



## توسعه پدیده هوبریس در کارکردهای رفتار خودشیفتگی بر تحریک هوش از حامی سهامداران

ابوالفضل شیرخانی<sup>۱</sup>

مهدی صفری گرایلی<sup>۲\*</sup>

حسن ولیان<sup>۳</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۳/۱۴ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۵/۱۸

### چکیده

خصوصیات شخصیتی مدیران (مانند مغز و هورمون‌ها) حاکی از آن است که رفتار آنان، به منشأ و خصوصیات شخصیتی و نوع نگرشان بستگی دارد. از این رو، ویژگی‌های شخصیتی مدیرعامل، می‌تواند زمینه‌ساز رفتارهای در ذینفعان همچون سهامداران باشد. هدف این پژوهش بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیرعامل بر هوش از حامی سهامداران براساس آزمون پدیده هوبریس می‌باشد. ابزار جمع‌آوری داده‌های پژوهش پرسشنامه بود، به طوریکه در برای سنجش خودشیفتگی مدیرعامل از پرسشنامه ویرایش شده  $NPI - 16$  آزم و همکاران (۲۰۰۶) استفاده گردید. اما برای سنجش هوش ازدحامی سهامداران باتوجه به اینکه پرسشنامه استاندارد وجود نداشت، از طریق تحلیل فراترکیب و دلفی نسبت به تدوین پرسشنامه‌ی محقق ساخت برای سنجش این متغیر استفاده شد. برای آزمون فرضیه پژوهش نیز از تحلیل حداقل مربعات جزئی (PLS) استفاده گردید. نتیجه‌ی آزمون فرضیه پژوهش مشخص ساخت، تأثیر خودشیفتگی مدیرعامل بر هوش ازدحامی، منفی و معنادار می‌باشد. در تحلیل نتیجه کسب شده باید بیان نمود، براساس پدیده‌ی هوبریس گرایش مدیرعامل به داشتن اعتماد بیش از حد به توانایی‌های فردی و سوء استفاده از قدرت برای اهداف خودخواهانه به ایجاد خودشیفتگی منجر می‌گردد و این موضوع به دلیل ایجاد بی اعتمادی در سهامداران، سبب می‌گردد تا هوش ازدحامی در تصمیم‌گیری آنان در مسیر مبتنی بر هیجان و احساس قرار گیرد.

**کلید واژه:** خودشیفتگی مدیرعامل؛ هوش ازدحامی؛ نظریه هوبریس.

<sup>۱</sup> دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران. [shertax1356@gmail.com](mailto:shertax1356@gmail.com)

<sup>۲</sup> دانشیار گروه حسابداری، واحد بندرگز، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرگز، ایران (نویسنده مسئول) [Mehdi.safari83@yahoo.com](mailto:Mehdi.safari83@yahoo.com)

<sup>۳</sup> استادیار گروه حسابداری، واحد شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی، شاهرود، ایران [Hasan.Valiyan@yahoo.com](mailto:Hasan.Valiyan@yahoo.com)

## مقدمه

تصدی خود به دنبال دستیابی به دستاوردهایی بزرگ هستند که این موضوع در عین اینکه می‌تواند برای یک شرکت مهم و حیاتی باشد، در عین حال به دلیل فعالیت‌های جسورانه و استراتژیک می‌تواند مخاطره‌آمیز قلمداد گردد و باعث کاهش اطمینان سهامداران به مدیران شرکت می‌گردد. لذا تحت چنین شرایطی هوش از حامی سهامداران در جهت بروز توده‌واری رفتار می‌تواند باعث گردد تا احتمال ریسک سقوط قیمت سهام در آینده محتمل باشد. زیرا طبق تعریف این مفهوم، هوش ازدحامی به دلیل دارا بودن انگیزه‌های کسب بازده‌های متعادل در منافع باتوجه به شرایط بازار، به تحلیلگران و تصمیم‌گیرندگان مالی همچون سهامداران و سرمایه‌گذاران در جهت اتخاذ تصمیم‌های متناسب با انطباق تغییرات محیط اطلاعاتی کمک می‌نماید (هیومن و همکاران، ۲۰۱۸) که در صورت افزایش خودشیفتگی، احتمالاً کارکردهای هوش ازدحامی سهامداران در جهت خارج نمودن سهام خود از شرکت مزبور به صورت جمع‌گرایانه عمل می‌نماید.

