

## بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیران بر ارزش شرکت‌ها

محمود حسن زاده کوچو<sup>۱</sup>

امین مهدی نیا اسبویی<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۲/۱۸ تاریخ چاپ: ۱۴۰۱/۰۶/۲۳

### چکیده

هدف از این پژوهش بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیران بر ارزش شرکت‌ها است. به همین منظور، داده‌های مربوط به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ده ساله بین سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹ برای ۸۵ شرکت استخراج و از نرم‌افزار آماری ایویوز ۸ استفاده گردید. پژوهش حاضر از بعد هدف، از نوع توصیفی و تحلیلی؛ از بعد فرآیند نوع پژوهش، کمی؛ از بعد منطق، یک پژوهش استقرایی و از بعد نتیجه پژوهش، یک پژوهش کاربردی است. پس از تجزیه و تحلیل‌های آماری، نتایج حاصل از فرضیه‌های پژوهش حاکی از آن است که خودشیفتگی مدیران بر ارزش شرکت‌ها تأثیر منفی و معناداری دارد. اگر در سازمانی افراد خودشیفته وجود داشته باشند، به دلیل حاکم بودن رابطه سلطه و آزار دیگران و همچنین به دلیل اینکه تصمیم‌گیری‌ها در چنین سازمانی مبتنی بر هیجان است، فعالیت و عملکرد سازمان دچار اختلال خواهد شد. با توجه به اینکه مسئولیت تهیه گزارش‌های مالی با مدیریت شرکت‌هاست، بنابراین امکان ارائه اطلاعات نادرست در صورت‌های مالی وجود دارد که در نتیجه موجب خدشه‌دار شدن ارزش و اعتبار آن شرکت خواهد شد.

### واژگان کلیدی

مالی رفتاری، خودشیفتگی مدیران، ارزش شرکت‌ها

۱. کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه قم، قم، ایران. (m.hasanzadeh93@gmail.com)

۲. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران. (a\_mehdinia\_e@yahoo.com)

## مقدمه

تعیین ارزش شرکت و شناسایی عوامل موثر بر آن در بازارهای سرمایه همواره از مباحث چالش برانگیز برای سرمایه-گذران و تحلیلگران مالی بوده است. آنها همواره در پی شناسایی عوامل موثر بر ارزش شرکت بوده‌اند تا از طریق کنترل این عوامل بتوانند، ارزش شرکت را به طور واقعی تعیین نمایند؛ در نتیجه ارزش بازار شرکت به ارزش ذاتی آن نزدیک گردد. با توجه به موارد فوق اهمیت تعیین ارزش شرکت و عامل موثر بر آن مشخص می‌گردد (فانگ‌جان<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۸).

رزاک<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۲۰) بر این باورند که ارزش شرکت در صورتی خوب است که شرکت عملکرد مالی خوبی داشته باشد. عملکرد مالی دستاوردی است که شرکت در دوره ای به آن دست یافته است که در صورت های مالی منعکس می‌شود. برای دستیابی به عملکرد خوب، یک شرکت باید به جنبه‌هایی توجه کند که می‌تواند بر عملکرد مالی تأثیر بگذارد که یکی از آنها شخصیت مدیر اجرایی (مدیر عامل) است. شخصیتی که در حال حاضر در حال رشد است، شخصیت خودشیفتگی است.

خودشیفتگی، ساختاری شخصیتی است که حجم عظیمی از مطالعات تجربی را از دیدگاه روانشناسی اجتماعی، شخصیت و بالینی به خود اختصاص داده است. مفهوم خودشیفتگی اشاره به نیاز افراد برای شهرت، تحسین و بزرگ جلوه دادن خود در نظر دیگران دارد (پینکوس<sup>۳</sup>، ۲۰۰۹). در سازمان‌ها مدیران اجرایی خودشیفته پاداش‌های بیشتری برای خود قائل می‌شوند و از این طریق موقعیت خود را در سازمان مستحکم می‌کنند (اوریلی<sup>۴</sup>، ۲۰۱۴). گرایش به احساس خود بزرگی در میان افراد خودشیفته سبب می‌شود مدیریت حرفه‌ای آسیب‌پذیر گردد. لذا شناسایی ویژگی‌های رفتاری مدیران و کنترل آن‌ها جهت نیل به اهداف سازمانی حائز اهمیت است (سلیمانی امیری و همکاران، ۱۴۰۱؛ شیری و همکاران، ۱۳۹۴).

در مورد اهمیت شخصیت مدیر عامل در افزایش ارزش شرکت، دیدگاه‌های بسیاری وجود دارد. طبق گفته آهن<sup>۵</sup> و همکاران (۲۰۲۰) ویژگی خودشیفتگی چندین بعد رفتاری جالب را معرفی می‌کند که می‌تواند تأثیر مستقیم یا غیرمستقیم بر نتایج مربوط به عملکرد شرکت داشته باشد. شخصی که دارای شخصیت خودشیفته است، تمایل دارد عملکرد خود را به حداکثر برساند تا ارزش شرکت خود را افزایش دهد تا به رسمیت شناخته شود و تحسین شود.

نتایج تحقیقات انجام شده توسط کیم<sup>۶</sup> (۲۰۱۸) نیز نشان می‌دهد که مدیر عامل خودشیفته می‌تواند نقش مهمی در بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها ایفا کند. بر خلاف نتایج تحقیقات انجام شده، تحقیقات هام<sup>۷</sup> و همکاران (۲۰۱۷) نشان می‌دهد که خودشیفتگی مدیر عامل باعث کاهش عملکرد مالی می‌شود. در همین حال، نتایج مطالعه یوک و لی<sup>۸</sup> (۲۰۲۰) نشان داد که خودشیفتگی مدیر عامل هیچ ارتباطی با ارزش شرکت ندارد. تفاوت در نتایج تحقیقات انجام شده توسط محققین قبلی باعث شده تا این پژوهش مورد بررسی قرار گیرد.

<sup>1</sup> Fangjun

<sup>2</sup> Razak

<sup>3</sup> Pincus

<sup>4</sup> O'Reilly

<sup>5</sup> Ahn

<sup>6</sup> Kim

<sup>7</sup> Ham

<sup>8</sup> Yook and Lee

## مبانی نظری پژوهش

در جهان پرتلاطم امروزی که سازمان‌ها و جوامع با تحولات شگرف محیطی و تکنولوژی و به تبع آن تجارت جهانی و جهانی شدن روبرو هستند، توان دستیابی به سطح مطلوب و مورد انتظاری از عملکرد در هاله‌ای از ابهام فرو رفته است. در این رهگذر آنچه می‌تواند حیات بالنده رو به رشد سازمان‌ها را تضمین کند، وجود نظام مدیریتی مقتدر و کارآمد است (کریتنر و کینیکی<sup>۹</sup>، ۲۰۰۱). به عبارت دیگر در صورت اقتدار و توانمندی رکن مدیریت سازمان است که می‌تواند حسن عملکرد سازمان‌ها را در شرایط فعلی انتظار داشت (فرهی بوزنجانی، ۱۳۸۴). از این رو برخی از عوامل رفتاری در شخصیت مدیران باعث جهت‌دهی به تصمیم‌گیری آنان خواهد شد که یکی از این عوامل شناسایی شده، پدیده خودشیفتگی در بین مدیران است (مشایخ و همکاران، ۱۳۹۹).

