

Research Article

A Study of the Effect of Auditing Committee on the Relationship between Investors' Short-Sightedness and Research and Development Costs

Alireza Ghanbarzadeh Behbehani¹, Mohammad Abedi² , Zoheyr AlipourZadeh³

¹M.A., Department of Accounting, Persian Gulf International Education Branch, Islamic Azad University, Khorramshahr, Iran (**Corresponding author**). rezabeni76@gmail.com

²M.A., Department of Accounting, Persian Gulf International Education Branch, Islamic Azad University, Khorramshahr, Iran. mohamadabedi884@gmail.com

³M.A., Department of Accounting, Persian Gulf International Education Branch, Islamic Azad University, Khorramshahr, Iran. alipourzadehzoheyr@gmail.com

Abstract

Purpose: Investors' short-sightedness is a factor that makes them overestimate short-term and underestimate long-term interests. This behavior of investors motivates the directors to overestimate short-term performance of the company by decreasing its research and development costs. On the other hand, the auditing committee as a powerful mechanism of corporation authority makes a contribution to supervise responsibility of the board of directors through surveillance of the financial reporting process, autonomy of auditors, and effectiveness of internal controls. In this regard, the present research aims to review the effect of auditing committee on the relationship between investors' short-sightedness and research and development costs in corporations accepted in Tehran Stock Exchange.

Method: The information of 150 companies were collected and analyzed by systematic deletion method during a 7-year-old period from 2007 to 2013. Hypotheses testing was conducted using multivariate regression and ordinary least square method with mixed data.

Results: Investors' short-sightedness has a significantly negative impact on research and development costs. It means that as investors' short-sightedness increases, research and development costs decline. The results also showed that the size of the corporation's auditing committee has a significantly decreasing impact on the negative relation between investors' short-sightedness and research and development costs and makes the correlation between those two variables positive. The autonomy of the corporation's auditing committee has a moderating effect on the negative correlation between investors' short-sightedness and research and development costs and decreases its intensity. It means that the decrease in the size and autonomy of the auditing committee decreases the negative relation between investors' short-sightedness and research and development costs.

<http://sebaa.journal.qom-iau.ac.ir/>

Cite this article: GhanbarZadeh Behbehani, A., Abedi, M. & AlipourZadeh, Z. (2023). A Study of the Effect of Auditing Committee on the Relationship between Investors' Short-Sightedness and Research and Development Costs. *Studies of ethics and behavior in accounting and auditing*, 3(1), p. 67-88.

Received: 2022/12/26 ; **Revised:** 2023/01/20 ; **Accepted:** 2023/01/30 ; **Published online:** 2023/02/04

Publisher: Qom Islamic Azad University

© the authors



Conclusion: Considering the negative effect of investors' short-sightedness on research and development costs that encourages the directors to decrease long-term investment in future research and development, it is suggested to the managers to regard long-term consequences of decreasing investment in this field because they will decline the corporation's performance and competitive strength in long-term. Furthermore, it is recommended to short-sighted investors who have short-term perspective to pay more attention to the real and long-term performance of the company rather than its short-term interests because investors' short-sightedness causes that fundamental factor and long-term perspective in terms of investment in stock exchange be forgotten and replaced with obtaining just daily profit. Therefore, investors' short-sightedness has caused one of the greatest problems in the stock exchange and in the long term leads to its inefficiency.

Keywords: Auditing Committee, Investors' Short-Sightedness, Research and Development Costs.

بررسی تاثیر کمیته حسابرسی بر رابطه بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه

علیرضا قنبرزاده بهبهانی^۱، محمد عابدی^۲، زهیر علی پورزاده^۳

^۱ کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، واحد بین‌المللی خلیج فارس، دانشگاه آزاد اسلامی، خرمشهر، ایران (نویسنده مسئول). rezabeni76@gmail.com

^۲ کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، واحد بین‌المللی خلیج فارس، دانشگاه آزاد اسلامی، خرمشهر، ایران. mohamadabedi884@gmail.com

^۳ کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، واحد بین‌المللی خلیج فارس، دانشگاه آزاد اسلامی، خرمشهر، ایران. alipourzadehzoheyr@gmail.com

چکیده

هدف: کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران عاملی است که موجب می‌شود سرمایه‌گذاران عایدات کوتاه‌مدت را بیش از واقع و عایدات بلندمدت را کمتر از واقع ارزیابی کنند. این رفتار سرمایه‌گذاران موجب این انگیزه برای مدیران خواهد شد که با کاهش هزینه‌های تحقیق و توسعه آتی، عملکرد کوتاه‌مدت شرکت را بهتر از واقع نشان دهند. از طرفی نیز کمیته حسابرسی یکی از مکانیزم‌های قوی حاکمیت شرکتی است که هدف از تشکیل آن کمک به ایفای مسئولیت نظارتی هیئت مدیره از طریق نظارت بر فرایند گزارشگری مالی، نظارت بر حسابرسان مستقل و اثربخشی کنترل‌های داخلی می‌باشد. در این راستا، هدف پژوهش حاضر بررسی تاثیر کمیته حسابرسی بر رابطه بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

روش: اطلاعات ۱۵۰ شرکت به روش حذف سیستماتیک طی دوره ۷ ساله از سال ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ گردآوری و تجزیه و تحلیل شد. آزمون فرضیه‌ها از طریق رگرسیون چندگانه و به روش حداقل مربعات معمولی باچیدمان داده‌های تلفیقی انجام شد.

یافته‌ها: کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر هزینه‌های تحقیق و توسعه، تأثیر منفی معناداری دارد. این بدان معناست که با افزایش کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران، هزینه‌های تحقیق و توسعه کاهش پیدا می‌کند. همچنین نتایج نشان داد که اندازه کمیته حسابرسی شرکت بر رابطه منفی بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه، تأثیر کاهشی معناداری دارد و رابطه بین آن دو متغیر را مثبت می‌نماید. استقلال کمیته حسابرسی شرکت بر رابطه منفی بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه، اثر تعدیلی داشته و از شدت رابطه مذکور کم می‌کند و اثر تعدیلی دارد. این بدان معناست که افزایش اندازه و استقلال کمیته حسابرسی موجب کاهش رابطه منفی بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه می‌شود.

<http://sebaa.journal.qom-iau.ac.ir/>

استناد به این مقاله: قنبرزاده بهبهانی، علیرضا؛ عابدی گشنیگانی؛ علی پورزاده، زهیر (۱۴۰۲). بررسی تاثیر کمیته حسابرسی بر رابطه بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه. *مطالعات اخلاق و رفتار در حسابداری و حسابرسی*، ۱۳(۱)، ص ۶۷-۸۸.

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۰/۰۵؛ **تاریخ اصلاح:** ۱۴۰۱/۱۰/۳۰؛ **تاریخ پذیرش:** ۱۴۰۱/۱۱/۱۰؛ **تاریخ انتشار آنلاین:** ۱۴۰۱/۱۱/۱۵

ناشر: دانشگاه آزاد اسلامی واحد قم

© the authors



نتیجه‌گیری: با توجه به تأثیر منفی کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر هزینه تحقیق و توسعه شرکت‌ها، به این معنا که کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران منجر به تشویق مدیران به کاهش سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت در زمینه پژوهش و توسعه آتی شرکت می‌شود؛ به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد پیامدهای بلندمدت کاهش سرمایه‌گذاری را مدنظر داشته باشند، زیرا این پیامدها در آینده بروز پیدا خواهند کرد و عملکرد و توان رقابتی شرکت‌ها را در بلندمدت کاهش خواهند داد. همچنین به سرمایه‌گذاران کوتاه‌بین که دارای افق دید کوتاه‌مدت هستند، پیشنهاد می‌شود به‌جای تمرکز بر عایدات کوتاه‌مدت، به عملکرد واقعی و بلندمدت شرکت توجه نمایند، زیرا پدیده کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران باعث می‌شود تا عوامل بنیادی و افق بلندمدت سرمایه‌گذاری در بورس فراموش شود و کسب بازدهی‌های روزانه جایگزین آن گردد. به همین دلیل، کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران موجب یکی از بزرگ‌ترین مشکلات در بورس شده که در بلندمدت منجر به ناکارآمدی بورس خواهد شد.