نظریه هوبریس به عنوان یکی از نظریه مرتبط با حوزه‌ی خودشیفتگی رفتاری، با تأیید تبعات منفی بروز چنین ویژگی‌های از جانب یک فرد، به بیان این موضوع می‌پردازد که به دلیل اعتماد به نفس اغراق‌آمیز مدیران، بی‌اعتمادی سهامداران محرز خواهد شد و این موضوع می‌تواند به شکاف بیشتر هزینه‌های نمایندگی شرکت دامن بزند. همچنین این نظریه اذعان می‌نماید، این دسته از مدیران از طریق عملکردهای دارای ابهام که هیچ مبنای مشخصی ممکن است برای سهامداران نداشته باشد، با اتکاء بیش از اندازه به توانمندی‌های خود، در پی تحقق منافع می‌باشند که به صورت یکطرفه باور دارند، صحیح می‌باشد و از طریق حجیم‌نمودن منافع سایرین که عموماً، ریسک کمتری دارد، قدرت خود را در شرکت حفظ می‌نمایند و نشان دهند که نقش با ارزشی برای منافع سهامداران قائل هستند (تقی‌زاده‌خانقاه و زینالی، ۱۳۹۶) در حالیکه چندان به ایجاد ارزش‌های کثرت‌گرا برای سهامداران و سرمایه‌گذاران اعتقادی ندارند و ترجیح می‌دهند همسو با این تئوری از طریق تکرار حجیم‌نمودن عملکردهای خیرخواهانه برای

پیچیدگی‌های روزافزون در اقتصاد و معاملات همراه با تفکیک مالکیت از مدیریت، بیش از پیش باعث ایجاد تعارض منافع میان تهیه‌کنندگان و استفاده‌کنندگان اطلاعات گردیده است و این موضوع شکاف هزینه‌ی نمایندگی بین شرکت با سهامداران را عمیق‌تر نموده است (بذرافشان و رضائی‌نسب، ۱۳۹۹). از آنجاییکه همواره تئوری‌هایی همچون تئوری‌های تضاد منافع و عدم تقارن اطلاعاتی بر اهمیت هدف حداکثر نمودن منافع یا اصطلاحاً ثروت سهامداران به عنوان مبنایی برای کاهش هزینه‌های نمایندگی تأکید داشته‌اند، اتخاذ تصمیم‌هایی همسو با توسعه کثرت‌گرایی همچون هوش ازدحامی می‌تواند به افزایش اثربخشی حفظ منافع سهامداران منجر گردد (شائوبال، ۲۰۱۹). در این بین نقش مدیران در ایجاد یکپارچگی هوش ازدحامی سهامداران مهم و قابل توجه است، زیرا عدم احاطه بر کارکردهای ادراکی سهامداران باعث ایجاد تبعات منفی همچون توده‌واری تصمیم خواهد شد (اسپینوسامندز، ۲۰۲۱). به عبارت دیگر اگر مدیران به لحاظ کارکردهای رفتاری و عملکردی از رویکرد واقع‌گرایانه‌تری برخوردار باشند، احتمالاً توازن و تعادل در تعامل با سهامداران بیشتر حفظ خواهد شد، در حالیکه وجود اختلال‌هایی همچون خودشیفتگی مدیرعامل می‌تواند به دلیل اتکاء بیش از حد بر ویژگی‌ها و توانمندی‌های فردی باعث بی‌اعتمادی سهامداران به شرکت گردد (طاهری‌عابد و همکاران، ۱۳۹۹) و این موضوع سبب شود تا هوش ازدحامی آنان در جهت اتخاذ تصمیم‌هایی مبنی بر حفاظت از منافع خود در برابر ریسک‌های آتی شرکت، بنا گردد به علاوه باید بیان نمود، ویژگی‌های شخصیتی مدیران نیز جزء عوامل مهم در تصمیم‌گیری‌ها به حساب می‌آید. یکی از این ویژگی همانطور که اشاره شد، خودشیفتگی است. شخصیت خودشیفته با نشانه‌های احساس خودبزرگ‌بینی؛ اشتغال ذهنی با تخیلات موفقیت؛ قدرت؛ استعداد زیبایی و اعتقاد به اینکه فردی استثنایی و خاص است، همراه است (ضیایی و خانجانی، ۱۳۹۸). لذا باتوجه به این خصیصه‌ی رفتاری در مدیران، می‌توان دریافت آنان در حوزه‌ی تحت

سهامداران، ضمن پایبندی خود به حداکثر نمودن منافع سهامداران، تصمیم‌ها و رفتارهای عملکردی خود را توجیح نماید. شایان ذکر است که این افراد از طریق گفتمان‌های پرتکرار و پُرحرارت در پی تاثیرگذاری بر ذینفعانی هستند که مسخ سیاست‌های نمایشی آنان شده‌اند (محسنی، ۱۳۹۱). نکته‌ی تأمل برانگیز اما، این است که ترویج هوبریس به عنوان محرک بیش اطمینانی می‌تواند نفی اخلاقیات و ارزش‌ها در تصمیم‌گیری‌های سهامداران را به همراه داشته باشد و پایه‌های اعتماد و اطمینان را درهم شکند، زیرا سیطره‌ی این تفکر احتمالاً توأم با رفتارهای تحریف‌گونه‌ی مدیران در انعکاس تمام واقعیت به سهامداران خواهد بود و این موضوع باعث می‌گردد تا احتمالاً هوش ازدحامی در جهت بروز رفتارهای خارج از انتظار شرکت حرکت نماید و به ایجاد پیامدهای منفی برای شرکت در آینده منجر گردد.

مرور پژوهش‌های گذشته همچون کاپالو و همکاران (۲۰۱۸)؛ فنگی و همکاران (۲۰۲۰) و اولسن و همکاران (۲۰۱۴) نشان می‌دهد، مدیران دارای اختلال خودشیفتگی، به احتمال زیاد با تضييع حقوق سهامداران، صرفاً و صرفاً اهدافی را دنبال می‌نمایند که احتمالاً افزایش هزینه پردازش اطلاعات را برای آنان به همراه خواهد داشت و در این شرایط هوش ازدحامی سهامداران تحت کوتاه‌ترین خبر ناشی از تحریف واقعیت توسط مدیران شرکت، به سمت توده‌وارتر شدن حرکت می‌نماید و این موضوع خطر ریسک سقوط قیمت سهام در آینده را بالا می‌برد.

از طرف دیگر برخی پژوهشگران معتقدند، نگرش خودبزرگ‌بینی، ساختار مغز را تغییر داده و سبب گردیده تا بروز رفتارهای تک‌بعدی محصول ترشح سیل‌آسای دوپامین در مغز قلمداد گردد که در طی زمان باعث تغییر ساختار مغز در عملکرد گردیده است. این تغییرات در مغز، به ترشح مضاعف‌تر تستوسترون منجر می‌شود و ترشح تستوسترون موجب افزایش ترشح غیرطبیعی دوپامین می‌گردد که این موضوع آغازگر اختلال شخصیتی هوبریس می‌تواند باشد. یوسیم (۲۰۱۷) این پدیده را نشأت‌گرفته از ساختار ذهنی خودشیفته افراد

تلقی می‌نمایند و با تطبیق آن با نظریه مک‌کلند که فرآیند عصبی مغز فرد خودشیفته را به «سازوکار نورن‌های آینه‌ای» تشبیه نموده بود، تلاش کرد، تا تأثیرات این افراد بر دیگران را بررسی نماید. این محقق نتیجه‌گیری می‌کند وجود چنین اختلالی در مدیران باعث می‌گردد تا اطمینان ذینفعان کاهش یابد و زمینه برای تقویت تعارض بین آنان با دیگران افزایش یابد. براین اساس انجام این پژوهش می‌تواند از دو منظر توسعه‌ی ادبیات نظری و توسعه کاربردی پژوهش همسو با استفاده‌کنندگان از نتایج این پژوهش دارای اهمیت باشد:

اولاً اینکه این نخستین پژوهشی است که به واکاوی تاثیر خودشیفتگی مدیرعامل بر هوش ازحامی سهامداران می‌پردازد، حوزه‌ای که قبلاً باتمركز بر این متغیرها در سطح پژوهش‌های داخلی و بین‌المللی مورد توجه قرار نگرفته است و انجام این پژوهش می‌تواند به افزایش ظرفیت‌های تئوری در دانش مالی و حسابداری و انتقال آن به شرکت‌های بازار سرمایه منجر شود. گریزی به پژوهش‌های گذشته همچون برانزل (۲۰۲۱) که به بررسی «بیش اطمینانی و خودشیفتگی در میان سمت‌های بالای جامعه»؛ کرایگ و آمزیک (۲۰۱۱) «شناسای زبان خودشیفتگی مخرب مدیرعامل در برابر سهامداران» پرداخته‌اند، حکایت از تصدیق این ادعا دارد که موضوع خودشیفتگی در مدیران عامل مورد بررسی قرار گرفته است اما تاثیر آن بر هوش ازدحامی سهامداران براساس نظریه هوبریس بررسی نشده است و انجام این پژوهش می‌تواند به توسعه‌ی ادبیات نظری این پژوهش کمک نماید.

