

The Phenomenon of Myopia in the Capital Market and the Strategy of Companies with the Moderating Role of Managers' Unethical Behavior

E. Shahriari¹, D. Usefvand Ph.D.^{2*}, H. Amiri Ph.D.³, M. Khodamoradi Ph.D.⁴

1. Dept. of Accounting, Khoramshahr International Branch, Islamic Azad University, Khoramshahr, Iran.

2. Dept. of Accounting, Parandak University, Tehran, Iran.

3. Dept. of Accounting, Abadan Branch, Islamic Azad University, Abadan, Iran.

4. Dept. of Mathematics and Statistics, Izeh Branch, Islamic Azad University, Izeh, Iran.

Abstract

Background: Unethical behavior in companies is one of the most important problems of the current era and emphasizes the necessity of developing ethics. As the unethical behavior of managers increases, the performance of the company is more affected and the external image of the company is more distorted. It can be claimed that the rule of moral values on the company and their compliance by the employees has a significant effect on the success of the company and leads to the institutionalization of moral values in companies. The purpose of this research is to investigate the phenomenon of myopia in the capital market and the strategy of companies with the moderating role of managers' unethical behaviors (narcissism and short-sightedness).

Method: The purpose of this research is applied research, from the branch of field studies. The research community included companies admitted to the Tehran Stock Exchange, and the sample was selected using the systematic elimination sampling method (screening) over a 10-year period from 1391 to 1400. The data collection tool is the data and documents of the companies admitted to the stock exchange. Data were analyzed using ordinal logistic regression tests.

Results: The results among the studied sample showed that there is an influence mechanism between the myopia phenomenon in the capital market and the company's strategy. Managers' unethical behaviors such as managers' narcissism have an effect on the relationship between the phenomenon of myopia in the capital market and the company's strategy. Also, managers' short-sightedness has an effect on the relationship between myopia in the capital market and the company's strategy.

Conclusion: The results of the research showed how the unethical behavior of investors and managers affects themselves and the organization under their support through financial decisions.

Keywords: Ethics and anti-ethics, Myopia in the capital market, Corporate strategy, Narcissism, Managers' short-sightedness

***Corresponding Author:** D. Usefvand, Dept. of Accounting, Parandak University, Tehran, Iran. Email: Yousofvanddavood@gmail.com

How to cite: E. Shahriari, D. Usefvand, H. Amiri, M. Khodamoradi. The phenomenon of myopia in the capital market and the strategy of companies with the moderating role of managers' unethical behavior. Ethics in Science and Technology. 2024,19(1): 109-118.



Copyright © 2024 Authors. Published by Iranian Association for Ethics in Science and Technology. This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International license. (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>). Non-commercial uses of the work are permitted, provided the original work is properly cited

پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت‌ها با نقش تعدیل‌گر رفتارهای ضد اخلاقی مدیران

احسان شهریاری^۱، دکتر داوود یوسفوند^{۲*}، دکتر هوشنگ امیری^۳، دکتر محمد خدامرادی^۴
 ۱. گروه حسابداری، واحد بین الملل خرمشهر، دانشگاه آزاد اسلامی، خرمشهر، ایران.
 ۲. گروه حسابداری، دانشگاه پرندک، تهران، ایران.
 ۳. گروه حسابداری، واحد آبادان، دانشگاه آزاد اسلامی، آبادان، ایران.
 ۴. گروه ریاضی و آمار، واحد ایذه، دانشگاه آزاد اسلامی، ایذه، ایران.
 (تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۲/۲۴، تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۲/۱۰)

چکیده

زمینه: بروز رفتارهای غیر اخلاقی در شرکت‌ها از مهمترین معضلات عصر فعلی است و بر ضرورت توسعه اخلاق تأکید می‌نماید. هرچه رفتارهای غیر اخلاقی مدیران بیشتر می‌شوند، عملکرد شرکت بیشتر تحت تأثیر قرار گرفته و تصویر بیرونی شرکت بیشتر مخدوش می‌شوند و می‌توان ادعا نمود که حاکمیت ارزش‌های اخلاقی بر شرکت و رعایت آنها از سوی کارکنان، تأثیر به سزایی بر موفقیت شرکت دارد و منجر به نهادینه سازی ارزش‌های اخلاقی در شرکت‌ها می‌شود. هدف این تحقیق بررسی پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت‌ها با نقش تعدیل‌گر رفتارهای ضد اخلاقی مدیران (خودشیفتگی و کوتاه بینی) است.

روش: پژوهش حاضر از حیث هدف، پژوهشی کاربردی، از شاخه مطالعات میدانی به شمار می‌آید. جامعه تحقیق شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بود که نمونه با استفاده از روش نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک (غربالگری) روی بازه زمانی ۱۰ ساله، از سال ۱۳۹۱ تا سال ۱۴۰۰ انتخاب گردید. ابزار گردآوری داده‌ها نیز داده‌ها و اسناد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است. داده‌ها با استفاده از آزمون‌های رگرسیون لاجستیک ترتیبی مورد بررسی قرار گرفتند.

یافته‌ها: نتایج در میان نمونه مورد مطالعه نشان داد که بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، سازوکار اثرگذاری وجود دارد. رفتارهای غیر اخلاقی مدیران مانند خودشیفتگی مدیران بر رابطه بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، اثر دارد. همچنین کوتاه‌بینی مدیران بر رابطه بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، اثر دارد.

نتیجه‌گیری: نتایج تحقیق نشان داد که چگونه رفتارهای ضد اخلاقی سرمایه‌گذاران و مدیران از طریق تصمیم‌گیری‌های مالی بر خودشان و سازمان تحت حمایت آنان تأثیر می‌گذارد.

