



اثر رفتارهای کوتاه‌بینانه و خوش‌بینانه مدیریت بر شفافیت اطلاعات مالی

اسماعیل امیری*، احمد خدای پور**، یحیا کامیابی***

چکیده

سوگیری رفتاری مدیران از نظر کوتاه‌بینی و خوش‌بینی باعث تورش رفتاری می‌شود و این امر عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی را در شرکت‌ها بیشتر تشدید می‌کند؛ در واقع علت چنین رفتارهای ناشی از انگیزه‌های شخصی مدیران است که آنها برای دست‌یابی به اهداف و موضع خویش به شفافیت اطلاعات مالی نمی‌پردازند. بدین منظور، مطالعه حاضر اثر رفتارهای کوتاه‌بینانه و خوش‌بینانه مدیریت را بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها بررسی کرده است. نمونه آماری پژوهش با توجه به اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش شامل ۹۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۸۸-۱۳۹۵ می‌باشد. برای تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیونی چند متغیره استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد که رفتار خوش‌بینی مدیران باعث کاهش شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها می‌شود. این یافته نشان می‌دهد که مدیران بر اثر تعصبات، بیش از حد خوش‌بین هستند و به دلیل مغرضانه بودن، به شفافیت‌سازی اطلاعات مالی نمی‌پردازند. نتایج دیگر پژوهش نشان داد که رفتار کوتاه‌بینانه مدیران بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها اثر منفی می‌گذارد. این یافته نشان می‌دهد مدیران در پی انگیزه و دست‌یابی به اهداف خود بیشتر به عملکرد کوتاه مدت می‌نگرند و به شفافیت‌سازی اطلاعات مالی نمی‌پردازند.

واژه‌های کلیدی: خوش‌بینی مدیریت، کوتاه‌بینی مدیریت، شفافیت اطلاعات مالی.

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۰۳/۱۱

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۱۲/۲۲

* دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه مازندران

** دانشیار حسابداری، دانشگاه شهیدباهنر کرمان

*** دانشیار حسابداری، دانشگاه مازندران

نویسنده مسئول: اسماعیل امیری Esmailamiri303@yahoo.com

مقدمه

طی دهه‌های گذشته در خصوص رفتار مدیران بر استراتژی‌های شرکت از سوی محققان و دانشگاہیان توجه قابل ملاحظه‌ای شده است. این موضوع جلوه‌ای از مالی رفتاری مدیران در شرکت‌ها است. ریچاردی و سیمون (۲۰۰۰) نظریه مالی رفتاری را به عنوان حوزه‌ای توصیف می‌کنند که تلاش می‌کند و توضیح می‌دهد که چگونه احساسات و اشتباهات ذهنی سرمایه‌گذاران و مدیران از طریق تصمیم‌گیری‌های مالی بر خودشان تاثیر می‌گذارد. در اصل، تحقیقات مالی رفتاری به مطالعه اثر عامل‌های روانشناختی و اجتماعی بر فعالیت‌های مالی، عملکرد حرفه‌ای و تاثیر متعاقب آنها بر بازارهای مالی می‌پردازد (شفرین، ۲۰۰۰). به طور متداول، مالی رفتاری بر سه مفهوم استوار است که عبارتند از رفتار عقلانی، مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای و فرضیه بازار کارا. با این حال، این مفاهیم نمی‌توانند در دنیای واقعی به علت اصطکاک‌های بازار و سایر نقص‌ها ایجاد شوند. در این خصوص عامل‌های روانشناختی و جامعه‌شناختی بر هر سه مولفه دخالت می‌کنند (شفرین، ۲۰۰۰). به همین دلیل است که تحقیقات در حوزه مالی رفتاری نشان می‌دهد که رفتار سرمایه‌گذاران و مدیران کاملاً منطقی نیست. در این زمینه تحقیقات مالی رفتاری دو رویکرد را دنبال می‌کند، رویکرد اول بر این موضوع تاکید دارد که سرمایه‌گذاران به طور کامل منطقی رفتار نمی‌کنند و رویکرد دوم که به مدیران ارتباط دارد و این موضوع را خاطر نشان می‌کند که مدیران همانند سرمایه‌گذاران کاملاً منطقی نیستند.

مرور ادبیات در حوزه مالی رفتاری نشان می‌دهد که رفتارهای شخصی مدیران بر خط‌مشی‌ها و سیاست‌های شرکت تاثیر قابل توجهی می‌گذارند (بن‌دیوید و همکاران، ۲۰۱۲ و دشمنخ و همکاران، ۲۰۱۲). در واقع مدیران به دلیل عوامل احساسی، خوش‌بینی، عقلانیت محدود، محدودیت زمانی، قضاوت و عوامل اجتماعی از خودشان سوء‌گیری‌های رفتاری نشان می‌دهند، که این عوامل می‌تواند در بلندمدت آثار ناگواری برای سرمایه‌گذاران و شرکت در پی داشته باشد. سوء‌گیری رفتاری مدیران از نظر خوش‌بینی و

کوتاه‌بینی باعث می‌شود تا عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی بیشتر تشدید شود. زیرا طبق تئوری نمایندگی، مدیران برای دستیابی به اهداف و موضع خویش به شفافیت‌سازی اطلاعات مالی نمی‌پردازند.

در پی این توجهات بوشمن و همکاران (۲۰۰۴) این سوال را مطرح کردند، چرا هنوز مدیران با رفتارهای خود اطلاعات مفید و به موقع را در اختیار استفاده‌کنندگان برون سازمانی قرار نمی‌دهند؟ در این خصوص بیان می‌شود مدیران خوش‌بین به طور سیستماتیک احتمال نتایج خوب را بیش از حد ارزیابی می‌کنند و به طور معنی‌داری احتمال نتایج بد که از کاستی رفتار آنها سرچشمه می‌گیرد را کم اهمیت جلوه می‌دهند (هیتون، ۲۰۰۲). در این حالت مدیران به دلیل خوش‌بینانه بودن نسبت به رویدادهای آتی، اقداماتی به منظور شفاف‌سازی اطلاعات مهم و اثرگذار در صورت‌های مالی انجام نمی‌دهند. درست همانند مدیر کوتاه‌بین که بیشتر به اهداف و عملکرد کوتاه مدت می‌نگرد و از شفاف‌سازی اطلاعاتی که بر روی سرمایه‌گذاری بلندمدت موثر واقع می‌شوند، خودداری می‌کند. بنابراین درک و اهمیت رفتارهای شخصی مدیران از نظر خوش‌بینی و کوتاه‌بینی بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها قابل بسزا است. زیرا، شفافیت اطلاعات مالی یک عامل کلیدی در تصمیمات تخصیص بهینه سرمایه، رشد اقتصادی و ارزش یک شرکت است که تحت تاثیر رفتارهای و انگیزه‌های شخصی مدیران قرار می‌گیرد. همچنین، به دلیل نگرش و طرز فکر متفاوت مدیران درباره شفاف‌سازی اطلاعات مالی، امکان دارد سرمایه‌گذاران ضررهای زیادی متحمل شوند و شرکت‌ها در تامین منابع مالی خارجی با موانع مواجه شوند. زیرا شفافیت‌سازی اطلاعات مالی با رفتار و بصیرت مدیریت در ارتباط است که این امر تحت تاثیر ویژگی‌های شخصیتی آنها قرار می‌گیرد.

به جرأت می‌توان بیان کرد مدیران شرکت‌ها برای حداکثرسازی مزایای شخصی خود در کوتاه مدت به شفافیت‌سازی اطلاعات نمی‌پردازند. این موضوع از دو جنبه می‌تواند برای شرکت‌های بورسی ایران قابل اهمیت باشد. جنبه اول از لحاظ تجربی است که در پژوهش‌های پیشین (خدای پور و امیری، ۱۳۹۶، قائمی و وطن پرست، ۱۳۹۴) نشان دادند

در بازار بورس اوراق بهادار تهران مساله عدم تقارن اطلاعاتی میان سرمایه‌گذاران شدید است و این مسئله می‌تواند ناشی از رفتارهای سوگیری و مغرضانه مدیران از نظر کوتاه‌بینی و خوش‌بینی باشد. جنبه دوم از لحاظ نظری (تئوری نمایندگی) قابل بیان است که رفتارهای کوتاه‌بینی و خوش‌بینی مدیران بر انتخاب راهبردها و سیاست‌های شرکت تاثیر بسزایی دارد. این مساله وضعیت بخرنجی را بوجود می‌آورد تا مدیران برای دستیابی به اهداف خود به شفافیت اطلاعات نپردازند و این موضوع در بلندمدت به ارزش شرکت آسیب شدیدی می‌رساند. بنابراین، ضرورت انجام پژوهش در این موضوع احساس می‌شود که آیا ویژگی‌های شخصیتی مدیران شرکت‌های بورسی ایران نظیر خوش‌بینی و کوتاه‌بینی بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها اثراتی می‌گذارد؟

درخصوص اهمیت پژوهش حاضر لازم به توضیح است که نتایج این مطالعه می‌تواند به سرمایه‌گذاران کمک کند تا استراتژی‌های سرمایه‌گذاری خود را بهتر اتخاذ نمایند؛ همچنین مدیران شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا اثرات عامل‌های مخرب روانشناختی را در حوزه مالی بهتر درک کنند و به دانشگامیان در تعیین عواملی که در ویژگی‌های شخصیتی دخیل می‌باشند، کمک می‌کند. همچنین، یافته‌های پژوهش حاضر موجب گسترش ادبیات مالی، به‌خصوص در زمینه روانشناسی مالی می‌شود؛ زیرا، رفتارهای خوش‌بینی و کوتاه‌بینی دو ویژگی شخصیتی رفتاری مدیران هستند که در حوزه روانشناسی مورد توجه قرار گرفته است و در حوزه مالی هم جایگاه ویژه‌ای دارند که می‌تواند پیامدهای سنگینی برای شرکت به همراه داشته باشد. در پایان این بخش نگارندگان پژوهش اعلام می‌دارند که این پژوهش بر ادبیاتی تاکید می‌کند که رفتارهای خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها تاثیر می‌گذارد؛ همچنین تاکنون این مباحث در مطالعات داخلی مورد توجه قرار نگرفته است. بدین منظور، ساختار پژوهش به این صورت است که ابتدا مبانی نظری فرضیه‌ها و پیشینه پژوهش بیان شده است. سپس با استفاده از روش‌های آماری به تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه‌ها پژوهش پرداخته شده است. در نهایت پژوهش با نتیجه‌گیری و پیشنهادات پایان یافته است.

