



نقش میانجی ریسک‌گریزی مالی بر رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی مدیران ارشد و درماندگی مالی شرکت‌ها

خدامراد قانی دهکردی

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد شهرکرد، دانشگاه آزاد اسلامی، شهرکرد، ایران

حمیدرضا جعفری دهکردی (مسئول مکاتبات)

استاد یار، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد شهرکرد، دانشگاه آزاد اسلامی، شهرکرد، ایران

hamidreza.jafaridehkordi@yahoo.com

جمشید پیک فلک

استاد یار، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد شهرکرد، دانشگاه آزاد اسلامی، شهرکرد، ایران

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۱۱/۰۸ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۱۲/۰۶

چکیده

زمینه: شناخت و تحلیل عوامل موثر بر درماندگی مالی شرکت‌ها و پیشگیری از وقوع آن، یکی از موضوعات مهم در حوزه اقتصادی و مالی می‌باشد. ویژگی‌های شخصیتی مدیران ارشد و خطاهای رفتاری آنان مانند ریسک‌گریزی مالی به عنوان دو مؤلفه اثرگذار بر تصمیمات مالی مدیران و به تبع آن موفقیت و شکست شرکت‌ها در عرصه رقابت هستند. هدف: پژوهش حاضر، بررسی نقش میانجی ریسک‌گریزی مالی بر رابطه بین ویژگی‌های شخصیتی مدیران ارشد و درماندگی مالی شرکت‌ها در تصمیم‌گیری‌های آتی مدیران می‌باشد. روش‌ها: روش پژوهش از لحاظ هدف در گروه پژوهش‌های اکتشافی، از جنبه جمع‌آوری داده‌ها در دسته پژوهش‌های کیفی و از حیث نتیجه نیز در زمره پژوهش‌های توسعه‌ای قرار می‌گیرد. نمونه آماری این پژوهش را ۱۸۱ نفر از مدیران ارشد شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل داده است. برای تحلیل داده‌ها بدست آمده از پرسشنامه، از نرم افزار Smart PLS^۲ استفاده شده است. یافته‌ها: ویژگی‌های شخصیتی، گشودگی به تجربه، تطابق‌پذیری و وظیفه‌شناسی از طریق ریسک‌گریزی مالی به ترتیب با ضریب مسیر غیرمستقیم، ۰/۲۴۶، -۰/۱۵۱، -۰/۱۹۳- تغییرات درماندگی مالی شرکت‌ها را به صورت منفی تبیین می‌کنند. ویژگی برون‌گرایی نیز با ضریب مسیر ۰/۰۸۱ از طریق ریسک‌گریزی مالی تاثیر مثبت و مستقیم بر درماندگی مالی شرکت‌ها دارد. اما بین ویژگی شخصیتی روان‌رنجوری با ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی رابطه‌ای یافت نشد. همچنین متغیر ریسک‌گریزی مالی ۵۸/۶ درصد از تغییرات متغیر درماندگی مالی را به صورت مثبت و مستقیم تبیین می‌کند. نتیجه گیری: نتایج پژوهش نشان می‌دهد که مدیران ارشد دارای ویژگی‌های شخصیتی گشودگی به تجربه، تطابق‌پذیری و وظیفه‌شناسی؛ ریسک‌گریزی مالی آنها کمتر و درماندگی مالی شرکت‌ها را کاهش می‌دهند و مدیران ارشد برون‌گرا، ریسک‌گریزی مالی آنها بیشتر و درماندگی مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهند.

کلمات کلیدی: درماندگی مالی، ریسک‌گریزی مالی، ویژگی‌های شخصیتی

۱- مقدمه

سازمان‌ها رکن اصلی اجتماع کنونی هستند و مدیریت، مهمترین عامل حیات، رشد و بالندگی و یا مرگ سازمان‌ها است. تصمیماتی را که مدیران می‌گیرند، می‌تواند موجب رشد، رونق و یا ورشکستگی شرکت شود. این تصمیمات پرخطر، امکان دارد مخاطره آمیز و در محیطی نامطمئن گرفته شوند و نمی‌توان موفقیت آنها را تضمین کرد (ملک جعفریان، ۱۳۹۲). توانایی مدیریت دارای ابعاد ذاتی و اکتسابی است که بعد ذاتی شامل شخصیت، استعداد و سرمایه اولیه، تنها زیر ساخت‌هایی را برای مدیران به وجود می‌آورد. اما بعد اکتسابی را مدیر از محیط پیرامون خود از طریق تحصیلات، تجربیات گذشته و سوابق کاری خود اخذ می‌کند. معمولاً مدیران تصمیمات خود را به گونه‌ای می‌گیرند که آنچه را که فکر (حسن) می‌کنند مناسب است، بر می‌گزینند و نه آنچه داده‌ها و اسناد گواهی می‌دهند. بسیاری از تصمیمات مهم بر اساس فرآیند شهودی که ناشی از تجربه و قضاوت شخصی (نه رعایت اصول منطقی و استدلال) است، گرفته می‌شوند. بکارگیری فرآیند شهودی در تصمیم‌گیری ممکن است نتایج زیانباری را به شرکت تحمیل و موجب درماندگی مالی یا ورشکستگی شرکت شود (درگاهی و همکاران، ۱۳۹۴). قضاوت‌های شخصی مدیران می‌تواند منتج از ویژگی‌های شخصیتی و اریب‌های رفتاری آنان از جمله ریسک‌گریزی مالی آنها باشد. به عقیده تیلور و براون^۱ (۱۹۹۸) اعتماد به نفس یک عامل مؤثر در افزایش عملکرد است اما اگر افراد قابلیت‌های خود را بیش از واقعیت برآورد کنند، این امر موجب اریب‌های قضاوتی خواهد شد. مدیرانی که دارای اعتماد به نفس بالا هستند اکثراً نسبت به تصمیمات خود و نتایج آنها مخصوصاً در زمینه تصمیمات سرمایه‌گذاری بسیار خوش‌بین هستند. امروزه شرکت‌ها در یک محیط پویا به رقابت می‌پردازند. کمبود منابع از یک سو و از سوی دیگر ضعف مدیریت در به کارگیری این منابع و وضعیت نابسامان اقتصادی کشورها از جمله عواملی هستند که باعث می‌شوند بعضی

از این شرکت‌ها نتوانند در زمان معین به تعهدات خود عمل کرده و در آستانه حذف از این رقابت قرار بگیرند (وقفی و دارابی، ۱۳۹۷). درماندگی مالی شرکت‌ها موجب هدر رفت منابع کمیاب و تحمیل زیان‌های قابل توجه به ذینفعان شرکت‌ها می‌شود. گوردون^۲ (۱۹۷۱)، درماندگی مالی را به عنوان کاهش قدرت سودآوری شرکت تعریف کرده است که احتمال ناتوانایی در بازپرداخت اصل و بهره بدهی را افزایش می‌دهد. شناخت علل درماندگی مالی و پیشگیری از وقوع آن، یک مسئله مهم و چالش برانگیز برای شرکت‌ها و فعالان بازار سرمایه می‌باشد و در صورتی که در همان مراحل اولیه درمان نشود، امکان ادامه فعالیت و حیات سازمان را با مخاطره جدی مواجه می‌نماید و ممکن است به ورشکستگی منجر شود. گیتمن^۳ (۱۹۹۸) و ویتاکر^۴ (۱۹۹۹)، معتقدند، نخستین و مهمترین دلیل ورشکستگی شرکت‌ها سوء مدیریت آنها است. از دیدگاه مبتنی بر منابع، که یکی از نظریه‌های پرکاربرد در نحوه تفاوت عملکرد و نتایج سازمان‌ها است، توانایی مدیریت به عنوان منبعی با ارزشی است که دستیابی به مزیت رقابتی پایدار را برای شرکت‌ها امکان پذیر می‌سازد (بارنی، ۱۹۹۱). توانایی مدیریت دارای ابعاد ذاتی و اکتسابی است که بعد ذاتی (شامل شخصیت، استعداد و سرمایه اولیه)، تنها زیر ساخت‌هایی را برای مدیران به وجود می‌آورد. اما بعد اکتسابی را مدیر از محیط پیرامون خود از طریق تحصیلات، تجربیات گذشته و سوابق کاری خود اخذ می‌کند (درگاهی و همکاران، ۱۳۹۴). از جمله ابعاد اکتسابی مدیر، ریسک‌گریزی مالی است. ریسک‌گریزی مالی مدیران موجب اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری با ریسک پایین و به تبع آن عدم پذیرش فرصت‌های سرمایه‌گذاری دارای ریسک و ارزش بالا می‌گردد. ریسک‌گریزی مالی، منتج از عقلانیت محدود، سوگیری در شناخت، محدودیت زمانی، عوامل احساسی و اجتماعی و تعلق افراد به جامعه و تفاوت‌های رفتاری می‌باشد. تفاوت‌های فردی که یکی از عوامل مؤثر بر

ریسک‌گریزی مالی است، باعث بسیاری از تفاوت‌های رفتار انسانی است و نخستین سرچشمه این عامل شخصیت آدمی است. امروزه، ارزش شخصیت به عنوان یکی از پیش‌بینی‌کننده‌های عملکرد شغلی پذیرفته شده است. شخصیت، نقش مهمی در عملکرد شغلی هر فرد دارد، زیرا شخصیت فرد، انگیزش و نگرش فرد را نسبت به یک شغل و شیوه‌ای که فرد به اقتضائات شغلی پاسخ می‌دهد، مشخص می‌کند (اسدنیا و همکاران، ۱۳۹۵). بررسی‌های مختلف نشان می‌دهند ویژگی‌های شخصیتی، نقش بارزی را در عملکرد کارکنان و موفقیت‌های شغلی آنها ایفا می‌کند. نتیجه پژوهش‌ها و دیگران^۲ (۱۹۹۱)، نشان داد بین ویژگی‌های شخصیتی با عملکرد شغلی، همبستگی وجود دارد. بنابراین با توجه به نقش ویژگی‌های شخصیتی مدیران به عنوان بعد ذاتی توانایی مدیران و تأثیر آن بر تصمیم‌گیری‌های مدیریتی و اهمیت ریسک‌گریزی مالی به عنوان یکی از ابعاد اکتسابی مدیران و تأثیر آن بر عملکرد شرکت‌ها و نیز وجود شرکت‌های زیادی در کشور که بدلیل کمبود نقدینگی و سرمایه درگردش یا غیرفعال هستند و یا با ظرفیت پائین‌تر از ظرفیت اسمی مشغول فعالیت هستند؛ این مسئله مطرح می‌شود که آیا ویژگی‌های شخصیتی مدیران از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تأثیر دارند. بنابراین هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر ویژگی‌های شخصیتی مدیران بر درماندگی مالی شرکت‌ها با توجه به نقش ریسک‌گریزی مالی می‌باشد. در ادامه ابتدا مروری بر مبانی نظری و پیشینه پژوهش داشته، سپس روش شناسی پژوهش، تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها و در نهایت به بحث و نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادها پرداخته می‌شود.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

درماندگی مالی: درماندگی مالی وضعیتی است که جریانات نقدی شرکت برای بازپرداخت اصل و فرع بدهی کافی نباشد و نیز زمانی که ارزش ویژه شرکت

عددی منفی شود (چالاک‌کی و همکاران، ۱۳۹۷). در حوزه مالی، یک شرکت زمانی درمانده مالی تلقی می‌شود که در ایفای تعهدات به اعتباردهندگان، دچار مشکل شود. بدهی‌های یک شرکت ممکن است برای تامین مالی عملیات آن استفاده شود، اما با این کار بیشتر در معرض خطر تجربه درماندگی مالی قرار می‌گیرد. بنابراین اگر درماندگی مالی شرکت بهبود نیابد، به ورشکستگی منجر می‌شود. زیرا سازمان‌ها در محیطی پویا و رقابتی فعالیت می‌کنند تا سهم از بازار و سود بیشتری را کسب کنند، در این میان سازمان‌هایی که عملکرد پائین‌تری دارند، زودتر از عرصه رقابت خارج شده و با مشکلات مالی و یا درماندگی مالی مواجه می‌شوند. شرکت‌هایی که به درماندگی مالی دچار می‌شوند به علت عملکرد ضعیف عملیاتی، ارزش بازارشان را از دست می‌دهند و از مشکلات بدهی بالا و کمبود نقدینگی رنج می‌برند. حالت دیگری از درماندگی مالی زمانی رخ می‌دهد که شرکت موفق به رعایت کردن یک یا تعداد بیشتری از بندهای مربوط به قرارداد بدهی مانند نگاه داشتن نسبت جاری یا نسبت ارزش ویژه به کل دارایی‌ها طبق قرارداد، نشود که به این مورد نکول تکنیکی گفته می‌شود (منصورفر و همکاران، ۱۳۹۲). تعیین دلایل اصلی درماندگی مالی و ورشکستگی، کار آسانی نیست. در اغلب موارد دلایل متعددی با هم به پدیده ورشکستگی منجر می‌شوند. با وجود این، می‌توان این عوامل را در دو گروه کلی دلایل درون سازمانی و برون سازمانی طبقه‌بندی کرد. مدیریت ناکارآمد و مدیریت نکردن از جمله مهمترین دلایل درون سازمانی این پدیده است. مدیریت ناکارآمد ناشی از نداشتن آموزش، تجربه، توانایی و ابتکار عمل به وسیله مدیریت می‌باشد که بقای واحد تجاری در عرصه رقابت و فن آوری را با مشکل مواجه می‌سازد. بیشترین تعداد ورشکستگی‌ها به دلیل ناکارآمدی مدیران است و همکاری نکردن و نبود ارتباط مؤثر مدیریت با افراد حرفه‌ای و متخصصین را نیز دربر می‌گیرد. یکی از دلایل شکست تجاری از واکنش نشان ندادن مدیران در

موقعیت‌های خاص (مدیریت نکردن) نشأت می‌گیرد. از جمله نشانه‌های آن، می‌توان به نداشتن راهبرد و طرح تجاری جامع و قابل فهم، عدم تصمیم‌گیری به موقع، تعویض زیاد کارکنان با صلاحیت، داشتن دانش محدود در مورد مشتریان و شرایط بازار و کافی نبودن اختیارات مدیران اشاره کرد (برونو و لیدکر، ۲۰۰۸).

