

## The effect of CEO narcissism on debt maturity structure

Mahmood Hasanzade Kuchou<sup>1</sup>

Received: November 26, 2023

Accepted: January 10, 2024

### Abstract

**Purpose:** The results of previous research have shown that the use of short-term debts can ultimately cause unfavorable financial performance of the company in the long term. Behavioral finance theories also state that in the decision-making of managers and investors, in addition to information, a series of viewpoints and psychological factors also influence their decisions. The purpose of this research is to investigate the effect of CEO narcissism on the maturity structure of debts.

**Methodology:** Using the data of 85 companies listed in the Tehran Stock Exchange, in the period of 2018 to 2022, the hypotheses were tested using multiple regression.

**Findings** After statistical analysis, the results of the research hypotheses indicate that CEO narcissism has a positive and significant effect on the maturity structure of debts. In this research, two indicators of managers' bonus ratio and the size of CEO signatures were used to measure CEO narcissism.


**Originality:** The results of research hypotheses indicate that CEO narcissism has a positive and significant effect on debt maturity structure. This means that with the increase of narcissism of managers, the use of short-term debt increases. Narcissistic managers try to match the asset structure and the debt maturity structure in order to pay the debts. Hence, in the period under their management, the maturity period of the debt structure is reduced when the company can increase its profits.

**Keywords:** Behavioral finance, CEO narcissism, debt maturity structure

**JEL Classification:** L2, H32, F34

1. MSc, Department of Accounting, Faculty of Economics and Management, Qom University, Qom, Iran. (Corresponding Author). (m.hassanzadeh93@gmail.com)

**Cite this paper:** Hasanzade Kuchou, M. (2024). The effect of CEO narcissism on debt maturity structure. *Journal of Accounting & Financial Transparency*, 1(2), 70-85. [In Persian]

 <https://doi.org/00.00000/aft.0000.0000000.0000>



## تأثیر خودشیفتگی مدیران بر ساختار سررسید بدهی‌ها

محمود حسن زاده کوچو<sup>۱</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۹/۰۵

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۱۰/۲۰

## چکیده

**هدف:** نتایج تحقیقات پیشین نشان داده است که استفاده از بدهی‌های کوتاه‌مدت در نهایت می‌تواند موجب عملکرد مالی نامطلوب شرکت در بلندمدت گردد. نظریه‌های مالی رفتاری نیز بیان می‌دارد که در تصمیم‌گیری مدیران و سرمایه‌گذاران، علاوه بر اطلاعات، یکسری دیدگاه‌ها و فاکتورهای روان‌شناختی نیز تصمیم آن‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. بنابراین هدف این پژوهش بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیران بر ساختار سررسید بدهی‌ها می‌باشد.

**روش‌شناسی:** با استفاده از داده‌های ۸۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، در دوره زمانی ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱، آزمون فرضیه‌ها با استفاده از رگرسیون چندگانه صورت گرفته است.

**یافته‌ها:** پس از تجزیه و تحلیل‌های آماری، نتایج حاصل از فرضیه‌های پژوهش حاکی از آن است که خودشیفتگی مدیران بر ساختار سررسید بدهی‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد. در این پژوهش از دو شاخص نسبت پاداش مدیران و اندازه امضای مدیران برای سنجش خودشیفتگی مدیران استفاده شده است.

**دانش افزایی:** نتایج حاصل از فرضیه‌های پژوهش حاکی از آن است که خودشیفتگی مدیران بر ساختار سررسید بدهی‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد. بدین معنی که با افزایش خودشیفتگی مدیران، استفاده از بدهی‌های کوتاه‌مدت افزایش می‌یابد. مدیران خودشیفته سعی می‌کنند ساختار دارایی‌ها و ساختار سررسید بدهی را به منظور پرداخت بدهی‌ها مطابقت دهند. از این‌رو، در دوره تحت مدیریت آن‌ها، دوره سررسید ساختار بدهی زمانی کاهش می‌یابد که شرکت بتواند سود خود را افزایش دهد.

**کلیدواژه‌ها:** خودشیفتگی مدیران، ساختار سررسید بدهی‌ها، مالی رفتاری.

طبقه‌بندی موضوعی: H32, F34, L2

۱. کارشناس ارشد، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه قم، قم، ایران. (نویسنده مسئول). (m.hassanzadeh93@gmail.com)

استناد: حسن زاده کوچو، محمود. (۱۴۰۲). تأثیر خودشیفتگی مدیران بر ساختار سررسید بدهی‌ها. *حسابداری و شفافیت مالی*، ۱(۲)، ۸۵-۷۰.

## مقدمه

ساختار بدهی از شاخص‌های مهم تعیین‌کننده موفقیت شرکت بوده و باعث رشد پایدار شرکت می‌شود. از این رو تصمیمات معطوف به ساختار بدهی برای بقای تجاری شرکت حیاتی است. با این حال انتخاب ساختار بدهی ساده نیست و تصمیم‌گیری اشتباه منجر به هدایت شرکت به بحران و ورشکستگی می‌گردد (فان<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۰). با توجه نقشی که سررسید بدهی‌ها در محیط‌های دارای اطلاعات نامتقارن بازی می‌کنند، استفاده از بدهی‌های کوتاه‌مدت دارای ساز و کاری است که می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های نمایندگی بین سهامداران، اعتباردهندگان و مدیران را کاهش دهد. از دیدگاه قرض‌گیرنده پیش‌بینی می‌شود که تحت شرایط اطلاعات نامتقارن، شرکت‌هایی که پروژه‌های خوبی دارند از بدهی‌هایی با سررسید کوتاه‌مدت استفاده کنند و بدین وسیله علایمی را به بازار منتقل کنند تا مشکلات مربوط به عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهند (گوماریز و بالستا<sup>۲</sup>، ۲۰۱۴). مولینا و پناس<sup>۳</sup> (۲۰۰۸) بیان می‌کنند که کوتاه بودن سررسید بدهی‌ها اجازه کنترل‌های بهتر را برای مدیر فراهم می‌کند، زیرا سررسید کوتاه‌تر، انگیزه مذاکرات مجدد برای تمدید بدهی را افزایش داده و قرض‌دهندگان هم قرارداد بسته‌تر و دقیق‌تری را با قرض‌گیرنده منعقد کرده و آنها می‌توانند با مشخص شدن عملکرد شرکت در طی اولین دوره، برای تصمیم‌گیری در خصوص تمدید قرارداد یا تغییر شرایط قرارداد اقدام کنند.