کلیدواژه‌ها: اخلاق و ضد اخلاق، نزدیک‌بینی در بازار سرمایه، راهبرد شرکت‌ها، خودشیفتگی، کوتاه‌بینی مدیران

سرآغاز

می‌کند و به منظور ترویج بیشتر خودآگاهی، رعایت اخلاق نهادینه شده^۲، تحلیل جامع اطلاعات و شفافیت^۳، رابطه مدیران با کسانی که با آنها کار می‌کنند را برقرار می‌نماید. همچنین رفتارهای ضد اخلاقی^۴ مدیران بازار سرمایه^۵ و راهبرد شرکت‌ها موجب مشکلات و نگرانی‌هایی برای بازار سرمایه شده است و به تجزیه و تحلیل‌های بیشتری نیاز دارد. این رفتارهای ناکارآمد^۶، سبب کاهش کارایی در شرکت‌های مالی شده است. این رفتارها کیفیت رفتارهای مالی^۷ را تحت تأثیر قرار می‌دهند و به اعتبار حرفه مالی خدشه وارد می‌کنند^(۱).

فضایی بر کسب و کار امروزی سایه افکنده است که آن را دستخوش تغییراتی سریع می‌کند. یکی از این تغییرات، تبدیل وظیفه مدیریت به رهبری است. رهبران به کارکنان کمک می‌کنند براساس چشم‌اندازهای شرکت، عمل و رفتار کنند. رهبران روحیه افراد را ارتقا می‌بخشند و باعث می‌شوند کارکنان هرچه بیشتر خود را با مدیریت تطبیق دهند و اهداف شرکت نیز بهتر حاصل شود^(۱). رهبری اصیل به عنوان الگویی از رفتار مدیریتی است که هم ظرفیت روانی و هم جو مثبت اخلاقی^۱ را ایجاد

که تصمیم‌گیران راهبردی، همواره عقلایی عمل نمی‌کنند (۱۰) و مدیران، تعیین و اجرای راهبرد را در بستر «واقعیات اجتماعی» انجام می‌دهند (۱۱)؛ لذا چگونگی نگرش و تفسیر مدیران از واقعیات اجتماعی، تفاوت میان شرکت‌ها را رقم خواهد زد (۶). به‌طور کلی، دو رویکرد اقتصادی و رفتاری بر تحقیقات مدیریت راهبردی اثرگذار بوده‌اند (۱۰). محققان (۱۲) با تأکید بر رویکرد رفتاری، معتقدند این رویکرد مواردی مانند فرآیندها و خطاهای شناختی مدیران و چگونگی ادراکی آنان از وضعیت رقبا و عناصر محیطی را تبیین می‌کند؛ درحالی‌که رویکرد اقتصادی به این‌گونه مسائل بی‌توجه بوده است (۱۳).

امروزه در تجزیه و تحلیل رفتار سازمان‌ها، پرداختن به ارزش‌های اخلاقی یکی از الزامات است. نماد بیرونی سازمان‌ها را رفتارهای اخلاقی آنها تشکیل می‌دهد. رهبران سازمان‌ها برای آنکه بتوانند کارکنان خود را برای دستیابی به هدفی مشترک متقاعد سازند، باید به اصول اخلاقی پایبند باشند و متعهد بودن خود به این اصول اخلاقی را، می‌بایست از رفتار ملموس خود نشان دهند. نظریه اخلاقی، نظامی از قواعد و اصولی را بنا می‌نهد که انسانها را در تصمیم‌گیری درباره آنچه درست و نادرست و خیر و شر است، راهنمایی می‌کنند. بنابراین مدیران موسسات مالی باید بر توسعه و بهبود محیط سازمانی اخلاق محور به منظور جلوگیری از رفتارهای غیرحرفه‌ای مدیران توجه لازم را داشته باشند (۱۴).

واضح است که بروز رفتارهای منحرف و غیر اخلاقی در فرهنگ سازمانی^{۱۲}، یکی از مهمترین موجبات نگرانی و از جمله مسائل بزرگ سازمان‌هاست (۱۵). فرهنگ سازمان، عاملی مهم و مؤثر بر نتایج عملکرد سازمان است (۵). که بر درک مشترک و واحدی از تاریخچه سازمان وابسته است. فضای کاری، نیز از حیث برخی وجوه مشابه فرهنگ است، ولی بسته به مقتضیات مدیریتی، گاهی از لحاظ شکلی کم‌عمقتر بوده، معمولاً تحت تأثیر تغییرات، سریعتر تغییر شکل می‌دهد (۱۶). فضای کاری بر ادراک فرد از محیط دلالت دارد؛ به عبارت دیگر، فضای اخلاقی محیط، دربرگیرنده ادراکات فردی کارکنان از چگونگی اخلاق کاری در فضای کار است (۱۷).

بر اساس تحقیقات انجام شده مشخص شده است که، رفتارهای غیر اخلاقی مدیران باعث تأثیر بر گرایش‌های رفتاری کارکنان و در نتیجه عملکرد سازمان می‌شود. هر مدیر یا سرپرست در یک سازمان در جایگاه رسمی قدرت برای تصمیم‌گیری، اجرای تصمیمات و تأمین و تضمین حمایت لازم از کارکنان برای اهداف و مأموریت‌های شغلی و سازمانی قرار دارد. طبیعی است که تحقق اهداف و مأموریت‌های مشترک، نیازمند تعاملات و روابط دوطرفه سرپرست و مدیر با کارکنان خود است. زمانی که سرپرست یا مدیر با کارکنان به شیوه‌های غیر اخلاقی و غیر انسانی برخورد می‌کند، آنها حالات هیجانی و عاطفی منفی را تجزیه می‌کنند (۱۸). رفتارهای غیر اخلاقی مدیران مانند خودشیفتگی^{۱۳} می‌تواند منجر به اتخاذ تصمیم آینده نادرست شده و تحریف از سیاست‌های مناسب سرمایه‌گذاری، تأمین مالی یا حسابداری، هزینه‌های گزافی را بر شرکت تحمیل کند. خودشیفتگی یکی از مهمترین یافته‌های علم روانشناسی در حوزه قضاوت و تصمیم‌گیری است. پژوهشگران دریافته

بدون تردید در محیط‌های اداری تبعیض^{۱۴} در رفتار، تقدم روابط بر ضوابط، رشوه‌ستانی و نظایر آن، همگی از نمودهای ظلم و بی‌عدالتی^{۱۵} در شرکت‌ها و سازمان‌ها محسوب می‌گردند (۲). و از نوع فرهنگ و فضای اخلاقی حاکم بر سازمان نشأت می‌گیرند. نظام‌های اداری همگی کمابیش درگیر بیماری فساد و تخلفات اداری‌اند؛ از این‌رو شناسایی علل و عوامل مؤثر بر این بیماری ضروری است (۳). مهمترین عوامل مؤثر بر ارتکاب به فساد در افراد خطاکار، فقر است که انواع فقر مادی (ناتوانی در تأمین نیازهای اولیه زندگی) و فقر معنوی (عدم باور به ارزش‌های اخلاقی و مذهبی معین، و فقدان بهره‌مندی از یک عامل کنترل درونی همچون وجدان) را دربرمی‌گیرد (۴).

از سوی دیگر بروز رفتارهای غیر اخلاقی در شرکت‌ها از مهمترین معضلات عصر فعلی است و بر ضرورت توسعه اخلاق تأکید می‌نماید. رواج چنین رفتارهایی ممکن است به کاهش درآمد و خدشه دار شدن اعتبار این گونه شرکت‌ها بینجامد و به بروز مسائل اقتصادی متعدد و متوالی در سطح کلان کشور منجر شود. در بعد نیروی انسانی، اخراج کارکنان و در بعد تولید و اشتغال، ورشکستگی بنگاه‌های کم‌بینه می‌تواند پیامدهای منفی این گونه رفتارها باشد. اما بروز رفتارهای غیر اخلاقی در سطح شرکت‌ها و نهادهای عمومی، با توجه به گستردگی و اهمیت آنها، ممکن است این نهادها را با بحران‌های جدی تری مواجه سازد. زیرا اشاعه رفتارهای غیر اخلاقی به ویژه در شرکت‌های که باید مورد وثوق و اعتماد مردم باشند، اعتماد عمومی را خدشه‌دار می‌سازد و این شرکت‌ها را در برابر مردم قرار می‌دهد (۵). از آنجا که چنین رفتارهایی هزینه‌ها و آسیب‌های زیادی را برای شرکت دربردارند. شرکت‌ها بایستی عمیقاً در راستای جلوگیری از رفتارهای غیر اخلاقی، به ویژه ناهنجاری در فضای کاری و تنزل شخصیت و عملکرد اخلاقی حرکت کنند تا از هزینه‌های مستقیم انحراف، آسیب یا مرگ در محیط کاری و به کارگیری کارکنان جدید، تعمیر و جایگزینی تجهیزات، کاهش کارایی، کاهش بهره‌وری و کیفیت، اختلال در عملیات کسب و کار و کاهش شهرت و اعتبار سازمان جلوگیری به عمل آید (۵).

مهم‌ترین دغدغه بیشتر سازمان‌ها، تدوین و اجرای راهبردهای است که موفقیت و بقای آن‌ها را در شرایط متحول و پیچیده محیطی، تضمین کند. برنامه‌ریزی راهبرد^{۱۶}، ابزاری در اختیار سازمان‌ها قرار می‌دهد تا بتوانند تدوین و اجرای راهبرد را در بعدهای مختلف سازمان دنبال کنند و بر عملکرد راهبردی خود، مدیریت داشته باشند (۶). همواره می‌توان با برنامه‌ریزی راهبرد، ارزیابی شرایط محیطی (فرصت‌ها و تهدیدها)، قابلیت‌های درونی سازمان (ضعف‌ها و قوت‌ها) و در نظر گرفتن ارزش‌های سازمانی^{۱۷}، راهبرد مناسبی را تدوین و انتخاب کرد (۷). در واقع، راهبردهای رقابتی، جهت‌دهی عملکرد مدیران برای شکست رقیبان قدرتمند در بازارهای بین‌المللی را مشخص می‌کند (۸). در این راستا، نمازی بیان می‌کند که راهبرد، چگونگی انطباق ظرفیت‌های یک سازمان با فرصت‌های موجود در بازار، به‌منظور تحقق بخشیدن به هدف‌های کل سازمان، را تبیین می‌کند (۹). پژوهش‌های حوزه راهبردی، نشان می‌دهند

اطلاعات برجسته وزن بیشتری می‌دهند. افراد در مورد اخباری که به نظرشان درست می‌آید، بدون توجه به موثق بودن منبع، اطمینان کرده و بر اساس آن، به نتیجه‌گیری‌های با اطمینانی اقدام می‌کنند (۱۹).

اند که افراد قابلیت هایشان را در خوب انجام دادن وظایفشان، بیش از اندازه برآورد کرده و این تخمین بیش از اندازه، اثر با اهمیتی دارد که آن وظایف برای شخص، افزایش می‌یابد. همچنین روانشناسان به این نتیجه رسیده‌اند که افراد در هنگام تصمیم‌گیری و قضاوت به



نگاره ۱: نوع شناسی رفتارهای منحرف سازمانی

بر نوع راهبرد شرکت دارد؟ همچنین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت‌ها با نقش تعدیل‌گر رفتارهای ضد اخلاقی مدیران چه تاثیری دارد؟ بر این اساس فرضیات تحقیق عبارتند از:

فرضیه ۱. بین پدیده نزدیک‌بینی^{۱۴} در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، سازوکار اثرگذاری وجود دارد.

فرضیه ۲. خودشیفتگی مدیران از منظر رفتار غیر اخلاقی بر رابطه بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، اثر تعدیل‌کنندگی دارد.

فرضیه ۳. کوتاه‌بینی^{۱۵} مدیران از منظر رفتار غیر اخلاقی بر رابطه بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، اثر تعدیل‌کنندگی دارد.

