



<https://amf.ui.ac.ir>

Journal of Asset Management and Financing

E-ISSN: 2383-1189

Vol. 10, Issue 1, No. 36, Spring 2022, p 93-116

Received: 16.01.2021 Accepted: 19.10.2022

Research Paper

Effects of Managers' Optimistic and Myopic Behavior on the Asymmetry of Cost Behavior and Various Companies' Strategies

Javad Nikkar * 

Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Humanities, East Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
j.nikkar@iau.ac.ir

Elham Hamidi

Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Humanities, Department of Accounting in Khatam University, Tehran, Iran
hamidi.elham@gmail.com

Sepideh Abedini

M.A., Department of Accounting, Faculty of Humanities, East Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
absepede.abdini1987@gmail.com

Abstract

This study aimed to examine the effects of managers' optimistic and myopic behaviors on the asymmetry of cost behavior and various companies' strategies in the firms listed on Tehran Stock Exchange (TSE). For this purpose, 8 hypotheses were developed and the data from 174 companies listed on TSE were analyzed for the period of 2008-2018. In this research, 3 strategies, including firm competitive strategy, corporate finance strategy, and corporate investment strategy, were used as proxies for the companies' different strategies. To test the hypotheses, the panel data and fixed effects regression models were tested. The results showed that there was an asymmetric cost behavior phenomenon in the firms listed on TSE and the managers' optimistic behaviors increased the severity of asymmetric cost behavior, but the myopic behavior did not have a significant effect on the asymmetric cost behavior. Also, the findings confirmed that the managers' optimistic behaviors affected the companies' competitive strategies and investments, but the managers' myopic behaviors had no effects on the companies' competitive strategies and investments. On the other hand, the findings indicated that the managers' optimistic and myopic behaviors affected the companies' financing strategies. The results showed that the managers' behavioral characteristics affected management of cost behavior and the companies' different strategies.

Keywords: Cost Behavior Management, Manager's Optimistic Behavior, Manager's Myopic Behavior, Company's Strategy.

Introduction

Some behavioral and psychological factors, such as manager's overconfidence and short-sightedness, can affect entity strategies and cause significant changes in them (Duellman, Hurwitz & Sun, 2015). Manager's overconfidence is one of the newest behavioral financial concepts, which has achieved a special position in financial and psychological theories. Overconfidence causes a person to estimate his abilities more than usual, risk less than usual, and imagine that he/she can control the events, while this may not be the case (Nofsinger, 2001). Managers' overconfidence can also affect the way financial information is provided by them for the capital markets because they believe that the shareholders' values will be maximized in the long term by continuing investment projects; therefore, they will not have a desire to disclose confidential information that has a negative investment feedback, but use positive accruals to convey their optimistic beliefs (Scherand & Zechman, 2011) or even delay their recognition of losses (Ahmed & Duellman, 2013). In addition, short-sighted activities have favorable temporary results and their negative consequences are visible in the long run because capital markets are not able to correctly understand the consequences of short-sightedness at the time of occurrence. When managers with a short-sighted attitude face a lower profit than expected, they may temporarily remove this defect by cutting research and development and marketing expenses, while this type of manipulation will not be effective in the long term. Its effects on the

*Corresponding author

Nikkar, J., Hamidi, E. & Abedini, S. (2022). Effects of Managers' Optimistic and Myopic Behavior on the Asymmetry of Cost Behavior and Various Companies' Strategies. *Journal of Asset Management and Financing*, 10(1),93-116.

2383-1189 / © 2022



This is an open access article under the by-nc-nd/4.0/ License (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).



<http://dx.doi.org/10.22108/AMF.2022.125924.1607>



<https://dorl.net/dor/20.1001.1.23831189.1401.10.1.3.7>

companies' different strategies will vary (Lehman, 2004). Managers' short-sighted behaviors, such as reducing research and development and marketing costs can also affect the cost management strategy in a long-term period. As a result, according to the mentioned effects, the main problem of this research was to investigate the effects of managers' short-sightedness and optimism on the asymmetry of cost behavior and different strategies in the companies listed on TSE.

Method and Data

Due to the impossibility of controlling all the related variables, this research could not be a pure experimental research, but it was a semi-experimental research according to the analysis of past information. In addition, considering that the results obtained from the study-specific problem or issue, it was a type of correlation analysis with a regression approach in terms of its applied goal and method (Aflatooni, 2013). Also, 174 companies were selected as the sample for this research.

Findings

The findings obtained from estimation of the model showed that the coefficient of the sales ratio of the current year to the previous year was -0.371 for the two-valued variable of sales decrease and its p-value was 0.007. In addition, the coefficient of adjustment variable of manager's optimistic behavior based on the sales ratio of the current year to the previous year was equal to -0.413 for the two-valued variable of sales decrease and its p-value was 0.004, which was less than the 0.01. Therefore, considering the increase of a negative coefficient (-0.413 compared to -0.371) in the companies, it could be claimed that the managers' optimistic behaviors had a significant positive effect on the asymmetry of cost behavior (increased negative coefficient) at the 1% significance level. According to the results obtained from estimation of the model, the coefficient of multiplication of the sales ratio of the current year to the previous year decrease was equal to -0.371 for the two-valued variable of sales and its p-value was 0.007. In addition, the coefficient of the adjustment variable of manager's short-sighted behavior based on the sales ratio of the current year to the previous year was equal to 0.268 for the two-value variable of sales decrease and its error level, which was equal to 0.449, was less than the 0.01 significance level. Therefore, according to the positivity of the coefficient and p-value, it could be claimed that the managers' short-sighted behaviors had an insignificant negative effect on the asymmetry of cost behavior at 1%, significance level thus causing positivity of the negative coefficient. Therefore, according to the probability value, the 5th hypothesis of the research was rejected at 1% significance level. In the 2nd, 3rd, and 4th hypotheses, the effects of manager's optimistic behavior on the competitive strategies, investments, and financing in the companies listed in TSE were investigated. According to the results the variable coefficients of the managers' optimistic behaviors were equal to 0.035, 0.011, and 0.021, and their p-values were 0.016, 0.001, and 0.000, respectively. Therefore, according to the positive coefficient of this variable and its p-value, it could be claimed that the managers' optimistic behaviors had significant positive effects on the competitive strategies, investments, and financing of the companies at 5% significance level, which was in line with the results of Redge et al. (2014), Engelmeier (2010), and Adam and Kissen (2014). On the other hand, in the 6th, 7th, and 8th hypotheses, the effects of manager's short-sighted behavior on the competitive strategies, investments, and financing of the companies listed in TSE were investigated. According to the results the coefficients of manager's short-sighted behavior were equal to -0.002, -0.006, and 0.011 and their p-values were 0.931, 0.305, and 0.037, respectively. Therefore, according to the negative coefficient of this variable and its p-value, it could be claimed that the managers' short-sighted behaviors had significant positive effects on the companies' financing strategies at 1% significance level, which was consistent with the results of Redge and Whites research (2014). However, the managers' short-sighted behaviors had no significant effects on the companies' competitive and investment strategies.

Conclusion and discussion

The results showed that the phenomenon of cost behavior asymmetry existed in the companies listed on TSE and the managers' optimistic behaviors would increase the severity of the asymmetric behavior of costs, but the managers' short-sighted behaviors had a significant effect on the asymmetry. In addition, the results confirmed that the managers' optimistic behaviors had an effect on the companies' competitive strategies and investments, but the managers' short-sighted behaviors had no effects on their competitive strategies and investments. On the other hand, the results showed that the managers' optimistic and short-sighted behaviors affected the companies' financing strategies. According to the findings, the results revealed that the managers' behavioral characteristics would affect asymmetry of the managers' cost behaviors and the companies' different strategies.


References

- Adam, T. R., & Gassen, J. (2014). *Managerial Optimism and Corporate Financial Policies*. Ph.D. Dissertation, Humboldt University, <https://edoc.hu-berlin.de/bitstream/handle/18452/17720/scheinert.pdf?sequence=1>.
- Aflatooni, A. (2013). *Statistical Analysis in Financial Management and Accounting*, Tehran: Termeh. (In Persian)
- Ahmed, A. S., & Duellman, S. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 51(1): 1-30. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00467.x>
- Amiri, E., Khodamipour, A., & Kamyabi, Y. (2018). The effect of managers' optimistic and myopic behavior on financial information transparency. *Journal of Applied Research in Financial Reporting*. 7(1): 141-177. (In Persian)
- Anderson, W., & Hsiao, C. (1982). Formulation and estimation of dynamic models using panel data. *Journal of Econometrics*. 18(1):47-82. [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(82\)90095-1](https://doi.org/10.1016/0304-4076(82)90095-1)
- Andrew, C. C., Shuping, C., Adam, E., & Bin, M. (2018). Does long-term earnings guidance mitigate managerial myopia? Published by SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2570037>.
- Banker, R., Basu, S., Byzalov, D., & Chen, J, Y. (2016). The confounding effect of cost stickiness on conservatism estimates. *Journal of Accounting and Economics*. 61(1): 203-220. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.07.001>

- Bulu, G., Moazez, E., KhanHoseini, D., & Nikoonesbati, M. (2012). The relationship between manager's view and cost stickiness in Tehran Stock Exchange. *The Journal of Planning and Budgetin*, 17 (3): 79-95. (In Persian)
- Chen, J. V., Kama, I., & Lehavy, R. (2016). Management expectations and asymmetric cost behavior. *Review of Accounting Studies*, 44(3): 259-303. <https://doi.org/10.2139/SSRN.2684164>
- Chen, Y., & Lin, F. (2016). Does institutional short-termism matter with managerial myopia? *Journal of Business Research*, 68(4): 319-341. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.11.039>
- Christos, V. N., & Vlismas, O. (2017). Strategy, managerial ability and stick behavior of selling, general and administrative expenses. *Management Science*, 63(3): 528-546.
- Duellman, S., Hurwitz, H., & Sun, Y. (2015). Managerial overconfidence and audit fees. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(2): 148-165. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2015.05.001>
- Englmair, F. (2010). Managerial optimism and investment choice. *Managerial and Decision Economics*, 31(4): 303-310. <https://doi.org/10.1002/mde.1498>
- Eriksen, W., & Kvaloy, O. (2011). Myopic risk-taking in tournaments. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 97. 120-1315 <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2013.10.004>
- Guanping, Z., Wenxiu, H., Tao P., & Chaokai, X. (2021). The influence of corporate financialization and asymmetric cost behavior. *Journal of Business Economics and Management*, 22 (1): 21-41. <https://doi.org/10.3846/jbem.2020.13634>
- Heaton, B. (2016). Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*, 31(2), 33-45. <https://doi.org/10.2307/3666221>.
- Homburg, C., & Nasev, J. (2010). How timely are earnings when costs are sticky? Implications for the link between conditional conservatism and cost stickiness. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1187082>. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1187082>
- Kang, J., & Kang, J. (2017). Curbing managerial myopia: The role of managerial overconfidence in owner-managed firms and professionally managed firms. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2944998>
- Keller, G., & Warrack, B. (2003). *Statistics for Management and Economics* (6th ed.). Pacific Grove, CA: Duxbury Press.
- Kraft, A., Rahul, V., & Mohan, V. (2018). Frequent financial reporting and managerial myopia. *The Accounting Review*, 93 (2): 249-275. <https://doi.org/10.2308/accr-51838>
- Li, L., & Zheng, K. (2016). Product market competition and cost stickiness. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 49(2): 283-313. <https://doi.org/10.1007/s11156-016-0591-z>
- Lin, H., Hu, Y., & Chen, S. (2005). Managerial optimism and corporate investment: Some empirical evidence from Taiwan. *Pacific-Basin Finance Journal*, 13 (5): 523-546. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2004.12.003>
- Luzia, C., Silva, S., Liana, H. N., & Lucas, D. (2021). Overconfidence and optimism in business decision-making: Scale development and validation. *Research, Society and Development*, 10 (8), 103-125. <http://dx.doi.org/10.33448/rsd-v10i8.17145>
- Moradi, J., & Baghery, H. (2014). A comparative study between management and earnings management myopic behavior with stock returns. *Accounting and Auditing Review*, 21(2): 229-250. (In Persian). <https://doi.org/10.22059/acctgrev.2014.50774>
- Namazi, M., & Shakeri, Y. (2021). The effect of intangible assets on the firm's financial performance and mediating role of the cost stickiness in Tehran Stock Exchange. *Journal of Asset Management and Financing*, (2)33: 47-76. <https://doi.org/10.2208/amf.2021.118666.1453>
- Nofsinger, R. (2001). Investment madness: How psychology affects your investing and what to do about It, *Pearson Education*, 1st Edition.
- Rezazadeh, H., Pakmaram, A., Bahri, J., & Abdi, R. (2020). The effect of managers' optimism and pessimism on earnings management. *Financial Accounting Knowledge*, (1)24, 157-180. <https://doi.org/10.30479/jfak.2020.11758.2560>
- Ridge, W., & White, A. (2014). The influence of managerial myopia on firm strategy. *Management Decision*, 52(3): 602-623. <https://doi.org/10.1108/MD-01-2013-0037>
- Scherand, M., & Zechman, L. (2011). Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2). 311-329. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.09.001>
- Tariverdi, Y., Nikkar, J., & Malekhhodayi, E. (2017). The effect of company strategy and management ability on asymmetry of cost behavior. *Accounting and Auditing Review*, 24(4): 503-526. (In Persian). <https://doi.org/10.22059/acctgrev.2018.239658.1007673>