امروزه مدیریت واحدهای تجاری نقش تعیین‌کننده‌ای در افزایش بهره‌وری و بازدهی آنها دارد. پیچیدگی فزاینده جوامع، پیشرفت علم و تکنولوژی و به تبع آنها، افزایش نیازها و گسترش سازمان‌ها و شرکت‌ها، ایجاب می‌کند که از مدیران کارآمد در اداره امور سازمان‌ها استفاده شود. بسیاری از صاحب‌نظران تصمیم‌گیری را جوهره مدیریت دانسته‌اند و موفقیت و شکست سازمان‌ها را در گرو تصمیمات مدیران آنها قلمداد کرده‌اند (دفت<sup>۴</sup>، ۱۹۸۹). پر واضح است که اخذ تصمیمات مناسب از سوی مدیران، تابعی از عوامل رفتاری و شخصیتی آنها است. یکی از این عوامل وجود پدیده خودشیفتگی در مدیران است.

به لحاظ نظری، در علم روانشناسی، خودشیفتگی نوعی اختلال شخصیتی است که علائمی همچون حق‌بیش 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>۵</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). به همین منظور بررسی تأثیری که مدیران خودشیفته به دلیل نگرش کوتاه‌مدتی که جهت جذب شهرت، تحسین و بزرگ جلوه دادن خود در نظر دیگران دارند بر ساختار سررسید بدهی‌ها که از شاخص‌های مهم تعیین‌کننده موفقیت شرکت است حائز اهمیت است.

<sup>۱</sup>. Fan

<sup>۲</sup>. Gomariz & Ballesta

<sup>۳</sup>. Molina & Penas

<sup>۴</sup>. Daft

<sup>۵</sup>. Tamborski

### مبانی نظری و پیشینه 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. به عبارت دیگر در صورت اقتدار و توانمندی رکن مدیریت سازمان است که می‌توان 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 (خواجوی و همکاران، ۱۳۹۵).

پژوهشگران دریافته‌اند که افراد درباره توانایی‌های خود از جمله قدرت پیش‌بینی، ادراک اطلاعاتی و دانش خود اغراق می‌کنند؛ به بیان دیگر، به توانایی‌ها و دانش خود اعتماد بیش از حد دارند؛ البته آنان ممکن است این احساس درونی را اظهار نکنند یا حتی خود نیز از آن غافل باشند (مشایخ و بهزادپور، ۱۳۹۳). خودشیفتگی به عنوان اعتقاد بر اساس توانایی‌های شناختی، قضاوت‌ها و استدلال شهودی فرد خلاصه می‌شود. مفهوم خودشیفتگی، در مجموعه وسیعی از بررسی‌ها و آزمایش‌های روان‌شناسانه از نوع شناختی، بررسی شده است و نشان می‌دهد افراد هم درباره توانایی‌های خود در پیش‌بینی و هم درباره دقت اطلاعاتی که در اختیار آنان قرار می‌گیرد، برآورد بیش از اندازه‌ای دارند. از طرفی، در برآورد احتمال‌ها، عملکرد ضعیفی دارند و رویدادهایی را حتمی می‌دانند که اغلب احتمال وقوع بسیار کمتر از صددرصد دارد (پمپیان<sup>۱</sup>، ۲۰۰۶). مدیران خودشیفته، بازده‌های آتی ناشی از پروژه‌های سرمایه‌گذاری شرکت را بیش برآورد می‌کنند. بنابراین، ممکن است شناسایی زیان را به تأخیر بیندازند و برآوردهای خوش‌بینانه در تعیین ارزش دارایی‌های جاری یا بلندمدت داشته باشند و بر اثر انتخاب پروژه نامناسب و ناکارایی، منابع موجود را در زمینه اشتباه مصرف کنند و آن را هدر دهند که در این صورت، شرکت به سمت سرمایه‌گذاری بیش از حد در پروژه‌هایی با ارزش فعلی خالص منفی (یا سرمایه‌گذاری کمتر از حد) بر اثر از دست دادن منابع به دلیل سرمایه‌گذاری در پروژه‌های نامناسب و ناکارا و از دست دادن فرصت سرمایه‌گذاری در پروژه‌های مناسب با ارزش فعلی خالص مثبت، سوق داده می‌شود (چن و لین<sup>۲</sup>، ۲۰۱۲).

نظریه درباره ساختار سررسید بدهی، هزینه‌های نمایندگی را شاخص مهمی در تعیین ساختار بدهی می‌داند. مشکل نمایندگی از موضوعات عمده بازار است و از تضاد منافع مدیران و مالکان منتج می‌شود. ممکن است مدیران شرکت - های سهامی عام، اهداف شخصی خود را دنبال کنند که این امر لزوماً با اهداف سهامداران خارج از شرکت همسو نیست. مشکلات نمایندگی بین مدیران و سهامداران، به سرمایه‌گذاری افراطی منجر می‌شود و ممکن است در قالب میل افراطی مدیران به اداره شرکت‌های بزرگ تجلی کند. مدیرانی که نگران شهرت خود در بازار کار هستند، ممکن است انگیزه‌هایی برای اتخاذ اقداماتی داشته باشند که به بهبود عملکرد کوتاه مدت آنان و به هزینه عملکرد بلندمدت منجر شود (قمی و همکاران، ۱۴۰۲).