روش

پژوهش حاضر از حیث هدف، پژوهشی کاربردی، از شاخه مطالعات میدانی به شمار می‌آید. جامعه تحقیق شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که نمونه با استفاده از روش نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک (غیربالگری) روی بازه زمانی ۱۰ ساله، از سال ۱۳۹۱ تا سال ۱۴۰۰ انتخاب گردید. ابزار گردآوری داده‌ها نیز داده‌ها و اسناد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است. هر یک از متغیرهای تحقیق به شیوه زیر اندازه‌گیری شده‌اند:

راهبرد شرکت: متغیر وابسته پژوهش راهبرد شرکت می‌باشد که در جدول ۱ آمده است.

۱. نسبت هزینه تحقیق و توسعه به فروش
۲. درصد تغییر یک‌ساله در فروش کل
۳. نسبت هزینه‌های عمومی، اداری و فروش به فروش کل
۴. نسبت تعداد کارکنان به فروش کل

آنها به اطلاعات آینده که با باورهای موجودشان سازگار است، وزن بیشتری می‌دهند و به اطلاعات آینده می‌بالند که باورهایشان را حمایت می‌کنند و اطلاعات آینده‌ای را که با باورهایشان همخوانی ندارند، از بین می‌برند. از این رو، در ادبیات مالی بیش اطمینان مدیری است که به صورت سیستم آینده‌بازده‌های آینده پروژه‌های شرکت را بیش از حد برآورد می‌کند. چنین مدیری به صورت سیستم آینده احتمال و اثر رویدادهای مطلوب روی جریانات نقدی شرکت را بیش برآورد کرده و احتمال و اثر رویدادهای نامطلوب را کم تخمین می‌زند. در مقابل ممکن است مدیران بیش اعتماد به دلیل غرور در گزارشگری مالی شرکت خود یا تمایل به کاهش رسیدگی دقیق به حسابداری تهاجمی، خدمات حسابرسی کمتری را تقاضا کنند. در چنین شرایطی وجود یک حاکمیت شرکتی قوی و ساختار مالکیت توانمند می‌تواند گره‌گشا باشد. حاکمیت شرکتی مجموعه‌ای از نظام‌ها، فرایندها و ساختارهایی است که با استفاده از سازوکارهای درون‌سازمانی و برون‌سازمانی در پی کسب اطمینان از رعایت حقوق ذینفعان، پاسخگویی، شفافیت و عدالت در واحدهای تجاری است. وجود مکانیزم‌های راهبری قوی موجب ایجاد محیط کنترلی و افزایش ضریب اطمینان فعالیت‌های شرکت و کاهش ریسک تجاری و نیز ریسک گزارشگری مالی مطلوب می‌شود؛ بنابراین حسابرسی مستقل با حجم عملیات کمتر و ریسک پایین‌تر انجام شده و حق الزحمه حسابرسی کاهش می‌یابد (۲۰).

بنابراین این مساله بیان می‌شود که چه رویکردهای رفتاری بر نوع راهبرد شرکت‌ها مؤثر است. در راستای اینکه تاکنون پژوهش جامعی در نقش رویکردهای رفتاری بر نوع راهبرد شرکت، یافت نشده و با توجه به اهمیت تهیه و تدوین راهبرد شرکت، پژوهش حاضر به دنبال پاسخ به این پرسش اصلی است که: پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه چه نقشی

۵. انحراف معیار تعداد کارکنان در سال

۶. شدت سرمایه (خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات یا دارایی‌های ثابت، استاندارد شده به وسیله جمع دارایی‌های پایان سال).

جدول ۱: نحوه امتیازدهی نهایی برای راهبرد شرکت

ردیف	۱	۲	۳	۴	۵	۶	جمع
پنجک اول	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱
پنجک دوم	۲	۲	۲	۲	۲	۲	۲
پنجک سوم	۳	۳	۳	۳	۳	۳	۳
پنجک چهارم	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴
پنجک پنجم	۵	۵	۵	۵	۵	۵	۵

تنها راهبرد ۶ معیاری معکوس دارد. به این معنا که شاخص واقع شده در پنجک اول عدد ۵، پنجک دوم عدد ۴ و ... به خود اختصاص خواهند داد، اما به دلیل هماهنگی در امتیازدهی به سایر متغیرها، معیار این متغیر تبدیل به امتیازهای ۱ تا ۵ شده است.

از امتیازهای حاصله برای تشخیص نوع راهبرد به شرح زیر در سه دسته طبقه‌بندی خواهند شد:

امتیاز ۶-۱۲ (راهبرد تدافعی)، امتیاز ۱۳-۲۲ (راهبرد تحلیل‌گرایان و امتیاز ۲۴-۳۰ (راهبرد تهاجمی)

متغیر مستقل

نزدیک‌بینی در بازار سرمایه

برای اندازه‌گیری نزدیک‌بینی سرمایه‌گذاران از مدل درآمد‌های باقیمانده اولسون (۱۹) استفاده می‌شود. بر این اساس، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت را می‌توان بر اساس مدل عایدات باقیمانده اولسون به صورت مجموع سود سهام تنزیلی مورد انتظار آن بیان نمود، که با عنوان ارزش دفتری شرکت به علاوه عایدات غیرعادی تنزیلی مورد انتظار آن بر اساس مدل (۱) بازنویسی نمود.

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

که در توضیح رابطه فوق P_t ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در زمان t ، b_t ارزش دفتری آن در زمان t ، $\sum_{s=1}^{\infty} (1+r)^{-s}$ نرخ تنزیل مورد استفاده برای عایدات غیرعادی مورد انتظار در زمان $t+s$ (همان هزینه حقوق صاحبان سهام بوده که بر اساس مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای به دست می‌آید) و $E_t(x_{t+s} - r \cdot b_{t+s-1})$ ارزش مورد انتظار در زمان t از عایدات غیرعادی در زمان $t+s$ نشان دهنده عایدی مورد انتظار (از سود خالص پس از کسر مالیات به دست می‌آید) است، می‌باشند. مازاد مورد انتظار قیمت بر ارزش دفتری برای سال بعد (T) شرکت، با عایدات تنزیل شده شرکت پس از سال T بر اساس رابطه (۲) می‌توان بازنویسی کرد (۲).