ویژگی‌های شخصیتی: ویژگی‌های شخصیتی، خصوصیات رفتاری انسان است که نقش مهمی در زندگی او دارد، به طوری که مستقیماً در قضاوت‌ها و تصمیم‌گیری‌های فرد ملاک عمل قرار می‌گیرد. ویژگی‌های شخصیتی از موضوعات مورد بحث در مالی رفتاری است. طبق نظریه‌های مالی در بسیاری از مواقع در تصمیم‌گیری مدیران و سرمایه‌گذاران اثر فرهنگ، مذهب و شخصیت را نمی‌توان نادیده گرفت، زیرا اثر زیادی بر روند حرکت بازارها دارد. همان‌طور که ادراک عامل مهمی در تصمیم‌گیری است، شخصیت نیز در این امر دخالت دارد. با توجه به اینکه صفات شخصیتی در رفتاری که فرد بروز می‌دهد غیر قابل انکار است، می‌توان گفت ویژگی‌های شخصیتی مدیران بر عملکردشان تأثیرگذار است و تفاوت در ویژگی‌های شخصیتی منجر به عملکردهای متفاوتی می‌گردد (حیدرپور و رجب‌دری، ۱۳۹۶). کاپلان و سادوک^۶ (۲۰۰۵) آنچه که رفتار قابل مشاهده فرد و تجارب درونی و ذهنی قابل بیان را می‌سازد، شخصیت نامیده‌اند. مدل پنج‌عاملی شخصیت که توسط مک‌گری و کاستا (۱۹۹۶) ارائه شده است. یکی از جامع‌ترین ابزارهای مربوط به ارزیابی شخصیت براساس دیدگاه تحلیل‌عاملی است که کاربرد بسیاری در ارزیابی شخصیت افراد دارد. شناسایی تیپ شخصیتی مدیران از آن جهت که احتمال تصمیم ناگهانی را در بحران‌های مالی کاهش می‌دهد، مفید است. این پرسشنامه، پنج بعد اساسی برای شخصیت پیشنهاد می‌کند که هر یک از این ابعاد دارای شش ویژگی خاص هستند و در مجموع ۳۰ ویژگی شخصیت را حاصل آورده‌اند. ابعاد پنج‌گانه ویژگی‌های شخصیتی به شرح ذیل ارائه می‌شوند:

صفت روان‌رنجوری^۷: معرف حالت‌هایی از مشکلات روان‌شناختی و ضعف در بهداشت روانی است. این افراد، مضطرب، بیمناک، ترسو، مستعد نگرانی، عصبی، تنیده و جوشی هستند. ترس از شکست موجب افزایش محافظه‌کاری و ریسک‌گریزی این فرد می‌شود. اشخاص با ویژگی روان‌رنجوری دارای ثبات عاطفی پایین هستند. این افراد ممکن است در تصمیم‌گیری‌های گروهی، نفوذ هشیار کننده داشته باشند که این امر از طریق بیان جنبه‌های منفی تصمیم اخذ شده، صورت می‌گیرد (اندرسن، ۲۰۰۰).

صفت برون‌گرایی^۸: گرم بودن، معاشرتی بودن، ابراز وجود، فعال بودن، هیجان‌خواهی، ابراز هیجانات مثبت از صفات برون‌گراها است. این افراد سرخوش، با انرژی و خوش‌بین هستند. همچنین رهبری گروه و توانایی اداره کردن دیگران، احساس خودباوری و برتری بینی در فرد را بالا برده و موجب افزایش اعتماد به نفس می‌شود. از طرفی وجود صفات، قاطعیت، جرات، احساس قدرت، عدم تردید و عدم احتیاط در افراد برون‌گرا، نشانه شهامت و جسارت افراد می‌باشد و منجر به گرایش آنها به پذیرش ریسک می‌شود (مک کری و کاستا، ۱۹۸۰).

صفت دلدپذیربودن^۹ (تطابق‌پذیری): این صفت را می‌توان با ویژگی‌های مثبت انسان‌دوستی و همکاری‌های گروهی در محیط کار مترادف دانست (ساعتچی و همکاران، ۱۳۸۹). عناصر تطابق‌پذیری، شامل: اعتماد، خوش‌نیتی، صمیمیت، یاری‌گر و کمک‌کننده، تواضع و فروتنی و صراحت می‌باشد. وجود صفات همکاری‌های گروهی و تصمیم‌گیری مبتنی بر کار تیمی، درک دیگران و همگرایی با گروه، موجب بالارفتن سازگاری فرد با شرایط مختلف و موقعیت‌های جدید شده و افزایش ریسک‌پذیری را بدنبال دارد.

صفت انعطاف‌پذیری (گشودگی به تجربه)^{۱۰}: عناصر انعطاف‌پذیری چون تصور فعال، احساس زیباپسندی، توجه به احساسات درونی، تنوع طلبی، کنجکاوی ذهنی و استقلال در قضاوت، اغلب نقشی در تئوری‌های و

سنجش‌های شخصیت ایفا نموده‌اند. اشخاص معطف مایل به پذیرش عقاید جدید و ارزش‌های غیرمتعارف بوده و بیشتر و عمیق‌تر از اشخاص غیرانعطاف پذیر هیجان‌های مثبت و منفی را تجربه می‌کنند (مک‌گری و کاستا، ۱۹۸۰). افرادی که در این مقیاس نمره پایینی می‌گیرند، تغییرات را مشکل می‌یابند و ماندن در وضعیت ثابت را ترجیح می‌دهند. بنابر تعریف مطرح شده، هرچه ویژگی گشودگی نسبت به تجربه افراد بالاتر باشد، ریسک‌گریزی مالی آنها کمتر باشد.

صفت با وجدان بودن (وظیفه‌شناسی)^{۱۱}: افرادی که در این مقیاس نمره بالایی می‌گیرند، به اصول اخلاقی‌شان پایبند هستند و تعهدات اخلاقی‌شان را به طور دقیق، انجام می‌دهند، همچنین مقیاس محتاط در تصمیم‌گیری، مربوط به حد تمایل افراد به فکر کردن قبل از اقدام به عمل است، وجود صفاتی نظیر، نظم و ترتیب، توانایی سازمان دادن، احتیاط در تصمیم‌گیری و تمرکز بر پیشرفت در افراد وظیفه‌شناس، حاکی از عقلانیت و اداره آگاهانه امور و موجب اتخاذ تصمیمات منطقی و مستدل و پذیرش ریسک منطقی می‌شود (ساعتچی و همکاران، ۱۳۸۹).

ریسک‌گریزی مالی: ریسک‌گریزی یک مفهوم اقتصادی و مالی مبتنی بر رفتار سرمایه‌گذاران در شرایط عدم اطمینان است. یک شخص ریسک‌گریز، ترجیح می‌دهد که یک بازده مطمئن به دست آورد و تمایلی به دریافت سود در برابر پذیرش شرایط محتمل را ندارد. استراتژی این افراد محافظه‌کارانه است. از آنجا که مدیران در مقایسه با افراد معمولی و سایر کارکنان از قدرت و حق تصمیم‌گیری بیشتری برخوردارند، شخصیت و سوگیری‌های رفتاری آنها از جمله ریسک‌گریزی مالی می‌تواند در تصمیمات و روش‌های آنها تأثیرگذار باشد (حاجی ابراهیمی و اسکندر، ۱۳۹۸). مدیران ریسک‌گریز اعتقاد دارند، هر ریسکی باید تحت کنترل درآید و تمام ریسک‌ها پیامد منفی دارند. چون اطلاعات کافی در خصوص ریسک‌ها وجود ندارد، بنابر این هر مساله باید تجزیه و تحلیل شود و این امر مستلزم زمان زیاد است. از نظر این مدیران،

پیامد هر احتمالی زیان‌آور است (کرمی و همکاران، ۱۳۹۹). ریسک‌گریزی مالی مدیران موجب اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری با ریسک پایین و به تبع آن عدم پذیرش فرصت‌های سرمایه‌گذاری دارای ریسک و ارزش بالا می‌گردد. عمده مطالعات تجربی صورت گرفته در ادبیات موجود، بر تأثیر مثبت ریسک‌پذیری شرکت بر افزایش ثروت سهامداران صحه گذارده‌اند. با این حال، مدیران به پذیرش ریسک کمتر نیز تمایل دارند، که به نوبه خود ممکن است کاهش ارزش شرکت را به همراه داشته باشد. براساس تئوری نمایندگی، مدیران هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری ریسک شخصی خود را نیز در نظر می‌گیرند، چرا که آنان نمی‌توانند همانند سهامداران از طریق تنوع بخشی، ریسک شخصی خود را کاهش دهند، بلکه فقط می‌توانند ریسک خود را در سطح شرکت کاهش دهند. بنابراین از آنجا که سرمایه‌گذاری‌های ریسکی، ممکن است منجر به بروز بحران مالی و در پی آن مخدوش شدن امنیت شغلی مدیران شود، لذا آنها ممکن است از پذیرش چنین فرصت‌های سرمایه‌گذاری خودداری نمایند. ضمن آنکه پذیرش طرح‌های سرمایه‌گذاری پر ریسک، هزینه‌های اضافی نظیر محدود شدن رفتار فرصت‌طلبانه مدیران در سوء استفاده از منابع شرکت را به آنها تحمیل خواهد نمود (هاسچر و سیوی، ۲۰۱۴). کری و همکاران (۲۰۱۲)، در پژوهشی با عنوان تحمل ریسک، پشیمانی، اعتماد به نفس بیش از حد و سایر تمایلات سرمایه‌گذاران، نشان دادند که ریسک‌گریزی با ویژگی‌های شخصیتی برون‌گرایی و گشودگی نسبت به تجربه رابطه معکوس دارد، اما با ویژگی با وجدان بودن ارتباط مستقیم دارد. میلی دونیس و استاتوپولوس (۲۰۱۴)، به بررسی تأثیر انگیزه‌های مدیریت، ریسک‌گریزی و بدهی پرداختند، نتایج نشان داد، مدیران شرکت‌ها با اهرم بالا و احتمال عدم موفقیت بالا، حتی در صورت وجود انگیزه‌های ریسک‌پذیری قوی، ریسک شرکت را کاهش می‌دهند. کینگلی و آمون (۲۰۱۶)، در پژوهشی با عنوان تأثیر کیفیت هیئت مدیره و

