حاضر با مراجعه به

نگاره ۱- تعیین شرکت‌های نمونه

تعداد شرکت‌ها	شرح
۳۵۱	کل شرکت‌هایی که تا پایان سال ۱۳۹۶ عضو بورس اوراق بهادار بودند.
(۴۸)	از ابتدای سال ۱۳۹۱ در بورس اوراق بهادار پذیرفته نشده باشد و تا پایان سال ۱۳۹۶ از بورس خارج شده باشد.
(۶۳)	سال مالی آن منتهی به پایان اسفندماه نباشد.
(۲۷)	تغییر فعالیت و یا تغییر سال مالی داده باشد.
(۵۵)	جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی باشد.
(۱۰۷)	میزان هزینه‌های تحقیق و توسعه و هزینه‌های بازاریابی آن‌ها در یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی افشاء نشده باشد.
۵۱	تعداد نمونه آماری انتخاب شده

سال t ، $CAPEX_{i,t}$ ، مخارج سرمایه‌ای شرکت i در سال t و $\varepsilon_{i,t}$ ، جزء خطای مدل رگرسیون می‌باشد. در ادامه به معرفی هر یک از متغیرهای پژوهش پرداخته می‌شود.

۵-۱- متغیر وابسته

متغیر وابسته این پژوهش کوتاه‌بینی مدیریت (MYO) است. انتظار می‌رود زمانی که شرکت‌ها به موفقیت مالی چشمگیری دست می‌یابند، فرصت و منابع لازم برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های بلندمدت آینده را به دست آورند. بنابراین شرکت‌هایی که به طور همزمان بازدهی بیش از حد مورد انتظار را گزارش می‌کنند، به احتمال زیاد مشمول ویژگی مدیریت کوتاه‌بینانه (دارای مدیران کوتاه‌بین) خواهند بود. برای شناسایی و تعیین شرکت‌های دارای مدیران کوتاه‌بین ابتدا لازم است سطح مورد انتظار بازدهی، هزینه بازاریابی، و هزینه تحقیق و توسعه را برای هر

۵- مدل و متغیرهای مورد استفاده

با توجه به اینکه متغیر وابسته پژوهش (کوتاه‌بینی مدیریت) یک متغیر مجازی می‌باشد، لذا برای آزمون فرضیه پژوهش از مدل رگرسیون لجستیک زیر بکار گرفته شده توسط کرافت و همکاران (۲۰۱۸) که با توجه به شرایط محیطی ایران تعدیل شده، استفاده شده است:

$$MYO_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FREQ_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 QTUBIN_{i,t} + \beta_5 CAPEX_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

که در مدل فوق:

$MYO_{i,t}$ ، کوتاه‌بینی مدیریت شرکت i در سال t ؛
 $FREQ_{i,t}$ ، دفعات گزارشگری مالی شرکت i در سال t ؛
 $SIZE_{i,t}$ ، اندازه شرکت، معادل لگاریتم طبیعی دارایی‌های شرکت i در سال t ؛
 $LEV_{i,t}$ ، اهرم مالی که برابر است با نسبت بدهی به مجموع دارایی‌های شرکت i در سال t ؛
 $QTUBIN_{i,t}$ ، ارزش شرکت i در

پیش‌بینی این سه الگو، شرکت‌ها در چهار گروه اصلی تقسیم بندی می‌شوند. نکته قابل توجه اینست که با توجه به عدم افشای هزینه‌های تحقیق توسعه تمامی شرکت‌ها، امکان اجرای مدل در سطح صنعت به دلیل عدم همگن شدن داده‌ها میسر نمی‌باشد، لذا مدل برای کل شرکت‌ها اجرا شد. همانطور که گفته شد، با توجه به خطای پیش‌بینی این سه معیار، شرکت‌ها به چهار گروه به ترتیب زیر دسته بندی شدند.

در این نگاره، شرکت‌های حاضر در گروه ۱ به عنوان شرکت‌های دارای مدیریت کوتاه بین در نظر گرفته می‌شوند؛ چرا که با داشتن عملکرد مثبت مالی و افزایش بازده دارایی‌ها، هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه شرکت کاهش یافته است. در نتیجه مقدار متغیر کوتاه‌بینی مدیریت برای این شرکت‌ها برابر با یک و برای سایر شرکت‌ها برابر با صفر در نظر گرفته می‌شود (ادرسون و هسایو، ۱۹۸۲).

