

## بررسی رابطه کوتاه بینی مدیران و سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری با نقش تعدیل گری عدم قطعیت سیاست اقتصادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

زینب عجمیان

گروه حسابداری، واحد رامهرمز، دانشگاه آزاد اسلامی، رامهرمز، ایران. (نویسنده مسئول).

zeynab.aj64@gmail.com

رضا رستمی نیا

گروه حسابداری، واحد رامهرمز، دانشگاه آزاد اسلامی، رامهرمز، ایران.

a.reza.rostami@gmail.com

### چکیده

پژوهش حاضر به بررسی رابطه کوتاه بینی مدیران و سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری با نقش تعدیل گری عدم قطعیت سیاست اقتصادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. این پژوهش از نظر ماهیت و روش توصیفی و از نظر هدف، یک پژوهش کاربردی بوده و از آنجایی که در پژوهش حاضر وضعیت موجود متغیرها با استفاده از جمع آوری اطلاعات، از طریق اطلاعات گذشته مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است، در ردیف مطالعات توصیفی و از نوع پس رویدادی گنجانده می شود. در مسیر انجام این پژوهش، دو فرضیه اصلی تدوین و ۱۶۷ شرکت از طریق نمونه گیری به روش حذف سیستماتیک برای دوره زمانی ۷ ساله بین ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۳ انتخاب شده و داده های مربوط به متغیرهای پژوهش بعد از گردآوری در نرم افزار اکسل با استفاده از نرم افزار آماری ایویوز نسخه ۱۰ با الگوی رگرسیون چندمتغیره مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. نتایج حاصل از آزمون فرضیات نشان داد: بین کوتاه بینی مدیران و سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری رابطه مستقیم معناداری وجود دارد. همچنین عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر رابطه بین کوتاه بینی مدیران و سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری تاثیر مستقیم معناداری دارد.

**واژگان کلیدی:** کوتاه بینی مدیران، سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری، عدم قطعیت سیاست اقتصادی.

### مقدمه

بررسی ویژگی های مدیریت برای درک بهتر موضوع سرمایه گذاری نوآوری شرکت ضروری است. به طور خاص، نزدیک بینی مدیریتی یک ویژگی مدیریت بحرانی است که یکی از بهترین توضیح ها را برای این پدیده ارائه می دهد، اما در ادبیات توجه کافی به آن نشده است. نزدیک بینی مدیریتی از تمرکز زمان محور در زمینه نظریه روانشناسی اجتماعی معرفی شده است. این نظریه اشاره می کند که درک مردم از زمان نه تنها یک ویژگی ذاتی و پایدار است، بلکه یک فرآیند ناخودآگاه است (زیمباردا و بوید، ۲۰۱۵). ادراکات مختلف از زمان درازمدت و کوتاه مدت اثرات متفاوتی بر رفتار انسان دارند. وایلدن و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۲)، نشان داد که مدیران تمایلات متضادی را در انتخاب پروژه های نوآوری نشان می دهند، به ویژه زمانی که نوآوری رادیکال در میان باشد. ملاحظات زمانی در تصمیم گیری مدیریتی ذهنی هستند و مدیریت کوتاه مدت تمایل دارد که حال را بر آینده اولویت دهد، که نشان دهنده یک ویژگی مدیریت نزدیک بینی است. نزدیک بینی مدیریتی

<sup>1</sup> Zimbardo & Boyd

<sup>2</sup> Wilden

به تمایل مدیران برای اولویت دادن به سودهای کوتاه مدت بر منافع بلندمدت به منظور بهبود عملکرد مالی جاری و قیمت سهام اشاره دارد (ژو و همکاران، ۲۰۲۲). تحت تأثیر عوامل فردی و سازمانی، آنها تمایل دارند در مواجهه با فشارهای خارجی مانند فروش سرمایه گذاران نهادی، عملکرد بازار سهام، تصاحب خصمانه و همچنین فشارهای داخلی مانند عملکرد مالی و خطرات اخراج، به رضایت فوری اهمیت دهند. تونی و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۹)، دریافتند که مدیریت ضعیف و نزدیک بینی به طور مثبت با احتمال تصاحب مرتبط هستند، در حالی که دوربینی و مدیریت کارآمد با احتمال تصاحب ارتباط منفی دارند. میشرا (۲۰۲۲)، تأثیر مالکیت سرمایه گذار نهادی را بر سرمایه گذاری شرکت در تحقیق و توسعه بررسی کرد و شواهد جزئی برای نزدیک بینی مدیریتی ارائه کرد، زیرا سطوح بالاتر مالکیت نهادی با کاهش سرمایه گذاری تحقیق و توسعه مرتبط است. در این منظر، مدیران تمایل دارند رقابت بلندمدت و توسعه پایدار شرکت را نادیده بگیرند (هی و تیان<sup>۲</sup>، ۲۰۱۳)، که منجر به رفتار کوتاه بینانه محتاطانه و محافظه کارانه می شود. یک نظرسنجی نشان داده است که ۷۸ درصد از مدیران، ارزش بلندمدت شرکت را برای دستیابی به هدف سودآوری پایدار کوتاه مدت قربانی می کنند. از نظر سرمایه گذاری، آنها تمایل به انتخاب پروژه هایی با دوره بازپرداخت کوتاه و ریسک پایین دارند (نارایانان<sup>۳</sup>، ۱۹۸۵). بنابراین، نزدیک بینی مدیریتی یک دیدگاه تحقیقاتی مفید برای توضیح دلیل اینکه چرا سرمایه گذاری در نوآوری یک شرکت ممکن است مهار شود، است. اکثر ادبیات عقیده دارند که نزدیک بینی مدیریتی می تواند منجر به کاهش سرمایه گذاری تحقیق و توسعه یا نوآوری تکنولوژیکی و همچنین تصمیم گیری برای به تاخیر انداختن یا لغو سرمایه گذاری در دارایی های نامشهود بلند مدت شود. به عنوان مثال، سو و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۲۰)، رابطه بین نزدیک بینی مدیریتی و کوتاه مدت استراتژی نوآوری را در شرکت های کره ای مورد بررسی قرار داد و دریافت که نزدیک بینی مدیریتی بر نوآوری بلندمدت هم از نظر کمی و هم از نظر کیفی تأثیر منفی دارد. در حالی که علاقه فزاینده ای به تأثیر نزدیک بینی مدیریتی بر سرمایه گذاری نوآوری شرکتی وجود دارد، تحقیقات قبلی اغلب سرمایه گذاری در نوآوری را یکسان تلقی می کند.

مشاهده می شود که این موضوع که آیا چنین ویژگی های مدیریتی بر سرمایه گذاری نوآوری استثماری یا اکتشافی تأثیر می گذارد حل شده باقی می ماند، که نیاز به مطالعه بیشتر را برجسته می کند. از یک سو، نوع رفتار سرمایه گذاری خطرپذیر مدیران تحت تأثیر رفتار فیزیولوژیکی فوق الذکر قرار می گیرد. و عوامل روانشناختی، مانند ویژگی های فردی ذاتی و پایدار نزدیک بینی مدیریتی. از سوی دیگر، محیطی که مدیران در آن فعالیت می کنند نیز تحت تأثیر قرار می گیرد، با ادراک ریسک بسته به موقعیت متفاوت است. نادکارنی و چن<sup>۵</sup> (۲۰۱۴)، دریافتند که در محیط های پویا، شرکت هایی که توسط مدیران اجرایی با تمرکز پایین گذشته، تمرکز فعلی بالا و تمرکز بالای آینده، محصولات جدید را سریع تر معرفی می کنند، نشان می دهد که سوگیری توجهی مدیران نقش مهمی در شکل دهی استراتژی نوآوری شرکت دارد. به این ترتیب، محققان در نظر دارند عواملی را که بر نزدیک بینی مدیریتی و تصمیمات سرمایه گذاری نوآوری شرکت تأثیر می گذارد از جنبه های محیط خارجی، سیستم داخلی و ویژگی های شخصی مدیریت شناسایی کنند. مشخص شده است که تأثیر منفی نزدیک بینی مدیریتی بر سرمایه گذاری در نوآوری را می توان با عواملی مانند حاکمیت شرکتی، نظارت سرمایه گذار خارجی و توجه تحلیلگران امنیتی کاهش داد.