خودشیفتگی مفهومی است که در حال حاضر به‌طور گسترده در ارتباط با توصیه رفتارهای سازمانی به‌ویژه رفتارهای انحرافی در میان مدیران ارشد و سیاستمداران مورد استفاده قرار می‌گیرد. در ایران به نظر می‌رسد بسیاری از افراد حرفه‌ای به‌ویژه کسانی که در پست‌های مدیریتی هستند، رفتارهای ناشی از خودشیفتگی را از خود نشان می‌دهند، اما مطالعات علمی کافی در مورد شیوع چنین رفتاری در میان مدیران ایران وجود ندارد و ممکن است با مشکلاتی نیز همراه باشد (آغاز<sup>۱۰</sup> و همکاران، ۲۰۱۴). خودشیفتگی در مدیران می‌تواند اثراتی را بر بازده‌های سازمانی داشته باشد؛ بنابراین، در مقایسه با سایر صفات شخصیتی، خودشیفتگی، مدیران را در جهت انجام اقداماتی وادار می‌کند که خارج از عرف است و به دنبال جلب توجه و ستایش هستند (چترجی و همبریک<sup>۱۱</sup>، ۲۰۰۷؛ سلیمانی امیری و همکاران، ۱۴۰۱). آنان، به سمت وسوی اجرای اقدامات جسورانه استراتژیکی عملیاتی و انجام کسب‌وکارهای مخاطره‌آمیز سوق پیدا کرده (چترجی و همبریک، ۲۰۰۷؛ اولسن و همکاران، ۲۰۱۴؛ و اولسن و استکلبرگ<sup>۱۲</sup>، ۲۰۱۵)، به نحوی که این تصمیم‌ها منتهی عملکرد خوب و در نهایت افزایش ارزش شرکت در پایان سال مالی خواهد شد. از این جهت، مدیران یاد شده به منظور کسب بهترین عملکرد، بیش‌ترین احتمال برای انجام فعالیت‌های متقابلانه را دارند (ریجسنبیل و کمندر<sup>۱۳</sup>، ۲۰۱۳)؛ زیرا اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها که به‌عنوان بازتاب تصمیم‌های مدیران شناخته می‌شود، مکانیزمی است برای دیده شدن و مورد تحسین قرار گرفتن؛ این امر به تنهایی می‌تواند یکی از عوامل بروز خودشیفتگی در بین مدیران برای به رسمیت شناخته شدن و عزت و بزرگی مدیران باشد (آمرنیک و کریگ<sup>۱۴</sup>، ۲۰۱۰؛ ریجسنبیل و کمندر، ۲۰۱۳؛ و اولسن و همکاران، ۲۰۱۴). مهمترین عاملی که نتایج عملکرد شرکت بر آن تأثیرگذار است ارزش شرکت است؛ زیرا سرمایه‌گذاران برای حفظ و افزایش سرمایه خود به برنامه‌ریزی‌های مدیران جهت رسیدن به موفقیت توجه می‌نمایند موفقیتی که در نهایت منجر به افزایش ارزش شرکت خواهد شد. ارزش شرکت درک سرمایه‌گذار از میزان موفقیت شرکت است. به حداکثر رساندن ارزش برای یک شرکت بسیار مهم است، زیرا حداکثر کردن ارزش شرکت به معنای به حداکثر رساندن هدف اصلی شرکت است. افزایش ارزش شرکت یک دستاورد مطابق با خواست صاحبان شرکت است، زیرا با افزایش ارزش شرکت، رفاه مالکان نیز افزایش می‌یابد

<sup>9</sup> Kreitner and Kinicki

<sup>10</sup> Aghaz

<sup>11</sup> Chatterjee & Hambrick

<sup>12</sup> Olsen and Stekelberg

<sup>13</sup> Rijnsenbilt and Commandeur

<sup>14</sup> Amernic and Craig

(رزاک و همکاران، ۲۰۲۰). ارزش شرکت یک معیار ارزیابی جایگزین است که ارزش بازار یک شرکت را به گونه‌ای نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران ساده در بازار سرمایه نمی‌توانند آن را دریابند. این معیار برای دستیابی به تمایل شرکت‌ها برای جذب بدهی‌های نقدی و هرگونه وجه نقد موجود، تنظیم می‌شود و می‌تواند در راستای حفظ منافع عمومی، رعایت حقوق سهامداران، ارتقای شفافیت اطلاعات و الزام شرکت‌ها به ایفای مسئولیت‌های اجتماعی مورد توجه قرار گیرد (فروغی و جهان‌بخش، ۱۳۹۹).

### پیشینه پژوهش

سلیمانی امیری و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی تاثیر خودشیفتگی مدیران بر حق‌الزحمه حسابرسی پرداختند. خصوصیات شخصیتی افراد (مانند مغز و هورمون‌ها) حاکی از آن است که رفتار افراد به منشأها و خصوصیات شخصیتی آنان بستگی دارد. ویژگی‌های شخصیتی افراد، زمینه‌ساز رفتارهای آنان است. رهبری سازمانی یکی از موضوع‌هایی است که به نحوی گسترده در روانشناسی سازمانی مورد بحث قرار گرفته است. لذا پس از تجزیه و تحلیل‌های آماری، نتایج حاصل از فرضیه‌های پژوهش حاکی از آن است که خودشیفتگی مدیران بر حق‌الزحمه حسابرسی تاثیر مثبت و معناداری دارد.

قدرتی زوارم و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی سطح هورمون تستوسترون مدیرعامل و گزارشگری مالی متقلبانه پرداختند. نمونه‌ای متشکل از ۸۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ انتخاب گردیده است و با بهره‌گیری از الگوی رگرسیون لجستیک مورد آزمون قرار گرفت. نتایج پژوهش نشان داد که میزان بالای هورمون تستوسترون مدیرعامل، باعث افزایش گزارشگری مالی متقلبانه در شرکت می‌شود.

