

## بررسی رابطه بین کوتاه بینی مدیریت با کیفیت سود و میزان سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سمیه طالع زاری<sup>۱</sup>  
محمدرضا عبدلی<sup>۲</sup>

تاریخ پذیرش: ۹۵/۱۲/۲۰

تاریخ دریافت: ۹۵/۰۵/۲۴

---

### چکیده

مدیران کوتاه بین نسبت به فعالیت های خود سوگیری یا گرایش خاص دارند و این باعث محدودیتی جدی و مهم برای توجه به گزینه ها و پیشنهادهای در انتخاب و تصمیم گیری می شود. نمونه آماری شامل ۱۲۷ شرکت بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۹-۱۳۹۳ و از رگرسیون چندمتغیره از مدل اقتصاد سنجی پنل دیتا استفاده شده است. نتایج نشان داد افزایش در کوتاه بینی مدیریت موجب کاهش کیفیت سود و میزان سرمایه گذاری شرکت می شود. یافته ها حاکی از آن است که مدیریت کوتاه بین منجر به اتخاذ تصمیم های ناکارآمد شده و ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار می دهد. این شیوه مدیریت دارای اثرات مخربی بر ارزش شرکت دارد و فرصت های سرمایه گذاری شرکت از دست می دهد. نتایج متغیر های کنترلی تحقیق نشان داد متغیر های کنترلی اندازه شرکت، نسبت وجه نقد به دارایی، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و بازده دارایی ها اثر مثبت و معنادار و متغیر اهرم مالی اثر منفی بر کیفیت سود و میزان سرمایه گذاری شرکت دارد.

**واژه های کلیدی:** کوتاه بینی مدیریت، کیفیت سود، میزان سرمایه گذار.

---

۱- گروه حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران.

۲- استادیار حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران (نویسنده مسئول) acc.shakheshomar@gmail.com

## ۱- مقدمه

مدیرانی که بر اهداف کوتاه مدت متمرکز هستند، در یک فاصله زمانی کوتاه به نتایج و بازده سریع و البته موقت دست می‌یابند، اما در بلندمدت عملکرد آنان مطلوب و رضایت بخش نخواهد بود و به گفته ای، درگیر مدیریت کوتاه<sup>۱</sup> بین می‌شوند (لوینتال و مارچ، ۱۹۹۳). از آنجا که در مبنای تعهدی، لزوماً شناسایی درآمدها و هزینه‌ها همراه با دریافت و پرداخت وجه نقد نبوده و در محاسبه سود نیز از پیش بینی‌ها و برآوردها استفاده می‌شود (خواجوی و ناظمی، ۱۳۸۴)، این امکان وجود دارد که سود از سوی مدیریت دستکاری شود. در مطالعات مختلف به بررسی آثار و پیامدهای مدیریت سود پرداخته شده است (خواجوی و ناظمی، ۱۳۸۴). بیان می‌کنند که اختلاف معناداری بین میانگین بازده سهام شرکتهایی که ارقام تعهدی آنها به کمترین و بیشترین میزان گزارش می‌شود، وجود ندارد. همچنین هیچ تضمینی وجود ندارد که سرمایه‌گذاری صحیحی انجام شود. به عنوان مثال، مدیران ممکن است با انتخاب پروژه‌های نامناسب، اقدام به سرمایه‌گذاری ناکارا نماید در نتیجه انتخاب پروژه‌های ضعیف، موجب سرمایه‌گذاری بیش‌تر از حد می‌گردد و به احتمال زیاد، شرکت‌هایی که وجه نقد بالایی نگه می‌دارند، نسبت به شرکت‌هایی با وجه نقد پایین، تصمیمات سرمایه‌گذاری ناکارتری می‌گیرند. اگرچه این گونه رفتارها برای شرکت می‌تواند پیامد منفی به همراه داشته باشد (دوچارم و همکاران، ۲۰۰۴) اما تأثیری بر بنیان‌های اجرایی نداشته و نمی‌توانند میزان یا گردش موقت سود اقتصادی واقعی را تغییر دهند. برعکس، مدیریت کوتاه بین مثل کاهش هزینه‌های اختیاری (شامل تحقیق و توسعه، تبلیغات و آموزش کارکنان و مانند آن)، برای برآوردن اهداف کوتاه مدت، سودهای اقتصادی را تحت تأثیر قرار خواهد داد. از این رو می‌توان بیان کرد که مدیریت کوتاه بین به طور مستقیم بر فرایند تجاری اثر می‌گذارد. نظر به موارد گفته شده، این مطالعه می‌تواند بر بهبود درک مالکان و سایر ذی‌نفعان از عملکرد

شرکت و شیوه پاداش دهی بازار به نگرش مدیریتی شرکت، مؤثر باشد.

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

هدف گزارشگری مالی، فراهم کردن اطلاعاتی است که برای تصمیمات جاری سودمند باشد. با توجه به تاکید بر سودمندی تصمیم، کیفیت گزارشگری مالی مورد علاقه کسانی است که از گزارش‌های مالی برای اهداف قراردادی و تصمیمات سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند (نیکومرام و پازوکی، ۱۳۹۴). یکی از عواملی که کیفیت سود و میزان سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد، کوتاه بینی مدیریت است. اصطلاح کوتاه بینی را نخستین بار تئودور لویت در سال ۱۹۶۰ با عنوان کوتاه بینی بازاریابی به کار برد. تعریف متداول کوتاه بینی و سوگیری حاکی از آن است که کوتاه بینی، شکلی از سوگیری یا پیش‌داوری پایدار است که در رابطه با دید افراد و سازمانها به دنیا ثابت شده است (کرن، ۲۰۰۶). شناخت اشکال مختلف کوتاه بینی میتواند در جلوگیری از انجام رفتارهای کوتاه بینانه، مفید واقع شود (میزیک، ۲۰۱۰). حوزه حسابداری نیز، کوتاه بینی را فعالیت مالی کوتاه مدت و به بیان دیگر، کوتاه نگر معرفی کرده است (لاورتی، ۱۹۹۶)؛ (مرچانت، ۱۹۹۰) و (لوینتال و مارچ، ۱۹۹۳). انتظار می‌رود مدیرانی که بر اهداف کوتاه مدت متمرکز هستند، در یک فاصله زمانی کوتاه به نتایج و بازده سریع و البته موقت دست یابند، اما در بلندمدت عملکرد آنان مطلوب و رضایت بخش نخواهد بود و به گفته ای، درگیر مدیریت کوتاه بین می‌شوند (لوینتال و مارچ، ۱۹۹۳).