## بیان مساله

<sup>1</sup> Tunyi

<sup>2</sup> He & Tian

<sup>3</sup> Narayanan

<sup>4</sup> Seo

<sup>5</sup> Nadkarni & Chen

در سال‌های اخیر، نوآوری فن‌آوری به طور فزاینده‌ای در تقویت قدرت ملی همه‌جانبه یک کشور و کسب مزیت پایدار در رقابت شدید بین‌المللی بسیار حیاتی شده است. بنگاه‌ها موجودات خرد استراتژی ملی نوآوری هستند که می‌توانند تقاضاهای نوآوری فن‌آوری را با کارآمدتر و دقیق‌تر اجرا کنند و سطح هزینه‌های تحقیق و توسعه شرکت‌ها مستقیماً بر توسعه پایدار کشور تأثیر می‌گذارد. با این حال، در حال حاضر، بسیاری از شرکت‌ها در توسعه و استفاده از فن‌آوری‌های بالغ کنونی گیر کرده‌اند و از اکتشاف و تحقیق برای فناوری‌های اصلی پیشرو غفلت می‌کنند. پدیده تمرکز بر بهره‌برداری به جای اکتشاف، نه تنها پرورش رقابت‌پذیری بلندمدت را برای شرکت‌ها دشوار می‌کند، بنابراین با توسعه فناوری آینده حذف می‌شود، بلکه باعث افزایش آسیب‌پذیری کشور در برابر مشکل تنگنای فناوری‌های اصلی می‌شود. در این زمینه، تحقیق در مورد عوامل موقعیتی انواع مختلف سرمایه‌گذاری در نوآوری بنگاه‌ها به منظور بررسی جهت تخصیص منابع و بهبود پایداری نوآوری‌های فناورانه برای توسعه علمی و فناوری یک کشور از اهمیت بالایی برخوردار است. با توجه به نوآوری دوسویه. در تئوری، نوآوری تکنولوژیک سازمانی را می‌توان به عنوان نوآوری استثماری یا نوآوری اکتشافی طبقه بندی کرد. نوآوری دوسویه تأکید یکسانی بر بهره‌برداری از مزیت‌های ایجاد شده و اکتشاف فرصت‌های جدید دارد، که کلید غلبه بر معضل نوآوری پیش روی شرکت‌ها و پرورش قابلیت‌های پویا است (اوریلی<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳). بین این دو، نوآوری استثماری با ریسک پایین و قابلیت پیش بینی مشخص می‌شود که به تدریج فناوری موجود را با هدف گسترش بازار فعلی اعمال و بهینه می‌کند، در حالی که نوآوری اکتشافی بر توسعه بلندمدت شرکت‌ها متمرکز است. به عبارت دیگر، نوآوری اکتشافی از آنجایی که از مسیر فناوری قدیمی جدا شده و بازار بالقوه در آینده را هدف قرار می‌دهد، به عنوان نوآوری پیشرو در نظر گرفته می‌شود. مشاهده می‌شود که در مقایسه با نوآوری استثماری، نوآوری اکتشافی دارای ریسک بالاتر و غیرقابل پیش بینی بودن است. بنابراین نه تنها به چرخه نوآوری طولانی‌تر و سرمایه‌گذاری بیشتر نیاز دارد، بلکه پتانسیل شکست بالاتری نیز دارد (کوریاک و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸). بر اساس تئوری دوسویه نوآوری، بین نوآوری استثماری و نوآوری اکتشافی از نظر چرخه بازگشت سرمایه، سطح ریسک‌پذیری، مقیاس تقاضای منابع و غیره تفاوت معناداری وجود دارد. شایان ذکر است که استراتژی سرمایه‌گذاری نوآورانه اتخاذ شده توسط شرکت‌ها تا حد زیادی تحت تأثیر ویژگی‌های مدیریت، به‌ویژه تمایلات روان‌شناختی است (ژو و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۲۲).

علیرغم یافته‌های پژوهشی غنی، هنوز در درک رابطه بین نزدیک بینی مدیریتی و نوآوری دوسویه کمیاب وجود دارد. مطالعات آکادمیک کنونی عمدتاً بر عوامل جمعیت‌شناختی مانند جنسیت، سن، تجربه کاری، سمت و سوابق تحصیلی مدیران متمرکز است (بن رجب و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۹). در حالی که تحقیقاتی که به تأثیر نزدیک بینی مدیریتی بر سرمایه‌گذاری در نوآوری شرکت می‌پردازد، کمیاب است و می‌تواند بینش‌های ارزشمندی ارائه دهد. اگرچه برخی از محققان به طور آزمایشی ثابت کرده‌اند که نزدیک بینی مدیریتی هزینه‌های تحقیق و توسعه شرکت را کاهش می‌دهد و عملکرد بلند مدت را تضعیف می‌کند (بروچت و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۱۵)، تمایز بین دو نوع مختلف سرمایه‌گذاری در نوآوری به اندازه کافی مورد توجه قرار نگرفته است. با تکیه بر نظریه دوسویه نوآوری، می‌توان تصور کرد که مدیران کوتاه فکر ممکن است تصمیمات متفاوتی در رابطه با سرمایه‌گذاری نوآوری استثماری و اکتشافی بگیرند. با توجه به اینکه استراتژی‌های مختلف سرمایه‌گذاری نوآوری به این موضوع مربوط می‌شود که آیا شرکت‌ها قادر به کسب رقابت پایدار هستند یا خیر، یک بررسی جامع و دقیق از تأثیر نزدیک‌بینی مدیریتی بر سرمایه‌گذاری دوسویه نوآوری شرکت برای پیشبرد درک ما از موضوع ضروری است.

<sup>1</sup> O'Reilly

<sup>2</sup> Koryak

<sup>3</sup> Zhu

<sup>4</sup> Ben Rejeb

<sup>5</sup> Brochet

نوآوری اغلب به عنوان یک عامل حیاتی برای شرکت ها برای دستیابی به پایداری، افزایش رقابت و دستیابی به عملکرد خوب برجسته می شود. با این حال، مطالعات اخیر نشان داده است که سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مشهود و نامشهود توسط شرکت‌ها در کشورهای توسعه‌یافته از اواخر قرن بیستم کاهش یافته است و تحقیقات گسترده‌ای را در مورد دلایل این پدیده انجام داده است. بر اساس تئوری رده بالا، ویژگی‌های مدیریت نقش تعیین کننده‌ای در شکل دادن به جهت گیری استراتژیک یک شرکت دارند. به عنوان تصمیم‌گیرندگان اولیه در یک سازمان، ویژگی‌های مدیریت بر فرمول بندی استراتژیک و تصمیمات سرمایه‌گذاری، از جمله تصمیمات مربوط به نوآوری تأثیر می‌گذارد (ژو و همکاران، ۲۰۲۲). برای سرمایه‌گذاری در نوآوری، ویژگی‌های مدیریت نقش مهمی در تعیین اینکه آیا پروژه‌های نوآورانه انجام خواهند شد، ایفا می‌کنند و در تصمیمات سرمایه‌گذاری نوآورانه که شرکت اتخاذ می‌کند، که به مزیت رقابتی پایدار شرکت مربوط می‌شود، نقش مهمی دارند. لای و کلارنر<sup>۱</sup> (۲۰۲۳)، بررسی کرد که چگونه تمرکز زمانی مدیر عامل و تمایل به ریسک بر استراتژی توسعه محصول شرکت تأثیر می‌گذارد، و بینش‌هایی در مورد اینکه چگونه تمایلات رفتاری مدیریت می‌تواند گرایش‌های اکتشافی شرکت‌ها را شکل دهد، ارائه می‌دهد. ژو و همکاران (۲۰۲۲)، به تأثیر منفی تقاضاهای شغلی مدیران بر نوآوری یک شرکت پرداخت و نشان داد که چگونه چنین تقاضاهایی سهم نوآوری‌های اکتشافی را کاهش می‌دهند و تعادل را به سمت موارد استثماری تغییر می‌دهند. نویسندگان همچنین پیشنهاد کردند که جنسیت، سن، و مدت تصدی مدیران، و همچنین جو نوآورانه، می‌تواند این اثرات منفی را تضعیف کند. ما و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۳)، نشان داد که خودکارآمدی کارآفرینی یک رابطه «U» معکوس با رفتار دوسویه در سرمایه‌گذاری‌های جدید دارد.

با تکیه بر مطالب فوق پژوهش حاضر درصدد پاسخگویی به این سوال می‌باشد که کوه بین مدیران و سرمایه‌گذاری دوسویه در نوآوری با نقش تعدیل‌گری عدم قطعیت سیاست اقتصادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران چه رابطه‌ای وجود دارد؟

### پیشینه ی پژوهش

حسین زاده و همکاران (۱۴۰۳)، اثر عدم قطعیت سیاست‌های اقتصادی بر نوآوری در کشورهای منتخب عضو اوپک: رهیافت اقتصادسنجی فضایی را بررسی کردند. نتایج تخمین مدل نشان داد که متغیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی، اثر مستقیم و درون کشوری منفی و معنادار بر میزان نوآوری در این کشورها داشته است. ولی اثرات فضایی و غیرمستقیم این متغیر بر میزان نوآوری کشورها معنادار نبوده است. دو متغیر میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و شاخص کنترل فساد دارای اثرات مستقیم مثبت و معنادار بودند. اثرات غیرمستقیم و فضایی این دو متغیر معنادار به‌دست آمده است.

پارسا (۱۴۰۲)، به بررسی رابطه عدم قطعیت سیاست اقتصادی و نوآوری شرکت با تاکید بر انعطاف پذیری مالی شرکت پرداختند. تعداد نمونه مورد مطالعه ۳۰۵ شرکت تعیین شد. به منظور تجزیه و تحلیل آزمون فرضیه‌ها از تحلیل رگرسیون و همبستگی استفاده گردید و در این راستا به منظور محاسبات آماری از نرم افزار EViews استفاده شد. نتایج نشان داد که بین عدم اطمینان سیاست اقتصادی با نوآوری شرکت رابطه منفی و معنی داری دارد و از سوی دیگر نیز انعطاف پذیری مالی شرکت رابطه بین عدم قطعیت سیاست اقتصادی و نوآوری شرکت را تعدیل به صورت منفی و معنی داری تعدیل می‌کند.

