



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۵ / شماره ۳ (پیاپی ۵۹) / پاییز ۱۴۰۵
صفحه ۴۷۳ تا ۴۸۹

تأثیر خودشیفتگی مدیر عامل بر زامبی شدن شرکت: آزمونی از نظریه سطوح بالا

ایمان محمودی

ا گروه مدیریت مالی، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

بهمن بنی مهد

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

Dr.banimahd@gmail.com

فریدون اوحدی

گروه حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

احمد یعقوب نژاد

گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۷/۰۲ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۱۱/۲۹

چکیده

در سال‌های اخیر، مطالعات در حوزه نظریه سطوح بالا به طور فزاینده‌ای بر ویژگی‌های شخصیتی مدیرعامل و تأثیر آنها بر عملکرد شرکت‌ها متمرکز شده است. این مطالعه با هدف کمک به این زمینه تحقیقاتی با بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیر عامل بر عملکرد شرکت انجام شده است. پژوهش حاضر از نوع کاربردی و با رویکرد توصیفی-همبستگی انجام شده است و داده‌های لازم با استفاده از جامعه آماری شامل ۱۳۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۴۰۰ به روش رگرسیون چند متغیره لاجستیک باینری مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته اند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد خودشیفتگی مدیرعامل رابطه منفی و معنی داری با احتمال زامبی شدن شرکت‌ها دارد. به بیان دیگر، خودشیفتگی مدیرعامل می‌تواند معیاری برای کاهش زامبی شدن شرکت‌ها باشد. هم چنین شواهد این پژوهش تایید می‌نماید که اندازه شرکت و استقلال هیئت مدیره رابطه ای مثبت و معنی دار و سودآوری رابطه ای منفی و معنی دار با زامبی شدن شرکت‌ها دارد. ریسک مالی شرکت نیز در سطح اطمینان ۹۰ درصد رابطه ای معنی دار و مثبت با احتمال زامبی شدن شرکت دارد. اما استقلال هیئت مدیره و سن شرکت رابطه ای معنی دار با احتمال زامبی شدن وجود ندارد. **واژه‌های کلیدی:** شرکت‌های زامبی، خودشیفتگی، مدیرعامل.

۱- مقدمه

زامبی به معنی مرده متحرک است. زامبی موجودی مقاوم است و به مسیر مستقیم خود ادامه می‌دهد و سقوط نمی‌کند. شرکت‌های زامبی شرکت‌های بدهکار و از نظر مالی دچار ناتوانی مالی هستند، اما هنوز به فعالیت خود ادامه می‌دهند. در دو دهه اخیر، روند زامبی شدن شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران شدت یافته است. اکثر شرکت‌هایی که در صنعت نساجی و خودرو سازی فعالیت دارند؛ عملاً بدون کمک و حمایت دولت نمی‌توانند به فعالیت خود ادامه دهند. این گونه شرکت‌ها می‌توانند رقابت موجود در بازار را از طریق کاهش قیمت محصولات و یا افزایش هزینه‌های حقوق و دستمزد تحت تأثیر قرار دهند. در صنایعی که با فرآیند زامبی شدن روبرو هستند، فرصت‌های اشتغال و بهره‌وری تولید دچار تزلزل می‌گردد (محمودی و همکاران، ۱۴۰۲).

پژوهش‌های مختلفی نشان داده‌اند که ویژگی‌های روانشناختی مدیران می‌تواند بر عملکرد مالی و ریسک‌پذیری شرکت‌ها تأثیرگذار باشد و تفاوت در ویژگی‌های شخصیتی منجر به عملکردهای متفاوتی می‌گردد (حیدریور و رجب‌دری، ۱۳۹۶). مطالعات مذکور بر این موضوع تأکید دارند که ویژگی‌های شخصیتی زیربنای نظام رفتاری افراد را تشکیل می‌دهند و تفاوت ویژگی‌های شخصیتی در مدیران، انگیزه‌های مختلفی را در آن‌ها تقویت نموده و می‌تواند در شرایط گوناگون، موجب بروز رفتاری متفاوت از مدیران باشد (خطیری و همکاران، ۱۳۹۸). مطالعات در حوزه خودشیفتگی مدیران نیز نشان می‌دهد مدیران خودشیفته ریسک‌پذیری بالایی دارند (اکتس^۱ و همکاران، ۲۰۱۶) و هم چنین نتایج پژوهش‌های انجام شده در کشور نیز بیانگر آن است خودشیفتگی مدیران شرکت‌ها، بر انتخاب استراتژی‌ها و رویه‌های حسابداری تأثیر گذار است (نمازی و همکاران، ۱۳۹۶؛ بذرافشان و همکاران، ۱۳۹۷). تقلب و رفتارهای غیر اخلاقی از جمله دستکاری در سود در مدیران خودشیفته بالا است و این موضوع نشان دهنده نقش و اهمیت ویژگی‌های رفتاری مدیران ارشد در عملکرد شرکت‌ها است (منصور زارع و همکاران، ۱۳۹۹). بر اساس آن چه ذکر شد، خودشیفتگی یکی از ویژگی‌های فرصت طلبانه مدیران شرکت‌ها است و می‌تواند بر طیف گسترده‌ای از تصمیم‌گیری‌ها و تدوین استراتژی‌های مدیریتی تأثیرگذار باشد و نتیجه آن نیز به خطر انداختن سلامت مالی شرکت و تبدیل شرکت‌ها به موجودی زامبی است. در ایران نیز نشانه‌هایی از زامبی شدن شرکت‌ها وجود دارد. عدم پرداخت به موقع حقوق و دستمزد کارکنان، ادامه فعالیت بانک‌ها و شرکت‌های بزرگ خودروسازی علی‌رغم زیان‌دهی بالا نشان دهنده زامبی شدن شرکت‌ها و حتی اقتصاد کشور است.

پژوهش‌های انجام شده در متون مالی و حسابداری، بیشتر درباره ورشکستگی مالی شرکت‌ها متمرکز شده‌اند و تاکنون ارتباط میان خودشیفتگی و احتمال زامبی شدن شرکت‌ها مورد بررسی قرار نگرفته است. از این رو، هدف این تحقیق بررسی ارتباط میان خودشیفتگی مدیران عامل و احتمال زامبی شدن شرکت‌ها است. هم چنین در راستای این هدف، این پژوهش به دنبال پاسخ به این سؤال است که تا چه اندازه خودشیفتگی مدیران عامل منجر به زامبی شدن شرکت‌ها می‌شود؟ نتایج و یافته‌های این پژوهش می‌تواند دستاوردها و نوآوری‌هایی به شرح زیر به همراه داشته باشد:

¹ Aktas

اول این که یافته های این پژوهش موجب بسط و گسترش مبانی نظری پژوهش های مرتبط با زامبی شدن شرکت ها می گردد. دوم آن که پژوهش حاضر می تواند خوانندگان این مقاله را از نقش خودشیفتگی مدیران ارشد و ارتباط آن با احتمال زامبی شدن آگاه نماید. در نهایت نیز نتایج این مقاله می تواند اطلاعات سودمندی را در اختیار قانون گذاران و سیاست گذاران حوزه بازار سرمایه و تحلیل گران مالی درباره اثرات ویژگی های روانشناختی مدیران ارشد شرکت ها بر عملکرد و ریسک پذیری شرکت ها قرار دهد. ادامه مقاله به مبانی نظری، روش شناسی پژوهش و یافته ها و نتیجه گیری اختصاص دارد.