تأثیر رفتار خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران بر عدم تقارن رفتار هزینه و استراتژی‌های متفاوت شرکت

جواد نیک کار *

استادیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد تهران شرق، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
j.nikkar@iauet.ac.ir

الهام حمیدی

استادیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، بخش حسابداری دانشگاه خاتم، تهران، ایران
hamidi.elham@gmail.com

سپیده عابدینی

کارشناس ارشد حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد تهران شرق، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران
absepide.abdini1987@gmail.com

چکیده

هدف از این پژوهش، بررسی تأثیر رفتار خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران بر عدم تقارن رفتار هزینه و استراتژی‌های متفاوت شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای بررسی استراتژی‌های متفاوت شرکت از سه استراتژی (شامل استراتژی رقابتی، استراتژی تأمین مالی و استراتژی سرمایه‌گذاری) استفاده شده است. بدین منظور هشت فرضیه برای بررسی این موضوع تدوین و داده‌های مربوط به ۱۷۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۷ تجزیه و تحلیل شد. الگوی رگرسیون پژوهش با استفاده از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت، بررسی و آزمون شد. یافته‌ها نشان‌دهنده آن بود که پدیده عدم تقارن رفتار هزینه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد و رفتار خوش‌بینانه مدیران سبب افزایش شدت رفتار نامتقارن هزینه‌ها خواهد شد؛ اما رفتار کوتاه‌بینانه مدیران تأثیر معناداری بر عدم تقارن رفتار هزینه ندارد. علاوه بر این، یافته‌ها مؤید آن است، رفتار خوش‌بینانه مدیران بر استراتژی رقابتی و سرمایه‌گذاری شرکت اثرگذار است؛ اما رفتار کوتاه‌بینانه مدیران تأثیری بر استراتژی رقابتی و سرمایه‌گذاری شرکت ندارد. از سوی دیگر، یافته‌ها نشان‌دهنده آن است که رفتار خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران بر استراتژی تأمین مالی شرکت اثرگذار است. با توجه به یافته‌های به‌دست‌آمده، نتایج نشان‌دهنده ویژگی‌های رفتاری مدیران بر عدم تقارن رفتار هزینه و استراتژی‌های متفاوت شرکت اثرگذار خواهد بود.

کلیدواژه‌ها: عدم تقارن رفتار هزینه، رفتار خوش‌بینانه مدیران، رفتار کوتاه‌بینانه مدیران و استراتژی شرکت.

* نویسنده مسئول

نیک کار، جواد، حمیدی، الهام، و عابدینی، سپیده. (۱۴۰۱). تأثیر رفتار خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران بر عدم تقارن رفتار هزینه و استراتژی‌های متفاوت شرکت. مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۱۰(۱)، ۹۳-۱۱۶.



مقدمه

مدیران شرکت‌ها با شناسایی و پیش‌بینی دقیق رفتار هزینه‌ها و چگونگی واکنش هزینه‌ها به نوسان‌های درآمد و بررسی استراتژی‌های شرکت در شرایط متفاوت، به طرح‌ریزی برنامه‌های منظم و اتکاپذیری توجه و تصمیم‌های آگاهانه‌ای اتخاذ می‌کنند (Bulu et al., 2012). با توجه به اهمیت پیش‌بینی رفتار هزینه‌ها در اتخاذ تصمیمات آگاهانه و به‌موقع و مطرح شدن مقوله عدم تقارن رفتار هزینه‌ها در سال‌های اخیر که پیش‌بینی رفتار هزینه‌ها را با مشکل مواجه کرده است و بحث اتخاذ استراتژی‌های مناسب به‌وسیله شرکت‌ها، بررسی ناقرینگی رفتار هزینه‌ها و استراتژی‌های متفاوت شرکت و عوامل تحت‌تأثیر آن اهمیت ویژه‌ای دارد.

از سوی دیگر، عوامل رفتاری و روانی، به نام اطمینان بیش‌ازحد و کوتاه‌بینی مدیران قرار دارد که استراتژی‌های واحد تجاری را تحت‌تأثیر قرار می‌دهد و باعث تغییرات چشمگیری در آنها می‌شود (Duellman et al., 2015). اطمینان بیش‌ازحد مدیران، یکی از جدیدترین مفاهیم مالی رفتاری است که در نظریه‌های مالی و روان‌شناسی به جایگاه ویژه‌ای دست یافته است. اطمینان بیش‌ازحد سبب می‌شود، انسان توانایی‌های خود را بیشتر از حد معمول و ریسک‌ها را کمتر از حد معمول تخمین بزند و این احساس در وی به وجود آید که قادر به کنترل مسائل و رویدادهاست؛ در حالی که ممکن است این‌گونه نباشد (Nofsinger, 2001). اطمینان بیش‌ازحد مدیران، بر ارائه اطلاعات مالی از سوی مدیر به بازار سرمایه نیز اثرگذار است؛ زیرا مدیران معتقدند که با ادامه‌دادن پروژه‌های سرمایه‌گذاری ارزش سهامداران در بلندمدت حداکثر خواهد شد؛ بنابراین تمایلی به افشای اطلاعات محرمانه‌ای نخواهند داشت که بازخورد منفی سرمایه‌گذاری داشته باشد و برای انتقال باورهای خوش‌بینانه خود از اقلام تعهدی مثبت بهره می‌گیرند (Scherand & Zechman, 2011) یا حتی شناسایی زیان‌ها را به تأخیر می‌اندازند (Ahmed & Duellman, 2013). افزون بر این، فعالیت‌های کوتاه‌بینانه نتایج موقت مطلوبی دارد و پیامدهای منفی آن در بلندمدت نمایان می‌شود؛ زیرا بازارهای سرمایه قادر به درک صحیح پیامدهای کوتاه‌بینی در زمان وقوع نیست. مدیران با نگرش کوتاه‌بین، زمانی که با سود کمتر از موردانتظار مواجه می‌شوند، ممکن است با قطع مخارج تحقیق و توسعه و بازاریابی این نقص را، به‌طور موقت مرتفع سازند؛ ولی در بلندمدت این نوع دستکاری‌ها مؤثر نخواهد بود و بر استراتژی‌های متفاوت شرکت اثرگذار است. تأثیر رفتارهای کوتاه‌بینی مدیریتی مانند کاهش هزینه‌های تحقیق، توسعه و بازاریابی در یک دوره بلندمدت بر استراتژی مدیریت هزینه نیز اثرگذار است؛ در نتیجه با توجه به اثرات مطرح شده مسئله اساسی این پژوهش، بررسی تأثیر کوتاه‌بینی و خوش‌بینی مدیران بر عدم تقارن رفتار هزینه و استراتژی‌های متفاوت شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. ساختار پژوهش حاضر شامل، مبانی نظری و تجربی، تدوین فرضیات و روش‌شناسی پژوهش و در نهایت شامل یافته‌های پژوهش به‌همراه تحلیل فرضیات، نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادها کاربردی است.

مبانی نظری

پژوهش‌های انجام‌شده (Homburg & Nasev, 2010)، سه عامل مهم مؤثر را در عدم تقارن رفتار هزینه‌ها به‌هنگام کاهش فروش شناسایی کردند. عامل اول مربوط به هزینه‌های ثابت است؛ زیرا هنگامی که بخشی از فروش کاهش می‌یابد، نسبت هزینه به درآمد به سبب اینکه هزینه‌های ثابت نسبت به تغییر حجم ثابت‌اند، افزایش می‌یابد؛ اما عامل‌های دوم و سوم، مربوط به هزینه‌های متغیر و در ارتباط با حس‌بندگی هزینه است. عامل دوم، مربوط به زمانی است که فروش (سطح فعالیت) کاهش می‌یابد؛ بنابراین تصمیم‌مدیر به‌منظور کاهش سطح هزینه‌ها یا نگهداری منابع بدون استفاده بستگی به انتظارش از تقاضا در آینده دارد. اگر مدیر دارای انتظار خوش‌بینانه باشد که کاهش در سطح فروش موقتی است و در مدت کوتاهی به حالت اولیه بازمی‌گردد، او تصمیم خواهد گرفت، منابع بدون استفاده را حفظ کند؛ زیرا اگر مدیران منابع مرتبط با فعالیت‌های عملیاتی را متناسب با کاهش فروش کاهش دهند، تحصیل آماده‌سازی دوباره منابع در آینده، نیازمند زمان است؛ بنابراین اگر منابع و هزینه‌ها متناسب با کاهش فروش کاهش یابد، شرکت

فرصت‌های توسعه فروش را از دست می‌دهد؛ در نتیجه هزینه‌های تعدیل بیشتر از هزینه‌های ظرفیت بدون استفاده خواهد بود و مدیر تصمیم خواهد گرفت، منابع اضافی را حفظ کند. از سوی دیگر، اگر نبود قطعیت درباره تقاضا در آینده و هزینه‌های کاهش و افزایش دوباره منابع، زیاد باشد، مدیر تصمیم خواهد گرفت، صبر کند تا قبل از تخمین هزینه‌های تعدیل، اطلاعات بیشتری به دست آورد؛ بنابراین مدیران ممکن است کاهش منابع مربوط به فعالیت‌های عملیاتی را به تأخیر بیندازند تا زمانی که آنها به دائمی بودن کاهش تقاضا (کاهش فروش) اطمینان بیشتری حاصل کنند. عامل سوم مربوط به زمانی است که مدیر ظرفیت مازاد را به سبب افزایش تابع مطلوبیت خود یا ترس از افکار عمومی (نظریه نمایندگی) حفظ کند؛ بنابراین یکی از شاخص‌های مهمی که بر میزان عدم تقارن رفتار هزینه اثرگذار است، دیدگاه‌های خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران در ارتباط با فروش آتی شرکت در زمان کاهش فروش در دوره جاری است. به طوری که مدیران با دیدگاه خوش‌بینانه این پیش‌بینی را می‌کنند که فروش در کوتاه‌مدت به سطح قبلی خود بازگردد؛ در نتیجه این مدیران با کاهش حجم فروش در دوره جاری، هزینه‌ها را به همان نسبت کاهش نمی‌دهند؛ در نتیجه سبب افزایش حجم عدم تقارن در رفتار هزینه خواهند شد (Banker et al., 2016). از سوی دیگر، مطلوبیت شخصی (نظریه تضاد منافع) نیز به‌عنوان یکی دیگر از انگیزه‌های مدیران برای ایجاد عدم تقارن هزینه مدنظر قرار می‌گیرد. این رفتار مدیران بیان‌کننده یک شکل از هزینه‌های نمایندگی است که مدیران به دلیل انگیزه‌های شخصی، رسیدن به سود هدف برای حداکثرسازی مطلوبیت شخصی نه ارزش شرکت، تصمیم‌گیری می‌کنند که در این حالت مدیران تنها به منافع شخصی خود در کوتاه‌مدت توجه می‌کنند و رفتاری کوتاه‌بینانه از خود نمایش می‌دهند. در این رفتار، مدیران حتی اگر پیش‌بینی شود، کاهش در فروش موقتی است، در مواجهه با انگیزه‌های رسیدن به سود هدف، منابع استفاده نشده را کاهش می‌دهند. حذف منابع استفاده نشده سبب صرفه‌جویی سریع در هزینه‌ها شده که برای رسیدن به سود هدف ضروری است. به عبارت دیگر، انگیزه‌های رسیدن به سود هدف و منافع شخصی مدیران در دیدگاه کوتاه‌بینانه به‌عنوان یک ملاحظه نمایندگی به کاهش بیشتر منابع (کاهش شدت عدم تقارن رفتار هزینه) منجر می‌شود؛ در نتیجه در شرکت‌هایی با مدیران کوتاه‌بین میزان کاهش هزینه‌ها و منابع در زمان کاهش فروش افزایش می‌یابد تا مدیران به منافع کوتاه‌مدت خود دست یابند که به کاهش عدم تقارن رفتار هزینه منجر خواهد شد (Chen et al., 2016). با توجه به استدلال‌های فوق فرضیه‌های اول و دوم به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیه اول: رفتار خوش‌بینانه مدیران بر عدم تقارن رفتار هزینه اثرگذار است.

فرضیه دوم: رفتار کوتاه‌بینانه مدیران بر عدم تقارن رفتار هزینه تأثیرگذار است.