کلیدواژه‌ها: کمیته حسابرسی، کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران، هزینه‌های تحقیق و توسعه.

۱. مقدمه

تحقیق و توسعه، هرگونه فعالیت منسجم و خلاق در راستای افزایش سطح دانش مربوط به انسان، فرهنگ، جامعه و استفاده از این دانش برای کاربردهای جدید است. به بیان دیگر، تحقیق و توسعه، فرآیند تبدیل اندیشه‌ها به تولیدات جدید و باکیفیت‌تر شدن تولیدات موجود است. نقش اساسی تحقیق و توسعه در رشد اقتصادی، تا حدی است که آن را یک متغیر مهم در اقتصاد می‌دانند. سرمایه‌گذاری در مخارج تحقیق و توسعه شرکت‌ها عبارت است از اختصاص مبالغی از نقدینگی شرکت در ارتباط با مخارج سرمایه‌ای که عایدات آتی دارند. سرمایه‌گذاری در مخارج تحقیق و توسعه معمولاً در راستای کسب اهداف بلندمدت شرکت صورت پذیرفته و هرچقدر این نسبت افزایش داشته باشد، به همان میزان در بلندمدت کارایی و بهره‌وری شرکت‌ها افزایش پیدا خواهد کرد. در شرکت‌هایی که مدیریت، در راستای منافع شرکت و سرمایه‌گذاران تصمیم‌گیری می‌کند، در واقع، مدیریت به جستجوی دامنه نوآوری ناشی از افزایش تغییر هزینه تحقیق و توسعه کمک می‌نماید. اما گاهی مدیران به دلایل مختلف از جمله کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران، ممکن است از اختصاص هزینه‌های تحقیق و توسعه چشم‌پوشی کنند. سرمایه‌گذاران کوتاه‌بین در بازار سهام، عایدات کوتاه‌مدت مورد انتظار را با ارزش بیش از حد و عایدات بلندمدت را با ارزش کمتر از حد، برآورد می‌نمایند، از این رو، چنین سرمایه‌گذاری بر مبنای عملکرد کوتاه‌مدت شرکت تصمیم‌گیری می‌کنند. از آنجایی که ارزش بازار شرکت‌های قیمت‌گذاری شده به شیوه کوتاه‌بینانه، بیشتر به عایدات کوتاه‌مدت مورد انتظار بستگی دارد، ممکن است کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران روی تصمیم‌های مدیران شرکت‌ها تأثیر داشته باشد، زیرا سرمایه‌گذاران دارای افق سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، در صورتی که در کوتاه‌مدت به عایدات مورد انتظار خود نرسند، با فروش سهام خود موجب کاهش ارزش موقت در قیمت سهام شرکت می‌شوند. به همین دلیل، مدیران با کاهش مخارج تحقیق و توسعه، عایدات کوتاه‌مدت مورد انتظار را در دوره زمانی کوتاه‌مدت به صورت موقتی افزایش می‌دهند.

تاکنون به صورت تجربی مطالعه‌ای درباره تأثیر کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر هزینه‌های تحقیق و توسعه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام نشده است و همین امر، اهمیت این پژوهش را چند برابر می‌کند. پژوهش حاضر درصدد است تا تأثیر کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر هزینه‌های تحقیق و توسعه را با توجه به نقش تعدیل‌کننده کمیته حسابرسی، بررسی کند. بررسی این موضوع می‌تواند موجب بازنگری و یا بسط نتایج مطالعات گذشته در زمینه هزینه‌های تحقیق و توسعه شود و همچنین شواهد پژوهش می‌تواند نشان دهد که ارزیابی وظیفه مباشرت مدیریت، به‌عنوان یکی از اهداف صورت‌های مالی، تا چه میزان اهمیت دارد. این موضوع به‌عنوان یک دستاورد علمی

می‌تواند اطلاعات سودمندی را در اختیار قانون‌گذاران حوزه بازار سرمایه و همچنین تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری قرار دهد. همچنین این پژوهش می‌تواند ایده‌های جدیدی برای انجام پژوهش‌های نوین در حوزه حسابداری پیشنهاد نماید.

۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

یکی از تصمیمات چالش برانگیزی که مدیران واحدهای تجاری همواره با آن روبه‌رو هستند، نحوه انتخاب پروژه‌های سرمایه‌گذاری است. درحالی‌که تصمیمات عملیاتی اغلب مشمول دوره‌های زمانی کوتاه‌مدت هستند، اما تصمیم‌گیری‌های راهبردی دارای اثرات بلندمدت بوده و سودآوری و همچنین ارزش شرکت را در بلندمدت تحت تأثیر قرار می‌دهند (چونگ و وانگ^۱، ۲۰۱۴). یکی از انواع تصمیمات استراتژیک و راهبردی، انتخاب طرح‌های مختلف سرمایه‌گذاری بلندمدت است. بودجه‌بندی سرمایه‌ای، فرآیندی است که مدیر از آن جهت ارزیابی و انتخاب فرصت‌های مختلف سرمایه‌گذاری استفاده می‌کند. حسابداری مالی نشان می‌دهد برخی مخارج به‌دلیل اینکه در بلندمدت دارای منافع و سودآوری زیادی برای شرکت هستند، به‌جای آنکه یک هزینه تلقی شوند، سرمایه‌گذاری می‌باشند که از چنین مخارجی با عنوان مخارج تحقیق و توسعه یاد شده است (لئو^۲ و همکاران، ۲۰۱۴). بازنگری ادبیات پژوهش نشان می‌دهد که انتخاب و ارزیابی پروژه‌های سرمایه‌گذاری به جهت تحقیق و توسعه، تابع عوامل مختلفی است. مرور ادبیات پژوهش نشان می‌دهد که کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران شرکت، به‌عنوان متغیر تأثیرگذار بر انتخاب پروژه‌های سرمایه‌گذاری به جهت تحقیق و توسعه تلقی شده است، زیرا برخی از مدیران با توجه به انگیزه‌های درونی خود و همچنین با توجه به مسئولیت مدیریتی، اقدام به ارائه پیشنهادهای متنوعی در ارتباط با انجام انواع سرمایه‌گذاری در مخارج تحقیق و توسعه می‌نمایند (چن^۳ و همکاران، ۲۰۱۵).