مشایخ و همکاران (۱۳۹۹) به تاثیر خودشیفتگی مدیران بر افشای اختیاری اطلاعات شرکت‌ها پرداختند. بر اساس نتایج پژوهش؛ مدیران خودشیفته، ممکن است آگاهانه، اطلاعات ارسالی برای متقاعد کردن سرمایه‌گذاران را که پروژه‌های در حال اجرا و با آینده امیدوارکننده‌ای دارند، تحریف کنند. بروز این پدیده در بین مدیران، باعث خواهد شد که با استفاده از روش‌های مختلف، تلاش کنند تا افشای اطلاعات اختیاری به سرمایه‌گذاران و سایر سهام‌داران را کاهش دهند.

خواجوی و رحمانی (۱۳۹۷) به بررسی اثر خودشیفتگی مدیران بر خطر سقوط قیمت سهام: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که دو شاخص هورمون تستوسترون مدیران و پاداش نقدی اختصاص یافته به مدیران تاثیر مثبتی بر نوسان پایین به بالا (به عنوان معیار خطر سقوط قیمت سهام) دارند. همچنین دو شاخص هورمون تستوسترون مدیران و پاداش نقدی اختصاص یافته به مدیران تاثیر منفی بر دوره سقوط قیمت سهام (به عنوان معیار خطر سقوط قیمت سهام) دارند.

نمازی و همکاران (۱۳۹۶) به بررسی رابطه بین خودشیفتگی مدیران و استراتژی تجاری شرکت‌ها پرداختند. نتایج آماری آزمون فرضیه‌های پژوهش حاکی از آن است که در بین گروه‌های دارای استراتژی تجاری مختلف (استراتژی تدافعی، تحلیل‌گرایانه و تهاجمی)، خودشیفتگی مدیران اختلاف معناداری با یکدیگر دارند که در این راستا، بیشترین تاثیر خودشیفتگی مدیران روی استراتژی تدافعی و کمترین تاثیر آن روی استراتژی تحلیل‌گرایانه است.

بوزویتینا<sup>۱۵</sup> و همکاران (۲۰۲۱) به بررسی رابطه بین بیش‌اعتمادی مدیران، خودشیفتگی مدیران و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها پرداختند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد خودشیفتگی مدیران و اعتماد بیش از حد مدیران بر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها تأثیر مثبت و معنادار دارد.

سوشا و دژی<sup>۱۶</sup> (۲۰۲۰) به بررسی خودشیفتگی مدیران و نوآوری پرداختند. ادبیات قبلی در مورد نوآوری سازمانی عمدتاً بر تأثیر محدودیت‌های بیرونی مدیران یا تجارب شخصی آنها از دیدگاه تئوری نمایندگی و تئوری برند متمرکز است، اما تأثیر ویژگی‌های روان‌شناختی مدیرعامل که توسط ناخودآگاه خود او بر تصمیمات نوآوری سازمانی شکل می‌گیرد نادیده می‌گیرد. ویژگی‌های خودشیفتگی مدیرعامل تأثیر قوی‌تری بر سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه شرکت در شرکت‌های خصوصی نسبت به شرکت‌های دولتی دارد.

رزاک و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی نقش خودشیفتگی مدیران در ایجاد ارزش شرکت پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که خودشیفتگی مدیران تأثیر منفی و معناداری (۰/۰۳۸) بر ایجاد ارزش شرکت‌ها دارد. بدین معنی که با افزایش میزان خودشیفتگی مدیران سطح ارزش شرکت‌ها کاهش می‌یابد.

کونتسا<sup>۱۷</sup> و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی خودشیفتگی مدیران و مدیریت سود پرداختند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد مدیرعامل خودشیفته ارتباط مثبتی با مدیریت سود دارد. این بدان معناست که یک مدیرعامل خودشیفته تمایل به مدیریت سود شرکت برای تحقق منافع خود دارد که می‌تواند دیدگاه جدیدی در نظریه نمایندگی ایجاد کند.

بویل<sup>۱۸</sup> و همکاران (۲۰۱۹) به بررسی رابطه بین خودشیفتگی مدیران و ریسک‌پذیری در بانک‌های آمریکا پرداختند. در این مطالعه، پژوهشگران بررسی می‌کنند که چگونه خودشیفتگی مدیرعامل، در ترکیب با شیوه‌های حاکمیت شرکتی، بر ریسک‌پذیری سازمانی تأثیر می‌گذارد و چگونه این به نوبه خود بر انعطاف‌پذیری سازمان‌ها در برابر شرایط محیطی تأثیر می‌گذارد. نتیجه پژوهش نشان می‌دهد که خودشیفتگی مدیرعامل بر ریسک‌پذیری بانک‌ها تأثیر مثبت داشته است.

مارکز<sup>۱۹</sup> و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی رابطه بین خودشیفتگی مدیران و افشای اطلاعات پرداختند. نتایج تجربی نشان می‌دهد که مدیران خودشیفته تمایل بیشتری دارند تا افشای بیشتری ارائه دهند تا چهره بزرگ خود را بیشتر تقویت کنند اما این تمایل با افزایش سن مدیرعامل کاهش می‌یابد.

### توسعه فرضیه‌ها

در این پژوهش به تبعیت از اولسن و همکاران (۲۰۱۴)، اولسن و استکلبرگ (۲۰۱۶)، سلیمانی امیری و همکاران (۲۰۱۴)، مشایخ و همکاران (۱۳۹۹) از دو معیار امضای مدیران و شاخص پاداش نقدی مدیران جهت سنجش خودشیفتگی مدیران استفاده شده است؛ بنابراین با توجه به سوال پژوهش، فرضیه‌ها به صورت زیر طراحی می‌گردند:

۱. معیار پاداش نقدی مدیران بر ارزش شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.
۲. معیار امضای مدیران بر ارزش شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.

<sup>15</sup> Bouzoutina

<sup>16</sup> Suxia and Dezhi

<sup>17</sup> Kontesa

<sup>18</sup> Buyl

<sup>19</sup> Marquez

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 (أریلی<sup>۲۰</sup>، ۲۰۱۴)، بنابراین از شاخص پاداش نقدی مدیران برای سنجش خودشیفتگی مدیران استفاده شده است (سلیمانی امیری و همکاران، ۱۴۰۱).