نیک کار و همکاران (۱۴۰۱)، تأثیر رفتار خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران بر عدم تقارن رفتار هزینه و استراتژی‌های متفاوت شرکت را بررسی کردند. یافته‌ها نشان‌دهنده آن بود که پدیده عدم تقارن رفتار هزینه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس

<sup>1</sup> Lavie & Klarner

<sup>2</sup> Ma

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.

شماخی و نوذری نوبر (۱۴۰۰)، به بررسی رابطه عدم اطمینان سیاست‌های اقتصادی، هزینه سرمایه و نوآوری شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در مسیر انجام این پژوهش، دو فرضیه تدوین و ۱۲۵ شرکت از طریق نمونه‌گیری به روش حذف سیستماتیک برای دوره زمانی ۶ ساله بین سال ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ انتخاب شده و داده‌های مربوط به متغیرهای پژوهش بعد از گردآوری در نرم‌افزار اکسل با استفاده از نرم‌افزار آماری استاتا نسخه ۱۵ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. نتایج حاصل از آزمون فرضیات نشان داد بین عدم اطمینان سیاست‌های اقتصادی، هزینه سرمایه و نوآوری شرکت رابطه مستقیم معناداری وجود دارد.

عباسی و تامرادی (۱۳۹۹)، تأثیر کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر مدیریت سود و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها را بررسی کردند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کوتاه‌بینی سرمایه‌گذاران بر مدیریت سود، تأثیر معنادار و مثبت و بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، تأثیر معنادار و منفی می‌گذارد.

کوسا<sup>۱</sup> (۲۰۲۴)، مقاله‌ای با عنوان «پیمایش تغییر سازمانی: رویکردهای متوالی در مقابل رویکردهای همزمان برای مدیریت نوآوری در شرکت‌های مدرن» ارائه دادند. نویسندگان یک گونه‌شناسی از دو مدل مدیریت نوآوری را توسعه دادند. رویکرد متوالی بر نوآوری مرحله‌ای و فزاینده تأکید دارد، در حالی که رویکرد همزمان از یکپارچگی پویا و جامع نوآوری در سراسر سازمان حمایت می‌کند. هر مدل مزایا و چالش‌های متمایزی را ارائه می‌کند و بر نیاز به رویکردی متناسب بر اساس زمینه و اهداف شرکت تأکید می‌کند. شرکت‌های بالغ ممکن است از رویکرد متوالی برای تکامل تدریجی نوآوری خود سود ببرند، در حالی که شرکت‌های جدید و با فناوری پیشرفته می‌توانند از رویکرد همزمان برای نوآوری پویا و مستمر استفاده کنند.

تینگو و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۳)، مقاله‌ای تحت عنوان «بهره‌برداری یا اکتشاف؟ نزدیک‌بینی مدیریتی، عدم قطعیت سیاست اقتصادی و سرمایه‌گذاری دوسویه در نوآوری» ارائه دادند. نتایج نشان داد که نزدیک‌بینی مدیریتی اثرات متفاوتی بر سرمایه‌گذاری دوسویه نوآوری شرکت‌ها دارد. به طور خاص، این مطالعه رابطه منفی معناداری بین نزدیک‌بینی مدیریتی و سرمایه‌گذاری در نوآوری اکتشافی پیدا می‌کند، در حالی که هیچ رابطه معنی‌داری با توجه به سرمایه‌گذاری در نوآوری استثماری وجود ندارد. مطالعه بیشتر نشان داد که تأثیر منفی ناشی از عدم اطمینان سیاست اقتصادی تضعیف شده و در شرکت‌هایی با مشکلات نمایندگی شدیدتر قوی‌تر می‌شود. این تحقیق با روشن کردن روشی که نزدیک‌بینی مدیریتی بر سرمایه‌گذاری دوسویه نوآوری شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد، به ادبیات تأثیر نزدیک‌بینی مدیریتی کمک می‌کند و بینش‌های کلیدی را در مورد چگونگی پرورش رقابت اصلی شرکت‌ها و تضمین توسعه پایدار آنها ارائه می‌دهد.

شیائومینگ و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۳)، مقاله‌ی «ریسک» یا «فرصت؟ حساسیت بالای نوآوری سبز شرکتی به عدم قطعیت سیاست‌های زیست‌محیطی: شواهدی از چین» ارائه دادند. آزمون مکانیسم نشان می‌دهد که عدم قطعیت سیاست‌های زیست‌محیطی سطح ریسک‌پذیری شرکتی را افزایش می‌دهد و در نتیجه نوآوری سبز را تحریک می‌کند. اثر واسطه‌ای ریسک‌پذیری شرکتی پشتیبانی می‌شود. تجزیه و تحلیل ناهمگونی تأثیر نامتقارن عدم قطعیت سیاست زیست‌محیطی را

<sup>1</sup> Cosa

<sup>2</sup> Tingyu

<sup>3</sup> Xiaoming

بر نوآوری سبز شرکت تأیید می‌کند. این مطالعه پیوند مهمی را بین محیط نهادی خارجی و نوآوری سبز شرکتی در اقتصادهای نوظهور نشان می‌دهد، و پیامد سیاست این است که دولت‌ها باید از طریق تعدیل‌های سیاست زیست محیطی مناسب، گذار به اقتصاد سبز را تسهیل کنند.

شنگ و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۲)، نزدیک بینی مدیریتی و بهره‌وری شرکت را ارائه دادند. این یافته پس از استفاده از اولویت قمار محلی به عنوان یک متغیر ابزار برای نزدیک بینی مدیریتی قوی است. علاوه بر این، تأثیر نزدیک بینی بر بهره‌وری در شرکت‌هایی با نظارت ضعیف‌تر، نیاز بیشتر به بودجه خارجی و عدم اطمینان محیطی بیشتر متمرکز است. نتایج نشان می‌دهد که نزدیک‌بینی مدیریتی بر عملکرد واقعی شرکت تأثیر منفی می‌گذارد.

خو<sup>۲</sup> (۲۰۲۰)، عدم قطعیت سیاست اقتصادی، هزینه سرمایه و نوآوری شرکتی را بررسی کردند. مطالعه آنها شواهد جدیدی ارائه می‌دهد که عدم قطعیت سیاست اقتصادی بالاتر نه تنها از طریق کانال سنتی برگشت ناپذیری سرمایه‌گذاری، بلکه از طریق کانال هزینه سرمایه نیز مانع نوآوری می‌شود.

### فرضیه‌های پژوهش

بین کوتاه بینی مدیران و سرمایه‌گذاری دوسویه در نوآوری رابطه معناداری وجود دارد.  
عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر رابطه بین کوتاه بینی مدیران و سرمایه‌گذاری دوسویه در نوآوری تأثیر معناداری دارد.

### روش شناسی پژوهش

یکی از اصلی‌ترین بخش‌های هر کار پژوهشی، تشریح نحوه جمع‌آوری داده‌هاست. چنانچه این کار به شکل منظم و صحیح صورت پذیرد، کار تجزیه و تحلیل و تفسیر نتایج با سرعت، دقت و اطمینان مناسبی صورت خواهد گرفت. روش‌های گردآوری اطلاعات پژوهش به دو دسته کلی کتابخانه‌ای و میدانی تقسیم می‌شود. برای جمع‌آوری داده‌ها در پژوهش، چهار روش عمده (داده‌های آرشیوی یا اسنادی، پرسشنامه، مشاهده و مصاحبه) وجود دارد. پژوهشگران باید نحوه گردآوری داده‌ها را به طور شفاف و دقیق در مقاله خود تشریح کنند. برای نمونه، نکل و شارما (۲۰۱۴)، بیان می‌کنند که داده‌هایشان را از پایگاه داده بین‌المللی «کامپوستت» استخراج کرده‌اند. محمدرضائی و محمد-صالح (۲۰۱۶)، نحوه جمع‌آوری داده‌های پژوهش خود را بدین شکل بیان کرده‌اند: «داده‌ها به صورت دستی از روی گزارش‌های مالی سالیانه شرکت‌ها جمع‌آوری شده است. گزارش مذکور در وبسایت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار در دسترس هستند». با توجه به این که داده‌های شرکت‌های ایرانی در پایگاه‌های داده بین‌المللی مانند کامپوستت، دیتا استریم و بلومبرگ وجود ندارد، پژوهشگران باید به این موضوع اشاره کنند که داده‌های یاد شده از طریق سایر وبسایت‌ها (مانند وبسایت سازمان بورس و اوراق بهادار یا کدال) در دسترس همگان هستند.

جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که از سال ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۳ در بورس اوراق بهادار تهران بوده‌اند، که حائز شرایط زیر باشند:

۱. تاریخ پذیرش آنها در بورس قبل از سال ۱۳۹۶ باشد و تا پایان سال ۱۴۰۳ نیز در فهرست بورس اوراق بهادار تهران باشند.