۲) مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱) شرکت های زامبی^۱

شرکت های زامبی شرکت های بدهکار و ناتوانی هستند که قادر به ادامه فعالیت خود هستند. این دسته از شرکت ها، شرکت های ناتوان با امید به بهبودی پائینی هستند که تاکنون صرفاً به دلیل حمایت های بانک ها، ورشکسته نشده اند هوشی^۲ (۲۰۰۶). شرکت های زامبی در نهایت از طریق کاهش بهره وری، عملکرد کل اقتصاد را دچار چالش نموده و سلامت شرکت های سالم و در حال رشد را نیز به خطر جدی می اندازد (بانرج و هافمن^۳ (۲۰۱۸)). از زمان رکود اقتصادی در ژاپن موسوم به «دهه از دست رفته» از اواخر دهه ۱۹۹۰ تا اوایل دهه ۲۰۰۰، مشکل شرکت های زامبی توجه جهانی اقتصاددانان، سیاست مداران و حتی جامعه را به خود جلب نموده است. بعد از بحران مالی سال ۲۰۰۸، مجدداً رکود اقتصادی در دنیا، بحث های گسترده ای در خصوص تهدیدات شرکت های زامبی برای رشد اقتصادی را برانگیخت. به عنوان نمونه، در چین نرخ رشد اقتصادی در سال ۲۰۰۷ برابر ۱۴.۲ درصد بود که در سال ۲۰۰۸ به ۹.۷ درصد کاهش یافت و حتی در سال ۲۰۱۶ به پائین ترین میزان خود یعنی ۶.۷ درصد رسید. با وجود رکود اقتصادی قابل ملاحظه اخیر، نگرانی های فزاینده ای در مورد ظهور شرکت های زامبی و تأثیرات آن ها بر اقتصاد دنیا به وجود آمد. بنابراین به منظور بررسی نگرانی های موجود و همچنین حمایت و پشتیبانی از سیاست های مناسب، لزوم شناسایی شرکت های زامبی، آنالیز توزیع فراوانی آنها، درک علل پیدایش و ارزیابی اثربخشی معیارهای گوناگون برای رفع آن ها بیش از پیش آشکارتر شده است (دای و همکاران^۴، ۲۰۱۸). در شرکتی که به حالت زامبی درآمده، هیچ استخدام جدیدی انجام نمی شود و هزینه ها را تا آنجایی که ممکن است کم می کنند، حتی شاید ممکن است برخی از کارکنان را از کار برکنار و برخی از املاک و تجهیزات را بفروشند. هدف آن است تا این شرکت ها بتوانند مدت بیشتری سر خود را بیرون آب نگاه دارند تا غرق نشوند. اما در مورد ایران، نه تنها نیروی انسانی و هزینه ها کمتر نمی شود، بلکه هر سال به جمعیت نیروی کار شرکت ها اضافه می شود. مثل این است که کسی که خونریزی داخلی دارد، داروی رقیق کننده خون تزریق کنند. اعتراضاتی که در شرکت های ایرانی از سوی کارکنان در اعتراض به عدم پرداخت حقوق، ادامه فعالیت بانک ها و شرکت های

¹ Zombie Firms

² . Hoshi

³ . Banerjee and Hofmann

⁴ . Dai et al.

بزرگ خودروسازی علی رغم زیان دهی بالا و امثالهم، نشان دهنده زامبی شدن شرکت‌ها و حتی اقتصاد کشور است (روزنامه آسیا، ۱۳۹۹).

۲-۲) خودشیفتگی

خودشیفتگی یک ویژگی شخصیتی است که با احساس خودبزرگ بینی، تکبر، استثمار، غرور و عدم همدلی همراه است. معمولاً میل به موفقیت، کسب قدرت و کسب موقعیت شغلی و اجرایی بالا در افراد خودشیفته بیشتر از بقیه افراد است. یک مدیر خودشیفته از درون نسبت به خود عدم رضایت و پذیرش دارد. در نتیجه مدام سعی در اثبات برتری خود به دیگران دارد. آن‌ها خود و منافع خود را به هر چیزی برتر می‌دانند. پژوهش‌ها نشان می‌دهند در مقایسه با عموم مردم، مدیران عامل خودشیفتگی بیشتری دارند. خودشیفته‌ها معمولاً به سمت مسیرهای شغلی مدیر عاملی تمایل دارند. آن‌ها دوست دارند تا موفقیت‌های سازمانی خود را در نقش‌های رهبری سازمانی ببینند (ماکوبی^۱، ۲۰۰۴). رفتار مدیران خودشیفته تأثیرات متفاوتی بر عملکرد سازمان دارد. مدیران خودشیفته به واسطه ریسک‌پذیری بالا ممکن است دچار اشتباهاتی شوند و هزینه‌های سنگینی بر سازمان تحمیل حتی آن را به مرحله ورشکستگی برسانند. از طرف دیگر، مدیران خودشیفته ممکن است، به طور موفق عمل کنند و حضور آن‌ها در سازمان ضروری باشد، وقتی آنها می‌توانند با انتخاب استراتژی‌ها و اتخاذ تصمیمات موثر، سازمان را به سوی آینده‌ای بهتر سوق دهند (تنگ و همکاران، ۲۰۱۸).

۲-۳) نظریه سطوح بالا^۲

مطابق با نظریه سطوح بالا، ویژگی‌های فردی مدیران ارشد بر تصمیمات و اهداف سازمان اثر می‌گذارند. طبق این نظریه، ویژگی‌های فردی با بنیان‌های شناختی، ارزش‌ها و ادراکات افراد در ارتباط است و همه این موارد می‌توانند بر تصمیم‌گیری مدیران مرتبط باشند. به عبارت دیگر، ویژگی‌های فردی و روانشناختی مدیران در کنار ویژگی‌های سازمانی و متغیرهای محیطی در تصمیم‌گیری آنها نقش اساسی دارند (همبریک و میسون^۳ ۱۹۸۴؛ همبریک^۴، ۲۰۰۷). بوئن^۵ و همکاران (۲۰۱۹) دریافتند تفاوت در شخصیت مدیر عامل و مدیر مالی می‌تواند عاملی برای افزایش ریسک شرکت باشد. بر اساس نظریه سطوح بالا جاد^۶ و همکاران (۲۰۱۷) دریافتند ضعف‌های کنترل داخلی در شرکت‌هایی که مدیران عامل خودشیفته دارند، بیشتر از سایر شرکت‌ها است. هم^۶ و همکاران (۲۰۱۸) طی پژوهشی نشان دادند که مدیران عامل خودشیفته بیش از حد در پروژه‌های ریسک‌پذیر سرمایه‌گذاری می‌کنند و معمولاً سود کمتری را میان سهامداران تقسیم می‌نمایند. چترجی و همبریک^۷ (۲۰۱۱)

^۱ Maccoby

^۲ Upper Echelons Theory

^۳ Hambrick & Mason

^۴ Bowen

^۵ Judd

^۶ Ham

^۷ Chatterjee & Hambrick

نیز بر این نکته تاکید دارند که مدیران عامل خود شیفته معمولاً در برابر عملکرد خود پاسخگو نیستند. آنها متوجه می شوند که مدیران عامل با اعتماد به نفس بیش از حد، پیش بینی های درآمد بیشتری را منتشر می کنند و متعاقباً، تمایل دارند پیش بینی های خود را نادیده بگیرند. به طور کلی، شواهد نشان می دهد که اثر اعتماد بیش از حد در زمینه های مخاطره آمیز و با اختیار بالا ظاهر می شود (برونزل^۱، ۲۰۲۰). هم چنین نمازی و همکاران (۱۳۹۶) نشان دادند با تغییر میزان خودشیفتگی در بین مدیران، نوع استراتژی مورد استفاده شرکت از سوی آنان تغییر پیدا خواهد کرد. نتیجه پژوهش آن ها بیانگر آن بود که مدیران خودشیفته معمولاً استراتژی های جسورانه انتخاب می کنند.

۴-۲) پیشینه پژوهش

مارکز-ایلسکاس و ژو^۲ (۲۰۲۳) دریافتند شرکت هایی که دارای مدیران عامل خودشیفته هستند، دقت بالاتر و پراکندگی کمتری در پیش بینی سود دارند. شرکت هایی که مدیران عامل خودشیفته دارند، دستوراتی برای مدیریت سود صادر می کنند و این موضوع موجب تفاوت های قابل توجهی در دقت پیش بینی های تحلیل گران مالی می شود و تاثیر منفی بر آن می گذارد. دانکر^۳ و همکاران (۲۰۲۳) دریافتند شرکت هایی که مدیران عامل خودشیفته دارند، کمتر تقلب می کنند و جریمه های کمتری می پردازند. هم چنین آن ها نشان دادند هنگامی که یک مدیر عامل غیر خودشیفته با یک مدیر عامل خودشیفته جایگزین می شود، تعداد تخلفات شرکتی کاهش می یابد. شان^۴ و همکاران (۲۰۲۳) بر اساس داده های ۲۷۵ شرکت در چین دریافتند خودشیفتگی مدیر عامل تاثیر مثبتی بر عملکرد شرکت دارد. هم چنین آن ها تایید نمودند که نقش تعدیل کننده قدرت مدیر عامل نیز موجب عملکرد مثبت شرکت خواهد شد. باکراخ^۵ و همکاران (۲۰۲۳) نشان دادند خودشیفتگی مدیرعامل و مدیران میانی باعث افزایش نوآوری و در نتیجه فروش شرکت خواهد شد.

سن خوزه^۶ و همکاران (۲۰۲۲) دریافتند مدیران عامل با تعهد غیر انحصاری، مالکیت غیر متمرکز و زنان مدیران عامل رابطه ای معنی دار و منفی بر زامبی شدن شرکت ها دارند. فنگ^۷ و همکاران (۲۰۲۲) عقیده دارند هرگاه حضور شرکت های زامبی در یک صنعت، شرکت های غیرزامبی آن صنعت را وادار می کند تا پس انداز بیشتری داشته باشند و این تأثیر به ویژه زمانی بیشتر است که شرکت های غیرزامبی با محدودیت و تنگنای مالی مواجه باشند. کیو و فیه^۸ (۲۰۲۲) طی مطالعه ای دریافتند اگرچه یارانه ها کارایی عملیاتی شرکت های زامبی را بهبود می بخشد، اما خطر اخلاقی مدیران باعث می شود تا یارانه ها در افزایش کارایی عملیاتی در شرکت های زامبی کمتر موثر باشند. در واقع، جای تعجب نیست که شرکت های زامبی پس از دریافت یارانه های دولتی بیشتر مستعد

¹ Brunzel

² Marquez-Illescas & Zhou

³ Donker

⁴ Shan

⁵ Bachrach

⁶ San-Jose

⁷ Feng

⁸ Qiao & Fei

فرصت‌طلبی و خطرات اخلاقی هستند و کارایی عملیاتی بلندمدت را نادیده می‌گیرند و بدون هدف سرمایه‌گذاری های خود را گسترش می‌دهند.

چانگ^۱ و همکاران (۲۰۲۱) نشان دادند دخالت دولت در اقتصاد، عامل تاثیرگذار و مهمی در زامبی شدن شرکت‌ها است. دولت‌ها از طریق اختصاص یارانه، کمک مالی و حمایت‌های مالیاتی از شرکت‌ها، موجب می‌شوند تا به زامبی شدن شرکت‌ها سرعت ببخشند. شیرایشی و یانو^۲ (۲۰۲۱) نشان دادند شرکت‌های خصوصی شده در بازار سرمایه چین با دریافت اعتبارهای تجاری از زامبی شدن اجتناب می‌کنند. این نوع بقا در بازار سرمایه، در شرکت‌های خصوصی بزرگ بیشتر از شرکت‌های کوچک خصوصی است. آن‌ها هم چنین تایید می‌نمایند که دریافت اعتبار تجاری نامناسب موجب زامبی شدن شرکت‌های خصوصی می‌گردد.

سکسچینسکی و رودزینسکا-وویچیچوسکا^۳ (۲۰۲۰) طی پژوهشی ارتباط میان خودشیفتگی و گرایش به ریسک‌های مالی، تمایل به ریسک‌های سرمایه‌گذاری و شرط بندی را مورد بررسی قرار دادند، آنها دریافتند خودشیفتگی تمایل افراد را به ریسک‌های مالی، ریسک‌های سرمایه‌گذاری و شرطی بندی و قمار را افزایش می‌دهد. پرز^۴ (۲۰۱۷) دریافت وقتی شرکت‌ها با مشکلات مالی مواجه می‌شوند، خودشیفتگی به عنوان یک ویژگی مطلوب می‌تواند مدیر عامل را قادر سازد تا ریسک‌های لازم را بپذیرد و تصمیمات لازم را برای بهبود شرکت اتخاذ نماید. او به شواهدی از شرکت‌های دچار ناتوانی مالی دست یافت که با انتصاب مدیران عامل خودشیفته، عملکرد آینده شرکت بهبود خواهد یافت. او هم چنین پیشنهاد می‌نماید که باید میان توانایی یک مدیر عامل خودشیفته برای بهبود عملکرد شرکت و نیاز او به ارتقای خود، تعادل ایجاد شود. هم و همکاران (۲۰۱۸) نشان دادند خودشیفتگی مدیر عامل با عملکرد ضعیف شرکت رابطه ای معنی دار و مثبت دارد است و این در حالی است که مدیران عامل خودشیفته حقوق بالاتری نیز دریافت می‌نمایند.

آبو و اریکسن^۵ (۲۰۱۸) نشان دادند خودشیفتگی مدیرعامل رابطه ای مستقیم با ریسک پذیری شرکت دارد. به عقیده آن‌ها عزت نفس بالای ناشی از خودشیفتگی مدیر عامل منجر به ارتباط مثبت بین خودشیفتگی و ریسک‌پذیری شرکت می‌شود.

تقوی مقدم و نخعی (۱۴۰۱) نشان دادند که وجود شرکت‌های زامبی باعث افزایش هزینه تأمین مالی بدهی می‌شود. این در حالی است که مالکیت دولتی تاثیر معنی داری بر رابطه بین وجود شرکت‌های زامبی و هزینه های تأمین مالی ندارد.

فقه کریمی (۱۴۰۳) طی یک بررسی دریافتند خودشیفتگی مدیران تاثیر معناداری بر ابعاد مختلف کیفیت سود مانند پایداری، قابلیت پیش بینی، مربوط بودن و به موقع بودن سود شرکت‌ها دارد. به عقیده آن‌ها توجه

¹ Chang

² Shiraiishi & Yano

³ Sekścińska & Rudzinska-Wojciechowska

⁴ Perez

⁵ Aabo & Eriksen

به ویژگیهای شخصیتی مدیران در موقع انتخاب آن‌ها منجر به افزایش دقت در تصمیم‌گیری و کاهش خطرات سرمایه‌گذاری، همچنین افزایش سلامت مالی و شفافیت اطلاعات خواهد شد.

محمودی و همکاران (۱۴۰۲) دریافتند خطر اخلاقی در مدیران رابطه‌ای مثبت و معنی‌دار با احتمال زامبی شدن شرکت‌ها دارد. هم‌چنین یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد با افزایش ریسک مالی، احتمال زامبی شدن شرکت‌ها به طور معنی‌داری افزایش و با افزایش سودآوری، احتمال زامبی شدن شرکت‌ها به طور معنی‌داری کاهش می‌یابد.

نتایج پژوهش رضازاده و همکاران (۱۴۰۲) نشان می‌دهد ویژگیهای تاریک شخصیت یعنی خودشیفتگی، ماکیاولیسم، جامعه‌ستیزی و سادیسم بر مدیریت سود فرصت طلبانه تأثیر مثبت و معنادار دارند. آن‌ها در این بررسی تأیید می‌نمایند که ویژگیهای شناختی و رفتاری مدیران از جمله محرک‌های تأثیرگذار بر مدیریت سود فرصت طلبانه می‌باشد.

کنارکوهی و همکاران (۱۴۰۲) دریافتند تأثیر اهرم مالی بر آسیب‌پذیری مالی شرکت‌ها دارای یک اثر وابسته به وضعیت یا وابسته به رژیم آسیب‌پذیری است. علاوه بر این، چنین تأثیری حتی نامتقارن است چراکه تأثیر منفی اهرم مالی بر آسیب‌پذیری مالی شرکت‌ها در رژیم‌های پایین آسیب‌پذیری، بیشتر از اثر مثبت آن‌ها در رژیم‌های بالای آسیب‌پذیری است. بر این اساس، شرکت‌ها در استفاده از ابزار بدهی و برخورداری از مزایای آن در تأمین مالی لازم است وضعیت اولیه خود به لحاظ سطح آسیب‌پذیری مالی را به‌خوبی در نظر بگیرند چراکه سلامت مالی و عملکرد آن‌ها در استفاده از اهرم مالی منوط به توجه به وضعیت یا رژیمی از آسیب‌پذیری است که در آن قرار دارند.

فرخ و جهان‌شاد (۱۴۰۱) طی پژوهشی نشان دادند خودشیفتگی مدیران بر سبک رهبری تحول‌گرا در مقایسه با عمل‌گرا- تأثیر بیشتری دارد. علاوه بر این، خودشیفتگی مدیران بر سبک رهبری عمل‌گرا و سبک رهبری تحول‌گرا در تعیین استراتژی تجاری شرکت‌ها، مسئولیت‌پذیری اجتماعی، مدیریت سود و کیفیت گزارشگری مالی تأثیرگذار است.

ملکی چوبری و همکاران (۱۴۰۰) اثر خودشیفتگی مدیران بر بحران مالی شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد مدیران به هر اندازه که از خودشیفتگی بالاتری برخوردار باشند؛ احتمال بروز بحرانهای مالی منشعب از تصمیمات و عملکرد مدیران نیز بیشتر خواهد بود. علی‌پور و همکاران (۱۴۰۰) در بررسی ارتباط میان ویژگی روانشناختی بیش‌اعتمادی مدیر و سرمایه‌گذاری در نمونه‌ای از شرکت‌های دچار درماندگی مالی به این نتیجه رسیدند که بیش‌اعتمادی مدیر باعث می‌شود تا مدیران شرکت‌های مذکور به سرمایه‌گذاری بیشتری روی آورند و این موضوع ممکن است باعث افزایش بحران مالی در این شرکت‌ها گردد.

طاهری و همکاران (۱۳۹۹) طی مطالعه‌ای دریافتند خودشیفتگی مدیران عامل تأثیری معنی‌دار بر شفافیت گزارشگری مالی ندارد. اما ویژگی رفتاری بیش‌اعتمادی مدیران باعث کاهش معنی‌دار شفافیت گزارشگری مالی می‌گردد. آزاد و همکاران (۱۳۹۹) اعتقاد دارند که ویژگی‌های فردی مدیران عامل از جمله خوش‌بینی، توانایی و دوره تصدی اثر معناداری بر نقدشوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران ندارد. قانی‌دهکردی و همکاران (۱۳۹۹) دریافتند ویژگی‌های شخصیتی برون‌گرایی، تجربه‌پذیری و تطابق‌پذیری به ترتیب با طریق

متغیر واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد تاثیر مثبت بر درماندگی مالی شرکتها دارند، اما ویژگیهای شخصیتی وظیفه‌شناسی و روان‌رنجوری از طریق متغیر واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد تاثیر بر درماندگی مالی ندارند. هم‌چنین متغیر اعتماد به نفس بیش از حد بر درماندگی مالی شرکتها دارد. حیدری‌فراهانی و همکاران (۱۳۹۸) اعتقاد دارند که مدیران خود شیفته به دلیل خودرأی بودن و غرور معمولاً پیشنهادهای و نظرات دیگران را قبول ندارند. به همین دلیل آن‌ها از پذیرش نظرات دیگران مبنی بر بحرانی شدن وضعیت مالی شرکت امتناع و در پروژه‌های پر ریسک سرمایه‌گذاری می‌کنند و با این کار شرکت را به ورطه سقوط می‌کشند. قلی‌پور و همکاران (۱۳۸۷) در بررسی اثر خودشیفتگی رهبران سازمانی بر عملکرد و اهداف سازمانی عقیده دارند که خود شیفتگی مدیران پیامدهای منفی نظیر عدم رشد سایر مدیران و کارکنان؛ امکان سوءاستفاده از دیگران و رفتارهای غیر اخلاقی؛ بی‌توجهی به واقعیت‌های بیرونی و تهدیدهای محیطی سازمان؛ و تخریب اعتماد و روابط سازمانی است. خواجوی و قدیریان‌آرانی (۱۳۹۷) نشان دادند بین توانایی مدیران و خطر ورشکستگی شرکتها، رابطه‌ای منفی وجود دارد و عملکرد مالی نقش متغیر میانجی کامل در رابطه بین توانایی مدیران و خطر ورشکستگی بازی می‌کند. به بیان دیگر، توانایی مدیران از طریق بهبود عملکرد مالی شرکتها، خطر ورشکستگی آنها را کاهش می‌دهد. خواجوی و همکارانش (۱۳۹۵) دریافتند که رابطه معناداری بین خودشیفتگی مدیران و عملکردهای مالی وجود دارد. آنها برای اندازه‌گیری متغیر خودشیفتگی، از دو معیار عکس مدیران و پاداش نقدی مدیران بهره‌بردند. نمازی و همکاران (۱۳۹۵) نیز در پژوهش به بررسی تجربی تأثیر خودشیفتگی مدیران بر نگرش در انتخاب استراتژی تجاری شرکتها پرداخته و دریافتند که با افزایش خودشیفتگی، تمایل مدیران به انتخاب استراتژی تهاجمی و جسورانه افزایش می‌یابد. بذرافشان و همکاران (۱۳۹۷) نشان دادند بین خودشیفتگی مدیران بر اساس اندازه امضاء با معیارهای کیفیت گزارشگری مالی، رابطه معناداری وجود ندارد. اما، بین خودشیفتگی مدیران بر اساس نسبت پاداش مدیران بر حقوق و دستمزد کارکنان با دو مورد از معیارهای کیفیت گزارشگری مالی (شامل مدیریت سود و کیفیت سود) رابطه معناداری وجود دارد. به این ترتیب که خودشیفتگی مدیران موجب افزایش مدیریت سود و کاهش کیفیت سود می‌شود.

بر اساس آن چه که در مبانی نظری پژوهش گفته شد، می‌توان فرضیه تحقیق را به صورت زیر تدوین نمود:

فرضیه: خودشیفتگی مدیرعامل رابطه‌ای معنی‌دار با زامبی شدن شرکتها دارد.

۳- روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر، از لحاظ جمع‌آوری مبانی نظری و پیشینه پژوهش، کتابخانه‌ای و از نظر ماهیت اثباتی و از نوع همبستگی است. از آنجایی که این تحقیق در یک محیط واقعی یعنی بورس اوراق بهادار انجام شده است، جزو تحقیق میدانی نیز محسوب می‌شود. جامعه آماری مورد بررسی، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است. روش نمونه‌گیری نیز روش حذف سیستماتیک است. به منظور انجام حذف سیستماتیک شرایط زیر در نظر گرفته شده‌اند.

- (۱) سال مالی شرکت ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد
- (۲) شرکت ها در طی دوره فعالیت تغییر سال مالی نداشته باشند
- (۳) شرکت ها، توقف فعالیت نداشته باشند
- (۴) جزء بانک ها، نهادهای مالی، شرکت های سرمایه گذاری و بیمه نباشند
- (۵) اطلاعات آنها در طی دوره زمانی مد نظر در دسترس باشد

در این تحقیق با توجه به فهرست شرکت های فعال بورس اوراق بهادار تهران در طی بازه زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۴۰۰ پس از اعمال حذف سیستماتیک و در نظر گرفتن شرایط فوق، تعداد ۱۴۷۴ مشاهده به صورت سال - شرکت (حدود ۱۳۴ شرکت) به عنوان نمونه انتخاب شدند. از این تعداد ۵۲۷ سال شرکت مشاهده مر بوط به شرکت های زامبی است. برای تجزیه و تحلیل داده ها نیز از آمار توصیفی و رگرسیون چند متغیره لاجستیک باینری با استفاده از نرم افزار SPSS شماره ۲۶ استفاده شده است. متغیر وابسته در این پژوهش، احتمال زامبی شدن شرکت، و متغیر مستقل نیز خودشیفتگی مدیرعامل است. همچنین متغیرهای اندازه شرکت، ریسک مالی شرکت، سودآوری و درصد سهام متعلق به سهامدار عمده، سن شرکت، استقلال هیئت مدیره به عنوان متغیرهای کنترل در نظر گرفته شده اند. دلیل انتخاب این متغیرها به عنوان متغیر کنترل آن است که سلامت مالی شرکت ها تحت تاثیر ویژگی های مانند اندازه شرکت، ریسک مالی شرکت، سودآوری و نفوذ سهامدار عمده، سن شرکت و استقلال هیئت مدیره می باشد. این موضوع در تحقیقات مختلف مورد استفاده قرار گرفته است (یو^۱ و همکاران ۲۰۲۱). مدل تحقیق نیز که بر اساس یافته ها و مبانی نظری تدوین شده است به صورت زیر نوشته می شود:

$$Y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2 + a_3x_3 + a_4x_4 + a_5x_5 + a_6x_6 + a_7x_7 + a_8Indusrty + \mu$$

Y = احتمال زامبی شدن شرکت، اگر شرکتی طی سه سال متوالی نسبت سریع زیر عدد یک باشد، مقدار آن یک و در غیر این صورت صفر اختصاص داده می شود (یو^۱ و همکاران ۲۰۲۱).

x_1 = خودشیفتگی مدیر عامل شرکت؛ این متغیر بر اساس اندازه امضای مدیرعامل اندازه گیری می شود. امضای مدیرعامل از صورتهای مالی شرکت ها استخراج شده است. در اطراف هر امضا مستطیلی کشیده شد و مساحت آن بر اساس نرم افزار Image J اندازه گیری گردید. سپس از مساحت هر امضاء لگاریتم طبیعی گرفته شد. در علم روانشناسی افرادی که خود را مهم می پندارند و خودشیفته، مغرور، متکبر و به دنبال تسلط بر دیگران هستند، معمولاً امضای آن ها اندازه بزرگی دارد. در پژوهش های روانشناسی ابتدا از طریق پرسشنامه سطح خودشیفتگی افراد اندازه گیری و سپس همبستگی آن با اندازه امضای افراد مورد مطالعه، مورد بررسی قرار گرفت. نتایج این مطالعات نشان دادند که همبستگی معنی دار و شدیدی میان اندازه امضاء و سطح خودشیفتگی افراد وجود دارد. به عقیده روانشناسان، افرادی که امضای بزرگ تر و یا امضای خاصی دارند به دنبال آن هستند تا خود را متمایز از دیگران نشان دهند. بنابراین امضاء می تواند نشانه ای از نوع شخصیت فرد باشد. در پژوهش های حسابداری و

¹ Yu

² Yu

حسابرسی نیز از امضای مدیران و حسابرسان به عنوان نشانه‌ای از خودشیفتگی استفاده شده است (هم و همکاران ، ۲۰۱۸؛ چو و همکاران ، ۲۰۲۱ و بذرافشان و همکاران ، ۱۳۹۷).

x_2 = اندازه شرکت عبارت است از لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌ها هر شرکت در هر سال

x_3 = ریسک مالی شرکت عبارت است از نسبت جمع بدهی‌ها به جمع دارایی‌ها

x_4 = سودآوری شرکت عبارت است از نسبت سود خالص به جمع دارایی‌های هر شرکت در هر سال

x_5 = درصد سهام متعلق به سهامدار عمده در ترکیب سهامداران هر شرکت در هر سال

x_6 = استقلال هیئت مدیره عبارت است از نسبت اعضای هیئت مدیره غیر موظف به کل هیئت مدیره

x_7 = سن شرکت عبارت است از لگاریتم طبیعی سن تقویمی شرکت

Industry = صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد.

μ = خطای مدل

۴- یافته‌های پژوهش

نتایج آمار توصیفی در جدول شماره ۱ آورده شده است. این جدول نشان می‌دهد که میانگین خودشیفتگی مدیرعامل برابر ۹/۸۹ اندازه شرکت برابر ۱۳/۹۹ ریسک مالی برابر ۰/۶۳۵ سودآوری ۰/۱۰۸ سن شرکت برابر ۳۷/۵ سال ، استقلال هیئت مدیره برابر ۰/۲۳۵ و درصد سهام متعلق به سهامدار عمده برابر ۵۰/۷۲ است. نتایج این آمار بیانگر آن است که میانگین ریسک مالی شرکت‌ها در حدود شش برابر سودآوری آن‌ها است.

جدول شماره ۱: آمار توصیفی

شرح	خودشیفتگی مدیرعامل	اندازه شرکت	ریسک مالی	سودآوری	درصد سهام متعلق به سهامدار عمده	استقلال هیئت مدیره	سن شرکت
میانگین	۹/۸۹	۱۳/۹۹	۰/۶۳۵	۰/۱۰۸	۵۰/۷۲	۰/۲۳۵	۳۷/۵۱
میانه	۹/۹۲	۱۳/۹۱	۰/۶۱۷	۰/۰۹۳	۵۱	۰/۲۲۸	۴۰
انحراف معیار	۰/۶۷۹	۰/۴۲۹	۰/۳۵۳	۰/۲۸۵	۲۱/۳۰۷	۴/۲۶۸	۱۴/۵۲۳
حداقل	۷/۵۷	۹/۵۶۸	۰/۱۲۵	-۰/۲۷۰	۰	۰/۱۲	۹
حداکثر	۱۳/۲۲	۱۸/۸۹	۰/۸۹۵	۰/۵۶۵	۱۰۰	۰/۷۴۲	۶۸

قبل از آزمون رابطه میان خودشیفتگی مدیر عامل و احتمال زامبی شدن شرکت‌ها ، ابتدا باید از عدم وجود خود همبستگی میان متغیرهای توضیحی مدل تحقیق اطمینان حاصل شود. جدول شماره ۲ نتایج مربوط به خود

¹ Chou

همبستگی میان متغیرهای توضیحی را نشان می دهد. شواهد این جدول بیانگر آن است که خود همبستگی شدید میان متغیرهای مذکور وجود ندارد. زیرا همبستگی بالای ۵۰ درصد میان متغیرهای توضیحی مدل وجود ندارد.

جدول شماره ۲: خود همبستگی میان متغیرها

سن شرکت	استقلال هیئت مدیره	درصد سهام سهامدار عمده	سودآوری	ریسک مالی	اندازه شرکت	خودشیفتگی مدیر عامل	
۰/۰۰۹	۰/۰۰۸	-۰/۰۱۳	-۰/۰۲۳	۰/۰۳۱	-۰/۰۲۱	۱	خودشیفتگی
۰/۷۰۶	۰/۰۰۱	۰/۰۲۳	-۰/۰۲۹	۰/۰۰۲	۱		اندازه شرکت
۰/۰۱۳*	۰/۱۱۸	۰/۶۱۵	-۰/۳۸۰*	۱			ریسک مالی
-۰/۰۱۰	۰/۱۲۳	۰/۰۰۲	۱				سودآوری
-۰/۱۸۰*	-۰/۰۲۳	۱					درصد سهام
۰/۱۲۸*	۱						استقلال هیئت مدیره
۱							سن شرکت

*معنی داری در سطح ۹۵ درصد

بعد از اطمینان از عدم وجود خود همبستگی میان متغیرهای توضیحی مدل رگرسیون، ارتباط میان متغیرهای توضیحی و متغیر وابسته با استفاده از رگرسیون چند متغیر لاجستیک باینری مورد بررسی قرار گرفت. نتایج این بررسی در جدول شماره ۳ آورده شده است. این جدول نشان می دهد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد خود شیفتگی مدیرعامل رابطه ای منفی و معنی دار با زامبی شدن شرکت ها دارد. هم چنین اندازه شرکت و استقلال هیئت مدیره رابطه ای مثبت و معنی دار و سودآوری رابطه ای منفی و معنی دار با زامبی شدن شرکت ها دارد. ریسک مالی شرکت نیز در سطح اطمینان ۹۰ درصد رابطه ای معنی دار و مثبت با احتمال زامبی شدن شرکت دارد. اما استقلال هیئت مدیره و سن شرکت رابطه ای معنی دار با احتمال زامبی شدن وجود ندارد. به بیان دیگر، با افزایش خودشیفتگی مدیرعامل و سودآوری؛ احتمال زامبی شدن شرکت ها کاهش می یابد و با افزایش اندازه، ریسک مالی شرکت ها و استقلال هیئت مدیره احتمال زامبی شدن شرکت ها افزایش می یابد. درصد پیش بینی مدل برابر ۸۸ درصد و ضریب تعیین مدل نیز در حدود ۱۷ درصد است. این ها همه نشان می دهد که مدل از اعتبار کافی برخوردار است. هم چنین آماره کای دو مدل نیز برابر ۱۲۲/۴۰۵ و معنی دار است.

جدول شماره ۳: نتایج رگرسیون چند متغیره لاجستیک

متغیرها	B	S.E	Wald	Sig
مقدار ثابت	-۱/۸۳۹	۱/۶۴۵	۱/۲۵۰	۰/۲۶۴
خودشیفتگی مدیرعامل	-۰/۳۵۳	۰/۱۳۳	۷/۰۸۲	۰/۰۰۸
اندازه شرکت	۰/۲۲۰	۰/۰۵۹	۱۴/۰۵۸	۰/۰۰۰
ریسک مالی	۰/۵۰۵	۰/۳۷۸	۳/۲۹۱	۰/۰۷۰
سودآوری	-۱/۶۸۹	۰/۶۱۹	۷/۴۴۶	۰/۰۰۶
درصد سهام متعلق به سهامدار عمده	۰/۰۰۳	۰/۰۰۴	۰/۴۶۶	۰/۴۹۵
استقلال هیئت مدیره	۰/۶۹۲	۰/۲۶۵	۶/۷۹۸	۰/۰۰۹
سن شرکت	-۰/۰۰۸	۰/۰۰۷	۱/۵۲۲	۰/۲۱۷
$R^2=۰/۱۶۹$		درصد پیش بینی مدل = ۸۸/۳ درصد		
آماره کای دو = ۱۲۲/۴۰۵				
سطح معنی داری = ۰/۰۰۰				
اثرات صنعت به عنوان اثرات ثلثت در نظر گرفته شده است				

۵- نتیجه گیری و پیشنهاد

این پژوهش به دنبال بررسی ارتباط میان خودشیفتگی مدیران عامل و احتمال زامبی شدن شرکت‌ها طبق نظریه سطوح بالا است. طبق مطالعات انجام شده طبق این نظریه، ویژگی‌های فردی و روانشناختی مدیران شرکت‌ها بر تصمیم‌گیری آن‌ها تاثیرگذار بوده و نتایج این تصمیمات، در عملکرد شرکت منعکس خواهد شد. شواهد این پژوهش بیانگر آن است که با افزایش خودشیفتگی مدیرعامل، احتمال زامبی شدن شرکت کاهش می‌یابد. به عبارت دیگر، خودشیفتگی به عنوان یک ویژگی رفتاری به مدیر عامل این قدرت را می‌دهد تا با پذیرش ریسک‌ها و اتخاذ تصمیمات لازم عملکرد شرکت را بهبود دهد. این یافته پژوهش حاضر با نتایج پژوهش پرز (۲۰۱۷) مطابقت دارد. او نشان داد که که انتصاب مدیران عامل خودشیفته، می‌توان عملکرد آینده شرکت‌های درمانده مالی را ارتقاء داد. هم‌چنین نتایج این مقاله مغایر با مقاله ملکی چوبری و همکاران (۱۴۰۰) و علی پور و همکاران (۱۴۰۰) است. این پژوهشگران بر این عقیده بودند که با افزایش خودشیفتگی مدیران، احتمال بروز بحران‌های مالی در شرکت‌های درمانده مالی بیشتر خواهد بود.