از طرفی دیگر، به لحاظ تجربی، در ادبیات روان‌شناسی ارتباط بین خودشیفتگی و اندازه امضاء، سابقه طولانی‌ای دارد (زیگنهافت<sup>۲۱</sup>، ۱۹۷۷). اندازه امضای افراد، نشان‌دهنده میزان غرور و خودشیفتگی آنهاست تا جایی که مشخص می‌کند که امضا می‌تواند نشانه‌ای از ویژگی‌های ناپسند در انسان یا نشانه‌ای از خوی تسلط و استثمارگری فرد باشد. در نخستین تحقیقات مربوط به ارتباط بین اندازه امضاء و خودشیفتگی، محققانی همچون زیگنهافت (۱۹۷۷)، بیان کردند، افرادی که امضاهای بزرگ‌تری دارند، دارای خودپنداری و حس درک بیشتری از خویش و سایر نگرش‌های فکری افراد خودشیفته، هستند. اسنایدر و فرامکین<sup>۲۲</sup> (۱۹۷۷) دریافتند افرادی که امضاهای بزرگ‌تری دارند، نسبت به دیگران احساس برتری می‌کنند (سلیمانی امیری و همکاران، ۱۴۰۱؛ مشایخ و همکاران، ۱۳۹۹؛ رزاک و همکاران، ۲۰۲۰).

### روش شناسی پژوهش

بر اساس مبانی نظری مطرح شده، پژوهش حاضر از بعد هدف، از نوع توصیفی و تحلیلی است، یعنی به دنبال تعریف و به دست آوردن اطلاعات از یک مشکل یا موضوع مشخص است. از بعد فرآیند نوع پژوهش، کمی است، یعنی با یک نگرش عینی به گردآوری و تحلیل داده‌های کمی می‌پردازد. از بعد منطق، یک پژوهش استقرایی است، یعنی درصدد طراحی یک مدل اقتصادسنجی بر اساس مشاهدات تجربی و گردآوری داده‌های کمی است و از بعد نتیجه پژوهش، یک پژوهش کاربردی است، یعنی در پی حل یک مشکل خاص است.

جامعه آماری مورد آزمون پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای بازه زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹ است، اما شرایط زیر برای انتخاب نمونه آماری مد نظر قرار گرفته است: ۱. شرکت‌های نمونه جزء بانک‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، شرکت‌های هلدینگ و لیزینگ‌ها و بیمه‌ها نباشند؛ زیرا افشای اطلاعات مالی و ساختارهای راهبردی شرکتی در آنها به دلیل ماهیت غیرتولیدی بودن متفاوت است؛ ۲. پایان سال مالی شرکت‌ها به دلیل افزایش قابلیت مقایسه و خنثی‌سازی شرایط حاکم بر ارزش شرکت‌ها در پایان سال شمسی، منتهی به پایان اسفند ماه باشد؛ ۳. شرکت‌هایی که طی دوره پژوهش به بورس وارد نشده باشند؛ و ۴. شرکت‌هایی که در دوره زمانی پژوهش از بورس متوقف نشده باشند. سرانجام، با توجه به بررسی‌های انجام شده، تعداد ۸۵ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹ (۸۵۰ سال- شرکت) حائز شرایط فوق بوده و برای نمونه آماری انتخاب شدند. اطلاعات مورد نیاز شرکت‌های منتخب با مراجعه به صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی همراه صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران گردآوری شده‌اند. در نهایت آزمون‌های آماری داده‌ها، با استفاده از نرم‌افزارهای **Image J** و **Eviews** نسخه ۸ انجام شد.

### مدل‌های رگرسیونی و متغیرهای پژوهش

در این پژوهش برای آزمون پژوهش از مدل رگرسیونی زیر استفاده شده است:

$$LN Fees = \beta_0 + \beta_1 \frac{Bouns}{Salary} + \beta_2 Size + \beta_3 Age + \beta_4 Loss + \beta_5 Dual + \varepsilon$$

<sup>20</sup> O'Reilly

<sup>21</sup> Zweigenhaft

<sup>22</sup> Snyder and Fromkin

(۱) مدل

$$LN Fees = \beta_0 + \beta_1 \text{SignatureSize} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Age} + \beta_4 \text{Loss} + \beta_5 \text{Dual} + \varepsilon$$

(۲) مدل

**Value** در پژوهش حاضر به تبعیت از رزاک و همکاران (۲۰۲۰) از نسبت کیوتوبین جهت سنجش ارزش شرکت‌ها استفاده می‌شود. نسبت کیوتوبین از تقسیم ارزش بازار دارایی‌ها (ارزش دفتری بدهی‌ها + ارزش بازار حقوق صاحبان سهام) بر ارزش دفتری دارایی‌ها بدست می‌آید.

**SignatureSize** اندازه امضای مدیران است. اندازه امضاها از صفحه اول صورت‌های مالی که در آن اعضای هیئت‌مدیره با امضای خود صورت‌های مالی را تأیید می‌کنند، استخراج شدند. در اطراف هر امضاء مستطیلی کشیده شد تا در هر طرف نقطه انتهایی امضا مشخص شود (زیگنهافت، ۱۹۷۷؛ رزاک و همکاران، ۲۰۲۰). سپس به کمک نرم‌افزار **Imaje J** مساحت امضا اندازه‌گیری و وارد نرم‌افزار **Excel** شد. مساحت‌ها چارک بندی شدند و برحسب سه گروه کوچک (چارک اول)، متوسط (چارک دوم و سوم) و بزرگ (چارک چهارم) کدی تعیین گردید. برای اندازه امضای کوچک کد ۱ (یک) امضای متوسط کد ۲ (دو) و امضای بزرگ کد ۳ (سه) لحاظ شد. برای هر سال مالی، تعداد اعضای امضاکننده در هر چارک در کد مربوط به چارک ضرب شده، سپس این اعداد با هم جمع شدند. بدین ترتیب برای هر سال مالی امتیاز مربوط به امضای اعضای هیئت‌مدیره محاسبه و بر تعداد اعضای دارای امضای همان سال تقسیم شد و عدد حاصل به عنوان اندازه امضا هیئت‌مدیره در آن سال مدنظر قرار گرفت.

**Bouns Salary**: نسبت پادش مدیران بر حقوق و دستمزد کارکنان است.

**Size** اندازه شرکت را نشان می‌دهد که بر اساس لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها محاسبه می‌شود. **Age** سن شرکت است که سال ورود شرکت به بورس مبنا قرار داده شده است. **Loss** زیان‌دهی است که اگر شرکت در سال مدنظر زیان ده باشد، عدد یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود. **Dual** دوگانگی وظیفه مدیرعامل است در صورتی که مدیرعامل و رئیس یا نایب رئیس هیئت‌مدیره یک شخص باشند عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر قرار می‌گیرد.