مبانی نظری فرضیه‌ها

شفافیت اطلاعات مالی

در حال حاضر شفافیت یکی از مفاهیم داغ و در راس همه شرکت‌ها است و بر اساس شرایط و موقعیت، شفافیت و انتظارات مرتبط با آن از معانی مختلفی برخوردار است. شفافیت در حسابداری همانند اطلاع‌رسانی درباره معاملات اوراق قرضه مشابه شفافیت اطلاعاتی که بین دولت و بانک مرکزی درباره ارز صورت می‌گیرد؛ نیست. شفافیت یک مولفه فرهنگی بوده و در بین محیط‌های جغرافیایی متفاوت است، برای مثال، انتظارات شفافیت اطلاعات مالی در ایالات متحده در مقایسه با شفافیت اطلاعات مالی در اروپا و هند مشابه نیست. بنابراین دستیابی به شفافیت و همگرایی بین جریان اطلاعات و تحویل به موقع به ذینفعان قابل درک است (سیمون، ۲۰۰۶).

با مباحث بالا این سوال مطرح می‌شود، شفافیت اطلاعات مالی چیست؟ بسیاری از پژوهشگران در حوزه مالی شفافیت اطلاعات مالی را تعریف کرده‌اند. محققانی همانند بوشمن و همکاران (۲۰۰۴)، شفافیت را دسترسی سرمایه‌گذاران به اطلاعات خاص شرکت تعریف کرده‌اند. کالزیک (۲۰۰۴) شفافیت را به عنوان دسترسی عموم به اطلاعات تشریح می‌کند و بیان می‌دارد که اطلاعات مالی باید دقیق، سازگار، مناسب، کامل، روشن و به موقع افشاء شوند. زرب (۲۰۰۶) معتقد است که شفافیت اطلاعات مالی به این معناست که اطلاعات باید مفید و به موقع، قابل اعتماد، قابل مقایسه و شفاف باشند. در واقع، شفافیت به این منظور است که اطلاعات باید با کیفیت بالای در گزارشگری مالی افشاء شوند، به ویژه، آنها باید مطابق با اصول پذیرفته شده حسابداری باشد.

اساس و پایه تئوریک شفافیت اطلاعات مالی شامل دو نظریه اساسی است که عبارتند از اطلاعات مفید و عدم تقارن اطلاعاتی. در خصوص نظریه اطلاعات مفید ایجیری و جادیک (۱۹۹۶) بیان کردند برای ایجاد اطلاعات مفید، اطلاعات باید به موقع، قابل اعتماد و مناسب در گزارش‌های مالی افشاء شوند و همچنین تمام اطلاعات مالی مورد نیاز استفاده‌کنندگان افشاء شود. نظریه دیگر مربوط به عدم تقارن اطلاعاتی است که این نظریه

ابتدا توسط اکرلروف و همکاران (۱۹۷۰) معرفی شد. این نظریه به بررسی عدم تقارن اطلاعاتی بین تهیه‌کنندگان اطلاعات و استفاده‌کنندگان اطلاعات می‌پردازد. عدم تقارن اطلاعاتی زمانی رخ می‌دهد که اطلاعاتی به استفاده‌کنندگان ارائه نشود و در صورت ارائه اطلاعات نامشخص و یا ناقص باشند، که این امر موجب شفافیت پایین اطلاعات مالی شرکت‌ها می‌شود و مشکلات نمایندگی را بیشتر تشدید می‌کند (کلنسس، ۲۰۰۲).

به دنبال بحران‌های مالی جهانی و رسوایی‌های شرکت‌ها، مدیران تحت فشارند تا سطح شفافیت اطلاعات را برای سهامداران افزایش دهند. با این حال، به طور قانونی سطح شفافیت اطلاعات مشخص نیست، افشای اطلاعات می‌تواند در میان شرکت‌ها و کشورها متفاوت باشد و افشای الزامی همیشه نیازهای ذینفعان را برآورده نمی‌کند (یاینگ و همکاران، ۲۰۱۴)، ولی امروزه، قانون‌گذاران به منظور ترویج و شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها در بازار سرمایه مقرراتی وضع نمودند که این مقررات بیشتر در راستای جذب سرمایه و حفظ سرمایه‌گذاران است. اما باید گفت که افشای الزامی و اختیاری اطلاعات مالی منجر به شفافیت اطلاعات مالی در خصوص قابل اعتماد بودن عملکرد دوره، وضعیت مالی، فرصت‌های سرمایه‌گذاری، حاکمیتی، ارزش شرکت و کاهش ریسک‌های مربوط به معاملات می‌شود (بوشمن و همکاران، ۲۰۰۴) مطالعات انجام شده در این راستا نشان می‌دهد که شفافیت اطلاعات مالی باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و کاهش هزینه سرمایه (فرانزیت، ۲۰۰۴) نقدشوندگی بیشتر بازار (دیاموند و ورچیا، ۱۹۹۱)، عملکرد بهتر و رقابت بیشتر می‌شود.

مرور بر ادبیات مالی در این حوزه نشان می‌دهد روش‌های که مدیران اطلاعات را به صورت غیرمستقیم افشا می‌کنند به بعد رفتار غیراخلاقی بر می‌گردد که این موضوع می‌تواند مانع از جذب منابع و تخصیص بهینه سرمایه می‌شود. شفافیت اطلاعات مالی تحت انگیزه‌های شخصی مدیران قرار می‌گیرد. بسیاری از مدیران امکان دارد به دلیل تعصبات بیش از حد به خود رفتار سوءگیرانه را در افشای اطلاعات در پیش بگیرند یا اینکه به دلیل محدودیت زمانی حالت کوتاه‌بینانه داشته باشند و فقط به افشای اطلاعاتی که در دوره

کوتاه مدت اهداف آنها را بر آورد می‌کند پردازند. بنابراین، رفتار و تصمیم‌گیری مدیران نسبت به سطح شفافیت اطلاعات مالی شرکت قابل حائز اهمیت است. از باب نظری در ادامه دو رفتار شخصی مدیران یعنی رفتار خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها مورد بحث قرار گرفته است.

رفتار خوش‌بینانه مدیریت و شفافیت اطلاعات مالی

اکثر مردم با عبارات "همواره نیمه پر لیوان را باید دید" آشنا هستند و این عبارات را به عنوان شاخصی از خوش‌بینی در زندگی به رسمیت شناختند (بیگلی و همکاران، ۲۰۰۰). در کل خوش‌بینی به معنای داشتن انتظارات مثبت برای نتایج و پیامدهاست (اسچیر و کارور، ۱۹۸۵). نقطه مقابل خوش‌بینی، بدبینی است که به معنای تاکید بر فاجعه‌آمیزترین علت هر شکست است (اسچیر و همکاران، ۱۹۸۹). اغلب افراد خوش‌بین هستند و رویه بدبینانه و منفی را ناپایده می‌گیرند و فرض را بر بهترین نتایج شرایط تلقی می‌کنند. در حالی که هنوز مشخص نیست که آیا انتظارات خوش‌بینانه برای نتایج بهتر منجر به نادیده گرفتن واقعیت‌های نامطلوب خاص در فرآیند تصمیم‌گیری استراتژیک می‌شود یا نه؟ (جاسون و همکاران، ۲۰۱۴). خوش‌بینی در حوزه مالی به این معنی است که مدیر به طور سیستماتیک نتایج آینده یک رویداد را بیش از حد ارزیابی می‌کند (شیفرین، ۲۰۰۰). همچنین خوش‌بینی مدیران نوعی تشخیص پیش از وقوع است که جایگاه گزارش مالی نادرست را توجیه می‌کند که می‌تواند به ارائه مجدد ختم شود. همچنین مدیر به دلیل اطمینان بیش از خود ممکن است از تعصب خود آگاه نباشد، در ذهن خود ناخواسته صورت‌های مالی را بیش از حد خوش‌بینانه، غلط و غیر واقعی ارائه دهد (بحری ثالث، ۱۳۹۶). مطالعات نشان می‌دهد که خوش‌بینی مدیریت منبع اصلی تحریفات شرکت‌ها است، زیرا محققان معتقدند که مدیران اجرایی کاملاً منطقی رفتار نمی‌کنند (بن محمد و همکاران، ۲۰۱۷).

مرور بر ادبیات مالی نشان می‌دهد که هنوز برخی از مکانیسم‌های راهبری شرکتی بر کنترل تعصبات و احساسات روانشناختی مدیران اجرایی سکوت می‌کنند. همچنین

تعصبات خوش‌بینانه مدیران تاثیر زیادی بر شرح بی‌عدالتی آنها دارد (برای مثال مطالعات، هیتون، ۲۰۰۲، مالدمن‌دیر و تیت، ۲۰۰۵، کمپیل و همکاران، ۲۰۱۱، لین و همکاران، ۲۰۰۵). به احتمال زیاد، مدیران ارشد به دو دلیل خوش‌بین هستند؛ دلیل اول از دیدگاه عقلانی نشأت می‌گیرد، در این حالت مدیران خود را ترغیب می‌کنند تا به‌منظور اقداماتی نظیر ارتقاء نام تجاری شرکت، تجدیدنظر مشتریان، ایجاد انگیزه به کارکنان و جذب سرمایه‌گذاران خوش‌بین باشند و به نوعی آنها در رفتار خوش‌بینانه متعادل هستند، زیرا خوش‌بینی آنها برای سهامداران مفید است. دلیل دوم از منظر رفتاری قابل توضیح است که مدیران به دلیل تعصبات نسبت به خود خوش‌بین هستند و خود را در بین رقبای بالاترین امتیاز می‌بینند (هایبر و یانگ، ۲۰۰۶). بنابراین، اگر استفاده‌کنندگان اطلاعات در راه‌های که مدیران درباره آنها فکر می‌کنند تصمیم بگیرند امکان دارد در تصمیماتشان دچار خطای سیستماتیک شوند. زیرا مدیران خوش‌بین در مورد نتایج تصمیمات رویدادها بسیار مطمئن هستند (شیفرین، ۲۰۰۰).

بسیاری از پژوهش‌های پیشین همانند بن دیوید و همکاران (۲۰۱۲)، دشمنخ و همکاران (۲۰۱۳) و کرونیست و همکاران (۲۰۱۲) استدلال کردند، مدیران خوش‌بین به دلیل حس خوش‌بینی نسبت به تحقق رویدادهای آتی بر سیاست و تصمیمات شرکت تاثیر می‌گذارند. این مطالعه‌ها شواهدی ارائه کردند که خوش‌بینی مدیران خواه چه از روی عمد یا غیرعمد باشد به احتمال زیادی منجر به تحریف‌های مغرضانه در گزارشگری مالی می‌شود که بر شفافیت‌سازی اطلاعات مالی شرکت‌ها اثر می‌گذارد. در این خصوص دو دیدگاه وجود دارد. در دیدگاه اول مدیران شرکت‌ها تمایل دارند اطلاعات مالی را با لحن مثبت افشاء کنند که در این حالت اغلب با واکنش‌های مثبتی از سوی بازار مواجه می‌شوند. این گرایش و تمایل به شفافیت‌سازی اطلاعات مالی به دلیل تعصبات بیش از حد مدیران به خود است که نسبت به پیش‌بینی رویدادهای آتی غیرمنطقی عمل می‌کنند و سوءگیری رفتاری از خودشان نشان می‌دهند. در دیدگاه دوم مدیران خوش‌بین به دلیل باورها و عقایدی که نسبت به مسائل آتی شرکت دارند احتمال دارد به شفافیت اطلاعاتی کمتری

بپردازند. زیرا، اگر رفتارهای شخصی و مغرضانه مدیران بر اثر خوش‌بینی بیش از حد شکل گیرد آنها تمایل بیشتری برای مدیریت سود دارند و به شفافیت‌سازی اطلاعات مالی نمی‌پردازند (میلو و همکاران، ۲۰۱۴). بدین ترتیب، شفافیت‌سازی اطلاعات مالی تحت تاثیر انگیزه‌های شخصی مدیران قرار می‌گیرد، بر این مبنا فرضیه اول پژوهش به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیه اول: رفتار خوش‌بینانه مدیریت بر شفافیت اطلاعات مالی اثر معناداری دارد.