مطابق با این فرضیه‌ها، رضازاده و همکاران (2020) تأثیر خوش‌بینی و بدبینی مدیران را بر مدیریت سود بررسی کردند. نمونه آنان شامل ۱۵۵ شرکت بین سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۶ با استفاده از روش همبستگی و پس‌رویدادی بود. آنان معتقدند که خوش‌بینی بیش‌ازحد مدیریت به پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه‌تر منجر می‌شود و با توجه به اینکه پیش‌بینی‌های مدیران به‌عنوان معیاری از تصمیم‌گیری ذی‌نفعان است، مدیران بیش‌ازحد خوش‌بین انگیزه‌های بیشتری برای مدیریت سود دارند. مدیران خوش‌بین همواره سعی بر آن دارند که اطلاعات و اخبار منفی را در پیش‌بینی‌های سود، از دید سرمایه‌گذاران پنهان و آنها را داخل شرکت به این امید انباشت کنند که عملکرد ضعیفشان با عملکردهای بهتری در آینده پوشیده خواهد شد؛ در نتیجه ممکن است اقداماتی را در راستای تشدید مشکلات نمایندگی انجام دهند. افزون بر این، نمازی و شاکری (2021) تأثیر میانجی‌گری چسبندگی هزینه‌ها را بر رابطه دارایی‌های نامشهود و عملکرد مالی شرکت‌ها بررسی کردند. نمونه آنان شامل ۱۸۴ شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۵ بوده است و روش پژوهش آنان با استفاده از معادلات ساختاری به روش حداقل مربعات جزئی تجزیه و تحلیل شد. یافته‌های پژوهش در تحلیل سال به سال مؤید آن است که دارایی‌های نامشهود، فقط در سال ۱۳۸۹ تأثیر مثبتی بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارد؛ اما در تحلیل کلی به تفکیک صنایع، این رابطه در همه صنایع، به‌استثنای صنایع دارویی، شیمیایی و پلاستیکی، معنادار است و صنعت خودرو، قطعات و ماشین‌آلات، نسبت به صنایع دیگر، دارای بیشترین تأثیر است؛ افزون بر این، چسبندگی هزینه‌ها در جایگاه متغیر میانجی، روی رابطه دارایی‌های نامشهود و عملکرد

مالی شرکت‌ها در هیچ‌کدام از سال‌های بررسی شده معنادار نیست؛ اما یافته‌های پژوهش طی کل دوره به تفکیک صنایع نشان‌دهنده آن بود که تأثیر میانجی چسبندگی هزینه‌ها، بااهمیت و معنادار است و ۵۹/۸۳ درصد از اثر کل دارایی‌های نامشهود بر عملکرد مالی شرکت‌ها، به‌طور غیرمستقیم و با متغیر چسبندگی هزینه‌ها تبیین می‌شود؛ اما تأثیر دارایی‌های نامشهود روی چسبندگی هزینه‌های شرکت‌ها در همه صنایع، به‌استثنای دارویی، شیمیایی، پلاستیکی و مصالح ساختمانی معنادار است. درنهایت، تأثیر چسبندگی هزینه‌ها روی عملکرد مالی شرکت‌های همه صنایع، به‌استثنای صنایع کانی، معنادار است.

از سوی دیگر، هزینه‌های تحقیق و توسعه در هر شرکتی عامل اصلی نوآوری آن شرکت است که درنهایت به مزیت رقابتی و توسعه اقتصادی شرکت در بلندمدت منجر می‌شود؛ اما با توجه به ویژگی هزینه‌های تحقیق و توسعه در کوتاه‌مدت هیچ‌گونه درآمد و بازخورد مثبتی برای شرکت ندارد و باعث می‌شود، در کوتاه‌مدت تأثیر منفی بر سود شرکت داشته باشد؛ بنابراین این استدلال وجود دارد که مدیران با دیدگاه بلندمدت و خوش‌بین نسبت به آینده شرکت و صنعت، هزینه‌های لازم را به‌منظور تحقیق و توسعه به صورت منظم انجام خواهند داد؛ زیرا این هزینه‌ها در بلندمدت سبب مزیت رقابتی پایدار برای شرکت می‌شوند و جایگاه رقابتی شرکت در صنعت را ارتقا خواهد داد؛ در نتیجه پیش‌بینی می‌شود که مدیران خوش‌بین با دیدگاه بلندمدت و خوش‌بینانه سبب تقویت استراتژی رقابتی شرکت شوند و موقعیت رقابتی شرکت در صنعت را تقویت کنند. از سوی دیگر، این استدلال وجود دارد که مدیران کوتاه‌بین با دیدگاه کوتاه‌مدت و دستیابی به منافع شخصی کوتاه‌مدت (بحث نظریه نمایندگی) توجهی به هزینه‌های تحقیق و توسعه و گسترش مزیت‌های رقابتی بلندمدت ندارند و تنها به منافع کوتاه‌مدت خود توجه می‌کنند؛ در نتیجه پیش‌بینی می‌شود، رفتارهای کوتاه‌بینانه مدیران اثر منفی بر استراتژی رقابتی شرکت داشته باشد (Ridge et al., 2014). با توجه به استدلال‌های فوق فرضیه‌های سوم و چهارم به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیه سوم: رفتار خوش‌بینانه مدیران بر استراتژی رقابتی شرکت اثرگذار است.

فرضیه چهارم: رفتار کوتاه‌بینانه مدیران بر استراتژی رقابتی شرکت اثرگذار است.

مطابق با این فرضیه‌ها، امیری، خدای پور و کامیابی (2018) اثر رفتارهای کوتاه‌بینی و خوش‌بینانه مدیریت را بر شفافیت اطلاعات مالی بررسی کردند. نمونه پژوهش آنان شامل ۹۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ است. برای تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیونی چند متغیره استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان‌دهنده آن بود که رفتار خوش‌بینی مدیران باعث کاهش شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها می‌شود. این یافته حاکی از آن است که مدیران بر اثر تعصبات، بیش‌ازحد خوش‌بین هستند و به دلیل مغرضانه‌بودن، به شفافیت‌سازی اطلاعات مالی توجه نمی‌کنند. نتایج دیگر پژوهش نشان‌دهنده آن بود که رفتار کوتاه‌بینانه مدیران بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها اثر منفی می‌گذارد. این یافته نشان از آن دارد که مدیران در پی انگیزه و دستیابی به اهداف خود بیشتر به عملکرد کوتاه‌مدت می‌نگرند و به شفافیت‌سازی اطلاعات مالی توجه نمی‌کنند.

افزون بر این، از دیدگاه کوتاه‌بینی زمانی، ممکن است مدیران کوتاه‌بین تصمیم بگیرند، سرمایه‌گذاری بلندمدت شرکت را قربانی سود کوتاه‌مدت کنند و این مدیران با ناآگاهی از منافع یا فرصت‌ها، اقدام به سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت می‌کنند. درحقیقت استراتژی سرمایه‌گذاری مدیران در شرکت‌ها با مدیران کوتاه‌بین، به سمت استراتژی‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت است؛ در نتیجه این مدیران اعتقادی به انجام طرح‌ها و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت ندارند. علاوه بر این، این مدیران با توجه به دیدگاه کوتاه‌مدت، از انجام سرمایه‌گذاری در طرح‌ها با بازده بلندمدت اجتناب می‌کنند که خود سبب کاهش سطح سرمایه‌گذاری در شرکت خواهد شد. درحقیقت پیش‌بینی می‌شود که در شرکت‌های با مدیران کوتاه‌بین، سرمایه‌گذاری کمتر از حد وجود داشته باشد (Englmaier, 2010). از سوی دیگر، در ارتباط با اثر رفتار خوش‌بینانه مدیران انتظار عکس این واکنش وجود دارد؛ زیرا این مدیران در ارتباط با آینده شرکت انتظارات خوش‌بینانه دارند؛ بنابراین با دیدگاه بلندمدت، سرمایه‌گذاری و سببی در طرح‌های مختلف خواهند داشت که سبب افزایش

حجم سرمایه‌گذاری در شرکت می‌شود. افزون بر این، پیش‌بینی می‌شود که مدیران خوش‌بین، با انتظارات مثبت آتی خود سبب ایجاد سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد در شرکت شوند (Eriksen & Kvaloy, 2011). با توجه به استدلال‌های فوق، فرضیه‌های پنجم و ششم به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیه پنجم: رفتار خوش‌بینانه مدیران بر استراتژی سرمایه‌گذاری شرکت اثرگذار است.

فرضیه ششم: رفتار کوتاه‌بینانه مدیران بر استراتژی سرمایه‌گذاری شرکت اثرگذار است.

مطابق با این فرضیه‌ها، لوزیا و همکاران (2021) تأثیر خوش‌بینی را بین اعضای تیم مدیریت ارشد در تصمیمات سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاری را در شرکت‌های آمریکایی برای سال 2018-1998 بررسی کردند. آنان یک معیار خوش‌بینی براساس معاملات داخلی اختیاری ایجاد کردند که برای همه مدیران یک شرکت قابل استفاده است. نتایج آنان نشان‌دهنده آن بود که سیاست‌های شرکت‌ها فقط تحت تأثیر خوش‌بینی یک فرد نیست، بلکه از نگرش‌های اعضای تیم مدیریت ارشد به‌عنوان یک گروه ایجاد می‌شود. درحقیقت آنان معتقدند که تأثیر خوش‌بینی مدیرعامل بر سرمایه‌گذاری شرکتی و تصمیمات مالی بستگی به خوش‌بینی سایر مدیران دارد؛ درنتیجه اگر مدیران دیگر مانند مدیرعامل، خوش‌بین باشند، تأثیر آن چشمگیر است. از سوی دیگر، کانگ و کانگ (2017) با استفاده از یک مدل سرمایه‌گذاری سه دوره‌ای نشان می‌دهند که مدیران بیش اطمینان و دارای اعتمادبه‌نفس کاذب ارزش شرکت (تا یک نقطه) را با افزایش سرمایه‌گذاری بالا می‌برند و باعث جبران مشکل کمبود سرمایه‌گذاری به‌وجودآمده ناشی از کوتاه‌بینی مدیریتی می‌شوند؛ بنابراین سوگیری شناختی بیش اطمینانی مدیران، هنگامی که به‌طور جداگانه در نظر گرفته می‌شود، تأثیر منفی بر عملکرد شرکت دارد؛ اما هنگامی مفید است که اعتمادبه‌نفس کاذب و کوتاه‌بینی به‌طور مشترک در نظر گرفته می‌شود.

علاوه بر این، خوش‌بینی مدیران یک ویژگی شخصیتی است که به‌صورت رفتاری نادرست و داشتن اعتقادات مثبت در رابطه با هر یک از جنبه‌های پیشامدی در شرایط نبود اطمینان تعریف می‌شود. مدیرانی که اعتمادبه‌نفس زیادی دارند، بیشترشان نسبت به تصمیمات خود و نتایج آنها در زمینه تصمیمات سرمایه‌گذاری بسیار خوش‌بین هستند. این مدیران به دلیل خوش‌بینی بیش‌ازحد ممکن است جریان‌های نقدی حاصل از پروژه‌ها را به‌اشتباه بسیار مطلوب پیش‌بینی کرده و از این رو، بسیاری از پروژه‌ها را بیشتر از ارزش واقعی‌شان ارزش‌گذاری کنند. از سوی دیگر، این مدیران اعتقاد دارند که بازار، شرکت آنها را کمتر از واقع ارزش‌گذاری می‌کند و باعث می‌شود، تأمین مالی خارجی پرهزینه باشد (Heaton, 2016)؛ بنابراین مدیران بیش‌ازحد خوش‌بین تخمین بیشتری راجع به جریان‌های نقدی و سودآوری آتی واحد تجاری دارند. این امر ممکن است باعث ایجاد سردرگمی در انتخاب روش‌های تأمین مالی توسط مدیران شود. به‌گونه‌ای که مدیران همواره تصور می‌کنند که شرکت‌های آنها کمتر از واقع ارزش‌گذاری می‌شوند؛ از این رو، در مواردی که واحد تجاری به تأمین مالی نیاز داشته باشد، این مدیران تأمین مالی اوراق بدهی را از طریق انتشار سهام ترجیح می‌دهند (Adam & Cassen, 2014). به‌علاوه، این استدلال وجود دارد که مدیران کوتاه‌بین، به دلیل دیدگاه کوتاه‌مدت توجهی به روش تأمین مالی به کمترین هزینه برای شرکت نمی‌کنند، بلکه اولویت آنان تأمین مالی با حداقل زمان برای شرکت و با توجه به زمان‌بر بودن تأمین مالی از طریق انتشار سهام، که نیازمند ایجاد اطمینان در بازار نسبت به سهام شرکت است، به‌طور معمول تأمین مالی را از طریق انتشار اوراق بدهی و وام بانکی ترجیح می‌دهند (Kraft et al., 2018). با توجه به استدلال‌های فوق، فرضیه‌های هفتم و هشتم به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیه هفتم: رفتار خوش‌بینانه مدیران بر استراتژی تأمین مالی شرکت اثرگذار است.

فرضیه هشتم: رفتار کوتاه‌بینانه مدیران بر استراتژی تأمین مالی شرکت اثرگذار است.

مطابق با این فرضیه‌ها، گانپینگ و همکاران (2021) اثر تأمین مالی شرکت را بر عدم تقارن رفتار هزینه در شرکت‌های چینی برای سال‌های 2009 تا 2017 بررسی کردند. برای تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیونی چند متغیره استفاده شده است.