### یافته‌های پژوهش

#### آماره‌های توصیفی

آماره‌های توصیفی پژوهش در نگاره (۱) ارائه شده‌اند. میانگین اندازه امضای مدیران ۱/۸۷۵ است که نشان دهنده آن است که حدود امضای مدیران تقریباً در سطح متوسط قرار دارد. میانگین نسبت پادش مدیران بر حقوق و دستمزد حدود ۰/۰۱۲ است که این امر بازگو کننده آن است که میزان پادش نقدی مشخص شده برای مدیران در طی یک سال مالی در حدود ۱/۲ درصد از کل حقوق و دستمزد پرداختی شرکت به تمامی کارکنان است. همچنین میزان ارزش شرکت برابر با ۲/۲۴۵ است.

مقدار میانگین متغیر کنترلی اندازه شرکت ۱۴/۲۳۴، سن شرکت ۲/۷۲۵، زیان‌دهی ۰/۱۲۵ و دوگانگی وظیفه مدیرعامل ۰/۲۸۵ می‌باشد.

## نگاره ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| متغیر                  | آماره  | میانگین | میانه | انحراف معیار | بیشینه | کمینه  |
|------------------------|--------|---------|-------|--------------|--------|--------|
| نسبت پاداش مدیران      | ۰/۰۱۲  | ۰/۰۲۸   | ۰/۰۷۶ | ۰/۰۸۵        | ۰/۰۰۰  | ۰/۰۰۰  |
| اندازه امضای مدیران    | ۱/۸۷۵  | ۱/۰۰۰   | ۰/۶۳۵ | ۳/۰۰۰        | ۱/۰۰۰  | ۱/۰۰۰  |
| ارزش شرکت              | ۲/۲۴۵  | ۱/۵۱۰   | ۱/۴۲۰ | ۱۶/۵۵۰       | ۰/۶۶۵  | ۰/۶۶۵  |
| اندازه شرکت            | ۱۴/۲۳۴ | ۱۲/۸۵۵  | ۱/۴۷۷ | ۱۹/۲۵۳       | ۱۰/۳۵۵ | ۱۰/۳۵۵ |
| سن شرکت                | ۲/۷۲۵  | ۳/۲۵۵   | ۰/۴۸۵ | ۳/۹۱۵        | ۱/۹۱۲  | ۱/۹۱۲  |
| زیان‌دهی               | ۰/۱۲۵  | ۰/۰۰۰   | ۰/۴۱۵ | ۱/۰۰۰        | ۰/۰۰۰  | ۰/۰۰۰  |
| دوگانگی وظیفه مدیرعامل | ۰/۲۸۵  | ۰/۰۰۰   | ۰/۴۵۵ | ۱/۰۰۰        | ۰/۰۰۰  | ۰/۰۰۰  |

## بررسی پایایی (ایستایی) متغیرهای پژوهش

قبل از برآورد الگو باید ایستایی متغیرهای مورد استفاده در الگو مورد بررسی قرار گیرد اگر متغیرهای مورد استفاده در برآورد مدل، ناپایا باشند، ممکن است هیچ رابطه منطقی بین متغیرهای مستقل و وابسته وجود نداشته باشند. همچنین ناپایایی متغیرها موجب افزایش کاذب در ضریب تعیین می‌شوند؛ بنابراین، در صورتی که متغیری پایا نیست، باید با تفاضل‌گیری‌های متوالی آن را پایا کرد تا از وقوع رگرسیون کاذب جلوگیری شود (سلیمانی امیری و همکاران، ۱۴۰۱؛ مشایخ و همکاران، ۱۳۹۹؛ خواجه‌جوی و همکاران، ۱۳۹۵). مطابق با نگاره شماره (۲) در کلیه متغیرهای مستقل، وابسته و کنترلی سطح معناداری در آزمون ریشه لوین، لین و چو (کوچکتر از ۰/۰۵) مشاهده می‌شود و نشان دهنده این است که متغیرها پایا هستند.

## نگاره ۲. بررسی پایایی (ایستایی) متغیرهای پژوهش

| متغیرها                | آزمون لوین، لین و چو | سطح معناداری |
|------------------------|----------------------|--------------|
| نسبت پاداش مدیران      | ۴/۳۱۰-               | ۰/۰۰۰        |
| اندازه امضای مدیران    | ۱۰/۳۱۸-              | ۰/۰۰۰        |
| ارزش شرکت              | ۲۰/۲۳۷-              | ۰/۰۰۰        |
| اندازه شرکت            | ۱۹/۰۸۰-              | ۰/۰۰۰        |
| سن شرکت                | ۱۷/۳۲۱-              | ۰/۰۰۰        |
| زیان‌دهی               | ۱۰/۱۰۰-              | ۰/۰۰۰        |
| دوگانگی وظیفه مدیرعامل | ۷/۳۶۹-               | ۰/۰۰۰        |



## آزمون فرضیه‌های پژوهش آزمون فرضیه اول

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول به شرح نگاره (۳) ارائه می‌شود:

### نگاره ۳. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش

| نام متغیر              | ضریب             | انحراف استاندارد    | آماره t          | سطح معنی داری     | آماره VIF              |
|------------------------|------------------|---------------------|------------------|-------------------|------------------------|
| نسبت پاداش مدیران      | -۵/۵۹۵           | ۱/۳۲۲               | -۴/۲۳۰           | ۰/۰۰۰             | ۱/۱۱۴                  |
| اندازه شرکت            | ۰/۱۷۳            | ۰/۰۲۴               | ۷/۱۱۴            | ۰/۰۰۰             | ۵/۳۱۵                  |
| سن شرکت                | ۲/۳۰۷            | ۰/۸۱۰               | ۲/۸۴۶            | ۰/۰۰۴             | ۸/۹۴۰                  |
| زیان‌دهی               | -۰/۳۲۱           | ۰/۱۴۰               | -۲/۲۸۹           | ۰/۰۲۲             | ۱/۳۲۰                  |
| دوگانگی وظیفه مدیرعامل | ۱/۷۱۳            | ۰/۸۱۵               | ۲/۰۹۹            | ۰/۰۳۶             | ۲/۴۴۸                  |
| مقدار ثابت             | ۲۰/۸۷۳           | ۴/۰۰۲               | ۵/۱۹۲            | ۰/۰۰۰             | ۲/۶۲۰                  |
| ضریب تعیین             | آماره F          | آماره دوربین واتسون | آماره F لیمر     | آماره هاسمن       | آماره ناهمسازی واریانس |
| ۰/۶۶۱                  | ۸/۸۲۴<br>(۰/۰۰۰) | ۲/۱۰۱               | ۴/۱۸۵<br>(۰/۰۰۰) | ۱۲/۳۱۵<br>(۰/۰۷۷) | ۲/۳۷۷<br>(۰/۰۸۸)       |