<sup>1</sup>. Pompian

<sup>2</sup>. Chen & Lin

مدیران خودشیفته احتمال و تأثیر رویدادهای مطلوب را در جریان‌های نقدی شرکت بیش از واقع تخمین می‌زنند و احتمال و تأثیر رویدادهای منفی را کمتر از واقع ارزیابی می‌کنند (مالمندیر و تیت<sup>۱</sup>، ۲۰۰۵). این امر ممکن است باعث ایجاد سردرگمی مدیران در انتخاب روش‌های تأمین مالی شود؛ به گونه‌ای که مدیران همواره تصور می‌کنند شرکت‌های آنها کمتر از واقع ارزش‌گذاری شده‌اند (ایشیکاوا و تاکاشی<sup>۲</sup>، ۲۰۱۰). مدیران خودشیفته به اشتباه معتقدند با انتخاب بدهی با سررسید کوتاه‌تر، ثروت سهامداران را می‌توانند افزایش دهند. این مسئله به این دلیل است که این مدیران، احتمال این موضوع را بیش از حد می‌دانند که در زمان دریافت (رسیدن) خبرهای خوب و مساعد در آینده با استفاده از بدهی‌های کوتاه‌مدت و با هزینه‌های کمتر، منابع مالی جدیدی را می‌توانند تأمین کنند (هوانگ<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۶). علاوه بر این، خبرهای خوب را که به جریان نقدی مثبت منجر می‌شود، بیش از حد باور می‌کنند و اینگونه جریان نقدی ورودی را بیش از واقع ارزیابی می‌کنند و می‌اندیشند بدهی‌های کوتاه‌مدت را می‌توانند بازپرداخت کنند؛ بنابراین از این نوع بدهی برای کاهش هزینه سرمایه استفاده می‌کنند.

حسن‌زاده کوچو و مهدی نیا اسبویی (۱۴۰۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیران بر اجتناب مالیاتی پرداختند. نتایج حاصل از فرضیه‌های پژوهش حاکی از آن است که خودشیفتگی مدیران بر اجتناب مالیاتی تأثیر مثبت و معناداری دارد. بدین معنی که هر چه میزان خودشیفتگی مدیران افزایش یابد اجتناب مالیاتی نیز افزایش می‌یابد. سلیمانی امیری و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی تأثیر 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 تأثیر مثبت و معناداری دارد.

حسن‌زاده کوچو و مهدی نیا اسبویی (۱۴۰۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیران بر ارزش شرکت‌ها پرداختند. 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. 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.

<sup>1</sup>. Malmendier & Tate

<sup>2</sup>. Ishikawa & Takahashi

<sup>3</sup>. Huang

مشایخ و همکاران (۱۳۹۹) به تأثیر خودشیفتگی مدیران بر افشای اختیاری اطلاعات شرکت‌ها پرداختند. بر اساس نتایج پژوهش؛ مدیران خودشیفته، ممکن است آگاهانه، اطلاعات ارسالی برای متقاعدکردن 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 تأثیر 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 تأثیر 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 تأثیر خودشیفتگی مدیران روی استراتژی تدافعی و کمترین تأثیر آن روی استراتژی تحلیل‌گرایانه است.

کاو و ژو<sup>۱</sup> (۲۰۲۲) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین خودشیفتگی مدیران و بازده سهام پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان می‌دهد که خودشیفتگی مدیران تأثیر مثبت و معناداری بر بازده سهام دارد.

بوزویتینا<sup>۲</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>۳</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<sup>۴</sup> 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.

<sup>1</sup>. Cao & Zhou

<sup>2</sup>. Bouzouitina

<sup>3</sup>. Suxia & Dezhi

<sup>4</sup>. Razak

کونتسا<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی خودشیفتگی مدیران و مدیریت سود پرداختند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد مدیر عامل 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>۲</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 مدیر عامل، 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 مدیر عامل بر ریسک‌پذیری بانک‌ها تأثیر مثبت داشته است.

مارکز<sup>۳</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.

### فرضیه‌های پژوهش

در این پژوهش به تبعیت از اولسن و استکلبرگ<sup>۴</sup> (۲۰۱۶)، سلیمانی امیری و همکاران (۱۴۰۱)، 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 مبانی پژوهش، فرضیه‌ها به صورت زیر طراحی می‌گردند:

فرضیه اول: معیار پاداش نقدی مدیران بر ساختار سررسید بدهی‌ها تأثیر معناداری دارد.

فرضیه دوم: معیار امضای مدیران بر ساختار سررسید بدهی‌ها تأثیر معناداری دارد.

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 (آریلی<sup>۵</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>۶</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 امضاها بزرگ‌تری دارند، دارای خودپنداری و حس درک بیشتری از خویشان و سایر نگرش‌های فکری افراد خودشیفته، هستند. اسنایدر و فرامکین<sup>۷</sup> (۱۹۷۷) دریافتند افرادی که امضاها بزرگ‌تری دارند،

1. Kontesa

2. Buyl

3. Marquez

4. Olsen & Stekelberg

5. O'Reilly

6. Zweigenhaft

7. Snyder & Fromkin

نسبت به دیگران احساس برتری می‌کنند (سلیمانی امیری و همکاران، ۱۴۰۱؛ مشایخ و همکاران، ۱۳۹۹؛ رزاک و همکاران، ۲۰۲۰).

### روش‌شناسی 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 ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۱ 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 در بورس فعال باشند و حذف نماد نشده باشند. ۵. امضای مدیران شرکت‌ها قابل دسترسی باشد. در سرانجام، با توجه به بررسی‌های انجام شده، تعداد ۸۵ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۱ (۴۲۵ 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 ۱۰ انجام شد.