شرکت در هر دوره زمانی برآورد کرد. در این راستا به پیروی از اندرسون و هسایو (۱۹۸۲) از روابط زیر استفاده می‌شود:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$MKTG_{it} = \beta_0 + \beta_1 MKTG_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$R\&D_{it} = \beta_0 + \beta_1 R\&D_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

که در آن

$ROA_{i,t}$ ، بازده دارایی شرکت i در سال t ؛ $ROA_{i,t-1}$ ، بازده دارایی شرکت i در سال $t-1$ ؛ $MKTG_{i,t}$ ، هزینه بازاریابی شرکت i در سال t ؛ $MKTG_{i,t-1}$ ، هزینه بازاریابی شرکت i در سال $t-1$ ؛ $R\&D_{i,t}$ ، هزینه تحقیق و توسعه شرکت i در سال t و $R\&D_{i,t-1}$ ، هزینه تحقیق و توسعه شرکت i در سال $t-1$ می‌باشد.

برآورد مقادیر بازده دارایی‌ها، هزینه بازاریابی و هزینه تحقیق و توسعه با استفاده از الگوهای فوق انجام می‌گیرد و مقادیر پیش‌بینی شده حاصل از الگوی با مقادیر واقعی مقایسه شده، سپس با توجه به خطای

نگاره ۱- گروه‌بندی شرکت‌ها از منظر بازده دارایی پیش‌بینی و واقعی

گروه ۱	گروه ۲	گروه ۳	گروه ۴
اختلاف مثبت بین بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی	اختلاف مثبت بین بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی	اختلاف مثبت بین بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی	اختلاف منفی بین بازده دارایی پیش‌بینی شده و واقعی
اختلاف منفی هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه پیش‌بینی شده و واقعی	فقط اختلاف یکی از هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه منفی	اختلاف مثبت هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه پیش‌بینی شده و واقعی	-----

ارزش شرکت (QTUBIN): برای سنجش ارزش شرکت از شاخص کیوتوبین استفاده شد که از طریق فرمول زیر محاسبه می‌گردد:

$$Q_{it} = \frac{MVE_{it} + DEBT_{it}}{TA_{it}} \quad (5)$$

که در آن:

$MVE_{i,t}$: ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t ؛ $DEBT_{i,t}$: مجموع بدهی شرکت i در سال t و $TA_{i,t}$: ارزش دفتری مجموع دارایی شرکت i در سال t می‌باشد.

مخارج سرمایه‌ای (CAPEX): از طریق تفاوت خالص دارایی‌های ثابت سال t و سال $t-1$ بدست می‌آید. به

۵-۲- متغیر مستقل

متغیر مستقل پژوهش، دفعات گزارشگری مالی شرکت ($FREQ$) است که اندازه‌گیری آن مطابق با پژوهش کرافت و همکاران (۲۰۱۸) و اسدی و خالقی (۱۳۹۴) برابر است با تعداد گزارش‌های مالی منتشره شرکت i در طول سال t .

۵-۳- متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (SIZE): از طریق لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت i در سال t بدست می‌آید. اهرم مالی (LEV): از طریق تقسیم مجموع بدهی شرکت به مجموع دارایی شرکت حاصل می‌شود.

منظور همگن سازی داده‌ها، این متغیر بر ارزش دفتری کل دارایی‌های ابتدای سال تقسیم شده است.

۶- یافته‌های پژوهش

۶-۱- آمار توصیفی

نگاره (۲)، آمار توصیفی متغیرهای مورد آزمون که شامل برخی شاخص‌های مرکزی و پراکندگی می‌باشد را برای نمونه‌ای متشکل از ۲۵۵ شرکت - سال مشاهده در فاصله زمانی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ نشان می‌دهد.

همان‌گونه که در نگاره ۲ ملاحظه می‌شود، میانه متغیر دفعات گزارشگری مالی برابر با ۲ بوده و بیانگر آن است که نیمی از شرکت‌های مورد بررسی، دو

بار در سال گزارش‌های مالی خود را منتشر می‌کنند. همچنین ملاحظه مقدار میانگین متغیر اهرم مالی نیز حاکی از آن است که به‌طور متوسط حدود ۶۲ درصد از دارایی‌های شرکت‌های نمونه از طریق استقراض، تامین مالی شده‌اند. نکته قابل توجه دیگر این نگاره، بیشتر بودن بدهی بعضی از شرکت‌های نمونه از دارایی‌های آن بوده که ملاحظه مقدار حداکثر متغیر اهرم مالی (۲/۱۸۸) در نگاره فوق، گواه این مدعاست. نگاره (۳) شاخص‌های درصد فراوانی و نما (مد) را برای متغیر دو وجهی پژوهش ارائه می‌کند.

با توجه به نگاره ۳، حدود ۳۸ درصد از شرکت‌های مورد بررسی دارای مدیران کوتاه‌بین هستند.

نگاره ۲- آمار توصیفی مربوط به متغیرهای تحقیق

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
دفعات گزارشگری مالی	FREQ	۲	۲	۱	۴	۰/۳۷۸
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۶۶۳	۱۴/۴۸۵	۱۱/۰۷۸	۱۹/۱۷۱	۱/۴۷۰
اهرم مالی	LEV	۰/۶۲۳	۰/۶۴۱	۰/۰۱۲	۲/۱۸۸	۰/۲۳۷
ارزش شرکت	QTOBIN	۱/۷۰۷	۱/۵۰۵	۰/۷۳۳	۵/۱۵۲	۰/۷۲۲
مخارج سرمایه‌ای	CAPEX	۰/۰۶۴	۰/۰۲۰	۰	۱/۲۵۱	۰/۱۳۹

نگاره ۳- درصد فراوانی و نما (مد) برای متغیرهای دو وجهی

متغیر	نماد متغیر	درصد فراوانی ۱	درصد فراوانی ۰	مد
کوتاه‌بینی مدیریت	MYO	۳۸/۰۶٪	۶۱/۹۴٪	۰

۶-۲- نتایج آزمون فرضیه‌ها

با توجه به اینکه در این پژوهش متغیر وابسته، پیوسته نبوده و فقط یکی از دو ارزش صفر و یک را دارا است؛ بنابراین جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیون لجستیک چند متغیره استفاده شده است. مهم‌ترین ویژگی مدل رگرسیون لجستیک این است که نیازی به برقراری فرض‌های نرمال بودن و همسانی ماتریس‌های کوواریانس ندارد. در مدل رگرسیون لجستیک جهت بررسی معناداری کلی مدل رگرسیون از آماره احتمال نسبت راستنمایی (LR) استفاده می‌شود. نیکویی برازش مدل رگرسیون لجستیک نیز با استفاده از آزمون هاسمر و لمشو

بررسی می‌گردد (پنگ و همکاران، ۲۰۰۲). نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش در نگاره (۴) ارائه شده است.

در مدل رگرسیون لجستیک فوق، ملاحظه مقادیر آماره LR که مشابه آماره F در مدل رگرسیون خطی می‌باشد، بیانگر معناداری کلی مدل رگرسیونی برازش شده در سطح خطای ۵ درصد است. همچنین با توجه به اینکه احتمال آماره آزمون هاسمر - لمشو بزرگ‌تر از ۰/۰۵ محاسبه شده است، بنابراین مدل برآورد شده از برازش مناسبی برخوردار است و متغیرهای توضیحی مدل، توانایی توضیح کوتاه‌بینی مدیریت را دارا می‌باشند. همچنین همان‌طور که در

دفعات گزارشگری مالی شرکت‌ها و کوتاه‌بینی مدیریت می‌باشد. بر این اساس، فرضیه پژوهش در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می‌شود.