با عنایت به محاسبات حاصل از آزمون اف لیمر، سطح معنی داری به دست آمده بیانگر این است که مقاطع بررسی شده همگن نمی‌باشد. به عبارتی برای الگوی فرضیه اول پژوهش استفاده از روش داده‌های تابلویی مناسب است؛ همچنین با توجه به نتایج حاصل شده از آزمون هاسمن در خصوص سطح معنی داری، تفاوت در ضرایب سیستماتیک است؛ بنابراین استفاده از روش مدل اثرات تصادفی بر روش ثابت ارجح است. آماره ناهمسازی واریانس و سطح معنی داری محاسبه شده نشان از ثابت بودن واریانس پسماندها است. همچنین آماره VIF گزارش شده نشان از عدم وجود همخطی در تخمین رگرسیون مدل پژوهش است. سطح معنی داری برای هر کدام از متغیرها و در عین حال برای الگوی جامع در آستانه اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. ضریب تعیین محاسبه شده نشان می‌دهد توضیح دهندگی تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی در حدود ۶۶/۱ درصد است. عدم وجود خودهمبستگی و استقلال باقیمانده-های اجزای خطا که از طریق آماره دوربین واتسون محاسبه شده (۲/۱۰۱) بین ۲/۵ - ۱/۵ است؛ در نتیجه تأیید می‌شود.

سطح معنی داری گزارش شده در نگاره (۳) از طریق آماره آزمون برای متغیر نسبت پاداش مدیران از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کمتر است؛ بنابراین تأثیر معنی داری بر ارزش شرکت تأیید می‌شود و منتهی به پذیرش فرضیه اول پژوهش می‌شود؛ هر چه نسبت پاداش مدیران افزایش یابد، سطح ارزش شرکت‌ها نیز کاهش می‌یابد. متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، سن شرکت و دوگانگی وظیفه مدیرعامل ارتباطی مثبت و معنی دار با ارزش شرکت دارند؛ ولی زیان‌دهی ارتباطی معکوس و معنی دار با ارزش شرکت دارد.

## آزمون فرضیه دوم

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم به شرح نگاره (۴) ارائه می‌شود:

### نگاره ۴. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش

| نام متغیر              | ضریب              | انحراف استاندارد    | آماره t          | سطح معنی داری    | آماره VIF              |
|------------------------|-------------------|---------------------|------------------|------------------|------------------------|
| اندازه امضای مدیران    | -۴/۹۳۰            | ۱/۴۹۰               | -۳/۳۰۷           | ۰/۰۰۱            | ۱/۱۷۵                  |
| اندازه شرکت            | ۰/۱۲۲             | ۰/۰۱۵               | ۷/۸۹۴            | ۰/۰۰۰            | ۲/۳۱۵                  |
| سن شرکت                | ۰/۰۰۷             | ۰/۰۰۳               | ۲/۴۴۸            | ۰/۰۰۰            | ۱/۳۸۸                  |
| زیان‌دهی               | -۰/۱۴۰            | ۰/۰۱۴               | -۹/۶۳۵           | ۰/۰۳۲            | ۵/۷۱۸                  |
| دوگانگی وظیفه مدیرعامل | ۰/۰۱۰             | ۰/۰۰۳               | ۳/۴۸۹            | ۰/۰۱۵            | ۱/۶۲۰                  |
| مقدار ثابت             | ۱۶/۸۴۹            | ۴/۲۰۳               | ۴/۰۰۸            | ۰/۰۰۱            | ۲/۷۴۵                  |
| ضریب تعیین             | آماره F           | آماره دوربین واتسون | آماره F لیمر     | آماره هاسمن      | آماره ناهمسازی واریانس |
| ۰/۵۷۲                  | ۱۶/۶۹۸<br>(۰/۰۰۰) | ۲/۲۶۱               | ۳/۱۱۸<br>(۰/۰۰۰) | ۹/۱۲۴<br>(۰/۲۱۴) | ۳/۲۵۵<br>(۰/۰۹۸)       |

با عنایت به محاسبات حاصل از آزمون اف لیمر، سطح معنی داری به دست آمده بیانگر این است که مقاطع بررسی شده همگن نمی‌باشد. به عبارتی برای الگوی فرضیه دوم پژوهش استفاده از روش داده‌های تابلویی مناسب است؛ همچنین با توجه به نتایج حاصل شده از آزمون هاسمن در خصوص سطح معنی داری، تفاوت در ضرایب سیستماتیک است؛ بنابراین استفاده از روش مدل اثرات تصادفی بر روش ثابت ارجح است. آماره ناهمسازی واریانس و سطح معنی داری محاسبه شده نشان از ثابت بودن واریانس پسماندها است. همچنین آماره VIF گزارش شده نشان از عدم وجود همخطی در تخمین رگرسیون مدل پژوهش است. سطح معنی داری برای هر کدام از متغیرها و در عین حال برای الگوی جامع در آستانه اطمینان ۹۵ درصد محاسبه شده است. ضریب تعیین محاسبه شده نشان می‌دهد توضیح دهندگی تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی در حدود ۵۷/۲ درصد است. عدم وجود خودهمبستگی و استقلال باقیمانده-های اجزای خطا که از طریق آماره دوربین واتسون محاسبه شده (۲/۲۶۱) بین ۲/۵-۱/۵ است؛ در نتیجه تأیید می‌شود. سطح معنی داری گزارش شده در نگاره (۴) از طریق آماره آزمون برای متغیر اندازه امضای مدیران از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کمتر است؛ بنابراین تأثیر معنی داری بر ارزش شرکت تأیید می‌شود و منتهی به پذیرش فرضیه دوم پژوهش می‌شود؛ هر چه اندازه امضای مدیران بزرگتر باشد میزان ارزش شرکت‌ها کاهش می‌یابد. متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، سن شرکت و دوگانگی وظیفه مدیرعامل ارتباطی مثبت و معنی دار با ارزش شرکت دارند؛ ولی زیان‌دهی ارتباطی معکوس و معنی دار با ارزش شرکت دارد.

### بحث و نتیجه‌گیری

هدف از این پژوهش مطالعه و بررسی ارتباط بین خودشیفتگی مدیران و ارزش شرکت‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ است. در این پژوهش از دو معیار نسبت پاداش مدیران بر حقوق و

دستمزد و اندازه امضای مدیران برای سنجش خودشیفتگی مدیران استفاده گردیده است. با توجه به نتایج بدست آمده دو معیار نسبت پاداش مدیران بر حقوق و دستمزد و اندازه امضای مدیران تاثیر معناداری بر ارزش شرکت‌ها دارند؛ به طوری که در نتیجه بررسی فرضیه‌های پژوهش، نسبت پاداش مدیران بر حقوق و دستمزد و اندازه امضای مدیران تاثیر منفی و معناداری بر افزایش ارزش شرکت‌ها دارد.