شواهد این پژوهش تایید می‌نماید که خودشیفتگی در مدیران عامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد. این موضوع با نتایج بررسی ماکویی (۲۰۰۴) مطابقت دارد. به عقیده او خودشیفته‌ها معمولاً به سمت مسیره‌های شغلی مدیر عاملی تمایل دارند. با تشدید خودشیفتگی مدیران عامل، احتمال زامبی شدن شرکت‌ها محدود می‌شود. از این رو، می‌توان گفت که خودشیفتگی مدیرعامل می‌تواند معیاری برای کاهش درماندگی مالی و زامبی شدن شرکت‌ها باشد. نتایج پژوهش حاضر نشان داد که خودشیفتگی مدیر عامل یکی از سوگیری‌های رفتاری در مطالعات مالی است. شناسایی و درک سوگیری‌های رفتاری مدیران بسیار

حائز اهمیت است و در صورتی که این سوگیری ها به موقع شناخته شوند، می توان به بهبود عملکرد شرکت ها کمک و از وقوع بحران های مالی در اقتصاد جلوگیری نمود. به عقیده نویسندگان این مقاله، خودشیفتگی مدیران تا چه اندازه می تواند بر اهداف و مأموریت سازمان ها اثرگذار باشد. شواهد این مقاله تایید می نماید که استفاده مناسب از ویژگی های رفتاری مدیران می تواند شرکت را در دستیابی به اهداف سازمانی هدایت نماید. از دستاوردها و سودمندی های علمی این پژوهش آن است درک دانشجویان و استادان حسابداری و هم چنین تحلیل گران مالی از نقش ویژگی های روانشناختی مدیران ارشد بر عملکرد شرکت آگاه می نماید. این پژوهش تایید می نماید خودشیفتگی مدیر عامل، متغیری مهم در پیش بینی درماندگی مالی و در نهایت زامبی شدن شرکت ها است. از این رو، به عقیده نویسندگان مقاله، پژوهش حاضر می تواند درک ما را از اهمیت ویژگی های روانشناختی مدیران در تجزیه و تحلیل مالی شرکت ها ارتقاء دهد. بر اساس یافته های این پژوهش به سیاست گذاران و قانون گذاران بورس اوراق بهادار و هم چنین تحلیل گران مالی پیشنهاد می گردد تا در ارزیابی و تحلیل وضعیت مالی شرکت ها به ویژگی های روان شناختی مدیران عامل به ویژه خودشیفتگی آن ها که از طریق اندازه امضاء مشخص می شود، را در مدل های تصمیم گیری و تجزیه و تحلیل خود لحاظ نمایند.

فهرست منابع

- آزاد رحمت الله؛ کامیابی یحیی؛ خلیل پور مهدی (۱۳۹۹) ویژگی های رفتاری مدیران و نقدشوندگی سهام؛ پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی؛ دوره ۱۲، شماره ۴۵؛ صص ۱۹۱-۲۱۴
- بذرافشان، وجیهه؛ بذرافشان، آمنه؛ صالحی، مهدی (۱۳۹۷) بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیران بر کیفیت گزارشگری مالی. فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ۲۵(۴): ۴۵۷-۴۷۸.
- تقوی مقدم علی؛ نخعی سمانه (۱۴۰۱) اثر شرکتهای زامبی بر هزینه تأمین مالی بدهی با تأکید بر نقش مالکیت دولتی؛ پیشرفت های مالی و سرمایه گذاری؛ سال سوم شماره ۸ صص ۸۷-۱۱۰
- رضا زاده فرزانه؛ رضایی فرزین؛ حمیدی ناصر؛ بنی مهد بهمن (۱۴۰۲) تأثیر خودکارآمدی، منبع کنترل و ویژگیهای تاریک شخصیت بر مدیریت سود فرصت طلبانه؛ دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت؛ دوره ۱۲ شماره ۴۵ صص ۲۸۷-۳۰۰
- روزنامه آسیا (۱۳۹۹) اقتصاد «زامبی شده» ایران برای ارایه به جهان چیزی ندارد؛ <https://www.asianews.ir/fa/newsagency/3897>
- حیدری فراهانی مهدیه؛ غیور فرزاد؛ منصورفرد غلامرضا (۱۳۹۸) تأثیر سویه های رفتاری مدیریت بر درماندگی مالی؛ پژوهش های حسابداری مالی؛ سال یازدهم، شماره ۴۱؛ صص ۱۱۷-۱۳۴
- حیدرپور، فرزانه، رجب دری، حسین. (۱۳۹۶) رابطه اخلاق حرفه ای و ویژگیهای شخصیتی سرمایه گذاران بورس اوراق بهادار. اخلاق در علوم و فناوری، ۱۲(۲): ۱۶۴-۱۶۱
- خطیری محمد؛ تقی پوریان گیلانی یوسف؛ غلامی جمکرانی رضا؛ جهانگیرنیا حسین (۱۳۹۸) ویژگیهای شخصیتی، هوش مالی مدیران و عملکرد شرکت؛ فصلنامه علمی دانش حسابداری مالی، ۶(۳): ۱۶۱-۱۶۵

- خواجوی، شکرالله؛ دهقانی سعدی، علی اصغر؛ گرامی شیرازی، فرزاد (۱۳۹۵). تأثیر خودشیفتگی مدیران بر مدیریت سود و عملکرد مالی. پیشرفتهای حسابداری، ۸(۲)، ۱۲۳-۱۴۹.
- خواجوی شکرالله و قدیریان آرانی محمد حسین (۱۳۹۷) [توانایی مدیران، عملکرد مالی و خطر ورشکستگی](#) ؛ دانش حسابداری ؛ دوره ۹ شماره ۳۲ صص ۳۵-۶۱
- طاهری، عابد، علی نژاد ساروکالئی، فغانی ماکرانی، (۱۳۹۹) "تأثیر خودشیفتگی مدیران بر شفافیت گزارشگری مالی"، فصلنامه پژوهشهای حسابداری مالی و حسابرسی، سال دوازدهم، شماره ۴۸، صص ۹۳-۷
- علی پور هوشنگ ؛ تهرانی رضا ؛ علیرضایی ابوتراب ؛ عباس پور اسفندان قنبر (۱۴۰۰) ارائه الگوی اثر عدم اطمینان از نرخ تورم و بیش اعتمادی مدیران بر افزایش در سرمایه گذاری (مورد کاوی : شرکتهای دچار درماندگی مالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) دانش سرمایه گذاری ؛ سال دهم ، شماره ۳۸؛ صص ۲۲۳-۲۴۲
- فرخ سعید ؛ جهانشاد آزیتا (۱۴۰۱) [خود شیفتگی مدیران، انتخاب سبک‌های رهبری در حسابداری](#) ، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی ، دوره ۱۴ شماره ۵۶ صص ۲۲۱-۲۴۲
- فقه کریمی شهریار ؛ اوحدی فریدون ؛ نیکومرام هاشم ؛ رویایی رضاعلی (۱۴۰۳) تأثیر خودشیفتگی مدیران بر کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران: آزمون نظریه روانشناسی رفتارگرایی ؛ دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت ؛ دوره ۱۳ شماره ۴۹ صص ۲۹۵-۳۰۸
- قانی دهکردی خدامراد ؛ جعفری دهکردی حمیدرضا ؛ پیک فلک جمشید (۱۳۹۹) بررسی نقش واسطه ای اعتماد به نفس بیش از حد بر میزان اثرگذاری ویژگی های شخصیتی مدیران ارشد بر درماندگی مالی شرکت های تولیدی در بورس اوراق بهادار تهران ، مجله پیشرفت های حسابداری ؛ دوره دوازده ، شماره ۷۹ صص ۲۱۱-۲۳۴
- قلی پور آراین ؛ خنیفر حسین ؛ فاخری کوزه کنان سمیرا (۱۳۸۷) اثرات خودشیفتگی مدیران بر آشفتگی سازمانها؛ مدیریت فرهنگ سازمانی ، دوره ۶ شماره ۱۸ صص ۷۹-۹۳
- کنار کوهی عوض ؛ ابطحی سید یحیی ؛ خواجه محمودآبادی حمید ؛ عسگرزاده غلامرضا (۱۴۰۲) تحلیل اثرات وابسته به رژیم اهرم مالی بر آسیب‌پذیری مالی شرکتها؛ مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار ؛ مقاله پذیرفته شده و در نوبت انتشار
- محمودی ایمان ، اوحدی فریدون ؛ یعقوب نژاد احمد (۱۴۰۲) رابطه میان خطر اخلاقی و احتمال زامبی شدن شرکت ؛ فصلنامه اخلاق در علوم و فن آوری ؛ ۱۸(۲) : ۱۹۵-۲۰۰
- ملکی چوبری مجتبی ؛ خریدار سینا ؛ آزادی هیر کیهان ؛ اکبری بهمن (۱۴۰۰) بررسی رابطه بین خودشیفتگی سازمانی مدیران با بحرانهای مالی در چارچوب رویکرد نارسسیسم ؛ دانش سرمایه گذاری ؛ سال دهم شماره ۳۸ صص ۱-۲۳