### مدل‌های رگرسیونی و متغیرهای پژوهش

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

$$Debt = \beta_0 + \beta_1 \frac{Bouns}{Salary} + \beta_2 Size + \beta_3 Lev + \beta_4 Loss + \beta_5 RE + \beta_6 Cash + \varepsilon \quad (1) \text{ مدل}$$

$$Debt = \beta_0 + \beta_1 SingnatureSize + \beta_2 Size + \beta_3 Lev + \beta_4 Loss + \beta_5 RE + \beta_6 Cash + \varepsilon \quad (2) \text{ مدل}$$

*Debt* در پژوهش حاضر از نسبت بدهی کوتاه‌مدت (بدهی که در طی یک سال تسویه می‌شود) به کل بدهی برای اندازه‌گیری سررسید بدهی استفاده شده است. دلیل استفاده از این نسبت به عنوان معیاری برای اندازه‌گیری سررسید بدهی این است که هر چه میزان استفاده از بدهی کوتاه‌مدت بیشتر باشد، در واقع سررسید بدهی‌های یک شرکت کوتاه‌تر است (هوانگ و همکاران، ۲۰۱۶).

*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 نرم افزار Imaje J مساحت امضا اندازه گیری و وارد نرم افزار Excel شد. مساحت ها 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 هیئت مدیره محاسبه و بر تعداد اعضای دارای امضای همان سال تقسیم شد و عدد حاصل به عنوان اندازه امضا هیئت مدیره در آن سال مدنظر قرار گرفت.

$$\frac{Bouns}{Salary} : \text{نسبت پاداش مدیران بر حقوق و دستمزد کارکنان است.}$$

Size اندازه شرکت را نشان می دهد که بر اساس لگاریتم طبیعی مجموع دارایی ها محاسبه می شود. Lev اهرم مالی شرکت است که از نسبت مجموع بدهی ها به مجموع دارایی ها بدست می آید. Loss زیان دهی است که اگر شرکت در سال مدنظر زیان ده باشد، عدد یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می شود. RE سود انباشته شرکت است که از نسبت سود انباشته به مجموع حقوق صاحبان سهام حاصل می گردد. Cash موجودی نقد شرکت است که از نسبت موجودی نقد به کل دارایی ها بدست می آید.

### یافته های پژوهش

#### آماره های توصیفی

آماره های توصیفی پژوهش در جدول (۱) ارائه شده اند. میانگین اندازه امضای مدیران ۱/۸۷۵ است که نشان دهنده آن است که حدود امضای مدیران تقریباً در سطح متوسط قرار دارد. میانگین نسبت پاداش مدیران بر حقوق و دستمزد حدود ۰/۰۱۴ است که این امر بازگو کننده آن است که میزان پاداش نقدی مشخص شده برای مدیران در طی یک سال مالی در حدود ۱/۴ درصد از کل حقوق و دستمزد پرداختی شرکت به تمامی کارکنان است. همچنین میزان اندازه امضای مدیران ۱/۸۶۵ که نشانگر آن است که اندازه امضای مدیران بزرگتر از متوسط می باشد. میانگین ساختار سررسید بدهی ها نیز ۰/۴۱۵ می باشد که بیانگر آن است که ۴۱/۵ درصد از مجموع بدهی ها شامل بدهی های کوتاه مدت تشکیل شده است.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	بیشینه	کمینه
نسبت پاداش مدیران	۰/۰۱۴	۰/۰۲۳	۰/۰۸۵	۰/۰۸۴	۰/۰۰۰
اندازه امضای مدیران	۱/۸۶۵	۱/۰۰۰	۰/۶۲۲	۳/۰۰۰	۱/۰۰۰
ساختار سررسید بدهی ها	۰/۴۱۵	۰/۳۸۰	۰/۰۵۵	۰/۸۵۵	۰/۱۲۰
اندازه شرکت	۱۳/۹۵۴	۱۳/۸۲۱	۰/۵۲۴	۱۹/۲۳۷	۹/۹۸۰
اهرم مالی	۰/۶۳۲	۰/۶۴۱	۰/۱۸۵	۰/۹۸۲	۰/۱۴۷
زیان دهی	۰/۱۳۰	۰/۰۰۰	۰/۳۸۸	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰
سود انباشته	۰/۱۴۳	۰/۱۵۳	۰/۱۸۲	۰/۷۲۱	-۰/۶۴۷
موجودی نقد	۰/۰۳۹	۰/۰۴۱	۰/۰۷۸	۰/۲۸۲	۰/۰۰۰

## آزمون فرضیه‌های پژوهش

## بررسی فرض کلاسیک رگرسیون

رگرسیون برای اینکه نتایج مورد انتظار ما را بدست دهد و به عبارت دیگر تخمین زننده پارامترهای مدل، دارای حداقل واریانس بوده و بدون تورش باشند، یک سری فرض بر رگرسیون اعمال می‌شود که به فرض رگرسیون یا فرض کلاسیک رگرسیون شهرت دارند. نتایج حاصل از بررسی فرض کلاسیک رگرسیون (شامل سه فرض نرمال بودن، ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی) در جدول (۲) ذیل نتایج حاصل از آزمون‌ها ارائه می‌شود:

جدول ۲. نتایج حاصل از آزمون فرض‌های کلاسیک

فرضیه‌ها	آزمون نرمال بودن	آزمون ناهمسانی واریانس	آزمون خودهمبستگی
فرضیه اول	۰/۰۰۰	۰/۱۷۲	۰/۰۷۵
فرضیه دوم	۰/۰۰۰	۰/۱۳۵	۰/۰۶۵