منظور از کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران، بیش از واقع ارزیابی کردن عایدات کوتاه‌مدت و کمتر از واقع ارزیابی کردن عایدات بلندمدت توسط سرمایه‌گذاران است (گارل^۴، ۲۰۱۸). کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران که نتیجه احساسات و ادراک سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری است، برای اولین بار در مطالعات کینز (۱۹۳۶) به‌طور گسترده مورد مطالعه قرار گرفته است. وی استدلال کرد که سرمایه‌گذاران در بازار

1. Chung & Wang
2. Luo
3. Chen
4. Garell

سرمایه به‌جای توجه به ارزش بنیادی شرکت، براساس ادراک خویش و به تبعیت از دیگر سرمایه‌گذاران به صورت جمعی تصمیم‌گیری می‌کنند (دکروتیا و هورست^۱، ۲۰۱۸). کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران زمانی بروز پیدا می‌کند که فعالان بازار سرمایه بر مبنای تغییرات کوتاه‌مدت قیمت سهام و نه بر مبنای ارزش بنیادی و بلندمدت، تصمیم‌گیری کنند (دل‌ریو و سانتاماریا^۲، ۲۰۱۶). در حقیقت، در بازارهای فاقد ویژگی کارایی مطلق، سرمایه‌گذاران و تصمیم‌گیرندگان، ارزش شرکت را تنها براساس آنچه در گذشته روی داده است و یا در آینده نزدیک رخ خواهد داد، تعیین می‌کنند و اهمیت کمتری برای توانایی‌های بالقوه شرکت در آینده دورتر قائل هستند (مرادی و همکاران، ۱۳۹۵). در چنین شرایطی، سرمایه‌گذاران کوتاه‌بین ترجیح می‌دهند تنها به دنبال عایدات کوتاه‌مدت باشند. به همین دلیل، مدیران برای کسب سودآوری کوتاه‌مدت تحت فشار هستند، زیرا سرمایه‌گذاران به‌جز سودآوری فعلی شرکت، چیزی نمی‌بینند و با فروش سهام خود، شرکت‌هایی را که به لحاظ سودآوری کوتاه‌مدت دارای کاهش بوده‌اند، تحت فشار قرار خواهند داد و منجر به کاهش قیمت سهام این شرکت‌ها می‌شوند (تونگ و ژانگ^۳، ۲۰۱۵). در همین راستا، جیسپر^۴ و همکاران (۲۰۱۸) معتقدند که سرمایه‌گذاران کوتاه‌بین به دلیل داشتن افق سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، مدیران شرکت‌ها را برای دستیابی به اهداف کوتاه‌مدت سودآوری، تحت فشار قرار می‌دهند تا سود کوتاه‌مدت را افزایش دهند که همین امر ممکن است موجب وارد کردن آسیب به ارزش شرکت در بلندمدت شود (جیسپر و همکاران، ۲۰۱۸). به بیان دیگر، مدیریت شرکت به‌جای تمرکز بر اهداف و برنامه‌ریزی‌های بلندمدت و تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت، بر اهداف کوتاه‌مدت تمرکز می‌کند تا از این طریق انتظارات سرمایه‌گذاران کوتاه‌بین را برآورده نماید (اریکسون و کوالوی^۵، ۲۰۱۱).

یکی از روش‌هایی که مدیران به صورت کوتاه‌مدت می‌توانند عملکرد کوتاه‌مدت شرکت را افزایش دهند، کاهش مخارج تحقیق و توسعه می‌باشد (شمس‌الدینی و قاسمی، ۱۳۹۹). مدیران برای برآورده نمودن انتظارات سرمایه‌گذاران صرفاً در کوتاه‌مدت، از طریق کاهش فعالیت‌های سرمایه‌گذاری‌های آتی و تحقیق و توسعه و فعالیت‌هایی که در سال‌های ابتدایی صرفاً دارای هزینه بوده و در بلندمدت آثار آن مشخص می‌شود، کسب سودآوری بلندمدت را فدای سودآوری کوتاه‌مدت و افزایش

1. Docherty & Hurst
2. Del Rio & Santamaria
3. Tong & Zhang
4. Jesper
5. Eriksen & Kvaloy

سودآوری مقطعی می‌کنند (گراهام و همکاران، ۲۰۰۵). در نهایت، این رفتارها موجب افزایش قیمت سهام شرکت در کوتاه‌مدت شده و مدیران در راستای منافع سرمایه‌گذاران کوتاه‌بین گام برمی‌دارند (جیسون^۱ و همکاران، ۲۰۱۴). از سوی دیگر، یکی از عواملی که می‌تواند موجب تعدیل رابطه بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه شود، کمیته حسابرسی است. کمیته حسابرسی، وظیفه بااهمیتی از طرف سهامداران برای نظارت بر فرآیند گزارشگری مالی، حسابرسی داخلی و حسابرسی مستقل دارد (ازیم^۲، ۲۰۱۲). نقش و اهمیت کمیته حسابرسی در نظام راهبری، در سال‌های اخیر از سوی نهادهای قانون‌گذار افزایش یافته است. چن و همکاران (۲۰۱۱) معتقدند کمیته‌های حسابرسی اثربخش، به منزله سیگنالی از قابلیت اتکای فرآیندهای داخلی برای شرکت عمل می‌کنند و موجب هماهنگی فعالیت‌های شرکت و همچنین کاهش تضاد منافع بین مدیران و سرمایه‌گذاران خواهند شد. کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران به شدت متأثر از تصمیم‌گیری بر مبنای اطلاعات غلط است، بنابراین کمیته حسابرسی می‌تواند منجر به افزایش شفافیت اطلاعات گزارش‌های مالی و کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سرمایه‌گذاران و در نتیجه کاهش تصمیم‌گیری ناشی از کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران در شرکت‌ها شود (سالین^۳ و همکاران، ۲۰۱۸). با توجه به مطالب فوق، در این پژوهش سعی می‌شود تا به‌طور تجربی و با به‌کارگیری داده‌های شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تأثیر کمیته حسابرسی بر رابطه بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد. از این‌رو، پرسش اصلی این پژوهش آن است که آیا کمیته حسابرسی، بر رابطه بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد؟

دونگ^۴ و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی تأثیر کمیته حسابرسی شرکت بر مخارج پژوهش و توسعه شرکت پرداختند. در این پژوهش، از اطلاعات صورت‌های مالی ۱۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار چین طی دوره زمانی ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۸ استفاده شده است. نتایج پژوهش حاکی از آن است که در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار چین، اندازه کمیته حسابرسی شرکت و استقلال کمیته حسابرسی شرکت، بر هزینه‌های پژوهش و توسعه شرکت‌ها تأثیر مثبت معناداری دارند.

1. Jason
2. Azim
3. Salin
4. Dong

گارل (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تاثیر کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر کوتاه‌بینی مدیران پرداخت. وی در این تحقیق، از اطلاعات ۲۰۲۸ سال- شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ۲۰ کشور جهان طی سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۴ استفاده کرده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش نشان می‌دهد که کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران موجب افزایش کوتاه‌بینی مدیران می‌شود.

بانسل و گارل (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی تاثیر قیمت‌گذاری کوتاه‌بینانه توسط سرمایه‌گذاران بر کوتاه‌بینی مدیران پرداختند. در این پژوهش، از اطلاعات ۵۴۰ شرکت بین‌المللی طی سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۴ استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد قیمت‌گذاری کوتاه‌بینانه توسط سرمایه‌گذاران، بر بازده غیرعادی سهام در کوتاه‌مدت تاثیر مثبت معناداری دارد و کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران موجب تشویق مدیران به کوتاه‌بینی می‌شود.

دل‌ریو و سانتاماریا (۲۰۱۶) در پژوهشی به تحلیل پدیده کوتاه‌بینی در بازار سرمایه با توجه به نوع مالکیت سرمایه‌گذاران پرداختند. آن‌ها در این پژوهش، از اطلاعات ۳۶۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار کشورهای انگلستان و اسپانیا طی سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۷ استفاده نمودند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که مالکیت نهادی موجب کاهش کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران می‌شود.