۲. در دوره مورد نظر تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداشته باشند.

۳. داده‌های مورد نظر این پژوهش برای آنها در دسترس باشد.

<sup>1</sup> Sheng

<sup>2</sup> Xu

۴. شرکت‌های انتخاب شده جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه گذاری، واسطه گران مالی، شرکت‌های هلدینگ و لیزینگ‌ها) نباشند.  
با توجه به شرایط ذکر شده، ۱۶۳ شرکت و تعداد ۱۳۰۴ مشاهده سال-شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۳ به عنوان نمونه آماری در دسترس انتخاب شد.

### مدل و متغیرها

مدل اول جهت آزمون فرضیه اول

$$\text{investment in innovation } it = \beta_0 + \beta_1 \text{ Managerial short-sightedness } it + \beta_2 \text{ Size } it + \beta_3 \text{ LEV } it + \beta_4 \text{ ROA } it + \beta_5 \text{ CFLOW } it + \beta_6 \text{ TANG } it + \beta_7 \text{ SG } it + \beta_8 \text{ PM } it + \varepsilon \text{ } it$$

مدل اول جهت آزمون فرضیه دوم

$$\text{investment in innovation } it = \beta_0 + \beta_1 \text{ Managerial short-sightedness } it + \beta_2 \text{ Economic policy uncertainty } it + \beta_3 (\text{Managerial short-sightedness} * \text{Economic policy uncertainty}) + \beta_4 \text{ Size } it + \beta_5 \text{ LEV } it + \beta_6 \text{ ROA } it + \beta_7 \text{ CFLOW } it + \beta_8 \text{ TANG } it + \beta_9 \text{ SG } it + \beta_{10} \text{ PM } it + \varepsilon \text{ } it$$

### متغیر وابسته

#### سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری (investment in innovation)

برای ارزیابی این استراتژی از تعداد محصولات یا خدمات موجود در سبد فروش شرکت استفاده می شود (نث و همکاران، ۲۰۰۸). تعداد محصولات موجود در سبد فروش شرکت‌ها در یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی قابل استخراج می باشد.

### متغیر مستقل

#### کوتاه بینی مدیران (Managerial short-sightedness)

انتظار می‌رود زمانی که شرکت‌ها به موفقیت مالی چشمگیری دست می‌یابند، فرصت و منابع لازم برای سرمایه گذاری در دارایی‌های بلندمدت آینده را به دست آورند. بنابراین شرکت‌هایی که به طور همزمان بازدهی بیش از حد مورد انتظار و هزینه بازاریابی و تحقیق و توسعه ای کمتر از حد طبیعی را گزارش می‌کنند، به احتمال زیاد مشمول ویژگی مدیریت کوتاه بینانه (دارای مدیران کوتاه بین) خواهند بود. برای شناسایی و تعیین شرکت‌های کوتاه بین، ابتدا لازم است سطح مورد انتظار بازده دارایی، هزینه بازاریابی و هزینه تحقیق و توسعه را برای هر شرکت در هر دوره زمانی برآورد کرد. در این راستا، به پیروی از اندرسون و سیائو (۱۹۸۲)، از روابط ۱ تا ۳ استفاده شده است:

رابطه (۱)

$$\text{ROA}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{ROA}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

رابطه (۲)

$$\text{Mktg}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Mktg}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

رابطه (۳)

$$\text{R\&D}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{R\&D}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

در این روابط: ROA، Mktg، R&D، به ترتیب بازده دارایی‌ها (سود خالص تقسیم سود بر جمع دارایی‌ها) هزینه بازاریابی و هزینه تحقیق و توسعه برای شرکت i در دوره t است. یادآوری می شود که هزینه بازاریابی و مخارج تحقیق و توسعه از یادداشت‌های توضیحی افشاشده شرکت‌ها استخراج شده است. همچنین با توجه به اینکه تعداد داده‌های در دسترس

برای اجرای مدل هزینه تحقیق و توسعه به اندازه کافی نبود، اجرای این مدل در سطح صنعت میسر نشد. به منظور استخراج ضرایب مدل و برآورد باقی مانده ها، معادله های سودآوری و هزینه های بازاریابی در سطح صنعت و معادله هزینه های تحقیق و توسعه در سطح کل شرکتها اجرا شده است. 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 مقایسه شدند.

## متغیر تعدیل گر

### عدم قطعیت سیاست اقتصادی (Economic policy uncertainty)

مطابق پژوهش های زراء نژاد و معتمدی (۱۳۹۱)، مقدم و سزاور (۱۳۹۴)، باغومیان و همکاران (۱۳۹۵)، شکرخواه و قاصدی دیزجی (۱۳۹۵)، برای اندازه گیری آن از چهار معیار (نرخ تورم، نرخ بهره، نرخ ارز و رشد اقتصادی) استفاده شده است: لازم به ذکر است بر اساس فرضیه های مطرح شده هر کدام از متغیرها به صورت تفکیک مورد آزمون قرار خواهند گرفت، و سپس هر کدام به صورت جدا نتیجه گیری و تفسیر خواهد شد.

### نرخ تورم:

تورم، یکی از اصطلاحات قدیمی در حوزه علم اقتصاد و مسائل روزمره زندگی است که نزد همه گروه های اجتماعی شهرت یافته است. تورم نیز همچون بسیاری دیگر از مفاهیم اقتصادی، توسط اقتصاددانان به طرق مختلف تعریف شده است که به پاره ای از این تعریف ها که مهم تر است اشاره می شود. تورم روند افزایشی سطح عمومی قیمت ها طی یک دوره به مدت طولانی است. تورم به افزایش در سطح عمومی قیمت ها اطلاق می شود که خارج از کنترل و ناخواسته اتفاق می افتد. تورم وضعیتی است که در آن درآمدهای پولی سریع تر از جریان کالاها و خدمات هایی که این درآمدها برای آن ها صرف می شوند، افزایش می یابد (سریع تر از درآمد ملی واقعی) (فرجی، ۱۳۸۲). تعریفی که در مورد تورم از مقبولیت بیشتری نزد اقتصاددانان برخوردار است، عبارت است از افزایش دائم و بی رویه سطح عمومی قیمت کالاها و خدمات که در نهایت به کاهش قدرت خرید و نابسامانی اقتصادی منجر می شود (عظیمی آرانی، ۱۳۸۵). تورم علل مختلفی دارد که عمده ترین آن ها عبارت اند از تورم ناشی از فشار تقاضا، تورم ناشی از فشار هزینه، تورم به عنوان یک پدیده پولی. نوسان های نرخ تورم ممکن است در تصمیم گیری های مدیران درباره تأمین مالی مهم و اثرگذار باشد. منبع این متغیر آمار و اطلاعات بانک مرکزی می باشد. نحوه محاسبه آن هم بدین گونه است که میانگین وزنی قیمت سبد کالایی را که متشکل از اقلام زیادی کالا باشد محاسبه می کنند (شکرخواه و قاصدی دیزجی، ۱۳۹۵).

$$\Delta \text{InflationRate}_t = \frac{\text{InflationRate}_t - \text{InflationRate}_{t-1}}{\text{InflationRate}_{t-1}}$$

$\Delta \text{In}$ : تغییرات نرخ تورم در سال جاری.

$\text{In}$ : نرخ تورم در سال جاری.

$\text{In}-1$ : نرخ تورم در سال قبل.

### نرخ بهره:

بهره مبلغی است که از طرف قرض گیرنده به قرض دهنده برای استفاده از منابع مالی قرض دهنده در یک دوره زمانی مشخص، پرداخت می شود بهره در واقع قیمت پول و پاداشی است که به وام دهندگان (پس اندازکنندگان) پرداخت می شود تا آن ها را ترغیب کند از وجوه نقد خود جدا شوند. در تجزیه و تحلیل پولی، نرخ بهره نقشی اساسی و کلیدی به عهده دارد، زیرا عنصر اساسی در سازوکار اثرگذاری سیاست های پولی به شمار می آید. از سوی دیگر، نرخ های بهره درآمدها و تفاوت آن با نرخ های بهره سپرده ها، میزان جذب سپرده ها و وام ها در بانک ها را تحت تأثیر قرار می دهد و از این طریق بر

فرآیند خلق پول اثر می گذارد. نرخ بهره به عنوان یک عامل مالی در نهادهای اقتصادی نقش کلیدی دارد. از آنجا که در تصمیم گیری های مدیران، پول نقش کلیدی برعهده دارد. تغییرات نرخ بهره از اهمیت ویژه ای برخوردار است. منبع این متغیر هم از آمار منتشر شده توسط بانک مرکزی می باشد که معمولاً در دسترس و توسط شورای پول و اعتبار تصویب می شود که به شرح رابطه زیر محاسبه می شود:

$$\Delta \text{Interest Rate}_t = \frac{\text{Interest Rate}_t - \text{Interest Rate}_{t-1}}{\text{Interest Rate}_{t-1}}$$

$\Delta \text{In}$ : تغییرات نرخ بهره در سال جاری.

