

## تأثیر خودشیفتگی مدیرعامل بر رابطه بین سوابق تحصیلی مدیرعامل و نگهداشت وجه نقد

سهیلا شبرنگ رودبارکی

کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه علم و فرهنگ، تهران، ایران.  
soheyla.shabrang@gmail.com

شماره ۶۰ / تابستان ۱۴۰۱ (جلد اول) / صص ۱۴-۳۳  
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره پنجم)

### چکیده

هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا خودشیفتگی مدیرعامل بر رابطه بین سوابق تحصیلی مدیرعامل و نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد یا نه؟ جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ و با استفاده از اطلاعات ۱۲۰ شرکت و روش رگرسیون خطی چند متغیره به آزمون فرضیه پرداخته شد. نتایج آزمون فرضیه اصلی اول نشان می‌دهد که متغیر سوابق تحصیلی مدیرعامل رابطه معنادار با نگهداشت وجه نقد دارد؛ یعنی به عبارتی سوابق تحصیلی مدیرعامل بر نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد. همچنین نتایج فرضیه فرعی اول حاکی از آن است که متغیر تعاملی خودشیفتگی مدیرعامل (عکس مدیرعامل) \* سوابق تحصیلی مدیرعامل رابطه معنادار با نگهداشت وجه نقد دارد؛ و نتایج فرضیه فرعی دوم حاکی از آن است که متغیر تعاملی خودشیفتگی مدیرعامل (پاداش مدیرعامل) \* سوابق تحصیلی مدیرعامل رابطه معنادار با نگهداشت وجه نقد دارد.

**واژه های کلیدی:** خودشیفتگی مدیرعامل، سوابق تحصیلی مدیرعامل، نگهداشت وجه نقد.

### مقدمه

وجه نقد از منابع مهم و حیاتی هر واحد اقتصادی است. در اتخاذ بسیاری از تصمیمات مالی، جریان‌های نقدی نقش محوری دارند. همچنین اطلاعات تاریخی مربوط به جریان وجوه نقد می‌تواند برای کنترل میزان دقت ارزیابی‌های گذشته مفید واقع شده و رابطه بین فعالیت‌های واحد تجاری و دریافت‌ها و پرداخت‌های آتی آن را نشان دهد (سعیدی، ۱۳۹۴). مدیران وجه نقد را برای کاهش نقدینگی در جریان وجه نقد آتی و یا برای رشد تأمین مالی ذخیره می‌کنند. با توجه به این پیش‌بینی، مازاد وجه نقد برای شرکت‌های دارای محدودیت مالی با فرصت‌های رشد بالقوه، ارزشمند است. اگر شرکت‌هایی که مازاد وجه نقد دارند هنگامی که با کمبود نقدینگی در بازار مواجه شوند، بیشتر معامله‌گران را جذب کنند، قیمت سهام آن‌ها کمتر در معرض شوک نقدینگی بازار قرار می‌گیرد. کاهش ریسک نقدینگی به نوبه خود، هزینه حقوق صاحبان سهام را کاهش می‌دهد (هوانگ و مازوز<sup>۱</sup>، ۲۰۱۸).

<sup>1</sup> Huang, W. Mazouz, K

وجوه نقد از منابع مهم و حیاتی در هر واحد انتفاعی است و ایجاد توازن بین وجوه نقد در دسترس و نیازهای نقدی، مهم‌ترین عامل سلامت اقتصادی هر واحد انتفاعی است و موجب افزایش توانایی در انتخاب بهترین پروژه‌هایی با بازده بالا را فراهم می‌نماید (منعم، ۱۳۹۴). از آنجایی که وجه نقد به شرکت‌ها در تأمین مالی فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودآور کمک می‌کند و همچنین در اقتصادهایی که دچار رکود هستند، مازاد وجه نقد می‌تواند به‌عنوان یک مکانیزم مفید برای شرکت‌ها، به‌خصوص شرکت‌هایی که دچار محدودیت مالی هستند کمک کند (هوانگ و مازوز، ۲۰۱۸). نقد شونددگی عاملی تأثیرگذار بر بازدهی مقطعی سهام است. کاهش نقدینگی سهام باعث می‌شود قیمت سهام نسبت به شوک‌های وارده به نقدینگی بازار بیشتر آسیب‌پذیرتر شود. از آنجاکه سرمایه‌گذاران با ریسک نقدینگی بیشتری مواجه هستند، نیاز به حق بیمه بالاتری دارند که به‌نوبه خود هزینه حقوق صاحبان سرمایه را افزایش بدهد. سرمایه‌گذاران برای سهام‌هایی با نقد شونددگی کمتر، بازده مورد انتظار بالاتری مطالبه می‌کنند علاوه بر این سهامی که نسبت به تغییرات در نقد شونددگی دارای حساسیت بالاتری می‌باشند، باید بازده بالاتری را ایجاد نمایند تا سرمایه‌گذاران پاداش ریسک پذیرفته‌شده خود را دریافت نمایند. در نتیجه فقدان نقد شونددگی می‌تواند به‌عنوان عامل ریسک شناسایی گردد (قالیباف اصل و پور فرد، ۱۳۹۵).

طبق نظریه مدیریت عالی<sup>۱</sup>، سابقه و تجربه مدیران انتخاب‌های آن‌ها را شکل می‌دهد (هیت و ایرلند<sup>۲</sup>، ۱۹۸۵). تحقیقات قبلی نشان می‌دهند سابقه مالی مدیرعامل موجب کاراتر شدن آن‌ها در حل مسائل و مشکلات می‌شود. برای مثال کویونکو و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۰) نشان می‌دهند مدیران عاملی که دارای سابقه عملیاتی هستند در حل مسائل مربوط به زنجیره تأمین توانا تر هستند درحالی‌که مدیران عاملی که دارای سابقه بازاریابی هستند بهتر می‌توانند سیاست‌های بازاریابی را مدیریت نمایند (روستایی و همکاران، ۱۳۹۹)

زمانی که مدیرعامل از تخصص مالی بهره‌مند باشد بهتر می‌تواند بودجه‌بندی سرمایه‌ای (منابع مالی را در چه پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری کند) و تأمین مالی (چگونه منابع مالی پروژه‌ها را تأمین کند) نماید و با توجه به نوع صنعت و فعالیت شرکت سبد پرتفوی مناسبی برای شرکت در نظر بگیرد. ریسک یک مفهوم مطلق نیست، چراکه افراد درجه ریسک‌پذیری متفاوتی دارند. یکی از مهم‌ترین آن‌ها تفاوت افراد از لحاظ دانش و تجربه سرمایه‌گذاری است. همه این افراد آشنایی یکسانی با مبانی سرمایه‌گذاری ندارند و در صورت کسب اطلاعات مالی، قدرت تحلیل متفاوتی از خود بروز می‌دهند. توجه به این نکته حائز اهمیت است، زمانی که مدیرعامل تخصص مالی لازم داشته باشد با توجه به این‌که مسئولیت تهیه صورت‌های مالی بر عهده مدیرعامل شرکت، وی ممکن است برای حفظ جایگاه تصدی و افزایش منافع خود به دنبال سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی باشد که در طول دوره تصدی‌اش به بازدهی می‌رسد و از اهداف بلندمدت سرمایه‌گذاری‌ها چشم‌پوشی نماید (رمضانی، ۱۳۹۵). باتواج، صالح و احمد<sup>۴</sup> (۲۰۱۵) بیان می‌کنند که دانش مالی توانایی مدیرعامل را در مواجهه با موضوعات پیچیده حسابداری افزایش داده و درصد خطاهای ارتکابی، برآورد و قضاوت اشتباه را کاهش می‌دهد. شرکت‌های اداره شده توسط مدیرعاملان با

<sup>1</sup> upper echelons theory

<sup>2</sup> Hit and Ireland

<sup>3</sup> Koyuncu

<sup>4</sup> Baatwah, S, R. Salleh, Z. & Ahmad, N.

دانش مالی، از سیاست‌های مالی برتر (ماتسونگا، ونگ و یئونگ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳)، کاهش تحریفات عمده و افزایش سودآوری (کاستودیو و میتزجر<sup>۲</sup>، ۲۰۱۴) بهره می‌برند.