همانطور که جدول (۲) نشان داده شده است، نتایج آزمون نرمال بودن حاکی از عدم برقراری فرض نرمال بودن توزیع خطای مدل است. افلاطونی (۱۳۹۲) معتقد است که برقراری تمام فرض کلاسیک در شرایط واقعی چندان قابل دستیابی نیست. هر چند که برقراری فرض کلاسیک همواره مطلوب است، ولی عدم برقراری برخی از آنها نتایج مدل برآورد شده را به ویژه در نمونه‌های بزرگ خدشه‌دار نمی‌کند. زمانی که اندازه نمونه به میزان کافی بزرگ باشد و سایر فرض کلاسیک نیز برقرار باشند، انحراف از فرض نرمال بودن معمولاً بی‌اهمیت و پیامدهای آن ناچیز است. در چنین شرایطی، با توجه به قضیه حد مرکزی، می‌توان دریافت که اگر باقیمانده‌ها نرمال نباشند، آماره‌های آزمون بطور مجانبی از توزیع‌های مناسب پیروی می‌کنند، بدون تورش هستند و از کارایی برخوردارند (افلاطونی، ۱۳۹۲). از آنجایی که سطح معناداری آزمون خودهمبستگی بیشتر از ۰/۰۵ است. بنابراین بیانگر آن است که ضرایب مربوط به هر متغیر معنادار است و همچنین ناهمسانی واریانس در جملات اخلال وجود ندارد. همچنین جدول (۲) نشان دهنده سطح معناداری برای آزمون خودهمبستگی بالاتر از ۰/۰۵ است؛ بنابراین فرض عدم وجود خودهمبستگی در مدل پذیرفته و فرض مقابل رد می‌شود.

## آزمون فرضیه اول

مطابق با جدول (۳)، با توجه به محاسبات حاصل از آزمون اف لیمر، سطح معنی‌داری به دست آمده بیانگر این است که مقاطع بررسی شده همگن نبوده و وجود تفاوت‌های فردی احراز شده است. 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 معنی‌داری، تفاوت در ضرایب سیستماتیک است؛ بنابراین استفاده از روش مدل اثرات ثابت بر روش تصادفی ارجح است. همچنین آماره VIF گزارش شده نشان از عدم وجود همخطی در تخمین رگرسیون مدل پژوهش است. سطح معنی‌داری 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 ۵۹/۱ درصد است. عدم وجود خودهمبستگی و استقلال باقیمانده‌های اجزای خطا که از طریق آماره دوربین واتسون محاسبه شده (۲/۱۸۳) بین ۲/۵ - ۱/۵ است؛ در نتیجه تأیید می‌شود.

سطح معنی‌داری گزارش شده در جدول (۳) از طریق آماره آزمون برای متغیر نسبت پاداش مدیران از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کمتر است؛ بنابراین تأثیر معنی‌داری بر ساختار سررسید بدهی‌ها تأیید می‌شود و منتهی به پذیرش فرضیه اول پژوهش می‌شود؛ هر چه نسبت پاداش مدیران افزایش یابد، تمایل مدیران به استفاده بیشتر از بدهی‌های کوتاه‌مدت‌تر افزایش می‌یابد. متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، زیان‌دهی، سود انباشته و موجودی نقد ارتباطی مثبت و معنی‌دار با ساختار سررسید بدهی‌ها دارند؛ ولی اهرم مالی ارتباطی معکوس و معنی‌دار با ساختار سررسید بدهی‌ها دارد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول به شرح جدول (۳) ارائه شده است.

جدول ۳. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش

متغیر	ضریب	آماره t	سطح معنی‌داری	آماره VIF
نسبت پاداش مدیران	۰/۱۳۱	۴/۴۳۱	۰/۰۰۰	۱/۶۶۵
اندازه شرکت	۰/۰۵۷	۴/۱۱۰	۰/۱۸۹	۱/۷۵۲
اهرم مالی	-۰/۱۷۲	-۵/۳۴۰	۰/۰۰۰	۱/۱۳۵
زیان‌دهی	۰/۱۰۴	۴/۴۴۰	۰/۰۰۰	۱/۱۴۸
سود انباشته	۰/۱۴۱	۷/۵۷۰	۰/۰۰۰	۱/۲۱۵
موجودی نقد	۰/۲۸۱	۲/۰۵۱	۰/۰۳۱	۱/۴۳۴
مقدار ثابت	۰/۱۳۳	۳/۱۰۲	۰/۰۰۱	۱/۷۲۲
ضریب تعیین	آماره F	آماره دوربین واتسون	آماره F لیمر	آماره هاسمن
	۲۹/۵۱۵	۲/۱۸۳	۲۰/۲۹۱	۲۷/۱۲۰
۰/۵۹۱	(۰/۰۰۰)		(۰/۰۰۰)	(۰/۰۰۱)

### آزمون فرضیه دوم

مطابق با جدول (۴) و با توجه به محاسبات حاصل از آزمون اف لیمر، سطح معنی‌داری به دست آمده بیانگر این است که مقاطع بررسی شده همگن نبوده و وجود تفاوت‌های فردی احراز شده است. به عبارتی برای الگوی فرضیه دوم پژوهش استفاده از روش داده‌های تصادفی مناسب است؛ همچنین با توجه به نتایج حاصل شده از آزمون هاسمن در خصوص سطح معنی‌داری، تفاوت در ضرایب سیستماتیک است؛ بنابراین استفاده از روش مدل اثرات ثابت بر روش تصادفی ارجح است. همچنین آماره VIF گزارش شده نشان از عدم وجود همخطی در تخمین رگرسیون مدل پژوهش است. سطح معنی‌داری 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 ۶۱/۵ درصد است. عدم وجود خودهمبستگی و استقلال باقیمانده‌های اجزای خطا که از طریق آماره دوربین واتسون محاسبه شده (۱/۷۸۰) بین ۲/۵ - ۱/۵ است؛ در نتیجه تأیید می‌شود.