رفتار کوتاه‌بینانه مدیریت و شفافیت اطلاعات مالی

اصطلاح کوتاه‌بینی، نخستین بار در سال ۱۹۶۰ توسط تئودور لویت با عنوان کوتاه‌بینی بازاریابی مطرح شد. در حوزه مالی، کوتاه‌بینی به معنای فعالیت مالی کوتاه مدت و بیانگر کوتاه‌نگر تعریف می‌شود (مرچانت، ۱۹۹۰، لاروتی، ۱۹۹۶، مرادی و باقری، ۱۳۹۳). لوینتال و مارچ (۱۹۹۳) اصطلاح کوتاه‌بینی را به عدم پیش‌بینی یا درک و محدود در مورد مسائل تعریف کردند (مریام و بستر، ۱۹۹۸) و دیدگاه شخصی در اندیشه و برنامه‌ریزی است (آمریکن - هریتج، ۲۰۰۱). کوتاه‌بینی مدیران، توانایی بازارهای مالی و در عین ارزش شرکت‌ها را به چالش می‌کشاند. اگر بازارها کارا باشند، مدیران از رفتار کوتاه‌بینانه منصرف می‌شوند، چرا که سرمایه‌گذاران درک می‌کنند که رفتار کوتا‌بینانه مدیران توانایی شرکت در ایجاد سود بلندمدت کاهش می‌دهد (نقیبی‌اصفهان‌ی و عبدلی، ۱۳۹۹)، به عبارت دیگر، مدیر کوتاه‌بین به اقداماتی که منجر به حداکثر رساندن سود و قیمت سهام در کوتاه مدت می‌شود، تلاش می‌کند (لیوت، ۲۰۰۰، دونالدسون، ۲۰۰۵).

اغلب رفتار کوتاه‌بینانه مدیران ایالات متحده به خاطر وسواس بیش از حد به عملکرد کوتاه مدت مورد انتقاد قرار گرفته شده است (جاکوبز، ۱۹۹۱۳۲، پورتر، ۳۳ ۱۹۹۲). چنین تمرکز کوتاه مدت به دلیل تمایل مدیران برای ایستادگی در برابر فشارهای بازار سرمایه و در پی بازی سود بیان شده است (به عنوان مثال، فولر و جنسن، ۲۰۰۲). هدف این رفتارها دستیابی به منافع در کوتاه‌مدت است. در حالی که استین (۱۹۸۹) نشان داد در بازارهای

سرمایه کارا با دو شرط کوتاه‌بینی مدیران آشکار می‌شود. شرط اول به این موضوع اشاره می‌کند که مدیران شرکت‌ها به هنگام ارزیابی سرمایه‌گذاری‌ها باید برخی از نگرانی‌ها مربوط به قیمت سهام را در کوتاه مدت افشا کنند. شرط دوم مرتبط با بحث عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران درباره مخارج سرمایه‌گذاری است، زیرا سرمایه‌گذاران در مقایسه با مدیران شرکت‌ها به طور کامل قادر به تشخیص مخارجی که مزایای بلندمدت دارد، بی‌اطلاعند.

مطالعات قبلی در ادبیات حسابداری و امور مالی نشان دادند عواملی (داخلی و خارجی) که منجر به دید کوتاه مدت می‌شود به رفتارهای شخصی مدیران برمی‌گردد. در چندین مطالعه مدل نظری تحقیقات نشان داد که انگیزه‌های پولی باعث می‌شود تا مدیران به صورت مؤثر رفتار کنند (به عنوان مثال، ناریان، ۱۹۸۵، استین، ۱۹۸۹). این مطالعات تجربی بازهم نشان دادند، انگیزه‌های پولی مربوط به کوتاه‌بینی مدیران به خاطر حداکثر رساندن عملکرد کوتاه مدت است. همچنین، پاداش مدیران وابسته به عملکرد کوتاه مدت موجب انگیزه و توجه مدیران به عملکرد کوتاه مدت می‌شود (ادمز و همکاران، ۲۰۱۵، گوپلان، ۲۰۱۴). در واقع، نوع رفتاری که مدیران در آن پاداش کوتاه مدت را با بی‌وجهی کامل به عوارض طولانی مدت پس از آن ترجیح می‌دهند. در شکل افراطی آن مستلزم انتخاب یک شیوه غیرقطعی است که بهترین نتایج کوتاه مدت را به ارمغان می‌آورد، حتی اگر در طولانی مدت مخرب باشد (لاورتی، ۱۹۹۶). مطالعات اخیر برجسته کردند که افزایش فرکانس گزارش‌های مالی می‌تواند انگیزه‌های مدیران را برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری کوتاه نگر به منظور سود کوتاه مدت افزایش دهد، ولی به ارزش شرکت در بلند مدت آسیب می‌رساند (ادمز و همکاران، ۲۰۱۴).

از لحاظ تجربی رفتار کوتاه‌بینانه مدیران بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت اثر می‌گذارد. مطالعات نظری همانند هرمالین و ویزباخ (۲۰۱۲) گیگلار و همکاران (۲۰۱۴) ادامز و همکاران (۲۰۱۴) نشان دادند که شفافیت اطلاعاتی (مثلاً اطلاعات فصلی) از نظر به موقع بودن موجب می‌شود تا مدیران بر عملکرد کوتاه مدت تمرکز نمایند. این در حالی

است که مدیران شرکت‌ها اغلب از افشای مکرر گزارش‌های مالی شکایت می‌کنند. زیرا این تصور را دارند که اگر سرمایه‌گذاران بیش از حد بر روی عملکرد کوتاه‌مدت تمرکز کنند این امر ممکن است منجر به تصمیمات سرمایه‌گذاری نزدیک‌بین شود و نقش نظارتی سرمایه‌گذاران مانع از دستیابی مدیران بر اهداف کوتاه مدت‌شان می‌شود. علی‌رغم این نگرانی‌ها برای مدیران کوتاه‌بین، دلایل‌های دیگری هم وجود دارد که شفافیت اطلاعات مالی برای اقلام بلندمدت از رفتار کوتاه‌بینانه مدیران به تمرکز عملکرد کوتاه مدت جلوگیری می‌کند. چنین مزایای نصیب سرمایه‌گذاران خواهد شد. زیرا، شفافیت‌سازی اطلاعات در خصوص استراتژی‌های که شرکت در بلندمدت نظیر سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با خالص ارزش فعلی مثبت و تامین مالی در برنامه‌ریزی خود دارد، باعث افزایش ارزش شرکت می‌شود. همچنین افزایش شفافیت اطلاعات مالی موجب مزایایی مانند نقدشوندگی بیشتر سهام و کاهش هزینه‌های سرمایه‌می‌شود (لوز و ورچیا، ۲۰۰۰، فو و همکاران، ۲۰۱۴). در پی این مزایا، مدیر کوتاه‌بین به دلیل انتخاب استراتژی زمانی به فعالیت‌های مالی کوتاه‌مدت روی می‌آورد. این دیدگاه شخصی مدیریت باعث کاهش سطح افشای اطلاعات می‌شود؛ زیرا به اعتقاد مدیر کوتاه‌بین شفاف‌سازی اطلاعات باعث قربانی شدن اهداف کوتاه‌مدت می‌شود. بدین ترتیب، شفافیت اطلاعات مالی از اثرات نامطلوب رفتار کوتاه‌بینانه مدیران که به بازده و عملکرد آتی شرکت آسیب می‌رساند، جلوگیری می‌کند. بر این منطبق فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر تدوین شده است:

فرضیه دوم: رفتار کوتاه‌بینانه مدیریت بر شفافیت اطلاعات مالی اثر معناداری دارد.

پیشینه تجربی

لیو و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر مالکیت نهادی بر شفافیت اطلاعات شرکت‌ها پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد مالکان نهادی به طور قابل توجهی میزان سطح شفافیت اطلاعات مالی شرکت را بهبود می‌بخشد. همچنین مالکان نهادی نقش مهمی را در بهبود حاکمیت شرکت‌ها و شفافیت اطلاعات حسابداری ایفا می‌کنند.

کرافت و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی اثر کوتاه‌بینی مدیران بر کیفیت گزارشگری مالی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که رفتار کوتاه‌بینانه مدیران در فرکانس گزارشگری مالی باعث کاهش سطح سرمایه‌گذاری آتی می‌شود.

بن محمد و همکاران (۲۰۱۷) در پژوهشی اثر خوش‌بینی مدیریت بر حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان نقدی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که خوش‌بینی مدیران حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان نقدی در تحقیق و توسعه را افزایش می‌دهد. و این حساسیت برای شرکت‌های با محدودیت مالی نسبت به شرکت‌های بدون محدودیت مالی بیشتر است.

یانگ و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی شفافیت اطلاعات مالی را در پیش‌بینی بازار مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش آنها حاکی از این است که شفافیت اطلاعات مالی می‌تواند به سطوح بالاتری از تعاملات پویا میان معامله‌گران منجر شود. افزایش مشارکت معامله‌گران و تعاملات پویا منجر به افزایش جمع‌آوری اطلاعات و دقت بیشتر پیش‌بینی بازار می‌شود.

هانگ و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی اثر خوش‌بینی مدیر عامل بر نگهداشت وجه نقد را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان دادند مدیران خوش‌بین و بدبین اثرات متفاوت و معناداری بر نگهداشت وجه دارند. مدیران خوش‌بین تمایل به استفاده از منابع مالی بیرونی دارند.

نقیبی اصفهانی و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی سنجش واکنش بازار سهام به کوتاه‌بینی مدیران را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج مطالعه آنها نشان داد بازار سرمایه چه در قالب بازدهی زمان انتشار سود و چه بازدهی آتی سهام، واکنش معناداری به کوتاه‌بینی مدیران نداشته و کوتاه‌بینی مدیران تاثیری مثبت بر نرخ بازده دارایی‌های دوره آتی، به عنوان معیار سنجش عملکرد مالی آتی، داشته است.

صالحی و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی تاثیر خوش‌بینی مدیریتی بر حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان نقدی را مورد مطالعه قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد ارتباط

مثبت و معناداری میان خوش بینی مدیریت و حساسیت سرمایه گذاری در میان شرکت‌های طبقه‌بندی شده تحت عنوان دارای محدودیت مالی و بدون محدودیت مالی را نشان می‌دهد.