1. Kang & Kang

2. Guanping

آنان معتقدند که سیاست‌های تأمین مالی شرکت به تضعیف تقارن‌نداشتن رفتار هزینه منجر می‌شود. علاوه بر این، نتایج مؤید آن است که این اثر منفی اغلب در شرکت‌های با کیفیت کنترل داخلی بالا، انگیزه‌های پاداش بیشتر و کاهش مشکلات نمایندگی وجود دارد. از سوی دیگر، تاری وردی و همکاران (2017) تأثیر استراتژی شرکت و توانایی مدیریت را بر عدم تقارن رفتار هزینه بررسی کردند. هفت فر ضیه برای بررسی این موضوع تدوین و داده‌های مربوط به ۱۰۶ شرکت عضو بورس اوراق بهادار برای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۴ تجزیه و تحلیل شد. الگوی رگرسیون پژوهش با استفاده از روش داده‌های تلفیقی، بررسی و آزمون شد. نتایج نشان‌دهنده آن بود که استراتژی سرمایه‌گذاری و شرکت با توجه به اطلاعات آینده و توانایی مدیریت سبب افزایش عدم تقارن رفتار هزینه می‌شود. افزون بر این، نتایج مؤید آن است که متغیرهای استراتژی رقابتی شرکت و استراتژی تأمین مالی سبب کاهش تقارن‌داشتن رفتار هزینه می‌شود. از سوی دیگر، نتایج نشان‌دهنده آن است که استراتژی شرکت با توجه به اطلاعات گذشته و رشد تولید ناخالص داخلی تأثیر معناداری بر عدم تقارن رفتار هزینه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ندارد.

روش پژوهش

این پژوهش با توجه به نبود امکان کنترل کلیه متغیرهای مربوط از نوع پژوهش‌های تجربی محض نیست؛ اما با توجه به تجزیه و تحلیل اطلاعات گذشته، از نوع نیمه تجربی است. علاوه بر این، با توجه به اینکه نتایج به دست آمده از پژوهش به حل یک مشکل یا موضوع خاص توجه می‌کند، از لحاظ هدف، کاربردی و از لحاظ روش نیز تجزیه و تحلیل همبستگی با رویکرد رگرسیونی است (Aflatooni, 2013).

نمونه شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در طول دوره زمانی سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۷ بوده است که به منظور جلوگیری از ناهمگن شدن نمونه، سال مالی شرکت‌ها منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد؛ به دلیل ماهیت متفاوت عملیات آنها، جزء شرکت‌های واسطه‌گری، سرمایه‌گذاری، بیمه، لیزینگ بانک‌ها و سایر شرکت‌های مالی نباشد. علاوه بر این، باید در طول دوره زمانی مورد رسیدگی تداوم فعالیت داشته و به صورت مدام در بورس فعال باشند و شامل شرکت‌های با ارزش دفتری سهام منفی نیز نباشند. با توجه به مجموعه‌ی شرایط مزبور، در نهایت تعداد ۱۷۴ شرکت در یک دوره یازده ساله شامل ۱۹۱۴ سال- شرکت به عنوان نمونه برای این پژوهش انتخاب شدند که مطابق با جدول (۱) است.

جدول (۱) انتخاب نمونه آماری

Table (1) Sample selection

۴۵۰	تعداد کل شرکت‌های پذیرفته‌شده بورسی
(۹۴)	تعداد شرکت‌هایی که داده‌های آنان در دسترس نبوده و تداوم فعالیت نداشته‌اند
(۳۹)	تعداد شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن ۱۲/۲۹ نیست
(۷۲)	تعداد شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه، لیزینگ، بانک‌ها و ...
(۳۴)	شرکت‌های دارای ارزش دفتری سهام منفی
(۳۷)	تعداد شرکت‌هایی که در دوره پژوهش دارای اطلاعات ناقص بودند (یا داده پرت داشته‌اند)
۱۷۴	تعداد شرکت‌های باقی‌مانده به عنوان جامعه

الگوهای پژوهش به شرح زیر برای انجام آزمون فرضیه‌های انتخاب شده است.

$$\left(\frac{\text{LogSG\&A}_{i,t}}{\text{LogSG\&A}_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 D_{i,t} + \beta_2 \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) + \beta_3 D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) + \beta_4 \text{Optimism}_{i,t} + \beta_5 \text{Myopic}_{i,t} + \beta_6 \text{Size}_{i,t} + \beta_7 \text{AINT}_{i,t} + \beta_8 \left[D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{Optimism}_{i,t}\right] + \beta_9 \left[D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{Myopic}_{i,t}\right] + \beta_{10} \left[D_{i,t} \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{Size}_{i,t}\right] + \beta_{11} \left[D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{AINT}_{i,t}\right] + \varepsilon_{i,t} \quad (۱)$$

در الگوی فوق، $\text{SG\&A}_{i,t}$ برابر با مقدار هزینه عمومی اداری و فروش شرکت است (Christos & Vlismas, 2017)؛ $\text{Rev}_{i,t}$ برابر با لگاریتم کل درآمد فروش شرکت است (Christos & Vlismas, 2017)؛ $D_{i,t}$ یک متغیر دو مقداری است. به طوری که اگر فروش نسبت به سال قبل کاهش یافته باشد، عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد (Christos & Vlismas, 2017)؛ $\text{MBV}_{i,t}$ برابر با نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت تعریف شده است؛ $\text{Leverage}_{i,t}$ برابر با نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت است؛ $\text{CFO}_{i,t}$ برابر با جریان نقد عملیاتی شرکت و با کل دارایی‌های شرکت تعدیل شده است؛ $\text{ROA}_{i,t}$ برابر با حاصل تقسیم سود خالص شرکت به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت است؛ $\text{Size}_{i,t}$ معرف اندازه شرکت برابر با لگاریتم طبیعی ارزش بازار شرکت است؛ $\text{AINT}_{i,t}$ معرف نسبت شدت دارایی‌ها برابر با نسبت کل دارایی‌ها به فروش شرکت است؛ $\text{LOOS}_{i,t}$ متغیر دو مقداری است که اگر شرکت در سال جاری زیان داشته باشد، عدد یک و در غیر این صورت صفر است؛ $\text{AGE}_{i,t}$ برابر است با لگاریتم طبیعی سن شرکت از تاریخ تأسیس (Andrew et al., 2014; Christos & Vlismas, 2018)؛ Optimism برابر با شاخص خوشبینی مدیریت است که برای اندازه‌گیری این شاخص از معیارهای زیر استفاده شده است (Lin et al., 2005): الف) تفاوت فروش و فروش پیش‌بینی شده: در صورتی که فروش واقعی سال کمتر از فروش پیش‌بینی شده باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر را می‌پذیرد؛ ب) تفاوت سود هر سهم و سود پیش‌بینی شده هر سهم: در صورتی که سود هر سهم سال کمتر از سود پیش‌بینی شده هر سهم باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر را می‌پذیرد؛ ج) تفاوت سود تقسیمی و سود پیش‌بینی شده هر سهم: در صورتی که سود تقسیمی هر سهم سال کمتر از سود تقسیمی پیش‌بینی شده باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر را می‌پذیرد؛ د) مخارج سرمایه‌ای: این متغیر برابر تفاضل خالص دارایی‌های عملیاتی در سال t از خالص دارایی‌های عملیاتی سال قبل به علاوه استهلاک سال t محاسبه می‌شود. با توجه به اینکه اعتماد به نفس کاذب مدیریت مبتنی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران است، در شرکت‌های با مدیران بیش اطمینان، مخارج سرمایه‌ای بزرگ‌تر است. به طوری که اگر بیشتر از میانه باشد، عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد (Lin et al., 2005). در نهایت پس از تعیین عدد برای هر سال شرکت، شاخص خوش‌بینی مدیریت به شرح زیر محاسبه می‌شود.

$$\text{Optimism} = \frac{\text{کلیه اقلامی است که امتیاز یک گرفته‌اند}}{\text{اقلامی که کلیه است که ارزشهای صفر یا یک در مورد آنها لحاظ شده است}} \quad (۲)$$

Myopic برابر شاخص کوتاه‌بینی مدیران است. پیش‌بینی می‌شود، زمانی که شرکت‌ها به موفقیت مالی چشمگیری دست می‌یابند، فرصت و منابع لازم را برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های بلندمدت آینده به دست آورند؛ بنابراین شرکت‌هایی که به طور هم‌زمان بازدهی بیش از حد انتظار و هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه‌ای کمتر از حد طبیعی را گزارش می‌کنند، به احتمال زیاد مشمول ویژگی مدیریت کوتاه‌بینانه (دارای مدیران کوتاه بین) خواهند بود. برای شناسایی و تعیین شرکت‌های کوتاه‌بین، ابتدا لازم است، سطح مورد انتظار بازدهی دارایی، هزینه بازاریابی و هزینه تحقیق و توسعه را برای هر شرکت در هر دوره زمانی برآورد کند. در این راستا، به پیروی از

اندرسون و سیائو^۱ (1982) از روابط ۱ تا ۳ استفاده شده است:

$$\begin{aligned} ROA_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \\ Mktg_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1 Mktg_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \\ R\&D_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1 R\&D_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad \text{مدل (۳)}$$

در این روابط ROA، Mktg و R&D به ترتیب بازده دارایی‌ها، هزینه بازاریابی به کل فروش و هزینه تحقیق و توسعه به کل فروش است. یادآوری می‌شود که هزینه بازاریابی و مخارج تحقیق و توسعه از یادداشت‌های توضیحی افشا شده شرکت‌ها استخراج می‌شود. پس از محاسبه مقادیر برآوردی بازده دارایی‌ها، هزینه بازاریابی و تحقیق و توسعه با استفاده از مدل‌های فوق، مقادیر پیش‌بینی شده حاصل از مدل با مقادیر واقعی مقایسه است و سپس با توجه به خطای پیش‌بینی این سه مدل، شرکت‌ها در چهار گروه اصلی به شرح مندرج در جدول زیر قرار می‌گیرند.

جدول (۲) نحوه اندازه‌گیری کوتاه‌بینی مدیریت

Table (2) How to measure management myopic

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

در بین این گروه‌ها، گروه ۱ شرکت‌های با مدیریت کوتاه‌بین در نظر گرفته شده است. در این گروه با وجود مثبت بودن عملکرد شرکت و افزایش بازده دارایی‌ها، هزینه‌های بازاریابی و تحقیق و توسعه کاهش یافته است (Moradi & Bagheri, 2014).

$$Comp_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Optimism_{i,t} + \beta_2 Myopic_{i,t} + \beta_3 MBV_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Leverage_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \beta_8 Age_{i,t} + \beta_9 Loss_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۴)}$$

در الگوی فوق، $Comp_{i,t}$ برابر با استراتژی رقابتی شرکتی که برای محاسبه این شاخص از معیارهای زیر استفاده شده است (Li & Zheng, 2016):

الف) (شاخص هرfindahl و هیرشمن) $HHI_{i,t}$: شاخص هرfindahl-هیرشمن بیان‌کننده مجذور فروش هر شرکت به فروش کل صنعت است. شایان ذکر است که شاخص مذکور میزان رقابت‌پذیری را در سطح صنایع مختلف محاسبه می‌کند. به طوری که اگر کمتر از میانه باشد، عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد و به صورت زیر تعریف می‌شود (Li & Zheng, 2016):

$$Herfindahl - Hirschman Index (HHI) = \sum_{i=1}^n \left(\frac{s_i}{S} \right)^2 \quad \text{مدل ۵}$$

در الگوی فوق، s_i عبارت از درآمد فروش شرکت i ؛ S مجموع درآمد فروش شرکت‌های موجود در صنعتی که شرکت i در آن فعالیت می‌کند؛ n تعداد شرکت‌های موجود در صنعت مدنظر است.

¹. Anderson & Hsiao

ب) (شاخص لرنر) $PMC_{i,t}$: این شاخص با استفاده از روش لرنر محاسبه می‌شود. به طوری که اگر کمتر از میانه باشد، عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد و به صورت زیر محاسبه می‌شود (Li & Zheng, 2016):

$$PMC = \frac{Sales - Total Cost}{Sales} \quad \text{مدل (۶)}$$

در الگوی فوق، $Sales$ مبلغ فروش و $Total Cost$ کل بهای تمام‌شده کالاها یا خدمات است.

ج) (شاخص موانع ورود به صنعت) $PPE_{i,t}$: شاخص موانع ورود برابر با جمع دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌های شرکت است. به طوری که اگر کمتر از میانه باشد، عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد (Li & Zheng, 2016).

د) (شاخص کیو توبین) $QTobin_{i,t}$: این شاخص از دیدگاه نظری، برابر با نسبت ارزش بازار به ارزش جایگزینی دارایی‌های شرکت است و به صورت زیر محاسبه می‌شود. به طوری که اگر کمتر از میانه باشد، عدد یک و در غیر این صورت صفر را می‌پذیرد (Li & Zheng, 2016).

$$\text{نسبت کیو توبین} = \frac{\text{ارزش دفتری بدهی‌ها} + \text{ارزش بازار سهام}}{\text{ارزش دفتری کل دارایی‌ها}} \quad \text{مدل (۷)}$$

در نهایت پس از تعیین عدد برای هر سال شرکت، توانایی رقابتی شرکتی به شرح زیر محاسبه می‌شود.

$$Comp = \frac{\text{کلیه اقلامی است که امتیاز یک گرفته‌اند}}{\text{کلیه اقلامی است که ارزش‌های صفر یا یک در مورد آنها لحاظ شده است}} \quad \text{مدل (۸)}$$

$$PPE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Optimism_{i,t} + \beta_2 Myopic_{i,t} + \beta_3 MBV_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Leverage_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \beta_8 Age_{i,t} + \beta_9 Loss_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۹)}$$

در الگوی فوق، $PPE_{i,t}$ برابر استراتژی سرمایه‌گذاری شرکت است که برابر با جمع املاک، ماشین‌آلات و تجهیزات به کل دارایی‌های شرکت است (Christos & Vlismas, 2017).

$$Leverage_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Optimism_{i,t} + \beta_2 Myopic_{i,t} + \beta_3 MBV_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 CFO_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + \beta_7 Age_{i,t} + \beta_8 Loss_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۱۰)}$$

در الگوی فوق، $Leverage_{i,t}$ نشان‌دهنده استراتژی تأمین مالی شرکت است که برابر با جمع کل بدهی‌ها به کل دارایی‌های شرکت است (Christos & Vlismas, 2017).