مطابق با مبانی نظری و پیشینه‌های مرتبط، نتایج فرضیه‌های این پژوهش با نتایج پژوهش رزاک و همکاران (۲۰۲۰) همخوانی ندارد.

در علم روانشناسی، خودشیفتگی نوعی اختلال شخصیتی است که علائمی همچون حق بیش از حد قائل شدن برای خود، تمایل به استفاده از افراد در جهت نیازهای شخصی، تسلط بر فرایندهای تصمیم‌گیری، عدم توجه به نظر دیگران و پاداش طلبی افراطی را به همراه دارد (تامبورسکی<sup>۲۳</sup>، ۲۰۱۲). با این وصف، اگر در سازمانی افراد خودشیفته وجود داشته باشد، به دلیل حاکم بودن رابطه سلطه و آزار دیگران و همچنین به دلیل اینکه تصمیم‌گیری‌ها در چنین سازمانی مبتنی بر هیجان است، فعالیت و عملکرد سازمان دچار اختلال خواهد شد (خلد شرفی، ۱۳۹۴). با توجه به اینکه مسئولیت تهیه گزارش‌های مالی با هیئت‌مدیره شرکت‌هاست، این پژوهش بر آن است که به بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیران بر افشای اختیاری شرکت‌ها شامل افشای اطلاعات گزارش‌های مالی بپردازد؛ زیرا مدیران خودشیفته با ویژگی‌های شخصیتی (برای مثال، خودخواهی، بهره‌برداری از دیگران، سلطه‌جویی و خودبرتربینی) بیان شده، تمایل بیشتری به افشای نادرست یا ناقص اطلاعات نشان می‌دهند. این‌گونه مدیران برای برآوردن منافع شخصی خود و برآوردن حس برتری جویی و خودبزرگ‌بینی، اهمیتی برای قوانین و مقررات قائل نبوده و به دستکاری گزارش‌های مالی یا عدم افشای اطلاعات مهم و یا اطلاعاتی که موجب تغییر در تصمیمات استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی می‌شود، اقدام می‌کنند تا از این طریق دیگران به آن‌ها توجه کرده یا آن‌ها را تحسین کنند که این امر کاهش کیفیت گزارشگری مالی را به دنبال خواهد داشت. پرواضح است که کاهش کیفیت گزارشگری مالی پیامدها و تبعات نامطلوبی را بر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی و در نتیجه عملکرد شرکت را برجا می‌گذارد. وجود اطلاعات نادرست در بازار موجب تصمیم‌گیری نادرست استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی می‌گردد. در بلندمدت اطلاعات نادرست موجب شکست در تصمیم‌گیری خواهد شد که در نتیجه بر ارزش شرکت تأثیر منفی خواهد گذاشت.

در نتیجه بر اساس نتایج بدست آمده، به موسسات حسابرسی پیشنهاد می‌گردد در رسیدگی‌های خود موضوع خودشیفتگی مدیران را به عنوان یک موضوع کنترل شده مورد توجه قرار دهند تا در نتیجه عملکرد شرکت‌ها به طور صحیح مورد رسیدگی قرار گیرند. همچنین حسابرسی عملکرد شرکت که موجب خلق ارزش آن شرکت می‌گردد با امضای حسابرسان مستقل مورد استفاده عموم قرار خواهد گرفت که در نتیجه بر تصمیمات آنان نقش بسزایی می‌گذارد. پیشنهاد می‌شود سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان به هنگام تصمیم‌گیری در رابطه با عملکرد شرکت‌ها، با توجه به نوع دیدگاه خود (ریسک‌پذیر یا ریسک‌گریز) به بررسی و تحلیل عملکرد شرکت بپردازند و در نتیجه اطلاعات به دست آمده نسبت به ارزش هر شرکت تصمیم‌گیری نمایند.

<sup>23</sup> Tamborski

بر مبنای یافته‌های پژوهش، به پژوهشگران در جهت ارتقای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود؛ تاثیر سایر سویه‌های رفتاری از جمله بیش‌اعتمادی مدیران، خوش‌بینی مدیران و کوتاه‌بینی بر ارزش شرکت به طور مقایسه‌ای با خودشیفتگی مدیران بررسی نمایند.

### منابع پژوهش

۱. خلد شرفی، صبریه، (۱۳۹۴)، «بررسی ارتباط بین خودشیفتگی مدیران و رفتارهای منافقانه با نقش میانجی رفتار ماکیاولی‌گری مدیران در سازمان‌های دولتی شهر کرمانشاه»، پایان‌نامه کارشناسی‌ارشد رشته مدیریت منابع انسانی، دانشگاه ایلام.
۲. خواجه‌جوی، شکراله و رحمانی، محسن. (۱۳۹۷). بررسی اثر خودشیفتگی مدیران بر خطر سقوط قیمت سهام: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار. ۱۱(۳۷). ۱-۱۵.
۳. سلیمانی امیری، غلامرضا. حسن زاده کوچو، محمود و حبیب زاده، ملیحه. (۱۴۰۱). تاثیر خودشیفتگی مدیران بر حق الزحمه حسابرسی. پژوهش‌های تجربی حسابداری. ۱۲(۲). ۴۱-۶۰.
۴. شیری، اردشیر. خلد شرفی، صبریه. دهقانی، مهدی و یاسینی، علی. (۱۳۹۴). بررسی ارتباط بین خودشیفتگی مدیران و رفتارهای منافقانه با نقش میانجی رفتار ماکیاولی‌گری مدیران در سازمان‌های دولتی شهر کرمانشاه. فصلنامه علمی مدیریت سازمان‌های دولتی. ۳(۳)، ۱۰۷-۱۲۸.
۵. فروغی، داریوش و جهان بخش، امید. (۱۳۹۹). نقش تعدیل‌کننده اهرم مالی و سیاست تقسیم سود در تأثیر حاکمیت شرکتی بر ارزش شرکت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات حسابداری و حسابرسی. ۹(۳۴)، ۵-۲۰.
۶. فرهی بوزنجانی، برزو. (۱۳۸۴). معرفی الگوی توسعه توانایی‌های مدیریتی مورد نیاز مدیران. فصلنامه دانش مدیریت. ۱۸(۱). ۷۳-۹۲.
۷. قدرتی زوارم، عباس. آذین‌فر، کاوه. نبوی چاشمی، سید علی و داداشی، ایمان. (۱۴۰۰). سطح هورمون تستوسترون مدیرعامل و گزارشگری مالی متقلبان. پژوهش‌های تجربی حسابداری. ۱۱(۳). ۲۷-۴۶.
۸. مشایخ، شهناز. حبیب زاده، ملیحه و حسن‌زاده کوچو، محمود. (۱۳۹۹). تأثیر خودشیفتگی مدیران بر افشای اختیاری اطلاعات شرکت‌ها. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. ۲۷(۴). ۶۴۹-۶۷۱.
۹. نمازی، محمد. دهقانی، سعدی و قوهستانی، سمانه. (۱۳۹۶). خودشیفتگی مدیران و استراتژی تجاری شرکت‌ها، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۲۲(۶). ۳۷-۵۲.