نگاره فوق نیز ملاحظه می‌شود، ضرایب برآوردی و آماره Z مربوط به متغیر دفعات گزارشگری مالی (FREQ) مثبت و در سطح خطای ۵ درصد معنادار بوده که حاکی از وجود رابطه مثبت معنادار بین

نگاره ۴- نتایج آزمون فرضیه پژوهش

متغیرها	ضرایب	انحراف معیار	آماره z	سطح معناداری
b ₀	۳/۷۵۹	۲/۰۱۸	۱/۸۶۲	۰/۰۶۲
FREQ	۰/۰۲۵*	۰/۰۱۱	۲/۱۱۸	۰/۰۳۹
SIZE	-۰/۱۳۵	۰/۱۱۱	-۱/۲۱۴	۰/۲۲۴
LEV	-۲/۵۷۹**	۰/۷۲۵	-۳/۵۵۷	۰/۰۰۰
QTUBIN	۰/۰۶۷	۰/۲۱۳	۰/۳۱۶	۰/۷۵۱
CAPEX	-۳/۱۰۴*	۱/۵۳۸	-۲/۰۱۸	۰/۰۴۳
آماره LR	۲۸/۷۸۲**	آماره هاسمر- لمشو		۱/۸۵۱
ضریب تعیین مک‌فادن	۰/۲۸۵	احتمال آماره هاسمر- لمشو		۰/۹۸۵

* و ** به ترتیب بیانگر معناداری آماری در سطح خطای ۵٪ و ۱٪ می‌باشد.

۳-۶- تجزیه و تحلیل حساسیت

به منظور بررسی استحکام و قابلیت اتکای نتایج پژوهش، رابطه بین دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریت براساس معیار جایگزین، مجدداً مورد بررسی قرار گرفت. از آنجا که شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باید در مقاطع مختلفی در سال، سود پیش‌بینی شده خود را افشا و اعلام نمایند، لذا دفعات پیش‌بینی‌های سود مدیران (FRQEPS) به‌عنوان معیار جایگزین متغیر مستقل پژوهش در نظر گرفته شد؛ نگاره (۵) نتایج آزمون

فرضیه پژوهش بر اساس معیار جایگزین برای اندازه‌گیری دفعات گزارشگری مالی را نشان می‌دهد. نتایج بیانگر آن است که دفعات پیش‌بینی‌های سود مدیران نیز رابطه مثبت معناداری با کوتاه‌بینی مدیریت دارد که این یافته با نتایج اصلی پژوهش منطبق است. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که نتایج پژوهش نسبت به استفاده از معیار جایگزین دفعات گزارشگری مالی حساس نبوده و از استحکام برخوردار است.

نگاره (۵)- نتایج آزمون فرضیه پژوهش بر اساس معیار جایگزین دفعات گزارشگری مالی

متغیرها	ضرایب	انحراف معیار	آماره z	سطح معناداری
b ₀	۳/۲۱۷	۱/۹۳۲	۱/۶۶۵	۰/۰۹۵
FRQEPS	۰/۴۶۹*	۰/۲۱۰	۲/۲۳۳	۰/۰۲۶
SIZE	-۰/۱۳۷	۰/۱۱۰	-۱/۲۴۰	۰/۲۱۴
LEV	-۲/۵۲۵**	۰/۷۲۲	-۳/۴۵۹	۰/۰۰۰
QTUBIN	۰/۱۱۴	۰/۲۰۹	۰/۵۴۶	۰/۵۸۴
CAPEX	-۳/۰۹۶*	۱/۵۳۴	-۲/۰۱۷	۰/۰۴۳
آماره LR	۲۹/۸۴۰**	آماره هاسمر- لمشو		۱۲/۸۶۲
ضریب تعیین مک‌فادن	۰/۲۹۱	احتمال آماره هاسمر- لمشو		۰/۱۱۶

* و ** به ترتیب بیانگر معناداری آماری در سطح خطای ۵٪ و ۱٪ می‌باشد.