کمیته انصاب بر ورشکستگی شرکت‌ها نشان دادند که یک رابطه معنادار منفی میان کیفیت هیئت مدیره و کمیته انصاب مدیران با پدیده ورشکستگی شرکت‌ها وجود دارد که مطابق با تئوری نمایندگی است. کلثوم و همکاران (۲۰۱۸)، در پژوهشی با عنوان ویژگی‌های مدیران و احتمال درماندگی مالی: شواهدی از پاکستان نشان دادند، یک سال افزایش در تصدی مدیر و ۱٪ در افزایش مالکیت مدیر، ممکن است احتمال درماندگی مالی را به ترتیب به میزان ۲٪ و ۱۷٪ کاهش دهد. این مطالعه همچنین نشان داد که بدهی تجاری و توانایی پوشش بهره با ریسک درماندگی مالی شرکت‌ها در ارتباط است. این یافته‌ها نشان می‌دهد که مدیران اجرایی باید مالکیت بیشتری را از قبیل پاداش (جبران خدمت) بر مبنای سهام در شرکت داشته باشند، زیرا نه تنها موجب کاهش تضادهای نمایندگی می‌شود بلکه سلامت مالی شرکت را بهبود می‌دهد. میرکو و همکاران (۲۰۱۸)، به ارزیابی تحمل ریسک مدیر عامل و ریسک‌پذیری استراتژیک: اثر تعدیل‌کننده شخصیت مدیرعامل، پرداختند نتایج پژوهش نشان داد مدیران عاملی که امتیاز بالایی در ویژگی برون‌گرایی و گشودگی به تجربه و به میزان کمتری در وظیفه شناسی کسب می‌کنند، احتمالاً با افزایش ارزش گزینه‌های سهام خود، ریسک استراتژیک شرکت را کاهش می‌دهند و ریسک‌گریز می‌شوند. کندیان و میخائیل (۲۰۲۰)، در پژوهش خود به بررسی ریسک‌گریزی، خطر غیر قابل بیمه شدن و شتاب دهنده مالی، پرداختند، نتایج نشان داد، ریسک غیرقابل تنوع، انگیزه‌های احتیاطی قوی ایجاد می‌کند، این انگیزه‌های احتیاطی، نوسانات دارایی و حق بیمه‌ها را کاهش می‌دهد. بنابراین اقتصاد را در برابر شوک‌های مالی مقاوم می‌سازد. الکساندر و همکاران (۲۰۲۰)، در پژوهشی به بررسی درماندگی مالی، نقش مدیریت در شرکت‌های خرد در کشور پرتغال پرداختند. نتایج نشان داد، تحصیلات رسمی مرتبط تیم مدیریتی، احتمال بروز درماندگی مالی شرکت‌های خرد و کوچک را کاهش می‌دهد و موجب بهبودی

وضعیت مالی شرکت می‌شود. عزیزه و همکاران (۲۰۲۰)، در پژوهش خود به تاثیر درماندگی مالی، جایگزینی مدیریت، نظر حسابرس، مالکیت نهادی و اندازه شرکت در کشور اندونزی پرداختند. نتایج نشان داد، متغیرهای تغییر مدیریت و نظر حسابرس، تاثیر معناداری بر تغییر حسابرس دارد ولی درماندگی مالی، مالکیت نهادی و اندازه شرکت در تغییر حسابرس تاثیری ندارند. استفان (۲۰۲۱)، در پژوهشی تحت عنوان ریسک‌گریزی و تحکیم مالی برنامه‌ها: نشان داد که سطح بالاتر ضریب ریسک‌گریزی، پس انداز را افزایش می‌دهد و انگیزه‌های احتیاطی منجر به سهم کمتری از عوامل با محدودیت اعتباری می‌شود. بنابراین، زمانی که شوک تحکیم مالی برنامه‌ها وجود داشته باشد، اندازه عرضه نیروی کار و کاهش تولید، بزرگتر از سایر عوامل است. زینگ و ناسی (۲۰۲۱)، به بررسی انتشار ریسک‌گریزی: شواهد از بازارهای مالی و آزمایش‌های کنترل شده پرداختند، یافته‌ها نشان داد، شرکت‌هایی که دارای کمیته مدیریت ریسک (RMC) هستند بهتر از سایر شرکت‌ها عمل می‌کنند و شرکت‌هایی که دارای RMC‌های مستقل و جداگانه هستند، نسبت به شرکت‌هایی که فعالیت‌های مدیریت ریسک در یک کمیته انجام می‌شود، عملکرد بهتری دارند. یائوشین و همکاران (۲۰۲۱)، در پژوهشی با عنوان افق تصمیم‌گیری مدیرعامل و سرمایه‌گذاری‌های تحقیق و توسعه شرکت و ریسک‌گریزی، نشان دادند، بین افق تصمیم‌گیری مدیرعامل و سرمایه‌گذاری‌های تحقیق و توسعه شرکت رابطه مثبت وجود دارد. این رابطه در میان شرکت‌هایی با نوسانات درآمدی پائین‌تر قوی‌تر است. همچنین سن مدیرعامل در تأثیرگذاری بر افق تصمیم‌گیری مهمتر از دوران تصدی مدیرعامل است و ریسک‌گریزی رابطه مورد مطالعه را تعیین می‌کند. ناویسا (۲۰۲۲)، به بررسی همبستگی بین درماندگی مالی و حاکمیت شرکتی در شرکت‌های آفریقای جنوبی پرداخت، نتایج نشان داد، که کمیته‌های حسابرسی و نظارت سهامداران عمده (بر اساس ارزش و مالکیت سهام).

ممکن است از بی‌علاقگی سرمایه‌گذاری، فرصت طلبی مدیر و حاکمیت مدیرعامل جلوگیری کند. همچنین، مدیران عامل با سابقه طولانی مدت و با مدرک فوق‌لیسانس، دارای دانش نهفته غنی و شرایطی هستند که ممکن است به شرکت‌های درمانده مالی کمک کند، به ویژه اگر تبادل بین پاداش مدیر و حاکمیت به خوبی مدیریت شود. اسکات و همکاران (۲۰۲۲)، در پژوهش خود با عنوان، آیا تمایل به ریسک از پنج عامل بزرگ شخصیت منحصر به فرد است؟ نشان دادند، تمایل به پذیرش ریسک در ادبیات تصمیم‌گیری رفتاری و شخصیت وجود دارد با این حال اطلاعات کمی در مورد رابطه تمایل به ریسک در پنج عامل بزرگ شخصیت که تثبیت شده باشد وجود دارد. بررسی فراتحلیلی از داده‌های موجود نشان داد که روابط ضعیف تا متوسطی بین تمایل به ریسک و ویژگی‌های شخصیتی وجود دارد و اینکه تمایل به رسک یک ویژگی شخصیتی است که عمدتاً مستقل از پنج عامل بزرگ است. جوکار و همکاران (۱۳۹۳)، به بررسی تاثیر ویژگی‌های شخصیتی بر ریسک‌گریزی سرمایه‌گذاران با استفاده از پرسشنامه‌های: مدل پنج عامل شخصیت و ریسک‌گریزی در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند، یافته‌ها حاکی از آن بود که ویژگی‌های شخصیتی بر ریسک‌گریزی سرمایه‌گذاران تاثیرگذار می‌باشد و روابط قوی بین ویژگی‌های شخصیتی و ریسک‌گریزی وجود دارد. آقامحمدی‌ها و شریف‌آبادی (۱۳۹۴)، در پژوهشی با عنوان ویژگی‌های شخصیتی و رفتاری مدیران و قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای نشان دادند که ویژگی‌های شخصیتی مدیران بر بازده سهام اثرگذار است ولی بر ریسک سرمایه‌گذاری و قیمت سهام تأثیر ندارد. گرچه ممکن است این نتایج متناقض و غیرمنتظره به نظر برسد ولی با دقت و تأمل بیشتر می‌توان دریافت که بازده سهام متغیری است که ارتباط درونی بیشتری با شرکت و طبعاً عملکرد مدیریت و استفاده بهینه از منابع شرکت و ویژگی‌های شخصیتی مدیر که می‌تواند تاثیر قابل

ملاحظه‌ای بر انگیزه کارکنان جهت به کارگیری حداکثر تلاش خود برای ارائه بهترین نتیجه را داشته باشد، دارد. حال آنکه دو متغیر دیگر یعنی ریسک سرمایه‌گذاری و قیمت سهام، تحت تاثیر پارامترهای دیگر و بیشتر متأثر از رفتار سرمایه‌گذاران و شرایط اقتصادی است. قالیباف اصل و همکاران (۱۳۹۴)، به بررسی رابطه بین ریسک‌گریزی مدیران و عملکرد نهادهای مالی در بازار سرمایه (مطالعه موردی صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری)، در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند، نتایج نشان داد، میان ریسک‌گریزی مدیران و عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری رابطه معنادار و معکوس وجود دارد. ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۶)، به ارزیابی اهمیت ویژگی‌های شخصیتی تحلیل‌گران بازار سرمایه به عنوان بعد سوم موفقیت آنها پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از وجود ارتباط معنی‌دار بین ویژگی‌های برون‌گرای، سازگاری، مسئولیت‌پذیری و کنترل شخصی با درجه ریسک‌گریزی تحلیل‌گران بود. اما هیچ ارتباط معنی‌داری بین ویژگی‌های شخصیتی و بازده پرتفوی تحلیل‌گران مشاهده نشد. زمانی و دارابی (۱۳۹۷)، در پژوهشی با عنوان عوامل تعیین‌کننده آشفتگی مالی شرکت‌ها با تأکید بر نقش متغیرهای بانکی به بررسی ویژگی‌های بانکی و روابط بانک در شرایطی که شرکت‌ها در شرایط مالی خوبی نیستند، پرداختند. نتایج نشان داد از بین متغیرهای مرتبط با بانک اصلی، متغیرهای نوع بانک (دولتی و خصوصی بودن)، سهم مشتریان با وام معوق و تحریم بانک مورد نظر و از بین متغیرهای روابط بانکی، متغیر سهم تغییر بانک اصلی، روابط با چند بانک و از بین متغیرهای مرتبط با شرکت، بازار بانک اصلی متغیرهای اندازه شرکت، سن شرکت و تیم مدیریتی، بیشترین تأثیر را بر آشفتگی مالی شرکت‌ها دارند. به عبارتی دو متغیر سهم مشتریان دارای وام معوق و تحریم‌ها تاثیر بیشتری بر آشفتگی مالی شرکت‌ها داشتند. خواجوی و قدیریان (۱۳۹۷)، در پژوهشی با عنوان توانایی مدیران، عملکرد مالی و خطر ورشکستگی، نشان دادند بین توانایی مدیران

و خطر ورشکستگی شرکت‌ها رابطه منفی وجود دارد، به عبارتی توانایی مدیران عامل، نقش مهمی در موفقیت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد. سارویی و همکاران (۱۳۹۸)، در پژوهشی به بررسی پیش‌بینی خطر ورشکستگی با استفاده از سیستم شبکه‌های عصبی مصنوعی پرداختند، یافته‌ها نشان داد که سیستم قادر است با دقتی معادل ۹۸ درصد عوامل تاثیرگذار بر ورشکستگی شرکت‌های ایرانی را در سال قبل از ورشکستگی شناسایی نماید. محبی هره‌دشت و همکاران (۱۳۹۹)، به بررسی تأثیر شاخص‌های غیرمالی بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی از دیدگاه مدیران شهری پرداختند، نتایج نشان داد که بین شاخص‌های غیرمالی و پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی، همبستگی مثبت و معنادار وجود دارد. به طوری که حاکمیت شرکتی ۶۵ درصد، توانایی مدیریت ۴۷ درصد و شاخص رقابت‌پذیری ۵۶ درصد تغییرات مربوط به متغیر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی را به طور مستقیم تبیین می‌کنند. کرمی و همکاران (۱۳۹۹)، در پژوهش خود به بررسی نقش ابعاد تصمیم‌گیری و ریسک‌پذیری بر عملکرد مدیران مالی بانک حکمت ایرانیان پرداختند، نتایج نشان داد، سبک‌های تصمیم‌گیری و ریسک‌پذیری به صورت معنی‌داری عملکرد مدیران را پیش‌بینی می‌کنند. نورائی و همکاران (۱۳۹۹) به ارزیابی ریسک‌پذیری و خوش‌بینی مدیران: تحلیل مدل مالی عصبی بر مبنای سنجش هورمون‌ها پرداختند، نتایج نشان دادند، سطح هورمون‌ها، جنسیت و سن تأثیرات معناداری بر ریسک و خوش‌بینی دارند. بنی مهد (۱۴۰۰)، در پژوهشی بر اساس نظریه سطوح بالاتر، رفتار مدیریت سود را بر اساس ویژگی روان‌شناختی افراد مورد مطالعه قرار داد. شواهد این پژوهش نشان داد، که عواطف منفی بر هر دو نوع رفتار مدیریت سود یعنی مدیریت سود فرصت طلبانه و کارا تأثیر معنی‌دار و مثبت دارد. اما عواطف مثبت تنها بر مدیریت سود فرصت طلبانه تأثیر معنی‌دار دارد و تأثیری معنی‌دار بر مدیریت سود کارا ندارد. شاکری و همکاران (۱۴۰۰)، در پژوهش خود

نشان دادند، مدل‌های ذهنی مدیران به لحاظ روابط بین سازه‌ها با یکدیگر تفاوت‌هایی دارند، به طوری که مدیران ریسک‌پذیر در مواجهه با ریسک، بیشتر استراتژی‌های کاهش و نگهداشت را انتخاب می‌کنند و مدیران ریسک‌گریز بیشتر استراتژی اجتناب را به کار می‌برند. فقیهی و همکاران (۱۴۰۰)، به تبیین ویژگی‌های شخصیتی موثر بر عملکرد مدیران بحران پرداختند، یافته‌ها نشان داد، بین ویژگی‌های شخصیتی مدیران بحران، تفاوت معنادار وجود دارد که در این بین بالاترین رتبه را سازگاری و سپس روان‌زدی دارد. سطح بالای سازگاری در مدیران بحران باعث می‌شود، تا آنان خود را با شرایط کاری، بیشتر وفق دهند و کارایی خود را بالا ببرند. در مقابل مدیرانی که دارای ویژگی روان‌زدی هستند، نمی‌توانند تکانه‌های خود را کنترل و خود را با استرس سازگار نمایند و عدم موفقیت شغلی بیشتری را تجربه می‌کنند. کریمی و همکاران (۱۴۰۰)، در پژوهش خود نشان دادند که سوگیرهای رفتاری اثر قابل توجهی بر کیفیت حسابرسی خواهد گذاشت، اما ابعاد شخصیتی اثر قابل توجهی بر کیفیت حسابرسی نخواهد گذاشت.