چن و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی تاثیر کوتاه‌بینی مدیران بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها با تاکید بر نقش مالکیت نهادی پرداختند. در این پژوهش، از اطلاعات ۹۳۲ شرکت تایوانی طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۲ استفاده شد. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که کوتاه‌بینی مدیران، سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در پژوهش و توسعه را کاهش می‌دهد. همچنین مالکیت نهادی موجب تشدید کوتاه‌بینی مدیران می‌شود.

هولدن و لئونارد^۱ (۲۰۰۹) در پژوهشی به بررسی تاثیر کوتاه‌بینی مدیران بر سرمایه‌گذاری بلندمدت شرکت‌ها پرداختند. در این پژوهش، از اطلاعات ۳۷۸ شرکت آمریکایی طی سال‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۲ استفاده شد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد کوتاه‌بینی مدیران، بر سرمایه‌گذاری بلندمدت شرکت‌ها تاثیر منفی معناداری دارد.

وطن‌پرست و ملکی (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین مخارج پژوهش و توسعه با روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای در صنایع با فناوری پیشرفته پرداختند. در این پژوهش، اطلاعات مربوط به ۹۷ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ به روش تحلیل داده‌های ترکیبی، مورد

تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهد که مخارج پژوهش و توسعه، با روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای به استثنای هزینه سرمایه، ارتباط معناداری دارد. به طور کلی، نتایج حاکی از آن است که مخارج پژوهش و توسعه، بر روش‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای تأثیر دارد که این نتیجه می‌تواند در حوزه حسابداری مدیریت، مورد توجه مدیران قرار گیرد.

عباسی و تامرادی (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی تأثیر کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر مدیریت سود و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها پرداختند. در این پژوهش، اطلاعات لازم از صورت‌های مالی ۱۵۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ جمع‌آوری شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران، بر مدیریت سود تأثیر معنادار و مثبت و بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، تأثیر معنادار و منفی می‌گذارد.

شمس‌الدینی و قاسمی (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی رابطه سرمایه‌گذاران نهادی و مخارج پژوهش و توسعه با نقش تعدیلی هزینه‌های نمایندگی پرداختند. اطلاعات ۹۰ شرکت مورد مطالعه، پس از بررسی در دسترس بودن اطلاعات آن‌ها طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶، جمع‌آوری گردید و به کمک نرم‌افزار اکسل طبقه‌بندی شد و با استفاده از نرم‌افزار ایویوز^۱ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج این پژوهش نشان داد که رابطه مثبت و معناداری بین سرمایه‌گذاران نهادی و سرمایه‌گذاری در پژوهش و توسعه وجود دارد. همچنین متغیر تعدیلی هزینه نمایندگی، اثر منفی بر رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و سرمایه‌گذاری در پژوهش و توسعه دارد.

زلقی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی رابطه ویژگی‌های کمیته حسابرسی شرکت، هزینه بدهی و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نمونه آماری این پژوهش شامل ۹۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ می‌باشد که با روش حذف نظام‌مند انتخاب شده‌اند. نتایج مؤید این است که متغیرهای اندازه و استقلال کمیته حسابرسی شرکت، تأثیر منفی معناداری بر کارایی سرمایه‌گذاری دارند و همچنین تخصص مالی کمیته حسابرسی شرکت، تأثیر مثبت معناداری بر کارایی سرمایه‌گذاری دارد.

مهربان‌پور و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی رابطه راهبری شرکتی و مخارج پژوهش و توسعه شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در این پژوهش، تعداد

۲۵ شرکت دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۵ بررسی گردید و برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از الگوی رگرسیون چندمتغیره و روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده شد. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که استقلال هیأت مدیره و مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی، رابطه مثبت و معنی‌داری با مخارج پژوهش و توسعه دارند. همچنین بین مالکیت سهامداران عمده و مخارج پژوهش و توسعه، رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد.

۳. فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر بیان می‌شود:

فرضیه اول: کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر هزینه‌های پژوهش و توسعه، تأثیر معناداری دارد.

فرضیه دوم: اندازه کمیته حسابرسی بر رابطه بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه، تأثیر معناداری دارد.

فرضیه سوم: استقلال کمیته حسابرسی بر رابطه بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه، تأثیر معناداری دارد.

۴. روش پژوهش

این پژوهش از نظر نوع هدف، کاربردی و از نظر شیوه انجام و ماهیت، از نوع پژوهش‌های توصیفی و از نظر فلسفه، جزء پژوهش‌های اثباتی حسابداری است. همچنین از نظر فرآیند اجرا، از نوع پژوهش‌های کمی و از نظر منطق اجرا نیز جزء پژوهش‌های با رویکرد قیاسی - استقرایی بوده و از لحاظ بُعد زمانی نیز از نوع پژوهش‌های طولی - گذشته‌نگر است که از اطلاعات تاریخی شرکت‌های نمونه استفاده می‌شود. برای برآورد مدل رگرسیون و آزمون فرضیه‌های پژوهش، از روش اقتصادسنجی داده‌های ترکیبی استفاده شده است. اطلاعات مورد نیاز شرکت‌ها از بانک اطلاعاتی رهاورد نوین و وبگاه الکترونیکی سازمان بورس اوراق بهادار استخراج شده و فرضیه‌های پژوهش بر اساس داده‌های ترکیبی و به کمک نرم‌افزار Eviews 10 آزمون می‌شوند. همچنین برای تأیید یا رد فرضیه‌ها، از آماره تی - استیودنت (t) و سطح خطای ۵٪ استفاده شده است.

۴-۱. جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری پژوهش حاضر، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۹۲ تا پایان سال ۱۳۹۸ (مدت ۷ سال) بوده است که در طی این دوره، عضویت خود را در بورس اوراق بهادار حفظ کرده‌اند. افزون بر این، جامعه آماری با استفاده از شرایط زیر تعدیل شده است:

۱) شرکت باید قبل از سال ۱۳۹۲ در بورس پذیرفته شده و از ابتدای سال ۱۳۹۲ سهام آن در بورس معامله شده باشد؛

۲) پایان سال مالی شرکت، پایان اسفندماه بوده و در طول دوره تحقیق نیز تغییر سال مالی نداشته باشد؛

۳) اطلاعات مالی شرکت در دسترس بوده باشد؛

۴) از مجموعه شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ و واسطه‌ای مانند بانک و بیمه نباشند. پس از اعمال این محدودیت‌ها، ۱۵۰ شرکت همه شرایط حضور در جامعه آماری را داشته‌اند. لذا ۱۵۰ شرکت به‌عنوان جامعه آماری انتخاب شدند.