$\text{In}$ : نرخ بهره در سال جاری.

$\text{In-1}$ : نرخ بهره در سال قبل.

### نرخ ارز:

نرخ ارز به عنوان یکی از عوامل کلان اقتصادی، همواره مورد توجه جامعه اقتصادی و مالی قرار داشته است. در واقع نرخ ارز بیانگر شرایط اقتصادی کشور است و عاملی جهت مقایسه اقتصاد ملی با اقتصاد سایر ملت هاست. نرخ ارز عبارت است از ارزش واحد پول یک کشور در برابر واحد پول کشور دیگر. از آنجا که نرخ ارز بر قیمت کالاهای داخلی و خارجی اثرگذار است، دارای اهمیت می باشد. افزایش ارزش پول یک کشور باعث می شود که کالاهای تولیدی این کشور در خارج گران تر شود و تولیدکنندگان داخلی نتوانند کالاهای خود را در خارج از کشور به راحتی به فروش برسانند. همچنین کالاهای خارجی در آن کشور ارزان تر خواهد شد و تولیدکنندگان کالاهای خارجی برای فروش بیشتر کالاهای خود، در رقابت با یکدیگر خواهند بود. برعکس، هنگامی که ارزش واحد پول یک کشور کاهش می یابد کالاهای آن کشور در خارج ارزان تر و کالاهای خارجی در داخل کشور گران تر می شود. به طور کلی تغییرات نرخ ارز بر ساختار سرمایه آن دسته از شرکت هایی که از اعتبارات خارجی استفاده می کنند، می تواند اثرگذار باشد. منبع این متغیر بر اساس نرخ آزاد ارز بر اساس قیمت های بازار محاسبه می شود. و به شرح زیر محاسبه می شود:

$$\Delta \text{Exchange Rate}_t = \frac{\text{Exchange Rate}_t - \text{Exchange Rate}_{t-1}}{\text{Exchange Rate}_{t-1}}$$

$\Delta \text{In}$ : تغییرات نرخ ارز در سال جاری.

$\text{In}$ : نرخ ارز در سال جاری.

$\text{In-1}$ : نرخ ارز در سال قبل.

### رشد اقتصادی:

درمیان شاخص های اقتصاد کلان، رشد اقتصادی یکی از پربسامدترین واژه های عرصه سیاست گذاری عمومی است که از اهمیت ویژه ای نیز برخوردار است. کوزنتس (۱۹۹۵)، رشد اقتصادی را این طور تعریف کرد: افزایش بلندمدت ظرفیت تولید، به منظور افزایش عرضه کل جهت تأمین نیازهای جمعیت. این افزایش، بستگی به پیشرفت های نوین فنی و تطبیق آن با شرایط نهادی و ایدئولوژیک مورد تقاضای آن دارد. او برای رشد نوین اقتصادی، شش خصوصیت را برمی شمارد: رشد سریع تولید ناخالص ملّی و جمعیت، افزایش بازدهی و بهره وری، نرخ زیاد تغییرات زیربنایی، شهرنشینی، گسترش برون مرزی فعالیت های اقتصادی کشورهای توسعه یافته و جریان های بین المللی کار، کالا و سرمایه. رشد اقتصادی به دو روش قابل اندازه گیری است:

۱) افزایش در تولید ناخالص ملّی واقعی در سطح اشتغال کامل طی زمان که از این روش، برای نشان دادن میزان افزایش در تولید جامعه استفاده میشود.

۲) افزایش در تولید ناخالص واقعی سرانه یا تولید خالص واقعی سرانه طی زمان که از این معیار برای نشان دادن سطح استاندارد زندگی افراد جامعه و مقایسه آن با کشورهای دیگر استفاده می‌شود. رشد اقتصادی نه تنها به عنوان مهم ترین شاخص عملکرد اقتصادی در تجزیه و تحلیل ها و ارزیابی ها مورد استفاده قرار می گیرد، بلکه بسیاری دیگر از اقلام کلان اقتصادی، از روی آن محاسبه و برآورد می گردند. از این رو تأثیر این متغیر کلان اقتصادی بر تصمیمات تأمین مالی مدیران حائز اهمیت است. منبع این متغیر هم بانک مرکزی می باشد و روش محاسبه آن بدین صورت است که GDP در انتها و ابتدای سال در نظر گرفته شده و نرخ رشد آن را محاسبه می کنند. و محاسبه به شرح زیر است:

$$\Delta \text{Economics Growth}_t = \frac{\text{Economics Growth}_t - \text{Economics Growth}_{t-1}}{\text{Economics Growth}_{t-1}}$$

$\Delta \text{In}$ : تغییرات تولید ناخالص داخلی در سال جاری.  
 $\text{In}$ : تولید ناخالص داخلی در سال جاری.  
 $\text{In-1}$ : تولید ناخالص داخلی در سال قبل.

### متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (Size): لگاریتم طبیعی ارزش دفتری کل دارایی‌ها شرکت  $i$  در سال  $t$ .  
اهرم مالی (LEV): نسبت ارزش دفتری بدهی‌های بلندمدت به ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت  $i$  در سال  $t$ .  
بازده دارایی‌ها (ROA): عبارت است از نسبت سود عملیاتی (قبل از بهره و مالیات) به کل ارزش دفتری کل دارایی‌ها.  
جریان های نقدی (CFLOW): که برابر است با نسبت جریان های نقد عملیاتی (جریان های نقدی ورودی و خروجی ناشی از فعالیت های عملیاتی) به میزان فروش.  
دارایی های مشهود (TANG): نسبت دارایی های ثابت بر کل دارایی ها؛ استدلال بر این است با افزایش دارایی های مشهود سیاست تقسیم سود شرکت بهبود پیدا کند.  
رشد فروش (SG): فروش سال جاری منهای فروش سال قبل تقسیم بر فروش سال قبل.  
عملکرد مالی (PM): از طریق تقسیم درآمدهای عملیاتی بر حقوق صاحبان سهام.

### یافته های پژوهش

#### یافته های توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها و تجزیه و تحلیل دقیق آن ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. نگاره (۱)، آمار توصیفی داده های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در تحقیق را نشان می دهد.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	سرمايه گذاری دوسويه در نوآوری	کوته بینی مدیران	عدم قطعیت سیاست اقتصادی	اندازه شرکت	اهرم مالی	بازده دارایی ها	جریان های نقدی	دارایی های مشهود	رشد فروش	عملکرد مالی
-----------	-------------------------------	------------------	-------------------------	-------------	-----------	-----------------	----------------	------------------	----------	-------------

۲۶۳۷	۰.۴۲۱	۰.۲۶۰	۰.۱۲۴	۰.۱۸۳	۰.۰۶۲	۱۵.۳۰۱	۰.۲۳۱	۰.۰۸۵	۳.۰۸۲	میانگین
۱.۸۰۷	۰.۳۶۳	۰.۲۱۷	۰.۱۰۲	۰.۱۵۵	۰.۰۳۶	۱۵.۰۳۲	۰.۲۱۷	۰.۰۴۲	۲.۰۹۰	میانه
۱۹.۴۲۶	۳.۷۷۹	۰.۹۳۲	۰.۷۲۶	۰.۷۰۶	۰.۹۷۰	۲۱.۵۷۱	۰.۵۴۱	۰.۷۱۴	۳۸.۳۳۳	بیشترین
-۶.۲۶۳	-۰.۷۳۹	۰.۰۰۰	-۰.۴۶۰	-۰.۵۳۵	۰	۱۱.۱۹۷	۰.۰۵۴	۰.۰۰۰	۰.۶۲۲	کمترین
۲.۸۵۳	۰.۵۰۵	۰.۱۸۶	۰.۱۴۱	۰.۱۵۹	۰.۰۸۳	۱.۷۴۸	۰.۱۲۸	۰.۱۱۸	۳.۲۲۷	انحراف معیار
۲.۵۶۷	۱.۵۱۴	۰.۹۰۳	۰.۵۵۵	۰.۲۶۷	۴.۰۸۶	۰.۶۹۱	۰.۲۶۹	۲.۳۸۶	۴.۹۱۹	چولگی
۱۱.۵۱۳	۸.۳۹۷	۳.۲۹۴	۴.۰۹۹	۳.۳۲۰	۲۸.۳۰۸	۳.۵۷۲	۱.۸۷۱	۹.۱۳۰	۳۸.۱۴۲	کشیدگی

با توجه به نزدیکی مقادیر میانه و میانگین می توان بیان کرد که تمامی متغیرهای پژوهش از توزیع آماری مناسبی برخوردار هستند. اصلی ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. برای مثال مقدار میانگین برای اندازه شرکت برابر با (۱۵.۳۰۱) می باشد که نشان می دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. به طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر در آمار توصیفی کلی، برای سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری برابر با ۳.۲۲۷ و برای اهرم مالی برابر است با ۰.۰۸۳ می باشد که نشان می دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند.

### آزمون مانایی متغیرها

یکی از نکاتی که بایستی همیشه قبل از برازش مدل‌ها در نظر داشت بررسی مانایی متغیرهای تحقیق می باشد. نامانایی متغیرها یا به عبارتی تصادفی بودن سری زمانی متغیرها منجر به کاذب شدن مدل رگرسیونی برآورد شده می گردد. اگر متغیرهای سری زمانی مورد استفاده در برآورد ضرایب مدل ناپایا باشند، در حالیکه هیچ رابطه مفهومی بین متغیرهای مدل وجود نداشته باشد، موجب می شود تا استنباط‌های نادرستی در مورد میزان ارتباط بین متغیرها انجام گیرد.

#### جدول (۲): آزمون مانایی (هادری) برای متغیرهای پژوهش

نام متغیر	آماره	معناداری	نتیجه
سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری	-۱۸.۱۰۹	۰.۰۰۰	مانا است
کوتاه بینی مدیران	-۷.۸۲۴	۰.۰۰۰	مانا است
عدم قطعیت سیاست اقتصادی	-۹.۱۶۷	۰.۰۰۰	مانا است
اندازه شرکت	۱۶.۲۱۴	۱	مانا نیست
اهرم مالی	-۷.۶۳۹	۰.۰۰۰	مانا است
بازده دارایی‌ها	-۵.۵۹۸	۰.۰۰۰	مانا است
جریان های نقدی	-۲۰.۷۲۷	۰.۰۰۰	مانا است
دارایی های مشهود	-۱.۹۶۱	۰.۰۲۴	مانا است
رشد فروش	-۲۱.۴۳۲	۰.۰۰۰	مانا است
عملکرد مالی	-۱۷.۵۹۳	۰.۰۰۰	مانا است
آزمون هم جمع			
مدلها	آماره	سطح معناداری	
مدل اول	-۱۹.۰۱۹	۰.۰۰۰	
مدل دوم	-۱۹.۰۴۶	۰.۰۰۰	

با توجه به جدول شماره ۲ مشاهده می شود سطح معناداری همه متغیرها (به جز اندازه شرکت) کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر مانا بودن متغیرهاست.

## آزمون تشخیص توزیع نرمال

پس از انجام هر نوع اندازه‌گیری همواره تعدادی داده (عدد) در اختیار داریم که می‌خواهیم ارتباط بین آنها را کشف کنیم یا آنها را دسته‌بندی نماییم تا بتوانیم آنها را تجزیه و تحلیل کنیم. برای انجام این کار ابتدا می‌بایست نحوه توزیع داده‌ها را بدانیم. به عبارت ساده‌تر توزیع داده‌ها به ما می‌گوید که پراکندگی و گستردگی داده‌هایی که جمع‌آوری کرده ایم چگونه است. به منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون جاکر برا استفاده شده است. در این آزمون هرگاه سطح معنی داری کمتر از ۵٪ باشد نشاندهنده ی توزیع نرمال نمی باشد:

جدول (۳): نتایج آزمون توزیع نرمال

نام متغیر	آزمون	معناداری	نتیجه
سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری	۱۴.۶۸۸	۰.۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
کوتاه بینی مدیران	۱۳.۷۴۴	۰.۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
عدم قطعیت سیاست اقتصادی	۹.۶۸۸	۰.۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
اندازه شرکت	۸.۰۴۰	۰.۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
اهرم مالی	۱۴.۳۱۰	۰.۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
بازده دارایی‌ها	۶.۸۸۶	۰.۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
جریان های نقدی	۸.۴۵۰	۰.۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
دارایی های مشهود	۱۰.۱۴۶	۰.۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
رشد فروش	۱۰.۵۴۲	۰.۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
عملکرد مالی	۱۳.۵۶۶	۰.۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
آزمون نرمالیتنه خطا			
	آماره	سطح معناداری	
مدل اول	۵.۳۸۰	۰.۲۰۹	
مدل دوم	۵.۶۵۴	۰.۱۹۱	

نرمال بودن متغیرها: طبق نتایج آزمون مشاهده می شود که سطح معناداری متغیر کمتر از ۵ درصد می باشد لذا دارای توزیع نرمال نمی باشد. همچنین در بررسی مدل های خطا مشاهده میشود که سطح همه ی آزمون ها بیشتر از ۵ درصد بوده و دارای توزیع نرمال می باشند.

## آزمون F لیمر (چاو) و آزمون هاسمن

گاهی اوقات داده هایی که ما با آن ها روبرو هستیم هم دربرگیرنده داده های سری زمانی و هم مقطعی می باشد. به چنین مجموعه ای از داده ها عموماً پانلی از داده ها یا پانل دیتا شناخته شده است. در برآورد مدل پانل دیتا با دو حالت کلی روبرو هستیم. حالت اول این است که عرض از مبدأ برای کلیه مقاطع یکسان است که در این صورت با مدل پول دیتا (pool data) مواجه هستیم. حالت دوم عرض از مبدأ برای تمام مقاطع متفاوت است که به این حالت پانل دیتا (panel data) گفته می شود. برای شناسایی دو حالت فوق از آزمونی به نام اف-لیمر استفاده می شود. بنابراین آزمون اف-لیمر برای انتخاب بین روشهای رگرسیون پول دیتا (تلفیقی) و رگرسیون با اثرات ثابت استفاده می شود. در صورتی که میزان معناداری آماره ی چاو (prob) کمتر از سطح ۰.۰۵ باشد، داده های تابلویی (پانل دیتا) انتخاب می شود. در این حالت برای تشخیص اثرات ثابت یا تصادفی باید آزمون هاسمن نیز انجام شود.

جدول (۴): نتایج آزمون اف لیمر (چاو)

نام مدل	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
مدل اول	۲	۰.۰۰۰	داده های تابلویی
مدل دوم	۱.۹۱	۰.۰۰۰	داده های تابلویی

با توجه به جدول ۴، چون سطح معناداری آزمون اف لیمر در هر دو مدل کمتر از ۵ درصد است، از این رو رویکرد داده های تابلویی (پانل دیتا) در مقابل رویکرد داده های تلفیقی (پول) مورد پذیرش قرار می گیرند.

#### جدول (۵): نتایج آزمون هاسمن

نام مدل	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
مدل اول	۸۴.۸۴	۰.۰۰۰	اثرات تصادفی
مدل دوم	۶۸.۵۳	۰.۰۰۰	اثرات تصادفی

با توجه به جدول ۵، چون سطح معناداری در هر دو مدل کمتر از ۵ درصد است، از این رو رویکرد اثرات تصادفی در مقابل اثرات ثابت عرض از مبدا مورد پذیرش قرار می گیرند.

#### همسانی واریانس در مقادیر خطا

یکی از مفروضات مدل رگرسیونی خطی کلاسیک وجود همسانی واریانس جملات اخلاص می باشد. اما به طور متعارف در داده های سری زمانی و داده ها مقطعی ممکن است واریانس جملات اخلاص ثابت نموده و از مقادیر وقفه دار جملات اخلاص تبعیت نماید. در این صورت مشکل ناهمسانی واریانس بین جملات اخلاص بروز می کند و تخمین زنده های رگرسیون علی رغم بدون تورش بودن دارای کارایی نخواهد بود.

#### جدول (۶): نتایج آزمون ناهمسانی واریانس (بریوش - پاگان - گودفری)

مدل های پژوهش	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
مدل اول	۸۵۲۴۵.۱۴	۰.۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
مدل دوم	۹۴۹۵۱.۳۶	۰.۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس

نتایج حاصل در جدول ۶ نشان می دهد که سطح معنی داری آزمون در مدل های فوق کمتر از ۵ درصد می باشد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاص می باشد. لازم به توضیح است که این مشکل در تخمین نهایی مدل ها رفع گردیده (با روش وزن دهی به داده ها از طریق دستور gls) است.

#### خود همبستگی مقادیر خطا

در مطالعات اقتصادسنجی که بر مبنای سری های زمانی قرار دارند، فرض عدم خود همبستگی سریالی بین جملات پسماند که از فروض مهم مدل کلاسیک است، اغلب نقض می شوند، بنابراین لازم می باشد که قبل از تفسیر نتایج حاصل، به بررسی پدیده خود همبستگی سریالی بین جملات پسماند پرداخته شود؛ زیرا در صورت وجود خود همبستگی سریالی بین اجزاء اخلاص، تخمین زن های OLS دیگر در بین تمام تخمین زن ها بدون تورش، کارا نیستند یعنی دارای حداقل واریانس نمی باشند و در نتیجه استنباط آماری، قابل اعتماد نخواهد بود این مشکل بیشتر در داده های سری زمانی دیده می شود. در این آزمون فرضیه ها به شکل زیر است:

جملات پسماند دارای خود همبستگی سریالی نیستند:  $H_0$

جملات پسماند دارای خود همبستگی سریالی هستند:  $H_1$

#### جدول (۷): نتایج آزمون خود همبستگی سریالی (بریوش - گودفری)

مدل های پژوهش	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
---------------	-------------	--------------	-------

وجود خودهمبستگی سریالی	۰.۰۳۵	۴.۵۱۱	مدل اول
وجود خودهمبستگی سریالی	۰.۰۳۱	۴.۷۰۲	مدل دوم

با توجه به نتایج جدول شماره ۴-۸، مشاهده می شود که سطح معناداری آزمون در مدل های فوق کمتر از ۵ درصد می باشد و بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی است. که با استفاده از دستور (AR(1) که همان خودرگرسیون مرتبه اول می باشد که در نرم افزار، این مشکل رفع شده است.