به اعتقاد جانسون<sup>۳</sup> (۲۰۱۵) استخدام مدیرعامل با تخصص مالی از سوی شرکت‌ها یک روند صعودی به خود گرفته است. عده‌ای استدلال می‌کنند که تمرکز افزایش یافته بر سیاست‌های افشا و گزارشگری مالی و نیز افزایش شکست‌های حسابداری بعد از قانون ساربینزاکسلی علت عمده آن هست (کاو و نارایانامورتی<sup>۴</sup>، ۲۰۱۴). در اساسنامه نمونه شرکت‌های ثبت‌شده مصوب سازمان بورس اوراق بهادار به ضرورت وجود مدیران دارای تخصص مالی اشاره شده است. به‌عنوان مثال در تبصره ۲ ماده ۲۷ آمده است؛ حداقل یکی از اعضای هیئت‌مدیره یا نماینده وی باید غیرموظف و دارای تحصیلات مالی (حسابداری، اقتصاد، مدیریت مالی و سایر رشته‌های مدیریت با گرایش مالی و اقتصادی) و تجربه مرتبط باشد (روستایی و همکاران، ۱۳۹۹).

دنیای امروز، دنیای سازمان‌ها است و مدیریت به‌عنوان قلب تپنده هر سازمان شناخته می‌شود. ضعف عملکردی مدیریت در سازمان باوجود منابع، فناوری و نیروی انسانی مطلوب موجب سوء عملکرد و شکست سازمان در نیل به اهدافش خواهد شد. لیکن، پرورش و انتخاب مدیران کارآمد از مهم‌ترین دغدغه سازمان‌های پیشرو در عصر حاضر است (شیری، خلدسرفی، دهقانی سلطانی و یاسینی، ۱۳۹۴). در این راستا، مشاهده می‌شود رفتارهای مدیران که برگرفته از خصوصیات شخصیتی آنان است بر نتایج سازمان تأثیرگذار است؛ و در این بین، تأثیر شخصیت بر رفتار مدیر از یک‌سو و تأثیر رفتار مدیر بر عملکرد و گزارش‌های سازمان از سوی دیگر، اهمیت این موضوع را آشکار می‌سازد که ویژگی‌های شخصیتی مدیران باید مورد مطالعه قرار گیرد. طبق پژوهش‌های پیشین در بررسی خصوصیات شخصیتی افراد (مانند مغز و هورمون‌ها) نتایج حاکی از آن است که رفتار افراد، به منشأها و خصوصیات شخصیتی آنان بستگی دارد و ویژگی‌های شخصیتی، زمینه‌ساز بروز برخی از رفتارها است. لذا، یکی از این عوامل شناسایی شده، پدیده خودشیفتگی در بین مدیران است. خودشیفتگی در مقایسه با دیگر خصوصیات شخصیتی، مدیران را در جهت انجام اقداماتی سوق می‌دهد که از عرف سرباز زده و در پی توجه و ستایش دیگران هستند و این اقدامات در نهایت عملکرد سازمان را تحت تأثیر قرار خواهد داد (قلی پور، خنیفر و فاخری کوزه کنان، ۱۳۸۷). افراد خودشیفته نیز در اهمیت خود اغراق کرده و این مسئله باعث می‌شود که این افراد در مورد دستاوردها و توانمندی‌های خود اغراق می‌کنند. آنان تمایل به انجام اقدامات بزرگ و نمایان کردن فعالیت‌های خوددارند و بر عملکرد سازمان نیز تأثیرگذارند. مدیران، عامل کلیدی در جهت ارتقای عملکرد هر سازمان به شمار می‌آیند و تصمیماتی که آنان اتخاذ می‌کنند، در شکست یا موفقیت سازمانشان تأثیرگذار است (قلی پور و همکاران، ۱۳۸۷). لذا، رفتارهای مدیران که برگرفته از خصوصیات شخصیتی آنان است در محیط سازمانی بر سیر تحول، پویایی و شکوفایی سازمان نقش بسزایی را دارد؛ و از آنجایی که نوع شخصیت، جاذبه و میزان کنترل مدیران ارشد بر نتایج سازمان تأثیرگذار است (فلین و استو، ۲۰۱۴)؛ بنابراین، مدیران ارشد می‌توانند بر رفتارها و خروجی‌های سازمان تأثیرگذار باشند و تأثیر قابل توجهی بر تلاش‌ها و نتایج سازمان داشته باشند. در این بین، یکی از ویژگی‌های شخصیتی که در بین برخی از مدیران بروز می‌کند، پدیده خودشیفتگی است. خودشیفتگی که به‌طور گسترده به‌عنوان یک اختلال شخصیت مورد مطالعه قرار گرفته است، در بین مدیران دارای نشانه‌هایی چون: قدرت‌طلبی، خودنمایی، برتری‌جویی، غرور، استثمارطلبی، محق بودن و خودکفایی به خود است. در بیشتر

<sup>1</sup> Matsunaga, S. R., Wang, S. & Yeung, P. E.

<sup>2</sup> Custodio, C. & Metzger, D

<sup>3</sup> Johnson

<sup>4</sup> Cao and Narayanamoorthy

حالات مدیران خودشیفته در پی دستیابی به دستاوردهای بزرگ در شرکت هستند. آنان، به سمت و سوی اجرای اقدامات جسورانه استراتژیکی عملیاتی و انجام کسب و کارهای مخاطره آمیز سوق پیدا کرده (اولسن و استکلبرگ، ۲۰۱۸)؛ به نحوی که این تصمیمها منتهی به سود یا زیان فراوان در پایان سال مالی خواهد شد. از این جهت، مدیران یادشده در پی کسب بهترین عملکرد، بیشترین احتمال برای انجام فعالیت‌های متقلبانه را دارند. اندازه‌گیری عملکرد مالی که به عنوان بازتاب تصمیم‌های مدیران شناخته می‌شود، مکانیزی است برای دیده شدن و مورد تحسین قرار گرفتن؛ لذا این امر به تنهایی می‌تواند یکی از عوامل بروز خودشیفتگی در بین مدیران برای به رسمیت شناخته شدن و عزت و بزرگی مدیران باشد (اولسن و استکلبرگ، ۲۰۱۸)؛ زیرا بر این باورند که فردی خاص و بی‌همتا بوده و با حسادت ورزیدن به دیگران و داشتن نگرش متکبرانه سعی در به نمایش گذاشتن توانایی‌های خود به سهامداران را دارند. از این رو، ویژگی‌های شخصیتی مدیران، می‌تواند بر عملکرد مالی سازمان تأثیرگذار باشد (دیویدسون و همکاران، ۲۰۱۵).

بنابراین، این مطالعه به دنبال بررسی این موضوع است که آیا خودشیفتگی مدیرعامل بر رابطه بین سوابق تحصیلی مدیرعامل و نگهداشت وجه نقد تأثیر دارد؟

## بیان نظری

### خودشیفتگی مدیرعامل

شرکت در واقع پایگاهی برای فعالان اقتصادی است؛ به طوری که با قراردادهایی بین صاحبان سرمایه مادی و غیرمادی به منافع شخصی دست می‌یابند. تئوری‌های اثباتی حسابداری نیز بر این فرض اقتصادی مبتنی است که مدیران، سهامداران و قانون‌گذاران، افرادی منطقی هستند، اما می‌کوشند منافعی را بیشینه سازند. در الگوی اقتصاد مالی سنتی نیز فرض می‌شود تصمیم‌گیرندگان رفتار عقلایی دارند و همواره به دنبال حداکثر شدن مطلوبیت خود هستند (هاکبارث، ۲۰۰۸)؛ اما محققان تجربی بر این باورند گاهی اوقات برای یافتن پاسخ معماهای مالی، باید این احتمال پذیرفته شود که ممکن است تصمیم‌گیرندگان به طور کامل عقلایی رفتار نکنند. به بیانی، ویژگی‌های شخصیتی مدیران نیز جزء عوامل مهم در تصمیم‌گیری‌ها به حساب می‌آید. یکی از ویژگی‌های مهم شخصیتی، خودشیفتگی است. با توجه به این پیشینه می‌توان بیان کرد که خودشیفتگی یک ویژگی غیرقابل انعطاف و ثابت است که شامل اغراق، خودبینی و میل به مورد تحسین واقع شدن است (رجسن بیل، ۲۰۱۱). خودشیفتگی، به عنوان تفاوت‌های فردی نسبتاً پایدار است که شامل بزرگنمایی، عشق به خود و غرور و برجسته کردن خود تعریف شده. با توجه به اینکه، خودشیفتگی یک متغیر شخصیتی مرتبط با میل به موفقیت نامحدود و قدرت می‌باشد جای تعجب نیست که بسیاری از افراد خودشیفته به دنبال موقعیت‌های مدیریتی برای ارضای نیاز خود به قدرت و شهرت می‌باشند. آن‌ها، قدرت بیشتری را نسبت به دیگران دنبال می‌کنند و احتمال بیشتری وجود دارد که به سطوح بالای سازمانی برسند. حفظ نگرش مثبت و متواضعانه همواره مهم‌تر از توانایی و هوش افراد می‌باشد و این نگرش به خصوص در سازمان بسیار مهم و اساسی است. چراکه چنین افرادی با الهام بخشیدن به همکاران خود به درخشیدن آن‌ها در زندگی شخصی و حرفه‌ای کمک می‌کنند (دالمن، ۲۰۱۱). افراد خودشیفته در اهمیت خود اغراق می‌کنند و این مسئله باعث می‌شود افراد خودشیفته در مورد دستاوردها و توانمندی‌های خود غلو کنند. آن‌ها تمایل به انجام اقدامات بزرگ و نمایان کردن آن‌ها را دارند همچنین آن‌ها به طور مداوم تقاضای تحسین شدن را دارند؛ با توجه به حس محق بودن چنین افرادی، آن‌ها نسبت به دیگران با دیده‌ی حقارت می‌نگرند و تکبر را به نمایش می‌گذارند و استثمارگرانه از دیگران برای رسیدن به اهداف خود استفاده

می‌کنند. ادبیات گسترده‌ای تأثیر رهبری خودشیفته را بر عملکرد سازمانی نشان می‌دهند. استحقاق و کفایت فرد خودشیفته با رهبری کاریزماتیک همبستگی مثبت دارد (فرینو و همکاران، ۲۰۱۴). در یک مطالعه که دلاگا (۱۹۹۷) درباره‌ی اثربخشی رؤسای جمهور انجام داد بیان کرد که رؤسای جمهور خودشیفته احتمال اینکه کاریزماتیک باشند بیشتر است و این یکی از ویژگی‌های مثبتی می‌باشد که در ارتباط با اثربخشی رهبری می‌باشد. در زمینه رهبری، نتیجه چنین افرادی، رهبر شدن به‌ویژه یک رهبر کاریزما که می‌تواند در اثر فداکاری و سرسپردگی پیروانش جلب‌توجه کند می‌باشد. رهبران خودشیفته اغلب به دنبال بزرگنمایی می‌باشند و اقدامات جسورانه و تهاجمی را با توجه به چشم‌انداز و رهبری خود انجام می‌دهند و این امر به‌خصوص در مواقع آشوب و بحران که رهبران خودشیفته با اعتمادبه‌نفس بیشتری قادر به دفاع هستند مشهودتر است و موفقیت نسبی بیشتری نسبت به افراد ترسو کسب می‌کنند. یکی دیگر از ویژگی‌های مثبت رهبران خودشیفته این است که آن‌ها منبعی از خلاقیات می‌باشند و از ایده‌های نوآورانه طرفداری می‌کنند. رهبران خوب در بسیاری از موارد با رهبران ضعیف متفاوت‌اند برخی از این تفاوت‌ها ممکن است در ویژگی‌های عصبی و شخصیتی نمایان شود. افراد خودشیفته در نیاز برای کنترل، قدرت، پست و مقام (همه ویژگی‌هایی که در رهبری به کار گرفته می‌شود) در سطح بالایی قرار می‌گیرند. پژوهش‌ها نشان می‌دهد افراد خودشیفته باعث نفس بالا سلامت رفتاری بیشتری دارند. انتظار می‌رود که افراد با گرایش‌های خودشیفته و سطوح بالای عزت‌نفس به‌واسطه سلامت روانی بهتر، رهبران بهتری باشند.

### سوابق تحصیلی مدیرعامل

در اساسنامه نمونه شرکت‌های ثبت‌شده مصوب سازمان بورس اوراق بهادار به‌ضرورت وجود مدیران دارای تخصص مالی اشاره شده است؛ و سوابق تحصیلی مدیرعامل یعنی مدیرعاملی که دارای مدارک ارشد یا دکتری تحصیلات مالی (حسابداری، اقتصاد، مدیریت مالی و سایر رشته‌های مدیریت با گرایش مالی و اقتصادی) و تجربه مرتبط باشد (روستایی و همکاران، ۱۳۹۹). تخصص مالی مدیرعامل می‌تواند عاملی برای افزایش اثربخشی وظایف او باشد. داشتن دانش و مهارتی عمیق در یک بخش خاص می‌تواند ارزش زیادی داشته باشد؛ بنابراین شاید بتوان گفت سازمان‌هایی که توسط مدیرانی با دانش تخصصی و البته مقتدر اداره می‌شوند، نسبت به شرکت‌هایی که مدیران معمولی دارند، از عملکرد بهتری برخوردار هستند؛ بنابراین با توجه به مباحثی که در بخش تخصص مالی هیئت‌مدیره عنوان شد می‌توان گفت که مدیرعامل نیز نیازمند مهارت‌های متنوع از قبیل حسابداری، بانکداری و قانون است. مدیرعاملی که دارای تجربه در دانش حسابداری یا مالی باشد توانایی بیشتری در کشف مشکلات موجود در گزارشگری مالی دارد (واحدیان دنیاپرست، ۱۳۹۶).

### نگهداشت وجه نقد

سطح نگهداشت وجه نقد معیاری برای اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها است و وجه نقدی را نشان می‌دهد که شرکت پس از انجام مخارج لازم برای نگهداری یا توسعه دارایی و یا ذخایر احتیاطی، در اختیار دارد. سطح نگهداشت وجه نقد از این حیث دارای اهمیت است که به مدیران اجازه می‌دهد تا فرصت‌هایی را جستجو کنند که ارزش سهام شرکت را افزایش می‌دهد. بدون در اختیار داشتن وجه نقد، توسعه محصولات جدید انجام تحصیل‌های تجاری، پرداخت سودهای نقدی به سهامداران و کاهش بدهی‌ها امکان‌پذیر نیست. از طرف دیگر، وجه نقد باید در سطحی نگهداری شود که بین هزینه نگهداری وجه نقد و

هزینه وجه نقد ناکافی تعادل برقرار شود. با توجه به نقش محوری وجه نقد در تداوم فعالیت، انعطاف‌پذیری مالی و استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری، مدیران برای نگهداشت وجه نقد انگیزه کافی دارند (جنتی، ۱۳۹۸).

## پیشینه‌های تحقیق

### پیشینه‌های داخلی

رازمش (۱۴۰۱) در تحقیقی موضوع رقابت در بازار محصول و نگهداشت وجه نقد با تأکید بر نقش تعدیل‌گری چرخه تجاری را بررسی کرد. نتایج با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره نشان می‌دهد که رقابت در بازار محصول منجر به افزایش میزان سطح نگهداشت وجه نقد می‌شود و همچنین، نتایج فرضیه دوم نشان داد چرخه تجاری تأثیر تعدیل‌گری بر رابطه بین رقابت در بازار محصول و افزایش میزان سطح نگهداشت وجه نقد ندارد.

عین‌آبادی و سلیمانی پوریا (۱۴۰۱) به بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی مدیران بر تمایل به دست‌کاری گزارش‌های مالی با استفاده از ۱۱۸ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۹-۱۳۹۸ پرداختند. نتایج تحقیق حاکی از این است که ویژگی‌های شخصیتی ماکیاوالیسم و خودشیفتگی مدیران بر تمایل به دست‌کاری گزارش‌های مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد.

شاه ولی زاده و علی محمدی جاهد (۱۴۰۰) در تحقیقی به بررسی سوابق تحصیلی مدیرعامل بر سطح نگهداشت وجه نقد و ارزش وجوه نقد مازاد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. بر اساس نتایج فرضیه اصلی اول بیانگر این است که دو بعد سوابق تحصیلی یعنی (رشته تحصیلی مدیرعامل و تحصیلات تکمیلی مدیرعامل) بر سطح نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه اصلی دوم تحقیق حاکی از این است که دو بعد سوابق تحصیلی یعنی (رشته تحصیلی مدیرعامل و تحصیلات تکمیلی مدیرعامل) بر ارزش وجوه نقد مازاد شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری دارد.

پور غفار و قادر زاده اسکویی (۱۴۰۰) رابطه نگهداشت وجه نقد، سرمایه در گردش و پرداخت سود سهام با سیاست‌های سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کردند. نتایج حاصل از آزمون فرضیات نشان داد بین نگهداشت وجه نقد و سیاست‌های سرمایه‌گذاری رابطه مستقیم معناداری وجود دارد. همچنین بین سرمایه در گردش و سیاست‌های سرمایه‌گذاری رابطه مستقیم معناداری وجود دارد. ولی بین پرداخت سود سهام و سیاست‌های سرمایه‌گذاری رابطه‌ی یافت نشد.

هداوند میرزائی و همکاران (۱۳۹۸) در تحقیقی رابطه خودشیفتگی مدیرعامل و حق‌الزحمه حسابرسی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که هیچ ارتباط معناداری بین خودشیفتگی مدیرعامل و حق‌الزحمه حسابرسی وجود ندارد. همچنین درماندگی مالی از اثر معناداری بر این رابطه برخوردار نیست. بر اساس نتایج می‌توان بیان نمود که حسابرسان توجهی به اختلالات شخصیتی مدیرعامل نداشته و آن را در برآورد حق‌الزحمه حسابرسی مدنظر قرار نمی‌دهند که با توجه به نبود مبنای مشخص برای تعیین حق‌الزحمه در کشور توجه به این ویژگی‌ها مسئله ضروری و اساسی به نظر می‌رسد.

## پیشینه‌های خارجی

سونگ‌جامون و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۰) در بررسی تأثیر سوابق تحصیلی مدیرعامل بر نگهداشت وجه نقد و ارزش مازاد و جوه نقد شرکت‌های موجود در کره بین سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۶ نمونه نهایی ۶۴۳ شرکت با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره و پانل دیتا مورد بررسی قرار گرفت؛ که نتایج نشان داد سوابق تحصیلی مدیرعامل که در رشته‌های بازرگانی و مالی تحصیل کرده‌اند تأثیر معناداری بر نگهداشت وجه نقد و ارزش مازاد و جوه نقد دارد.

مارکوس و همکاران (۲۰۱۹) با تجزیه و تحلیل لحن اطلاعیه‌های سود برای نمونه‌ای از مدیران عامل در طی دو دهه، تأثیر خودشیفتگی مدیرعامل بر افشای شرکت‌ها را بررسی کردند. نتایج یافته‌های آن‌ها نشان داد افشای کیفیت در بنگاه‌های دارای مدیران خودشیفته به سمت مغرضانه خواهد بود و با بزرگ‌تر شدن مدیرعامل، تعصب تعدیل می‌شود. نتایج تجربی آن‌ها از این فرضیه‌ها پشتیبانی می‌کند و نشان می‌دهد که بیشتر مدیران عامل خودشیفته بیشتر تمایل به تقویت پر آب‌وتاب تصویر خود را با صدور اطلاعیه سود مثبت‌تر دارند اما این میل باسن مدیرعامل شرکت کاهش می‌یابد.

هوانگ و ژانگ<sup>۲</sup> (۲۰۱۹) تأثیر تخصص مالی مدیران عامل بر اجتناب مالیاتی را بین سال‌های ۱۹۹۳ تا ۲۰۱۳ و نمونه مشتمل بر ۱۵۰۰ شرکت را با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها دریافتند که شرکت‌های دارای مدیران عامل متخصص مالی، اجتناب مالیاتی بیشتری نسبت به سایر شرکت‌ها دارند.

اولسون و استکوبرک (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیران اجرای بر معیار نرخ مؤثر مالیات و تفاوت دفتری مالیات استفاده کردند، نتایج آن‌ها حاکی از آن بود که خودشیفتگی مدیران اجرایی تأثیر مثبت و معناداری بر اجتناب از پرداخت مالیات (نرخ مؤثر مالیات و تفاوت دفتری مالیات) دارد.

پترنکو و همکاران (۲۰۱۸) با بررسی نقش تعدیلی خودشیفتگی مدیران در رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و عملکرد مالی بیان داشتند که در وهله اول خودشیفتگی مدیران باعث افزایش مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها شده و در وهله دوم، خودشیفتگی مدیران باعث تعدیل معنادار رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و عملکرد مالی خواهد شد.

## فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اصلی اول: سوابق تحصیلی مدیرعامل بر نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد.

فرضیه اصلی دوم: سوابق خودشیفتگی مدیرعامل بر رابطه بین تحصیلی مدیرعامل و نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی اول: خودشیفتگی مدیرعامل معیار عکس مدیران بر رابطه بین تحصیلی مدیرعامل و نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد.

فرضیه فرعی دوم: خودشیفتگی مدیرعامل معیار پاداش مدیران بر رابطه بین تحصیلی مدیرعامل و نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد.

<sup>1</sup> Seongjae Mun, Seung Hun Han, Dongwook Seo

<sup>2</sup> Huang, H., & Zhang, W.

## روش تحقیق

پژوهش حاضر بر اساس هدف، از نوع توصیفی و بر اساس ماهیت و روش از نوع همبستگی است با توجه به اینکه این پژوهش می‌تواند در فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مورد استفاده قرار گیرد از نوع پژوهش کاربردی محسوب می‌شود؛ و در اجرای طرح پژوهش توصیفی، محقق متغیرها را دست‌کاری نمی‌کند یا برای وقوع رویدادها شرایطی را به وجود نمی‌آورد. بر اساس این طبقه‌بندی به دلیل اینکه هیچ‌یک از متغیرهای پژوهش دست‌کاری نشده‌اند و به توصیف اطلاعات گردآوری شده بسنده می‌شود روش پژوهش توصیفی است. پژوهش‌های همبستگی شامل پژوهش‌هایی هست که در آن‌ها سعی می‌شود رابطه بین متغیرهای مختلف با استفاده از ضریب همبستگی، کشف یا تعیین شود. برای تدوین مبانی نظری پژوهش از روش کتابخانه‌ای و برای گردآوری داده‌های موردنظر از ماهنامه‌های بورس و بانک مرکزی و نرم‌افزارهای اطلاعات مالی شرکت‌ها از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و تدبیر پرداز استفاده شده است. برای آماده‌سازی اطلاعات از نرم‌افزار اکسل استفاده شده است به این ترتیب که پس از استخراج اطلاعات مربوط به متغیرهای موردبررسی از منابع ذکر شده، این اطلاعات در کار برگ‌های ایجاد شده در محیط این نرم‌افزار وارد شده و سپس، محاسبات لازم برای دستیابی به متغیرهای موردبررسی انجام شده است و در نهایت نیز به منظور آزمون فرضیه‌ها از نرم‌افزار ایوبوز استفاده شده است. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین بازه زمانی ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ هست. در این پژوهش، برای تعیین نمونه آماری از روش غربالگری استفاده شد: بدین صورت که در هر مرحله از بین کلیه شرکت‌های موجود در پایان سال، شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و شرکت باقی‌مانده برای انجام آزمون انتخاب شدند: شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به انتهای اسفندماه ختم می‌شود، جزء شرکت‌های بیمه، بانک‌ها و واسطه‌گری‌های مالی و مؤسسات تأمین مالی نباشند، شرکت‌هایی که در طی دوره موردنظر تغییر سال مالی نداشته باشند و شرکت‌هایی که اطلاعات مالی موردنیاز آن‌ها جهت سنجش متغیرها در دسترس باشند. بعد از اعمال این شرایط ۱۲۰ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد.

## مدل تحقیق

آزمون فرضیه‌ها با استفاده از مدل‌های زیر تخمین زده خواهد شد:

برای آزمون فرضیه اصلی اول تحقیق از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:

$$CH_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CEO\ educational_{i,t} + \beta_2 CF_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 Loss_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

برای آزمون فرضیه فرعی اول تحقیق از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:

$$CH_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CEO\ educational_{i,t} + \beta_2 NARCISS(WHR)_{i,t} + \beta_3 NARCISS(WHR)_{i,t} * CEO\ educational_{i,t} + \beta_4 CF_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 Loss_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

برای آزمون فرضیه فرعی دوم تحقیق از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:

$$CH_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CEO\ educational_{i,t} + \beta_2 NARCISS(CV)_{i,t} + \beta_3 NARCISS(CV)_{i,t} * CEO\ educational_{i,t} + \beta_4 CF_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 Loss_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$



## متغیرهای عملیاتی تحقیق و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها متغیر وابسته

### نگهداشت وجه نقد

در تحقیق حاضر سطح نگهداشت وجه نقد به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. نگهداشت وجه نقد و مدیریت سرمایه در گردش به عنوان بخشی از تصمیمات مالی با اثر کوتاه مدت، می‌توانند سبب انعطاف‌پذیری مالی بیشتر شده و همچنین امکان به کارگیری منابع توسط مدیریت را فراهم کنند. تصمیماتی که در نهایت منجر به حداکثر سازی ثروت سهامداران و افزایش بازده سرمایه‌گذاری آن‌ها می‌شود مطابق با تحقیق چیونگ (۲۰۱۶)، سطح نگهداشت وجه نقد از تقسیم وجه نقد به اضافه سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت بر متوسط دارایی‌ها محاسبه شده است.