سطح معنی‌داری گزارش شده در جدول (۴) از طریق آماره آزمون برای متغیر اندازه امضای مدیران از سطح خطای قابل قبول ۵ درصد کمتر است؛ بنابراین تأثیر معنی‌داری بر ساختار سررسید بدهی‌ها تأیید می‌شود و منتهی به پذیرش فرضیه دوم پژوهش می‌شود؛ هر چه امضای مدیران بزرگتر باشد، تمایل مدیران به استفاده بیشتر از بدهی‌های کوتاه-مدت‌تر افزایش می‌یابد. متغیرهای کنترل زیان‌دهی، سود انباشته و موجودی نقد ارتباطی مثبت و معنی‌دار با ساختار سررسید بدهی‌ها دارند؛ ولی اندازه شرکت و اهرم مالی ارتباطی معکوس و معنی‌دار با ساختار سررسید بدهی‌ها دارد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم به شرح جدول (۴) ارائه شده است.

جدول ۴. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش

متغیر	ضریب	آماره t	سطح معنی‌داری	آماره VIF
اندازه امضای مدیران	۰/۱۷۵	۵/۹۰۴	۰/۰۰۰	۲/۴۲۵
اندازه شرکت	-۰/۰۲۱	-۳/۱۰۰	۰/۰۰۱	۱/۵۳۸
اهرم مالی	-۰/۴۹۹	-۴/۶۳	۰/۰۰۰	۱/۳۲۲
زیان‌دهی	۰/۰۵۵	۲/۲۹۱	۰/۰۳۳	۰/۴۲۶
سود انباشته	۰/۱۴۲	۲/۸۰۱	۰/۰۰۰	۱/۴۱۰
موجودی نقد	۰/۴۸۳	۴/۶۲۰	۰/۰۰۰	۱/۷۴۴
مقدار ثابت	۰/۳۶۲	۷/۷۱۲	۰/۰۲۷	۱/۵۴۹
ضریب تعیین	آماره F	آماره دوربین و واتسون	آماره F لیمر	آماره هاسمن
	۳۰/۷۴۲	۱/۷۸۰	۲۰/۴۰۱	۳۲/۶۱۵
	(۰/۰۰۰)		(۰/۰۰۰)	(۰/۲۱۴)

### بحث و نتیجه‌گیری

هدف از این پژوهش مطالعه و بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیران بر ساختار سررسید بدهی‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ بود. 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 بدست‌آمده دو معیار نسبت پاداش مدیران بر حقوق و دستمزد و اندازه امضای مدیران تأثیر معناداری بر ساختار سررسید بدهی‌ها دارند؛ در نتیجه بررسی فرضیه‌های پژوهش، نسبت پاداش مدیران بر حقوق و دستمزد و اندازه امضای مدیران تأثیر مثبت و معناداری بر ساختار سررسید بدهی‌ها دارد.

در مبنای پژوهش نشان داده شده است که خودشیفتگی تأثیر قابل توجهی بر روی تصمیم‌گیری شرکت‌های بزرگ دارد. مدیران خودشیفته احتمال و تأثیر رویدادهای مطلوب را بر جریان‌های نقدی شرکت بیشتر از واقعیت تخمین می‌زنند و آن را برای رویدادهای منفی کمتر از واقعیت ارزیابی می‌کنند. بنابراین، در هنگام تصمیم‌گیری در پرداخت بدهی‌های شرکت، بدهی کوتاه‌مدت را انتخاب می‌کنند. برخورداری از ویژگی خودشیفتگی در مدیران، بر نحوه شناسایی سود و زیان و مبلغ دفتری دارایی‌ها و بدهی‌ها تأثیر می‌گذارد. مدیران خودشیفته، بازده آتی پروژه‌های

سرمایه‌گذاری شرکت را بیشتر برآورد می‌کند. بنابراین، ممکن است شناسایی زیان را به تأخیر بیندازند و برآوردهای خوش بینانه‌ای در تعیین ارزش دارایی‌های جاری یا بلندمدت داشته باشند. پیش‌بینی، فرآیندی است که مجموعه‌ای از فعالیت‌هایی را که منجر به پیشگویی درباره رویدادهای آتی، با میزانی از ابهام در وقوع آنها می‌شود، در بر می‌گیرد. پیش‌بینی در واقع جزء جدایی‌ناپذیر فرآیند تصمیم‌گیری است که در نهایت این امور کاهش کیفیت گزارشگری مالی را به دنبال خواهد داشت. پرواضح است که کاهش کیفیت گزارشگری مالی پیامدها و تبعات نامطلوبی را بر استفاده-کنندگان صورت‌های مالی را بر جا می‌گذارد.

یافته‌های بدست آمده مطابق با نظریه‌های مالی رفتاری است که بیان می‌دارد در تصمیم‌گیری مدیران و سرمایه-گذاران، علاوه بر اطلاعات، یکسری دیدگاه‌ها و فاکتورهای روان‌شناختی نیز تصمیم آن‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ بنابراین نتایج پژوهش حاضر می‌تواند دستاوردها و ارزش افزوده علمی زیر را به همراه داشته باشد: اول اینکه نتایج پژوهش می‌تواند موجب بسط نظری پژوهش‌های گذشته در ارتباط تصمیم‌گیری مالی رفتاری شود. دوم اینکه، شواهد پژوهش نشان خواهد داد که تا چه اندازه، متغیرهای روان‌شناختی مدیران می‌تواند اطلاعات سودمندی برای تصمیم-گیرندگان و سرمایه‌گذاران قرار دهد.

در نتیجه؛ از آنجایی که سوگیری‌های رفتاری مدیران منجر به استفاده آنان از فعالیت‌های خارج از اصول و مبانی حسابداری برای نمایش عملکرد مالی مطلوب در کوتاه‌مدت می‌شود؛ به دلیل عدم ثبات این عملکرد مالی مطلوب در بلندمدت، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود که در هنگام تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری به تحلیل عملکرد بلندمدت شرکت توجه داشته باشند.