متغیرهای تعدیل‌گر

خودشیفتگی مدیران

برای اندازه‌گیری خودشیفتگی مدیران، از میزان شاخص هورمون تستوسترون مدیرعامل به شرح زیر استفاده خواهد شد:

نسبت پهنای صورت تقسیم بر بلندای صورت مدیرعامل شرکت که به صورت فاصله‌ی بین دو گیجگاه (پهنای صورت)، تقسیم بر فاصله‌ی بین ابرو تا لب بالایی (بلندای صورت) اندازه‌گیری می‌شود. نسبت این

اندازه‌گیری پهنای به بلندای به عنوان WHR بیان می‌شود. مطالعات نشان می‌دهند که WHR یک دلیل اصلی برای رفتارهای مربوط به تستوسترون در مردان است در این پژوهش WHR یک متغیر دوجویی است که به این صورت اندازه‌گیری می‌شود: اگر WHR بزرگ‌تر از میانه‌ی صنعت نمونه‌ی مورد بررسی باشد (که نشان‌دهنده‌ی هورمون تستوسترون بالاست) عدد یک را اختیار می‌کند، در غیر این صورت عدد صفر را در بر می‌گیرد.

کوتاه‌بینی مدیران

برای شناسایی و تعیین شرکت‌های کوتاه‌بین، ابتدا لازم است سطح مورد انتظار بازده دارایی، هزینه بازاریابی و هزینه تحقیق و توسعه را برای هر شرکت در دوره زمانی پژوهش با استفاده از رابطه‌های ۳، ۴ و ۵ برآورد می‌کنیم.

رابطه ۳

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

رابطه ۴

$$\varepsilon_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 MKTG_{i,t-1} MKTG_{i,t}$$

رابطه ۵

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

در رابطه‌های بالا، $ROA_{i,t}$ نرخ بازده دارایی‌ها که بر اساس نسبت سود خالص به جمع دارایی‌ها سنجیده می‌شود؛ $MKTG_{i,t}$ نسبت هزینه‌های بازاریابی و فروش به جمع دارایی‌ها و $R\&D_{i,t}$ نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه به جمع دارایی‌هاست.

پس از محاسبه مقادیر مورد انتظار (برآوردی) بازده دارایی‌ها، هزینه بازاریابی و هزینه‌های تحقیق و توسعه با استفاده از مدل‌های بالا، مقادیر واقعی با مقادیر پیش‌بینی شده توسط این مدل‌ها مقایسه شده و با توجه به میزان تفاوت موجود، شرکت‌ها در چهار گروه اصلی تقسیم‌بندی می‌شوند.

داده‌ها با استفاده از آزمون‌های رگرسیون لاجستیک ترتیبی مورد بررسی قرار گرفتند.

یافته‌ها

فرضیه اول: بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، سازوکار اثرگذاری وجود دارد.

آزمون عدم همخطی بین متغیرهای مستقل

جدول ۲: نتایج آزمون همخطی در ارتباط با فرضیه اول

متغیر	آماره VIF
INVESTORSMYOPIC	۲/۰۱۷
INSTITUT	۲/۶۷۳
LEV	۶/۸۲۵
MANAGE	۲/۸۳۲
BTM	۱/۹۷۸
ROE	۱/۱۶۸
TENURE	۳/۷۸۳

در جدول ۲ فوق نتایج مربوط به آزمون عامل تورم واریانس ارائه شده و همانطور که این نتایج نشان می‌دهد، آماره آزمون مربوط به تمامی متغیرها کمتر از ده بوده و مشکل همخطی بین متغیرها وجود ندارد. در جدول ۳ نتایج برازش مدل مربوط به فرضیه اول با استفاده از رگرسیون لاجیت تربیتی آمده است. مقدار احتمال X' (مقدار آماره LR) مربوط به این مدل ۰/۰۰۰ است. بنابراین، فرض عدم معناداری مدل رد می‌شود و مدل معنادار و قابل تکیه است چرا که رابطه بین متغیرهای مدل برقرار بوده و نتیجتاً مدل معنادار است. مقدار $likelihood\ Log$ منفی است و برای این مدل عدد $-۷۱۱/۰۰۱$ است و قدرمطلق آن بیش از ۵- است؛ بنابراین، بر این اساس مدل قابل اعتماد است.

جدول ۳: نتایج بررسی فرضیه اول تحقیق

متغیرها	ضریب	آماره z	سطح معناداری
نزدیک‌بینی در بازار سرمایه	۰/۵۶۸	۴/۰۵۵	۰/۰۰۰۱
رفتارهای ضد اخلاقی	-۰/۰۰۷	-۱۳/۳۸۵	۰/۰۰۰
اهرم مالی	۰/۵۸۳	۱/۸۷۵	۰/۶۰۸
قابلیت‌های مدیران	-۲/۰۵۲	-۱/۵۲۹	۰/۱۲۳
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۱۴۲	۰/۷۳۲	۰/۴۶۴
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	-۰/۰۱۲	-۰/۳۲۸	۰/۷۴۲۳
دوره تصدی	۰/۱۱۶	۴/۹۱۷	۰/۰۰۰۰
سطح معنی داری آماره LR	۰/۰۰۰	آماره $likelihood\ Log$	-۷۱۱/۰۰۱

در جدول ۴ نتایج مربوط به آزمون عامل تورم واریانس ارائه شده و همانطور که این نتایج نشان می‌دهد، آماره آزمون مربوط به تمامی متغیرها کمتر از ده بوده و مشکل همخطی بین متغیرها وجود ندارد.

فرضیه دوم: خودشیفتگی مدیران بر رابطه بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، اثر تعدیل‌کنندگی دارد.

آزمون عدم همخطی بین متغیرهای مستقل

نتایج بررسی آزمون همخطی در ارتباط با متغیرهای مربوط به فرضیه ۱ دوم، پس از حذف متغیر اندازه شرکت (به علت همخطی بالا) در جدول ۴ آمده است.