یافته‌ها

همان‌طور که مشاهده می‌شود، نتایج تحلیل توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول (۳) نشان داده شده است.

جدول (۳) آماره‌های توصیفی متغیرها

Table (3) Descriptive statistics of the variables

متغیر	نماد	میانگین	میان	انحراف معیار	بیشینه	کمینه
لگاریتم هزینه‌های عملیاتی سال جاری به سال قبل	SG&A	۰/۰۶۳	۰/۰۶۳	۰/۱۲۳	۰/۴۵۹	۰/۳۵۳
استراتژی رقابتی شرکت	Comp	۰/۴۹۳	۰/۵۰	۰/۲۴۷	۱	۰
استراتژی سرمایه‌گذاری	PPE	۰/۲۵۹	۰/۲۱۸	۰/۱۸۱	۰/۸۲۵	۰/۰۲۴
استراتژی تأمین مالی	Leverage	۰/۶۲۰	۰/۶۳۱	۰/۱۹۷	۰/۹۸۷	۰/۱۰۴
لگاریتم فروش سال جاری به سال قبل	Rev	۰/۰۵۲	۰/۰۵۴	۰/۱۳۱	۰/۵۰۵	-۰/۴۰۰
رفتار خوش‌بینانه مدیران	Optimism	۰/۴۲۲	۰/۵۰	۰/۳۰۲	۱	۰
اندازه شرکت	Size	۵/۹۸۲	۵/۹۱۹	۰/۶۵۰	۸/۴۱۴	۴/۲۹۱
شدت دارایی‌ها	AINT	۱/۶۱۷	۱/۲۹۲	۱/۱۹۰	۶/۷۶۰	۰/۳۵۵
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت	MBV	۱/۸۵۵	۱/۵۸۱	۰/۸۳۹	۶/۳۷۴	۱/۰۰۵
نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها	CFO	۰/۱۱۷	۰/۱۰۱	۰/۱۲۲	۰/۴۵۱	-۰/۲۳۲
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۰۹۶	۰/۰۸۵	۰/۱۳۰	۰/۴۵۴	-۰/۳۳۹
سن شرکت	Age	۱/۵۲۸	۱/۵۷۹	۰/۱۷۸	۱/۸۲۶	۰/۸۴۵
آماره توصیفی مربوط به متغیرهای دو وجهی						
کاهش فروش شرکت	D	۰/۲۶۳	۰	۰/۴۴۰	۱	۰
رفتار کوتاه‌بینانه مدیران	Myopic	۰/۰۳۳	۰	۰/۱۷۹	۱	۰
زیان‌ده بودن شرکت	Loss	۰/۱۲۰	۰	۰/۳۲۵	۱	۰

با توجه به نتایج به‌دست‌آمده از آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش و نزدیک به هم بودن میانگین و میانه در بیشتر متغیرهای پژوهش گفته می‌شود، کلیه متغیرها توزیع نرمالی دارند. افزون بر این، آماره‌های انحراف معیار، ضریب کشیدگی و چولگی نیز به‌منظور بررسی نرمال بودن توزیع داده‌ها به کار گرفته می‌شوند (Keller & Warrack, 2003). با بررسی معیارهای مذکور گفته می‌شود، داده‌های مربوط به متغیرهای مستقل و وابسته توزیع نرمال دارند؛ زیرا متغیرها دارای حداقل فاصله از ارزش ارائه شده برای کشیدگی هستند. علاوه بر این، استراتژی تأمین مالی شرکت دارای میانگین تقریبی ۶۲ درصدی است که نشان‌دهنده سهم زیاد بدهی در ساختار سرمایه شرکت‌های ایرانی است. به‌علاوه متغیر زیان‌ده بودن شرکت دارای میانگین ۱۲ درصدی است که حاکی از آن است که به‌طور تقریبی ۱۲ درصد از شرکت‌های موردبررسی زیان‌ده بوده‌اند. از سوی دیگر، متغیر بازده دارایی‌های شرکت دارای میانگین حدود ۹ درصد است که نشان‌دهنده وجود سطح بازده کمتری نسبت به سطح تورم عمومی بوده است.

هم‌خطی به مفهوم وجود ارتباط شدید میان متغیرهای مستقل است که با آماره VIF سنجیده می‌شود. مقادیر زیر ۱۰ برای این آماره نشان از نبود هم‌خطی میان متغیرهای مستقل است. نتایج کسب‌شده حاکی از آن بود که این مقدار برای متغیرهای پژوهش کمتر از حد مجاز است؛ بنابراین ادعا می‌شود، هم‌خطی میان متغیرهای پژوهش مشاهده نشده است. علاوه بر این، برای بررسی همسانی واریانس

میان باقی‌مانده‌های مدل، آزمون والد تعدیل شده به کار گرفته شده است. این آزمون در نرم‌افزار استاتا انجام شده است. نتیجه این آزمون برای مدل‌های پژوهش نشان‌دهنده وجود همسانی واریانس میان باقی‌مانده‌های مدل است. افزون بر این، نرمال بودن توزیع باقی‌مانده‌های رگرسیون نیز بررسی شد که نتایج مؤید نرمال بودن این باقی‌مانده‌هاست.^۲

علاوه بر این، تجزیه و تحلیل همبستگی، ابزاری آماری است که با آن، درجه‌ای اندازه‌گیری می‌شود که یک متغیر از نظر خطی مرتبط با متغیر دیگر است. لازم به توضیح است، متغیرهای دو مقداری در آزمون همبستگی لحاظ نشده است. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول (۴) ضریب همبستگی متغیرهای پژوهش منطقی است که نشان‌دهنده نبود همبستگی بین متغیرهای پژوهش است؛ در نتیجه ادعا می‌شود، مشکل هم‌خطی میان متغیرهای پژوهش وجود ندارد.

جدول (۴) همبستگی متغیرهای پژوهش

Table (4) Correlation matrix

متغیر	نماد	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹	۱۰	۱۱	۱۲
لگاریتم هزینه‌های عملیاتی سال جاری به سال قبل	SG&A	۱											
استراتژی رقابتی شرکت	Comp	-۰/۰۰	۱										
استراتژی سرمایه‌گذاری	PPE	۰/۰۰۵	-۰/۴۱	۱									
استراتژی تأمین مالی	Leverage	-۰/۰۲	۰/۲۷	-۰/۰۵	۱								
لگاریتم فروش سال جاری به سال قبل	Rev	۰/۳۲	-۰/۱۱	۰/۰۳۴	-۰/۰۹	۱							
رفتار خوش‌بینانه مدیران	Optimism	-۰/۱۵	۰/۰۸۲	-۰/۰۱	۰/۰۳۰	-۰/۵۰	۱						
اندازه شرکت شدت دارایی‌ها	Size	۰/۰۴۶	-۰/۰۵	۰/۰۱۷	۰/۰۴۳	۰/۰۴۳	-۰/۰۱	۱					
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت	MBV	۰/۰۳۷	-۰/۰۰	-۰/۰۱	۰/۰۳۵	۰/۰۱۶	۰/۰۱۹	-۰/۰۴	۱				
نسبت جریان نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها	CFO	۰/۰۵۶	-۰/۲۳	۰/۱۴۸	-۰/۲۸	۰/۰۹۰	-۰/۱۲	۰/۰۳۳	-۰/۲۱	۱			
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۱۱۶	-۰/۲۹	-۰/۰۲	-۰/۵۲	۰/۳۰۲	-۰/۲۴	۰/۰۶۸	-۰/۲۱	-۰/۰۰	۰/۴۸۱	۱	

^۱. Stata

^۲. شایان ذکر است که به دلیل محدودیت صفحه از آوردن جداول خودداری شده است.

سن شرکت Age ۰/۰۰۱ ۰/۰۲۷ ۰/۰۰۷ ۰/۰۰۷ ۰/۰۲۹ ۰/۱۶۳ ۰/۰۴۰ ۰/۰۰۲ ۰/۰۰۷ ۰/۰۰۶ ۱

از سوی دیگر، با استفاده از آزمون لوین، لین و چو پایایی متغیرهای پژوهش سنجیده شد. در صورتی که متغیرهای پژوهش پایا نباشند، چه درباره داده‌های سری زمانی و چه در داده‌های ترکیبی باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب خواهد شد. گفتنی است، متغیرهای دو مقداری در آزمون پایایی لحاظ نشده است. نتایج آزمون نشان‌دهنده آن بود که برای همه متغیرها سطح معناداری کمتر از یک درصد بوده است؛ بنابراین تمامی متغیرهای در سطح اطمینان ۹۹ درصد پایا هستند.

ابتدا الگوی (۱) برای بررسی فرضیه اول و دوم آزمون شد. نتایج آزمون چاو مؤید تأییدنشدن فرض H_0 بوده است؛ بنابراین الگوی روش داده‌های تابلویی روش پذیرفته شده است؛ در نتیجه الگوی روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت روش ارجح است. لازم است، برای انتخاب از بین الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت یا داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی، آزمون هاسمن نیز انجام شود. نتایج مربوط به آزمون هاسمن حاکی از تأییدنشدن فرض H_0 بوده است؛ در نتیجه الگوی روش اثرات ثابت روش ارجح است؛ بنابراین در ادامه، به تخمین مدل اول پژوهش به منظور بررسی فرضیه اول و دوم، با توجه به روش ارجح توجه شد. نتایج حاصل از بررسی این فرضیه‌ها در جدول (۵) ارائه شده است.

جدول (۵) نتایج تخمین مدل اول پژوهش
Table (5) Estimation of the first model

$$\left(\frac{\text{LogSG\&A}_{i,t}}{\text{LogSG\&A}_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 D_{i,t} + \beta_2 \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) + \beta_3 D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) + \beta_4 \text{Optimism}_{i,t} + \beta_5 \text{Myopic}_{i,t} + \beta_6 \text{Size}_{i,t} + \beta_7 \text{AINT}_{i,t} + \beta_8 \left[D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{Optimism}_{i,t}\right] + \beta_9 \left[D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{Myopic}_{i,t}\right] + \beta_{10} \left[D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{Size}_{i,t}\right] + \beta_{11} \left[D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{AINT}_{i,t}\right] + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر	نماد	ضریب متغیر	انحراف استاندارد	آماره تی	سطح خطا
عرض از مبدأ		-۰/۱۹۰	۰/۰۴۵	-۴/۲۱۲	۰/۰۰۰
کاهش فروش شرکت	D	۰/۰۱۱	۰/۰۰۶	۱/۷۷۳	۰/۰۷۶
لگاریتم فروش سال جاری به سال قبل	$\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}$	۰/۴۰۱	۰/۰۲۴	۱۶/۲۴۳	۰/۰۰۰
کاهش فروش در لگاریتم فروش سال جاری به سال قبل	$D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right)$	-۰/۳۷۱	۰/۱۳۸	-۲/۶۹۸	۰/۰۰۷
رفتار خوش‌بینانه مدیران	Optimism	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۷	-۰/۶۱۱	۰/۵۴۰
رفتار کوتاه‌بینانه مدیران	Myopic	-۰/۰۱۲	۰/۰۱۲	-۱/۰۰۲	۰/۳۱۶
اندازه شرکت	Size	۰/۰۳۹	۰/۰۰۷	۵/۱۱۰	۰/۰۰۰
شدت دارایی‌ها	AINT	-۰/۰۰۸	۰/۰۰۳	-۲/۸۶۵	۰/۰۰۴
رفتار خوش‌بینانه مدیران در کاهش فروش در لگاریتم فروش سال جاری به سال قبل	$D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{Optimism}_{i,t}$	-۰/۴۱۳	۰/۱۴۶	-۲/۸۳۰	۰/۰۰۴
رفتار کوتاه‌بینانه مدیران در کاهش فروش در لگاریتم فروش سال جاری به سال قبل	$D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{Myopic}_{i,t}$	۰/۲۶۸	۰/۳۵۴	۰/۷۵۶	۰/۴۴۹
اندازه شرکت در کاهش فروش در لگاریتم فروش سال جاری به سال قبل	$D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{Size}_{i,t}$	۰/۰۱۲	۰/۰۴۱	۰/۲۸۸	۰/۷۷۳
شدت دارایی‌ها در کاهش فروش در لگاریتم فروش سال جاری به سال قبل	$D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{AINT}_{i,t}$	-۰/۵۴۱	۰/۲۷۵	-۱/۹۶۹	۰/۰۴۹
ضریب تعیین			۰/۲۵۸		
ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۱۷۹		
آماره دوربین-واتسون			۲/۳۳۱		

$$\left(\frac{\text{LogSG\&A}_{i,t}}{\text{LogSG\&A}_{i,t-1}}\right) = \beta_0 + \beta_1 D_{i,t} + \beta_2 \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) + \beta_3 D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) + \beta_4 \text{Optimism}_{i,t} + \beta_5 \text{Myopic}_{i,t} + \beta_6 \text{Size}_{i,t} + \beta_7 \text{AINT}_{i,t} + \beta_8 \left[D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{Optimism}_{i,t}\right] + \beta_9 \left[D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{Myopic}_{i,t}\right] + \beta_{10} \left[D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{Size}_{i,t}\right] + \beta_{11} \left[D_{i,t} \times \left(\frac{\text{LogRev}_{i,t}}{\text{LogRev}_{i,t-1}}\right) \times \text{AINT}_{i,t}\right] + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر	نماد	ضریب متغیر	انحراف استاندارد	آماره تی	سطح خطا
آماره F			۳/۲۷۰		
احتمال آماره F			۰/۰۰۰		

با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۵)، آماره F به دست آمده (۳/۲۷۰) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰)، ادعا می‌شود که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع الگوی پژوهش، معناداری زیادی دارد. علاوه بر این، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای الگو که برابر ۱۷ درصد است، بیان می‌شود که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۱۷ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. علاوه بر این، با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر ۲/۳۳۱ است، گفته می‌شود، خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده‌های الگو وجود ندارد. از سوی دیگر، نتایج به دست آمده نشان‌دهنده آن است که از میان متغیرهای کنترل، تنها متغیر شدت دارایی‌ها تأثیر معناداری بر عدم تقارن رفتار هزینه دارد.

مطابق مبانی نظری پیش‌بینی می‌شد، در صورتی که ضریب β_3 منفی و معنادار باشد، پدیده چسبندگی هزینه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد. مطابق نتایج به دست آمده در تخمین مدل اول در جدول (۵) این ضریب برابر (۰/۳۷۱-) است که در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار است؛ بنابراین نتیجه‌گیری می‌شود، پدیده چسبندگی هزینه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد. در فرضیه اول تأثیر رفتار خوش‌بینانه مدیریت بر عدم تقارن رفتار هزینه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول (۵) از برآورد الگو، ضریب متغیر ضرب نسبت فروش سال جاری به سال قبل در متغیر دو مقداری کاهش فروش برابر ۰/۳۷۱- و سطح خطای آن ۰/۰۰۷ است. علاوه بر این، ضریب متغیر تعدیلی رفتار خوش‌بینانه مدیریت در نسبت فروش سال جاری به سال قبل در متغیر دو مقداری کاهش فروش برابر ۰/۴۱۳- است و با توجه به سطح خطای ۰/۰۰۴ که کمتر از ۰/۰۱ است و نیز با توجه به افزایش ضریب منفی (ضریب ۰/۴۱۳- در مقایسه با ضریب ۰/۳۷۱-) در شرکت‌های با رفتار خوش‌بینانه مدیریت ادعا می‌شود، رفتار خوش‌بینانه مدیریت تأثیر مثبت معناداری (در سطح خطای یک درصد) بر عدم تقارن رفتار هزینه دارد (باعث افزایش ضریب منفی می‌شود). طبق نتایج به دست آمده در جدول (۵) از برآورد الگو، ضریب متغیر ضرب نسبت فروش سال جاری به سال قبل در متغیر دو مقداری کاهش فروش برابر ۰/۳۷۱- و سطح خطای آن ۰/۰۰۷ است. علاوه بر این، ضریب متغیر تعدیلی رفتار کوتاه‌بینانه مدیریت در نسبت فروش سال جاری به سال قبل در متغیر دو مقداری کاهش فروش برابر ۰/۲۶۸ است و طبق سطح خطای آن که برابر با ۰/۴۴۹ و کمتر از سطح خطای ۰/۰۱ است، با توجه به مثبت شدن ضریب و مقدار احتمال ادعا می‌شود، رفتار کوتاه‌بینانه مدیریت تأثیر منفی غیر معناداری (در سطح خطای یک درصد) بر عدم تقارن رفتار هزینه دارد (باعث مثبت شدن ضریب منفی می‌شود)؛ در نتیجه با توجه به مقدار احتمال، فرضیه سوم پژوهش در سطح خطای یک درصد رد می‌شود.

از سوی دیگر، برای بررسی فرضیه سوم و چهارم از مدل (۲) استفاده شده است. نتایج تخمین این مدل با روش اثرات ثابت در

جدول (۶) ارائه شده است.

جدول (۶) نتایج تخمین مدل دوم پژوهش

Table (6) Estimation of the second model

$$\text{Comp}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Optimism}_{i,t} + \beta_2 \text{Myopic}_{i,t} + \beta_3 \text{MBV}_{i,t} + \beta_4 \text{Size}_{i,t} + \beta_5 \text{Leverage}_{i,t} + \beta_6 \text{CFO}_{i,t} + \beta_7 \text{ROA}_{i,t} + \beta_8 \text{Age}_{i,t} + \beta_9 \text{Loss}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر	نماد	ضریب متغیر	انحراف استاندارد	آماره تی	سطح خطا
عرض از مبدأ		۰/۴۰۲	۰/۱۴۵	۲/۷۷۴	۰/۰۰۵
رفتار خوش بینانه مدیران	Optimism	۰/۰۳۵	۰/۰۱۴	۲/۴۰۵	۰/۰۱۶
رفتار کوتاه بینانه مدیران	Myopic	-۰/۰۰۲	۰/۰۲۷	-۰/۰۸۶	۰/۹۳۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MBV	-۰/۰۰۷	۰/۰۰۵	-۱/۳۷۹	۰/۱۶۷
اندازه شرکت	Size	-۰/۰۹۴	۰/۰۲۷	-۳/۴۶۲	۰/۰۰۰
اهرم مالی	Leverage	۰/۲۸۱	۰/۰۴۷	۵/۹۸۱	۰/۰۰۰
نسبت جریان نقدی عملیاتی به کل دارایی‌ها	CFO	-۰/۰۲۰	۰/۰۴۵	-۰/۴۴۸	۰/۶۵۴
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۰۱۹	۰/۰۶۸	۰/۲۸۷	۰/۷۷۳
سن شرکت	Age	۰/۳۱۴	۰/۱۲۴	۲/۵۱۹	۰/۰۱۱
زیان‌ده بودن شرکت	Loss	-۰/۰۱۹	۰/۰۱۸	-۱/۰۳۸	۰/۲۹۹
ضریب تعیین			۰/۴۱۲		
ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۳۵۰		
آماره دوربین-واتسون			۱/۹۷۸		
آماره F			۶/۶۷۰		
احتمال آماره F			۰/۰۰۰		

با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۶)، آماره F به دست آمده (۶/۶۷۰) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰) ادعا می‌شود که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع الگوی پژوهش معناداری زیادی دارد. علاوه بر این، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای الگو که برابر ۳۵ درصد است، گفته می‌شود، در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۳۵ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر ۱/۹۷۸ است، ادعا می‌شود که خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده‌های الگو وجود ندارد. از سوی دیگر، نتایج به دست آمده نشان‌دهنده آن است که از میان متغیرهای کنترل، تنها متغیرهای سن شرکت، اندازه شرکت و اهرم مالی شرکت تأثیر معناداری بر استراتژی رقابتی شرکت دارد.

در فرضیه سوم تأثیر رفتار خوش بینانه مدیریت بر استراتژی رقابتی شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول (۶) از برآورد الگو، ضریب متغیر رفتار خوش بینانه مدیریت برابر ۰/۰۳۵ و سطح خطای آن ۰/۰۱۶ است؛ بنابراین با توجه به ضریب مثبت این متغیر و مقدار احتمال آن ادعا می‌شود که رفتار خوش بینانه مدیریت تأثیر مثبت معناداری (در سطح خطای ۵ درصد) بر استراتژی رقابتی شرکت دارد؛ در نتیجه پیش‌بینی می‌شود که مدیران خوش‌بین با دیدگاه بلندمدت سبب تقویت استراتژی رقابتی شرکت شوند و موقعیت رقابتی شرکت را در صنعت تقویت کنند. بنابراین با توجه به مقدار احتمال، فرضیه سوم پژوهش در سطح خطای ۵ درصد تأیید می‌شود (مطابق با نتایج پژوهش ردج و همکاران، 2014). از سوی دیگر، در فرضیه چهارم تأثیر رفتار کوتاه بینانه مدیریت بر استراتژی رقابتی شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران توجه شده است. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول (۶) از برآورد الگو، ضریب متغیر رفتار کوتاه بینانه مدیریت برابر -۰/۰۰۲ و سطح خطای آن ۰/۹۳۱ است؛ بنابراین با توجه به ضریب منفی این متغیر و مقدار احتمال آن، ادعا می‌شود که رفتار کوتاه بینانه مدیریت تأثیر منفی غیر معناداری (در سطح خطای ۵ درصد) بر استراتژی رقابتی شرکت دارد؛ در نتیجه با توجه به مقدار احتمال، فرضیه چهارم پژوهش در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود.

از سوی دیگر، برای بررسی فرضیه پنجم و ششم از مدل (۳) استفاده شده است. نتایج تخمین این مدل با روش اثرات ثابت، در جدول (۷) ارائه شده است.

جدول (۷) نتایج تخمین مدل سوم پژوهش
Table (7) Estimation of the third model

$$PPE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Optimism}_{i,t} + \beta_2 \text{Myopic}_{i,t} + \beta_3 \text{MBV}_{i,t} + \beta_4 \text{Size}_{i,t} + \beta_5 \text{Leverage}_{i,t} + \beta_6 \text{CFO}_{i,t} + \beta_7 \text{ROA}_{i,t} + \beta_8 \text{Age}_{i,t} + \beta_9 \text{Loss}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر	نماد	ضریب متغیر	انحراف استاندارد	آماره تی	سطح خطا
عرض از مبدأ		۰/۸۳۸	۰/۰۳۲	۲۵/۴۵۶	۰/۰۰۰
رفتار خوش‌بینانه مدیران	Optimism	۰/۰۱۱	۰/۰۰۳	۳/۲۵۱	۰/۰۰۱
رفتار کوتاه‌بینانه مدیران	Myopic	-۰/۰۰۶	۰/۰۰۵	-۱/۰۲۵	۰/۳۰۵
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MBV	۰/۰۰۰۸	۰/۰۰۱	۰/۷۹۶	۰/۴۲۵
اندازه شرکت	Size	۰/۰۷۴	۰/۰۰۶	۱۰/۹۹۱	۰/۰۰۰
اهرم مالی	Leverage	-۰/۱۳۳	۰/۰۱۲	-۱۰/۶۸۸	۰/۰۰۰
نسبت جریان نقدی عملیاتی به کل دارایی‌ها	CFO	۰/۰۱۴	۰/۰۱۰	۱/۳۱۲	۰/۱۸۹
بازده دارایی‌ها	ROA	-۰/۳۳۹	۰/۰۲۰	-۱۶/۵۹۷	۰/۰۰۰
سن شرکت	Age	-۰/۵۹۳	۰/۰۳۰	-۱۹/۷۱۳	۰/۰۰۰
زیان‌ده‌بودن شرکت	Loss	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۵	-۰/۶۲۹	۰/۵۲۸
ضریب تعیین			۰/۹۰۹		
ضریب تعیین تعدیل‌شده			۰/۸۹۹		
آماره دوربین-واتسون			۱/۸۲۴		
آماره F			۹۵/۱۶۹		
احتمال آماره F			۰/۰۰۰		

با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۷) و با توجه آماره F به دست آمده (۹۵/۱۶۹) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰)، ادعا می‌شود که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع الگوی پژوهش معناداری زیادی دارد. علاوه بر این، با توجه به ضریب تعیین تعدیل‌شده به دست آمده برای الگو که برابر ۸۹ درصد است، گفته می‌شود، در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۸۹ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر ۱/۸۲۴ است، ادعا می‌شود که خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده‌های الگو وجود ندارد. از سوی دیگر، نتایج به دست آمده نشان‌دهنده آن است که از میان متغیرهای کنترل، تنها متغیرهای سن، اندازه، اهرم مالی و بازده دارایی شرکت تأثیر معناداری بر استراتژی سرمایه‌گذاری شرکت دارد. در فرضیه پنجم تأثیر رفتار خوش‌بینانه مدیریت بر استراتژی سرمایه‌گذاری شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول (۷) از برآورد الگو، ضریب متغیر رفتار خوش‌بینانه مدیریت برابر ۰/۰۱۱ و سطح خطای آن ۰/۰۰۱ است؛ بنابراین با توجه به ضریب مثبت این متغیر و مقدار احتمال آن، ادعا می‌شود که رفتار خوش‌بینانه مدیریت تأثیر مثبت معناداری (در سطح خطای یک درصد) بر استراتژی سرمایه‌گذاری شرکت دارد؛ در نتیجه پیش‌بینی می‌شود که مدیران خوش‌بین، با انتظارات مثبت آتی خود سبب ایجاد سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد در شرکت شوند؛ بنابراین با توجه به مقدار احتمال، فرضیه پنجم پژوهش در سطح خطای یک درصد تأیید می‌شود (مطابق با نتایج پژوهش انگلمیر، 2010). از سوی دیگر، در فرضیه ششم تأثیر رفتار کوتاه‌بینانه مدیریت بر استراتژی سرمایه‌گذاری شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول (۷) از برآورد الگو، ضریب متغیر رفتار کوتاه‌بینانه مدیریت برابر

۰/۰۰۶- و سطح خطای آن ۰/۳۰۵ است؛ در نتیجه با توجه به ضریب منفی این متغیر و مقدار احتمال آن ادعا می‌شود که رفتار کوتاه‌بینانه مدیریت تأثیر منفی غیر معناداری (در سطح خطای ۵ درصد) بر استراتژی سرمایه‌گذاری شرکت دارد؛ بنابراین با توجه به مقدار احتمال، فرضیه ششم پژوهش در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود.

از سوی دیگر، برای بررسی فرضیه هفتم و هشتم از مدل (۴) استفاده شده است. نتایج تخمین این مدل با روش اثرات ثابت در جدول (۸) ارائه شده است.

جدول (۸) نتایج تخمین مدل چهارم پژوهش

Table (8) Estimation of the fourth model

Leverage _{i,t} = $\beta_0 + \beta_1 \text{Optimism}_{i,t} + \beta_2 \text{Myopic}_{i,t} + \beta_3 \text{MBV}_{i,t} + \beta_4 \text{Size}_{i,t} + \beta_5 \text{CFO}_{i,t} + \beta_6 \text{ROA}_{i,t} + \beta_7 \text{Age}_{i,t} + \beta_8 \text{Loss}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
متغیر	ضریب متغیر	انحراف استاندارد	آماره تی	سطح خطا
عرض از مبدأ	۰/۸۷۸	۰/۰۳۸	۲۲/۵۱۷	۰/۰۰۰
رفتار خوش‌بینانه مدیران	۰/۰۲۱	۰/۰۰۴	۵/۰۳۱	۰/۰۰۰
رفتار کوتاه‌بینانه مدیران	۰/۰۱۱	۰/۰۰۵	۲/۰۸۴	۰/۰۳۷
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۰۰۱	۰/۰۰۱	۱/۳۲۴	۰/۱۸۵
اندازه شرکت	۰/۰۱۶	۰/۰۰۸	۱/۹۲۸	۰/۰۵۴
نسبت جریان نقدی عملیاتی به کل دارایی‌ها	-۰/۰۴۰	۰/۰۱۳	-۲/۹۳۳	۰/۰۰۳
بازده دارایی‌ها	-۰/۷۲۷	۰/۰۲۱	-۳۳/۲۴۱	۰/۰۰۰
سن شرکت	-۰/۱۸۱	۰/۰۳۹	-۴/۵۳۷	۰/۰۰۰
زیان‌ده بودن شرکت	۰/۰۰۱	۰/۰۰۶	۰/۲۸۳	۰/۷۷۶
ضریب تعیین		Loss		
ضریب تعیین تعدیل‌شده		۰/۹۱۰		
آماره دوربین-واتسون		۱/۷۵۹		
آماره F		۱۰۸/۷۸		
احتمال آماره F		۰/۰۰۰		

با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول (۸)، آماره F به دست آمده (۱۰۸/۷۸) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰) ادعا می‌شود که در سطح اطمینان ۹۹ درصد، در مجموع الگوی پژوهش معناداری زیادی دارد. علاوه بر این، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای الگو که برابر ۹۱ درصد است، گفته می‌شود، در مجموع متغیرهای مستقل و کنترل پژوهش بیش از ۹۱ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. علاوه بر این، با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر ۱/۷۵۹ است، ادعا می‌شود، خودهمبستگی مرتبه اول میان باقی مانده‌های الگو وجود ندارد. از سوی دیگر، نتایج به دست آمده نشان‌دهنده آن است که از میان متغیرهای کنترل، تنها متغیرهای سن، نسبت جریان نقدی عملیاتی به کل دارایی‌ها و بازده دارایی شرکت تأثیر معناداری بر استراتژی تأمین مالی شرکت دارد. در فرضیه هفتم تأثیر رفتار خوش‌بینانه مدیریت بر استراتژی تأمین مالی شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شده است. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول (۸) از برآورد الگو، ضریب متغیر رفتار خوش‌بینانه مدیریت برابر ۰/۰۲۱ و سطح خطای آن ۰/۰۰۰ است؛ بنابراین با توجه به ضریب مثبت این متغیر و مقدار احتمال آن، ادعا می‌شود که رفتار خوش‌بینانه مدیریت تأثیر مثبت معناداری (در سطح خطای یک درصد) بر استراتژی تأمین مالی شرکت دارد؛ در نتیجه با توجه به مقدار احتمال، فرضیه هفتم پژوهش در سطح خطای یک درصد تأیید می‌شود (مطابق با نتایج پژوهش آدام و کیسن، 2014). از سوی دیگر، در فرضیه هشتم تأثیر رفتار کوتاه‌بینانه مدیریت بر استراتژی تأمین مالی شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

تهران بررسی شده است. با توجه به نتایج به‌دست‌آمده در جدول (۸) از برآورد الگو، ضریب متغیر رفتار کوتاه‌بینانه مدیریت برابر ۰/۰۱۱ و سطح خطای آن ۰/۰۳۷ است؛ بنابراین با توجه به ضریب مثبت این متغیر و مقدار احتمال آن، ادعا می‌شود که رفتار کوتاه‌بینانه مدیریت تأثیر مثبت معناداری (در سطح خطای ۵ درصد) بر استراتژی تأمین مالی شرکت دارد؛ در نتیجه با توجه به مقدار احتمال، فرضیه هشتم پژوهش در سطح خطای ۵ درصد تأیید می‌شود (مطابق با نتایج پژوهش ردج و وایت، ۲۰۱۴).

نتایج و پیشنهادها

در این پژوهش تأثیر رفتار خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران بر عدم تقارن رفتار هزینه و استراتژی‌های متفاوت شرکت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شد. به این منظور فرضیه‌هایی برای بررسی این موضوع تدوین و با استفاده از اطلاعات در دسترس تجزیه و تحلیل شد. در ارتباط با فرضیه اول و دوم پژوهش این استدلال وجود دارد که مدیران با دیدگاه خوش‌بینانه پیش‌بینی می‌کنند که فروش در کوتاه‌مدت به سطح قبلی خود بازگردد؛ در نتیجه با کاهش فروش هزینه‌ها را به همان نسبت کاهش نمی‌دهند که سبب افزایش حجم عدم تقارن در رفتار هزینه خواهند شد. از سوی دیگر، انگیزه‌های رسیدن به سود هدف و منافع شخصی مدیران در دیدگاه کوتاه‌بینانه به‌عنوان یک ملاحظه نمایندگی به کاهش بیشتر منابع (کاهش شدت عدم تقارن رفتار هزینه) منجر می‌شود؛ بنابراین در شرکت‌های با مدیران کوتاه‌بین میزان کاهش هزینه‌ها و منابع در زمان کاهش فروش افزایش یافته است تا مدیران به منافع کوتاه‌مدت خود دست یابند که به کاهش عدم تقارن رفتار هزینه منجر خواهد شد. با توجه به استدلال‌های فوق نتایج نشان‌دهنده آن بود که پدیده عدم تقارن رفتار هزینه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد و رفتار خوش‌بینانه مدیران سبب افزایش شدت رفتار نامتقارن هزینه‌ها خواهد شد (مطابق با نتایج پژوهش چن و همکاران، ۲۰۱۶). از سوی دیگر، نتایج مؤید آن است که رفتار کوتاه‌بینانه مدیران تأثیر معناداری بر عدم تقارن رفتار هزینه ندارد. دلایل احتمالی رد این فرضیه که با مبانی نظری هم‌سازگار است، ممکن است به سه دلیل باشد: نخست، به دلیل نبود فضای رقابتی در بیشتر صنایع کشور، شرکت‌ها توجه کمتری به انجام هزینه‌های تحقیق و توسعه دارند و بحث رقابت برای کسب سهم بازار بیشتر، کمتر مطرح است؛ دوم، به دلیل وجود تحریم‌ها شرکت‌ها کمتر در جهت حفظ منافع بلندمدت سرمایه‌گذاری عظیمی را در استفاده از تکنولوژی روز انجام می‌دهند و مجبور هستند تا حدودی به شرایط موجود راضی باشند؛ سوم، به دلیل آنکه بیشتر صنایع بزرگ در اختیار دولت و حاکمیت است، انتخاب مدیران بر اساس روند تئوریک انجام نشده و دوره تصدی دستخوش ارتباطات سیاسی است؛ در نتیجه مدیریت حتی اگر هم بخواهد دیدگاه بلندمدت را اولویت نحوه مدیریت خود قرار دهد، باز هم چاره‌ای وجود ندارد که درگیر ارتباطات سیاسی شود تا در سمت خود حفظ گردد. علاوه بر این، در ارتباط با فرضیه سوم و چهارم پژوهش این استدلال وجود دارد که مدیران با دیدگاه بلندمدت و خوش‌بینانه، هزینه‌های لازم را به‌منظور تحقیق و توسعه به‌صورت منظم انجام خواهند داد؛ زیرا این هزینه‌ها در بلندمدت سبب مزیت رقابتی پایدار برای شرکت شده است و جایگاه رقابتی شرکت را در صنعت ارتقا خواهد داد؛ در نتیجه پیش‌بینی می‌شود که مدیران خوش‌بین با دیدگاه بلندمدت سبب تقویت استراتژی رقابتی شرکت شوند و موقعیت رقابتی شرکت در صنعت را تقویت کنند. از سوی دیگر، این استدلال وجود دارد که مدیران کوتاه‌بین با دیدگاه کوتاه‌مدت توجهی به هزینه‌های تحقیق و توسعه و گسترش مزیت‌های رقابتی بلندمدت ندارند و تنها به منافع کوتاه‌مدت خود توجه می‌کنند؛ در نتیجه پیش‌بینی می‌شود، رفتارهای کوتاه‌بینانه مدیران دارای اثر منفی بر استراتژی رقابتی شرکت شود. با توجه به استدلال‌های فوق نتایج نشان‌دهنده آن بود که رفتار خوش‌بینانه مدیران تأثیر مثبت معناداری بر استراتژی رقابتی شرکت دارد (مطابق با نتایج پژوهش ردج و همکاران، ۲۰۱۴). از سوی دیگر، نتایج مؤید آن است که رفتار کوتاه‌بینانه مدیران تأثیر معناداری بر استراتژی رقابتی شرکت ندارد. دلیل احتمالی رد این فرضیه این است که در بیشتر صنایع کشور رقابت محدودی وجود دارد و بیشتر شرکت‌ها به‌صورت مستقیم و غیرمستقیم تحت کنترل دولت یا حاکمیت قرار دارند که در اغلب این صنایع رقابت به معنای واقعی خود مشاهده نمی‌شود.

افزون بر این، در ارتباط با فرضیه پنجم و ششم پژوهش استدلال می‌شود که استراتژی سرمایه‌گذاری مدیران در شرکت‌ها با مدیران کوتاه‌بین، به سمت استراتژی‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت است. در نتیجه این مدیران اعتقادی به انجام طرح‌ها و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت ندارند. علاوه بر این، این مدیران با توجه به دیدگاه کوتاه‌مدت، تنها به کسب سود در کوتاه‌مدت تمرکز کرده و از انجام سرمایه‌گذاری در طرح‌ها با بازده بلندمدت اجتناب می‌کنند که خود سبب کاهش سطح سرمایه‌گذاری در شرکت خواهد شد. از سوی دیگر، در ارتباط با اثر رفتار خوش‌بینانه مدیران انتظار عکس این واکنش وجود دارد؛ زیرا این مدیران در ارتباط با آینده شرکت انتظارات خوش‌بینانه دارند؛ بنابراین با دیدگاه بلندمدت، سرمایه‌گذاری وسیعی در طرح‌های مختلف خواهند داشت. با توجه به استدلال‌های فوق نتایج نشان‌دهنده آن بود که رفتار خوش‌بینانه مدیران تأثیر مثبت معناداری بر استراتژی سرمایه‌گذاری شرکت دارد (مطابق با نتایج پژوهش انگلمیر، 2010). از سوی دیگر، نتایج مؤید آن است رفتار کوتاه‌بینانه مدیران تأثیر معناداری بر استراتژی سرمایه‌گذاری شرکت ندارد. دلایل احتمالی رد این فرضیه که با مبانی نظری هم ناسازگار است، ممکن است به سه دلیل باشد: نخست، به دلیل نبود فضای رقابتی در بیشتر صنایع کشور، شرکت‌ها توجه کمتری به انجام هزینه‌های تحقیق و توسعه داشته‌اند و بحث رقابت برای کسب سهم بازار بیشتر، کمتر مطرح است؛ دوم، به دلیل وجود تحریم‌ها شرکت‌ها کمتر سرمایه‌گذاری عظیمی را برای حفظ منافع بلندمدت در استفاده از تکنولوژی روز انجام می‌دهند و مجبور هستند تا حدودی به شرایط موجود راضی باشند؛ سوم، به دلیل آنکه بیشتر صنایع بزرگ در اختیار دولت و حاکمیت است، انتخاب مدیران بر اساس روند تئوریک انجام نشده و دوره تصدی دستخوش ارتباطات سیاسی است؛ در نتیجه مدیریت حتی اگر هم بخواهد دیدگاه بلندمدت را اولویت نحوه مدیریت خود قرار دهد، باز هم چاره‌ای وجود ندارد که درگیر ارتباطات سیاسی شود تا در سمت خود حفظ شود. علاوه بر این، در ارتباط با فرضیه هفتم و هشتم پژوهش استدلال می‌شود که مدیران بیش‌ازحد خوش‌بین همواره تصور می‌کنند که شرکت‌های آنها کمتر از واقع ارزش‌گذاری می‌شوند؛ از این رو، در مواردی که واحد تجاری نیاز به تأمین مالی داشته باشد، این مدیران تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بدهی را به انتشار سهام ترجیح می‌دهند. از سوی دیگر، این استدلال وجود دارد که مدیران کوتاه‌بین، به دلیل دیدگاه کوتاه‌مدت، با توجه به زمان‌بر بودن تأمین مالی از طریق انتشار سهام، که نیازمند ایجاد اطمینان در بازار نسبت به سهام شرکت است، به‌طور معمول تأمین مالی را از طریق انتشار اوراق بدهی و وام بانکی ترجیح می‌دهند. مطابق با این استدلال‌ها نتایج نشان‌دهنده آن بود که رفتار خوش‌بینانه مدیران تأثیر مثبت معناداری بر استراتژی تأمین مالی شرکت از طریق انتشار بدهی دارد (مطابق با نتایج پژوهش آدام و کیسن، 2014). علاوه بر این، نتایج مؤید آن است که رفتار کوتاه‌بینانه مدیران نیز تأثیر مثبت معناداری بر استراتژی تأمین مالی شرکت از طریق انتشار بدهی دارد (مطابق با نتایج پژوهش ردج و وایت، 2014).