بر مبنای یافته‌های پژوهش، به پژوهشگران در جهت ارتقای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود؛ تأثیر سایر سویه‌های رفتاری نظیر انعطاف‌پذیری، ماکیاولیستی، تاب‌آوری و ... را بر سررسید ساختار سرمایه مورد بررسی قرار دهند. همواره پژوهشگران در پژوهش‌های خود با محدودیت‌هایی مواجه هستند که بخشی از آنها حتی در ابتدای کار نیز خود را نشان می‌دهند. از عمده‌ترین ارکان تحقیق و پژوهش دسترسی به آمار و اطلاعات است. در این زمینه مشکلاتی وجود دارد که موجب شده خدمات تحقیقاتی از قبیل دسترسی به کتب، مجلات، آمار، بانک‌های اطلاعاتی و ... به راحتی ممکن نباشد. همچنین در دسترس نبودن داده‌های مورد نیاز و قابل اتکا برای محاسبه خودشیفتگی مدیران در مورد برخی از شرکت‌ها، موجب حذف آن‌ها از نمونه آماری شد که این امر بر قابلیت تعمیم نتایج به جامعه آماری تأثیر می‌گذارد. اگر این محدودیت وجود نداشت امکان بررسی شرکت‌های بیشتری میسر می‌شد.

## فهرست منابع

- حسن زاده کوچو، محمود، و مهدی‌نیا اسبویی، امین. (۱۴۰۱). بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیران بر ارزش شرکت‌ها. فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۶(۸۵)، ۱۷۶۲-۱۷۷۶.
- حسن‌زاده کوچو، محمود و مهدی‌نیا اسبویی. امین. (۱۴۰۲). تأثیر خودشیفتگی مدیران بر اجتناب مالیاتی. چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، ۶(۸۴)، ۱-۱۴.

خلد شرفی، صبریه. (۱۳۹۴). بررسی ارتباط بین خودشیفتگی مدیران و رفتارهای منافقانه با نقش میانجی رفتار ماکیاویولگری مدیران در سازمان‌های دولتی شهر کرمانشاه، پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته مدیریت منابع انسانی، دانشگاه ایلام.

خواجوی، شکرالله، دهقانی سعدی، علی‌اصغر، و گرامی شیرازی، فرزاد. (۱۳۹۵). تأثیر خودشیفتگی مدیران بر مدیریت سود و عملکرد مالی. *مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز*، ۸(۲)، ۱۲۳-۱۴۹. doi: 10.22099/JAA.2017.4052

خواجوی، 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.

دفت، ریچارد ال. (۱۹۸۹). *تئوری سازمان*، ترجمه علی پارسائیان و سید محمد اعرابی (۱۳۷۷). تهران: دفتر پژوهش‌های فرهنگی.

سلیمانی امیری، غلامرضا، حسن‌زاده کوچو، محمود، و حبیب زاده، ملیحه. (۱۴۰۱). تأثیر خودشیفتگی مدیران بر حق‌الزحمه حسابرسی. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۱۲(۲)، ۶۰-۴۱. doi: 10.22051/JERA.2022.34836.2799

فرهی بوزنجانی، برزو. (۱۳۸۴). معرفی الگوی توسعه توانایی‌های مدیریتی مورد نیاز مدیران (نظام اداری کشور). *فصلنامه دانش مدیریت*، ۱(۱۸)، ۷۳-۹۲.

قدرتی زوارم، عباس، آذین‌فر، کاوه، نبوی چاشمی، سید علی، و داداشی، ایمان. (۱۴۰۰). سطح هورمون تستوسترون مدیرعامل و گزارشگری مالی متقلبانه. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۱۱(۳)، ۲۷-۴۶. doi: 10.22051/JERA.2019.24570.2346

قمی، نفیسه، حاجیها، زهره، صفا، مژگان، و غلامی جمکرانی، رضا. (۱۴۰۲). تبیین نظری ویژگی رفتاری بیش‌اطمینانی مدیران در تصمیم‌گیری‌های مدیریتی. *مطالعات اخلاق و رفتار در حسابداری و حسابرسی*، ۳(۳)، ۳۵-۵۶. doi: 10.22034/sebaa.2023.705644. [In Persian]

مشایخ، شهناز، و بهزادپور، سمیرا. (۱۳۹۳). تأثیر بیش‌اطمینانی مدیران بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۱(۴)، ۴۸۵-۵۰۴. doi: 10.22059/acctgrev.2021.80477

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. doi: 10.22059/acctgrev.2014.52905

نمازی، محمد، دهقانی، سعدی، و قوهستانی، سمانه. (۱۳۹۶). خودشیفتگی مدیران و استراتژی تجاری شرکت‌ها. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۶(۲۲)، ۳۷-۵۲.

Bouzoutina, A., Khairredine, M., & 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*, 16(2), 156-183. doi: 10.1108/SBR-07-2020-0091