جدول ۴: نتایج آزمون همخطی در ارتباط با فرضیه دوم

متغیر	آماره VIF
INVESTORSMYOPIC	۳/۰۰۴
Unethical behaviors	۳/۰۶۹
INVESTORSMYOPIC×NARCISS	۳/۱۹۲
INSTITUT	۲/۷۸۴
LEV	۶/۸۱۱
MANAGE	۲/۸۰۰
BTM	۱/۹۹۰
ROE	۱/۱۷۰
TENURE	۳/۸۲۸

مدیران (متغیر کنترلی) و حاصلضرب متغیر مستقل در متغیر کنترلی کمتر از ۰/۰۵ به دست آمده می‌توان نتیجه گرفت رابطه معناداری بین این متغیرها با متغیر وابسته وجود دارد. بنابراین فرض صفر پذیرفته نمی‌شود و خودشیفتگی مدیران بر رابطه بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، اثر تعدیل‌کنندگی دارد. با توجه به ضریب مثبت متغیر حاصلضرب متغیر مستقل در متغیر کنترلی می‌توان نتیجه گرفت که تاثیر متغیر تعدیلگر در رابطه بین متغیر پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت به صورت مثبت بوده است.

در جدول ۵ نتایج برآزش مدل مربوط به فرضیه دوم با استفاده از رگرسیون لاجیت ترتیبی آمده است. مقدار احتمال X' (مقدار آماره LR) مربوط به این مدل ۰/۰۰۰ است. بنابراین، فرض عدم معناداری مدل رد می‌شود و مدل معنادار و قابل تکیه است چرا که رابطه بین متغیرهای مدل برقرار بوده و نتیجتاً مدل معنادار است. مقدار $likelihood\ Log$ منفی است و برای این مدل عدد $-۶۳۳/۰۰۴$ است و قدرمطلق آن بیش از ۵- است؛ بنابراین، بر این اساس مدل قابل اعتماد است.

با توجه به سطح معناداری آماره Z که در سطح اطمینان ۹۵ درصد در مورد نزدیک‌بینی در بازار سرمایه (متغیر مستقل)، متغیر خودشیفتگی

جدول ۵: نتایج بررسی فرضیه دوم تحقیق

متغیرها	ضریب	آماره Z	سطح معناداری
نزدیک‌بینی در بازار سرمایه	۰/۶۲۶	۳/۵۴۸	۰/۰۰۰۴
خودشیفتگی مدیران	۰/۳۵۱	۱/۶۹۶	۰/۴۸۹
نزدیک‌بینی در بازار سرمایه × خودشیفتگی	۰/۵۵۸	۱۰/۸۷۷	۰/۰۰۰
رفتارهای ضد اخلاقی	-۰/۰۰۷	-۱۲/۸۸۴	۰/۰۰۰
اهرم مالی	۰/۴۱۲	۱/۲۷۵	۰/۲۰۲۳
قابلیت‌های مدیران	-۲/۰۱۹	-۱/۴۵۱	۰/۱۴۶۵
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۱۵۶	۰/۷۶۴	۰/۴۴۴۴
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	-۰/۰۰۲	-۰/۰۷۰	۰/۹۴۳۸
دوره تصدی	۰/۰۹۸	۳/۹۶۶	۱۰/۰۰۰
سطح معنی داری آماره LR	۰/۰۰۰	آماره $likelihood\ Log$	-۶۳۳/۰۰۴

در جدول ۶ نتایج مربوط به آزمون عامل تورم واریانس ارائه شده و همانطور که این نتایج نشان می‌دهد، آماره آزمون مربوط به تمامی متغیرها کمتر از ده بوده و مشکل همخطی بین متغیرها وجود ندارد.

فرضیه سوم: کوتاه‌بینی مدیران بر رابطه بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، اثر تعدیل‌کنندگی دارد.

آزمون عدم همخطی بین متغیرهای مستقل

نتایج بررسی آزمون همخطی در ارتباط با متغیرهای مربوط به فرضیه ی سوم، پس از حذف متغیر اندازه شرکت (به علت همخطی بالا) در جدول ۶ آمده است.

جدول ۶: نتایج آزمون همخطی در ارتباط با فرضیه سوم

متغیر	آماره VIF
INVESTORSMYOPIC	۳/۳۴۸
Unethical behaviors	۳/۴۲۷
INVESTORSMYOPIC × MYOPIA	۳/۴۵۱
INSTITUT	۲/۶۶۸
LEV	۶/۸۱۳
MANAGE	۲/۸۴۱
BTM	۱/۹۶۹
ROE	۱/۱۶۸
TENURE	۳/۸۲۵

مدیران (متغیر کنترلی) و حاصلضرب متغیر مستقل در متغیر کنترلی کمتر از ۰/۰۵ به دست آمده می‌توان نتیجه گرفت رابطه معناداری بین این متغیرها با متغیر وابسته وجود دارد. بنابراین فرض صفر پذیرفته نمی‌شود و کوتاه‌بینی مدیران بر رابطه بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، اثر تعدیل‌کنندگی دارد. با توجه به ضریب مثبت متغیر حاصلضرب متغیر مستقل در متغیر کنترلی می‌توان نتیجه گرفت که تاثیر متغیر تعدیلگر در رابطه بین متغیر پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت به صورت مثبت بوده است.

در جدول ۷ نتایج برازش مدل مربوط به فرضیه سوم با استفاده از رگرسیون لاجیت تربیتی آمده است. مقدار احتمال X^2 (مقدار آماره LR) مربوط به این مدل ۰/۰۰۰ است. بنابراین، فرض عدم معناداری مدل رد می‌شود و مدل معنادار و قابل تکیه است چرا که رابطه بین متغیرهای مدل برقرار بوده و نتیجتاً مدل معنادار است. مقدار $likelihood\ Log$ منفی است و برای این مدل عدد ۶۹۸/۴۲۰- است و قدرمطلق آن بیش از ۵- است؛ بنابراین، بر این اساس مدل قابل اعتماد است. با توجه به سطح معناداری آماره Z که در سطح اطمینان ۹۵ درصد در مورد نزدیک‌بینی در بازار سرمایه (متغیر مستقل)، متغیر کوتاه‌بینی

جدول ۷: نتایج بررسی فرضیه سوم تحقیق

متغیرها	ضریب	آماره Z	سطح معناداری
نزدیک‌بینی در بازار سرمایه	۰/۵۹۷	۳/۱۲۵	۰/۰۰۱۸
کوتاه‌بینی مدیران	۰/۷۳۴	۳/۶۰۶	۰/۰۰۰۳
کوتاه‌بینی مدیران × خودشیفتگی مدیران	۰/۰۲۰	۰/۰۷۰	۰/۹۴۴۰
رفتارهای ضد اخلاقی	-۰/۰۰۷	-۱۳/۳۸۸	۰/۰۰۰۰
اهرم مالی	۰/۵۱۱	۱/۶۳۵	۰/۱۰۲۰
قابلیت‌های مدیران	-۱/۶۰۳	-۱/۱۹۳	۰/۲۳۲۵
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۱۵۱	۰/۷۷۲	۰/۴۳۹۷
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	-۰/۰۱۶	-۰/۴۱۹	۰/۶۷۴۶
دوره تصدی	۰/۱۱۰	۴/۶۲۰	۰/۰۰۰۰
سطح معنی داری آماره LR	۰/۰۰۰	آماره $likelihood\ Log$	۶۹۸/۴۲۰-

از یک شکل سوگیری یا گرایش است که محدودیتی جدی و مهم برای توجه به گزینه‌ها و پیشنهادها در انتخاب و تصمیم‌گیری ایجاد می‌کند.

نتایج پژوهش حاضر نشان داد که بدون توجه به ارزش‌های اخلاقی و اجتماعی، سازمان‌ها گرفتار چرخه وفور غیر عقلانی شده و توسعه پایدار، برای آنها امری ناممکن خواهد بود این نتیجه با نتایج برخی پژوهش‌ها در این زمینه همسو است (۴ و ۹). لذا توجه به این ارزش‌ها،

بحث

هدف گزارشگری مالی، فراهم کردن اطلاعاتی است که برای تصمیمات جاری سودمند باشد. باتوجه به تاکید بر سودمندی تصمیم، کیفیت گزارشگری مالی مورد علاقه کسانی است که از گزارش‌های مالی برای اهداف قراردادی و تصمیمات سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند. گزارشات مالی مبنای بسیار مهمی برای تصمیمات اقتصادی مدیران و سرمایه‌گذاران می‌باشد که در این راستا منافع بسیاری برای استفاده کنندگان درون سازمانی و برون سازمانی خواهد بود و کوتاه‌بینی مدیران شرعی

انتظار محیط از رفتار اخلاقی شرکت می‌انجامد که متعاقباً التزام مدیران به رفتار اخلاقی را در شرکت به همراه خواهد داشت. ضمن اینکه اثرپذیری مدیران از مشاهده رفتارهای غیر اخلاقی، علاوه بر تجربه فردی، به دیگران نیز ماهیت رفتارهای ضد شهروندی در شرکت، برجای می‌گذارد! تسری یافته، تأثیر قابل ملاحظه‌ای در ادراک فضای اخلاقی و که این حساسیت آگاهانه افراد نسبت به اعمال رفتار اخلاقی در مورد دیگران، از مرتبه بلوغ ادراکی و روح عدالتخواهی در سازمان حکایت دارد. بدین ترتیب، نوعی چرخه مثبت شکل می‌گیرد که التزام به رعایت اخلاق و ایجاد فضای اخلاقی را به مثابه یکی از عوامل تعیین هویت و کسب حیثیت اجتماعی برای شرکت، مدنظر مسؤولان آن قرار می‌دهد.

ملاحظه‌های اخلاقی

موضوعات اخلاقی همچون: سرقت ادبی، رضایت آگاهانه؛ محرمانه بودن، انتشار چندگانه و ... در پژوهش حاضر موردتوجه قرار گرفته‌اند.

واژه نامه

1. Positive moral atmosphere	جو اخلاقی مثبت
2. Institutionalized ethics	اخلاق نهادینه شده
3. transparency	شفافیت
4. Unethical behaviors	رفتارهای ضد اخلاقی
5. Capital Market	بازار سرمایه
6. Inefficient behaviors	رفتارهای ناکارآمد
7. Financial behaviors	رفتارهای مالی
8. discrimination	تبعیض
9. injustice	بی عدالتی
10. Strategy planning	برنامه ریزی راهبرد
11. Organizational values	ارزش‌های سازمانی
12. Organizational Culture	فرهنگ سازمانی
13. Narcissism	خودشیفتگی
14. Phenomenon	نزدیک بینی
15. Short-sightedness	کوتاه بینی

References

- Atkinson RF. (2019). An introduction to moral philosophy. Translated by: Sohrab Alavi Niya. Tehran: Publishing Center and Translation of The Book. P. 96.
- Shatab A, Piri P. (2019). The effect of profit forecast disclosure features on company risk with regard to profit management Real. Financial Accounting; 10(40): 31-69. (In Persian).

در کنار اهداف مالی، برای رشد، بقا و توسعه پایدار سازمان ضروری به نظر می‌رسد.