10. Aghaz, A., Atashgah, M.S.S. & Zoghipour, M. (2014). Narcissism and Counterproductive Workplace Behaviors among Iranian managers and Nonmanagerial Employees. *Asian Journal of Business Ethics*, 3(2), 155-169.

11. Ahn, J. S., Assaf, A. G., Josiassen, A., Baker, M. A., Lee, S., Kock, F., & Tsionas, M. G. (2020). Narcissistic CEOs and corporate social responsibility: Does the role of an outside board of director's matter? *International Journal of Hospitality Management*, 85, 102350.

12. Amernic, J. H. and Craig, R. J. (2010). Accounting as a Facilitator of Extreme Narcissism, *Journal of Business Ethics*, 96, 79-93.

13. Bouzouitina, A., Khaireddine, M., and Jarboui, A. (2021). Do CEO overconfidence and narcissism affect corporate social responsibility in the UK listed companies? The moderating role of corporate governance. *Society and Business Review*.
14. Buyl T, Boone C, Wade JB. (2019). CEO narcissism, risk-taking, and resilience: an empirical analysis in US commercial banks. *J Manag.* 45(4):1372–1400.
15. Brouwer, P., & Zhu, Y. (2018). CEO Narcissism and Firm Valuation. *Working paper*. University of Rotterdam.
16. Chatterjee, A. and D.C. Hambrick. (2007). It's All about Me: Narcissistic Chief Executive Officers and Their Effects on Company Strategy and Performance, *Administrative Science Quarterly*, 52, 351-386.
17. Fangjun, W., Xu, L., Zhang, J., & Shu, W. (2018). Political connections, internal control and firm value: Evidence from China's anti-corruption campaign, *Journal of Business Research*, 86(3), 53-67.
18. Ham, C., Seybert, N., Wang, S. (2017). Narcissism is a bad sign: CEO signature size, investment, and performance. *Working Paper*.
19. Kim, B. H. (2018). Is narcissism sustainable in CEO leadership of state-owned enterprises? *Sustainability (Switzerland)*, 10(7), 1–13.
20. Kontesa, M., Brahmana, R. and Tong, A.H.H. (2020). Narcissistic CEOs and their earnings management, *Journal of Management and Governance*, 25, 223-249.
21. Kreitner, R., & Kinicki, A. (2001). Organization behavior, *Mc grow-Hill*.
22. Marquez J, Conley A, Karayanidis F, Lagopoulos J, Parsons M. (2018). Anodal direct current stimulation in the healthy aged effects determined by the hemisphere stimulated. *Rest Neurol Neurosci*; 33(4), 509–519.
23. Olsen, K. J.; K. K. Dworkis; and S.M. Young. (2014). CEO Narcissism and Accounting: a picture of profits, *Journal of Management Accounting Research*, 26, 243-267.
24. Olsen, K. J. and J. M. Stekelberg. (2016). CEO Narcissism and Corporate Tax Sheltering, *Journal of the American Taxation Association*, 38 (1): 1-22.
25. O'Reilly, C. A.; Doerr, B.; Caldwell, D. F.; and J. A. Chatman. (2014). Narcissistic CEOs and Executive Compensation, *the Leadership Quarterly*, 25(2), 218-231
26. Pincus, A.L., Ansell, E.B., Pimentel, C.A., Cain, N.M., Wright, A.G.C. & Levy, K.N. (2009). Initial Construction and Validation of the Pathological Narcissism Inventory. *Psychological assessment*, 21(3), 365-379.
27. Razak, L. A., & Badollahi, I. (2020). The Role of CEO Narcissism in Creating Firm Value. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(11), 221-225.
28. Rijsenbilt, A. and Commandeur, H. (2013). Narcissus Enters the Courtroom: CEO Narcissism and Fraud. *Journal of Business Ethics*, 117(2), 413-429.
29. Snyder, C.R., & Fromkin, H. L. (1977). Abnormality as a positive characteristic: The development and validation of a scale measuring need for uniqueness. *Journal of Abnormal Psychology*, 86(5), 518-527.
30. Suxia, A., & Dezhi, Z. (2020). CEO Signature and Investment in Innovation: From the Perspective of Manager Narcissism. *Foreign Economics & Management*, 42(09), 121-135.
31. Tabassum, N.; Kaleem, A.; and Nazir, M. (2012). Impact of Real Earnings Management on Subsequent Financial Performance. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 17 (4), 551-560.

32. Yook, K. H., & Lee, S. Y. (2020). Chief executive officer narcissism and firm value: The mediating role of corporate social responsibility in the South Korean context. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(4), 1709-1718.
33. Zweigenhaft, R.L. (1977). The empirical study of signature size. *Social Behavior and Personality*, 5(1), 177-185.



## The effect of CEO Narcissism on Firm Value

Mahmoud Hassanzadeh Kocho<sup>1</sup>  
Amin Mahdinia Osboei<sup>2</sup>

Date of Receipt: 2022/05/07 Date of Issue: 2022/09/14

### Abstract

The purpose of this research is to investigate the effect of CEO Narcissism on Firm Value. For this purpose, the data related to the companies admitted to the Tehran Stock Exchange for the ten-year period between 1390 and 1399 were extracted for 85 companies and the Eviews 8 statistical software was used. The current research is descriptive and analytical in terms of its purpose; from the dimension of research type process, quantitative; from the perspective of logic, it is an inductive research and from the perspective of the research result, it is an applied research. After the statistical analysis, the results of the research hypotheses indicate that the CEO Narcissism has a negative and significant effect on the value of companies. If there are narcissistic people in an organization, the activity and performance of the organization will be disturbed due to the dominant relationship of domination and harassment of others and also because the decisions in such an organization are based on excitement. Considering that the responsibility of preparing financial reports lies with the management of the companies, therefore there is a possibility of providing incorrect information in the financial statements, which will damage the value and credibility of the company as a result.

### Keywords

Behavioral Finance, CEO Narcissism, Firm Value

1. Master of Accounting, Qom University, Qom, Iran. (m.hasanzadeh93@gmail.com)
2. Master's student in accounting, Allameh Tabatabai University, Tehran, Iran. (a\_mehdinia\_e@yahoo.com)

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی