

## بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر خودشیفتگی مدیران در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

امین مهدی نیا اسبویی

دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران.  
a\_mehdinia\_e@yahoo.com

شماره ۸۸ / بهار ۱۴۰۳ (جلد اول) / صص ۱۱۹-۱۳۳  
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره هفتم)

### چکیده

پژوهش حاضر به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر خودشیفتگی مدیران در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این پژوهش سه متغیر دوره تصدی مدیریت، دوگانگی وظایف مدیریت و سهامداران نهادی به عنوان معیارهای حاکمیت شرکتی انتخاب شده‌اند. در این پژوهش سهامداران نهادی، دوگانگی وظایف مدیریت و خودشیفتگی مدیران با مقادیر صفر و یکی مشخص شده‌اند؛ دوره تصدی مدیریت نیز بر اساس تعداد سال‌های تداوم در فعالیت مدیریت اندازه‌گیری شده‌اند. این پژوهش از نوع مطالعه توصیفی-همبستگی مبتنی بر تحلیل داده‌های ترکیبی است. ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در طی دوره زمانی ۱۴۰۱-۱۳۹۷ به عنوان نمونه انتخاب گردیده‌اند. بر این اساس دوره تصدی مدیریت و دوگانگی وظایف مدیریت بر خودشیفتگی مدیران تأثیر مثبت و معناداری دارد؛ در حالی که سهامداران نهادی بر خودشیفتگی مدیران تأثیر منفی و معناداری دارد.

**واژگان کلیدی:** حاکمیت شرکتی، دوره تصدی مدیریت، دوگانگی وظایف مدیریت، سهامداران نهادی، خودشیفتگی مدیران.

### مقدمه

یکی از عوامل اصلی بهبود کارایی اقتصادی، نظام راهبری بنگاه (حاکمیت شرکتی) است که در برگیرنده مجموعه‌ای از روابط میان مدیریت شرکت، هیات مدیره، سهامداران و سایر گروه‌های ذینفع است. نظام راهبری بنگاه ساختاری را فراهم می‌کند که از طریق آن هدف‌های بنگاه تنظیم و وسایل دستیابی به هدف‌ها و نظارت بر عملکرد تعیین می‌شود. این نظام، انگیزه لازم برای تحقق اهداف بنگاه را در مدیریت ایجاد کرده و زمینه نظارت موثر را فراهم می‌کند. به این ترتیب شرکت‌ها منابع را با اثر بخشی بیشتری به کار می‌گیرند (ایزدی نیا و رسائیان، ۱۳۸۹).

اولین متغیر مورد بررسی دوره تصدی مدیریت است. مدیران پس از این که به این سمت منصوب می‌شوند، به این دلیل که دوره تصدی بلندمدتی را برای خود پیش بینی نمی‌کنند صرفاً در جهت منافع سهامداران حرکت نمی‌کنند بلکه از مدت کوتاهی که در این سمت قرار دارند در راستای رسیدن به منافع خود استفاده می‌کنند. به همین دلیل ممکن است مدیران از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های بلندمدت، به دلیل اینکه در دوره تصدی آن‌ها به بازدهی نمی‌رسد خودداری کنند. به عبارت دیگر، تصمیماتی که می‌تواند برای منافع شخصی مدیریت مفید باشد، ممکن است از نظر شرکت تصمیمات بهینه‌ای نباشد (دیانتی و همکاران، ۱۳۹۲).

متغیر دیگر مورد بررسی دوگانگی وظایف مدیریت است. بدین صورت که رئیس هیات‌مدیره نقش اساسی در نظارت بر کار مدیر عامل دارد (جنسن<sup>۱</sup>، ۱۹۹۳). از منظر جنسن اگر دو موقعیت شغلی ریاست هیات مدیره و مدیریت عامل همزمان به فرد واحدی واگذار شود، نظارت هیات مدیره بر مدیر عامل به صورت مؤثری اعمال نشده حق نظارت و حاکمیت هیات مزبور مورد مصالحه قرار خواهد گرفت. سپردن این نقش‌ها به یک فرد واحد باعث خواهد شد نقش نظارتی (به عنوان رئیس هیات مدیره) تحت‌تاثیر نقش اجرایی (به عنوان مدیرعامل) قرار گیرد. خدشه وارد شدن به استقلال هیات مدیره، انگیزه اعضای آن برای کسب اطمینان از این موضوع را که مدیریت اجرایی شرکت به دنبال انجام فعالیت‌های افزاینده ثروت سهامداران است، کاهش می‌دهد (مشایخی و محمدآبادی، ۱۳۹۰).

هیات‌مدیره برای نظارت بر مدیریت و مشارکت در تصمیم‌گیری، نیازمند مهارت‌های متنوع از قبیل حسابداری، بانکداری و قانون است تا بتواند بر افزایش ارزش شرکت موثر باشد. فرض زیربنای این موضوع آن است که اعضای بدون تجربه در دانش حسابداری یا مالی، توانایی کمتری در مشکلات موجود در گزارشگری مالی دارند. همچنین وجود یک عنصر مالی باتجربه می‌تواند باعث شود دیگر اعضا حساس و هوشیار باشند (نیک‌بخت و همکاران، ۱۳۸۹).

در ادبیات حاکمیت شرکتی، سرمایه‌گذاران نهادی یکی از سازوکارهای خارجی مؤثر در نظارت بر شرکت شناخته می‌شوند. این گروه از فعالان بازار سرمایه، با توجه به برخورداری از دانش و تخصص کافی، دسترسی به شبکه‌های ارتباطی مؤثر و انگیزه لازم برای نظارت بر عملکرد مدیریت، می‌توانند نقش اساسی در ارتقای سیستم حاکمیت شرکتی و در نتیجه افزایش کارایی و بهره‌وری شرکت ایفا کنند. شلیفر و ویشنی<sup>۲</sup> (۱۸۸۶) به این نکته اشاره می‌کنند که وجود سهامدار بزرگ، سبب کاهش مسئله نمایندگی در سازمان می‌شود. در نتیجه می‌توان انتظار داشت افزایش سهامداران نهادی، موجب کاهش شکاف مالیاتی در شرکت‌ها می‌شود (دیدار و همکاران، ۱۳۹۳).

یکی از ابزارهای تعامل مدیران شرکت‌ها با بازار، ارائه اطلاعات در مورد پیش بینی سود شرکت است که بر اساس آن شرکت‌ها می‌توانند رفتار بازار را تحت تأثیر قرار می‌دهند (هایرست و کونسی، ۲۰۰۸). سودهای پیش بینی شده توسط مدیران، در ارزیابی شرکت‌ها و تأثیرگذاری بر قیمت سهام شرکت‌ها معیار بااهمیتی است (کاج، ۲۰۰۱)؛ بنابراین باید انتظار داشت مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، در پیش بینی‌های خود نهایت دقت را به عمل آورند. به منظور تأثیرگذاری در تصمیمات سرمایه‌گذاران، مدیران ممکن است رفتار خوش‌بینانه یا بدبینانه در پیش‌بینی سود داشته باشند. اهمیت این سود پیش بینی شده برای سرمایه‌گذاران به میزان انحراف آن با سود واقعی بستگی دارد. بازار برای برآورده شدن انتظارات سود هر سهم ارزش فراوان قائل است و نسبت به برآورده نشدن آن نیز واکنش نشان می‌دهد (ریس<sup>۳</sup>، ۲۰۰۷). زمانی که سود واقعی هر سهم فراتر از انتظارات باشد، برای بازار خبر خوب تلقی می‌شود و زمانی که سود هر سهم پایین‌تر از سود پیش بینی آن‌ها باشد، اعتبار شرکت در برآوردن انتظارات کم می‌شود (پی، ۲۰۰۸).

مدیرانی که خوش‌بینی بیشتری دارند، هنگام کاهش تقاضا برای محصولات خود، به دلیل برآورد بیش از واقع فروش آتی، منابع بیشتری برای هزینه‌های فروش و اداری نگهداری می‌کنند (حیدری، ۱۳۹۳)؛ در مقابل، یک سیستم راهبری شرکتی خوب می‌تواند از طریق الزام مدیران به کاهش هزینه‌های عمومی، اداری و فروش شود. از طرفی دیگر، یک سیستم حاکمیت شرکتی خوب، مدیریت شرکت را به تمرکز بر عملکرد اقتصادی و اجتناب از رفتارهای فرصت‌طلبانه و می‌دارند و مانع اتکا بیش از حد بر مهارت‌ها (خودشیفتگی زیاد) می‌شود (مک کونل و سرواس<sup>۵</sup>، ۱۹۹۰). با توجه به مطالب بیان شده انتظار می‌روز بین حاکمیت شرکتی و خودشیفتگی مدیران ارتباط وجود داشته باشد.

<sup>1</sup> Jensen

<sup>2</sup> Shleifer and Vishny

<sup>3</sup> Rees

<sup>4</sup> Payne

<sup>5</sup> McConnell & Servaes

## پیشینه پژوهش

شیپوریان و همکاران (۱۴۰۲) به بررسی رابطه بین خودشیفتگی مدیران، رشد فروش و سودآوری با اجتناب مالیاتی پرداختند. در مسیر انجام این پژوهش، سه فرضیه تدوین و ۱۴۰ شرکت از طریق نمونه گیری به روش حذف سیستماتیک برای دوره زمانی ۷ ساله بین ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ انتخاب شده و داده های مربوط به متغیرهای پژوهش بعد از گردآوری در نرم افزار اکسل با استفاده از نرم افزار آماری استاتنا مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. نتایج حاصل از آزمون فرضیات نشان داد بین خودشیفتگی مدیران و رشد فروش و سودآوری با اجتناب مالیاتی رابطه مستقیم معناداری وجود دارد.

حسن زاده کوچو (۱۴۰۲) به بررسی تاثیر خودشیفتگی مدیران بر ساختار سررسید بدهی ها پرداخت. پس از تجزیه و تحلیل های آماری، نتایج حاصل از فرضیه های پژوهش حاکی از آن است که خودشیفتگی مدیران بر ساختار سررسید بدهی ها تاثیر مثبت و معناداری دارد. در این پژوهش از دو شاخص نسبت پاداش مدیران و اندازه امضای مدیران برای سنجش خودشیفتگی مدیران استفاده شده است. نتایج حاصل از فرضیه های پژوهش حاکی از آن است که خودشیفتگی مدیران بر ساختار سررسید بدهی ها تاثیر مثبت و معناداری دارد. بدین معنی که با افزایش خودشیفتگی مدیران، استفاده از بدهی های کوتاه مدت افزایش می یابد. مدیران خودشیفته سعی می کنند ساختار دارایی ها و ساختار سررسید بدهی را به منظور پرداخت بدهی ها مطابقت دهند. از این رو، در دوره تحت مدیریت آن ها، دوره سررسید ساختار بدهی زمانی کاهش می یابد که شرکت بتواند سود خود را افزایش دهد.

حسن زاده کوچو و مهدی نیا اسبویی (۱۴۰۲) به بررسی تاثیر خودشیفتگی مدیران بر اجتناب مالیاتی پرداختند. پژوهش حاضر از بعد نتیجه، یک پژوهش کاربردی است. پس از تجزیه و تحلیل های آماری، نتایج حاصل از فرضیه های پژوهش حاکی از آن است که خودشیفتگی مدیران بر اجتناب مالیاتی تاثیر مثبت و معناداری دارد. بدین معنی که هر چه میزان خودشیفتگی مدیران افزایش یابد اجتناب مالیاتی نیز افزایش می یابد.

سلیمانی امیری و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی تاثیر خودشیفتگی مدیران بر حق الزحمه حسابرسی پرداختند. خصوصیات شخصیتی افراد (مانند مغز و هورمون ها) حاکی از آن است که رفتار افراد به منشأها و خصوصیات شخصیتی آنان بستگی دارد. ویژگی های شخصیتی افراد، زمینه ساز رفتارهای آنان است. رهبری سازمانی یکی از موضوع هایی است که به نحوی گسترده در روانشناسی سازمانی مورد بحث قرار گرفته است. لذا پس از تجزیه و تحلیل های آماری، نتایج حاصل از فرضیه های پژوهش حاکی از آن است که خودشیفتگی مدیران بر حق الزحمه حسابرسی تاثیر مثبت و معناداری دارد.

جعفری و همکاران و همکاران (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی نقش تعدیل کنندگی خودشیفتگی مدیران در تبیین رابطه بین صلاحیت حسابرس داخلی و احتمال افشای ضعف کنترل داخلی پرداختند. شایستگی حرفه ای، تجربه و سطح تحصیلات حسابرس داخلی، از ویژگی های صلاحیت حسابرس داخلی است که در این پژوهش مورد بررسی قرار گرفته اند. هم چنین، اهرم مالی، بازده دارایی، رشد فروش، اندازه هیئت مدیره، دوگانگی وظایف مدیرعامل، شرکت حسابرسی مهم و بزرگ، عمر فعالیتهای شرکت، اندازه شرکت، شاخص سود و زیان، جریان نقدی عملیاتی و نسبت موجودی، به عنوان متغیرهای کنترلی وارد الگوی پژوهش شده اند. پس از اطمینان یافتن از برازش قابل قبول الگوهای اندازه گیری و ساختاری پژوهش، نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها با استفاده از روش رگرسیون پانل لاجیت با اثرات تصادفی، بیانگر این است که خودشیفتگی مدیران رابطه بین شایستگی حرفه ای حسابرسان داخلی و احتمال افشای ضعف کنترل داخلی، تجربه کاری حسابرسان داخلی و احتمال افشای ضعف کنترل داخلی را به صورت مثبت تعدیل می کند اما تاثیری بر رابطه بین سطح تحصیلات حسابرسان داخلی و احتمال افشای ضعف کنترل داخلی ندارد.

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.

بوزویتینا 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 (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.

کوتنسا 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.

بوپل 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 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

برای دستیابی به پاسخ سوال پژوهش و در راستای دستیابی به هدف پژوهش، نیازمند طراحی فرضیه هستیم تا آزمون-های آماری بر روی آن اجرا گردد. بر این اساس فرضیه پژوهش حاضر به شرح زیر می‌باشد:

• حاکمیت شرکتی بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد. حال از آنجایی که حاکمیت شرکتی از معیارهای مختلفی تشکیل شده است بنابراین فرضیه اصلی به چند فرضیه فرعی زیر تقسیم شده است:

۱- دوره تصدی مدیریت بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار دارد.

۲- دوگانگی وظایف مدیریت بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معنادار دارد.

۳- سهامداران نهادی بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معنادار دارند.

### روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از بعد هدف، از نوع توصیفی و تحلیلی است، یعنی به دنبال تعریف و بدست آوردن اطلاعات از یک مشکل یا موضوع مشخص بوده و همچنین روابط علت و معلولی بین متغیرها و اثر متغیرها بر روی یکدیگر مورد بررسی قرار می‌گیرد. 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 و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هستند. انتخاب نمونه بر اساس غربالگری و با توجه به شرایط زیر انجام شده است:

- ۱- تا پایان سال ۱۳۹۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
- ۲- به منظور افزایش قابلیت مقایسه، سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد.
- ۳- در دوره زمانی ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱، تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداشته باشند.
- ۴- جزء گروه خاص از جمله شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گرهای مالی، بانک‌ها و لیزینگ نباشد. در نهایت، با توجه به شرایط فوق، داده‌های ۱۲۰ شرکت بورسی در بازه زمانی ۵ سال بررسی شدند.

### روش گردآوری اطلاعات و داده‌های پژوهش

در پژوهش حاضر برای چارچوب نظری و پیشینه موضوعی، روش کتابخانه‌ای استفاده شده که شامل مطالعات کتب تخصصی، پایان‌نامه‌ها، مقالات موجود در مجلات و نشریات تخصصی در زمینه پژوهش از طریق جستجو در سایت‌های اینترنتی و مراجعه به مراکز علمی و دانشگاهی بوده است. داده‌های مورد نیاز برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از اسناد و مدارک سازمانی استخراج شده‌اند که شامل صورت‌های مالی حسابرسی شده، اطلاعات موجود در سازمان بورس و اوراق بهادار تهران و نیز اطلاعات به‌دست آمده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین هستند. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون چندگانه با استفاده از داده‌های تلفیقی در نرم‌افزار Eviews استفاده شده است.

### مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

پژوهش حاضر بر آن است که تاثیر حاکمیت شرکتی را بر خودشیفتگی مدیران آزمون نماید. بنابراین پژوهش حاضر از نوع همبستگی بوده و برای تجزیه و تحلیل از مفهوم رگرسیون چندگانه استفاده می‌نماید. برای بررسی فرضیه پژوهش از مدل رگرسیونی چندگانه زیر استفاده خواهیم کرد (محمد و همکاران، ۲۰۱۶):  
مدل (۱):

$$\text{Optism}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1.MT_{i,t} + \alpha_2.Size_{i,t} + \alpha_3.Lev_{i,t} + \alpha_4.SGrow_{i,t} + \alpha_5.ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۲):

$$\text{Opitismi.t} = \alpha_0 + \alpha_1.\text{DUALi.t} + \alpha_2.\text{Sizei.t} + \alpha_3.\text{Levi.t} + \alpha_4.\text{SGrowi.t} + \alpha_5.\text{ROAi.t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل (۳):

$$\text{Opitismi.t} = \alpha_0 + \alpha_1.\text{CRHi.t} + \alpha_2.\text{Sizei.t} + \alpha_3.\text{Levi.t} + \alpha_4.\text{SGrowi.t} + \alpha_5.\text{ROAi.t} + \varepsilon_{i,t}$$

### متغیر وابسته

برای اندازه‌گیری خودشیفتگی مدیران از خوش‌بینی مدیران استفاده می‌شود. خوش‌بینی مدیریت از پیش‌بینی سود مدیریت استفاده شده است. اگر پیش‌بینی سود سال  $t+1$  بیشتر از سود واقعی سال  $t$  باشد، به عنوان خوش‌بینی مدیریت در نظر گرفته شده است که در صورت وجود خوش‌بینی مدیریت عدد یک و در غیر اینصورت صفر خواهد بود.

### متغیرهای مستقل

**دوره تصدی مدیریت:** برای هر سال برابر است با تعداد سال‌هایی که از زمان تصدی آن به عنوان مدیرعامل می‌گذرد (برای سال اول عدد ۱، سال دوم عدد ۲، سال سوم عدد ۳ و ...) (دیانتی دیلمی و همکاران، ۱۳۹۲).

**دوگانگی وظایف مدیریت (DUAL):** با توجه به اینکه در ایران در بسیاری از شرکت‌ها مدیرعامل در سمت نایب رئیس هیات مدیره فعالیت می‌کند و در چنین شرکت‌هایی اغلب رئیس هیات مدیره غیرموظف می‌باشد لذا در این پژوهش تفکیک دوگانگی وظایف مدیر به عنوان یک متغیر مستقل در نظر گرفته شده است و در صورتیکه در شرکتی مدیرعامل رئیس یا نایب رئیس هیات مدیر باشد از متغیر مصنوعی یک و بالعکس چنانچه مدیرعامل، رئیس یا نایب رئیس هیات مدیره نباشد از متغیر مصنوعی صفر استفاده خواهد شد (مشایخی و محمدآبادی، ۱۳۹۰).

**سهامداران نهادی (CRH):** در این پژوهش به موسسه‌های سرمایه‌گذاری یا سایر شرکت‌ها که سهام عادی دیگر شرکت‌ها را در اختیار دارند، سهامداران نهادی گفته می‌شود. برای محاسبه درصد سهامداران نهادی در هر شرکت تعداد سهام سهامداران نهادی بر کل تعداد سهام عادی شرکت در ابتدای دوره تقسیم می‌شود. به عبارت دیگر:

$$\text{CRH} = \frac{n}{m}$$

CRH: درصد سهامداران نهادی.

n: تعداد سهام عادی شرکت در اختیار شرکت‌های سرمایه‌گذاری و تجاری.

m: تعداد کل سهام عادی شرکت در ابتدای دوره.

با توجه به درصد بالا، شرکت‌ها به صورت صعودی مرتب شده، سپس از آن‌ها دو نمونه کاهش یافته سهامداران نهادی زیاد و سهامداران نهادی کم استخراج خواهد شد. به طوری که به ۴ چارک تقسیم شده و چارک اول و چهارم نمونه مورد نظر، به ترتیب، به عنوان سهامداران نهادی کم و زیاد انتخاب خواهند شد. پس از آن، متغیر CRH در مدل برای شرکت‌های دارای سهامداران نهادی زیاد برابر یک و برای شرکت‌های با سهامداران نهادی کم صفر منظور خواهد شد (مهردوی و همکاران، ۱۳۹۳).

### متغیرهای کنترل

چهار متغیر کنترلی برای این پژوهش در نظر گرفته شده است که به شرح زیر می‌باشد (محمد و همکاران، ۲۰۱۴):

۱- **اندازه شرکت (Size):** اندازه شرکت برابر با لگاریتم کل دارایی‌ها است.

۲- **اهرم مالی (Lev):** اهرم مالی از تقسیم جمع کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌های شرکت بدست می‌آید.

۳- **رشد فروش (SGROW):** رشد فروش از تقسیم (تفاوت مبلغ فروش سالی جاری و سال گذشته) بر فروش سال گذشته محاسبه می گردد.

۴- **نرخ بازده دارایی ها (ROA):** نرخ بازده دارایی ها از تقسیم سود خالص بر کل دارایی ها محاسبه می گردد.

### یافته‌های پژوهش

جدول (۱)، آمار توصیفی متغیر وابسته و متغیرهای مستقل و کنترلی مدل‌های اصلی مرتبط با فرضیه‌های پژوهش را نشان می‌دهد. تعداد مشاهدات مورد بررسی برای برآورد مدل پژوهش ۶۰۰ مشاهده از ۱۲۰ شرکت است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
دوره تصدی مدیریت	۱/۹۳۰	۲/۰۰۰	۴/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱/۰۵۲
دوگانگی وظایف مدیریت	۰/۶۳	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۳۴۸
سهامداران نهادی	۶۶/۸۵۰	۶۳/۱۴۰	۱۰۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۲۱/۳۴۵
خودشیفتگی مدیران	۰/۷۰۲	۰/۶۳۸	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۳۳۲
اندازه شرکت	۵/۹۰۲	۵/۸۶۲	۸/۰۷۸	۴/۳۸۸	۰/۶۱۷
اهرم مالی	۰/۶۸۵۷	۰/۶۶۱۲	۲/۷۵۵۳	۰/۰۹۶۴	۰/۲۶۹۴
رشد فروش	۱/۰۰۷	۰/۸۹۷	۴/۹۶۴	۰/۰۴۲	۰/۶۲۳
نرخ بازده دارایی‌ها	۰/۱۱۶	۰/۱۰۲	۱/۵۴۹	-۰/۴۳۹	۰/۱۶۶

نتایج آزمون پایایی (ایستایی) متغیرهای پژوهش نیز در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول (۲): نتایج حاصل از آزمون ایستایی (پایایی) متغیرهای مدل‌های پژوهش

متغیرهای پژوهش	لوین، لین و چو
دوره تصدی مدیریت	۰/۰۰۰
دوگانگی وظایف مدیریت	۰/۰۰۰
سهامداران نهادی	۰/۰۰۰
خودشیفتگی مدیران	۰/۰۲۳
اندازه شرکت	۰/۰۰۰
اهرم مالی	۰/۰۱۲
رشد فروش	۰/۰۰۸
نرخ بازده دارایی‌ها	۰/۰۱۳

همان‌طور که ملاحظه می‌شود، برای کلیه متغیرهای مدل‌های پژوهش، سطح معناداری در آزمون ریشه واحد لوین، لین و چو (۲۰۰۲) کوچک‌تر از ۰/۰۵ است که نشان‌دهنده این است که متغیرها پایا هستند. در نتیجه، شرکت‌های مورد بررسی تغییرات ساختاری نداشته و استفاده از این متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود.

### آزمون فرضیه پژوهش

#### فرضیه اول پژوهش

دوره تصدی مدیریت بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معنادار وجود دارد.

برای آزمون فرضیه و برآورد مدل، ابتدا به منظور گزینش یکی از روش‌های داده‌های تابلویی یا ترکیبی، از آزمون قابلیت ادغام استفاده شده است. جدول (۳) نتایج حاصل از آزمون قابلیت ادغام برای مدل برآورد شده برای فرضیه پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول (۳): نتایج حاصل از آزمون قابلیت ادغام

معناداری	آماره آزمون
۰/۰۲۳	۶/۳۱۰

چنانچه جدول (۳) نشان می‌دهد، مقدار معناداری آماره F کوچک‌تر از ۰/۰۵ است که برتری استفاده از روش داده‌های تابلویی در برابر روش داده‌های ادغام شده را نشان می‌دهد. سپس برای انتخاب یکی از روش‌های اثرات ثابت و اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن استفاده شده است. جدول (۴) نتایج حاصل از آزمون هاسمن برای مدل مربوط به فرضیه پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول (۴): نتایج حاصل از آزمون هاسمن

معناداری	آماره کای مربع
۰/۷۲۳	۱۳/۸۲۴

همان‌طور که جدول (۴) نشان می‌دهد، مقدار معناداری آماره کای مربع بزرگ‌تر از ۰/۰۵ است که نشان‌دهنده مرجح بودن استفاده از روش داده‌های تابلویی اثرات تصادفی در مقابل اثرات ثابت است. بنابراین، برای برآورد مدل مربوط به فرضیه از روش داده‌های تابلویی اثرات تصادفی استفاده شده است که نتایج حاصل از برآورد مدل رگرسیون، در جدول‌های (۵) و (۶) ارائه شده است.

جدول (۵): نتایج حاصل از بررسی کلی مدل

ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره F	معناداری آماره F	آماره دوربین-واتسون
۰/۸۱۰	۰/۷۸۳	۱۶/۳۳۸	۰/۰۰۰	۱/۹۵۸

همان‌طور که در جدول (۵) ملاحظه می‌شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که مدل رگرسیون برآورد شده، در کل معنادار است. در این مدل، ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۸۱۰ است. یعنی ۸۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توضیح است. همچنین، مقدار آماره دوربین-واتسون مدل که برابر با ۱/۹۵۸ است، در فاصله بین ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد و نشان‌دهنده این است که بین خطاهای مدل خودهمبستگی وجود ندارد. در ادامه نتایج حاصل از بررسی ضرایب متغیرهای مدل که در جدول (۶) ارائه شده است، توضیح داده می‌شود.

جدول (۶): نتایج حاصل از بررسی ضرایب جزئی مدل

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
دوره تصدی مدیریت	۰/۳۱۲	۰/۱۰۲	۲/۱۰۸	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۵۱۲	۰/۵۲۸	۲/۷۰۴	۰/۰۳۲
اهرم مالی	۰/۱۲۴	۰/۰۱۳۵	۳/۳۱۲	۰/۰۱۳
رشد فروش	۱/۸۲۵	۰/۳۴۵	۴/۵۰۴	۰/۰۰۰
نرخ بازده دارایی‌ها	۰/۰۵۲۴	۰/۱۱۷	۲/۹۰۸	۰/۰۰۹
مقدار ثابت	۲/۳۵۲	۱/۹۰۲	۴/۶۸۰	۰/۰۳۰

همان‌طور که ملاحظه می‌شود، ضریب مثبت متغیر مستقل مورد بررسی، بیانگر تأثیرگذاری مثبت دوره تصدی مدیریت بر خودشیفتگی مدیران است. سطح معناداری مربوط به آماره t متغیر مستقل نیز بیانگر این است که این رابطه از لحاظ



آماري معنادار است. بنابراین، فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. همانطور که از ضریب اندازه شرکت، اهرم مالی، رشد فروش و نرخ بازده دارایی‌ها مشاهده می‌شود؛ اندازه شرکت، اهرم مالی، رشد فروش و نرخ بازده دارایی‌ها تاثیر مثبت و معنادار بر خودشیفتگی مدیران دارد.

### فرضیه دوم پژوهش

دوگانگی وظایف مدیریت بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معنادار وجود دارد.

برای آزمون فرضیه و برآورد مدل، ابتدا به منظور گزینش یکی از روش‌های داده‌های تابلویی یا ترکیبی، از آزمون قابلیت ادغام استفاده شده است. جدول (۷) نتایج حاصل از آزمون قابلیت ادغام برای مدل برآورد شده برای فرضیه پژوهش را نشان می‌دهد.

#### جدول (۷): نتایج حاصل از آزمون قابلیت ادغام

معناداری	آماره آزمون
۰/۰۰۰	۸/۱۴۵

چنانچه جدول (۷) نشان می‌دهد، مقدار معناداری آماره F کوچک‌تر از ۰/۰۵ است که برتری استفاده از روش داده‌های تابلویی در برابر روش داده‌های ادغام شده را نشان می‌دهد. سپس برای انتخاب یکی از روش‌های اثرات ثابت و اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن استفاده شده است. جدول (۸) نتایج حاصل از آزمون هاسمن برای مدل مربوط به فرضیه پژوهش را نشان می‌دهد.

#### جدول (۸): نتایج حاصل از آزمون هاسمن

معناداری	آماره کای مربع
۰/۰۰۰	۱۶/۱۴۱

همان‌طور که جدول (۸) نشان می‌دهد، مقدار معناداری آماره کای مربع کوچکتر از ۰/۰۵ است که نشان‌دهنده مرجح بودن استفاده از روش داده‌های تابلویی اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی است. بنابراین، برای برآورد مدل مربوط به فرضیه از روش داده‌های تابلویی اثرات ثابت استفاده شده است که نتایج حاصل از برآورد مدل رگرسیون، در جدول‌های (۹) و (۱۰) ارائه شده است.

#### جدول (۹): نتایج حاصل از بررسی کلی مدل

ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره F	معناداری آماره F	آماره دوربین-واتسون
۰/۶۵۸	۰/۶۳۲	۱۲/۲۵۸	۰/۰۰۰	۲/۰۱

همان‌طور که در جدول (۹) ملاحظه می‌شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که مدل رگرسیون برآورد شده، در کل معنادار است. در این مدل، ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۶۵۸ است. یعنی ۶۵/۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توضیح است. همچنین، مقدار آماره دوربین-واتسون مدل که برابر با ۲/۰۱ است، در فاصله بین ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد و نشان‌دهنده این است که بین خطاهای مدل خودهمبستگی وجود ندارد. در ادامه نتایج حاصل از بررسی ضرایب متغیرهای مدل که در جدول (۱۰) ارائه شده است، توضیح داده می‌شود.