یحیی‌زاده فر و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی رابطه بین خوش‌بینی مدیریت و هموارسازی سود را بررسی کردند، نتیجه این مطالعه نشان می‌دهد مدیران خوش‌بین بیش از مدیران منطقی به هموارسازی سود توجه می‌کنند؛ به عبارت دیگر، صورت‌های مالی شرکت‌هایی که مدیران خوش‌بین اداره می‌کنند، سودهای هموار بیشتری را نشان می‌دهد. مرادی و باقری (۱۳۹۴) در مطالعه‌ای تأثیر کوتاه‌بینی مدیریت بر بازده سهام را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که کوتاه‌بینی مدیریت، اگرچه در کوتاه‌مدت بازدهی مثبتی خواهد داشت، اما در بلندمدت بر بازده سهام شرکت اثر منفی می‌گذارد و مدیریت کوتاه‌بین نسبت به مدیریت سود، پیامدهای منفی بیشتری برای شرکت دربردارد.

مهرآزین و همکاران (۱۳۹۱) در پژوهشی ارتباط بین محتوای اطلاعاتی سود و سطوح شفافیت اطلاعات مالی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان داد در شرکت‌های شفاف‌تر، اطلاعات مرتبط با سود پیشاپیش در قیمت سهام لحاظ می‌شود. از این رو محتوای اطلاعاتی سود در این شرکت‌ها نسبت به دیگر شرکت‌ها کمتر است.

خلیلی عراقی و بهروزاد (۱۳۸۸) در پژوهشی به بررسی اثر شفافیت اطلاعات مالی بر رفتار سرمایه‌گذار را مورد مطالعه قرار دادند. یافته‌های پژوهش آنها نشان داد بهبود شفافیت اطلاعات مالی موجب افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران نسبت به بورس شده و زمینه لازم برای افزایش سرمایه‌گذاری آنان در بورس بیشتر فراهم می‌شود.

روش‌شناسی

روش پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های کاربردی می‌باشد. داده‌های مورد نیاز از صورت‌های مالی موجود در سایت‌های مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی وابسته به سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و شبکه کدال و مرکز پردازش اطلاعات مالی ایران استخراج شده است. پس از جمع‌آوری اطلاعات مورد نیاز شرکت‌های مورد رسیدگی،

فرضیه‌های پژوهش با استفاده از تحلیل رگرسیون مورد بررسی قرار گرفته است. ابتدا محاسبات اولیه در نرم افزار اکسل انجام گرفته و سپس به منظور انجام تجزیه و تحلیل‌های نهایی از نرم‌افزار Stata استفاده شده است. جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای انتخاب نمونه محدودیت‌های زیر اعمال شده است: قبل از سال ۱۳۸۸ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد و تا پایان سال ۱۳۹۵ نماد آنها از تابلو معاملات حذف نشده باشد. وقفه معاملاتی بیش از شش ماه در مورد معاملات سهام آنها وجود نداشته باشند. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آنها منتهی به پایان اسفندماه باشد و شرکت‌ها طی دوره زمانی پژوهش تغییر سال مالی نداده باشد. داده‌های مورد نیاز این پژوهش موجود باشد. جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، بانک و بیمه نباشند. بعد از مدنظر قرار دادن کلیه معیارهای بالا، تعداد ۹۷ شرکت به عنوان جامعه غربالگری شده باقیمانده است. که همه آنها به عنوان نمونه انتخاب شده‌اند. از این رو مشاهدات شامل ۷۷۶ سال - شرکت است.

مدل‌ها

در این پژوهش ابتدا با بررسی مطالعات پیشین همانند لیو و همکاران (۲۰۱۸)، کرافت و همکاران (۲۰۱۸)، یانگ و همکاران (۲۰۱۵) برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیونی چند متغیره به شرح زیر استفاده شده است. به طوری که از مدل (۱) برای آزمون فرضیه اول و از مدل (۲) برای آزمون فرضیه دوم استفاده شده است.

$$\text{Trans}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{optimism}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{ROE}_{it} + \beta_4 \text{Fin}_{it} + \beta_5 \text{AGE}_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۱)}$$

$$\text{Trans}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{myopia}_{it} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{ROE}_{it} + \beta_4 \text{Fin}_{it} + \beta_5 \text{AGE}_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۲)}$$

که در آن: Trans_{it} = شفافیت اطلاعات مالی

optimism_{it} = خوش‌بینی مدیر

myopia_{it} = کوتاه‌بینی مدیر

size_{it} = اندازه شرکت

ROE_{it} = بازده حقوق صاحبان سهام

Fin_{it} = تامین مالی

AGE_{it} = عمر شرکت

نحوه اندازه‌گیری متغیرها

الف- متغیر وابسته

متغیر وابسته مدل‌ها شفافیت اطلاعات مالی است. برای اندازه‌گیری آن مطابق با مدل پژوهش بارث و همکاران (۲۰۰۹) از معیار شفافیت سود استفاده شده است که این برابر است با ضریب تعیین (R) رگرسیون ناشی از بازده سهام بر سود و تغییرات آن به دست می‌آید.

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 \frac{EPS_{it}}{P_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta EPS_{it}}{P_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

که در آن: R_{it} = بازده سالانه سهام

E_{it} = سود هر سهم قبل از اقلام غیرعادی

ΔE_{it} = تغییر سود هر سهم قبل از اقلام غیرعادی

P_{it-1} = قیمت سهام در سال t-1

برای محاسبه بازده سهام از رابطه زیر استفاده شده است (راعی و تلنگی، ۱۳۸۳).

$$R_{it} = \frac{D_t + P_t(1 + \alpha + \beta) - (P_{t-1} + c\alpha)}{P_{t-1} + c\alpha}$$

که در آن: P_t: قیمت سهم در پایان دوره t،

P_{t-1}: قیمت سهم در ابتدای دوره t یا پایان دوره t-1،

D_t: سود نقدی پرداختی،

α : درصد افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقد،

β : درصد افزایش سرمایه از محل اندوخته،

C: مبلغ اسمی سرمایه پرداخت شده توسط سرمایه‌گذار بابت افزایش سرمایه از محل آورده نقدی و (مطالبات).

متغیرهای مستقل

متغیرهای مستقل پژوهش عبارتند از کوتاه‌بینی مدیر و خوش‌بینی مدیر. کوتاه‌بینی مدیر در این پژوهش برای اندازه‌گیری مقدار کوتاه‌بینی مدیر از مدل‌های پژوهش اندرسون و سیائو (۱۹۸۲) استفاده شده است. در پژوهش آنها شرکت‌های که به طور همزمان بازدهی بیش از حد مورد انتظار و هزینه بازار یابی و تحقیق و توسعه کمتر از حد طبیعی را گزارش می‌کنند، به احتمال زیاد مشمول ویژگی مدیریت کوتاه‌بینانه خواهند بود. برای شناسایی و تعیین شرکت‌های کوتاه‌بین ابتدا لازم است سطح مورد انتظار بازده دارایی‌ها، هزینه بازار یابی و هزینه تحقیق و توسعه را برای هر شرکت در هر دوره زمانی با مدل‌های زیر برآورد شد.

مدل (۳)

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t-1} + \varepsilon$$

مدل (۴)

$$Mktg_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Mktg_{i,t-1} + \varepsilon$$

مدل (۵)

$$R\&D_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 R\&D_{i,t-1} + \varepsilon$$

که در آن: هزینه تحقیق و توسعه $R\&D_{i,t}$

= هزینه بازار یابی $Mktg_{i,t}$

= بازده دارایی‌ها $ROA_{i,t}$

پس از محاسبه مقادیر برآوردی بازده دارایی‌ها، هزینه بازاریابی و هزینه تحقیق و توسعه با استفاده از مدل‌های فوق، مقادیر پیش‌بینی شده حاصل از مدل با مقادیر واقعی محاسبه شدند. سپس با توجه به خطای‌های پیش‌بینی شده این سه مدل در چهار گروه به شرح مندرج در جدول ۱ قرار گرفتند.

جدول ۱ طبقه‌بندی شرکت‌ها برای اندازه‌گیری متغیر کوتاه‌بینی مدیریت

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

پس از طبقه‌بندی گروه‌های فوق، گروه یک به عنوان شرکت‌های دارای مدیریت کوتاه‌بینانه در نظر گرفته شده است. زیرا، شرکت‌های این گروه دارای عملکرد مالی مثبت و هزینه بازاریابی و تحقیق و توسعه آنها کاهش یافته است. بدین ترتیب، در این پژوهش اندازه‌گیری متغیر کوتاه‌بینانه به صورت مجازی (۱ و ۰) است. اگر شرکت‌های در طبقه یک قرار گرفتند عدد یک را اختیار می‌کنند در غیر این صورت عدد در نظر گرفته شده است.

خوش‌بینی مدیر

برای اندازه‌گیری خوش‌بینی مدیریت مطابق با پژوهش‌های هوانگ و همکاران (۲۰۱۱) و لی و تانگ (۲۰۱۲) از اختلاف سود پیش‌بینی شده هر سهم با سود واقعی هر سهم استفاده

شده است. این متغیر به صورت مجازی (۱ و ۰) است. اگر مقدار سود پیش‌بینی شده بیشتر از سود واقعی باشد عدد یک در غیر صورت عدد صفر لحاظ شده است.

متغیرهای کنترلی

در این پژوهش متغیرهای کنترلی براساس مطالعات پیشین (رافورنیر، ۱۹۹۵، میک و همکاران، ۱۹۹۵، هو و ونگ، ۲۰۰۱، انگک و ماک، ۲۰۰۳، غزالی و ویتمن، ۲۰۰۶، السعید، ۲۰۰۶) به عنوان ویژگی‌های که در تعیین شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها در نظر گرفته شدند، انتخاب شده‌اند. این متغیرها عبارتند از اندازه شرکت، بازده حقوق صاحبان سهام، تأمین مالی، عمر شرکت.

اندازه شرکت

پژوهش‌های گذشته چندین دلیل در خصوص تاثیر اندازه شرکت بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها بیان کرده‌اند. سینکاوی و دسای (۱۹۷۱) مطرح کردند شرکت‌های بزرگ به منظور دستیابی راحت‌تر به بازار اوراق بهادار و دسترسی آسان‌تر به منابع مالی خارجی باید اطلاعات مالی را به وضوح و شفاف ارائه نمایند. پژوهشگران دیگری همانند اسکینر (۱۹۹۴)، علی و همکاران (۱۹۹۴) و انگک و ماک (۲۰۰۳) نشان دادند که شرکت‌ها با اندازه بزرگتر انگیزه بیشتری برای شفافیت اطلاعات مالی دارند. چرا که هزینه دادخواهی بالقوه و هزینه‌های مربوط به افشاء تابعی فزاینده از اندازه شرکت هستند. با در نظر گرفتن این عوامل، شفافیت اطلاعاتی بیشتر به عنوان حافظتی در برابر فشارهای ناخواسته دولت (بازبی، ۱۹۷۵) و سوء تفاهمات تحلیل‌گران به دلیل فققدان اطلاعات در دسترس (لانگک و لاند هولم، ۱۹۹۳) بکار گرفته می‌شود. حمایت تجربی از این استدلال‌ها حاکی از این است که اندازه شرکت بر شفافیت اطلاعات مالی اثر مثبت دارد. در این پژوهش، برای اندازه‌گیری اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت در پایان سال استفاده شده است.