منصور زارع، مینو؛ بنی مهد بهمن؛ وکیلی فرد حمیدرضا؛ رهنمای رودپشتی فریدون (۱۳۹۹) نقش خودشیفتگی در تمایل به مدیریت سود؛ پژوهش های تجربی حسابداری سال دهم شماره ۳۸ اصص ۲۴-۱.

نمازی محمد؛ دهقانی سعدی، علی اصغر؛ قوهستانی سمانه (۱۳۹۶) خودشیفتگی مدیران و استراتژی تجاری شرکتها؛ دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، شماره ۲۲ صص ۳۷-۵۱

Aktas, N., De Bodt, E., Bollaert, H. and Roll, R. (2016), "CEO Narcissism and the takeover process: from private initiation to deal completion", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 51 No. 1, pp. 113-137.

Bachrach, D.G., Kim, K.Y., Patel, P.C., Harms, P.D., (2023) Birds of a feather?: Firm sales growth and narcissism in the upper echelons at the CEO-TMT interface, *The Leadership Quarterly*, Vol 34(2) : 1-15

Bowen, R.M., Jollineau, J., Lyon, S., Malhotra, S., Zhu, P., (2019) CEO-CFO Personality Differences and Audit Fees: The Price of Conflict? Working Paper, SSRN Electronic Journal, DOI:10.2139/ssrn.3473963

Brunzel, J. (2020), Overconfidence and narcissism among the upper echelons: a systematic literature review, *Management Review Quarterly*, Vol. 71 No. 3, pp. 585-623.

Chang, Q., Zhou, Y., Liu, G., Wang, D., Zhang, X., 2021, How does government intervention affect the formation of zombie firms?, *Economic Modelling*, Vol. 95 (1) : 768-779

Chatterjee, A., & Hambrick, D. C. (2011). Executive personality, capability cues, and risk taking: How narcissistic CEOs react to their successes and stumbles. *Administrative Science Quarterly*, 56(2), 202-237

Chou, T. K., Pittman, J. A., & Zhuang, Z. (2021). The importance of partner narcissism to audit quality: Evidence from Taiwan. *The Accounting Review*, 96(6), 103-127.

Donker, H., Nofsinger, J., Shank, C.A. (2023) CEO narcissism and corporate misconduct, *Economics Letters*, Vol. 228(5): 1-12

Feng, L., Lang, H., Pei, T., 2022, Zombie firms and corporate savings: Evidence from Chinese manufacturing firms, *International Review of Economics & Finance*, Vol. 79(1) : 551-564

Judd, J. S., K. J. Olsen, and J. Stekelberg. 2017. How do auditors respond to CEO narcissism? Evidence from external audit fees. *Accounting Horizons* 31 (4): 33-52. <https://doi.org/10.2308/acch-51810>

Ham, C., N. Seybert, and S. Wang. 2018. Narcissism is a bad sign: CEO signature size, investment, and performance. *Review of Accounting Studies* 23 (1): 234-264. <https://doi.org/10.1007/s11142-017-9427-x>

Hambrick, D. C. (2007). Upper echelons theory: An update. *Academy of Management Review*, 32(2), 334-343.

Hambrick, Donald C.; Mason, Phyllis A. (1984). "Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers". *The Academy of Management Review*. 9 (2): 193-206

Maccoby, M. (2004). Narcissistic leaders: The incredible pros, the inevitable cons. *Harvard Business Review*, 82(1), 92-101.

Marquez-Illescas, G., Zhou, L., (2023) CEO Narcissism and Properties of Analysts' Forecasts, *Accounting Horizons*, Vol. 37(3): 221-241

Perez, R., (2017) Individual Executive Characteristics and Firm Performance: Evidence from CEO Narcissism, Ph.D Dissertation, Accounting Department, University of Oregon

Qiao L, Fei J. (2022). Government subsidies, enterprise operating efficiency, and "stiff but deathless" zombie firms, *Economic Modelling*. 07(2) : 20-38 <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2021.105728>

- Sekścińska , K., Rudzinska-Wojciechowsk, J., (2020) Individual differences in Dark Triad Traits and risky financial choices, *Personality and Individual Differences* , Vol.152, 109598
- Shan , B.,Liu, X., Chen , B., Ma, J., (2023) CEO narcissism and corporate performance in China , [China Economic Review](#) , Vol 79, 101970
- Shiraishi, M., Yano G., (2021) Do ‘zombie firms’ emerge among private firms in China? A survival analysis approach that pays attention to the reception of trade credit, *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 19:1, 1-34,
- Tang, Y., Mack, D.Z., Chen, G., (2018) The differential effects of CEO narcissism and hubris on corporate social responsibility, *Strategic Management Journal* , Vol.39(5): 1370-1387
- Yu,M., Guo, Y.M., Wang, D., Gao , X., (2021) How do zombie firms affect debt financing costs of others: From spillover effects views , *Pacific-Basin Finance Journal* , vol. 65(3) : 1-15

The effect of the CEO's Narcissism on Zombie Firms Performance: A Test of Upper Echelons Theory

Iman Mahmoudi

Department of Financial Management, Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Bahman Banimahd

Department of Accounting, Karaj Branch, Islamic Azad University, Karaj, Iran

(Corresponding Author)

Dr.banimahd@gmail.com

Fereydon Ohadi

Department of Accounting, Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Ahmed Yaqubnejad

Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Abstract

In recent years, studies in the field of upper echelons theory have increasingly focused on CEO personality traits and their impact on firms performance. This study aims to contribute to this field of research by investigating the effect of CEO narcissism on firms performance. The current research is of applied type and has been carried out with a descriptive-correlation approach and the necessary data has been analyzed using the statistical population including 134 listed firms in the Tehran Stock Exchange for the period of 2011 to 2021 using multivariate binary logistic regression. The results of the research show that CEO's narcissism has a negative and significant relationship with the possibility of companies becoming zombies. In other words, the CEO's narcissism can be a measure to reduce companies becoming zombies. Also, the evidence of this research confirms that the size of the company and the independence of the board of directors have a positive and significant relationship, and profitability has a negative and significant relationship with the zombification of companies. The financial risk of the company also has a significant and positive relationship with the probability of the company becoming a zombie at the 90% confidence level. However, the independence of the board of directors and the age of the company do not have a significant relationship with the probability of becoming a zombie.

Key Words: Zombie Firms , Narcissism and CEO