۳- فرضیه‌های پژوهش

- ۱- عامل شخصیتی روان‌رنجوری به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی شرکت‌ها تأثیر مثبت دارد.
- ۲- عامل شخصیتی روان‌رنجوری به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تأثیر مثبت دارد.
- ۳- عامل شخصیتی برون‌گرایی به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی شرکت‌ها تأثیر منفی دارد.
- ۴- عامل شخصیتی برون‌گرایی به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تأثیر منفی دارد.

ضرایب معناداری و آزمون سوئل استفاده گردید. برای تعیین تاثیر متغیر میانجی در رابطه با متغیرهای مکنون مستقل و وابسته، از آزمون شدت تاثیر متغیر میانجی استفاده شد. جامعه مورد مطالعه این پژوهش، کلیه شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و مدیران عامل، اعضای هیئت مدیره و مدیران مالی این شرکت‌ها در سال ۱۳۹۷ بودند. نمونه آماری به شیوه حذف هدفمند با توجه به شرایط زیر انتخاب شدند:

- ۱- شرکت‌هایی که اطلاعات آنها در دوره بررسی در دسترس باشد و تغییر سال مالی و وقعه غیر عادی نداشته باشند.
- ۲- سال مالی شرکت‌ها منتهی به تاریخ ۲۹ اسفند ماه باشد.
- ۳- شرکت‌ها از نوع تامین کننده مالی، سرمایه‌گذاری، بیمه و بانک نباشند.
- ۴- شرکت‌ها سه سال متوالی زیان داشته باشند.
- ۵- در دو سال متوالی سود قبل از بهره، مالیات و استهلاک شرکت‌ها کمتر از ۸۰ درصد هزینه بهره باشد.
- ۶- سه سال متوالی ارزش دفتری هر سهم از ارزش اسمی آن کوچک‌تر باشد.

در این پژوهش، شرکتی به عنوان درمانده مالی شناسایی می‌شود که حداقل یکی از معیارهای بالا را داشته است. پس از رعایت محدودیت‌های مذکور، تعداد ۸۴ شرکت درمانده مالی انتخاب شد و ۲۰۳ پرسشنامه بین مدیران شرکت‌ها توزیع شد که از این تعداد، ۱۷ پرسشنامه برگشت داده نشد و تعداد ۵ پرسشنامه نیز ناقص بود. در نهایت ۱۸۱ پرسشنامه جمع‌آوری و مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار گرفت.

برای سنجش متغیر درماندگی مالی، از چک لیست طراحی شده درماندگی مالی استفاده شد. این چک لیست بر مبنای نظریه‌ها و مطالعات انجام شده گیلبرت و همکاران^{۱۲} (۱۹۹۰)، آسکوئیس و همکاران^{۱۳} (۱۹۹۴)، دنیس و دنیس^{۱۴} (۱۹۹۵)، و مدل ایرانیزه شده Z اسکور آلتمن که توسط کردستانی و تاتلی (۱۳۹۳)، برای

۵- عامل شخصیتی گشودگی به تجربه به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

۶- عامل شخصیتی گشودگی به تجربه به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

۷- عامل شخصیتی تطابق‌پذیری به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

۸- عامل شخصیتی تطابق‌پذیری به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

۹- عامل شخصیتی وظیفه‌شناسی به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

۱۰- عامل شخصیتی وظیفه‌شناسی به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

۱۱- ریسک‌گریزی مالی مدیران بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت دارد.

۴- روش شناسی پژوهش

روش پژوهش از لحاظ هدف در گروه پژوهش‌های اکتشافی، از جنبه جمع‌آوری داده‌ها در دسته پژوهش‌های کیفی و از حیث نتیجه نیز در زمره پژوهش‌های توسعه‌ای قرار می‌گیرد. داده‌های مورد نیاز از طریق پرسشنامه و صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران گردآوری شد. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری و نرم افزار Smart PLS^۲ استفاده شد. برازش مدل در سه بخش انجام گردید: (۱) برازش مدل اندازه‌گیری. (۲) برازش مدل ساختاری. (۳) برازش مدل کلی. برای آزمون فرضیه‌ها، از تکنیک تحلیل مسیر و بررسی ضرایب استاندارد شده بارهای عاملی مربوط به مسیرهای هر یک از فرضیه‌ها،

بدست آمد. برای سنجش متغیر میانجی ریسک‌گریزی مالی، از پرسشنامه استاندارد ریسک‌گریزی مالی گومز و بالکین (۱۹۸۹)، استفاده شد. این پرسشنامه شامل چهار عبارت صریح در باره ریسک‌گریزی مالی می‌باشد و براساس مقیاس پنج درجه‌ای لیکرتی: کاملاً موافق، تاحدی موافق، نه مخالف و نه موافق، تاحدی مخالف و به شدت مخالف امتیازدهی می‌شود. نمرات این مقیاس از صفر تا ۴ مرتب شده است. دامنه نمرات بین ۱۶- تا ۰ بود. روایی و پایایی این پرسشنامه توسط تحقیقات زیادی از جمله: گومز و بالکین (۱۹۸۲)، میفیلد و همکاران (۲۰۰۸) و دستگیر و ابراهیمی (۱۳۹۵) مورد بررسی و تأیید قرار گرفته است. در این پژوهش پایایی پرسشنامه از طریق سنجش بارهای عاملی، آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی و روایی پرسشنامه نیز از طریق روایی همگرا و روایی واگرا مورد سنجش و تأیید قرار گرفت.

۵- یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی پژوهش شامل بررسی مشخصات جمعیت شناختی افراد مورد مطالعه و ارزیابی متغیرهای پژوهش در جدول (۱) و (۲) نشان داده شده است.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای جمعیت‌شناسی

نام متغیر	فراوانی	درصد فراوانی
سن		
۳۰ تا ۴۰ سال	۳۷	۲۰/۴۴
۴۰ تا ۵۰ سال	۹۳	۵۱/۳۹
بیشتر از ۵۰ سال	۵۱	۲۸/۱۷
جنسیت		
زن	۸	۴/۴۲
مرد	۱۷۳	۹۵/۵۸
میزان تحصیلات		
دکتری	۱۵	۸/۲۹
فوق لیسانس	۹۶	۵۳/۰۴
لیسانس	۷۰	۳۸/۶۷
سابقه مدیریت		
۳ تا ۵ سال	۳۵	۱۹/۳۴
بیشتر از ۵ سال	۱۴۶	۸/۶۶
رشته تحصیلی		
حسابداری، ۶۳ نفر (معادل ۳۵ درصد)، مدیریت ۵۶ نفر (معادل ۳۰ درصد)، صنعت و معدن ۳۰ نفر (معادل ۱۷ درصد)، سایر رشته‌ها، تعداد ۳۲ نفر (معادل ۱۸ درصد)، بودند.		

شرکت‌های تولیدی تدوین شده است و تحت نظر استادان راهنما تهیه گردید. چک لیست شامل پنج عبارت است که دارای مقیاس لیکرت دو گزینه‌ای بلی و خیر می‌باشد، به پاسخ بلی نمره یک و پاسخ خیر نمره صفر داده می‌شود. روایی چک لیست به دو روش انجام شد. ابتدا روایی محتوا سوالات چک لیست توسط نظرات چند نفر از استادان دانشگاه و متخصصان مربوطه مورد تأیید قرار گرفت. سپس برای تأیید روایی در روش مدل‌یابی معادلات ساختاری به صورت روایی همگرا و روایی واگرا مورد بررسی واقع شد. پایایی چک لیست نیز از طریق محاسبه ضریب آلفای کرونباخ، پایایی ترکیبی و ضرایب بارعاملی مورد بررسی و تأیید قرار گرفته است. برای سنجش ویژگی‌های شخصیتی مدیران ارشد نیز از پرسشنامه پنج عاملی نئو، مک‌گری و کاستا (۱۹۸۷)، استفاده شد. این پرسشنامه فرم کوتاه پرسشنامه تجدید نظر شده پنج عامل بزرگ شخصیت است که از لحاظ روایی و پایایی هیچ تفاوتی با یکدیگر ندارند. اجرای این پرسشنامه به زمان کمتری نیاز دارد. پرسشنامه پنج عاملی نئو، بیشترین و وسیع‌ترین کاربرد را در زمینه سنجش پنج عامل بزرگ شخصیت داشته و از حمایت‌های تجربی گسترده برخوردار است. این پرسشنامه شامل ۶۰ سؤال با مقیاس پنج درجه‌ای لیکرت از کاملاً مخالف تا کاملاً موافق امتیازدهی می‌شود. نمرات این مقیاس از صفر تا ۴ است. حداکثر امتیاز برای سنجش هر ویژگی، ۴۸ است. روایی پرسشنامه نئو توسط تحقیقات زیادی مورد تأیید قرار گرفته است. پرسشنامه پنج عاملی، روایی‌ترین ابزاری است که برای شناسایی ویژگی‌های کارکنان مراکز صنعتی به کار برده می‌شود. پایایی پرسشنامه نئو نیز به وسیله پژوهش‌گران مختلف هم در داخل و هم در خارج از کشور از جمله سوسیر (۱۹۹۸) و تمنایی فر (۱۳۹۳)، مورد بررسی و تأیید قرار گرفته است. در مطالعه سوسیر^{۱۵} (۱۹۹۸)، ضرایب پایایی پرسشنامه به ترتیب برای روان‌رنجوری، برون‌گرایی، تجربه‌پذیری، توافق و وجدان‌گرایی به ترتیب ۰/۸۸، ۰/۸۰، ۰/۷۹، ۰/۷۶ و ۰/۸۳

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

مؤلفه‌های پژوهش	کمترین مقدار	بیشترین مقدار	تعداد	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
ریسک‌گریزی مالی	۰	۴	۱۸۱	۲/۱۸۶	۱/۲۵۷	-۰/۱۴	-۱/۰۸
درماندگی مالی	۰	۱	۱۸۱	۰/۸۵۸	۰/۱۵۳	-۰/۳۷	-۱/۳۵
روان‌رنجوری	۰	۴	۱۸۱	۲/۶۱۵	۱/۲۲۰	-۰/۵۱	-۱/۰۲
برون‌گرایی	۰	۴	۱۸۱	۲/۴۱۹	۱/۱۸۶	-۰/۲۵	-۰/۹۷
گشودگی به تجربه	۰	۴	۱۸۱	۲/۴۷۴	۱/۱۷۹	-۰/۳۱	-۱/۰۸
تطابق‌پذیری	۰	۴	۱۸۱	۲/۳۴۳	۱/۲۲۹	-۰/۲۹	-۱/۱۱
وظیفه‌شناسی	۰	۴	۱۸۱	۲/۴۰۳	۱/۱۱۴	-۰/۲۱	-۰/۷۵

جدول ۳. نتایج آزمون نرمال بودن متغیرهای پژوهش

چولگی	مقدار معنی‌داری	آماره آزمون	مؤلفه‌های پرسشنامه (شرکت‌های سالم و درمانده)
-۰/۱۴	۰/۰۲	۰/۰۹	ریسک‌گریزی مالی
-۰/۳۶	۰/۰۰	۰/۱۳	درماندگی مالی شرکت‌ها
-۰/۵۱	۰/۰۰	۰/۱۷	روان‌رنجوری
-۰/۲۵	۰/۰۰	۰/۱۱	برون‌گرایی
-۰/۳۱	۰/۰۰	۰/۱۲	گشودگی نسبت به تجربه
-۰/۲۹	۰/۰۰	۰/۱۵	تطابق‌پذیری
-۰/۲۱	۰/۰۴	۰/۰۸	وظیفه‌شناسی

نتایج حاصل از ارزیابی متغیرهای پژوهش در جدول (۲) حاکی از آن است که بیشترین میانگین متغیرهای پژوهش مربوط به متغیرهای روان‌رنجوری، گشودگی به تجربه، برون‌گرایی و تطابق‌پذیری به ترتیب با مقدار ۲,۶۱۵، ۲,۴۷۴، ۲,۴۱۹ و ۲,۳۴۳ می‌باشد و کمترین مقدار میانگین نیز مربوط به متغیرهای درماندگی مالی و وظیفه‌شناسی به ترتیب با مقادیر ۰,۸۵۸ و ۲,۰۰۴ می‌باشد. همچنین بیشترین انحراف معیار در بین متغیرهای پژوهش مربوط به متغیرهای ریسک‌گریزی مالی، تطابق‌پذیری و روان‌رنجوری به ترتیب با مقادیر ۱,۲۵۷، ۱,۲۲۹ و ۱,۲۲۰ می‌باشد.

آزمون نرمال بودن: برای بررسی کشیدگی و یا چولگی توزیع داده‌ها، از آزمون کولموگروف-اسمیرنوف استفاده می‌شود تا از نرمال بودن داده‌ها اطمینان حاصل گردد. نتایج حاصل در جدول (۳) نشان داده شده است.

با توجه به جدول (۳)، با وجود اینکه مقادیر چولگی و کشیدگی برای بعضی متغیرهای پژوهش در بازه (۲ و ۲-) قرار دارند، اما مقدار معنی‌داری آزمون کولموگروف اسمیرنوف برای بعضی مؤلفه‌ها کوچکتر از ۰,۰۵ می‌باشد. به عبارتی با توجه به این آزمون فرض نرمال بودن داده‌ها برای این مؤلفه‌ها تایید نمی‌شود. بنابراین برای بررسی فرضیه‌ها و برازش مدل مفهومی پژوهش از نرم‌افزار مدل‌سازی معادلات ساختاری اسمارت پی ال اس استفاده می‌شود. به منظور تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش، از روش دو مرحله‌ای هالاند^{۱۶} (۱۹۹۹) برای مدل‌یابی به روش حداقل مربعات جزئی استفاده شده است. مرحله اول شامل تعیین مدل اندازه‌گیری از طریق پایایی و روایی است و مرحله دوم شامل تعیین مدل ساختاری از طریق تحلیل شاخص‌های برازندگی، ضرایب تعیین و تحلیل مسیر است. در مرحله اول از برآورد روایی و پایایی به منظور بررسی مدل اندازه‌گیری استفاده می‌شود که روش‌های تاییدی هماهنگی داده‌ها با یک ساختار عاملی معین را بررسی می‌نمایند. در واقع، تحلیل عاملی تاییدی شایستگی گویه‌هایی که برای معرفی متغیرها برگزیده شده‌اند را بررسی می‌کند. در مرحله دوم از تحلیل مسیر شاخص‌های برازش مدل و ضریب تعیین جهت بررسی مدل ساختاری استفاده می‌شود. نتایج حاصل در جدول (۴) نشان داده شده است.

خطای استاندارد مربوط به مسیر میان متغیر مستقل و میانجی و S_b : خطای استاندارد مربوط به مسیر میان متغیر میانجی و وابسته می‌باشد.

$$VAF = \frac{a \times b}{(a \times b) + c}$$

که در آن:

a : مقدار ضریب مسیر میان متغیر مستقل و میانجی، b : مقدار ضریب مسیر میان متغیر میانجی و وابسته و c : مقدار ضریب مسیر میان متغیر مستقل و وابسته می‌باشد. آزمون فرضیه اول: عامل شخصیتی روان رنجوری به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت دارد.

جدول ۵. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه اول پژوهش

سطح معنادار	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب مسیر مستقیم	بررسی رابطه‌ها	تاثیر مستقیم
۰/۱۹	۰/۶۴۳	۰/۰۵۵	۰/۰۳۶	روان‌رنجوری - ریسک‌گریزی مالی	تاثیر مستقیم
۰/۲۹	۰/۳۳۴	۰/۰۶۲	۰/۰۱۱	روان‌رنجوری - درماندگی مالی	تاثیر مستقیم

همان‌طور که در جدول (۵) مشاهده می‌شود، ضرایب مسیر مستقیم بین متغیر روان رنجوری با متغیرهای ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی به ترتیب، ۰/۰۳۶ و ۰/۰۱۱ با آماره t ، ۰/۶۴۳ و ۰/۳۳۴ می‌باشند که معنادار نمی‌باشند و فرضیه اول رد می‌شود.

آزمون فرضیه دوم: عامل شخصیتی روان رنجوری به طور غیرمستقیم از طریق متغیر ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت دارد.

$$Z - \text{value} =$$

$$= \frac{0.036 \times 0.086}{\sqrt{(0.086^2 \times 0.055^2) + (0.036^2 \times 0.072^2) + (0.055^2 \times 0.072^2)}} = 0.643$$

$$VAF = \frac{0.036 \times 0.086}{(0.036 \times 0.086) + 0.011} = 0.565$$

جدول ۴. مقادیر شاخص‌های برازش مدل پژوهش

رواه	پایایی ترکیبی (CR)	آلفای کرونباخ	دامنه ضرایب بارهای عاملی	متغیرهای پژوهش
۱	۰/۹۷۳	۰/۹۷۰	۰/۸۲۰ - ۰/۹۴۱	روان‌رنجوری
۲	۰/۹۷۵	۰/۹۷۷	۰/۷۸۲ - ۰/۹۷۷	برونگرایی
۳	۰/۹۸۰	۰/۹۷۸	۰/۸۷۱ - ۰/۹۵۲	گشودگی به تجربه
۴	۰/۹۸۵	۰/۹۸۳	۰/۸۹۱ - ۰/۹۵۷	تطابق‌پذیری
۵	۰/۹۷۷	۰/۹۷۴	۰/۸۳۹ - ۰/۹۵۵	وظیفه‌شناسی
۶	۰/۹۵۴	۰/۹۳۶	۰/۸۸۲ - ۰/۹۴۶	ریسک‌گریزی
۷	۰/۹۸۲	۰/۹۷۸	۰/۹۵۶ - ۰/۹۷۱	درماندگی مالی

همان‌طور که در جدول (۴) مشاهده می‌شود؛ ضرایب بارهای عاملی بیشتر از ۰/۴، بیانگر این مطلب است که واریانس بین عامل و سوالات آن از واریانس خطای اندازه‌گیری آن عامل بیشتر بوده و پایایی مدل اندازه‌گیری قابل قبول است. مقادیر آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی (CR) هر دو بیشتر از ۰/۷ بوده و پایایی مدل تایید می‌شود. روایی همگرا (AVE) به بررسی همبستگی هر عامل با سوالات خود می‌پردازد. مقادیر AVE نیز همگی بیشتر از ۰/۵ است که مقدار قابل قبول بالای ۰/۵ می‌باشد.

برای آزمون فرضیه‌ها در الگوی معادلات‌ساختاری، اساسی‌ترین معیار، ضریب معنی‌داری Z یا همان مقادیر t -values و آزمون سوئبل برای معناداری تاثیر میانجی یک متغیر در رابطه میان دو متغیر دیگر به کار می‌رود. در صورتی که مقدار محاسبه شده t در بازه بیشتر از ۱,۹۶+ و کمتر از ۱,۹۶- باشد، نشان از صحت رابطه بین عامل‌ها در سطح اطمینان ۰/۹۵ می‌باشد. برای تعیین شدت تاثیر متغیر میانجی از آماره VAF که مقداری بین ۰ و ۱ را اختیار می‌کند، استفاده گردید. هرچه این مقدار به ۱ نزدیک‌تر باشد نشان از قوی‌تر بودن تاثیر متغیر میانجی دارد.

$$Z - \text{value} = \frac{|a \times b|}{\sqrt{(b^2 \times S_a^2) + (a^2 \times S_b^2) + (S_a^2 \times S_b^2)}}$$

که در آن:

a : مقدار ضریب مسیر میان متغیر مستقل و میانجی، b : مقدار ضریب مسیر میان متغیر میانجی و وابسته، S_a :

۱/۳۷۷ در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار نمی‌باشد.

بنابراین فرضیه سوم پژوهش رد می‌شود.

آزمون فرضیه چهارم: عامل شخصیتی برون‌گرایی به طور

غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی

شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

$$Z - \text{value} =$$

$$= \frac{0/139 \times 0/586}{\sqrt{(0/586^2 \times 0/611^2) + (0/139^2 \times 0/072^2) + (0/611^2 \times 0/072^2)}} = 2/194$$

$$VAF = \frac{0/139 \times 0/586}{(0/139 \times 0/586) + 0/086} = 0/458$$

جدول ۸. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه چهارم پژوهش

نتیجه فرضیه	ضریب مسیر غیرمستقیم	خطای استاندارد	ضریب مسیر مستقیم	تاثیر غیرمستقیم	تاثیر مستقیم	سطح معنادار	ضریب VAF
رد	۰/۰۸۱	۰/۰۶۱	۰/۱۳۹	۰/۰۸۱	۰/۱۳۹	۰/۰۲۸	۰/۴۸۵
فرضه	۰/۰۷۲	۰/۰۵۸۶	۰/۰۷۲	۰/۰۷۲	۰/۰۷۲	۲/۱۹۴	۰/۰۵

همان طور که در جدول (۸) مشاهده می‌شود، ضریب

مسیر غیرمستقیم بین دو متغیر برون‌گرایی و

درماندگی مالی برابر با ۰/۰۸۱ و مقدار آماره t برابر با

۲/۱۹۴ و سطح معناداری ۰/۰۲۸ می‌باشد که کمتر از ۰/۰۵

است و معنادار می‌باشد. بنابراین فرضیه دوم به دلیل تاثیر

مثبت و غیرمستقیم متغیر برون‌گرایی از طریق

ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی، رد می‌شود. قابل

ذکر است، متغیر برون‌گرایی به طور غیر مستقیم ۸/۱

درصد تغییرات متغیر درماندگی مالی را تبیین می‌کند که از

این مقدار ۴۸/۵ درصد آن مربوط به تاثیر نقش میانجی

ریسک‌گریزی مالی است.

آزمون فرضیه پنجم: عامل شخصیتی گشودگی به تجربه به

طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی

شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

جدول ۶. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش

تاثیر غیرمستقیم	تاثیر مستقیم	ضریب مسیر مستقیم	خطای استاندارد	ضریب مسیر غیرمستقیم	سطح معناداری
روان‌رنجوری <	ریسک‌گریزی مالی	۰/۰۳۶	۰/۰۵۵	۰/۰۲۱	۰/۰۲۵
ریسک‌گریزی مالی	ریسک‌گریزی مالی	۰/۰۵۸۶	۰/۰۷۲	۰/۰۲۱	۰/۰۲۵
< درماندگی مالی					

همان طور که در جدول (۶) مشاهده می‌شود، ضریب

مسیر غیرمستقیم بین دو متغیر روان‌رنجوری و

درماندگی مالی با میانجی‌گری متغیر ریسک‌گریزی مالی،

برابر با ۰/۰۲۱ و مقدار آماره تی برابر با ۰/۶۳۴ و سطح

معناداری ۰/۵۲۵ می‌باشد که مقدار آن کمتر از ۰/۰۵ است

و معنادار نمی‌باشد. بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد،

عامل شخصیتی روان‌رنجوری به طور غیرمستقیم از طریق

متغیر ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر

ندارد و فرضیه دوم رد می‌شود.

آزمون فرضیه سوم: عامل شخصیتی برون‌گرایی به طور

مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی شرکت‌ها

تاثیر منفی دارد.

جدول ۷. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه سوم پژوهش

تاثیر غیرمستقیم	تاثیر مستقیم	ضریب مسیر مستقیم	خطای استاندارد	ضریب مسیر غیرمستقیم	سطح معناداری
برون‌گرایی <	ریسک‌گریزی مالی	۰/۱۳۹	۰/۰۶۱	۲/۲۵۹	۰/۰۲۴
برون‌گرایی <	درماندگی مالی	۰/۰۸۶	۰/۰۸۰	۱/۳۷۷	۰/۱۶۹

ارقام مندرج در جدول (۷) نشان می‌دهد، ضریب مسیر

مستقیم بین متغیر برون‌گرایی با ریسک‌گریزی مالی

۰/۱۳۹ و مقدار آماره t، ۲/۲۵۹ و سطح معناداری ۰/۰۲۴

که در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار می‌باشد. اما دارای

تاثیر مثبت است. همچنین ضریب مسیر مستقیم بین

متغیر برون‌گرایی با درماندگی مالی ۰/۰۸۶ با مقدار آماره t،

می‌باشد. بنابر این متغیر گشودگی به تجربه ۲۴/۶ درصد تغییرات متغیر درماندگی مالی را به طور غیرمستقیم و منفی تبیین می‌کند. که از این مقدار ۷۰/۸ درصد آن مربوط به تاثیر نقش میانجی ریسک‌گریزی مالی است و فرضیه ششم تأیید می‌شود.

آزمون فرضیه هفتم: عامل شخصیتی تطابق‌پذیری به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

جدول ۱۱. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه هفتم پژوهش

نتیجه فرضیه	سطح معناداری	t آماره	خطای استاندارد	ضرایب مسیر مستقیم	بررسی رابطه‌ها
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	۴/۳۵۸	۰/۰۵۹	-۰/۲۶۰	تطابق‌پذیری <- ریسک‌گریزی مالی
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	۴/۲۹۹	۰/۰۶۶	-۰/۲۶۶	تطابق‌پذیری <- درماندگی مالی

مقادیر مندرج در جدول (۱۱) نشان می‌دهد، ضرایب مسیر مستقیم بین متغیر تطابق‌پذیری با متغیرهای ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی به ترتیب -۰/۲۶۰، -۰/۲۶۶ و مقدار آماره t، ۴/۳۵۸ و ۴/۲۹۹ و سطح معناداری ۰/۰۰۰ می‌باشند که در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار هستند. بنابراین فرضیه هفتم به دلیل تاثیر منفی و مستقیم متغیر تطابق‌پذیری بر متغیرهای ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی تأیید می‌شود.

آزمون فرضیه هشتم: عامل شخصیتی تطابق‌پذیری به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

$$Z - value =$$

$$= \frac{0/260 \times 0/586}{\sqrt{\left(0/586^2 \times 0/059^2\right) + \left(0/260^2 \times 0/072^2\right) + \left(0/059^2 \times 0/072^2\right)}} = 3/875$$

$$VAF = \frac{0/260 \times 0/586}{\left(0/260 \times 0/586\right) + 0/266} = 0/363$$

جدول ۱۲. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه هشتم پژوهش

سطح معناداری	ضرایب غیرمستقیم	t آماره	خطای استاندارد	ضرایب مسیر مستقیم	بررسی رابطه‌ها
۰/۰۰۰	۳/۸۷۵	-۰/۱۵۱	۰/۰۵۹	-۰/۲۶۰	تطابق‌پذیری <- ریسک‌گریزی مالی
			۰/۰۷۲	۰/۵۸۶	ریسک‌گریزی مالی <- درماندگی مالی

جدول ۹. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه پنجم پژوهش

نتیجه فرضیه	سطح معناداری	t آماره	خطای استاندارد	ضرایب مسیر مستقیم	بررسی رابطه‌ها
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	۶/۰۱۱	۰/۰۶۹	-۰/۴۲۰	گشودگی به تجربه <- ریسک‌گریزی مالی
رد فرضیه	۰/۱۶۹	۱/۴۰۱	۰/۰۶۳	۰/۱۰۱	گشودگی به تجربه <- درماندگی مالی

مقادیر محاسبه شده در جدول (۹) نشان می‌دهد، ضرایب مسیر مستقیم بین متغیر گشودگی به تجربه با ریسک‌گریزی مالی -۰/۴۲۰ و مقدار آماره t، ۶/۰۱۱ و سطح معناداری ۰/۰۰۰ می‌باشد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار می‌باشد و متغیر گشودگی به تجربه به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی تاثیر منفی دارد. همچنین ضرایب مسیر مستقیم بین متغیر گشودگی به تجربه با درماندگی مالی ۰/۱۰۱ و مقدار آماره t، ۱/۴۰۱ بوده که در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار نمی‌باشد.

آزمون فرضیه ششم: عامل شخصیتی گشودگی به تجربه به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

$$Z - value =$$

$$= \frac{0/420 \times 0/586}{\sqrt{\left(0/586^2 \times 0/069^2\right) + \left(0/420^2 \times 0/072^2\right) + \left(0/069^2 \times 0/072^2\right)}} = 4/874$$

$$VAF = \frac{0/420 \times 0/586}{\left(0/420 \times 0/586\right) + 0/101} = 0/708$$

جدول ۱۰. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه ششم پژوهش

نتیجه فرضیه	سطح معناداری	t آماره	خطای استاندارد	ضرایب مسیر مستقیم	ضرایب غیرمستقیم	بررسی رابطه‌ها
تایید فرضیه	۰/۰۰۰	۴/۸۷۴	-۰/۲۶۶	۰/۰۶۹	-۰/۴۲۰	گشودگی به تجربه <- ریسک‌گریزی مالی
غیرمستقیم	۰/۸۰۸			۰/۰۷۲	۰/۵۸۶	ریسک‌گریزی مالی <- درماندگی مالی

همان طور که در جدول (۱۰) مشاهده می‌شود، ضرایب مسیر غیرمستقیم بین دو متغیر گشودگی به تجربه و درماندگی مالی برابر با -۰/۲۶۶ و مقدار آماره t برابر با ۴/۸۷۴ و سطح معناداری متغیرها برابر ۰/۰۰۰ می‌باشد که کمتر از ۰/۰۵ است و در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار

$$Z - \text{value} = \frac{0/331 \times 0/586}{\sqrt{(0/586^2 \times 0/586^2) + (0/331^2 \times 0/072^2) + (0/056^2 \times 0/072^2)}} = 4/782$$

$$VAF = \frac{0/331 \times 0/586}{(0/331 \times 0/586) + 0/168} = 0/535$$

جدول ۱۴. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه ده

بررسی رابطه‌ها	ضرایب مسیر مستقیم	خطای استاندارد	ضریب مسیر غیرمستقیم
وظیفه شناسی <	-۰/۳۳۱	۰/۰۵۶	
تاثیر ریسک‌گریزی مالی			-۰/۱۹۳
غیرمستقیم ریسک‌گریزی مالی	۰/۰۵۸۶	۰/۰۷۲	
< درماندگی مالی			

همان طور که در جدول (۱۴) مشاهده می شود، ضریب مسیر غیرمستقیم بین دو متغیر متغیر وظیفه‌شناسی و درماندگی مالی برابر با ۰/۱۹۳- و مقدار آماره t برابر با ۴/۷۸۲۵ و سطح معناداری برابر ۰/۰۰۰ می‌باشد که کمتر از ۰/۰۵ است و در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار می‌باشد. بنابراین فرضیه دهم به دلیل تاثیر منفی و غیرمستقیم متغیر وظیفه‌شناسی از طریق متغیر ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی تأیید می‌شود. متغیر وظیفه شناسی ۱۹/۳ درصد تغییرات متغیر درماندگی مالی را به طور غیر مستقیم تبیین می‌کند که از این مقدار ۵۳/۵ درصد آن مربوط به تاثیر نقش میانجی متغیر ریسک‌گریزی مالی است.

آزمون فرضیه یازدهم: ریسک‌گریزی مالی مدیران بردرماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت دارد.

جدول ۱۵. نتایج حاصل از آزمون فرضیه ۱۱

بررسی رابطه‌ها	ضریب مسیر مستقیم	خطای استاندارد	t آماره
درون مدل ساختاری تحقیق			
ریسک‌گریزی مالی	۰/۰۵۸۶	۰/۰۷۲	۸/۰۱۷
< درماندگی مالی			

همان طور که در جدول (۱۵) مشاهده می شود، ضریب مسیر مستقیم بین دو متغیر ریسک‌گریزی مالی و

همان طور که در جدول (۱۲) مشاهده می‌شود، ضریب مسیر غیرمستقیم بین دو متغیر تطابق‌پذیری و درماندگی مالی برابر با ۰/۱۵۲- و مقدار آماره t برابر با ۳/۸۷۵ و سطح معناداری برابر ۰/۰۰۰ می‌باشد که کمتر از ۰/۰۵ است و در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار می‌باشد. بنابراین فرضیه هشتم به دلیل تاثیر منفی و غیرمستقیم متغیر تطابق‌پذیری از طریق متغیر ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی تأیید می‌شود و متغیر تطابق‌پذیری ۱۵/۱ درصد تغییرات متغیر درماندگی مالی را به طور غیرمستقیم تبیین می‌کند که از این مقدار ۳۶/۳ درصد آن مربوط به تاثیر نقش میانجی ریسک‌گریزی مالی است.

آزمون فرضیه نهم: عامل شخصیتی وظیفه‌شناسی به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

جدول ۱۳. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه

بررسی رابطه‌ها	ضرایب مسیر مستقیم	خطای استاندارد
وظیفه شناسی <	-۰/۳۳۱	۰/۰۵۶
تاثیر مستقیم ریسک‌گریزی مالی		
وظیفه شناسی <	-۰/۱۶۸	۰/۰۶۵
درماندگی مالی		

مقادیر محاسبه شده در جدول (۱۳) نشان می‌دهد، ضرایب مسیر مستقیم بین متغیر وظیفه‌شناسی با متغیرهای ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی به ترتیب ۰/۳۳۱-، ۰/۱۶۸- و مقدار آماره t، ۵/۸۴۲ و ۲/۷۱۷ می‌باشند که در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار می‌باشند. بنابراین فرضیه نهم به دلیل تاثیر منفی مستقیم متغیر وظیفه‌شناسی بر متغیرهای ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی تأیید می‌شود.

آزمون فرضیه دهم: عامل شخصیتی وظیفه‌شناسی به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

درماندگی مالی برابر ۰/۵۸۶ و مقدار آماره t برابر با ۸/۰۱۷ و سطح معناداری ۰،۰۰۰ بوده که کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد. بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد، متغیر ریسک‌گریزی مالی مدیران به طور مستقیم بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت و معنادار دارد و فرضیه یازدهم تأیید می‌شود.

۶- بحث و نتیجه گیری

شناخت و تحلیل عوامل موثر بر درماندگی مالی شرکت‌ها و پیشگیری از وقوع آن، یکی از موضوعات مهم در حوزه اقتصادی و مالی می‌باشد. ویژگی‌های شخصیتی مدیران ارشد و خطاهای رفتاری آنان مانند ریسک‌گریزی مالی به عنوان مؤلفه اثر گذار بر تصمیمات مالی مدیران و به تبع آن موفقیت و شکست شرکت‌ها در عرصه رقابت هستند. هدف پژوهش حاضر، بررسی تاثیر ویژگی‌های شخصیتی مدیران ارشد بر درماندگی مالی شرکت‌ها با تاکید بر نقش میانجی ریسک‌گریزی مالی می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های: اول و دوم نشان دادند، ویژگی شخصیتی روان‌رنجوری مدیران ارشد به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و درماندگی مالی و نیر به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر ندارد. دلیل آن را می‌توان بدین صورت تشریح کرد که بر اساس نظریه روانکاوی اجتماعی هورنای^{۱۷} (۱۹۵۰)، خود انگاره آرمانی و جستجوی روان‌رنجور برای شهرت دارای سه عنصر، نیاز به کمال، جاه طلبی و گرایش به سمت پیروزی کینه جو می‌باشد. دومین عنصر (جاه طلبی)، یعنی گرایش اجباری به سمت برتری است. می‌توان گفت مدیران ارشد روان‌رنجور، برای ممتاز بودن در هر چیزی، نیاز (به انگیزش) اغراق آمیز دارند، اما معمولاً انرژی خود را به سمت فعالیت‌هایی هدایت می‌کنند که به احتمال زیاد موفقیت به بار می‌آورد. نتیجه این فرضیه‌ها با نتایج حاصل از پژوهش‌های جو کار و همکاران (۱۳۹۳) و آقا محمدی و شریف آبادی (۱۳۹۴) مطابقت دارد. نتایج

حاصل از آزمون فرضیه‌های سوم و چهارم نیز نشان دادند که ویژگی شخصیتی برون‌گرایی به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت و معنادار دارد؛ اما بین متغیر برون‌گرایی با درماندگی مالی رابطه معناداری یافت نشد. بر اساس نظریه روان‌شناسی تحلیلی یونگ می‌توان گفت؛ مدیران ارشد برون‌گرا، برای ارزیابی اطلاعات از مشاهدات عینی استفاده می‌کنند. آنها چندان توسط عقاید ذهنی خود هدایت نمی‌شوند، بلکه آنها را ارزش‌های بیرونی و معیارهای قضاوت که به طور گسترده ای پذیرفته شده هستند هدایت می‌کند. قضاوت‌های ارزشی آنها حالت ساختگی و کاذب دارد که به راحتی قابل تشخیص است. بنابراین این افراد به صورت ذهنی، عقلانی و خلاق به دنیای بیرون واکنش نشان نمی‌دهند و به احتمال بیشتری تحمل ریسک خود را در سرمایه‌گذاری‌ها، بر مبنای ارزیابی شخصی خود استوار می‌کنند که ممکن است با روند منطقی سهام در بورس هماهنگ نباشد و درماندگی مالی شرکت‌ها را در پی داشته باشد. نتیجه این فرضیه‌ها با نتایج حاصل از پژوهش‌های کری و همکاران (۲۰۱۲) و دستگیر و ابراهیمی (۱۳۹۵) مطابقت ندارد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پنجم و ششم نشان دادند، عامل شخصیتی گشودگی به تجربه به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی و معنادار دارد. اما بین عامل گشودگی به تجربه و درماندگی مالی به طور مستقیم رابطه معناداری یافت نشد. این طیف شخصیتی برای مشاغلی که در آنان تحول و تغییر زیاد است و یا نیاز به نوآوری یا ریسک قابل ملاحظه دارد، می‌تواند مفید واقع شوند. مطابق با نظریه تکاملی شخصیت باس^{۱۸} (۱۹۹۱)، راهبرد تکامل یافته عامل شخصیتی گشودگی به تجربه، گرایش مدیران ارشد را به نوآوری و توانایی حل مسائل سوق می‌دهد. این عامل شخصیتی، مطابقت نزدیکی با نیروی عقلانی و هوش این مدیران دارد. همچنین تمایل

افرادى که در این مقیاس نمره بالایی می‌گیرند، به اصول اخلاقی پایبند هستند و تعهدات اخلاقی را به طور دقیق، انجام می‌دهند، همچنین مقیاس محتاط در تصمیم‌گیری، مربوط به حد تمایل افراد به فکر کردن قبل از اقدام به عمل است. نمره بالا در این مقیاس، نشان دهنده تامل زیاد و احتیاط فرد در انجام دادن امور است. بنابراین اداره آگاهانه امور و تمایل افراد به فکر کردن قبل از اقدام به عمل در مدیران وظیفه‌شناس، موجب اتخاذ تصمیمات معقول و پذیرش ریسک منطقی می‌شود. نتیجه این فرضیه با یافته‌های کری و همکاران (۲۰۱۲) و جوکار و همکاران (۱۳۹۳) مطابقت ندارد. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه یازدهم نشان داد، متغیر ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی تاثیر مثبت و معنادار دارد. ریسک‌گریزی مالی مدیران موجب اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری با ریسک پایین و به تبع آن عدم پذیرش فرصت‌های سرمایه‌گذاری دارای ریسک و ارزش بالا می‌گردد. بنابراین، مدیرانی که در پی منفعت شخصی خود هستند با کاهش ریسک‌پذیری شرکت، سبب کاهش ارزش شرکت می‌شوند. نتیجه این فرضیه با نتیجه حاصل از پژوهش قالیباف و همکاران (۱۳۹۴)، مبنی بر اینکه میان ریسک‌گریزی مدیران و عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری رابطه معنادار و معکوس وجود دارد، همخوانی دارد. بر اساس نتایج حاصل از پژوهش می‌توان ادعان نمود که ویژگی‌های شخصیتی گشودگی به تجربه، تطابق‌پذیری و وظیفه‌شناسی (با تاثیر منفی)، متغیر برون‌گرایی و ریسک‌گریزی مالی (با تاثیر مثبت)، به عنوان متغیرهای قوی در پیش بینی و تبیین درماندگی مالی شرکت‌ها می‌باشند. در بازار سرمایه ایران، مدیران ارشدی که ابعاد شخصیتی، گشودگی به تجربه، تطابق‌پذیری و وظیفه‌شناسی آنها برجسته است، در سطح اطمینان ۹۵ درصد، ریسک‌گریز نمی‌باشند و احتمال درماندگی مالی شرکت‌ها را کاهش می‌دهند. اما مدیران ارشدی که ویژگی شخصیتی برون‌گرایی آنها برجسته است، ریسک‌گریز و احتمال درماندگی مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهند.

به امتحان کردن چیزهای تازه و گرایش به داشتن تجربیات تازه به جای چسبیدن به روال عادی را نیز شامل می‌شود. این طیف شخصیتی مدیران ارشد، کاوشگر گروه هستند و در جایی که دیگران تردید دارند، پیش‌تازند. بنابراین گرایش این طیف شخصیتی به نوآوری و کسب تجربه‌های تازه و بهره‌گیری از نیروی عقلانی، موجب افزایش جسارت و پذیرش ریسک در شرایط عدم اطمینان می‌شود. نتیجه حاصل از فرضیه‌های پنجم و ششم با نتیجه حاصل از پژوهش میرکو و همکاران (۲۰۱۸) مطابقت دارد ولی با نتیجه پژوهش جوکار و همکاران (۱۳۹۳) مطابقت ندارد. نتیجه آزمون فرضیه هفتم و هشتم نشان دادند، عامل شخصیتی تطابق‌پذیری به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی و معنادار دارد. بر اساس نظریه تکاملی شخصیت، باس (۱۹۹۱)، افراد خوشایند (تطابق‌پذیر)، احتمالاً گرایش دارند تعارض گروهی را برطرف کنند و بین افراد اتحاد برقرار نمایند. این افراد انسجام گروه را تقویت می‌کنند و گرایش دارند از هنجارهای گروه پیروی کنند. آنها صمیمی، یاری‌گر و گروه‌گرا هستند و با دیگران کنار می‌آیند. در نتیجه مدیران ارشد با ویژگی تطابق‌پذیر، موجب افزایش کار تیمی و استفاده از خرد جمعی در تصمیم‌گیری‌ها و پذیرش ریسک منطقی در تصمیمات مالی می‌شوند. بنابراین هرچه این ویژگی شخصیتی در مدیران ارشد برجسته‌تر باشد، احتمال درماندگی مالی شرکت‌ها کاهش می‌یابد. نتیجه این فرضیه‌ها با نتیجه پژوهش دستگیر و ابراهیمی (۱۳۹۵) مطابقت داشته ولی با نتیجه پژوهش جوکار و همکاران (۱۳۹۳) همراستا نیست. نتیجه آزمون فرضیه نهم و دهم نشان دادند، ویژگی شخصیتی وظیفه‌شناسی به طور مستقیم بر ریسک‌گریزی مالی و به طور غیرمستقیم از طریق ریسک‌گریزی مالی بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی و معنادار دارد. مدیران ارشد وظیفه‌شناس، مراقب، جزئیات‌گرا، به علاوه متمرکز و قابل اطمینان هستند.

پزشکی جندی شاپور اهواز». علوم و فنون مدیریت اطلاعات، ۲(۱)، ۱۵۷-۱۴۱.

۴- بنی‌مهد، بهمن. (۱۴۰۰). عواطف فردی، هیجان‌خواهی، تمایل به شرط بندی و پیش بینی رفتار مدیریت سود: آزمون نظریه سطوح بالاتر، مجله علمی پژوهشی آینده‌پژوهی مدیریت، دوره ۳۲ شماره ۱ (پیاپی ۱۲۴).

۵- تمنائی‌فر، محمدرضا و منصور نیک، اعظم. (۱۳۹۳). ارتباط ویژگی‌های شخصیتی، حمایت اجتماعی و رضایت از زندگی با عملکرد دانشجویان، پژوهش و برنامه‌ریزی در آموزش عالی، ۲۰(۱)، ۱۶۶-۱۴۹.

۶- جوکار، حامد؛ واردی، سیده شایسته؛ علامه حائری، فریدالدین و شریفی رنایی، حسین. (۱۳۹۳). بررسی ویژگی‌های شخصیتی بر ریسک‌گریزی سرمایه‌گذاران. اولین کنفرانس بین المللی مدیریت، حسابداری و اقتصاد، شیراز.

۷- چالاک، پری؛ منصورفر، غلامرضا و کرمی، امیر. (۱۳۹۷). بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر درماندگی مالی با تاکید بر انعطاف‌پذیری مالی. دانش حسابداری مالی، ۵(۱)، ۱۸۰-۱۵۳.

۸- حیدرپور، فرزانه و رجب‌دردی، حسین. (۱۳۹۶). رابطه اخلاق حرفه‌ای و ویژگی‌های شخصیتی سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار. اخلاق در علوم و فناوری، ۲(۱۲)، ۱۶۴-۱۶۱.

۹- حاجی ابراهیمی، مریم و اسکندر، هدی. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر ریسک‌پذیری و عملکرد شرکت. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۸(۳۱)، ۳۶۴-۳۳۹.

۱۰- خواجهی، شکرالله و قدیریان‌آرانی، محمد حسین. (۱۳۹۷). توانایی مدیران، عملکرد مالی و خطر ورشکستگی. مجله دانش حسابداری، ۹(۱)، ۳۵-۳۱.

بنابراین، تاکید می‌گردد، ذینفعان شرکت‌ها بویژه سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان در هنگام سرمایه‌گذاری و اعطای اعتبار، ویژگی‌های شخصیتی و ریسک‌گریزی مدیران ارشد را به عنوان دو مؤلفه اثرگذار بر عملکرد شرکت‌ها مد نظر قرار دهند. با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها و تاثیر صفات شخصیتی: برون‌گرایی، گشودگی به تجربه، تطابق‌پذیری و وظیفه‌شناسی به طور غیر مستقیم بر درماندگی مالی شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی به بررسی تاثیر سایر سوگیری‌های رفتاری مدیران (روانشناختی شناخت) و سایر عوامل روانشناختی رفتاری (مثل خودکارآمدی، خود تنظیمی، هوش هیجانی و خودکنترلی) بر درماندگی مالی پرداخته شود. همچنین کمیته انتصابات مدیران سازمان‌ها، شرکت‌ها و واحدهای اقتصادی در هنگام گزینش مدیران ارشد، ویژگی‌های شخصیتی و تمایلات رفتاری آنها را به عنوان دو عامل اثرگذار بر موفقیت و یا شکست سازمان‌ها مد نظر قرار دهند.

فهرست منابع

- ۱- آقا محمدی‌ها، مریم و شریف آبادی، عباس. (۱۳۹۴). ویژگی‌های شخصیتی و رفتاری مدیران و قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM). پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد نجف آباد.
- ۲- ابراهیمی، خدیجه؛ دستگیر، محسن و لطیفی، زهره. (۱۳۹۶). ارزیابی اهمیت ویژگی‌های شخصیتی تحلیل‌گران بازار سرمایه به عنوان بعد سوم موفقیت آنها. دانش سرمایه‌گذاری، ۶(۲۲)، ۱۰۰-۸۷.
- ۳- اسدنی، ابوالفضل؛ جلیل‌پور، پیمان؛ احمدی، وحید و بریاجی، مهدی. (۱۳۹۵). «رابطه ویژگی‌های شخصیتی با عملکرد شغلی در بین کتابداران کتابخانه‌های دانشگاه‌های شهید چمران و علوم

- ۱۱- درگاهی، حسین؛ رحمانی، حجت؛ بیگدلی، زهرا؛ جوادی قلعه، اسماعیل و یوسف زاده، نگار (۱۳۹۴). هوش مدیریت: یک مطالعه مروری نظام‌مند بر روی مدیران آزمایشگاه‌های بالینی. آزمایشگاه و تشخیص، ۷ (۲۷)، ۲۴-۱۱.
- ۱۲- دارابی، رؤیا؛ چناری بوکت؛ حسن، و ولی‌خانی محمد جعفر. (۱۳۹۵). ابعاد و رویکردهای نظریه مالی رفتاری. مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۵ (۱۷)، ۲۵-۱۲.
- ۱۳- سارویی، سمیه؛ وکیلی فر، حمیدرضا؛ طالب نیا، قدرت الله. (۱۳۹۸). پیش‌بینی خطر ورشکستگی با استفاده از شبکه‌های عصبی مصنوعی مبتنی بر رویکرد پرسپترون چندلایه (شواهد تجربی: بورس اوراق بهادار تهران). آینده پژوهی مدیریت، ۳۰ (۴)، ۲۰۵-۲۱۷.
- ۱۴- ساعتچی، محمود؛ کامکاری، کامبیز و عسگریان، مهناز. (۱۳۸۹). آزمون‌های روانشناختی، تهران، نشر الگو.
- ۱۵- شاکری، المیرا؛ دهقانان، حامد؛ خاشعی، وحید؛ تقوی فرد، محمدتقی. (۱۴۰۰). تحلیل شناختی مدل‌های ذهنی مدیران در فرآیند مدیریت ریسک منابع انسانی جهت ارتقای عملکرد سازمانی با استفاده از تکنیک استخراج استعاره‌ای آلتمن، مجله مدیریت بهره‌وری، ۱ (۲)، ۴۹-۲۳.
- ۱۶- فقیهی، ابوالفضل؛ ملاحسینی، علی. (۱۴۰۰). تبیین ویژگی‌های شخصیتی موثر بر عملکرد مدیران بحران با استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری، نشریه پژوهش‌های مدیریت عمومی، ۱۴ (۵۲)، ۱۴۱-۱۲۱.
- ۱۷- قالیباف اصل، حسن؛ پورداداش مهربانی، نازیلا و دهقان نیری، لیلا. (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین ریسک‌گریزی مدیران و عملکرد نهادهای مالی در بازار سرمایه (مطالعه موردی صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری). راهبرد مدیریت مالی، ۳ (۱۰)، ۲۳-۱.
- ۱۸- کردستانی، غلامرضا؛ تاتلی، رشید و کوثری فر، حمید. (۱۳۹۳). ارزیابی توان پیش‌بینی مدل تعدیل شده آلتمن از مراحل درماندگی مالی نیوتن و ورشکستگی شرکت‌ها. دانش سرمایه‌گذاری، ۳ (۹)، ۸۳-۱۰۰.
- ۱۹- کرمی، شیوا؛ دهقان، عبدالمجید و خدادادی، عباس. (۱۳۹۹). نقش ابعاد تصمیم‌گیری و ریسک‌پذیری بر عملکرد مدیران مالی (مورد مطالعه: صنعت بانکداری). دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۱۳ (۴۷)، ۵۰-۳۳.
- ۲۰- کریمی، زهرا؛ ایعقوب نژاد، احمد؛ صمدی لرگانی، محمود؛ پورعلی، محمدرضا. (۱۴۰۰). ارزیابی تاثیر سوگیری‌های روان‌شناختی فردی و ابعاد شخصیتی حساب‌رسان بر کیفیت حسابرسی، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۳ (۴)، ۵۲-۲۳.
- ۲۱- منصورفر، غلامرضا؛ غیور، فرزاد و لطفی، بهناز. (۱۳۹۲). ترکیب اجزای جریان نقد و پیش‌بینی درماندگی مالی در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۵ (۱۸)، ۲۲-۱.
- ۲۲- ملک جعفریان، روح‌الله. (۱۳۹۲). بررسی نظریات مربوط به فرآیند تصمیم‌گیری و انتخاب استراتژی. ماهنامه اجتماعی، اقتصادی، علمی و فرهنگی کار و جامعه، ۱۶۲، ۶۷-۷۳.
- ۲۳- محبی هره دشت، بهنام؛ چاوشی، سید کاظم؛ جهانگیر نیا، حسین و غلامی جمکرانی، رضا. (۱۳۹۹). بررسی تأثیر شاخص‌های غیرمالی بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی از دیدگاه مدیران شهری (مورد مطالعه: بانک شهر). اقتصادی و مدیریت شهری، ۸ (۳۰)، ۳۸-۲۳.
- ۲۴- نورائی، مریم؛ محمدی ملقرنی، عطال؛ نوروش، ایرج؛ بهمن پور، کاوه. (۱۳۹۹). ریسک‌پذیری و خوش‌بینی مدیران: تحلیل مدل مالی عصبی بر

- investor propensities. SCU leavey school of business research paper No. ۱۰-۰۵, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=۱۵۴۹۹۱۲>.
- Candian, G. & Dmitriev, M. (۲۰۲۰). -۳۲ Risk aversion, uninsurable idiosyncratic risk, and the financial accelerator. Review of economic dynamics, Elsevier for the society for economic dynamics, ۳۷, ۲۹۹-۳۲۲.
- Gomez, Mejia, I. R., & Balkin, D. -۳۳ (۱۹۸۹). Effectiveness and aggregate compensation Strategies. Industrial Relations, ۲۸(۳), ۴۳۱-۴۴۵.
- Hoelscher Jamie L, Seavey Scott E, -۳۴ (۲۰۱۴), Auditor Industry Specialization and Corporate Risk-Taking, Managerial Auditing Journal, ۲۹ (۷), ۵۹۶-۶۲۰.
- Kingsley, Opoku., Appiah, Amon -۳۵ Chizema, (۲۰۱۶), The impact of board quality and nomination committee on corporate bankruptcy” Advances in Accounting, ۷۵-۸۱.
- Kalsoom, Zahra, Majid, Jamal Khan, -۳۶ Muhammad, Akib, Warraich. (۲۰۱۸). CEO Characteristics and the Probability of Financial Distress: Evidence from Pakistan, NUML International Journal of Business & Management, ۱۳ (۲).
- Kaplan, H.I., and Sadock, B.J. (۲۰۰۵). -۳۷ Synopsis Psychiatry, Behavioral ScienceS Clinical Psychiatry. Baltimor, Williams and Wilkins Pub
- Kingsley Opoku Appiah, Amon -۳۸ Chizema, (۲۰۱۶), The impact of board quality and nomination committee on corporate bankruptcy. Advances in Accounting, ۳۵, ۷۵-۸۱.
- مبنای سنجش هورمون‌ها، نشریه علمی حسابداری مدیریت، ۱۴(۴۸)، ۲۱۵-۲۳۱.
- ۲۵- وقفی، سید حسام و دارابی، رویا. (۱۳۹۷). «رویکرد مدل معادلات ساختاری در تحلیل سه سطحی درماندگی مالی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران». راهبرد مدیریت مالی، ۶ (۲۲)، ۲۱۵-۱۸۹.
- Azizah, Z. L., Yustrida, B., & Rony, -۲۶ W. (۲۰۲۰), the effect of financial distress, management replacement, audit opinion, institutional ownership and company size of auditor switching. Proceedings of the ۵th NA international conference on industrial engineering and operations management detroit, Michigan, USA, august ۱۰ - ۱۴.
- Andersen, J.A. (۲۰۰۰). Intuition in -۲۷ managers. Journal of Managerial Psychology, ۱۵(۱): ۶۶-۷۷.
- Alexander, G. J., Baptista, A. M., & -۲۸ Yan, S. (۲۰۲۰). Portfolio selection with mental accounts: An equilibrium model with endogenous risk aversion. Journal of Banking and Finance, ۱۱۰, [۱۰۵۵۹۹]. <https://doi.org/۱۰.۱۰۱۶/j.jban kfin.۲۰۱۹.۰۷.۰۱۹>.
- Barney, J. (۱۹۹۱). Firm resources and -۲۹ sustained competitive advantage. Journal of Management, ۱۷(۱), ۹۹-۱۲۰.
- Bruno, A.V., Leidecker, J.K. (۱۹۸۸), -۳۰ Causes of new venture failure: ۱۹۶۰s vs. ۱۹۸۰s. Business Horizons, ۳۱ (۶), ۵۱-۵۶.
- Carrie, P., & Meir, S. (۲۰۱۲), -۳۱ Questionnaires of risk tolerance, Regret, overconfidence, and other

- Big Five Factors of Personality? A Meta-Analytic Investigation, *Journal of Research in Personality*. Available online ۱۵ February ۲۰۲۲, ۱۰.۴۲۰۶ In Press, Journal Pre-proof.
- Stefano, G. (۲۰۲۱). Risk Aversion and Fiscal Consolidation Programs, online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/۱۰۵۵۰۰/> MPRA Paper No. ۱۰۵۵۰۰, posted ۲۵ Jan ۲۰۲۱ ۰۲:۴۶ UTC.
- Nancy, R. X. (۲۰۲۱). Xing, H., & Risk Aversion Propagation: Evidence from Financial Markets and Available at Controlled Experiments, SSRN: <https://ssrn.com/abstract=۳۸۵۲۴۶۳>.
- Yaoqin, L., Xixiong, X., Yushu, Z., Mamiza, H. (۲۰۲۱). CEO decision horizon and corporate R&D investments: an explanation based on managerial myopia and risk aversion, ۶۱(۴), ۵۱۴۱-۵۱۷۵. <https://doi.org/۱۰.۱۱۱۱/acfi.۱۲۷۵۲>
- Whitaker, R. (۱۹۹۹). The Early Stage of Financial Distress. *Journal of Economics and Financial*, ۲۳(۲): ۱۲۳-۱۳۳.
- یادداشت ها
- ^۱. Taylor & Brown
۱۵. Saucier
- ^۲. Gordon, M.J
۱۶. Hlland
- Gitman
۱۷. Karen Horney
- Whitaker.^۴
- David Buss ۱۸.
- and et al. ^۵. Tett
- and Sadock ^۶. Kaplan
- Khajavi, Shokrallah, Ghadirian -۳۹ Arani, Mohammad Hossein. (۲۰۱۸). "Managers' ability, financial performance and bankruptcy risk." *Journal of Accounting Knowledge*, ۹ (۱), ۳۵-۶۱.
- Milidonis, A. Stathopoulos, K. (۲۰۱۴). -۴۰ Managerial incentives, risk aversion, and debt. *Journal of Financial and quantitative analysis*, ۴۹ (۲), ۴۵۳-۴۸۱
- Mirko, H., Benischke, Geoffrey, P. -۴۱ Martin, Lotte, Glaser. (۲۰۱۸), CEO equity risk bearing and strategic risk taking: The moderating effect of CEO personality. *Strategic Management Journal* published by John Wiley & Sons, Ltd.
- McCrae, R.R., and P.T. Costa. (۱۹۹۶), -۴۲ Toward a new generation of personality theories: Theoretical contexts for the five-factor model. In J.S. Wiggin (Ed.), *the five-factor model of personality, theoretical perspectives*. New York, Guilford press.
- McCrae, R.R., and Costa, J.R. (۱۹۸۰). -۴۳ Openness to experience and ego level in loevinger'sentce completion test: Dispositional contribution to developmental models of personality. *Journal of personality and social psychology*, ۳۹, ۱۱۷۹-۱۱۹۰.
- Mayfield, C. Perdue, G & Wooten, -۴۴ K. (۲۰۰۸). Investment management and personality type, *inancial Services Review* ۱۷(۲۰۰۸) ۲۱۹-۲۳۶.
- Navitha, S, S. (۲۰۲۲). An econometric -۴۵ analysis of financial distress determinants from an emerging economy governance perspective. *Journal Cogent Economics & Finance*, ۱۰(۳), ۱-۳۶.
- H, YI, W. & Don, C, Z. (۲۰۲۲). ,Scott -۴۶ Is Risk Propensity Unique from the

to analyze the data obtained from the questionnaire.

Results: The results showed that personality characteristics, openness to experience, adaptability and conscientiousness through the variable of financial risk aversion with indirect path coefficient, respectively -0.246 , -0.151 and -0.193 , negatively explained the changes of

financial distress of companies. Extraversion feature with a path coefficient of 0.080 , indirectly through the variable of financial risk aversion had a positive and direct impact on corporate financial distress. But no relationship was found between neuroticism personality trait and financial risk aversion and financial distress. Also, the financial risk aversion variable explains 58.6% of the changes in the financial helplessness variable in a positive and direct way.

Conclusion: The results show that senior managers with personality characteristics of openness to experience, adaptability and conscientiousness, reduce their risk aversion and reduce the financial distress of companies and extraverted senior executives increase their risk aversion and increase the financial distress of companies.

Keywords: Financial Distress, Financial Risk Aversion, Personality Characteristics.

^v. Neuroticism

[^]. Extraversion

[^]. Agreeableness

[^]. Openness to experience

[^]. Conscientiousness

and et al. [^]. Gilbert

and et al. [^]. Asquith

and Deni [^]. Denis

Mediating Role of Financial Risk Aversion on the Relationship between Personality Characteristics of Senior Managers and Corporate Financial Distress

Karen Horney

Abstract

Background: Recognizing and analyzing the factors affecting the financial distress of companies and preventing its occurrence is one of the important issues in the economic and financial field. The personality characteristics of senior managers and their behavioral errors such as financial risk aversion as a component affect the financial decisions of managers and consequently the success and failure of companies in the field of competition.

Purposes: The purpose of this study is to investigate the effect of personality characteristics of senior managers on financial distress of companies with emphasis on the role of financial risk aversion.

Methods: The research method in terms of purpose in the group of exploratory research, in terms of data collection in the category of qualitative research and in terms of results is also in the category of developmental research. The statistical sample of this research consists of 181 senior managers of manufacturing companies listed on the Tehran Stock Exchange. PLS² Smart software was used