بازده حقوق صاحبان سهام

سودآوری شرکت‌ها از جمله فاکتورهای است که میزان شفافیت اطلاعات مالی را تحت تاثیر قرار می‌دهد. پژوهشگری همانند اکرولوف (۱۹۷۰) اظهار داشت شرکت‌ها با عملکرد بالا (سودآوری بالاتر و نرخ رشد بالاتر) اطلاعات بیشتری را در معرض دید سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران قرار می‌دهند. در واقع، شرکت‌ها به دلیل نمایش شفافیت اطلاعات درباره سوددهی شرکت به نوعی سیگنال‌های مثبتی به بازار می‌فرستند. ماحصل آن کاهش عدم تقارن اطلاعاتی میان مدیران و سرمایه‌گذاران و کاهش تضاد نمایندگی می‌شود (جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶). پژوهشگران دیگری همانند میک و همکاران (۱۹۹۵) و رافورنیر (۱۹۹۵) این نتایج را تایید کردند و استدلال آنها بر این محتوا است که سودآوری بالای شرکت‌ها حاکی از عملکرد بالای مدیران در راستای سرمایه‌گذاران است. در این پژوهش بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان معیاری از عملکرد مالی از تقسیم سود خالص به کل حقوق صاحبان سهام بدست آمده است.

تامین مالی

یافته‌های پژوهش‌های گذشته نشان می‌دهد تنها راه دسترسی سریع به تامین مالی از بازار اوراق بهادار افشای اطلاعات به صورت شفاف در گزارشگری مالی می‌باشد. افشای اطلاعات به صورت شفاف باعث کاهش هزینه سرمایه می‌شود و به تبع آن باعث بهبود ارتباطات و شفافیت با طلبکاران می‌شوند (سینکاوی و دسای، ۱۹۷۱، جنسن و مک‌لینگ، ۱۹۷۶). پژوهشگری همانند لیاندرس (۲۰۰۷) در مطالعه‌ای نشان داد شفافیت اطلاعاتی باعث می‌شود تا عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی کاهش یابد و به دلیل کاهش هزینه تامین منابع مالی خارجی حساسیت به جریانات داخلی شرکت کمتر می‌شود. بنابراین، پیش شرط اصلی برای تامین منابع خارجی افشای اطلاعات مالی به صورت شفاف در گزارشگری است. در این پژوهش تامین مالی به عنوان متغیر مجازی در نظر گرفته شده است. بدین ترتیب، اگر شرکت در طی سال از محل بدهی یا حقوق صاحبان یا هر دو تامین مالی داشته است، عدد یک در نظر گرفته شده است. در غیر این صورت عدد صفر اختیار می‌کند.

عمر شرکت

نتایج مطالعات گذشته نتایج متفاوتی در خصوص تاثیر عمر شرکت بر شفافیت اطلاعات مالی ارائه کرده‌اند. بسیاری از شواهد (السعيد، ۲۰۰۶، حسین و همای، ۲۰۰۹) نشان دادند که شرکت‌های مسن‌تر نسبت به شرکت‌های جوان‌تر به دلیل ارتقاء در مدل‌های گزارشگری به شفافیت اطلاعات بیشتری پرداخته‌اند. در حالی که مطالعات دیگری (حسین و ریاض، ۲۰۰۷) نشان دادند که سطح شفافیت اطلاعات هیچ رابطه‌ای با عمر شرکت ندارد. به دلیل نتایج متضاد عمر شرکت بر شفافیت اطلاعات مالی در این پژوهش انتظار بر این است که دلیل قوانین و مقررات بازار سرمایه و استانداردهای حسابداری در خصوص مسئله افشا، شرکت‌ها با قدمت بیشتر شفافیت اطلاعات مالی بیشتری در گزارش‌ها خواهند داشت. در این پژوهش عمر شرکت از طریق لگاریتم طبیعی از سال تاسیس تا دوره تحقیق اندازه‌گیری شده است.

یافته‌ها

نتایج آمار توصیفی

جدول ۲ نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. به دلیل نزدیک بودن مقادیر میانگین و میانه، داده‌های نمونه از توزیع نرمال برخوردار هستند. متغیرهای کوتاه‌بینی و خوش‌بینی مدیر به صورت مجازی (۱ و ۰) هستند که مقادیر حداکثر آنها بیانگر شرکت‌های که مدیران آنها دارای ویژگی‌های کوتاه‌بینی و خوش‌بینی هستند. مقدار شفافیت اطلاعات نشان می‌دهد که به طور میانگین بیش از ۶۸٪ از شرکت‌های بورسی به شفافیت اطلاعات مالی پرداخته‌اند. مقادیر بیشترین و کمترین اندازه شرکت نشان می‌دهد نمونه مورد بررسی از تنوع اندازه‌ای برخوردار هستند. مقدار بازده حقوق صاحبان سهام بیانگر این است که شرکت به طور متوسط ۱۳٪ سود برای سهامداران ایجاد نماید. مقدار حداکثر متغیر تامین مالی بیانگر شرکت‌های است که در طول دوره تحقیق تامین مالی داشته‌اند. مقدار عمر شرکت نشان می‌دهد که میانگین عمر شرکت‌های مورد بررسی برابر با ۳۷ سال است.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرها

متغیرها	میانگین	میان	انحراف معیار	بیشترین	کمترین	جولگی	کشیدگی
کوتاه‌بینی مدیر	-	-	-	۱	۰	-	-
خوش‌بینی مدیر	-	-	-	۱	۰	-	-
شفافیت اطلاعات مالی	۰/۶۸۶	۰/۵۸۱	۰/۲۶۵	۰/۹۱۵	۰/۰۰۱	-۰/۸۳۴	۲/۶۵۸
اندازه شرکت	۱۳/۹۶۱	۱۱/۲۵۱	۱/۳۹۸	۱۷/۰۶۶	۱۰/۸۱۶	۰/۷۶۲	۴/۰۵۰
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۱۳۶	۰/۱۱۲	۰/۱۵۴	۰/۶۲۹	-۰/۰۹۵	-۰/۴۱۲	۱/۶۴۴
تامین مالی	-	-	-	۱	۰	-	-
عمر شرکت	۳۸	۴۱	۱۲/۵۹۸	۶۵	۱۰	-۰/۲۳۶	۱/۹۵۱

نتایج آزمون مانایی

نتایج ارائه شده در جدول (۳) نشان می‌دهد، سطح خطای آماره لوین، لین و چو کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد ($\text{sig} < 0/05$) و فرضیه صفر مبنی بر ریشه واحد برای متغیرها تایید نمی‌شود. این مطلب بیانگر این است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کواریانس آنها بین سال‌های مختلف ثابت است و رگرسیون استفاده شده برای آزمون فرضیه‌های پژوهش کاذب نمی‌باشد. لازم به ذکر متغیرهای مجازی (۱ و ۰) آزمون مانایی برای آنها بی‌معنی است.

جدول ۳. نتایج آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

متغیرها	علامت اختصاری	آماره t	معنی‌داری
شفافیت اطلاعات مالی	$Trans_{it}$	-۱۷/۵۳۲	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	$Size_{it}$	-۲۰/۶۵۴	۰/۰۰۰
بازده حقوق صاحبان سهام	ROE_{it}	-۲۸/۶۶۵	۰/۰۰۰
عمر شرکت	AGE_{it}	-۱۸/۷۷۲	۰/۰۰۰

انتخاب الگو برای مدل‌ها

برای انتخاب الگوی مناسب برای مدل‌ها آزمون‌های چاو، بروش پاگان و هاسمن اجرا شده است. نتایج این آزمون‌ها در جدول ۴ ارائه شده است. نتایج معناداری آماره F آزمون چاو بیانگر ارجحیت الگوی اثرات ثابت بر الگوی اثرات مشترک است. همچنین نتایج آماره کای بار دو آزمون بروش پاگان معنادار است که بیانگر ارجحیت الگوی اثرات

تصادفی بر الگوی اثرات مشترک است. به منظور تعیین الگوی اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده شده است. نتایج معناداری آماره کای دو آزمون هاسمن نشان دهنده ارجحیت الگوی اثرات ثابت بر الگوی اثرات تصادفی می‌باشد. بنابراین الگوی مناسب برای برآورد مدل‌ها الگوی اثرات ثابت است.

جدول ۴. نتایج آزمون‌های چاو، بروش پاکان و هاسمن

مدل	نوع آزمون	آماره آزمون	مقدار آماره	سطح معناداری	نتایج
(۱)	چاو	F	۴/۸۲	۰/۰۰۰	تأیید مدل اثر ثابت در برابر مدل اثرات مشترک
(۲)	چاو	F	۴/۴۷	۰/۰۰۰	تأیید مدل اثر ثابت در برابر مدل اثرات مشترک
(۱)	بروش پاکان	Chibar2	۱۴/۶۹	۰/۰۰۰	تأیید مدل اثر تصادفی در برابر مدل اثرات مشترک
(۲)	بروش پاکان	Chibar2	۱۴/۷۵	۰/۰۰۰	تأیید مدل اثر تصادفی در برابر مدل اثرات مشترک
(۱)	هاسمن	chi2	۳۲/۰۸	۰/۰۰۰	تأیید مدل اثر ثابت در برابر اثر تصادفی
(۲)	هاسمن	chi2	۱۹/۵۵	۰/۰۰۰	تأیید مدل اثر ثابت در برابر اثر تصادفی

نتایج آزمون فرضیه اول

در جدول ۵ نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش ارائه شده است. نتایج معناداری آزمون والد تعدیل شده برای بررسی ناهمسانی واریانس حاکی از این است که بیانگر وجود مشکل ناهمسانی واریانس در خطای مدل است. به منظور رفع مشکل مزبور، مدل به روش حداقل مربعات تعمیم یافته برآورد شده است. همچنین نتایج معناداری آماره F آزمون ولدریچ (۲۰۰۲) نشان دهنده وجود مشکل خود همبستگی سریالی باقی مانده مدل است به منظور رفع خود همبستگی از روش خود همبستگی مرتبه اول استفاده شده است. نتایج مقادیر VIF کمتر از ۵ می‌باشد. که این نتایج بیانگر عدم وجود هم‌خطی بین متغیرهای مدل می‌باشد.