جدول ۱- تعداد شرکت‌های موجود در جامعه آماری

جمع	
۵۸۰	تعداد کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تا پایان سال ۱۳۹۸
۷۵	تعداد شرکت‌هایی که در بازه زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ در بورس فعال نبوده‌اند
۶۵	تعداد شرکت‌هایی که بعد از سال ۱۳۹۲ در بورس پذیرفته شده‌اند
۴۹	شرکت‌هایی که جزء هلدینگ، سرمایه‌گذاری‌ها، واسطه‌گری‌های مالی، بیمه و لیزینگ‌ها بوده‌اند
۶۵	شرکت‌هایی که تغییر سال مالی داده یا سال مالی آن‌ها منتهی به اسفند نمی‌باشد
۸۵	تعداد شرکت‌هایی که سهام آن‌ها در بازه زمانی پژوهش، توقف فعالیت داشته است
۹۱	تعداد شرکت‌هایی که در بازه زمانی پژوهش، اطلاعات آن‌ها در دسترس نمی‌باشد
۴۳۰	جمع
۱۵۰	تعداد شرکت‌های غربالگری شده

۲-۴. مدل و متغیرهای پژوهش

به‌منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، به پیروی از پژوهش‌های دونگ و همکاران (۲۰۲۱)، فان و همکاران (۲۰۲۰) و لیو و کیم (۲۰۱۹)، از مدل رگرسیونی چندمتغیره زیر استفاده شده است:

$$R\&D_{it} = \alpha + \beta_1 IM_{it} + \beta_2 (ACSIZE_{it} * IM_{it}) + \beta_3 (ACBIND_{it} * IM_{it}) + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEVE_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 bind_{it} + \beta_8 Bsize_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیرهای الگوی پژوهش در جدول (۲) بیان شده‌اند.

جدول ۲- تعریف متغیرهای الگو

ردیف	نماد	متغیرهای مورد بررسی
۱	R & D	هزینه تحقیق و توسعه (متغیر وابسته)
۲	IM	کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران (متغیر مستقل)

متغیرهای مورد بررسی	نماد	ردیف
اندازه کمیته حسابرسی شرکت (متغیر تعاملی)	ACSIZE	۳
استقلال کمیته حسابرسی شرکت (متغیر تعاملی)	ACBIND	۴
اندازه شرکت (متغیر کنترلی)	SIZE	۵
اهرم مالی (متغیر کنترلی)	LEVE	۶
سودآوری (متغیر کنترلی)	ROA	۷
استقلال هیأت مدیره (متغیر کنترلی)	bind	۸
اندازه هیأت مدیره (متغیر کنترلی)	Bsize	۹

متغیر وابسته: هزینه‌های پژوهش و توسعه (R&D)

برای اندازه‌گیری هزینه‌های پژوهش و توسعه، از نسبت هزینه‌های پژوهش و توسعه تقسیم بر ارزش دفتری کل دارایی‌ها استفاده می‌شود. هزینه‌های پژوهش و توسعه، از یادداشت‌های صورت‌های مالی شرکت‌ها قابل دستیابی است (دونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

متغیر مستقل: کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران (IM)

برای اندازه‌گیری کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران، مشابه پژوهش دل‌ریو و سانتاماریا (۲۰۱۶)، از مدل درآمدهای باقیمانده اولسون^۱ (۱۹۹۵) استفاده می‌شود. بر این اساس، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت را می‌توان طبق مدل عایدات باقیمانده اولسون (۱۹۹۵)، به صورت مجموع سود سهام تنزیلی مورد انتظار آن بیان نمود که با عنوان ارزش دفتری شرکت به علاوه عایدات غیرعادی تنزیلی مورد انتظار آن، براساس رابطه (۱) بازنویسی می‌شود.

$$P_t = b_t + \sum_{s=1}^{\infty} (1+r)^{-s} E_t(x_{t+s} - r \cdot b_{t+s-1}) \quad (1)$$

در رابطه (۱):

P_t : ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در زمان t ؛

b_t : ارزش دفتری آن در زمان t ؛

$\sum_{s=1}^{\infty} (1+r)^{-s}$: نرخ تنزیل مورد استفاده برای عایدات غیرعادی مورد انتظار در زمان $t+s$ (همان هزینه حقوق صاحبان سهام است که براساس مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای بدست می‌آید)؛

$E_t(x_{t+s} - r \cdot b_{t+s-1})$: ارزش مورد انتظار در زمان t از عایدات غیرعادی در زمان $t+s$ ؛

x_{t+s} : نشان دهنده عایدی مورد انتظار (از سود خالص پس از کسر مالیات بدست می آید).
 مازاد مورد انتظار قیمت بر ارزش دفتری برای سال بعد (t) شرکت را با عایدات تنزیل شده شرکت پس از سال t ، براساس رابطه (۲) می توان بازنویسی کرد.

$$E_t(P_{t+T} - b_{t+T}) = \sum_{s=T+1}^{\infty} (1+r)^{-s} E_t(x_{t+s} - r \cdot b_{t+s-1}) \quad (2)$$

با قرار دادن رابطه (۲) در رابطه (۱)، می توان رابطه (۳) را به صورت زیر بازنویسی کرد:

$$P_t = b_t + [(1+r)^{-1} E_t(x_{t+1} - r \cdot b_{t+s-1})] + \sum_{s=2}^T (1+r)^{-s} E_t(x_{t+s} - r \cdot b_{t+s-1}) E_t(P_{t+T} - b_{t+T}) \quad (3)$$

در رابطه (۳):

$[(1+r)^{-1} E_t(x_{t+1} - r \cdot b_{t+s-1})]$: به عنوان مؤلفه افق پیش بینی نزدیک به یک سال برای عایدات غیرعادی تنزیل شده به کار می رود؛

$\sum_{s=2}^T (1+r)^{-s} E_t(x_{t+s} - r \cdot b_{t+s-1}) E_t(P_{t+T} - b_{t+T})$: به عنوان مؤلفه افق پیش بینی بیش از یک سال (بلندمدت) برای عایدات غیرعادی تنزیل شده به کار می رود.
 با توضیح مطالب فوق، از رابطه (۴) برای اندازه گیری نزدیک بینی سرمایه گذاران استفاده می شود.

$$P_{i,t} = \alpha_0 b_t + \alpha_1 b_{i,t} + \alpha_2 [(1+r)^{-1} E_t(x_{i,t+1} - r \cdot b_{i,t})] + \alpha_3 \sum_{s=2}^T (1+r_i)^{-s} E_t(x_{i,t+s} - r \cdot b_{i,t+s-1}) + (1+r_i)^{-T} E_t(P_{i,t+T} - b_{i,t+T}) + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

اگر سرمایه گذاران در بازار به صورت منطقی ارزش گذاری کنند، انتظار داریم ضریب عایدات غیرعادی بلندمدت مورد انتظار تنزیلی (α_3) با ضریب عایدات غیرعادی کوتاه مدت مورد انتظار تنزیلی (α_2) یکسان باشد. اگر سرمایه گذاران در بازار، ارزش گذاری شرکت را به صورت نزدیک بینانه برآورد نمایند، انتظار داریم سرمایه گذاران عایدات غیرعادی بلندمدت مورد انتظار تنزیلی را با وزنی کمتر از عایدات کوتاه مدت مورد انتظار تنزیلی برآورد نمایند. بنابراین مشابه پژوهش دلریو و سانتاماریا (۲۰۱۶)، جهت اندازه گیری نزدیک بینی سرمایه گذاران در بازار سرمایه، از یک متغیر مجازی دووجهی استفاده می شود که اگر α_2 بزرگ تر از α_3 باشد (به این معنا که وزن عایدات کوتاه مدت مورد انتظار تنزیلی برآوردی، بیشتر از عایدات غیرعادی بلندمدت مورد انتظار تنزیلی

است)، این متغیر برابر با یک و در غیر این صورت، برابر با صفر خواهد بود.

متغیرهای تعدیلی

- اندازه کمیته حسابرسی شرکت (ACSIZE): اندازه کمیته حسابرسی شرکت به وسیله تعداد اعضای کمیته حسابرسی شرکت (اعم از مستقل و غیرمستقل) قابل اندازه گیری است (فان و همکاران، ۲۰۲۰).

- استقلال کمیته حسابرسی شرکت (ACBIND): استقلال کمیته حسابرسی شرکت به وسیله نسبت تعداد اعضای غیرمستقل کمیته حسابرسی شرکت به کل اعضای کمیته حسابرسی شرکت اندازه گیری می شود (فان و همکاران، ۲۰۲۰).

متغیرهای کنترلی

- اندازه شرکت (SIZE): شرکت های بزرگ تر به دلیل داشتن دارایی بیشتر، هزینه تحقیق و توسعه بیشتری نیز دارند. برای محاسبه اندازه شرکت، از لگاریتم مجموع دارایی در پایان سال و از رابطه زیر استفاده شده است.

- اهرم مالی (LEVE): اهرم مالی، از تقسیم مجموع بدهی بر ارزش دفتری دارایی های پایان دوره محاسبه می شود.

- بازده دارایی ها (ROA): بازده دارایی ها، یکی از معیارهای سنجش عملکرد است که از تقسیم سود خالص به مجموع دارایی ها بدست می آید.

- اندازه هیأت مدیره (Bsize): در این پژوهش برای اندازه گیری اندازه هیأت مدیره، از مجموع تعداد مدیران (اعم از موظف و غیرموظف) که عضو هیأت مدیره هستند، استفاده می شود (دونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

- استقلال هیأت مدیره (Bind): استقلال هیأت مدیره، از تقسیم تعداد اعضای غیرموظف هیأت مدیره به کل اعضای موظف و غیرموظف هیأت مدیره بدست می آید. اعضای غیرموظف، سمت اجرایی در شرکت ندارند (دونگ و همکاران، ۲۰۲۱).

۵. یافته های پژوهش

آماره های توصیفی متغیرهای پژوهش بعد از نرمال سازی و انجام آزمون جارک برا، حاکی از نرمال بودن متغیرهای پژوهش بود. آماره های توصیفی این پژوهش در جدول (۳) ارائه شده است.

جدول ۳- آماره‌های توصیفی پژوهش

متغیرها	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
هزینه‌های تحقیق و توسعه	۰,۰۴	۰,۰۳	۰,۱۷	۰,۰۰	۰,۰۳
کوته‌بینی سرمایه‌گذاران	۰,۳۲	۰,۰۰	۱,۰۰	۰,۰۰	۰,۴۶
اندازه کمیته حسابرسی	۳,۵۲	۳	۵	۳	۰,۸۵
استقلال کمیته حسابرسی	۰,۵۷	۰,۶۰	۱	۰,۲۰	۰,۲۸
اندازه شرکت	۶,۱۷	۶,۱۹	۸,۳۲	۴,۲۱	۰,۶۷۰
اهرم مالی	۰,۵۹	۰,۶۴	۰,۸۱	۰,۱۰۵	۰,۱۷
بازده دارایی	۰,۱۲	۰,۱۹	۱,۱۴	-۰,۴۸	۰,۲۰
اندازه هیأت مدیره	۵,۱۳	۵	۹	۵	۰,۵۰
استقلال هیأت مدیره	۰,۵۱	۰,۵۷	۱	۰,۰۰	۰,۲۰
مشاهدات	۱۰۵۰	۱۰۵۰	۱۰۵۰	۱۰۵۰	۱۰۵۰

میانگین کوته‌بینی سرمایه‌گذاران ۰/۳۲ بوده که نشان می‌دهد حدوداً یک‌سوم از سرمایه‌گذاران دارای رفتار کوته‌بینانه هستند. میانگین نسبت هزینه تحقیق و توسعه به دارایی‌ها در شرکت‌های مورد بررسی ۰/۰۴ و کمترین آن صفر بوده است که نشان می‌دهد شرکت‌هایی هستند که یا در تحقیق و توسعه سرمایه‌گذاری نمی‌کنند یا اینکه هزینه‌های آن‌ها بسیار ناچیز بوده که در سرفصل هزینه تحقیق و توسعه گنجانده نشده است. همچنین میانگین اندازه کمیته حسابرسی و استقلال حسابرسی به ترتیب ۳/۵۲ نفر و ۰/۵۷ بوده است. میانگین اهرم مالی ۰/۵۹ بوده که نشان می‌دهد به‌طور متوسط ۰/۵۹ دارایی‌های شرکت‌ها می‌تواند بدهی‌ها را تسویه کند و ۰/۴۱ باقیمانده به‌عنوان حقوق صاحبان سهام باقی خواهد ماند. همچنین میانگین تعداد اعضای هیأت مدیره شرکت‌های بورسی ۵ نفر و حداکثر ۹ نفر بوده است. ضمن اینکه نسبت اعضای غیرموظف به کل اعضای نیز ۰/۵۱ بوده که حاکی از این موضوع است که تقریباً نیمی از اعضای هیأت مدیره شرکت‌ها را اعضای غیرموظف تشکیل می‌دهند.

۱-۵. آزمون پایایی پژوهش

وجود متغیرهای ناپایا در مدل، سبب می‌شود تا آزمون‌های تی استیودنت^۱ و فیشر^۲ از اعتبار لازم برخوردار نباشند و کمیت‌های بحرانی ارائه شده توسط توزیع‌های مذکور، مقادیر صحیحی برای انجام آزمون‌های آماری نباشند. با توجه به جدول (۴)، نتایج آزمون پایایی متغیرها نشان می‌دهد که

1. Student's t
2. Fisher

سطح معناداری تمامی متغیرها، کمتر از ۵ درصد بوده و متغیرهای پژوهش پایا می باشند. در نتیجه، استفاده از متغیرها در برآورد مدل های پژوهش، منجر به رگرسیون کاذب نمی شود.

جدول ۴- آزمون پایایی برای متغیرها

ایم، پسران و شین		لوین، لین و چو ^۱		متغیرها
سطح معناداری	آماره	سطح معناداری	آماره	
۰/۰۰۰	-۶/۳	۰/۰۰۰	-۸۹۷,۰۱	هزینه های تحقیق و توسعه
۰/۰۰۰	-۸/۵۰	۰/۰۰۰	-۴,۴۲	اندازه کمیته حسابرسی
۰/۰۰۰	-۱۳/۷	۰/۰۰۰	-۳,۰۲	استقلال کمیته حسابرسی
۰/۰۰۰	-۱۶/۶	۰/۰۰۰	-۲۵,۰۹	اندازه شرکت
۰/۰۰۰	-۱۵/۴۴	۰/۰۰۰	-۴۸,۳۶	اهرم مالی
۰/۰۰۰	-۹/۷	۰/۰۰۰	-۲۴,۹۹	بازده دارایی
۰/۰۰۰	-۸۹/۳	۰/۰۰۰	-۵,۳۵	اندازه هیأت مدیره
۰/۰۰۰	-۷۵/۳	۰/۰۰۰	-۱۶,۸۰	استقلال هیأت مدیره

۲-۵. تخمین مدل به وسیله داده های ترکیبی

برای بررسی نوع آزمون مدل در مقاطع و دوره های زمانی مختلف داده های ترکیبی، از آزمون چاو^۲ استفاده شد. نتایج نشان داد که سطح معناداری آزمون چاو، بزرگتر از ۵ درصد بوده و لذا به منظور تخمین مدل رگرسیونی، روش داده های تلفیقی مناسب تر است.

۳-۵. آزمون ناهمسانی واریانس

برای همسانی واریانس باقیمانده مدل، از آزمون بروش- پاگان گادفری^۳، آزمون آرچ^۴، آزمون گلجسر^۵ و آزمون وایت^۶ استفاده شد که نتایج آزمون ها نشان دهنده همسانی واریانس بوده و به عبارتی، باقیمانده های حاصل از تخمین مدل پژوهش، دارای واریانس ثابت بوده اند. بنابراین، برای تخمین مدل های پژوهش، از روش حداقل مربعات معمولی (OLS) استفاده می شود.