- Buyl, T., Boone, C., & Wade, J. B. (2019). CEO narcissism, risk-taking, and resilience: An empirical analysis in US commercial banks. *Journal of Management*, 45(4), 1372-1400. doi: 10.1177/0149206317699521
- Cao, X., & Zhou, Y. (2022). Comprehensive Carrying Capacity of the Inland Node Cities Along the Belt and Road. *Environmental Engineering Science*, 39(1), 39-47. doi: 10.1089/ees.2020.0455
- Chen, I. J., & Lin, S. H. (2012). Will managerial optimism affect the investment efficiency of a firm?. *Procedia Economics and Finance*, 2, 73-80. doi: 10.1016/S2212-5671(12)00066-4
- Fan, J. P., Titman, S., & Twite, G. (2012). An international comparison of capital structure and debt maturity choices. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(1), 23-56. doi: 10.1017/S0022109011000597
- Gomariz, M. F. C., & Ballesta, J. P. S. (2014). Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. *Journal of banking & finance*, 40, 494-506. doi: 10.1016/j.jbankfin.2013.07.013
- Ghodrati Zoeram, A., Azinfar, K., Nabavi Chashmi, S. A., & Dadashi, I. (2021). Chief Executive Officer's (CEO) Testosterone Level and Fraudulent Financial Reporting. *Empirical Research in Accounting*, 11(3), 27-46. doi: 10.22051/jera.2019.24570.2346 [In Persian]
- Ghomi, N., Safa, M., Hajiha, Z., & Gholami Jamkarani, R. (2023). A Theoretical Study of Managers' Behavioral Trait of Overconfidence in Managerial Decision Makings. *Studies of ethics and behavior in accounting and auditing*, 3(3), 35-56. doi: 10.22034/sebaa.2023.705644. [In Persian]
- Hasanzade Kuchou, M. & Mehdinia Osboei, A. (2021). The effect of CEO Narcissism on Firm Value, *Journal of New research approaches in management and accounting*, 6(85), 1762-1776. [In Persian]
- Hasanzade Kuchou, M., & Mahdinia Osboei, A. (2023). The effect of CEO narcissism on tax avoidance. *Journal of Accounting and Management Vision*, 6(84), 1-14. [In Persian]
- Huang, R., Tan, K. J. K., & Faff, R. W. (2016). CEO overconfidence and corporate debt maturity. *Journal of Corporate Finance*, 36, 93-110. doi: 10.1016/j.jcorpfin.2015.10.009
- Ishikawa, M., & Takahashi, H. (2010). Overconfident managers and external financing choice. *Review of Behavioural Finance*, 2(1), 37-58. doi: 10.1108/19405979201000003
- Khajavi, S., Dehghani Sa'di, A., & Gerami Shirazi, F. (2017). CEO narcissism impacts on earnings management and financial performance. *Journal of accounting advances*, 8(2), 123-149. 10.22099/JAA.2017.4052 [In Persian]
- Khajavi, S., & Rahmani, M. (2018). Investigating the effect of managers' narcissism on the risk of falling stock prices: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *Quarterly Journal of Financial Knowledge of Securities Analysis*, 11(37), 1-15. [In Persian]
- Khold Sharafi, S. (2015). *Examining the Relationship between Managers' Narcissism and Hypocrisy Behaviors with the Moderator Role of Managers' Machiavellian Behavior in Governmental Organizations of Kermanshah City*. M.Sc. Thesis in Human Resources Management, Ilam University. [In Persian]
- Kontesa, M., Brahmana, R., & Tong, A. H. H. (2021). Narcissistic CEOs and their earnings management. *Journal of Management and Governance*, 25, 223-249. doi: 10.1007/s10997-020-09506-0
- Malmendier, U., & Tate, G. (2005). CEO overconfidence and corporate investment. *The journal of finance*, 60(6), 2661-2700. doi: 10.1111/j.1540-6261.2005.00813.x
- Marquez, J., Conley, A., Karayanidis, F., Lagopoulos, J., & Parsons, M. (2015). Anodal direct current stimulation in the healthy aged: Effects determined by the hemisphere stimulated. *Restorative neurology and neuroscience*, 33(4), 509. doi: 10.3233/RNN-140490

- Mashayekh, S., & Behzadpur, S. (2014). The effect of managers' overconfidence on dividend policy in the firms listed in Tehran stock market. *Accounting and Auditing Review*, 21(4), 485-504. doi: 10.22059/acctgrev.2014.52905 [In Persian]
- Mashayekh, S., Habibzade, M., & Hasanzade Kucho, M. (2021). The Effect of CEO Narcissism on Voluntary Disclosure. *Accounting and Auditing Review*, 27(4), 649-671. doi: 10.22059/acctgrev.2021.80477 [In Persian]
- Ortiz-Molina, H., & Penas, M. F. (2008). Lending to small businesses: The role of loan maturity in addressing information problems. *Small Business Economics*, 30, 361-383. doi: 10.1007/s11187-007-9053-2
- Namazi, M., Dehghani Saadi, A. A., & Ghohestani, S. (2016). The narcissism of managers and business strategy of companies. *Journal of Scientific and Research Knowledge Management Accounting and Auditing*, 6(22), 37-51.
- Olsen, K. J., & Stekelberg, J. (2016). CEO narcissism and corporate tax sheltering. *The journal of the American taxation association*, 38(1), 1-22. doi: 10.2308/atax-51251
- O'Reilly III, C. A., Doerr, B., Caldwell, D. F., & Chatman, J. A. (2014). Narcissistic CEOs and executive compensation. *The leadership quarterly*, 25(2), 218-231. doi: 10.1016/j.leaqua.2013.08.002
- Pompian, M.M. (2006). Behavioral Finance and Wealth Management. John Wiley & Sons.
- 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.
- 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. doi: 10.1037/0021-843X.86.5.518
- Soleimani Amiri, Gh. Hasanzadeh Kuchou, M. & Habibzadeh, M. (2021). The effect of managers' narcissism on audit fees. *Empirical research in accounting*. 12(2). 41-60. doi: 10.22051/JERA.2022.34836.2799 [In Persian]
- Suxia, A., & Dezhi, Z. (2020). CEO signature and investment in innovation: From the perspective of manager narcissism. *Foreign Economics & Management*, 42(09), 121-135.
- Tamborski, M., Brown, R. P., & Chowning, K. (2012). Self-serving bias or simply serving the self? Evidence for a dimensional approach to narcissism. *Personality and individual differences*, 52(8), 942-946. doi: 10.1016/j.paid.2012.01.030
- Zweigenhaft, R.L. (1977). The empirical study of signature size. *Social Behavior and Personality*, 5(1), 177-185. doi: 10.2224/sbp.1977.5.1.177