نتایج ارائه شده در جدول ۵ نشان می‌دهد که، مقدار آماره F مدل از لحاظ آماری در سطح اطمینان ۹۹٪ معنادار است. مقدار ضریب و آماره t خوش بینی مدیریت برابر با ۰/۰۴۳- و ۲/۶۵- است که در سطح اطمینان ۹۹٪ این ضریب معنادار می‌باشد ($\text{sig} < 0/01$). بنابراین رابطه معکوسی بین خوش بینی مدیریت و شفافیت اطلاعات مالی در سطح اطمینان ۹۹٪ وجود دارد. این یافته بدست آمده نشان می‌دهد که خوش بینی مدیریت باعث کاهش سطح شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها می‌شود. به این ترتیب، فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۹٪ پذیرفته می‌شود.

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه اول

$Trans_{it} = \beta_0 + \beta_1 optimism_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 Fin_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$						
VIF	سطح معناداری	آماره z	خطای استاندارد	ضریب	علامت اختصاری	متغیرها
	۰/۰۰۰	۴/۲۵	۰/۰۳۱	۰/۱۳۲	β_0	مقدار ثابت
۱/۰۶	۰/۰۰۱	-۲/۶۵	۰/۰۱۶	-۰/۰۴۳	optimism _{it}	خوش بینی مدیریت
۱/۰۳	۰/۰۰۰	۵/۴۵	۰/۰۱۱	۰/۰۶۰	Size _{it}	اندازه شرکت
۱/۰۷	۰/۰۲۶	۲/۵۱	۰/۰۰۴	۰/۰۱۰	ROE _{it}	بازده حقوق صاحبان سهام
۱/۰۵	۰/۰۰۰	۳/۰۹۴	۰/۰۴۱	۰/۱۲۷	Fin _{it}	تامین مالی
۱/۰۲	۰/۰۴۶	۲/۰۷	۰/۰۵۲	۰/۱۰۸	AGE _{it}	عمر شرکت
Wald chi2 آماره (۰/۰۰۰) ۱۹/۴۸						
نتایج آزمون ناهمسانی واریانس						
نوع آزمون	Chi2 آماره	سطح معناداری	نتیجه آزمون			
والد تعدیل شده	۵۳۰۲/۴	۰/۰۰۰	مشکل ناهمسانی واریانس دارد			
نتایج آزمون خودهمبستگی سریالی						
نوع آزمون	F آماره	سطح معناداری	نتیجه آزمون			
ولدریچ (۲۰۰۲)	۳۷/۷۴	۰/۰۰۰	مشکل خود همبستگی دارد			

نتایج آزمون فرضیه دوم

در جدول (۶) نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش ارائه شده است. نتایج معناداری آزمون والد تعدیل شده برای بررسی ناهمسانی واریانس حاکی از این است که بیانگر وجود مشکل ناهمسانی واریانس در خطای مدل است. به منظور رفع مشکل مزبور، مدل به روش حداقل مربعات تعمیم یافته برآورد شده است. همچنین نتایج معناداری آماره F آزمون ولدریچ (۲۰۰۲) نشان دهنده وجود مشکل خود همبستگی سریالی باقی مانده مدل است به منظور رفع خود همبستگی از روش خود همبستگی مرتبه اول استفاده شده است. نتایج مقادیر VIF کمتر از ۵ می‌باشد. که این نتایج بیانگر عدم وجود هم‌خطی بین متغیرهای مدل می‌باشد. نتایج ارائه شده در جدول (۶) نشان می‌دهد که، مقدار آماره F مدل از لحاظ آماری در سطح اطمینان ۹۹٪ معنادار است. مقدار ضریب و آماره t متغیر کوتاه‌بینی مدیریت برابر با ۰/۴۲۰- و ۵/۳۱- است و در سطح اطمینان ۹۹٪ این ضریب معنادار می‌باشد (sig < ۰/۰۱). بنابراین رابطه معکوسی بین کوتاه بینی مدیریت و شفافیت اطلاعات

مالی شرکت‌ها در سطح اطمینان ۹۹٪ یافت شد. این یافته نشان می‌دهد که رفتار کوتاه بینی مدیریت باعث کاهش شفافیت اطلاعات مالی شرکت می‌شود. به این ترتیب، فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۹٪ پذیرفته می‌شود.

جدول ۶ نتایج آزمون فرضیه دوم

$Trans_{it} = \beta_0 + \beta_1 myopia_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 Fin_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$						
VIF	سطح معناداری	آماره z	خطای استاندارد	ضریب	علامت اختصاری	متغیرها
-	۰/۰۰۰	۳/۵۳	۰/۱۰۹	۰/۳۸۶	β_0	مقدار ثابت
۱/۰۱	۰/۰۰۰	-۵/۳۱	۰/۰۷۹	-۰/۴۲۰	$myopia_{it}$	کوتاه بینی مدیریت
۱/۰۳	۰/۰۰۰	۲/۸۱	۰/۲۴۳	۰/۶۸۴	$Size_{it}$	اندازه شرکت
۱/۰۷	۰/۰۰۱	۲/۷۰	۰/۰۴۷	۰/۱۲۷	ROE_{it}	بازده حقوق صاحبان سهام
۱/۰۹	۰/۰۳۳	۲/۱۳	۰/۱۵۶	۰/۳۳۳	Fin_{it}	تامین مالی
۱/۰۲	۰/۰۱۱	۲/۲۸	۰/۲۰۹	۰/۴۷۷	AGE_{it}	عمر شرکت
۱۳/۵۴ (۰/۰۰۰)						آمار Wald chi2
نتایج آزمون ناهمسانی واریانس						
نوع آزمون		سطح معناداری		آماره Chi2		نوع آزمون
آزمون والد تعدیل شده		مشکل ناهمسانی واریانس دارد		۵۵۶۵/۰۴		نتیجه آزمون
نتایج آزمون خودهمبستگی سریالی						
نوع آزمون		سطح معناداری		آماره F		نوع آزمون
ولدریج (۲۰۰۲)		مشکل خود همبستگی دارد		۳۶/۸۵		نتیجه آزمون

آزمون تحلیل حساسیت برای فرضیه‌ها

به منظور استحکام نتایج آماری فرضیه‌های پژوهش، مدل‌های ۱ و ۲ با لحاظ کردن کنترل اثرات سال‌ها و صنایع مورد آزمون قرار گرفت. این نتایج در جداول ۷ و ۸ ارائه شده است. در جدول ۷ نتایج نشان می‌دهد که مقدار آماره F و سطح معنی داری آن نشان دهنده معناداری کل رگرسیون برازش شده در سطح اطمینان ۹۹٪ می‌باشد و ضریب تعیین تعدیل شده مدل نشان می‌دهد که حدود ۲۲٪ از تغییرات شفافیت اطلاعات مالی توسط متغیرهای مستقل و کنترلی معنادار توضیح داده می‌شود. مقدار ضریب متغیر خوش بینی مدیریت (۰/۳۱۸-) منفی است و این ضریب در سطح اطمینان ۹۹٪ معنادار است. بنابراین، خوش بینی مدیریت (سطح خطای یک درصد) بر شفافیت اطلاعات مالی اثر معکوس و معناداری دارد.

در جدول ۸ نتایج تحلیل حساسیت ارائه شده برای فرضیه دوم نشان می‌دهد که سطح معناداری آماره F بیانگر این است که مدل رگرسیونی پژوهش در سطح اطمینان ۹۹٪ معنادار است. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده حاکی از این است که ۲۳٪ تغییرات متغیرهای وابسته توسط متغیرهای توضیحی تبیین شده است. مقدار ضریب کوتاه‌بینی مدیریت (۰/۲۱۹-) منفی است و در سطح اطمینان ۹۹٪ این ضریب معنادار است. این یافته نشان می‌دهد که رفتار کوتاه‌بینی مدیریت بر شفافیت اطلاعات مالی اثر منفی و معناداری دارد. نتایج متغیرهای کنترلی حاکی از این است هر چه اندازه شرکت بزرگتر باشد میزان شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها بیشتر است. مقدار ضریب بازده حقوق صاحبان سهام (معیار سودآوری) نشان می‌دهند شرکت‌ها در صورت سودهی، اقدام به شفافیت اطلاعات مالی بیشتری می‌کنند. نتایج بدست آمده برای متغیر تامین مالی نشان می‌دهد شرکت‌ها به منظور تامین منابع مالی به شفافیت مالی بیشتری روی می‌آورند. دیگر نتایج هم نشان داد که هر چه عمر شرکت بیشتر شود میزان شفافیت اطلاعات مالی هم بیشتر می‌شود.

جدول ۷. نتایج آزمون تحلیل حساسیت برای فرضیه اول

$$Trans_{it} = \beta_0 + \beta_1 optimism_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 Fin_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \sum_{t=1}^n Year_{it} + \sum_{i=1}^n Ind_{it} + \epsilon_{it}$$

متغیرها	علامت اختصاری	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	β_0	۰/۴۱۳	۰/۱۴۹	۲/۷۷	۰/۰۰۶
خوش‌بینی مدیریت	$optimism_{it}$	-۰/۳۱۸	۰/۱۰۴	-۳/۰۵	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	$Size_{it}$	۰/۳۳۶	۰/۱۱۴	۲/۹۴	۰/۰۰۰
بازده حقوق صاحبان سهام	ROE_{it}	۰/۲۲۳	۰/۰۶۱	۳/۶۵	۰/۰۰۰
تامین مالی	Fin_{it}	۰/۳۴۱	۰/۱۵۲	۲/۲۴	۰/۰۲۵
عمر شرکت	AGE_{it}	۰/۰۵۳	۰/۰۲۳	۲/۳۰	۰/۰۳۱
اثرات سال	$Year_{it}$	کنترل شد	F آماره		۳/۷۹
اثرات صنعت	Ind_{it}	کنترل شد	سطح معنی‌داری		۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۲۴۳		ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۲۲۵

In the name of GOD

**Journal of
Applied Research
in Financial Reporting**

Audit Organization
Accounting and Auditing Research Center

Volume 7 - No.13
Autumn & Winter 2018

جدول ۸. نتایج آزمون تحلیل حساسیت برای فرضیه دوم

$$Trans_{it} = \beta_0 + \beta_1 myopia_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 Fin_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \sum_{t=1} Year_{it} + \sum_{i=1} Ind_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیرها	علامت اختصاری	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	β_0	۰/۶۵۹	۰/۱۸۶	۳/۵۴	۰/۰۰۰
کوتاه‌بینی مدیریت	$myopia_{it}$	-۰/۲۱۹	۰/۰۵۳	-۴/۱۳	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	$Size_{it}$	۰/۰۹۵	۰/۰۲۹	۳/۲۷	۰/۰۰۰
بازده حقوق صاحبان سهام	ROE_{it}	۰/۱۸۳	۰/۰۶۹	۲/۶۵	۰/۰۰۸
تامین مالی	Fin_{it}	۰/۳۳۹	۰/۱۴۱	۲/۴۰	۰/۰۳۸
عمر شرکت	AGE_{it}	۰/۰۵۵	۰/۰۱۸	۳/۰۵	۰/۰۰۰
اثرات سال	$Year_{it}$	کنترل شد	آماره F		۳/۶۸
اثرات صنعت	Ind_{it}	کنترل شد	سطح معنی‌داری		۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۲۵۳		ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۲۳۷