بر اساس نتایج به دست آمده پیشنهادات زیر ارایه می‌شود:

- ۱- بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، سازوکار اثرگذاری وجود دارد. بنابراین پیشنهاد می‌شود که مدیران و تصمیم‌گیرندگان در سازمان ساز و کارهایی را تبیین و مشخص کنند که اثرات نزدیک بینی بازار سرمایه بر استراتژی شرکت را تا حد ممکن مدیریت کنند. بدین وسیله می‌توان استراتژی‌های متناسب با وضعیت کلی شرکت را وضع کرد. همچنین به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود که به منظور کنترل و مدیریت پدیده نزدیک بینی در بازار سرمایه ایران، راهکارهای عملی همچون آموزش، فرهنگ سازی، برگزاری دوره‌های مستمر و ... را در دستور کار خود قرار دهد.
- ۲- خودشیفتگی مدیران بر رابطه بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، اثر تعدیل‌کنندگی دارد. بنابراین پیشنهاد می‌شود که در تحلیل راهبرد شرکت‌ها علاوه بر ویژگی‌های بازار سرمایه به ویژگی‌های شخصی مدیرعامل توجه شود. همچنین با توجه به نتایج این پژوهش مبتنی بر اینکه خودشیفتگی بر انتخاب نوع استراتژی شرکت تأثیرگذار است، کنترل خودشیفتگی مدیران ضروری بنظر می‌رسد.
- ۳- کوتاه بینی مدیران بر رابطه بین پدیده نزدیک بینی در بازار سرمایه و راهبرد شرکت، اثر تعدیل‌کنندگی دارد. بنابراین پیشنهاد می‌شود که بمنظور کاهش اثرات کوتاه بینی مدیران، کمیته‌های تخصصی بمنظور نظارت بر تصمیمات مدیران تشکیل شود. همچنین به مدیران پیشنهاد می‌شود که از در نظر گرفتن عواید کوتاه مدت برای شرکت پرهیز نمایند و سعی کنند منافع بلندمدت شرکت را در نظر داشته باشند.

نتیجه گیری

نتایج پژوهش حاضر مؤید آنند که ارتقاء فضای بی اخلاقی مدیران، موجب کوتاه‌بینی مدیران بر رابطه بین پدیده نزدیک‌بینی در بازار سرمایه می‌شود و بر این مهم تأکید دارند که میان ابعاد کاستی‌های فضای اخلاقی شرکت و گونه‌های رفتارهای ضد اخلاقی سازمانی گونه‌ای رابطه هم‌افزا وجود دارد. همچنین نحوه ادراک ابعاد فضای اخلاقی شرکت با بروز انواع رفتارهای مالکیت نهادی ارتباط دارد. به نظر می‌رسد ادراک فضای اخلاقی در شرکت به افزایش اعتماد به سازمان و تصویرپردازی مثبت از آن منجر می‌گردد و به افزایش

- Ahmadi Y, Benimehed B, Talebania Q, Pourzmani Z. (2021). The effect of profit management on the relationship between error Profit forecasting and accounting conservatism. Management Accounting; 19(40): 051-012. (In Persian).
- Akbarlou E, Zinali M, Alinjad Sarukalyi M, Hassanzadeh R. (2021). Examining the relationship between Managers' narcissism and the optimistic tone of financial reporting: The moderating role of earnings management.

- Accounting Empirical Studies Financial; 2(8). (In Persian).
5. Barari Nokashti S, Benimehed B, Yaqobenjad A. (2019). Accounting flexibility and managers' optimism: Theory test of managerial authority. Management System; 11(37): 1-14. (In Persian).
6. Arabi SM. (2015). Strategic planning textbook. Tehran: Cultural Research Office.
7. Iman Khan N, Mukhtaran M, Nouri Nasab M. (2008). Examining competitive strategies of top Iranian exporting companies in 2010. Researcher (Management); 5(16): 69-79. (In Persian).
8. Ebrahimi Sarovalia MH, Salimi MJ, Ghochifard H. (2019). The effect of myopic loss aversion of investors on investing in stocks in Tehran Stock Exchange. Scientific Quarterly - Empirical Studies of Financial Accounting; (67): 89-124. (In Persian).
9. Salehi T. (2015). The relationship between corporate governance mechanisms and the ethical decision-making of internal auditors and the effect of experience on it. Ethics in Science and Technology; 13(1). (In Persian).
10. Ghanbari R, Khozin A, Naderian A, Bukharaian M. (2021). The effect of political communication on ethical commitment towards sustainability reporting: the role of stakeholder pressure and corporate governance mechanisms. Ethics in Science and Technology; 16(4). (In Persian).
11. Ameri F, Arab Yarmohammadi M. (2021). The relationship between managers' short-sightedness and profit fluctuations and major shareholders in companies listed on the Tehran Stock Exchange. Management and Accounting; 5(16): 119-134. (In Persian).
12. Abbasi I, Tamradi A. (2019). the impact of investors' short-sightedness on companies' profit and investment management. Accounting and Auditing Reviews; 27(3): 410-428. (In Persian).
13. Ghior F, Rasouli M. (2018). Investigating the impact of management short-sightedness on the quality of financial reporting with an emphasis on the moderating role of audit quality. Iran/Yazd: 18th National Accounting Conference. (In Persian).
14. Gholami M, Dehghani A, Sheikh R. (2015). The role of servitude in adjusting the financial and ethical decisions of managers. Ethics in Science and Technology; 11(4). (In Persian).
15. Hajiha V, Chenari Buket H. (2019). The relationship between profit management and profit forecasting error (with emphasis on financial statements) Intermediate and end rounds. Asset Management and Financing; 4: 3-43. (In Persian).
16. Hosni M, Moradi S. (2020). Mediating role of asymmetric information in the market of imperfect competition on the relationship between prediction bias Profit and special risk caused by the pricing model of capital assets. Financial and Investment Developments; 1. (In Persian).
17. Khodamipour A, Hosseini Nesab H, Hayati H. (2017). Investigating the effect of the error of forecasting the profit of the previous period Market reaction to earnings management forecasts and different types of earnings management. Accounting Knowledge; 6(1): 39-153. (In Persian).
18. Robinson S, Bennett R. (1995). A typology of deviant workplace behaviors: a multidimensional scaling study. Academy of Management Journal; 38 (2): 555-572.
19. Vaughn D. (1983). Controlling unlawful organizational behavior: Social structure and corporate misconduct. Chicago: University of Chicago Press.
20. Wallace HM, Baumeister RF. (2002). The performance of narcissists rises and fall with perceived opportunity for glory. Journal of Personality and Social Psychology; 82(5): 819- 834.