1. Levin, Lin & Chu
2. Chow
3. Breusch - Pagan Godfrey
4. Arch
5. Glejser
6. White

۴-۵. تخمین مدل رگرسیونی

مدل رگرسیونی پژوهش، به شرح جدول (۵) می باشد که به روش تلفیقی تخمین زده شده است.

جدول ۵- نتایج آزمون مدل پژوهش در سطح داده‌های تلفیقی

$R\&D_{it} = \alpha + \beta_1 IM_{it} + \beta_2 (ACSIZE_{it} * IM_{it}) + \beta_3 (ACBIND_{it} * IM_{it}) + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEVE_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 bind_{it} + \beta_8 Bsize_{it} + \varepsilon_{it}$				
VIF	سطح خطا	تی-استیودنت	ضرایب	شرح
	۰,۰۰	۴,۹۱	۰,۰۱	عرض از مبدأ
۲,۵۹	۰,۰۰	-۳,۶۵	-۰,۰۹	کوته‌بینی سرمایه‌گذاران
۲,۲۰	۰,۰۰	۳,۴۶	۰,۰۵	اندازه کمیته حسابرسی × کوته‌بینی سرمایه‌گذاران
۲,۷۵	۰,۰۰	۳,۹۵	۰,۰۷	استقلال کمیته حسابرسی × کوته‌بینی سرمایه‌گذاران
۱,۰۲	۰,۰۵	۱,۹۰	۰,۰۶	اندازه شرکت
۱,۰۳	۰,۰۵	-۱,۹۶	-۰,۰۰۵	اهرم مالی
۱,۰۱	۰,۰۰۰	۳,۲۵	۰,۰۹	بازده دارایی
۱,۰۱	۰,۲۶	۱,۱۲	۰,۰۷	اندازه هیأت مدیره
	۰,۰۰	۳,۳۶	۰,۱۵	استقلال هیأت مدیره
		۰/۷۱		ضریب تعیین تعدیل شده R^2
		۲۶/۵۹ (۰,۰۰۰)		F رگرسیون (سطح خطا)
		۱/۷۶		دوربین واتسون

معنی داری آماره فیشر (۲۶/۵۹) در سطح ۵ درصد، حاکی از معنی داری کلی مدل برآوردشده است. بنابراین مدل تحقیق در کل معنی دار بوده و متغیرهای مستقل و کنترلی، توانایی توضیح متغیر وابسته را دارند. علاوه بر این، ضریب تعیین تعدیل شده (R^2) ۰/۷۱ است. این عدد نشان می‌دهد که تقریباً ۰/۷۱ از تغییرات متغیر وابسته را می‌توان به متغیرهای مستقل و کنترلی نسبت داد و ۰/۲۹ دیگر ناشی از سایر عوامل بوده که از دسترس محقق خارج می‌باشد. هرچه مقدار این شاخص بزرگ‌تر باشد، پراکندگی نقاط حول خط رگرسیون بیشتر خواهد بود. مقدار آماره دوربین واتسون (۱/۷۶) حاکی از عدم وجود مشکل خودهمبستگی سریالی مرتبه اول در اجزای اخلاقی مدل برآوردشده است، بنابراین نتایج مدل برآوردشده کاذب نیست و تخمین مدل قابل اتکاست (نرمال آن باید بین ۱/۵ تا ۲/۵ باشد). مقدار شاخص عامل تورم واریانس (VIF) نیز نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل مدل با هم مشکل هم‌خطی شدید ندارند. زمانی که مقدار آماره VIF کمتر از ۵ باشد، شواهدی از وجود هم‌خطی چندگانه بین متغیرهای مستقل مدل وجود ندارد.

فرضیه اول: کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر هزینه‌های تحقیق و توسعه، تاثیر معناداری دارد.

مقدار آماره t و سطح خطای متغیر کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران به ترتیب $۳/۶۵-$ و $۰/۰۰$ می‌باشد. با توجه به اینکه سطح خطای در نظر گرفته شده برای این پژوهش ۵ درصد بوده است، بنابراین متغیر کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران تاثیر معناداری بر هزینه‌های تحقیق و توسعه داشته و فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد تایید قرار می‌گیرد. ضریب متغیر مستقل یعنی کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران $(-۰/۰۹)$ منفی می‌باشد. این بدین مفهوم است که کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر هزینه‌های تحقیق و توسعه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تاثیر منفی معناداری دارد.

فرضیه دوم: اندازه کمیته حسابرسی بر رابطه بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه، تاثیر معناداری دارد.

برای تایید یا رد این فرضیه، ابتدا به ضریب کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران شرکت توجه می‌شود. ضریب کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران شرکت $۰/۰۹-$ بوده و در سطح اطمینان ۹۵ درصد نیز معنادار است. بنابراین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران شرکت باعث کاهش هزینه‌های پژوهش و توسعه می‌شود که این موضوع در فرضیه اول نیز تایید شده بود. حال در مرحله بعد، ضریب متغیر «اندازه کمیته حسابرسی شرکت \times کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران» مورد بررسی قرار می‌گیرد. این ضریب $۰/۰۵$ بوده و آماره t استیودنت و سطح معناداری آن نیز به ترتیب $۳/۴۶$ و $۰/۰۰$ است که نشان از تایید فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌باشد. در واقع، ضریب کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران شرکت زمانی که در اندازه کمیته حسابرسی شرکت ضرب می‌شود، از $۰/۰۹-$ به $۰/۰۵$ کاهش می‌یابد و باعث مثبت شدن آن می‌شود. بنابراین اندازه کمیته حسابرسی شرکت بر رابطه منفی بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه، تاثیر کاهشی معناداری دارد و رابطه بین آن دو متغیر را مثبت می‌نماید.

فرضیه سوم: استقلال کمیته حسابرسی بر رابطه بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه، تاثیر معناداری دارد.

برای تایید یا رد این فرضیه، ابتدا به ضریب کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران شرکت توجه می‌شود. همان‌طور که مشخص است ضریب کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران شرکت $۰/۰۹-$ بوده و در سطح اطمینان ۹۵ درصد نیز معنادار است. بنابراین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران شرکت باعث کاهش هزینه‌های پژوهش و توسعه می‌شود که این موضوع در فرضیه اول نیز تایید شده بود. حال در مرحله بعد، ضریب متغیر «استقلال کمیته حسابرسی شرکت \times کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران» مورد بررسی قرار می‌گیرد. این ضریب $۰/۰۵$ بوده و آماره t استیودنت و سطح معناداری آن نیز به ترتیب $۳/۹۵$ و $۰/۰۰$ است که نشان از تایید فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌باشد. در واقع، ضریب کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران شرکت

زمانی که در استقلال کمیته حسابرسی شرکت ضرب می‌شود، از ۰/۰۹- به ۰/۰۷ کاهش می‌یابد و باعث تعدیل آن می‌شود. بنابراین استقلال کمیته حسابرسی شرکت بر رابطه منفی بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه، اثر تعدیلی داشته و از شدت رابطه مذکور کم می‌کند.