ثانیاً نتایج این پژوهش می‌تواند به نهادهای نظارتی همچون استانداردگذاران و سایر نهادهای نظارتی بر عملکرد مدیران در شرکت‌ها کمک نماید، با افزایش نظارت بر عملکرد مدیران، به شکل یکپارچه‌تری نسبت به رعایت حقوق ذینفعان اقدام نمایند و از این طریق مانع فرصت‌طلبی یا زیاده‌خواهی مدیران در پوشش رفتارهای خیرخواهانه برای سهامداران گردند. لذا با توجه به اینکه مطالعات محدودی در زمینه موضوع حاضر انجام شده است، و بر مبنای سطح وجود تأکیدهای قانونی و

را مطرح کرد. به نظر او، برای مطالعه تفکر آدمی نخست باید این اصل را پذیرفت، که شخص همواره تلاش می‌کند تا جهان پیرامون خود در ارتباط باشد. او در این راه پی‌درپی فرضیه می‌سازد، به تولید دانش می‌پردازد و برای کشف ماهیت اشیای مادی و تعامل میان آن‌ها تلاش می‌کند تا سرانجام بتواند درباره طبیعت جهان فیزیکی و اجتماعی، مفهومی یکپارچه و بامعنا ایجاد نماید (همان منبع). در روان‌شناسی شناختی و رویکرد خبرپردازی، رابطه هوش با یادگیری، تفکر و حل مسئله و دیگر فرآیندهای شناختی مورد مطالعه قرار می‌گیرد. چنانکه استرنبرگ (۲۰۰۴) معتقد است: «هوش تشکیل شده از یک سلسله مهارت‌های تفکر و یادگیری که در حل مسائل آموزشی و زندگی به کار می‌روند. به عقیده او، هوش شامل چند مؤلفه یا فرآیند شناختی است که دو مؤلفه آن یعنی رمزگردانی و مقایسه از اهمیتی ویژه برخوردارند. اما در یک دسته بندی نسبتاً منسجم، هاوارد گاردنر (۲۰۱۱)، «چارچوب‌های ذهن» را در قالب چارچوب نظری زیر ارائه داد (فورهام و تریگلوون، ۲۰۱۸) به عقیده گاردنر انسان دارای چند هوش متمایز از هم است نه یک هوش خاص.



شکل (۱) ابعاد هوش چندگانه

براساس چارچوب فوق: هوش منطقی/ریاضی؛ به طور کلی توانایی استفاده از اعداد برای محاسبه و توصیف اشیاء؛ به کارگیری ریاضی در زندگی روزانه؛ به کارگیری قوانین ریاضی برای ایجاد بحث تناسب و تقارن، طراحی

نهادی مبنی بر حفاظت از حقوق سهامداران، این پژوهش می‌تواند به شناخت بهتر، جهت کارکردهای رفتاری و عملکردی مدیران کمک نماید و به تقویت تقارن اطلاعاتی در تصمیم‌گیری‌های سهامداران منجر شود. بر این اساس هدف این پژوهش بررسی تاثیر خودشیفتگی مدیرعامل بر هوش از حامی سهامداران براساس آزمون پدیده هوبریس می‌باشد.