جدول (۱۰): نتایج حاصل از بررسی ضرایب جزئی مدل

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
دوگانگی وظایف مدیریت	۰/۵۲۲	۰/۱۷۴	۲/۹۸۴	۰/۰۰۲
اندازه شرکت	۰/۴۰۳	۰/۳۵۹	۲/۱۲۰	۰/۰۲۶
اهرم مالی	-۰/۰۰۷	۰/۰۰۰۸	-۲/۶۴۳	۰/۰۰۰
رشد فروش	۰/۰۴	۰/۰۲	۲/۰۲	۰/۰۳۲
نرخ بازده دارایی‌ها	۰/۰۰۱۷	۰/۰۰۵	۲/۲۰۳	۰/۰۱۷
مقدار ثابت	۱/۹۶۰	۲/۱۸۵	۳/۹۷۱	۰/۰۰۰

همان‌طور که ملاحظه می‌شود، ضریب مثبت متغیر مستقل مورد بررسی، بیانگر تأثیرگذاری مثبت دوگانگی وظایف مدیریت بر خودشیفتگی مدیران است. سطح معناداری مربوط به آماره t متغیر مستقل نیز بیانگر این است که این رابطه از لحاظ آماری معنادار است. بنابراین، فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. همان‌طور که از ضریب اندازه شرکت، رشد فروش و نرخ بازده دارایی‌ها مشاهده می‌شود هر سه متغیر ضریب مثبت به خود گرفته‌اند که نشان دهنده آن است که هر سه متغیر کنترلی تأثیر مثبتی بر خودشیفتگی مدیران دارند؛ در حالیکه اهرم مالی تأثیر منفی و معنادار بر خودشیفتگی مدیران دارد.

### فرضیه سوم پژوهش

سهامداران نهادی بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنادار وجود دارد.

برای آزمون فرضیه و برآورد مدل، ابتدا به منظور گزینش یکی از روش‌های داده‌های تابلویی یا ترکیبی، از آزمون قابلیت ادغام استفاده شده است. جدول (۱۱) نتایج حاصل از آزمون قابلیت ادغام برای مدل برآورد شده برای فرضیه پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول (۱۱): نتایج حاصل از آزمون قابلیت ادغام

معناداری	آماره آزمون
۰/۰۰۰	۶/۱۲۵

چنانچه جدول (۱۱) نشان می‌دهد، مقدار معناداری آماره F کوچک‌تر از ۰/۰۵ است که برتری استفاده از روش داده‌های تابلویی در برابر روش داده‌های ادغام شده را نشان می‌دهد. سپس برای انتخاب یکی از روش‌های اثرات ثابت و اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن استفاده شده است. جدول (۱۲) نتایج حاصل از آزمون هاسمن برای مدل مربوط به فرضیه پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول (۱۲): نتایج حاصل از آزمون هاسمن

معناداری	آماره کای‌مربع
۰/۰۰۰	۱۳/۴۵۱

همان‌طور که جدول (۱۲) نشان می‌دهد، مقدار معناداری آماره کای‌مربع کوچک‌تر از ۰/۰۵ است که نشان‌دهنده مرجح بودن استفاده از روش داده‌های تابلویی اثرات ثابت در مقابل اثرات تصادفی است. بنابراین، برای برآورد مدل مربوط به فرضیه از روش داده‌های تابلویی اثرات ثابت استفاده شده است که نتایج حاصل از برآورد مدل رگرسیون، در جدول‌های (۱۳) و (۱۴) ارائه شده است.

جدول (۱۳): نتایج حاصل از بررسی کلی مدل

ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره F	معناداری آماره F	آماره دوربین - واتسون
۰/۶۰۲	۰/۵۷۳	۱۲/۳۵۱	۰/۰۰۰	۲/۳۲۵

همان طور که در جدول (۱۳) ملاحظه می شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که مدل رگرسیون برآورد شده، در کل معنادار است. در این مدل، ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۶۰۲ است. یعنی ۶۰/۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توضیح است. همچنین، مقدار آماره دوربین - واتسون مدل که برابر با ۲/۳۲۵ است، در فاصله بین ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد و نشان دهنده این است که بین خطاهای مدل خودهمبستگی وجود ندارد. در ادامه نتایج حاصل از بررسی ضرایب متغیرهای مدل که در جدول (۱۴) ارائه شده است، توضیح داده می شود.

جدول (۱۴): نتایج حاصل از بررسی ضرایب جزئی مدل

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
سهامداران نهادی	-۰/۵۴۵	۰/۱۵۶	-۲/۷۵۸	۰/۰۰۱
اندازه شرکت	۰/۰۸۳	۰/۰۲۸	۲/۱۱۴	۰/۰۰۳
اهرم مالی	۱/۵۳۶	۰/۶۱۷	۲/۳۲۵	۰/۰۲۵
رشد فروش	۰/۰۸۲	۰/۰۲۸	۲/۰۸۵	۰/۰۱۱
نرخ بازده دارایی ها	۱/۶۸۵	۰/۶۷۶	۲/۱۷۴	۰/۰۳۲
مقدار ثابت	۰/۲۷۳	۰/۰۷۶	۳/۵۲۵	۰/۰۰۰

همان طور که ملاحظه می شود، ضریب منفی متغیر مستقل مورد بررسی، بیانگر تأثیرگذاری منفی سهامداران نهادی بر خودشیفتگی مدیران است. سطح معناداری مربوط به آماره t متغیر مستقل نیز بیانگر این است که این رابطه از لحاظ آماری معنادار است. بنابراین، فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می شود. همانطور که از ضریب اندازه شرکت، اهرم مالی، رشد فروش و نرخ بازده دارایی ها مشاهده می شود هر چهار متغیر ضریب مثبت به خود گرفته اند که نشان دهنده آن است که هر چهار متغیر کنترلی تأثیر مثبتی بر خودشیفتگی مدیران دارند.

## نتیجه گیری

هدف از این پژوهش بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر خودشیفتگی مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. حاکمیت شرکتی تعدادی مسئولیت ها و شیوه های اعمال شده توسط هیئت مدیره و مدیران موظف با هدف مشخص کردن مسیر راهبردی است که تضمین کننده دستیابی به اهداف، کنترل ریسک ها بطور مناسب و مصرف منابع، بطور مسئولانه می باشد.

در دنیای امروز مدیریت نقش تعیین کننده در افزایش بازدهی و بهره وری شرکت ها دارد. در میان چهار عامل کلیدی موفقیت در سازمان ها شامل نیروی کار، مواد اولیه و مدیریت، امروزه نقش مدیریت بیش از هر زمان دیگری اهمیت یافته است. در دنیای رقابتی امروز فشار زیادی برای دستیابی سریع به نتایج مطلوب و به تبع آن تصمیم گیری های سریع وجود دارد که مدیران در اجرای این مهم نقش حیاتی دارند و گاه در اثر نرسیدن به نتایج مطلوب در زودترین زمان ممکن تغییرات مدیریتی در سازمان صورت می گیرد.

یکی از ابزارهای تعامل مدیران شرکت ها با بازار، ارائه اطلاعات در مورد پیش بینی سود شرکت است که بر اساس آن شرکت ها می توانند رفتار بازار را تحت تأثیر قرار می دهند.

در دوره‌های کاهش فروش، چنانچه مدیران افزایش فروش آتی را زیاد پیش‌بینی کنند، منابع بیشتری را برای بهره‌گیری از افزایش تقاضا حفظ می‌کنند؛ زیرا در صورت کاهش منابع، شرکت به هنگام افزایش فروش، منابع کافی در اختیار نخواهد داشت که به از دست دادن فرصت‌ها منجر می‌شود. میزان فرصت از دست رفته نیز متناسب با افزایش پیش‌بینی شده فروش است؛ بنابراین در صورت کاهش فروش در دوره جاری، هرچه پیش‌بینی مدیریت از فروش دوره آتی با خوش بینی بیشتری همراه باشد، نشان می‌دهد کاهش فروش از نظر مدیریت، موقتی‌تر است. به همین دلیل، منابع بیشتری به منظور آمادگی برای افزایش فروش در آینده حفظ می‌شود.

در نهایت، این تحقیق از نوع مطالعه توصیفی - همبستگی مبتنی بر تحلیل داده‌های ترکیبی است. ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار نیز در طی دوره زمانی ۱۳۹۷ - ۱۴۰۱ به روش غربالگری به عنوان نمونه انتخاب گردیده‌اند.

**فرضیه اول پژوهش:** دوره تصدی مدیریت بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارند.

در این فرضیه به بررسی تاثیر دوره تصدی مدیریت بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. با توجه به نتایج ارائه شده، احتمال تاثیر دوره تصدی مدیریت بر خودشیفتگی مدیران، برابر  $0/000$  است که کوچک‌تر از  $0/05$  است، بنابراین فرض عدم تاثیر در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود و فرض مقابل مبنی بر تاثیر دوره تصدی مدیریت بر خودشیفتگی مدیران پذیرفته می‌شود. در نتیجه، دوره تصدی مدیریت بر خودشیفتگی مدیران تاثیر معنی‌داری دارد. از آنجا که دوره تصدی مدیریت ضریب مثبت به خود پذیرفته، بنابراین دوره تصدی مدیریت بر خودشیفتگی مدیران تاثیر مثبت دارد. بر اساس نتایج به دست آمده، با افزایش دوره تصدی مدیریت؛ خودشیفتگی مدیران افزایش و با کاهش آن، خودشیفتگی مدیران کاهش می‌یابد.

**فرضیه دوم پژوهش:** دوگانگی وظایف مدیریت بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارند.

در این فرضیه به بررسی تاثیر دوگانگی وظایف مدیریت بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. با توجه به نتایج ارائه شده، احتمال تاثیر دوگانگی وظایف مدیریت بر خودشیفتگی مدیران، برابر  $0/002$  است که کوچک‌تر از  $0/05$  است، بنابراین فرض عدم تاثیر در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود و فرض مقابل مبنی بر تاثیر دوگانگی وظایف مدیریت بر خودشیفتگی مدیران پذیرفته می‌شود. در نتیجه، دوگانگی وظایف مدیریت بر خودشیفتگی مدیران تاثیر معنی‌داری دارد. از آنجا که دوگانگی وظایف مدیریت ضریب مثبت به خود پذیرفته، بنابراین دوگانگی وظایف مدیریت بر خودشیفتگی مدیران تاثیر مثبت دارد. بر اساس نتایج به دست آمده، با افزایش دوگانگی وظایف مدیریت؛ خودشیفتگی مدیران افزایش و با کاهش آن، خودشیفتگی مدیران کاهش می‌یابد.

**فرضیه سوم پژوهش:** سهامداران نهادی بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر معناداری دارند.

در این فرضیه به بررسی تاثیر سهامداران نهادی بر خودشیفتگی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. با توجه به نتایج ارائه شده، احتمال تاثیر سهامداران نهادی بر خودشیفتگی مدیران، برابر  $0/002$  است که کوچک‌تر از  $0/05$  است، بنابراین فرض عدم تاثیر در سطح خطای ۵ درصد رد می‌شود و فرض مقابل مبنی بر تاثیر سهامداران نهادی بر خودشیفتگی مدیران پذیرفته می‌شود. در نتیجه، سهامداران نهادی بر خودشیفتگی مدیران تاثیر معنی‌داری دارد. از آنجا که سهامداران نهادی ضریب منفی به خود پذیرفته، بنابراین سهامداران نهادی بر خودشیفتگی مدیران تاثیر منفی دارد. بر اساس نتایج به دست آمده، با افزایش سهامداران نهادی؛ خودشیفتگی مدیران کاهش و با کاهش آن، خودشیفتگی مدیران افزایش می‌یابد.

نتیجه پژوهش حاضر با نتیجه پژوهش محمد و همکاران (۲۰۱۶)، محمد و همکاران (۲۰۱۴)، علی و ژانگ (۲۰۱۴)، فرانسویس و همکاران (۲۰۱۳) و چرونکوف (۲۰۱۲) مطابقت دارد.

### محدودیت‌های پژوهش

در مراحل انجام تحقیقات علمی، معمولاً یک سری شرایط و مواردی وجود دارند که از کنترل محقق خارج می‌باشند ولی به طور بالقوه نتایج تحقیق را تحت تأثیر قرار می‌دهند. محدودیت‌ها می‌توانند ناشی از شرایط محیطی یا زمانی و ذاتی را شامل گردند. ولی خوشبختانه اطلاعات مرتبط با این پژوهش کاملاً در دسترس بودند و محقق با هیچگونه محدودیتی مواجه نبوده است.

### منابع

- ✓ ایزدی نیا، ناصر، رسائیان، امیر، (۱۳۸۹)، رابطه برخی از ابزارهای نظارتی راهبردی شرکت و معیارهای اقتصادی و مالی ارزیابی عملکرد، مجله دانش حسابداری، سال اول، شماره ۱، صص ۵۳-۷۲.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، مولودی، عبدالله، (۱۳۹۰)، رابطه حاکمیت شرکتی و ارزش ایجاد شده برای سهامداران، فصلنامه علمی- پژوهشی مطالعات مدیریت صنعتی، سال نهم، شماره ۲، صص ۲۳۳-۲۶۱.
- ✓ دیانتی دیلمی، زهرا، مرادزاده فرد، مهدی، مظاهری، علی، (۱۳۹۲)، اثر دوره تصدی مدیریت بر ارزش شرکت، هزینه های نمایندگی و ریسک اطلاعاتی، پژوهش های تجربی حسابداری، سال سوم، شماره ۹، صص ۱-۱۹.
- ✓ دیدار، حمزه، منصورفر، غلامرضا، کفعمی، مهدی، (۱۳۹۳)، بررسی تاثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر شکاف مالیاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱، شماره ۴، صص ۴۰۹-۴۳۰.
- ✓ سیرانی، محمد، حبیبی، لیلا، (۱۳۹۲)، بررسی رابطه دوره تصدی مدیریت شرکت با کارایی شرکت و محافظه کاری سود (در شرکت های دارای مالکیت دولتی)، کنفرانس بین المللی مدیریت، چالش ها و راهکارها.
- ✓ شیپوریان، سعید، مینایی، ساناز، دهقان محمودی، پریناز، (۱۴۰۲)، بررسی رابطه بین خودشیفتگی مدیران، رشد فروش و سودآوری با اجتناب مالیاتی، رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، سال ۷، شماره ۲۴، صص ۱۷۵-۱۷۶۳.
- ✓ قائمی، محمدحسین، (۱۳۹۲)، بررسی رفتار مدیران شرکت ها در پیش بینی سود سالیانه، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۴۰، صص ۵۳.
- ✓ کردستانی، غلامرضا، مرتضوی، سید مرتضی، (۱۳۹۱)، بررسی تاثیر تصمیمات سنجیده مدیران بر چسبندگی هزینه ها، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۹، شماره ۶۷، صص ۷۳-۹۰.
- ✓ مهدوی، غلامحسین، حسینی، سید مجتبی، رئیسی، زهره، (۱۳۹۲)، تاثیر ویژگی های حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود پیش بینی شده به وسیله مدیریت شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال ششم، شماره شانزدهم، صص ۴۳-۶۰.
- ✓ Francis, H., Hasan, I., Song, L., and Waisman. M. (2013). Corporate governance and investment cash flow sensitivity: Evidence from emerging markets. *Emerging Markets Review*, 15 (3): 57-71.
- ✓ Gill, Amarjit S. and Biger, Nahum, (2013), The impact of corporate governance on working capital management efficiency of American manufacturing firms, *Managerial Finance*, Vol. 39 No. 2, pp. 116-132.

- ✓ Jensen, M., & Meckling, W. (1976), Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of financial economics*, 3: 305-360.
- ✓ Mohamed Ezzeddine Ben, Amel Baccar, Richard Fairchild, Abdelfettah Bourri, (2014), Does Corporate Governance Affect Managerial Optimism? Evidence from NYSE Panel Data Firms, *Int J Euro-Mediter Stud* (2014) 5:41–56 DOI 10.1007/s40321-012-0004-6.
- ✓ Shleifer, A. & Vishny, R. (1886). Large Shareholders and Corporate Control. *Journal of Political Economy*, 94 (3): 88-142.
- ✓ Xue, Shaun and Hong, Yun. (2015). Earnings management, Corporate governance and Expense stickness. *China Journal of Accounting Research*. <http://dx.doi.org/10.1016/j.cjar.2015.02.001>.
- ✓ Duchin, R, Ozbas, O & Sensoy, B. (2010). Costly external finance, corporate investment and the subprime mortgage financial crisis. *journal of financial economics*, vol 97, pp 418-435.
- ✓ Easley, D & O'Hara, M. (2010). Liquidity and valuation in an uncertain world. *Journal of financial economics*, vol 97, pp 1-12
- ✓ Erel, I, Julio, B, Kim, W, & Weisbach, M. (2010). Macroeconomic creditor and the structure of securities. Unpublished working paper. The Ohio state university.
- ✓ GAO, H, Harford, J & Li, K. (2012). Determinants of corporate cash policy. Unpublished working paper. University of Washington.
- ✓ Gorton, G. (2007). Slapped by the invisible hand: the panic of 2007. Oxford university prees. USA.
- ✓ Ivashina, V & Scharfstein, D. (2010). Bank lending during the financial crisis of 2008. *Journal of financial economics*, vol 97, pp 319-338.
- ✓ Iyer, R, Lopez, S, Peydro, J, & Schoar, A. (2010). Interbank liquidity crunch and the firm credit crunch: evidence from the 2007-2009 crisis. Unpublished working paper.
- ✓ Kahle, K & Stulz, R. (2013). Access to capital, investment and the financial crisis. *Journal of financial economics*, vol 110, pp 280-299.
- ✓ Leary, M. (2009). Bank loan supply, lender choice and corporate capital structure. *Journal of finance*, vol 64. No 3, pp 1143-1185.
- ✓ Mian, A, Rao, K & Sufi, A. (2011). Household balance sheets, consumption and the economic slump. Unpublished working paper.
- ✓ Mian, A, & Sufi, A. (2010). The great recession: lessons from microeconomic data. *American economic review*, vol 100, pp 51-56.
- ✓ Mian, A, & Sufi, A. (2012). What explains high unemployment? The aggregate demand channel. Unpublished paper.
- ✓ Santos, J. (2011). Bank corporate loan pricing following the subprime crisis. *review of financial studies*, vol 24, pp 1946-1943.
- ✓ Shleifer, A, & Vishny, R. (2010). Unstable banking. *Journal of financial economics*, vol 97, pp 306-318.