۶. نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر به بررسی تأثیر کمیته حسابرسی بر رابطه بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه، در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ با استفاده از اطلاعات ۱۵۰ شرکت منتخب پرداخته است. نتایج پژوهش نشان داد که کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر هزینه‌های تحقیق و توسعه، تأثیر منفی معناداری دارد. این بدان معناست که با افزایش کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران، هزینه‌های تحقیق و توسعه کاهش پیدا می‌کند. همچنین نتایج نشان داد که اندازه کمیته حسابرسی و استقلال کمیته حسابرسی بر رابطه بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه، اثر تعدیلی دارد. این بدان معناست که افزایش اندازه و استقلال کمیته حسابرسی موجب کاهش رابطه منفی بین کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران و هزینه‌های تحقیق و توسعه می‌شود. نتایج این پژوهش، با نتایج پژوهش دونگ و همکاران (۲۰۲۱) مطابقت دارد.

با توجه به تأثیر منفی کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر هزینه تحقیق و توسعه شرکت‌ها، به این معنا که کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران منجر به تشویق مدیران به کاهش سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت در زمینه پژوهش و توسعه آتی شرکت می‌شود؛ به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد پیامدهای بلندمدت کاهش سرمایه‌گذاری را مدنظر داشته باشند، زیرا این پیامدها در آینده بروز پیدا خواهند کرد و عملکرد و توان رقابتی شرکت‌ها را در بلندمدت کاهش خواهند داد. همچنین به سرمایه‌گذاران کوتاه‌بین که دارای افق دید کوتاه‌مدت هستند، پیشنهاد می‌شود به جای تمرکز بر عایدات کوتاه‌مدت، به عملکرد واقعی و بلندمدت شرکت توجه نمایند، زیرا پدیده کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران باعث می‌شود تا عوامل بنیادی و افق بلندمدت سرمایه‌گذاری در بورس فراموش شود و کسب بازدهی‌های روزانه جایگزین آن گردد. به همین دلیل، کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران موجب یکی از بزرگ‌ترین مشکلات در بورس شده که در بلندمدت منجر به ناکارآمدی بورس خواهد شد.

منابع

- زلقی، حسن؛ نوروزی، محمد؛ اسدی، غلامحسین؛ کزازی، محمد (۱۳۹۸). ویژگی های کمیته حسابرسی، هزینه بدهی و کارایی سرمایه گذاری. *تحقیقات حسابداری مالی*، ۱۱(۱)، ص ۱۰۱-۱۱۶.
- شمس الدینی، کاظم؛ قاسمی، قاسم (۱۳۹۹). رابطه سرمایه گذاران نهادی و هزینه های تحقیق و توسعه با نقش تعدیل کننده هزینه های نمایندگی. در: ساری: اولین کنفرانس بین المللی چالش ها و راهکارهای نوین در مهندسی صنایع و مدیریت و حسابداری.
- عباسی، ابراهیم؛ تامرادی، علی (۱۳۹۹). تأثیر کوتاه اندیشی سرمایه گذاران بر مدیریت سود و سرمایه گذاری شرکت. *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، ۲۷(۳)، ص ۴۱۰-۴۲۸.
- مرادی، مهدی؛ باقرپور، محمدعلی؛ احمدی، احمد (۱۳۹۵). تحلیل نزدیک بینی در بازار سرمایه ایران با استفاده از مدلی مبتنی بر حسابداری مازاد پاک. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۵(۱۸)، ص ۵۵-۶۲.
- مهربان پور، محمدرضا؛ جندقی قمی، محمد؛ زارعی اهور، علی (۱۳۹۶). رابطه بین حاکمیت شرکتی و هزینه های تحقیق و توسعه شرکت های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *حسابداری سلامت*، ۶(۲)، ص ۱۰۶-۱۲۳.
- وطن پرست، محمدرضا؛ ملکی، مصطفی (۱۳۹۹). بررسی رابطه هزینه های تحقیق و توسعه با روش های بودجه ریزی سرمایه ای در صنایع فناوری پیشرفته. *راهبرد مدیریت مالی*، شماره ۸، ص ۲۳۲-۲۵۲.
- Azim, M.I. (2012). Corporate governance mechanisms and their impact on company performance: A structural equation model analysis. *Australian Journal of Management*, 37(3), p. 481-505.
- Bancel, F. & Garel, G. (2017). Managerial Myopia: Do Managers Privilege Short-term Decisions or Value Creation. *Bankers Markets*, 135(2), p. 50-58.
- Chen, F., Hope, O.K., Li, Q. & Wang, X. (2011). Financial reporting quality and investment efficiency of private firm in emerging markets. *The Accounting Review*, 86(4), p. 1255-1288.
- Chen, Y., Lin, F. & Yang, Y. (2016). Does institutional short-termism matter with managerial myopia? *Journal of Business Research*, 93(1), p. 845-850.
- Chen, Y.F., Lin, F.L. & Yang, S.Y. (2015). Does institutional short-termism matter with managerial myopia? *Journal of Business Research*, No.68, P. 845-850.
- Chung, C.Y. & Wang, K. (2014). Do institutional investors monitor management? Evidence from the relationship between institutional ownership and capital structure. *North American Journal of Economics and Finance*, No. 30, P. 203-233.
- Del Rio, C. & Santamaria, R. (2016). Stock characteristics, investor type and market myopia. *Journal of Behavioral Finance*, 17(2), p. 183-199.
- Docherty, P. & Hurst, G.C. (2018). Investor Myopia and the Momentum Premium across International Equity Markets. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 53(6), p. 2465-2490.
- Dong, D. & Robinson, M. (2021). Effect of Committee Audit on Research & Development Costs. *Advances in Accounting*, No. 31, P.21-32. <https://doi.org/10.2020/j.adiac.2021.03.001>
- Eriksen, K.W. & Kvaloy, O. (2011). Myopic risk-taking in tournaments. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 97(4), P.37-46.
- Fan, W. & et al. (2020). *Behavioral orientation of investors on Research & Development Costs*. <https://doi.org/10.54310/afr.v7n3p121>

- Garel, A. (2018). Myopic Market Pricing and Managerial Myopia. *Journal of Business Finance & Accounting*, 44(9-10), p. 1194-1213
- Graham, J.R., Harvey, C.R. & Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1), P. 3-73.
- Holden, G. & Leonard, L. (2009). Costly Trading, Managerial Myopia, and Long-Term Investment. *Journal of Empirical Finance*, 16(2), P.126-135.
- Jason, W., Margaret, A. & White, A. (2014). The Influence of Managerial Myopia on Firm Strategy. *Management Decision*, 52(3), p.602-623.
- Jesper, H., Fredrik, H. & Dennis, S. (2018). *Myopia and earnings management strategies*.
URL= <http://hdl.handle.net/10125/51942>.
- Keynes, J.M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London, UK: Macmillan.
- Lio, K. & Kim, K. (2019). Investor horizons and R & D. *Accounting and Finance Research*.
<https://doi.org/10.1080/13502204851.2019.1497841>
- Luo, X., Kanuri, V.K. & Andrews, M. (2014). How does CEO tenure matter? The mediating role of firm-employee and firm-customer relationships. *Strategic Management Journal*, No.35, p.492-511.
- Ohlson, J.A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), p.661-687.
- Salin, A.S.A., Nor, N.H.M. & Nawawi, A. (2018). *Corporate governance and investment efficiency: Malaysian evidence*. In: 1st International Conference on Religion, Social Sciences and Technological Education, University Sains Islam Malaysia, Nilai.
- Tong, J.Y. Zhang, F. (2015). *Do Capital Markets Punish Managerial Myopia?* University of Western Australia.