۷- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در حالی که تحقیقات پیشین از افزایش دفعات گزارشگری مالی حمایت می‌کنند؛ لیکن، پژوهش‌های صورت گرفته با رویکرد کوتاه‌بینی مدیریتی معتقدند که افزایش دفعات گزارشگری مالی منجر به افزایش انگیزه مدیران در اتخاذ تصمیمات کوتاه‌بینانه در سرمایه‌گذاری می‌شود که این خود زمینه کسب سود کوتاه مدت، به هزینه نادیده گرفتن ارزش بلندمدت شرکت را به دنبال خواهد داشت. از این رو، در پژوهش حاضر رابطه بین دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مورد بررسی قرار گرفت. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه پژوهش حاکی از آن است که بین دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد یعنی افزایش دفعات گزارشگری مالی منجر به کوتاه‌بینی مدیریتی می‌شود. نتیجه پژوهش حاضر را می‌توان اینگونه استنباط کرد که مدیرانی که به دنبال افزایش دفعات گزارشگری مالی هستند سعی می‌کنند در گزارشات ۳، ۶ و ۹ ماهه خود عملکرد شرکت را خوب نشان دهند؛ به خصوص مدیرانی که عملکردشان با تشویق جبران می‌شود اغلب تحت فشار قرار می‌گیرند و توجه و تأکید آن‌ها به سمت اهداف کوتاه‌مدت گرایش می‌یابد، که این عامل باعث می‌شود مدیران از سرمایه‌گذاری در بخش‌های تحقیق و توسعه، بازاریابی و فعالیت‌هایی که در بلند مدت به نفع شرکت است، غافل بمانند که این عامل باعث کوتاه‌بین شدن آن‌ها خواهد شد. اگرچه تصمیمات کوتاه‌بینانه مدیریت در کوتاه مدت تأثیر مثبتی بر عملکرد شرکت دارد، اما در بلندمدت تأثیرات منفی بر ساختار مالی و عملکرد شرکت داشته و منجر به از دست رفتن فرصت‌های سودآور و کاهش چشمگیر عملکرد شرکت می‌گردد. بنابراین شواهد تحقیق حاضر از تصمیم اخیر اتحادیه اروپا و انگلیس برای رها کردن نیاز به گزارش سه ماهه شرکت‌ها به قصد خوب نشان دادن فعالیت کوتاه مدت

و ترویج سرمایه‌گذاری بلند مدت حمایت می‌کند. نتیجه بدست آمده در این پژوهش با یافته پژوهش کرافت و همکاران (۲۰۱۸) نیز مطابقت دارد. براساس یافته‌های پژوهش حاضر مبنی بر وجود رابطه مثبت بین دفعات گزارشگری مالی و کوتاه‌بینی مدیریت، به سرمایه‌گذاران و فعالان بازار سرمایه پیشنهاد می‌گردد که در هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری به دفعات گزارشگری مالی شرکت‌ها نیز توجه نموده و آن را به عنوان عاملی موثر بر کوتاه‌بینی مدیریت در تصمیم‌گیری خود لحاظ نمایند. همچنین، به مجمع عمومی صاحبان سهام شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد که دفعات گزارشگری مالی شرکت را مد نظر قرار دهند و به سرمایه‌گذاری بلند مدت شرکت توجه بیشتری داشته باشند. همچنین با تعیین سازوکارهای نظارتی، هزینه‌های نمایندگی را کاهش داده و با در نظر گرفتن پاداش‌هایی اثربخش برای مدیران، اهداف مدیران شرکت‌ها را همسو با استراتژی‌های شرکت نمایند که به نفع هر دو طرف باشد. در واقع مشوق‌های زمانی می‌تواند بر افق تصمیم‌گیری مدیران اثرگذار باشد. این موضوع می‌تواند تضاد بین مدیران شرکت‌ها و انتظارات سهامداران را تعدیل نموده و مدیران را بیشتر در جهت انتخاب پروژه‌های سودآور آتی تشویق کند تا از این طریق ضمن حفظ ارزش و جایگاه شرکت در بازار، به حداکثرسازی ثروت سهامداران در بلند مدت کمک نماید. در نهایت با توجه به نتایج پژوهش حاضر به قانونگذاران بازار سرمایه، به‌ویژه سازمان بورس و اوراق بهادار پیشنهاد می‌گردد بر دفعات گزارشگری مالی شرکت‌ها نظارت داشته باشند و از تعدد بی‌رویه آن جلوگیری نمایند. در فرآیند انجام پژوهش علمی، مجموعه شرایطی وجود دارد که خارج از کنترل محقق است ولی به طور بالقوه می‌تواند نتایج پژوهش را تحت تأثیر قرار دهد. یکی از مهم‌ترین محدودیت‌های پژوهش حاضر آن است که عدم افشای هزینه‌های تحقیق و توسعه و بازاریابی توسط تمامی شرکت‌ها، باعث محدود شدن