## مبانی نظری

### تعریف هوش و رویکردهای شناخت چند بُعدی هوش

یکی از نظریه‌پردازان در زمینه هوش و تفاوت‌های فردی هوارد گاردنر می‌باشد. او با بیان اینکه هوش دارای نوع گوناگونی است و با تأکید بر این واقعیت که انسان دارای نیمرخ‌های هوشی متفاوت است، چالش‌های فکری-نظری و عملی گسترده‌ای را در نظام آموزشی به وجود آورد (زارعی و همکاران، ۱۳۹۵). تعاریف متعدد از هوش را که روانشناسان ارائه داده‌اند را می‌توان در سه گروه تعاریف عملی؛ تحلیلی و کاربردی تقسیم نمود. روانشناسان تربیتی معتقدند هوش کیفیتی است که سبب موفقیت تحصیلی می‌شود و از این رو آن را یک نوع استعداد تحصیلی تلقی می‌کنند. دسته دیگری از روانشناسان تعاریف تحلیلی را مطرح می‌سازند. از دید این افراد، هوش توانایی استفاده از پدیده‌های رمزی و یا قدرت و رفتار موثر و یا سازگاری با موقعیت‌های جدید و تازه و یا تشخیص حالات و کیفیت عوامل محیطی می‌باشد. بهترین تعریف تحلیلی هوش را وکسلر بیان کرده است: هوش عبارتست از تفکر عاقلانه؛ عمل منطقی و رفتار موثر در محیط. گاردنر اما عقیده داشت آزمون‌های سنتی هوش بیشتر توانایی کلامی، روابط میان مفاهیم کلامی و تفکر ریاضی/منطقی را اندازه می‌گیرند و مهارت‌هایی مانند تجزیه و تحلیل اطلاعات جدید؛ حل مسائل نوین؛ خلاقیت و تفکر انتقادی را نمی‌سنجند و به گفته ویگوتسکی، درباره «گسترش رشد بالقوه آدمی» اطلاعات چندانی به دست نمی‌دهند (گاردنر، ۲۰۱۱). در پی این ملاحظات انتقادی از آزمون‌های هوش، پیازه دیدگاه شناختی کاملاً متفاوتی

و پیدایش انسان در عرصه حیات و چرایی هستی می‌باشد.

### هوش ازدحامی/کثرت‌گرایانه

هوش ازدحامی بر پایه‌ی سه عنصر کلیدی «منافع»، «تضاد» و «قدرت» بنا شده است و بیان می‌نماید که اگر فرد تصمیم‌گیرنده قدرت خود را در جهت کاهش تضاد منافع و توسعه کثرت‌گرایی بسط دهد، براین مبنا ارزش‌های مبتنی برمنافع متقابل به ایجاد انسجام یکپارچگی در بین صاحبان قدرت با ذینفعان منجر می‌شود (علایی‌نژاد و حاج‌حسینی، ۱۳۹۸). به عبارت دیگر، براساس هوش ازدحامی در تصمیم‌گیری، مجموعه‌ی متکثری از منافع ایجاد می‌شود که دارای ارزش‌های برابر و یکسانی در راستای برآورده‌نمودن هدفی مشترک می‌باشند. در واقع هوش ازدحامی در تحت شرایط تضاد منافع، با اهمیت دادن به ترجیحات و انتظارات متفاوت، در تلاش است تا با ایجاد مبنایی برای منافع مشترک به افزایش اثربخشی در ایجاد رضایت و اطمینان کمک نماید (آییش، ۲۰۲۰). براساس یک چارچوب، آبند (۲۰۱۹) هوش ازدحامی را شامل ۳ بخش در قالب مدل زیر ارائه می‌دهد:

و الگوسازی می‌باشد (فنگ و همکاران، ۲۰۲۱). هوش زبانی - کلامی؛ به توانایی استفاده از زبان برای توصیف حوادث؛ ایجاد ارتباط؛ ایجاد بخش‌های منطقی و استفاده از استعاره و اصطلاحات برای بیان افکار خود اشاره دارد (نولن، ۲۰۰۳). هوش دیداری- فضایی؛ هوش دیداری- فضایی به توانایی مشاهده کامل و دقیق و شرح دنیای بصری برای مرتب‌کردن و دسته‌بندی رنگ‌ها؛ خط‌ها؛ شکل‌ها و فاصله‌ها برای درد و توصیف گرافیکی ایده‌های بصری به آثار توصیفی و ذهنی اشاره دارد (آرمستانگ، ۲۰۰۹). هوش بین فردی؛ یعنی استعداد درک مقاصد؛ انگیزه‌ها و احساسات دیگران و مهارت در ایجاد روابط با آنها. افراد دارای هوش بین فردی سعی می‌کنند برای درک بهتر امور، آنها را از منظر دیگران احساس و ادراک کنند. مربیان؛ بازاریابان؛ رهبران دینی؛ رهبران سیاسی و مشاوران از این استعداد برخوردارند (هاتچ و گاردنر، ۱۹۸۹). هوش طبیعت‌گرایی؛ این هوش سبب می‌شود که شخص بتواند پدیده‌های طبیعت را بشناسد، آنها را طبقه‌بندی کند، کنجکاو خود را درباره پدیده‌های طبیعی با مشاهده طبیعت و آزمایش ارضا کند و به درک روابط پدیده‌های طبیعی دست یابد (گاردنر، ۱۹۹۹). هوش هستی‌گرایی؛ این هوش شامل حساسیت و استعداد برای درگیرشدن با پرسش‌های عمیق درباره هستی انسان مانند معنای زندگی، مفهوم مرگ و زندگی