بحث و نتیجه‌گیری

طی دهه‌های گذشته نگرش رفتاری مدیران درباره استراتژی‌های شرکت تغییر یافته‌است. زیرا، مدیران به دلیل عوامل احساسی، خوش‌بینی و زمانی در پی دستیابی به اهداف و موضع خویش هستند و آنها به دلیل موقعیت خود سعی دارند که عملکرد نامطلوب شرکت را پنهان کنند و به همین دلیل است که مدیران حاضر نیستند تمام اطلاعات را در گزارشگری مالی به وضوح و شفاف نشان دهند. این سوء‌گیری رفتاری مدیران بر استراتژی‌های شرکت در بلندمدت اثر گذاشته و آسیب‌های شدیدی به ارزش شرکت وارد می‌کند. در ادبیات مالی رفتاری، خوش‌بینی و کوتاه‌بینی مدیران دو ویژگی شخصیتی هستند که منجر به سوء‌گیری رفتاری می‌شود. مطالعه‌های قبلی داخلی (صالحی و همکاران، ۱۳۹۶، یحیی‌زاده‌فر و همکاران، ۱۳۹۶، مرادی و باقری ۱۳۹۴) نشان دادند که مدیران شرکت‌های بورسی ایرانی سوء‌گیری رفتاری از نظر خوش‌بینی و کوتاه‌بینی دارند. این ویژگی‌های شخصیتی مدیران متأثر از بعد روانشناسی در حوزه مالی است که می‌تواند پیامدهای سنگینی برای شرکت به همراه داشته باشد. زیرا، مدیران خوش‌بین و کوتاه‌نگر با

طرز و نگرشی متفاوت با سیاست‌های شرکت برخورد می‌کنند و همواره آنچه که در راستای حداکثرسازی منافع شخصی خودشان نباشد در گزارشگری مالی افشا نمی‌کنند. در پی این مباحث مطالعه حاضر برای اولین بار در مطالعات داخلی این سوال را مورد بررسی و تحلیل قرار داد که آیا رفتارهای خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران بر شفافیت اطلاعاتی مالی شرکت‌ها اثر معناداری دارد؟ که پس از آزمون شواهد تجربی فرضیه‌های پژوهش یافته‌های به این طریق بدست آمده است: نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش نشان داد که رفتار خوش‌بینی مدیران بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها اثر منفی و معناداری دارد. از این یافته بدست آمده چنین استدلال می‌شود، مدیران بر اثر تعصبات و مغرضانه بودن باعث خوش‌بینی بیش از حد به خود می‌شوند و بیشتر در راستای منافع خود (برای مثال مدیریت سود) اقدام می‌کنند. آنها فرض را بر بهترین نتایج در آینده تلقی می‌کنند. این یافته نشان می‌دهد که خوش‌بین مدیریت نگرشی را بوجود می‌آورد که آنها شخصیت کاذبی به خود بگیرند و بنا بر اعتقاد و باورها غلطی که نسبت به مسائل آتی شرکت دارند همواره عملکرد شرکت را مثبت در نظر بگیرند. چنین طرز تلقی نگرش فکری کاذب مدیران باعث می‌شود که تمایلات آنها برای حداکثرسازی منافع شخصی خویش بیشتر شود و از افشای اطلاعاتی که بر استراتژی مدیریتی آنها خدشه وارد می‌کند تامل رزند، همچنین اقداماتی در خصوص شفافیت‌سازی اطلاعات مالی برای استفاده کنندگان بر نمی‌دارند. با این تفاسیر به نظر می‌رسد رفتار خوش‌بینی مدیران شرکت‌های بورسی باعث تشدید تورش‌های رفتاری ناشی از عامل‌های روانشناختی می‌شود و بر اثر عقاید غلط و کاذب نسبت به عملکرد مثبت آتی به شفافیت اطلاعاتی نمی‌پردازند. زیرا، این تصور را در ذهنیت خود بوجود می‌آورند که نسبت به نتایج رویداد آینده خوش‌بین هستند و تصمیمات و تمایلات آنها برای سرمایه‌گذاری بر مبنای عمل غیرمنطقی است.

همچنین، نتایج فرضیه دوم پژوهش نشان داد که مدیران کوتاه‌بین اثر منفی بر شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها می‌گذارند. از این یافته استدلال می‌شود که مدیران کوتاه‌بین به دلیل اینکه موقعیت و امتیاز طلبی خود را در کوتاه مدت می‌بینند به شفافیت اطلاعات مالی

در خصوص آینده اقداماتی را انجام نمی‌دهند. زیرا، اگر پاداش مدیران وابسته به عملکرد کوتاه مدت باشد آنها انگیزه و توجه‌ای به عملکرد کوتاه مدت دارند و از توجه به اقداماتی که در آینده برای شرکت ارزش دارد تلاشی را انجام نمی‌دهند و این امر در خصوص شفافیت‌سازی اطلاعات مالی اثر منفی می‌گذارد. به نظر می‌رسد مدیران شرکت‌های بورسی به منظور بهبود سودآوری و قیمت سهام شرکت بر روی اهداف کوتاه مدت تمرکز می‌کنند و تمایل چندانی به تمرکز بر روی اهداف بلندمدت ندارند. این موضوع بر طبق ناکارآ بودن بازار بورس اوراق بهادار تهران از نظر افشای اطلاعات همخوانی دارد که این امر آسیب شدیدی بر افق‌های بلندمدت سرمایه‌گذاری برجای خواهد گذاشت. به طور کلی، نتایج فرضیه‌های پژوهش از لحاظ تئوری نمایندگی و دیدگاه عدم تقارن اطلاعاتی قابل اثبات هستند. بر مبنای تئوری نمایندگی شفافیت اطلاعات مالی باعث کاهش تورش‌های رفتاری مدیران می‌شوند. این امر از حداکثرسازی منافع شخصی مدیران در راستای رفتارهای غیرمنطقی آنها می‌کاهد. بر مبنای دیدگاه عدم تقارن اطلاعاتی می‌توان بیان کرد شفافیت اطلاعات مالی باعث منطقی شدن رفتارهای مدیران برای حداکثرسازی منافع سرمایه‌گذاران و ارزش شرکت می‌شود.

نتایج متغیرهای کنترلی پژوهش حاکی از این است که اندازه شرکت اثر مثبت و معناداری بر شفافیت اطلاعاتی مالی شرکت‌ها دارد. این یافته نشان می‌دهد شرکت‌های بزرگ به دلیل معرض دید (سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران) در بازار سرمایه مجبورند اطلاعات مالی را به وضوح در گزارش‌ها ارائه کنند تا دسترسی سریع به بازار اوراق بهادار را داشته باشند. همچنین نتایج نشان داد که بازده حقوق صاحبان سهام باعث افزایش شفافیت اطلاعات مالی می‌شود. به نظر می‌رسد تمایل مدیران شرکت‌ها به دلیل افزایش در سودآوری (بازده حقوق صاحبان سهام) برای شفافیت اطلاعات مالی افزایش می‌یابد. زیرا، مدیران این آیتیم را نشانه‌ای از عملکرد بالای شرکت تلقی می‌کنند. دیگر نتایج متغیرهای کنترلی پژوهش نشان داد تامین مالی اثر مثبت و معناداری بر شفافیت اطلاعات مالی دارد. بدین سبب مدیران برای جذب تامین مالی مجبورند اطلاعات مالی را برای اعتباردهندگان و سرمایه‌گذاران در گزارش‌های مالی به طور واضح و شفاف افشا کنند تا دسترسی تامین

مالی برای آنها آسان گردد. در نهایت، عمر شرکت باعث افزایش شفافیت اطلاعات مالی در گزارشگری می‌شود. به نظر می‌رسد هر چه از عمر شرکت‌های بورسی ایرانی می‌گذرد شفافیت اطلاعات مالی آنها در توسعه گزارشگری مالی بیشتر می‌شود البته این دلایل می‌تواند ناشی از وجود رقابت، باقی ماندن در بازار سرمایه و دیگر مقررات و شرایط محیطی حاکم باشد.

یافته‌های این پژوهش چندین دستاورد و ارزش افزوده علمی برای استفاده‌کنندگان دارد. اول، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود در انتخاب شرکت‌ها به عوامل رفتاری مدیریت از نظر خوش‌بینی و کوتاه‌بینی توجه خاصی بنمایند؛ زیرا این خصیصه‌های مدیریتی در راستای منافع سرمایه‌گذاران نبوده و مدیران سعی بر آن دارند که با عدم شفافیت اطلاعات مالی، آگاهی سرمایه‌گذاران را از محیط اطلاعات داخلی شرکت محروم سازند. دوم به اعضای هیات مدیره شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود از انتخاب مدیرانی که دارای شخصیت‌های خوش‌بین و کوتاه‌نگر هستند خودداری کنند. زیرا، سوءگیری رفتاری آنها به ارزش شرکت آسیب می‌رساند و به منافع سرمایه‌گذاران لطمه زیادی وارد می‌کند. سوم به تدوین‌کنندگان مقررات بازار سرمایه پیشنهاد می‌شود مقرراتی در خصوص سطح شفافیت اطلاعات مالی شرکت‌ها وضع نمایند تا انگیزه‌های مدیران خوش‌بین و کوتاه‌نگر نسبت به پنهان کردن اطلاعات مالی در گزارش‌ها کاهش یابد. چهارم، به محققان و دانشگاہیان پیشنهاد می‌شود در حوزه تحقیقاتی آتی به خصیصه‌های رفتاری خوش‌بینی و کوتاه‌بینی مدیران توجه خاصی بنمایند. زیرا، آنها منشاء تورش‌های رفتاری هستند که باعث تشدید تضاد نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی می‌شوند.

منابع

بحری ثالث، جمال (۱۳۹۶)، بررسی ارتباط بین خوش‌بینی مدیریت و هموارسازی سود در بانک‌های پذیرفته شده در بورس و فرابورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش سرمایه‌گذاری، شماره ۲۲، ص ۱۷۹-۱۹۶.

خلیلی عراقی، مریم و بهروزی‌زاد، صمد (۱۳۸۸)، بررسی اثرات شفافیت اطلاعات مالی بر رفتار سرمایه‌گذار در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش مالی تحلیل اوراق بهادار،

شماره ۱، ص ۱۲۹-۱۴۹.

صالحی، اله کرم؛ موسوی، روح‌اله و مرادی، محمد (۱۳۹۶)، بررسی تاثیر خوش‌بینی مدیریتی بر حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان نقدی، *دانش مالی تحلیل اوراق بهادار*، شماره ۳۳، ص ۶۵-۷۶.

مرادی، جواد و هادی، باقری (۱۳۹۳)، بررسی مقایسه‌ای تأثیر کوتاه‌بینی مدیریت و مدیریت سود بر بازده سهام، *بررسی های حسابداری و حسابرسی*، شماره ۲۱، ص ۲۲۹-۲۵۰.