- * مرادی، جواد و کشاورز، فاطمه. (۱۳۹۵). بررسی پیامدهای کوتاه‌بینی مدیران از دیدگاه تئوری نمایندگی و فرضیه جریان های نقد آزاد، بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۲۳(۴)، ۵۴۶-۵۲۷.
- * مرادی، جواد و باقری، هادی. (۱۳۹۳). بررسی مقایسه ای تأثیر کوتاه‌بینی مدیریت و مدیریت سود بر بازده سهام، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ۲۱(۲)، ۲۵۰-۲۲۹.
- * مشدئی، مجتبی. (۱۳۹۵). بررسی تاثیر پایداری سود با کوتاه بینی مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد واحد شاهرود.
- * نقیعی اصفهانی، سید حامد و عبدلی، محمدرضا. (۱۳۹۶). تاثیر کوتاه‌بینی مدیران بر عملکرد سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه. مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۸(۳۳)، ۲۶۴-۲۴۷.

- * American-Heritage. (2001). Dictionary (4th Ed). Houghton Mifflin.
- * Anderson, T. W., & Hsiao. C. (1982). Formulation and estimation of dynamic modes using panel data. *Journal of Econometrics*, 18(1), 47-82.
- * Anjos, F., & Kang, C. M. (2017). Managerial myopia, financial expertise, and executive-firm matching. *Journal of Corporate Finance*, 43, 464-479.
- * Asker, J., Farre-Mensa, J., & Ljungqvist, A. (2010). Does the stock market harm investment incentives? Working paper, Stern School of Business, New York University, US.
- * Asker, J., Farre-Mensa, J., & Ljungqvist, A. (2015). Corporate investing and stock market listing: A puzzle? *Review of Financial Studies*, 28(2), 342-390.
- * Chen, Y., Lin, F. L., & Yang, S. Y. (2015). Does institutional short-termism matter with managerial myopia? *Journal of Business Research*, 68(1), 845-850.
- * Chowdhury, J. (2012). Managerial Myopia: A New Look. Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1991429
- * Dess, G. G., & Picken, J. C. (1999). Creating competitive (dis)advantage: Learning from Food Lion's freefall. *Academy of Management Executive*, 13(3), 97-111.

تعداد شرکت‌های نمونه شده است. همچنین در این پژوهش مطابق با تحقیقات پیشین، متغیرهای کنترلی متعددی که بر کوتاه‌بینی مدیران شرکت‌ها مؤثر بودند در نظر گرفته و در برآورد مدل لحاظ گردیدند؛ اما همانند سایر پژوهش‌های تجربی در حسابداری، همچنان احتمال وجود متغیرهای مرتبط حذف شده، وجود دارد که می‌تواند بر تعمیم نتایج تأثیر گذارد. در ادامه، به پژوهشگران آتی نیز توصیه می‌شود از آنجا که حاکمیت شرکتی با در نظر گرفتن منافع سرمایه‌گذاران، مانعی مهم برای مدیریت کوتاه‌بینانه می‌باشد؛ تاثیر سایر سازوکارهای حاکمیت شرکتی مثل تمرکز مالکیت و استقلال هیئت مدیره بر کوتاه‌بینی مدیریت شرکت‌ها بررسی گردد.

فهرست منابع

- * اسدی، غلامحسین و خالقی، مرتضی. (۱۳۹۴). بررسی تعداد دفعات گزارشگری مالی روی عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌ی سرمایه، دانش حسابداری، ۶(۲۲)، ۲۸-۷.
- * دستورانی، سارا. (۱۳۹۵). بررسی تاثیر کوتاه بینی مدیریت بر تغییرات سرمایه‌گذاری و ریسک شرکت، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد واحد شاهرود.
- * دیدار، حمزه؛ حیدری، مهدی و پور اسد، سعید. (۱۳۹۷). تأثیر کوتاه‌بینی مدیریتی بر کارایی شرکت‌ها با نقش تعدیل‌کننده کیفیت حاکمیت شرکتی در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری، ۹(۱)، ۱۶۹-۱۴۷.
- * طالع زاری، سمیه و عبدلی، محمدرضا. (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین کوتاه بینی مدیریت با کیفیت سود و میزان سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، حسابداری مدیریت، ۱۰(۳۴)، ۶۸-۵۷.
- * قدسی، الهام. (۱۳۹۲). مطالعه اثر کوتاه‌بینی مدیریت و محافظه کاری بر بازده بلندمدت سهام با در نظر گرفتن چرخه عمر شرکت‌ها، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد مرودشت.

- * Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2016). The economics of disclosure and financial reporting regulation: Evidence and suggestions for future research. *Journal of Accounting Research*, 54(2), 525-622.
- * Merchant, K. A. (1990). The effects of Financial Controls on Data Manipulation and Management Myopia. *Accounting, Organizations and Society*, 15(4), 297- 313.
- * Miller, K. D. (2002). Knowledge inventories and managerial myopia. *Strategic Management Journal*, 23(8), 689-706.
- * Mizik, N. (2010). The theory and practice of myopic management. *Journal of Marketing Research*, 47(4), 594-611.
- * Tong, J., & Zhang, F. F. (2015). Do Capital Markets Punish Managerial Myopia. Working Paper, University of Western Australia.
- * Webster, M. (1998). Merriam-Webster's Collegiate Dictionary, Merriam-Webster, Inc. Springfield, MA. 10th edition.
- * Wuebker, R. J., & Klein, P. G. (2017). Corporate Diversification and Innovation: Managerial Myopia or Inefficient Internal Capital Market? In *Academy of Management Proceedings*, 2017(1), 82-111.
- * Edmans, A., Heinle, M., & Huang, C. (2016). The real costs of financial efficiency when some information is soft, *Review of Finance*, 20(6), 2151-2182.
- * Fu, R., Kraft, A., & Zhang, H. (2012). Financial reporting frequency, information asymmetry, and the cost of equity. *Journal of Accounting and Economics*, 54(2), 132-149.
- * Gigler, F., Kanodia, C., Sapiro, H., & Venugopalan, R. (2014). How Frequent Financial Reporting Can Cause Managerial Short-Termism: An Analysis of the Costs and Benefits of Increasing Reporting Frequency. *Journal of Accounting Research*, 52(2), 357-387.
- * Gigler, F., & Hemmer, T. (1998). On the frequency, quality, and informational role of mandatory financial reports. *Journal of Accounting Research*, 36, 117-47.
- * Hayward, M. L., & Hambrick, D. C. (1997). Explaining the premiums paid in large acquisitions: evidence of CEO hubris. *Administrative Science Quarterly*, 42(1), 103-127.
- * Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2012). Information disclosure and corporate governance. *The Journal of Finance*, 67(1), 195-233.
- * Kahneman, D., & Lovallo, D. (1993). Timid choices and bold forecasts: a cognitive perspective on risk taking. *Management Science*, 39(1), 17-31.
- * Kang, j., & Tang, j. (2017). Curbing Managerial Myopia: The Role of Managerial Overconfidence in Owner Managed Firms and Professionally Managed Firms. Available at: <https://ssrn.com/abstract=2944998>
- * Kern, D. A. (2006). A matter of strategic mis-fit: Management myopia and value, Ph.D dissertation. Oklahoma State University.
- * Kraft, A., Vashishtha, R. and Venkatachalam, M. (2018). Frequent Financial Reporting and Managerial Myopia. *Accounting Review*, 93(2), 249-275.
- * Laverty, K. J. (1996). Economic Short-Termism. The Debate, the Unresolved Issues, and the Implications for Management Practice and Research. *Academy of Management Review*, 21(3), 825-860.
- * Levinthal, D. A., March, J. G. (1993). The myopia of learning. *Strategic Management Journal*, 14, 92-112.

یادداشت‌ها

1. Kraft et al.
2. Leuz et al.
3. Anjos & Kang
4. Asker et al.
5. Wuebker & Klein
6. Laverty
7. Merchant
8. Webster
9. American-Heritage
10. Dess & Picken
11. Kern
12. Mizik
13. Levinthal & March
14. Miller
15. Hayward & Hambrick
16. Kahneman & Lovallo
17. Gigler & Hemmer
18. Hermalin & Weisbach
19. Edmans et al.
20. Fu et al.
21. Kang
22. Chen et al.
23. Tong & Zhang
24. Chowdhury