### متغیر مستقل

#### سوابق تحصیلی مدیرعامل

متغیر ساختگی است که اگر مدیرعامل دارای مدرک ارشد (فوق لیسانس) یا دکتری رشته‌های حسابداری، بازرگانی و مالی باشد عدد یک در غیر این صورت مقدار آن صفر خواهد بود (سونگجا مون و همکاران، ۲۰۲۰).

### متغیر تعدیل گر

#### خودشیفتگی مدیرعامل

NARCISSt برای اندازه‌گیری خودشیفتگی مدیرعامل مشابه با پژوهش‌های اولسن، دورکیس و یانگ (۲۰۱۴) و اولسن و استکلبرگ (۲۰۱۸) از دو معیار عکس مدیران و شاخص پاداش نقدی مدیران استفاده می‌شود. در رابطه با معیار اندازه‌گیری عکس مدیران لازم به توضیح است که در پژوهش‌های یادشده از اندازه عکس مدیران که در صورت‌های مالی ارائه خواهد شد، در قالب امتیازدهی ویژه‌ای استفاده شده است، اما به لحاظ آن که در ایران عکس مدیران در صورت‌های مالی ارائه نمی‌شود از معیار جایگزین مطابق با پژوهش‌های جیا و همکاران (۲۰۱۴)، مارکوس و همکاران (۲۰۱۸) و خواجهی و همکاران (۱۳۹۷) از میزان شاخص هورمون تستوسترون مدیرعامل به شرح شکل شماره ۱ استفاده شده است:

شاخص هورمون تستوسترون (WHR): نسبت پهنای صورت تقسیم بر بلندی صورت مدیرعامل شرکت که به صورت فاصله بین دو گیجگاه (پهنای صورت)، تقسیم بر فاصله بین ابرو تا لب بالایی (بلندی صورت) اندازه‌گیری می‌شود. نسبت این اندازه‌گیری پهنای صورت به بلندی صورت به عنوان WHR بیان می‌شود. مطالعات نشان می‌دهند که WHR یک دلیل اصلی برای رفتارهای مربوط به تستوسترون در مردان است.

شاخص پاداش مدیران (CV): به طور معمول، در سازمان‌ها مدیران اجرایی خودشیفته پاداش‌های بیشتری برای خود قائل شده و از این طریق موقعیت خود را در سازمان مستحکم می‌کنند. شاخص پاداش نقدی مدیران نیز از تقسیم پاداش نقدی مصوب در جلسه مجمع عمومی بر کل حقوق و دستمزد پرداختی سال مالی شرکت به دست خواهد آمد (خواجهی و همکاران، ۱۳۹۷).

شکل (۱): نحوه اندازه‌گیری شاخص هورمون تستوسترون (اقتباس از جیا و همکاران، ۲۰۱۴)



### متغیر کنترلی

$Size_{it}$ : لگاریتم طبیعی ارزش بازار شرکت در پایان سال مالی به‌عنوان معیار اندازه شرکت.  
 $Leverage_{it}$ : اهرم مالی شرکت  $i$  در سال  $t$  که از تقسیم بدهی بر ارزش دفتری دارایی‌ها محاسبه می‌گردد.  
 $Loss_{it}$ : زیان شرکت است که اگر شرکتی در سال جاری زیان داشته باشد یک در غیر این صورت صفر می‌گیرد.  
 $CF_{it}$ : از نسبت جریان نقد عملیاتی بر کل دارایی‌ها به دست می‌آید.

### یافته‌های تحقیق

#### آمار توصیفی

پیش از آزمون فرضیه‌ها در هر پژوهشی، لازم است آماره‌های توصیفی متغیرهای به‌کاررفته، محاسبه و تفسیر شوند. آماره‌های توصیفی اعدادی هستند که به‌منظور بیان کمی توزیع اندازه‌ها در کل نمونه‌ی قابل‌مشاهده به کار می‌روند. تجزیه‌وتحلیل آماره‌های توصیفی در هر پژوهشی، یک دید کلی از داده‌ها را در اختیار قرار می‌دهد که در این قسمت پس از گردآوری داده‌ها و اطلاعات با استفاده از آمار توصیفی که شامل شاخص‌های مرکزی و پراکندگی مانند میانگین، انحراف معیار، کمترین و بیشترین داده و... است و به توصیف نمونه پرداخته می‌شود. به‌منظور شناخت بهتر ماهیت جامعه‌ای که در پژوهش مورد مطالعه قرار گرفته است و آشنایی بیشتر با متغیرهای پژوهش، قبل از تجزیه‌وتحلیل داده‌های آماری، لازم است این داده‌ها توصیف شود. نتایج حاصل از آماری توصیفی در جدول (۱) ارائه شده است.

جدول (۱): شاخص‌های توصیفی متغیرها

پنل الف:	متغیرهای پیوسته			
	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین
نگهداشت وجه نقد	۰,۰۵	۰,۰۳	۰,۳۳	۰,۰۰
خودشیفتگی مدیرعامل (عکس مدیرعامل)	۱,۷۷	۱,۷۰	۲,۷۵	۱,۰۱
خودشیفتگی مدیرعامل (پاداش مدیرعامل)	۱,۱۰	۰,۰۹	۰,۲۹	۰,۰۰
اندازه شرکت	۱۴,۷۴	۱۴,۵۳	۱۹,۷۵	۱۱,۰۲
اهرم مالی	۰,۶۱	۰,۶۰	۰,۷۱	۰,۱۱

نسبت جریان نقد عملیاتی	۰,۱۱	۰,۱۰	۰,۵۵	-۰,۳۹	۰,۱۳
پنل ب:	متغیرهای گسسته				
نام متغیر	درصد	فراوانی	نوع طبقه		
سوابق تحصیلی مدیرعامل	۸۳٪	۴۹۸	۰		
	۱۷٪	۱۰۲	۱		
زیان شرکت	۸۴/۳۳٪	۵۰۶	۰		
	۱۵/۶۷٪	۹۴	۱		

با نگاهی به جدول (۱) مشاهده می‌شود که میانه و میانگین متغیرها فاصله زیادی باهم ندارند و هر چه قدر به هم نزدیک باشد توزیع آن‌ها به توزیع نرمال نزدیک‌تر است. در بین متغیرها اندازه شرکت با مقدار (۱۴/۷۴) دارای بیشترین میانگین و متغیر نسبت جریان نقد عملیاتی با مقدار (۰/۱۱) دارای کمترین میانگین است. با مقایسه انحراف معیار متغیرهای موردبررسی به این نتیجه می‌رسیم که متغیر نگهداشت وجه نقد با مقدار (۰/۰۵) نسبت به سایر متغیرها دارای کمترین پراکندگی است و متغیر اندازه شرکت با مقدار (۱/۴۷) دارای بیشترین پراکندگی است و این بدان معناست که این متغیر نوسان‌های شدیدتری دارد است. با توجه به پنل ب نیز نتایج نشان می‌دهد درصد فراوانی متغیر زیان شرکت ۱۵/۶۷٪ می‌باشد که نشان‌دهنده این است که تقریباً ۱۵/۶۷٪ یعنی حدود ۹۴ شرکت‌های موردبررسی دارای زیان هستند. همچنین درصد فراوانی متغیر سوابق تحصیلی مدیرعامل ۱۷٪ می‌باشد که نشان‌دهنده این است که تقریباً ۱۷٪ یعنی حدود ۱۰۲ شرکت‌های موردبررسی دارای مدیرعامل با سوابق تحصیلی ارشد و دکتری مالی و بازرگانی هستند.