هزینه‌های تحقیق و توسعه در هر شرکتی عامل اصلی نوآوری آن شرکت است که در نهایت منجر به مزیت رقابتی و توسعه اقتصادی شرکت در بلند مدت می‌شود. اما با توجه به ویژگی هزینه‌های تحقیق و توسعه که در کوتاه مدت هیچ گونه درآمد و بازخورد مثبتی برای شرکت ندارند و باعث می‌شود بر روی سود شرکت در کوتاه مدت تأثیر منفی داشته باشد. ممکن است مدیران کوتاه بین، تصمیم بگیرند که

پژوهش هانشان داد که توانایی مدیریت تأثیر مثبت و معناداری بر کیفیت سود گذاشته، همچنین باعث پایداری بیشتر سود و کیفیت بهتر اقلام تعهدی می شود. براساس تحلیل های انجام یافته، بین توانایی مدیریت و معیار تجدید ارائه سود رابطه معناداری یافت نشد. ایزدی نیا و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی با عنوان تأثیر توانایی مدیریتی بر کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند که توانایی مدیریتی بر ارائه صورت های مالی (سود و زیان)، به عنوان یکی از معیارهای کیفیت سود، تأثیر منفی دارد؛ بدین معنی که مدیران تواناتر، ارائه مجدد صورت های مالی کمتری خواهند داشت و در نتیجه کیفیت سود بالاتری دارند. محمدرزاده سالطه و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر نظام راهبری شرکت بر ارزش شرکت با تأکید بر کارایی سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه دست یافتند که سازوکارهای نظام راهبری شرکتی بر ارزش شرکت و کارایی سرمایه گذاری تأثیر معناداری ندارد. همچنین سازوکارهای نظام راهبری شرکتی بر ارتباط بین کارایی سرمایه گذاری و ارزش شرکت، تأثیر معناداری نشان نداد. اریکسون و کوالوی (۲۰۱۱) به بررسی اثرات زیان گریزی کوتاه بینانه بر تصمیم های سرمایه گذاری برخی از سرمایه گذاران پرداخته اند. نتایج نشان می دهد با تمرکز بر مخالفت کوتاه بینانه افراد سرمایه گذار، میتوان دریافت هنگامی که سرمایه گذاری ها به سمت دارایی های مالی با ریسک بالا حرکت می کند، این عمل منجر به ارزیابی محدود سرمایه گذاران و اثر مثبت آن بر افزایش سرمایه گذاری می شود و هیچ اثری از کاهش مخالفت کوتاه بینانه دیده نخواهد شد. این نتایج برای کنترل تأثیر بازده بازار بر سطوح سرمایه گذاری های با ریسک بالای افراد، مناسب است. دورگبو (۲۰۱۲) به ارزیابی طرح های اصلاحی برای کنترل و مهار کوتاه بینی با عنوان مالیات معاملات بورس اوراق بهادار، اصلاح مالیات سود های سرمایه و سود سهام ثابت، پرداخت. نتایج تحقیق وی نشان داد که بررسی مؤثر و دقیق کوتاه بینی مستلزم روش " همه دستها

سرمایه گذاری بلند مدت شرکت را قربانی سود کوتاه مدت شرکت نمایند. در شرایط برخورداری از اطلاعات کامل، انتظار می رود مدیران به نفع مالکان تصمیم گیری کنند، اما در واقعیت، در بازارهای ناقص و پر از ابهام و عدم تقارن اطلاعاتی، مدیران اغلب آگاه تر از مالکان و صاحبان سرمایه هستند و ساختارهای تشویقی مدیران، انطباق کاملی با اهداف مالکان ندارد. مدیرانی که عملکردشان با تشویق جبران می شود، اغلب تحت فشار قرار می گیرند و در نتیجه، نرخ های تنزیلی مؤثر آنها افزایش یافته و توجه و تأکید آنها به سمت اهداف کوتاه مدت گرایش می یابد. برای مثال، مدیران در مواجهه با سودآوری تحت فشار هستند؛ زیرا بازارهای مالی شرکت های ناموفق در برآوردن انتظارات، سهامداران و تحلیلگران را مجازات می کند (برای مثال با سقوط قیمت سهام آنها) و از طرفی سودآوری بالا باعث افزایش مبالغ مربوط به پاداش مدیریت خواهد شد (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۳). همچنین انگیزه های شخصی مثل ارتقای شغلی و ساختارهای تشویقی، به افزایش نرخ تنزیل مورد استفاده مدیران منجر میشود، حتی زمانی که مدیران به بازنشستگی نزدیک می شوند، تمایل به قیمت سهام بالاتر دارند و ممکن است اقدام به تغییر پیام های ارسالی به بازار سهام در جهت افزایش قیمت سهام و به حداکثر رساندن درآمد شخصی خود از طریق فروش سهام و حراج سهام کنند (کرن، ۲۰۰۶).

مرادی و باقری (۱۳۹۳) به بررسی مقایسه ایی تأثیر کوتاه بینی مدیریت و مدیریت سود بر بازده سهام پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که کوتاه بینی مدیریت اگر چه در کوتاه مدت بازدهی مثبتی خواهد داشت اما در بلند مدت بر بازده سهام شرکت تأثیر منفی خواهد داشت. همچنین مقایسه آثار کوتاه بینی مدیران و مدیریت سود بر بازده سهام حاکی از آن بود که مدیریت کوتاه بین نسبت به مدیریت سود، پیامدهای منفی بیشتری برای شرکت دربردارد. منصور فر و همکاران (۱۳۹۳) در مقاله ای با عنوان بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر کیفیت سود پرداختند. نتایج

۲) بین کوتاه بینی مدیریت و میزان سرمایه گذاری شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.

#### ۴- روش‌شناسی پژوهش

از آنجا که هدف اصلی این تحقیق: بررسی رابطه بین کوتاه بینی مدیریت با کیفیت سود و میزان سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. لذا روش تحقیق، بررسی وجود رابطه و همبستگی و رگرسیون بوده و روش شناسی تحقیق از نوع پس رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) می باشد. همچنین این تحقیق از نظر تئوری در گروه تحقیقات اثباتی، و از نظر دسته بندی تحقیق بر مبنای هدف از نوع کاربردی بوده و انجام پژوهش در چارچوب استدلال قیاسی-استقرایی است. بدین معنی که مبنای نظری پیشینه پژوهش از راه کتابخانه، مقالات در استدلال قیاسی جمع آوری برای تایید یا رد فرضیه ها از استدلال استقرایی و همچنین به منظور آنالیز داده ها از نرم افزار Eviews کمک گرفته شده است.

جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۹-۱۳۹۳ می باشد، که نمونه انتخابی با استفاده از نمونه گیری حذفی سیستماتیک انجام می گیرد باید توجه داشت که نمونه انتخابی باید دارای شرایط زیر باشد:

۱) سال مالی به پایان اسفند منتهی باشد  
 ۲) در دوره ی مورد بررسی، تغییر سال مالی نداده باشد.

۳) تمامی اطلاعات مربوط به اجزای محاسبه متغیرهای معادلات در دسترس و افشا شده باشد.