در راستای نتایج به‌دست‌آمده از پژوهش، به سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار توصیه می‌شود، هنگام خرید سهام شرکت‌ها و تحلیل سرمایه‌گذاری‌ها به گزارش‌های هیئت‌مدیره و بحث برنامه‌های آتی شرکت برای سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت و مخارج تحقیق و توسعه و پیش‌بینی‌های مدیریت و تحلیل آن به‌منظور بررسی تحقق یا تحقق‌نیافتن آن در ارائه اطلاعات در صورت‌های مالی و گزارش هیئت‌مدیره توجه جدی داشته باشند؛ زیرا این عوامل با توجه به تأثیری که بر نحوه عدم تقارن رفتار هزینه و استراتژی‌های متفاوت شرکت دارند، سبب می‌شوند، سرمایه‌گذاران تصمیم‌گیری و پیش‌بینی صحیح‌تری از رفتار قیمت سهام داشته باشند. علاوه بر این، با توجه به نتایج پژوهش به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود، در تحلیل و تشخیص شرکت‌های با رفتارهای فرصت‌طلبانه (بسیار خوش‌بین دارای پیش‌بینی‌های غیرواقع‌بینانه از رشد درآمدها و میزان سودآوری) و بسیار کوتاه‌بین (شرکت‌های فاقد برنامه سرمایه‌گذاری بلندمدت و انجام‌نشدن مخارج تحقیق و توسعه) در گزارشگری مالی توجه شود؛ زیرا این رفتارها با توجه به اثری که در اتخاذ استراتژی‌های متفاوت شرکت دارد، سبب از دست رفتن منافع سرمایه‌گذاران در بلندمدت خواهد شد. افزون بر این، به مالکان و مدیران که نقش مهمی در تصمیم‌گیری‌های انجام‌شده در شرکت‌های بورسی دارند، توصیه می‌شود، در ارتباط با اتخاذ تصمیم‌گیری‌ها و انجام پیش‌بینی‌ها دارای دیدگاه بلندمدت و بر رفتارهای خود توجه داشته باشند؛ زیرا این رفتارها با توجه به اثری که بر

استراتژی‌های رقابتی و تأمین مالی شرکت دارد، در بلندمدت بر اعتبار و جایگاه شرکت مؤثر بوده و از سوی بازار به‌عنوان عاملی مثبت از عملکرد مدیریت در ارائه ایفای مسئولیت شناخته شده است و سبب کاهش هزینه سرمایه برای انجام پروژه‌های سرمایه‌گذاری آتی می‌شود. علاوه بر این، به قانون‌گذاران و تدوین‌کنندگان سیاست‌های مالی توصیه می‌شود، قوانینی را به‌منظور افزایش معافیت‌ها برای شرکت‌هایی قائل شوند که در مخارج تحقیق و توسعه سرمایه‌گذاری می‌کنند و پیش‌بینی‌های دقیق‌تری در گزار شگری مالی دارند و برای مدیرانی که رفتارهای فرصت‌طلبانه در گزار شگری مالی از خود نشان می‌دهند، جریمه‌هایی در نظر گرفته شود. از سوی دیگر، پیشنهاد می‌شود، نظام رتبه‌بندی مدیران در کشور بر اساس توانایی و رفتارهای گذشته آنان ایجاد شود. از سوی دیگر، با انجام هر پژوهش، راه به سوی مسیری جدید باز می‌شود و ادامه راه مستلزم انجام پژوهش‌های دیگری است؛ بنابراین انجام پژوهش‌هایی با عنوان بررسی تأثیر رفتار خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران بر مدیریت رفتار هزینه و استراتژی‌های متفاوت شرکت در سطح صنایع مختلف (با توجه به سطح هزینه‌های تعدیل و منابع بلااستفاده ناشی از کاهش فروش در صنایع متفاوت)، بررسی تأثیر رفتار خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران بر محافظه‌کاری حسابداری و بررسی تأثیر رفتار خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران بر استراتژی تنوع بخشی محصول پیشنهاد می‌شود.

منابع فارسی

- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۲). *تجزیه و تحلیل آماری با Eviews در تحقیقات حسابداری و مدیریت مالی*، تهران: ترمه.
- امیری، اسماعیل، خادمی پور، احمد. و کامیابی، یحیی. (۱۳۹۷). اثر رفتارهای کوتاه‌بینانه و خوش‌بینانه مدیریت بر شفافیت اطلاعات مالی. *پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی*. ۷(۱): ۱۷۷-۱۴۱.
- بولو، قاسم، معزز، الهه، خان حسینی، داوود. و نیکو نسبته، محمد. (۱۳۹۱). بررسی رابطه بین دیدگاه مدیریت و چسبندگی هزینه‌ها در بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه برنامه‌ریزی و بودجه*. ۱۷(۳): ۹۵-۷۹.
- تاری‌وردی، یدالله، نیک کار، جواد. و ملک خدایی، الهه. (۱۳۹۶). تأثیر استراتژی شرکت و توانایی مدیریت بر عدم تقارن رفتار هزینه، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*. ۲۴(۴): ۵۲۶-۵۰۳.
- رضازاده، حامد، پاک‌مرام، عسگر، بحری ثالث، جمال. و عبدی، رسول. (۱۳۹۹). تأثیر خوش‌بینی و بدبینی مدیران بر مدیریت سود، *دانش حسابداری مالی*. ۲۴(۱): ۱۸۰-۱۵۷.
- مرادی، جواد. و باقری، هادی. (۱۳۹۳). بررسی مقایسه‌ای تأثیر کوتاه‌بینی مدیریت و مدیریت سود بر بازده سهام، *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*. ۲۱(۲): ۲۵۰-۲۲۹.
- نمازی، محمد. و شاکری، یا سر. (۱۴۰۰). تأثیر دارایی‌های نام‌شهود بر عملکرد مالی شرکت‌ها و نقش میانجی‌گری چسبندگی هزینه‌ها در بورس اوراق بهادار تهران، *مدیریت دارایی و تأمین مالی*. ۳۳(۲): ۴۷-۷۶.

References

- Adam, T. R., & Gassen, J. (2014). *Managerial Optimism and Corporate Financial Policies*. Ph.D. Dissertation, Humboldt University, <https://edoc.hu-berlin.de/bitstream/handle/18452/17720/scheinert.pdf?sequence=1>.
- Aflatooni, A. (2013). *Statical Analysis in Financial Management and Accounting*, Tehran: Termeh. (In Persian)
- Ahmed, A. S., & Duellman, S. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 51(1): 1-30. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00467.x>
- Amiri, E., Khodamipour, A., & Kamyabi, Y. (2018). The effect of managers' optimistic and myopic behavior on financial information transparency. *Journal of Applied Research in Financial Reporting*. 7(1): 141-177. (In Persian)
- Anderson, W., & Hsiao, C. (1982). Formulation and estimation of dynamic models using panel data. *Journal of Econometrics*. 18(1):47-82. [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(82\)90095-1](https://doi.org/10.1016/0304-4076(82)90095-1)
- Andrew, C. C., Shuping, C., Adam, E., & Bin, M. (2018). Does long-term earnings guidance mitigate managerial myopia? Published by SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2570037>.
- Banker, R., Basu, S., Byzalov, D., & Chen, J. Y. (2016). The confounding effect of cost stickiness on conservatism estimates. *Journal of Accounting and Economics*. 61(1): 203-220. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.07.001>

- Bulu, G., Moazez, E., KhanHoseini, D., & Nikoonesbati, M. (2012). The relationship between managers' view and cost stickiness in Tehran Stock Exchange. *The Journal of Planning and Budgeting*, 17 (3): 79-95. (In Persian)
- Chen, J. V., Kama, I., & Lehavy, R. (2016). Management expectations and asymmetric cost behavior. *Review of Accounting Studies*, 44(3): 259-303. <https://doi.org/10.2139/SSRN.2684164>
- Chen, Y., & Lin, F. (2016). Does institutional short-termism matter with managerial myopia? *Journal of Business Research*, 68(4): 319-341. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.11.039>
- Christos, V. N., & Vlismas, O. (2017). Strategy, managerial ability and stick behavior of selling, general and administrative expenses. *Management Science*, 63(3): 528-546.
- Duellman, S., Hurwitz, H., & Sun, Y. (2015). Managerial overconfidence and audit fees. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(2): 148-165. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2015.05.001>
- Englmaier, F. (2010). Managerial optimism and investment choice. *Managerial and Decision Economics*, 31(4): 303-310. <https://doi.org/10.1002/mde.1498>
- Eriksen, W., & Kvaloy, O. (2011). Myopic risk-taking in tournaments. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 77: 120-1315 <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2013.10.004>
- Guanping, Z., Wenxiu, H., Tao P., & Chaokai, X. (2021). The influence of corporate financialization and asymmetric cost behavior. *Journal of Business Economics and Management*, 22 (1): 21-41. <https://doi.org/10.3846/jbem.2020.13634>
- Heaton, B. (2016). Managerial optimism and corporate finance. *Financial Management*, 31(2), 33-45. <https://doi.org/10.2307/3666221>.
- Homburg, C., & Nasev, J. (2010). How timely are earnings when costs are sticky? Implications for the link between conditional conservatism and cost stickiness. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1187082>. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1187082>
- Kang, J., & Kang, J. (2017). Curbing managerial myopia: The role of managerial overconfidence in owner-managed firms and professionally managed firms. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2944998>
- Keller, G., & Warrack, B. (2003). *Statistics for Management and Economics* (6th ed.). Pacific Grove, CA: Duxbury Press.
- Kraft, A., Rahul, V., & Mohan, V. (2018). Frequent financial reporting and managerial myopia. *The Accounting Review*, 93 (2): 249-275. <https://doi.org/10.2308/accr-51838>
- Li, L., & Zheng, K. (2016). Product market competition and cost stickiness. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 49(2): 283-313. <https://doi.org/10.1007/s11156-016-0591-z>
- Lin, H., Hu, Y., & Chen, S. (2005). Managerial optimism and corporate investment: Some empirical evidence from Taiwan. *Pacific-Basin Finance Journal*, 13 (5): 523-546. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2004.12.003>
- Luzia, C., Silva, S., Liana, H. N., & Lucas, D. (2021). Overconfidence and optimism in business decision-making: Scale development and validation. *Research, Society and Development*, 10 (8), 103-125. <http://dx.doi.org/10.33448/rsd-v10i8.17145>
- Moradi, J., & Bagheri, H. (2014). A comparative study between management and earnings management myopic behavior with stock returns. *Accounting and Auditing Review*, 21(2): 229-250. (In Persian). <https://doi.org/10.22059/acctgrev.2014.50774>
- Namazi, M., & Shakeri, Y. (2021). The effect of managers' optimism and pessimism on earnings management, *Financial Accounting Knowledge*, (1)24, 157-180. <https://doi.org/10.30479/jfak.2020.11758.2560>
- Ridge, W., & White, A. (2014). The influence of managerial myopia on firm strategy. *Management Decision*, 52(3): 602-623. <https://doi.org/10.1108/MD-01-2013-0037>
- Scherand, M., & Zechman, L. (2011). Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2). 311-329. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.09.001>
- Tariverdi, Y., Nikkar, J., & Malekshodayi, E. (2017). The effect of company strategy and management ability on asymmetry of cost behavior. *Accounting and Auditing Review*, 24(4): 503-526. (In Persian). <https://doi.org/10.22059/acctgrev.2018.239658.1007673>