مهرآذین، علیرضا؛ مسیح آبادی، ابوالقاسم و دهنوی، محمدعلی (۱۳۹۱)، شفافیت اطلاعات مالی و محتوای اطلاعاتی سود، *دانش حسابداری* شماره ۸، ص ۱۱۳-۱۳۰.

نقیبی اصفهانی، سید حامد و عبدلی، محمدرضا (۱۳۹۶)، تأثیر کوتاه‌بینی مدیران بر عملکرد سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، *فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار*، شماره ۳۳، ص ۲۴۷-۲۶۴.

یحیی‌زاده فر، محمود؛ شمس، شهاب‌الدین و نادری، مریم (۱۳۹۶)، بررسی رابطه خوش‌بینی مدیریتی و هموارسازی سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *مدیریت دارایی و تامین مالی*، شماره ۱۸، ص ۷۷-۸۸.

Akerlof, G. A. (1970). The market for "Lemons": Quality uncertainty and the market

mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.

Akerlof, G.A., Spence, A.M., Stiglitz, J.E. (1970). Asymmetric Information. *Ann. Rev. Sociol.* 2, 263-284.

Ali, A., Ronen, J., & Li, S-H. (1994). Discretionary Disclosures in Response to Intra-industry Information Transfers. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 9(2), 265-283.

Alsaeed K. (2006) "The Association between Firm specific Characteristics and Disclosure: The case of Saudi Arabia", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 21 Issue: 5, pp.476-496.

American-Heritage. (2001). Dictionary (4th ed). Houghton

Mifflin.

Begley, T.M., Lee, C. and Czajka, J.M. (2000). The Relationships of Type A Behavior and Optimism with Job Performance and Blood Pressure, *Journal of Business and Psychology*, 15 (2), pp. 215-27.

Ben Mohamed,E, Baccar.A, Fairchild.R, Bouri.A. (2012). Does Corporate Governance Affect Managerial Optimism? Evidence from NYSE Panel Data Firms, *International Journal of Euro-Mediterranean Studies*, 5(1), 41–56.

Ben Mohamed. E, Abdelshakour Shehata.M. (2017). R&D Investment Cash Flow Sensitivity under Managerial Optimism, *Journal of Behavioral and Experimental Finance*,14,1-13.

Ben-David, I., Graham, J., Harvey, C. (2012). Managerial Overconfidence and Corporate Policies. Dice Center Working Paper.

Buzby, S. L. (1975). Company Size, Listed versus Unlisted stocks, and the Extent of Financial Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 13(1), 16–37.

Bushman, R.; J. Piotroski; and A. Smith.(2004). What Determines Corporate Transparency?, *Journal of Accounting Research*, 42 (2), 207–252.

Campbell, C., Johnson, S., Rutherford, J., Stanley, B. (2011). CEO Confidence and Forced Turnover. *Journal of Financial Economics*, 101(3) 695–712.

Claessens, S., and J.P.H. Fan. (2002). Corporate Governance in Asia: A Survey, *International Review of Finance*, 3(2), 71–103.

Cronqvist, H.F., Makhija, A., Yonker, S. (2012). Behavioral

Consistency in Corporate Finance: CEO Personal and Corporate Leverage. *Journal of Financial Economics*, 3, 20–40.

Deshmukh, S., Goel, A.M., & Howe, K.M. (2012). CEO Overconfidence and Dividend Policy. Working paper.

Diamond, D.W., and R.E. Verrecchia. (1991). Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital, *Journal of Finance* 46, no. 4: 1325–1359.

Donaldson, W. H. (2005). The New Environment in Corporate Governance: Taking Stock and Looking Ahead. In Speech at the Business Roundtable Forum on Corporate Governance. <http://www.sec.gov/news/speech/spch050805whd.htm>

Edmans, A., Fang, V. W., and Lewellen, K. A. (2015). Equity Vesting and Managerial Myopia. SSRN, Working Paper.

Eng, L. L., & Mak, Y. T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22, 325–345.

Francis, J.; R. LaFond; P. Olsson; and K. Schipper.(2004), Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review* , 79(4), 967-1010.

Fu, R., Kraft, A., and Zhang, H. (2012). Financial Reporting Frequency, Information Asymmetry, and Cost of equity. *Journal of Accounting and Economics*, 54(2), 132-149.

Fuller, J., & Jensen, M. C. (2002). Just Say no to Wall Street: Putting a Stop to the Earnings Game. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14, 41–46.

Ghazali, N. A. M., & Weetman, P. (2006). Perpetuating Traditional Influences: Voluntary Disclosure in Malaysia

Following the Economic Crisis. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15, 226–248.

Gigler, F., Kanodia, C., Sapa, H., and Venugopalan, R. (2014). How Frequent Financial Reporting Can Cause Managerial ShortTermism: An Analysis of the Costs and Benefits of Increasing Reporting Frequency. *Journal of Accounting Research*, 52(2), 357-387.

Gopalan, R., Milbourn, T., Song, F., & Thakor, A. (2014). Duration of Executive Compensation. *Journal of Finance*, 69 (6), 2777–2817.

Heaton, J.B. (2002). Managerial Optimism and Corporate Finance. *Financial Management*, 31(2), 33-45.

Hermalin, B. E., and Weisbach, M. S. (2012). Information Disclosure and Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 67(1), 195-233.

Ho, S. M. S., & Wong, K. R. (2001). A study of the Relationship between Corporate Governance Structures and the Extent of Voluntary Disclosure. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 10, 139–156.

Hossain, M., Hammami, H. (2009). Voluntary Disclosure in the Annual Reports of an Emerging Country: The case of Qatar. *Advances in Accounting. Incorporating Advances in International Accounting*, Vol. 25, Pp. 255–265.

Hossain, M, Reaz, M (2007). The Determinants and Characteristics of Voluntary Disclosure by Indian Banking Companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 14, Pp. 274-288.

Hribar, P, Yang. H. (2006). CEO Confidence, Management Earnings Forecasts, and Earnings Management, Working paper, University of Iowa and Cornell University.

Huang .W.M, Neophytos. L, Steeley. M. . (2015). Motives for Corporate Cash Holdings: the CEO Optimism Effect, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 47 (3), 699–732.

Ijiri, Y., Jaedicke, R.K. (1996). Reliability and Objectivity of Accounting Measurements. *The Accounting Review*. 41, 474–483

Jacobs. M. T. (1991). Short-term America: The Causes and Cures of Our Business Myopia. Boston Harvard Business School Press.

Jason W. Ridge Dave Kern Margaret A. White , (2014), The Influence of Managerial Myopia on Firm Strategy , *Management Decision*,. 52 (3). 602 – 623.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(3), 305–360.

Kulzick, R.S. (2004). Sarbanes-Oxley: Effects on Financial Transparency. *Adv. Manag. J.* 69(1), 43–49.

Kraft. A, Rahul. V, Mohan. V. (2018). Frequent Financial Reporting and Managerial Myopia. *The Accounting Review*, 2018, 93 (2), 249-275.

Lang, M., & Lundholm, R. (1993). Cross-sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31(2), 246–271.

Laverty, K.J. (1996). Economic “short-termism”: The Debate,

the Unresolved Issues, and the Implications for Management Practice and Research. *The Academy of Management Review*, 21(3): 825–860.

Levitt. A. (2000). Renewing the Covenant with Investors. In Speech at the Center of Law and Business,

Leuz, C., and R. Verrecchia. (2000). The Economic Consequence of Increased Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 38, 91-124.

Levinthal, D.A. & March, J.G. (1993). The Myopia of Learning. *Strategic Management Journal*, 14, 95-112.

Liu.N, Laing.E, Cao.Y, Zhang. X. (2018). Institutional Ownership and Corporate Transparency in China, *Finance Research Letters*,24, 328-336.

Lin, Y., Hu, S., Chen, M., 2005. Managerial Optimism and Corporate Investment: Some Empirical Evidence from Taiwan. *Pacific-Basin Finance Journal* 13(5), 523- 546.

Lyandres.E. (2007). Costly External Financing, Investment Timing, and Investment–cash, *Journal of Corporate Finance*, 13 (5), 959-980.

Malmendier, U., Tate, G.(2005). Does Overconfidence Affect Corporate Investment? CEO Overconfidence Measures Revisited. *European Financial Management*, 11(5), 649-59.

Meek, G. K., Roberts, C. B., & Gray, S. J. (1995). Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K. and Continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, 26(3), 555–572.

Merriam-Webster. (1998). Collegiate Dictionary (10th ed).

Merchant, K.A. (1990). The Effects of Financial Controls on Data Manipulation and Management Myopia. *Accounting, Organizations and Society*, 15 (4): 297- 313.

Millo, Y., Wisniewski, T. P., & Yekini, L. S. (2014). Market Reaction to the Positiveness of Annual Report Narratives. Leicester: University of Leicester.

Narayanan, M. (1985). Managerial Incentives for Short-term Results. *Journal of Finance*, 40, 1469–1484.

Porter . M. E. (1992). Capital disadvantage: America’s Failing Capital Investment System. *Harvard Business Review*, 70, 65–82.

Raffournier, B. (1995). The Determinants of Voluntary Financial Disclosure by Swiss listed companies. *European Accounting Review*, 4(2), 261–280.

Ricciardi, V., & Simon, H.K. (2000). What is Behavioral Finance? *Business, Education and Technology journal*,

Scheier, M.F. and Carver, C.S. (1985). Optimism, Coping, and Health: Assessment and Implications of Generalized Outcome Expectancies”, *Health Psychology*, 4, 219-47.

Scheier, M.F., Matthews, K.A., Owens, J.F., Magovern, G.J., Lebfèvre, R.C., Abbott, R.A. and Carver, C.S. (1989). Dispositional Optimism and Recovery from Coronary Artery Bypass Surgery: the Beneficial Effects on Physical and Psychological Well-being”, *Journal of Personality and Social Psychology*, 57, 1024-40.

Shefrin, H. (2000). Behavioral Corporate Finance, *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3). 113-126.

Simon .C. (2006). Corporate Information Transparency", *Journal of Management Development*, 25 (10),1029 – 1031.

Singhvi, S. S., & Desai, H. B. (1971). An Empirical Analysis of Quality of Corporate Financial Disclosure. *Accounting Review*, 46(1), 129–139.

Skinner, D. J. (1994). Why Firms Voluntarily Disclose Bad News. *Journal of Accounting Research*, 32(1), 38–60.

Yaron J, Manos. R. (2010). Information Transparency and Agency Costs in the Microfinance Industry The Adequacy of the Operational Self-Sufficiency Index , *Review of Market Integration*, 2(1), 87–99.

Yaying .M.Chou Yeh , Hui-Wen Chen & Mei-Ching Wu. (2014). Can Information Transparency Improve Earnings Quality Attributes? Evidence from an Enhanced Disclosure Regime in Taiwan, *Emerging Markets Finance and Trade*, 50:4, 237-253.

Yang. S, Li.T, Heck.E. (2015). Information Transparency in Prediction Markets, *Decision Support Systems*,78, 67-79.

Zarb, J.N. (2006). The Quest for Transparency in Financial Reporting: Certified Public Accountant. *CPA J*. 76(9), 30–33.