۴) شامل شرکت های سرمایه گذاری و واسطه گری مالی و بیمه ها و بانک ها نباشد. شرکت های سرمایه گذاری، مالی و واسطه گری به دلیل اینکه صورت های مالی متفاوتی نسبت به سایر شرکتها دارنداز نمونه انتخابی حذف می شوند.

روی میز<sup>۲</sup> است که در آن نه تنها کوتاه بینی از بین خواهد رفت، بلکه مدیران می توانند در برابر فشارهای وارده از سهامداران مبنی بر تمرکز بیش از حد و مخرب بر اهداف کوتاه مدت، مقاومت کنند. در عمل این امر منجر به ایجاد یک روند شرکتی برای اولویت دهی به سهامداران دوراندیش شده و به یک هنجار تبدیل می شود. این هنجار، چارچوبی عرضه می کند که مدیران را از کوتاه بینی منصرف کرده واز آنها در مقابل فشار سهامداران برای انجام رفتار کوتاه بینانه محافظت می کند. چاودوری (۲۰۱۲) از شاخص جدیدی برای کوتاه بینی مدیریتی استفاده کرد و نشان داد که سن مدیران، شاخصی برای کوتاه بینی 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 هزینه های سرمایه ای اختصاص می دهد و همچنین احتمال اینکه دچار کوتاه بینی باشد، بیشتر است. می توان ادعا کرد که مدیران جوانتر تمایل به مدیریت شرکت‌های صنعتی دارند و هزینه تحقیق و توسعه و هزینه سرمایه ای را افزایش می دهند.

اندرو و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی به بررسی اثر سود بلند مدت بر کاهش نزدیک بینی مدیریت پرداختند. نتایج آنها نشان داد که سود بلند مدت اثری بر مدیریت سود و تصمیم گیری کارآمد سرمایه گذاری ندارد. روی هم رفته شواهد حاکی از آن بود که رهنمود های بلندمدت باعث کاهش کوتاه بینی نمی شود.

#### ۳- فرضیه های پژوهش

در این تحقیق به بررسی رابطه بین کوتاه بینی مدیریت با کیفیت سود و میزان سرمایه گذاری در شرکت های بورسی می پردازیم. با توجه به موضوع تحقیق و بیان مبنای نظری پژوهش، ۲ فرضیه به شرح زیر تبیین می شوند:

۱) بین کوتاه بینی مدیریت و کیفیت سود شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.

$$\Delta INVESTMENT_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 MYO_{it} + \alpha_3 Size_{t-1} + \alpha_4 LEV_{t-1} + \alpha_5 MV_{t-1} + \alpha_6 CASH_{t-1} + \alpha_7 ROA_{t-1} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

که در مدل فوق :

متغیرهای وابسته ، کیفیت سود و افزایش سرمایه گذاری می باشد. برای اندازه گیری کیفیت سود (اقدام تعهدی) از مدل جونز (۱۹۹۱) استفاده شده است (نیکومرام و همکاران، ۱۳۸۸). مدل جونز (۱۹۹۱) بی نیاز از فرض ثابت بودن اقدام تعهدی غیراختیاری است. جونز در مدل خود کوشید تا اثر تغییرات شرایط اقتصادی را بر اقدام غیراختیاری را تحت کنترل قرار دهد مدل وی برای تعیین اقدام غیر اختیاری برای هر سال رخداد به این شرح است:

$$NDA_{it} = \alpha_1 + \left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + \alpha_2 (\Delta REV_{it}) + \alpha_3 (PPE_{it}) \quad (3)$$

که در آن:

$\Delta REV_{it}$  = درآمد در سال t منهای درآمد سال t-1 که به مقیاس مجموع دارایی ها در سال t-1 بیان شده است.

$PPE_{it}$  = ارزش ناخالص اموال ماشینی آلات و تجهیزات در سال t-1 بیان شده باشد.

$A_{t-1}$  = جمع دارایی ها در t-1

#### جدول ۲- چارک سازی مخارج سرمایه ای

| چارک اول   | کمترین مخارج سرمایه ای  | کمترین سرمایه گذاری در دارایی های ثابت  |
|------------|-------------------------|---|
| چارک دوم   | کمترین مخارج سرمایه ای  | کمترین سرمایه گذاری در دارایی های ثابت  |
| چارک سوم   | بیشترین مخارج سرمایه ای | بیشترین سرمایه گذاری در دارایی های ثابت |
| چارک چهارم | بیشترین مخارج سرمایه ای | بیشترین سرمایه گذاری در دارایی های ثابت |

همچنین یکی دیگر از متغیر های وابسته،  $\Delta INVESTMENT_{it}$  تغییر در سرمایه گذاری شرکت i در سال t نسبت به سال t-1 می باشد. منظور از سرمایه گذاری ، وجه نقد پرداختی بابت خرید دارایی

با توجه به تعدیلات فوق ، نمونه آماری در جدول زیر تهیه شده است :

#### جدول ۱- نحوه محاسبه شرکت های نمونه

| تعداد | تعداد | شرح   |
|-------|-------|---|
| ۵۶۷   |       | تعداد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۸۹ تا ۹۳ در بورس حضور دارند (مشاهده شده از وب سایت بورس) |
|       | ۹۵    | حجم شرکت های واسطه گری و سرمایه گذاری   |
|       | ۱۴۹   | تعداد شرکت هایی که سال مالی آنها منتهی به اسفند نیست  |
|       | ۵۷    | تعداد شرکت های بورسی که تغییر سال مالی داده اند   |
|       | ۱۳۹   | شرکت هایی که اطلاعات مربوط به اجزای محاسبه متغیرهای معادلات در دسترس و افشا نکرده اند                                     |
| (۴۴۰) |       | جمع شرکت های حذف شده  |
| ۱۲۷   |       | تعداد شرکت های مورد بررسی   |

با توجه به محدودیت های اعمال شده، تعداد ۱۲۷ شرکت انتخاب شدند که اطلاعات این شرکتها از سازمان بورس اوراق بهادار تهران، سایت بورس اوراق بهادار تهران و نرم افزارهای رهاورد نوین جمع آوری شده است.

#### ۵- مدل تحلیلی پژوهش

گرایش بیش از حد به سرمایه گذاری کوتاه مدت ، اغلب با یک نگرش مالی برای تصمیم گیری های راهبردی همراه است. این رفتار موجب نا آگاهی از منافع یا فرصت ها و اقدام به سرمایه گذاری های کوتاه مدت شرکت می شود. از این رو در این تحقیق به منظور بررسی فرضیه های پژوهش ، به پیروی از پژوهش الکس و همکاران (۲۰۱۵) از مدل زیر استفاده می شود :

$$EQUITY SOLD_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 MYO_{it} + \alpha_3 Size_{t-1} + \alpha_4 LEV_{t-1} + \alpha_5 MV_{t-1} + \alpha_6 CASH_{t-1} + \alpha_7 ROA_{t-1} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

مقدار معادل اندازه شرکتها از لگاریتم میزان کل دارایی‌ها شرکت‌های نمونه آماری استفاده شده است (فخاری و رسولی، ۱۳۹۲؛ خادمی و همکاران، ۱۳۹۳). از این متغیر برای کنترل ریسک استفاده می‌شود. اندازه شرکت یک عامل مهم است که سیاست بدهی شرکت‌ها و در نتیجه ریسک شرکت‌ها را تحت تاثیر قرار می‌دهد (یانگ و جیانگ، ۲۰۰۸؛ ثقفی و همکاران، ۱۳۹۰؛ جباری و همکاران، ۱۳۹۲).

$LEV_{t-1}$ : اهرم مالی شرکت  $i$  در سال  $t$  می‌باشد

که از طریق تقسیم مجموع بدهی شرکت به کل دارایی حاصل می‌شود (خادمی و همکاران، ۱۳۹۳). اهرم مالی حاوی هشدار حاکمی از اطلاعات مدیران درباره فرصت‌های سرمایه‌گذاری است. تئوری‌های ساختار سرمایه بیان می‌کند که مدیران شرکت‌هایی با فرصت‌های رشد مناسب باید اهرم کمتری را انتخاب نمایند.

$MV_{t-1}$ : لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان

سهام در پایان سال  $t-1$

$CASH_{t-1}$ : نسبت وجه نقد به کل دارایی‌ها در سال  $t-1$

$ROA_{t-1}$ : نسبت بازده دارایی‌ها در سال  $t-1$

بیانگر بازده دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t$  می‌باشد و از تقسیم سود خالص به مجموع دارایی‌ها به دست می‌آید (سلیمانی و فرشی، ۱۳۹۱). این نسبت میزان سودآوری شرکت را نشان می‌دهد و بیانگر عملکرد آتی شرکت است (ثقفی و همکاران، ۱۳۹۰).

## ۶- یافته‌های پژوهش

### ۶-۱- آمار توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها، همچنین برآورد مدل و تجزیه و تحلیل دقیق آن‌ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. آمار توصیفی به محاسبه پارامترهای جامعه می‌پردازد و شامل شاخص‌های مرکزی و پراکندگی جامعه و ... می‌باشد. در جدول شماره ۳ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش شامل میانگین، میانه، بیشینه، کمینه، انحراف معیار و ... آورده شده است.

ها در سال  $t$  تقسیم بر کل دارایی‌ها در سال  $t$  می‌باشد که به وسیله نسبت مخارج سرمایه‌ای در دارایی‌های ثابت بر خالص دارایی‌های ثابت اول دوره اندازه‌گیری می‌شود. در این پژوهش از مخارج سرمایه‌ای چارک گرفته و شرکت‌هایی که در چارک اول و دوم قرار می‌گیرند، مخارج سرمایه‌ای کمتر و عدد صفر می‌گیرند و شرکت‌هایی که در چارک سوم و چهارم قرار می‌گیرند، مخارج سرمایه‌ای بیشتری دارند و عدد ۱ یک به خود اختصاص می‌دهند.

کوتاه بینی مدیریت ( $MYO_{it}$ ) متغیر مستقل این پژوهش 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 کوتاه بینانه (دارای مدیران کوتاه بین) خواهند بود. برای شناسایی و تعیین شرکت‌های کوتاه بین، ابتدا لازم است سطح مورد انتظار بازده دارایی، را برای هر شرکت در هر دوره زمانی برآورد کرد. برای اندازه‌گیری این متغیر به پیروی از پژوهش اندرسون و سیائو (۱۹۸۲) و مرادی و باقری (۱۳۹۳) از روابط زیر استفاده می‌شود:

$$\text{مدل (۴)} \quad ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

در این روابط  $ROA_{it}$  بازده دارایی‌ها شرکت  $i$  در سال  $t$  است و از تقسیم سود خالص به مجموع دارایی‌ها به دست می‌آید. پس از محاسبه مقادیر برآوردی بازده دارایی‌ها، با استفاده از مدل فوق، با توجه به خطای پیش بینی کوتاه بینی مدیریت به دست می‌آید.

متغیرهای کنترلی این تحقیق عبارتند از:

$Size_{t-1}$ : اندازه شرکت که لگاریتم طبیعی دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t$ .

جهت محاسبه اندازه شرکت از دو مشخصه میزان کل داراییها و میزان کل فروش شرکتها می‌توان استفاده نمود که بایستی از این مقادیر لگاریتم گرفته شود. در تحقیق پیش رو برای

جدول ۳- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| متغیر                | میانگین  | میان      | بیشترین  | کمترین    | انحراف معیار | کشیدگی   | چولگی    |
|----------------------|----------|-----------|----------|-----------|--------------|----------|----------|
| سرمایه گذاری         | ۰,۶۱۱۵۴۹ | ۱         | ۱        | ۰         | ۰,۴۸۷۷۱۸     | ۰,۴۵۷۷۳۱ | ۱,۲۰۹۵۱۷ |
| کیفیت سود            | ۶۷۷,۹۷۶۹ | ۵۵۹۷۹,۷۷  | ۰        | ۰         | ۲۵۱۶۳۶۹۳     | ۲,۹۴۷۸۴۷ | ۱,۷۰۵۷۶۲ |
| کوتاه بینی مدیریت    | ۰,۰۰۰    | -۰,۰۰۱۱۳۱ | ۶,۴۱۶۱۴۴ | -۲,۸۲۶۷۸۰ | ۰,۴۳۲۴۵۹     | ۲,۹۰۷۸۵۶ | ۱,۴۰۵۷۷  |
| اندازه شرکت          | ۱۳,۷۴۲۱۹ | ۱۳,۵      | ۱۸,۲     | ۹,۹۵      | ۱,۵۶۶۹۵۷     | ۰,۶۷۷۰۷۱ | ۲,۲۷۵۲۳۶ |
| نسبت بدهی            | ۰,۷۰۸۷۶۰ | ۰,۶۵۶۸۷۷  | ۳,۴۷۸۰۳۵ | ۰,۰۶۵۸    | ۰,۳۸۰۷۴۳     | ۲,۵۵۱۸۲۲ | ۲,۴۳۳۹۸۳ |
| ارزش بازار ح.ص.س     | ۵,۸۹۱۷۱۵ | ۵,۷۷۶۲۷۱  | ۸,۱۷۲۲۳۳ | ۴,۱۵۹۹۸۸  | ۰,۶۵۶۰۹      | ۰,۷۳۳۶۸۴ | ۲,۶۷۱۱۷۰ |
| وجه نقد به دارایی ها | ۰,۰۵۴۸۳۹ | ۰,۰۲۶۲۹۹  | ۱,۷۵۴۸۶۰ | ۰,۰۰۰۳۹۱  | ۰,۱۱۴۷۶۴     | ۱,۵۳۵۸۳۷ | ۲,۹۱۴۵۱۰ |
| بازده دارایی ها      | ۹,۴۵۳۱۰۱ | ۸,۴۳      | ۷۷,۷۵    | -۴۸,۶     | ۱۵,۰۹        | ۰,۱۷۳۶۰۲ | ۲,۵۹۲۷۶۳ |

و از آن در تخمین مدل استفاده نمود. در تخمین‌های تک معادله‌ای، برای اخذ تصمیم اخیر از آماره آزمون F (لیمر) استفاده شد. به منظور اینکه مشخص گردد کدام روش (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) جهت برآورد مناسب‌تر است (تشخیص ثابت یا تصادفی بودن تفاوت واحدهای مقطعی) از آزمون هاسمن؛ برای کشف خودهمبستگی یکی از آزمون‌های موجود، آزمون بروش پاگان - کوک و ویسبرگ؛ و جهت بررسی آزمون ناهمسانی واریانس از آزمون بروش پاگان استفاده شد.

جدول ۴- آزمون ناهمسانی واریانس مدل پژوهش (بروش پاگان)

| مدل | آماره   | احتمال آماره | نتیجه            |
|-----|---------|--------------|------------------|
| اول | ۰,۱۵    | ۰,۵۱۷۸       | همسانی واریانس   |
| دوم | ۱۳۲۰,۴۷ | ۰,۰۰۰        | ناهمسانی واریانس |

در جدول ۴ نتایج آزمون ناهمسانی واریانس برای آزمون مدل مربوط به فرضیات آمده است. در صورتی که P-Value کمتر از سطح معنی داری ۵٪ باشد، فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس پذیرفته نمی‌شود و مدل دارای ناهمسانی واریانس است. با توجه به اینکه P-Value مندرج در جدول ۴ مدل دوم کمتر از سطح معنی داری ۵٪ است، مدل دوم دارای ناهمسانی واریانس می‌باشد. به منظور رفع این مشکل از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) برای برآورد مدل استفاده شد. همچنین در هنگام استفاده از روش

با توجه به جدول ۳، میانگین تغییرات سرمایه گذاری (۰,۶۱۱۵۴۹)، کیفیت سود (۶۷۷,۹۷۶۹)، و کوتاه بینی مدیریت ۰,۰۰ می‌باشد. از نتایج جدول ۳ اینطور می‌توان استنباط نمود که با توجه به چولگی و کشیدگی نرمال متغیرهای تحقیق، این متغیرها از تقارن برخوردار هستند. در واقع، همان طوریکه از مفهوم «میانگین» بر می‌آید، مرکز مجموعه داده‌ها را نمایش می‌دهد. اگر نمودار نقطه‌ای مجموعه داده‌ها را این طور تجسم کنیم که روی میله افقی نازکی، گوی‌های هم اندازه‌ای در محل داده‌ها قرار دارند، آنگاه، میانگین نشان دهنده نقطه‌ای است که این میله در آن نقطه به حال تعادل در می‌آید. همچنین می‌توان از انحراف معیار داده‌های تحقیق پی به این موضوع برد که انحراف معیار کیفیت سود، دارای بیشترین انحراف می‌باشد. این موضوع بیان کننده ی این واقعیت است که داده‌های این متغیر از توزیع متقارن تری کمتری نسبت به سایر متغیرهای تحقیق برخوردار هستند و تعداد شرکت‌هایی که کیفیت سود بالاتری داشته‌اند بالا هستند.

#### ۲-۶- آمار استنباطی

پژوهش حاضر با استفاده از روش داده‌های ترکیبی در ۱۲۷ شرکت برآورد شده است. پیش از تخمین مدل باید مشخص شود که اصولاً نیازی به در نظر گرفتن ساختار پانل داده‌ها (تفاوت‌ها یا اثرات خاص شرکت) وجود دارد یا اینکه می‌توان داده‌های مربوط به شرکت‌های مختلف را ادغام (Pooling) کرد

کلاسیک نیز برقرار باشد، انحراف از فرض نرمال بودن معمولاً بی اهمیت و پیامدهای آن ناچیز است.

**آزمون فرضیه اول:** بین کوتاه بینی مدیریت و کیفیت سود شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.

پس از اطمینان از برقراری فروض کلاسیک، به منظور برآورد مدل از روش اثرات تصادفی، و الگوی حداقل مربعات تعمیم یافته و الگوی متغیر وابسته با یک وقفه تاخیر برای رفع خود همبستگی استفاده شد. جهت بررسی فرضیات تحقیق از مدل زیر استفاده شده است.

$$EQUITY_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 MYO_{it} + \alpha_3 Size_{t-1} + \alpha_4 LEV_{t-1} + \alpha_5 MV_{t-1} + \alpha_6 CASH_{t-1} + \alpha_7 ROA_{t-1} + \varepsilon_{it}$$

نتایج حاصل از برآورد مدل اول تحقیق به شرح جدول شش می‌باشد.

پیش از آزمون فرضیه پژوهش بر اساس نتایج به دست آمده، باید از صحت نتایج اطمینان حاصل نمود. بدین منظور برای بررسی معناداری کل مدل از آزمون F استفاده گردید. با توجه به احتمال آماره F محاسبه شده (۰,۰۰۰۰)، می‌توان ادعا نمود که مدل رگرسیونی برازش شده معنادار است. با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می‌توان ادعا نمود، حدود ۵۷ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل (کیفیت سود)، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود.

رگرسیون، نرمال بودن اجزا خطا در مدل برازش شده، از اهمیت به سزایی برخوردار می‌باشد. یکی از آزمون‌هایی که نرمال بودن جملات خطا را مورد آزمون قرار می‌دهد آزمون جارک-برا است.

**جدول ۵- آزمون نرمال بودن توزیع اجزای اخلال در مدل تحقیق (آماره جارک - برا)**

| مدل | آماره جارک برا | احتمال آماره | نتیجه                         |
|-----|----------------|--------------|-------------------------------|
| اول | ۹,۳۵۲۳۶۴       | ۰,۳۶۷۴۳      | توزیع باقیمانده ها نرمال است. |
| دوم | ۱,۴۰۲۵۸۳       | ۰,۶۷۶۷۸۲     | توزیع باقیمانده ها نرمال است. |

همانطور که ملاحظه می‌گردد سطح معناداری آماره جارک-برا برای مدل مورد بررسی بزرگتر از ۵ درصد می‌باشد. اگر مقادیر محاسباتی آماره جارک-برا (J-B) از مقدار بحرانی جدول کای دو بزرگتر نباشد، نرمال بودن توزیع جملات اخلال رد نمی‌شود. بنابراین فرض صفر مبنی بر توزیع نرمال تایید می‌گردد، در نتیجه جملات خطا از توزیع نرمال پیروی می‌کنند. اما از طرفی باید به این نکته اشاره کرد زمانی که اندازه نمونه به میزان کافی بزرگ باشد و سایر فروض

**جدول ۶- خلاصه نتایج آماری آزمون مدل دوم**

| متغیر                         | ضرایب              | انحراف معیار         | آماره t   | سطح معناداری |
|-------------------------------|--------------------|----------------------|-----------|--------------|
| C (عرض از مبدأ)               | -2330455           | 9783556.             | -2.382010 | 0.0175       |
| کوتاه بینی مدیریت             | -0.164790          | 1713172.             | -2.996195 | 0.0004       |
| اندازه شرکت                   | 0.254287           | 567234.2             | 4.482905  | 0.0000       |
| اهرم مالی                     | -0.184369          | 2736264.             | -3.037255 | 0.0002       |
| ارزش بازار حقوق صاحبان سهام   | 0.217038           | 1317120.             | 3.647768  | 0.0000       |
| نسبت وجه نقد به کل دارایی ها  | 0.105439           | 6880383.             | 2.251075  | 0.0134       |
| بازده دارایی ها               | 0.092961           | 69240.40             | 2.142651  | 0.0399       |
| متغیر وابسته با یک وقفه تاخیر | -1.216642          | 0.083444             | -14.58036 | 0.0000       |
| آماره F فیشر (سطح معنی داری)  | ۳۱,۵۱۶۳۶<br>۰,۰۰۰۰ | آماره دوربین واتسن   |           | ۱,۵۶۰۸۳۹     |
| ضریب تعیین                    | ۰,۴۶۵۶۰۴           | ضریب تعیین تعدیل شده |           | ۰,۴۵۷۱۷۶     |



جهت بررسی فرضیات تحقیق از مدل زیراستفاده شده است.

$$\Delta \text{INVESTMENT}_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 \text{MYO}_{it} + \alpha_3 \text{Size}_{t-1} + \alpha_4 \text{LEV}_{t-1} + \alpha_5 \text{MV}_{t-1} + \alpha_6 \text{CASH}_{t-1} + \alpha_7 \text{ROA}_{t-1} + \varepsilon_{it}$$

نتایج حاصل از برآورد مدل دوم تحقیق به شرح جدول ۷ می باشد.

پیش از آزمون فرضیه پژوهش بر اساس نتایج به دست آمده، باید از صحت نتایج اطمینان حاصل نمود. بدین منظور برای بررسی معناداری کل مدل از آزمون  $F$  استفاده گردید. با توجه به احتمال آماره  $F$  محاسبه شده (۰,۰۰۰۰)، می توان ادعا نمود که مدل رگرسیونی برازش شده معنادار است. با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می توان ادعا نمود، حدود ۵۷ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل (تغییرات سرمایه گذاری)، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود. همچنین مقدار آزمون دوربین واتسون ۲,۰۴۳۷۵۷ که بین ۱,۵ و ۲,۵ می باشد نشان دهنده مناسب بودن استقلال خطاهای مدل تحقیق می باشد. بررسی مقدار آماره  $t$ ، متغیر کوتاه بینی مدیریت (۲,۰۸۸۳۰۲-) نشان می دهد در سطح خطای ۵ درصد دارای تاثیر منفی و معنی داری بر میزان تغییرات سرمایه گذاری شرکت می باشد. بنابراین می توان بیان کرد فرضیه  $H_0$  در سطح اطمینان بالاتر از ۹۵ درصد رد می گردد.

همچنین مقدار آزمون دوربین واتسون ۱,۵۶۰۸۳۹ که بین ۱,۵ و ۲,۵ می باشد نشان دهنده مناسب بودن استقلال خطاهای مدل تحقیق می باشد. بررسی مقدار آماره  $t$ ، متغیر کوتاه بینی مدیریت (۲,۹۹۶۱۹۵-) نشان می دهد در سطح خطای ۵ درصد دارای تاثیر منفی و معنی داری بر میزان کیفیت سود شرکت می باشد. بنابراین می توان بیان کرد فرضیه  $H_0$  در سطح اطمینان بالاتر از ۹۵ درصد رد می گردد. از این رو با توجه به نتایج بدست آمده می توان بیان کرد هرچه کوتاه بینی مدیریت افزایش (کاهش) یابد، کیفیت سود کاهش (افزایش) پیدا می کند. نتیجه گرفته می شود بین کوتاه بینی مدیریت و کیفیت سود رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. همچنین با توجه به نتایج جدول متغیرهای اندازه شرکت، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، نسبت وجه نقد به کل دارایی ها، بازده دارایی ها رابطه مثبت و معناداری با کیفیت سود دارند زیرا سطح معناداری مربوط به آزمون آن ها، کمتر از میزان خطا ۰,۰۵ می باشد. همچنین نتایج، رابطه منفی و معناداری بین اهرم مالی شرکت ها و کیفی سود را نشان می دهد.

**آزمون فرضیه دوم:** بین کوتاه بینی مدیریت و میزان سرمایه گذاری شرکت ارتباط معناداری وجود دارد. به منظور برآورد مدل از روش اثرات تصادفی، و الگوی حداقل مربعات معمولی استفاده شده است.

جدول ۷- خلاصه نتایج آماری آزمون مدل دوم

| متغیر                        | ضرایب              | انحراف معیار         | آماره $t$ | سطح معناداری |
|------------------------------|--------------------|----------------------|-----------|--------------|
| C (عرض از مبدأ)              | -0.365043          | 0.202389             | -1.803672 | 0.0717       |
| کوتاه بینی مدیریت            | -0.082426          | 0.039565             | -2.083302 | 0.0376       |
| اندازه شرکت                  | 0.072239           | 0.011780             | 6.132370  | 0.0000       |
| اهرم مالی                    | -0.125315          | 0.060322             | -2.911672 | 0.0063       |
| ارزش بازار حقوق صاحبان سهام  | 0.110844           | 0.027947             | 4.388018  | 0.0000       |
| نسبت وجه نقد به کل دارایی ها | 0.076236           | 0.155762             | 2.289441  | 0.0047       |
| بازده دارایی ها              | 0.104717           | 0.001511             | 2.474853  | 0.0250       |
| آماره F فیشر (سطح معنی داری) | ۱۰,۶۷۰۳۱<br>۰,۰۰۰۰ | آماره دوربین واتسون  |           | ۲,۰۴۳۷۵۷     |
| ضریب تعیین                   | ۰,۵۷۹۷۲۶           | ضریب تعیین تعدیل شده |           | ۰,۵۷۲۲۵۴     |

از این‌رو با توجه به نتایج بدست آمده می‌توان بیان کرد هرچه کوتاه‌مدتی مدیریت افزایش (کاهش) یابد، تغییرات سرمایه‌گذاری کاهش (افزایش) پیدا می‌کند (جدول ۷). و نتیجه گرفته می‌شود بین کوتاه‌مدتی مدیریت و تغییرات سرمایه‌گذاری رابطه معکوس و معناداری وجود دارد. همچنین با توجه به نتایج جدول ۷ متغیرهای اندازه شرکت، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، نسبت وجه نقد به کل دارایی‌ها، بازده دارایی‌ها رابطه مثبت و معناداری با تغییرات سرمایه‌گذاری دارند زیرا سطح معناداری مربوط به آزمون آن‌ها، کمتر از میزان خطا ۰,۰۵ می‌باشد. همچنین نتایج رابطه منفی و معناداری بین اهرم مالی شرکت‌ها و تغییرات سرمایه‌گذاری نشان می‌دهد.

#### ۷- نتیجه‌گیری و بحث

در شرایط برخورداری از اطلاعات کامل، انتظار می‌رود مدیران به نفع مالکان تصمیم‌گیری کنند، اما در واقعیت، در بازارهای ناقص و پر از ابهام‌ها و عدم تقارن اطلاعاتی، 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. نظر به اهمیت این موضوع، ما در این تحقیق به بررسی رابطه بین کوتاه‌مدتی مدیریت با کیفیت سود و میزان سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختیم. نتایج تحقیق نشان داد بین کوتاه‌مدتی مدیریت و کیفیت سود شرکت ارتباط منفی معناداری وجود دارد. به این معنا که افزایش کوتاه‌مدتی مدیریت موجب کاهش کیفیت سود می‌شود. مدیران کوتاه‌مدتی نسبت به فعالیت‌های خود سوگیری یا گرایش خاص دارند و این باعث محدودیتی جدی و مهم برای توجه به گزینه‌ها و پیشنهادها در انتخاب و تصمیم‌گیری ایجاد می‌کند. با توجه به این موضوع، از آنجا که در مبنای تعهدی، لزوماً شناسایی درآمدها و هزینه‌ها همراه با

دریافت و پرداخت وجه نقد نبوده و در محاسبه سود نیز از پیش‌بینی‌ها و برآوردها استفاده می‌شود این امکان وجود دارد که سود از سوی مدیریت دستکاری شود. به عبارتی دیگر، تغییر پیام‌های اجرایی، می‌تواند از طریق مدیریت کوتاه‌مدتی (دستکاری و تغییر فعالیت‌ها و اقدامات واقعی) و مدیریت سود بر مبنای حسابداری (تغییر و دستکاری درآمدهای اختیاری) صورت می‌گیرد. از آنجا که مدیران می‌توانند در گزارشگری مالی اعمال نظر کنند (مثل تغییر زمان شناسایی درآمدها، انجام سرمایه‌گذاری به جای صرف برخی هزینه‌ها، به تأخیر انداختن اموال استهلاکی، شناسایی بدهی‌ها و بدهکاران بد حساب) یا در اخذ قراردادهای دخالت داشته باشند، بنابراین می‌توانند در گزارش‌های مالی درآمدها را به منظور اصلاح یا تغییر مقدار آن دستکاری کنند. از این سو مدیرانی که سطح‌نگر، اعتماد به نفس کاذب و دارای پیش‌داوری سطح‌نگر هستند، موجب کاهش کیفیت سود می‌شوند. نتایج این تحقیق مشابه نتایج مرادی و باقری (۱۳۹۳) می‌باشد. همچنین نتایج نشان داد که بین کوتاه‌مدتی مدیریت و میزان سرمایه‌گذاری شرکت رابطه‌ی منفی معناداری وجود دارد. به عبارت دیگر کوتاه‌مدتی مدیریت موجب کاهش میزان سرمایه‌گذاری شرکت می‌شود. مدیریت کوتاه‌مدتی منجر به اتخاذ تصمیم‌های ناکارآمد شده و ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد. این شیوه مدیریت ممکن است در کوتاه‌مدت سودهای جاری و قیمت سهام بالاتری را برای شرکت ایجاد کند، اما در بلندمدت دارای اثرات مخربی بر ارزش شرکت خواهد بود. پیامدهای مدیریت کوتاه‌مدتی در یک برهه زمانی، بازدهی بلندمدت آینده را کاهش داده و در نهایت فرصت‌های سرمایه‌گذاری را از دست می‌دهند. این نتایج با مطالعه لهمن (۲۰۰۴) مطابقت دارد. همچنین نتایج متغیرهای کنترلی تحقیق نشان داد متغیرهای اندازه شرکت، نسبت وجه نقد به دارایی، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و بازده دارایی‌ها اثر مثبت و معناداری بر متغیرهای وابسته (کیفیت سود و میزان سرمایه‌گذاری) دارد. بدین معنا که با بزرگ شدن شرکت و حجم فعالیت‌ها و افزایش

- بهادار تهران. مجله پژوهش های حسابداری مالی. سال ۶، شماره ۳، صص ۲۱-۳۶
- \* بنی‌مهد، بهمن؛ مرادزاده‌فرد، مهدی و ولیخانی، محمدجعفر. (۱۳۹۳). محافظه کاری حسابداری و پاداش مدیریت. مجله حسابداری مدیریت. سال ۷، شماره ۲۲، صص ۲۱-۳۴
- \* تهرانی، رضا و رهنما فلاورجانی، روح‌اله. (۱۳۹۳). پیش بینی رفتار سرمایه گذاری شرکت های بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از شبکه های عصبی. فصلنامه علمی - پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی. سال دوم، شماره سوم، صص ۶۳-۸۰
- \* ثقفی، علی؛ بولو، قاسم و محمدیان، محمد. (۱۳۹۰). کیفیت اطلاعات حسابداری، سرمایه گذاری بیش از حد و جریان نقد آزاد. مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، دوره سوم، شماره ۲، صص ۳۷-۶۳.
- \* جباری، حسین؛ رحمانی، حلیمه و وفاپور، محمدعلی. (۱۳۹۲). تاثیر سیاست‌های تامین مالی بر هزینه‌های نمایندگی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی. سال پنجم، شماره ۱۹، صص ۱۵۳-۱۷۲.
- \* خادمی، مهدی؛ ولی پور، هاشم و مرادی، جواد. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر کیفیت افشا بر رابطه بین وجه نقد آزاد و ارزش شرکت. فصلنامه علمی - پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی. سال دوم، شماره دوم، صص ۸۷-۹۸
- \* خواجهوی. شکراله و ناظمی، امین. (۱۳۸۴). بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش ارقام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. سال ۱۲، شماره ۴۰، صص ۳۷-۶۰
- \* فخاری، حسین و رسولی، شادی. (۱۳۹۲). بررسی اثر محافظه کاری و کیفیت اقلام تعهدی بر کارایی سرمایه‌گذاری. پژوهش‌های تجربی حسابداری. سال دوم، شماره ۸، صص ۸۱-۱۰۰
- \* محمدزاده سالطه، حیدر؛ بادآورنهدی، یونس و اسماعیل نژاد، مجید. (۱۳۹۴). بررسی تاثیر نظام