### آزمون‌های ریشه واحد در داده‌های تابلویی

برای بررسی مانایی از آزمون ریشه‌ی واحد<sup>۱</sup> استفاده شده است

جدول (۲): خلاصه نتایج آزمون ریشه‌ی واحد-آزمون لوین لین و چپو

نام متغیر	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
سوابق تحصیلی مدیرعامل	-۲۱۶۳/۱۸	۰/۰۰۰۰	مانا
نگهداشت وجه نقد	-۱۱/۶۶	۰/۰۰۰۰	مانا
خودشیفتگی مدیرعامل (عکس مدیرعامل)	-۲۵/۳۷	۰/۰۰۰۰	مانا
خودشیفتگی مدیرعامل (پاداش مدیرعامل)	-۲۸/۶۵	۰/۰۰۰۰	مانا
اندازه شرکت	-۴۰/۸۳	۰/۰۰۰۰	مانا (مرتب اول)
اهرم مالی	-۶۱/۹۵	۰/۰۰۰۰	مانا
نسبت جریان نقد عملیاتی	-۱۵/۶۲	۰/۰۰۰۰	مانا
زیان شرکت	-۳/۷۰	۰/۰۰۰۱	مانا

با توجه به نتایج (۲) می‌توان گفت از آنجایی که احتمال‌های محاسبه‌شده در آزمون لوین لین و چپو کوچک‌تر از ۰/۰۵ است در نتیجه فرضیه صفر که مبنی بر وجود ریشه واحد برای متغیرها پذیرفته نمی‌شود و تمامی متغیرها در سطح مانا هستند.

<sup>۱</sup> Unit Root Test

## آزمون ناهمسانی واریانس

برای آزمون ناهمسانی واریانس از آزمون وایت استفاده شده است.

جدول (۳): آزمون همسانی واریانس

سطح معنی داری	مقدار آماره	آزمون وایت
۰/۰۰۰۰	۳/۳۲	مدل اول
۰/۰۰۰۰	۴/۶۷	مدل دوم
۰/۰۰۰۰	۲/۴۵	مدل سوم

نتایج آزمون وایت نشان می‌دهد که سطح معنی داری آزمون وایت برای مدل‌های تحقیق کوچک‌تر از ۰/۰۵ و معنی دار است یعنی جملات خطا از واریانس همسانی برخوردار نمی‌باشند. از این رو با وزن دادن<sup>۱</sup> به رفع آن پرداخته و مدل مناسب برای تخمین آزمون فرضیه‌ها روش حداقل مربعات تعمیم یافته<sup>۲</sup> خواهد بود.

## آزمون هم خطی

برای بررسی هم خطی در این تحقیق از معیار عامل تورم واریانس<sup>۳</sup> استفاده شده است.

جدول (۴): بررسی هم خطی

متغیر	مدل اول	مدل دوم
عامل تورم واریانس (VIF)		
سوابق تحصیلی مدیرعامل	۱,۰۰۸۲	۱,۲۹۳۹
اندازه شرکت	۱,۱۴۷۷	۱,۱۵۰۸
اهرم مالی	۱,۶۰۰۲	۱,۸۷۳۵
زیان شرکت	۱,۳۰۶۱	۱,۳۱۷۴
نسبت جریان نقد عملیاتی	۱,۲۶۰۷	۱,۲۵۹۹

نتایج نشان می‌دهد که مقادیر عامل تورم واریانس برای هریک از متغیرهای توضیحی مدل تحقیق ارائه شده کمتر از ۱۰ می‌باشند؛ بنابراین مشکل هم خطی در مدل وجود ندارد.

## انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیون

برای مشخص کردن نوع مدل در مقاطع و دوره‌های زمانی مختلف داده‌های ترکیبی از آزمون F مقید (چاو) استفاده شده است؛ که خروجی آزمون در جدول ۵ نشان داده شده است.

جدول (۵): نتایج آزمون چاو (F مقید) در بررسی مدل فرضیات تحقیق

مدل	آماره F	p-value	نتیجه آزمون چاو	نوع آزمون
مدل اول	۷/۱۸۵۳	۰/۰۰۰۰	H <sub>0</sub> رد می‌شود	داده‌های ترکیبی Panel date

<sup>1</sup> Cross-section weights

<sup>2</sup> GLS

<sup>3</sup> VIF

داده‌های ترکیبی Panel date	H <sub>0</sub> رد می‌شود	۰/۰۰۰۰	۷/۴۶۲۶	مدل دوم
داده‌های ترکیبی Panel date	H <sub>0</sub> رد می‌شود	۰/۰۰۰۰	۶/۵۴۳۷	مدل سوم

نتایج خروجی آزمون F نشان می‌دهد فرضیه صفر مدل رد شده چون سطح معناداری کمتر از ۵ درصد به دست آمده و از میان طرح پنل یا رگرسیون تجمیع شده (تلفیقی) و پنل انتخاب می‌شود. همچنین برای انتخاب اثرات ثابت و اثرات تصادفی مدل از آزمون هاسمن استفاده شد. در صورتی سطح معناداری آزمون هاسمن بیشتر از ۵ درصد باشد مدل اثرات تصادفی و در صورتی که سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۵ درصد باشد مدل اثرات ثابت انتخاب می‌شود؛ خروجی آزمون هاسمن به شرح جدول ۶ می‌باشد.

جدول (۶): نتایج آزمون هاسمن در بررسی مدل فرضیات تحقیق

نوع آزمون	نتیجه آزمون هاسمن	p-value	آماره	آزمون هاسمن
اثرات ثابت	H <sub>0</sub> رد می‌شود	۰/۰۰۰۰	۵۶/۱۱۷۷	مدل اول
اثرات ثابت	H <sub>0</sub> رد می‌شود	۰/۰۰۰۰	۶۳/۵۵۹۶	مدل دوم
اثرات ثابت	H <sub>0</sub> رد می‌شود	۰/۰۰۰۰	۵۹/۷۶۹۵	مدل سوم

### بررسی آزمون فرضیه‌های تحقیق

**فرضیه اصلی اول:** سوابق تحصیلی مدیرعامل بر نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد.  
مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در این تحقیق به صورت زیر می‌باشد:

$$CH_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CEO\ educational_{i,t} + \beta_2 CF_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 Loss_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

جدول (۷): نتایج تخمین فرضیه اصلی اول تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدا	-۰,۱۵۵۳۳	۰,۱۳۴۵۲۴	-۱,۱۵۴۶۹۹	۰,۲۴۸۶
سوابق تحصیلی مدیرعامل	۰,۰۴۵۵۵۰	۰,۰۱۱۴۸۸	۳,۹۶۵۰۸۸	۰,۰۰۰۱
اندازه شرکت	-۱,۲۹۰۸۵۱	۰,۷۸۵۹۲	۱۶,۴۲۴۸۱	۰,۰۰۰۰
اهرم مالی	-۰,۳۳۵۲۳	۰,۲۳۳۸۷	-۱۴,۳۳۴۱۲	۰,۰۰۰۰
زبان شرکت	-۰,۵۲۵۸۱	۰,۰۳۹۰۰۵	-۱۳,۴۸۰۹۲	۰,۰۰۰۰
نسبت جریان نقد عملیاتی	۰,۱۲۷۶۶۴	۰,۰۱۷۹۳۲	۷,۱۱۹۳۴۷	۰,۰۰۰۰
سایر آماره‌های اطلاعاتی				
ضریب تعیین	۰/۸۹			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۷			
آماره F	۴۷/۹۸			
سطح معناداری F	۰/۰۰			
دوربین واتسون	۲/۰۱			

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی‌دار بوده و فرضیه H<sub>1</sub> آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که

۰/۸۹ درصد متغیر نگهداشت وجه نقد شرکت توسط متغیر سوابق تحصیلی مدیرعامل تبیین می‌گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۸۷ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۲/۰۱ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر سوابق تحصیلی مدیرعامل با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با نگهداشت وجه نقد شرکت است لذا فرضیه اصلی اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود؛ و از آنجایی که ضریب این متغیر منفی است این رابطه به صورت معکوس است. پس فرضیه اصلی اول تحقیق مبنی بر سوابق تحصیلی مدیرعامل بر نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد پذیرفته می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، اهرم مالی، زیان شرکت و نسبت جریان نقد عملیاتی با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با نگهداشت وجه نقد شرکت دارند.

**فرضیه فرعی اول:** خودشیفتگی مدیرعامل معیار عکس مدیران بر رابطه بین تحصیلی مدیرعامل و نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد.

مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در این تحقیق به صورت زیر می‌باشد:

$$CH_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CEO\ educational_{i,t} + \beta_2 NARCISS(WHR)_{i,t} + \beta_3 NARCISS(WHR)_{i,t} * CEO\ educational_{i,t} + \beta_4 CF_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 Loss_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

جدول (۸): نتایج تخمین فرضیه فرعی اول تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدا	-۰,۱۵۵۳۳	۰,۱۳۴۵۲۴	-۱,۱۵۴۶۹۹	۰,۲۴۸۶
سوابق تحصیلی مدیرعامل	-۰,۰۲۲۲۶	۰,۰۰۷۸۸۹	-۲,۸۲۱۶۹۷	۰,۰۰۴۹
خودشیفتگی مدیرعامل (عکس مدیرعامل)	۰,۱۱۵۱۶۱	۰,۰۰۶۱۸۷	-۱۸,۶۱۲۳۸	۰,۰۰۰۰
خودشیفتگی مدیرعامل (عکس مدیرعامل) * سوابق تحصیلی مدیرعامل	۰,۵۲۵۸۱	۰,۰۳۹۰۰۵	-۱۳,۴۸۰۹۲	۰,۰۰۰۰
اندازه شرکت	-۰,۱۰۸۵۶	۰,۰۲۳۷۳۲	-۰,۵۷۴۷۳۵	۰,۰۰۰۰
اهرم مالی	-۰,۰۶۷۲۱	۰,۰۱۸۹۴۷	-۳,۵۴۷۴۳۱	۰,۰۰۰۴
زیان شرکت	-۰,۱۱۵۱۶	۰,۰۰۶۱۸۷	-۱۸,۶۱۲۳۸	۰,۰۰۰۰
نسبت جریان نقد عملیاتی	۰,۳۹۹۵۹	۰,۰۳۱۹۹۵	۱۲,۴۸۹۲۳	۰,۰۰۰۰
سایر آماره‌های اطلاعاتی				
ضریب تعیین	۰/۸۵			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۳			
آماره F	۳۹/۹۰			
سطح معناداری F	۰/۰۰			
دوربین واتسون	۱/۶۱			

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچکتر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی دار بوده و فرضیه H<sub>1</sub> آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۸۵ درصد متغیر نگهداشت وجه نقد شرکت توسط متغیر سوابق تحصیلی مدیرعامل تبیین می گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۸۳ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۱/۶۱ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می شود. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر خودشیفتگی مدیرعامل (عکس مدیرعامل) \* سوابق تحصیلی مدیرعامل با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با نگهداشت وجه نقد شرکت است لذا فرضیه اول فرعی تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می شود؛ و از آنجایی که ضریب این متغیر مثبت است این رابطه به صورت مستقیم است. پس فرضیه دوم تحقیق مبنی بر اینکه خودشیفتگی مدیرعامل (عکس مدیرعامل) بر رابطه بین سوابق مدیرعامل و نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد، پذیرفته می شود. همچنین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، اهرم مالی و نسبت جریان نقد عملیاتی با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با نگهداشت وجه نقد شرکت دارند.

**فرضیه فرعی دوم:** خودشیفتگی مدیرعامل معیار پاداش مدیران بر رابطه بین تحصیلی مدیرعامل و نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد.

مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در این تحقیق به صورت زیر می باشد:

$$CH_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CEO\ educational_{i,t} + \beta_2 NARCISS(CV)_{it} + \beta_3 NARCISS(CV)_{it} * CEO\ educational_{i,t} + \beta_4 CF_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 Loss_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

جدول (۹): نتایج تخمین فرضیه فرعی دوم تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدا	-۲۷,۰۴۶۴۹	۲,۸۵۹۴۴۰	-۹,۴۵۸۶۶۷	۰,۰۰۰۰
سوابق تحصیلی مدیرعامل	۰,۰۷۸۶۲۱	۰,۰۳۳۷۷۷	۲,۳۲۷۶۳۹	۰,۰۲۰۳
خودشیفتگی مدیرعامل (پاداش مدیرعامل)	۰,۰۱۰۸۵۹	۰,۰۰۴۶۳۷	۲,۳۴۱۷۵۰	۰,۰۱۹۵
خودشیفتگی مدیرعامل (پاداش مدیرعامل) * سوابق تحصیلی مدیرعامل	۸,۵۲۱۶۸۶	۱,۱۲۷۸۷۰	۷,۵۵۵۵۵۴	۰,۰۰۰۰
اندازه شرکت	-۰,۵۰۲۳۸۸	۰,۳۳۰۴۴۱	-۱,۵۲۰۳۵۶	۰,۱۲۹۰
اهرم مالی	۱,۸۲۸۱۱۹	۰,۹۲۱۷۹۲	۱,۹۸۳۲۲۳	۰,۰۴۷۸
زیان شرکت	-۰,۰۰۳۸۴۵	۰,۰۰۱۹۲۳	-۲,۰۰۰۱۹۰	۰,۰۴۶۰
نسبت جریان نقد عملیاتی	-۰,۳۶۴۷۲۸	۰,۲۴۹۹۴۸	-۱,۴۵۹۲۱۵	۰,۱۴۵۱
سایر آماره های اطلاعاتی				
ضریب تعیین	۰/۷۹			

۰/۷۴	ضریب تعیین تعدیل شده
۲۵/۶۹	آماره F
۰/۰۰	سطح معناداری F
۱/۸۷	دوربین واتسون

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچکتر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی دار بوده و فرضیه H<sub>1</sub> آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۷۹ درصد متغیر نگهداشت وجه نقد شرکت توسط متغیر توضیحی تبیین می گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۷۴ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۱/۸۷ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می شود. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر خودشیفتگی مدیرعامل (پاداش مدیرعامل) \* سوابق تحصیلی مدیرعامل با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با نگهداشت وجه نقد شرکت است لذا فرضیه فرعی دوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می شود. همچنین متغیرهای کنترلی اهرم مالی و زیان شرکت با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با نگهداشت وجه نقد شرکت دارند.

### بحث و نتیجه گیری و پیشنهادهای پژوهش

وجوه نقد از منابع مهم و حیاتی در هر واحد انتفاعی است و ایجاد توازن بین وجوه نقد در دسترس و نیازهای نقدی، مهم ترین عامل سلامت اقتصادی هر واحد انتفاعی است و موجب افزایش توانایی در انتخاب بهترین پروژه هایی با بازده بالا را فراهم می نماید. طبق نظریه مدیریت عالی، سابقه و تجربه مدیران انتخاب های آن ها را شکل می دهد. تحقیقات قبلی نشان می دهند سابقه مالی مدیرعامل موجب کارا تر شدن آن ها در حل مسائل و مشکلات می شود. زمانی که مدیرعامل از تخصص مالی بهره مند باشد بهتر می تواند بودجه بندی سرمایه ای (منابع مالی را در چه پروژه هایی سرمایه گذاری کند) و تأمین مالی (چگونه منابع مالی پروژه ها را تأمین کند) نماید و با توجه به نوع صنعت و فعالیت شرکت سبد پرتفوی مناسبی برای شرکت در نظر بگیرد. ریسک یک مفهوم مطلق نیست، چرا که افراد درجه ریسک پذیری متفاوتی دارند. دنیای امروز، دنیای سازمان ها است و مدیریت به عنوان قلب تپنده هر سازمان شناخته می شود. ضعف عملکردی مدیریت در سازمان با وجود منابع، فناوری و نیروی انسانی مطلوب موجب سوء عملکرد و شکست سازمان در نیل به اهدافش خواهد شد. لیکن، پرورش و انتخاب مدیران کارآمد از مهم ترین دغدغه سازمان های پیشرو در عصر حاضر است. در این راستا، مشاهده می شود رفتارهای مدیران که برگرفته از خصوصیات شخصیتی آنان است بر نتایج سازمان تأثیرگذار است؛ و در این بین، تأثیر شخصیت بر رفتار مدیر از یک سو و تأثیر رفتار مدیر بر عملکرد و گزارش های سازمان از سوی دیگر، اهمیت این موضوع را آشکار می سازد که ویژگی های شخصیتی مدیران باید مورد مطالعه قرار گیرد. طبق پژوهش های پیشین در بررسی خصوصیات شخصیتی افراد (مانند مغز و هورمون ها) نتایج حاکی از آن است که رفتار افراد، به منشأها و خصوصیات شخصیتی آنان بستگی دارد و ویژگی های شخصیتی، زمینه ساز بروز برخی از رفتارها است. لذا، یکی از این عوامل شناسایی شده، پدیده خودشیفتگی در بین مدیران است. از این رو هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا خودشیفتگی مدیر عامل بر رابطه بین سوابق تحصیلی مدیرعامل و نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد یا نه؟ جامعه آماری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ و با



استفاده از اطلاعات ۱۲۰ شرکت و روش رگرسیون خطی چند متغیره به آزمون فرضیه پرداخته شد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه اصلی اول، متغیر سوابق تحصیلی مدیرعامل با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار با نگهداشت وجه نقد است؛ یعنی به عبارتی سوابق تحصیلی مدیرعامل بر نگهداشت وجه نقد تأثیر معناداری دارد. لذا فرضیه اصلی اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود؛ و همچنین نتایج فرضیه فرعی اول حاکی از آن است که متغیر تعاملی خودشیفتگی مدیرعامل (عکس مدیرعامل) \* سوابق تحصیلی مدیرعامل با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار نگهداشت وجه نقد است. لذا فرضیه فرعی اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود. همچنین نتایج فرضیه فرعی دوم حاکی از آن است که متغیر تعاملی خودشیفتگی مدیرعامل (پاداش مدیرعامل) \* سوابق تحصیلی مدیرعامل با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان دهنده رابطه معنادار نگهداشت وجه نقد است. لذا فرضیه فرعی دوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود.

### منابع

- ✓ پورغفار، جواد، قادرزاده اسکویی، سیامک، (۱۴۰۰)، رابطه نگهداشت وجه نقد، سرمایه در گردش و پرداخت سود سهام باسیاست‌های سرمایه‌گذاری، نشریه چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۴، شماره ۳۸، صص ۱-۱۹.
- ✓ جنتی، مهسا، (۱۳۹۸)، تأثیر ارتباطات سیاسی و گروه‌ها تجاری بر سطح و ارزش نگهداشت وجه نقد، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی نبی اکرم (ص).
- ✓ خواجوی، شکرالله، دهقانی سعدی، علی‌اصغر، روستا، منوچهر، (۱۳۹۷)، بررسی نقش تعدیل‌کنندگی خودشیفتگی مدیران در تبیین رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۹، صص ۷۴-۵۷.
- ✓ رازمنش، فاطمه، (۱۴۰۱)، رقابت در بازار محصول و نگهداشت وجه نقد با تأکید بر نقش تعدیل‌گری چرخه تجاری، نشریه چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۵، شماره ۵۶، صص ۱۸-۳۰.
- ✓ رمضانی، سارا، (۱۳۹۵)، تأثیر دوره تصدی و تخصص مالی مدیرعامل بر کوتاه‌بینی مدیرعامل در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه بین‌المللی امام رضا (ع).
- ✓ روستایی، مهسا، بذرافشان، آمنه، وکیلیان، مهدی، (۱۳۹۹)، نقش دستورالعمل کنترل‌های داخلی، کمیته حسابرسی و تخصص مالی هیئت‌مدیره بر رابطه تخصص مالی مدیرعامل و حق‌الزحمه حسابرسی، دانش حسابرسی، دوره ۲، شماره ۷۸، صص ۱۲۴-۱۴۱.
- ✓ سعیدی، رقیه، (۱۳۹۴)، بررسی رابطه واکنش بازار و تئوری وجه نقد مازاد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شهر قدس.
- ✓ شاه ولی زاده، عادل، علی محمدی جاهد، ساناز، (۱۴۰۰)، بررسی سوابق تحصیلی مدیرعامل بر سطح نگهداشت وجه نقد و ارزش وجوه نقد مازاد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پنجمین کنفرانس بین‌المللی چشم‌اندازهای نوین در مدیریت، حسابداری و کارآفرینی، تهران.

- ✓ شیری، اردشیر، خلدشرفی، صبریه، دهقانی سلطانی، مهدی، یاسینی، علی، (۱۳۹۴)، بررسی ارتباط بین خودشیفتگی مدیران و رفتارهای منافقانه با نقش میانجی رفتار ماکیاولی گری مدیران در سازمان‌های دولتی شهر کرمانشاه، مدیریت سازمان‌های دولتی، دوره ۳، شماره ۱۱، صص ۱۰۷-۱۲۸.
- ✓ عین‌آبادی، جواد، سلیمانی پوریا، مریم، (۱۴۰۱)، بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی مدیران بر تمایل به دست‌کاری گزارش‌های مالی، نشریه چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۵، شماره ۵۶، صص ۱۲۹-۱۴۴.
- ✓ قالیباف اصل، حسن، پور فرد، شهروز، (۱۳۹۵)، قیمت‌گذاری ریسک نقد شوندگی در بازار بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی، سال چهارم، شماره ۱۶، صص ۲۹-۶۵.
- ✓ قلی پور، آریین، خنیفر، حسین، فاخری کوزه کنان، سمیرا، (۱۳۸۷)، اثرات خودشیفتگی مدیران بر آشفستگی سازمان‌ها، فرهنگ مدیریت، شماره ۱۸، صص ۷۹-۹۳.
- ✓ منعم، سعید، (۱۳۹۴)، بررسی تأثیر کیفیت سود و وجه نقد مزاد بر سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شاهرود.
- ✓ هداوند میرزائی، زهرا، کیائی، علی، حاجیها، زهره، (۱۳۹۸)، رابطه خودشیفتگی مدیرعامل و حق‌الزحمه حسابرسی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران، چهارمین کنفرانس ملی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد با تأکید بر بازاریابی منطقه‌ای و جهانی، تهران.
- ✓ واحدیان دنیاپرست، علی، (۱۳۹۶)، بررسی رابطه بین تنوع اعضای هیئت‌مدیره و ویژگی‌های مدیرعامل با سرمایه فکری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی عطار.
- ✓ Baatwah, S, R. Salleh, Z. & Ahmad, N. (2015). CEO characteristics and audit report timeliness: do CEO tenure and financial expertise matter? *Managerial Auditing Journal*, 30(8/9), 998-1022.
- ✓ Davidson, R. H. Dey, A. and A. Smith. (2015). Executives Off-The-Job Behavior, Corporate Culture, and Financial Reporting Risk, *Journal of Financial Economics*, 117(1), 5-28.
- ✓ Deluga, R.J. (1997). Relationship among American Presidential Charismatic Leadership, Narcissism and Rated Performance, *Leadership Quarterly*, 8, 49-65.
- ✓ Dollman, A. (2011). Narcissism in the Workplace and its Effects on an Organization, *Woodbury University*, 1-13.
- ✓ Flynn FJ, Staw B. M. (2014). Lend Me Your Wallets: The Effect of Charismatic Leadership on External Support for an Organization, *Strategic Management Journal*, 25, 309-330.
- ✓ Frino, A., Lim, M., Mollica, V., & Palumbo, R. (2014). CEO Narcissism and Earnings Management, Available at SSRN, 2539555. 1-28.
- ✓ Hackbarth, D. (2008). Managerial traits and capital structure decisions, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 43 (4): 843-882.
- ✓ Hitt, M. A. and R. D. Ireland. (1985). Corporate distinctive competence, strategy, industry and performance. *Strategic Management Journal*. 6: 273-293.
- ✓ Huang, H., & Zhang, W. (2019). Financial expertise and corporate tax avoidance. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, In Press. DOI: 10.1080/16081625.2019.1566008.
- ✓ Huang, W. Mazouz, K (2018). Excess cash, trading continuity, and liquidity risk, *Journal of Corporate Finance*, Volume 48, February 2018, Pages 275-291.

- ✓ Jia, Y., van Lent, L. and Y. Zeng. (2014). Masculinity, Testosterone, and Financial Misreporting, *Journal of Accounting Research*, 52(5), 1195-1246.
- ✓ Koyuncu, B., S. Firfiray, B. Claes, and M. Hamori. (2010). CEOs with a functional background in operations: Reviewing their Performance and prevalence in the top post. *Human resource management*. 49: 869-882.
- ✓ Marquez, I. G., Allan A. Z., Linying, Z. (2019). Hear Me Write: Does CEO Narcissism Affect Disclosure?, *Journal of Business Ethics*, <https://doi.org/10.1007/s10551-018-3796-3>
- ✓ Olsen, K. J. and J. M. Stekelberg. (2018). CEO Narcissism and Corporate Tax Sheltering, *Journal of the American Taxation Association*, 38 (1), 1-22.
- ✓ Petrenko, O. V.; Aime, F.; Ridge, J.; and A. Hill. (2018). Corporate Social Responsibility or CEO Narcissism? CSR Motivations and Organizational Performance, *Strategic Management Journal*, 37 (2), 262-279.
- ✓ Rijsenbilt, A. (2011). CEO Narcissism: Measurement and Impact: Erasmus Research Institute of Management (ERIM).
- ✓ Seongjae Mun, Seung Hun Han, Dongwook Seo (2020). The impact of CEO educational background on corporate cash holdings and value of excess cash, *Pacific-Basin Finance Journal* Volume 61, June 2020, 101339.