### آزمون هم خطی

در آمار، عامل تورم واریانس (variance inflation factor=VIF) شدت همخطی چندگانه را ارزیابی می کند. در واقع یک شاخص معرفی می گردد که بیان می دارد چه مقدار از تغییرات مربوط به ضرایب برآورد شده بابت همخطی افزایش یافته است. شدت همخطی چندگانه را با بررسی بزرگی مقدار VIF می توان تحلیل نمود. اگر آماره آزمون VIF به یک نزدیک بود نشان دهنده عدم وجود همخطی است. به عنوان یک قاعده تجربی مقدار VIF بزرگتر از ۱۰ باشد همخطی چندگانه بالا می باشد (سوری، ۱۳۹۴).

جدول (۸): آزمون هم خطی برای مدل رگرسیونی اول

نام متغیر	عامل تورم واریانس (VIF)
کوتاه بینی مدیران	۲.۱۷
اندازه شرکت	۱.۶۶
اهرم مالی	۱.۵۸
بازده دارایی ها	۱.۴۳
جریان های نقدی	۱.۲۵
دارایی های مشهود	۱.۱۷
رشد فروش	۱.۱۶
عملکرد مالی	۱.۰۵

جدول (۹): آزمون هم خطی برای مدل رگرسیونی دوم

نام متغیر	عامل تورم واریانس (VIF)
کوتاه بینی مدیران	۲.۳۸
عدم قطعیت سیاست اقتصادی	۲.۹۴
کوتاه بینی مدیران * عدم قطعیت سیاست اقتصادی	۲.۱۸
اندازه شرکت	۱.۸۰
اهرم مالی	۱.۶۶
بازده دارایی ها	۱.۵۹
جریان های نقدی	۱.۲۵
دارایی های مشهود	۱.۱۷
رشد فروش	۱.۱۷
عملکرد مالی	۱.۰۵

همانطور که در نتایج آزمون هم خطی در جداول فوق قابل مشاهده است، مقادیر عامل تورم واریانس کمتر از عدد ۵ است که بیانگر عدم وجود هم خطی می باشد.

### فرضیه اول

بین کوتاه بینی مدیران و سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری رابطه معناداری وجود دارد.

جدول (۱۰): تخمین نهایی مدل رگرسیونی اول

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	معناداری
کوتاه بینی مدیران	۰.۰۰۶	۰.۰۰۰	۶.۱۷	۰.۰۰۰
اندازه شرکت	-۰.۱۴۲	۰.۰۲۹	-۴.۸۱	۰.۰۰۰
اهرم مالی	۰.۰۲۲	۰.۰۰۲	۱۰.۷۵	۰.۰۰۰
بازده دارایی‌ها	-۰.۲۳۸	۰.۰۳۷	-۶.۳۳	۰.۰۰۰
جریان های نقدی	۰.۵۹۲	۰.۰۲۱	۲۷.۸۱	۰.۰۰۰
دارایی های مشهود	-۰.۱۹۵	۰.۰۱۶	-۱۱.۵۵	۰.۰۰۰
رشد فروش	۰.۰۵۸	۰.۰۰۶	۹.۲۵	۰.۰۰۰
عملکرد مالی	-۰.۰۰۴	۰.۰۰۱	-۳.۷۷	۰.۰۰۰
عرض از مبدا	-۰.۱۸۷	۰.۰۳۱	-۵.۹۲	۰.۰۰۰
سایر آماره های اطلاعاتی				
ضریب تعیین تعدیل شده	۵۵ درصد	دوربین واتسون	۲.۱۱	
آماره فیشر	۱۹۹.۹۴	سطح معناداری آماره فیشر	۰.۰۰۰	

مشاهده می شود که متغیر کوتاه بینی مدیران دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می باشد از این رو می توان گفت که بین کوتاه بینی مدیران و سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری رابطه معناداری وجود دارد. ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که متغیرهای مستقل توانسته اند ۵۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. دوربین واتسون در بازه ۱.۵ الی ۲.۵ قرار دارد و نشان از نبود خودهمبستگی مرتبه اول در مدل دارد. سطح معناداری فیشر نیز کمتر از ۵ درصد می باشد که نشان می دهد مدل از اعتبار کافی برخوردار است.

## فرضیه دوم

عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر رابطه بین کوتاه بینی مدیران و سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری تاثیر معناداری دارد.

جدول (۱۱): تخمین نهایی مدل رگرسیونی دوم

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	معناداری
کوتاه بینی مدیران	۰.۰۰۵	۰.۰۰۰	۶.۱۵	۰.۰۰۰
عدم قطعیت سیاست اقتصادی	۱.۴۰۷	۰.۱۷۸	۷.۸۸	۰.۰۰۰
کوتاه بینی مدیران * عدم قطعیت سیاست اقتصادی	۰.۰۴۱	۰.۰۲۰	۲.۰۴	۰.۰۴۲
اندازه شرکت	-۰.۳۸۶	۰.۱۴۶	-۲.۶۳	۰.۰۰۹
اهرم مالی	۰.۰۲۲	۰.۰۰۲	۱۰.۷۳	۰.۰۰۰
بازده دارایی‌ها	-۰.۲۳۴	۰.۰۳۷	-۶.۲۳	۰.۰۰۰
جریان های نقدی	۰.۵۹۲	۰.۰۲۱	۲۷.۷۹	۰.۰۰۰
دارایی های مشهود	-۰.۱۹۶	۰.۰۱۶	-۱۱.۶۴	۰.۰۰۰
رشد فروش	۰.۰۵۸	۰.۰۰۶	۹.۳۰	۰.۰۰۰
عملکرد مالی	-۰.۰۰۳	۰.۰۰۱	-۳.۷۲	۰.۰۰۰
عرض از مبدا	-۰.۲۱۷	۰.۰۳۵	-۶.۱۷	۰.۰۰۰
سایر آماره های اطلاعاتی				
ضریب تعیین تعدیل شده	۵۵ درصد	دوربین واتسون	۲.۲۸	
آماره فیشر	۱۶۱.۲۹	سطح معناداری آماره فیشر	۰.۰۰۰	

مشاهده می شود که متغیر کوتاه بینی مدیران \* عدم قطعیت سیاست اقتصادی دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می باشد از این رو می توان گفت که عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر رابطه بین کوتاه بینی مدیران و سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری تأثیر معناداری دارد.

ضریب تعیین تعدیل شده نشان می دهد که متغیرهای مستقل توانسته اند ۵۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. دوربین واتسون در بازه ۱.۵ الی ۲.۵ قرار دارد و نشان از نبود خودهمبستگی مرتبه اول در مدل دارد. سطح معناداری فیشر نیز کمتر از ۵ درصد می باشد که نشان می دهد مدل از اعتبار کافی برخوردار است.

## نتیجه گیری و پیشنهادات

در این پژوهش فرضیه های زیر در جامعه آماری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و در بین سالهای ۱۳۹۶ الی ۱۴۰۳ به روش رگرسیون چند متغیره و با نرم افزار ایوبوز مورد آزمون قرار گرفت: در این فرضیه به بررسی رابطه بین کوتاه بینی مدیران و سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری پرداخته شده است و با توجه به نتایج بدست آمده مشاهده می شود که متغیر کوتاه بینی مدیران دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می باشد از این رو فرضیه اول در اطمینان ۹۵ درصد مورد تایید قرار می گیرد. با توجه به فرضیه دوم مشاهده می شود که مشاهده می شود که متغیر کوتاه بینی مدیران \* عدم قطعیت سیاست اقتصادی دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می باشد از این رو می توان گفت که عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر رابطه بین کوتاه بینی مدیران و سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری تأثیر معناداری دارد. در این راستا کوسا<sup>۱</sup> (۲۰۲۴)، مقاله ای با عنوان «پیمایش تغییر سازمانی: رویکردهای متوالی در مقابل رویکردهای همزمان برای مدیریت نوآوری در شرکت های مدرن» ارائه دادند. نویسندگان یک گونه شناسی از دو مدل مدیریت نوآوری را توسعه دادند. رویکرد متوالی بر نوآوری مرحله ای و فزاینده تأکید دارد، در حالی که رویکرد همزمان از یکپارچگی پویا و جامع نوآوری در سراسر سازمان حمایت می کند. هر مدل مزایا و چالش های متمایزی را ارائه می کند و بر نیاز به رویکردی متناسب بر اساس زمینه و اهداف شرکت تأکید می کند. شرکت های بالغ ممکن است از رویکرد متوالی برای تکامل تدریجی نوآوری خود سود ببرند، در حالی که شرکت های جدید و با فناوری پیشرفته می توانند از رویکرد همزمان برای نوآوری پویا و مستمر استفاده کنند. تینگو و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۳)، مقاله ای تحت عنوان «بهره برداری یا اکتشاف؟ نزدیک بینی مدیریتی، عدم قطعیت سیاست اقتصادی و سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری» ارائه دادند. نتایج نشان داد که نزدیک بینی مدیریتی اثرات متفاوتی بر سرمایه گذاری دوسویه نوآوری شرکت ها دارد. به طور خاص، این مطالعه رابطه منفی معناداری بین نزدیک بینی مدیریتی و سرمایه گذاری در نوآوری اکتشافی پیدا می کند، در حالی که هیچ رابطه معنی داری با توجه به سرمایه گذاری در نوآوری استثماری وجود ندارد. مطالعه بیشتر نشان داد که تأثیر منفی ناشی از عدم اطمینان سیاست اقتصادی تضعیف شده و در شرکت هایی با مشکلات نمایندگی شدیدتر قوی تر می شود. این تحقیق با روشن کردن روشی که نزدیک بینی مدیریتی بر سرمایه گذاری دوسویه نوآوری شرکت ها تأثیر می گذارد، به ادبیات تأثیر نزدیک بینی مدیریتی کمک می کند و بینش های کلیدی را در مورد چگونگی پرورش رقابت اصلی شرکت ها و تضمین توسعه پایدار آنها ارائه می دهد.