ریسک شرکت، کیفیت سود و مقدار سرمایه گذاری شرکت افزایش می یابد. همچنین افزایش ارزش شرکت و بهبود عملکرد مدیریت، موجب بهبود کیفیت سود و میزان سرمایه گذاری می شود. در نهایت متغیراهرم مالیاتر منفی بر کیفیت سود و میزان سرمایه گذاری داشت. بدین معنا که افزایش این نسبت موجب بروز رفتارهای مالیه مدیران می شود و در نهایت موجب کاهش سرمایه گذاری در شرکت می گردد. با توجه به نتایج پژوهش، به مدیران اجرایی و هیات مدیره توصیه می شود در به کارگیری مدیران و گزینش آنها از مدیران با تجربه و کسانی که دید وسیع در تصمیمات خود دارند، استفاده کنند و از آنجا که مدیریت کوتاه بین باعث کاهش سرمایه گذاری شرکت می شود به هیات مدیره پیشنهاد می شود، کمیته ای دال بر کنترل تصمیم مدیران و بررسی آن تشکیل شود. همچنین از آنجایی که حاکمیت شرکتی یک مسئله ی مهم بر سر راه مدیران کوتاه بین می باشد پیشنهاد می شود به بررسی اثر مولفه های حاکمیت شرکتی بر کوتاه بینی مدیریت پرداخته شود. همچنین توصیه می شود به تحلیل و بررسی اشکال کوتاه بینی شامل کوتاه بینی فاصله ای، کوتاه بینی زمانی، کوتاه بینی ناشی از اعتماد به نفس کاذب پرداخته شود. یکی از محدودیت های این تحقیق، ویژگی خاص تحقیق‌های نیمه تجربی مبنی بر عدم کنترل برخی عوامل مؤثر بر نتایج تحقیق از جمله تأثیر متغیرهایی همچون عوامل اقتصادی، شرایط سیاسی، وضعیت اقتصاد جهانی و... است که خارج از دسترس محقق بوده و ممکن است بر نتایج تحقیق اثرگذار باشد. ما در این تحقیق به بررسی رابطه بین کوتاه بینی مدیریت با کیفیت سود و میزان سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختیم.

#### فهرست منابع

- \* ایزدی نیا، ناصر؛ گوگردچیان، احمد و تنباکویی، مژگان. (۱۳۹۳). تاثیر توانایی مدیریتی بر کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق

- \* Eriksen, K.W & Kvaloy, O. (2011). Myopic risk-taking in tournaments, Available
- \* Graham, J.R. Harvey, C.R. & Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40 (1-3): 3-73.
- \* Kern, D.A. (2006). A matter of strategic misfit: Management myopia and value destruction. Doctoral dissertation, Oklahoma State University.
- \* Ketola, A. (2009). Earnings Management, Shareholders, POV Bachelor thesis, Lappeenranta University of Technology, <http://www.google.com>.
- \* Lamey, L. Deleersnyder, B. Dekimpe, M.G & Steenkamp, J.B. (2007). How business cycles contribute to private-label success: evidence from the United States and Europe. *Journal of Marketing*, 71 (1): 1-15.
- \* 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.
- \* Lehmann, D.R. (2004). Metrics for Making Marketing Matter. *Journal of Marketing*, 68 (4): 73-75.
- \* Levinthal, D.A. & March, J.G. (1993). The Myopia of Learning. *Strategic Management Journal*, 14 (S2): 95-112.
- \* Merchant, K.A. (1990). The effects of Financial Controls on Data Manipulation and Management Myopia. *Accounting, Organizations and Society*, 15 (4): 297- 313.
- \* Mizik, N. (2010). The Theory and Practice of Myopic Management. *Journal of Marketing Research*, 47 (4): 594-611. Money. vol.16. pp.370-383. of accruals<sup>2</sup>. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1-2): 145-176
- \* راهبری شرکت بر ارزش شرکت با تاکید بر کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسی های حسابداری و حسابرسی. دوره ۲۲، شماره ۱، صص ۱۲۵-۱۴۷
- \* مرادی، جواد و باقری، هادی. (۱۳۹۳). بررسی مقایسه‌ای تاثیر کوتاه بینی مدیریت و مدیریت سود بر بازده سهام. بررسی حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱، شماره ۲، صص ۲۲۹-۲۵۰
- \* منصورفر، غلامرضا؛ دیدار، حمزه و حسین پور، وحید. (۱۳۹۴). بررسی تاخیر توانایی مدیریت بر کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی. سال ۷، شماره ۱، صص ۳۷-۵۴
- \* نیکومرام، هاشم و پازوکی، پریسا. (۱۳۹۴). پاداش مدیریت و پایداری سود. مجله حسابداری مدیریت. سال ۸، شماره ۲۴، صص ۶۱-۷۱
- \* نیکومرام، هاشم؛ نوروش، ایرج و مهرآذین، علیرضا. (۱۳۸۸). ارزیابی مدل های مبتنی بر اقلام تعهدی برای کشف مدیریت سود. مجله پژوهش‌های مدیریت. دوره ۲۰، شماره ۸۲. صص ۱-۲۰
- \* Andrew, C, C. Shuping, C. Adam, E and Bin, M. (2015). Does Long-Term Earnings Guidance Mitigate Managerial Myopia?. [www.ssrn.com/abstract=2570037](http://www.ssrn.com/abstract=2570037)
- \* Anderson, T.W & Hsiao, C. (1982). Formulation and Estimation of Dynamic Models Using Panel Data. *Journal of Econometrics*, 18 (1): 47-82.
- \* Chowdhury, J. (2012). Managerial Myopia: A New Look. Available at:
- \* Chung, K & Zhang, H. (2011). Corporate governance and institutional ownership. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46 (1): 247- 273.
- \* Dess, G.G & Picken, J.C. (1999). Creating competitive (dis) advantage: Learning from Food Lion's frefall. *Academy of Management Executive*, 13(3): 97-111.
- \* Ducharme, L. Malatesta P.H. & Sefcik, S.E. (2004). Earnings Management, Stock Issues, and Shareholder Lawsuits. *Journal of Financial Economics*, 71 (1): 27-49.
- \* Duruigbo, E. (2012). Tackling shareholder short-termism and managerial myopia. Available at: [http://works.bepress.com/emeka\\_duruigbo/3](http://works.bepress.com/emeka_duruigbo/3)

#### یادداشت‌ها

<sup>1</sup>. Managerial Myopia

<sup>2</sup>. All Hands on the table