به سرمایه گذاران پیشنهاد می شود شرکت های دارای سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری را برای سرمایه گذاری در بازار سرمایه نسبت به سایر شرکتها در اولویت قرار دهند.

<sup>1</sup> Cosa  
<sup>2</sup> Tingyu

به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می شود بر اساس معیاری جامع شرکتها را از جهت سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری رتبه بندی و در قالب گزارشی افشا کنند.

به مدیران پیشنهاد می شود به سرمایه گذاری دوسویه در نوآوری توجه داشته و جهت توسعه شرکت همواره سعی در ایجاد نوآوری باشند.

به سرمایه گذاران پیشنهاد می شود به عدم قطعیت سیاست اقتصادی در شرایط سرمایه گذاری توجه داشته باشند.

## منابع

- ✓ پارسا، امیر، (۱۴۰۲)، بررسی رابطه عدم قطعیت سیاست اقتصادی و نوآوری شرکت با تاکید بر انعطاف پذیری مالی شرکت، نهمین کنفرانس بین المللی علوم مدیریت و حسابداری.
- ✓ حسین زاده، رمضان، سعادت پور، مصطفی، انصاری، الهام، (۱۴۰۳)، اثر عدم قطعیت سیاست های اقتصادی بر نوآوری در کشورهای منتخب عضو اوپک: رهیافت اقتصادسنجی فضایی، دوره ۲.
- ✓ شماخی، حمیدرضا، نودری نوبر، ناصر، (۱۴۰۰)، بررسی رابطه عدم اطمینان سیاست های اقتصادی، هزینه سرمایه و نوآوری شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دوره ۴، شماره ۴۸، صص ۱۴۴-۱۵۵.
- ✓ عباسی، ابراهیم، تامرادی، علی، (۱۳۹۹)، تأثیر کوتاه بینی سرمایه گذاران بر مدیریت سود و سرمایه گذاری شرکتها، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۷، شماره ۳.
- ✓ نیک کار، جواد، حمیدی، الهام، عابدینی، سپیده، (۱۴۰۱)، تأثیر رفتار خوش بینانه و کوتاه بینانه مدیران بر عدم تقارن رفتار هزینه و استراتژی های متفاوت شرکت، دوره ۱۰، شماره ۱، صص ۹۳-۱۱۶.
- ✓ Ben Rejeb, W.; Berraies, S.; Talbi, D (2019). The contribution of board of directors' roles to ambidextrous innovation. *Eur. J. Innov. Manag.* 2019, 23, 40–66.
- ✓ Brochet, F.; Loumiot, M.; Serafeim, G (2015). Speaking of the short-term: Disclosure horizon and managerial myopia. *Rev. Acc. Stud.* 2015, 20, 1122–1163.
- ✓ Cao, Q.; Ju, M.; Li, J.; Zhong, C.(2023) Managerial Myopia and Long-Term Investment: Evidence from China. *Sustainability* 2023, 15, 708.
- ✓ Cho, M.; Bonn, M.A.; Han, S.J.(2020) Innovation ambidexterity: Balancing exploitation and exploration for startup and established restaurants and impacts upon performance. *Ind. Innov.* 2020, 27, 340–362.
- ✓ Constant, F.; Calvi, R.; Johnsen, T.E.(2020) Managing tensions between exploitative and exploratory innovation through purchasing function ambidexterity. *J. Purch. Supply Manag.* 2020, 26, 100645.
- ✓ Cosa, M. (2024), "Navigating organizational change: sequential vs simultaneous approaches to innovation management in modern enterprises", *Measuring Business Excellence*, Vol. 28 No. 3/4, pp. 381-395.
- ✓ Edmans, A.; Fang, V.W.; Lewellen, K.A.(2017) Equity Vesting and Investment. *Rev. Financ. Stud.* 2017, 30, 2229–2271
- ✓ He, J.J.; Tian, X.(2013) The dark side of analyst coverage: The case of innovation. *J. Financ. Econ.* 2013, 109, 856–878.
- ✓ Koryak, O.; Lockett, A.; Hayton, J.; Nicolaou, N.; Mole, K (2018). Disentangling the antecedents of ambidexterity: Exploration and exploitation. *Res. Policy* 2018, 47, 413–427.
- ✓ Lavie, D.; Klerner, P (2023) When Does a CEO's Risk Propensity Drive Exploration in Product Development? *Strategy Sci.* 2023, 8, 1–23.
- ✓ Luger, J.; Raisch, S.; Schimmer, M.(2018) Dynamic balancing of exploration and exploitation: The contingent benefits of ambidexterity. *Organ. Sci.* 2018, 29, 449–470.

- ✓ Ma, J.; Duan, Y.; Wang, J.; Luo, M.(2023) Impact of Self-Efficacy on Entrepreneurs' Ambidextrous Behavior in New Ventures: Moderating Effect of Status. *Behav. Sci.* 2023, 13, 108.
- ✓ Mishra, C.S.(2022) Does institutional ownership discourage investment in corporate R&D? *Technol. Soc.* 2022, 182, 121837.
- ✓ Nadkarni, S.; Chen, J.(2014) Bridging yesterday, today, and tomorrow: CEO temporal focus, environmental dynamism, and rate of new product introduction. *Acad. Manag. J.* 2014, 57, 1810–1833
- ✓ Narayanan, M.P.(1985) Managerial Incentives for Short-term Results. *J. Financ.* 1985, 40, 1469–1484.
- ✓ O'Reilly, C.A (2013). Tushman, M.L. Organizational Ambidexterity: Past, Present, and Future. *Acad. Manag. Perspect.* 2013, 27, 324–338.
- ✓ Osiyevskyy, O.; Shirokova, G.; Ritala, P.(2020) Exploration and exploitation in crisis environment: Implications for level and variability of firm performance. *J. Bus. Res.* 2020, 114, 227–239.
- ✓ Seo, H.J.; Kang, S.J.; Baek, Y.J.(2020) Managerial myopia and short-termism of innovation strategy: Financialisation of Korean firms. *Camb. J. Econ.* 2020, 44, 1197–1220.
- ✓ Sheng Xin , Songlin Guo, Xiaochen Chang (2022). Managerial myopia and firm productivity: Evidence from China. Volume 49, October 2022, 103083.
- ✓ Tingyu Yang & Yongmei Cui & Rui Li, 2023. "Exploitation or Exploration? Managerial Myopia, Economic Policy Uncertainty and Ambidextrous Innovation Investment," *Sustainability*, MDPI, vol. 15(9), pages 1-20, April.
- ✓ Tunyi, A.A.; Ntim, C.G.; Danbolt, J.(2019) Decoupling management inefficiency: Myopia, hyperopia and takeover likelihood. *Int. Rev. Financ. Anal.* 2019, 62, 1–20.
- ✓ Wilden, R.; Lin, N.; Hohberger, J.:(2022) Randhawa, K. Selecting innovation projects: Do middle and senior managers differ when it comes to radical innovation? *J. Manag. Stud.* 2022
- ✓ Xiaoming Peng & Yihao Li & Chengxin Guo & Liang Peng & Sijin Tan, 2023. "'Risk" or "Opportunity"? The High Sensitivity of Corporate Green Innovation to Environmental Policy Uncertainty: Evidence from China," *Sustainability*, MDPI, vol. 15(11), pages 1-18, June.
- ✓ Xu Zhaoxia (2020). Economic policy uncertainty, cost of capital, and corporate innovation. Volume 111, February 2020, 105698
- ✓ Zhu, D.H.; Jia, L.; Li, F (2022) Too much on the plate? How executive job demands harm firm innovation and reduce share of exploratory innovations. *Acad. Manag. J.* 2022, 65, 606–633.
- ✓ Zimbardo, P.G.; Boyd, J.N.(2015) Putting Time in Perspective: A Valid, Reliable Individual-Differences Metric; Springer International Publishing: Cham, Switzerland, 2015; pp. 17–55.