شکل (۲) ابعاد هوش ازدحامی (منبع: آبند، ۲۰۱۹)

براساس چارچوب فوق، درجه وابستگی منافع، اشاره به سطحی از تداخل منافع مشترک بین مدیران با ذینفعان همچون سهامداران و سرمایه‌گذاران دارد. درجه وابستگی منافع در هوش ازدحامی مبنایی برای ایجاد پیوستگی در توسعه منافع مشترک در بین ذینفعان می‌باشد (مهرانی و همکاران، ۱۳۹۰). از طرف دیگر تعارض ادراک شده منافع، سطحی از شناخت ترجیحات و انتظارات منافع می‌باشد که از طریق انسجام ادراکی می‌تواند به افزایش سینرژی در دستیابی به منافع دارای اشتراک و هوش کثرت‌گرایانه منجر شود. در این سطح تصمیم‌گیرنده براساس تعامل مستقیم با ذینفعان تلاش می‌نماید تا اهداف مشترکی برای حل تعارضات در تصمیم‌گیری ایجاد نمایند. در نهایت تعامل ادراک شده منافع، اشاره به سطح هوش تعاملی تصمیم‌گیرنده جهت اتخاذ تصمیمی مبتنی بر منافع مشترک دارد (علی‌نژاد و همکاران، ۱۳۹۴). به عبارت دیگر، در این سطح نمایندگی صاحبان منافع با برگزاری جلساتی در پی اتخاذ تصمیم‌هایی مبتنی بر منافع مشترک می‌باشند.

### پدیده هوبریس؛ خودشیفتگی و هوش ازدحامی سهامداران

امروزه مدیریت به عنوان یکی از ارکان اساسی رشد و تعالی سازمان محسوب می‌شود. مدیریت با برنامه‌ریزی هدفمند؛ سازماندهی؛ هدایت و کنترل موثر و کارآمد منابع موجود در جهت دستیابی سازمان به اهداف و مقاصد خود نقش موثری ایفا می‌کند (کمالی‌کرمانی، ۱۴۰۰). مدیران این توانایی را دارند که روند حرکت شرکت را از «وضعیت موجود» به سوی «وضعیت مطلوب» هدایت و کنترل کنند و در موفقیت و یا شکست شرکت تحت هدایت‌شان تأثیرگذار باشند. بنابراین تصمیمات مدیران شرکت‌ها که می‌تواند ناشی از تفکرات و ویژگی‌های شخصیتی آن‌ها باشد نقش سرنوشت‌سازی در پیشبرد منافع ذینفعان دارد به ویژه شرکت‌هایی با ماهیت نمایندگی که سهامداران باهدف کسب بازده بیشتر در سهام آن سرمایه‌گذاری می‌نمایند (فروغی و رحیمی، ۱۴۰۰). بر همین اساس، یکی از ویژگی‌های شخصیتی که تأثیر بارزی بر انتخاب سبک مدیریت و رهبری دارد، پدیده خودشیفتگی در

مدیرعامل است (ناثورت، ۲۰۱۸). خودشیفتگی یکی از صفات روانشناختی است که به دلیل کارکردهای تک‌بعدی مدیریتی می‌تواند تأثیرات متفاوتی بر ادراک سهامداران داشته باشد. این خصیصه‌ی رفتاری زمانی که تحت پدیده‌ی هوبریس شکل می‌گیرد، باعث می‌گردد تا سهامداران نسبت به کارکردهای شرکت از دید تردیدگونه‌ی بیشتری برخوردار باشند و تحت شرایط هیجانات بازار سرمایه، تصمیم‌های متفاوتی اتخاذ نمایند (برنان و گن‌روی، ۲۰۱۳). تصمیم‌هایی که معمولاً تحت محرک هوش ازدحامی می‌تواند به تقویت توده‌واری در بازار منجر گردد. در واقع ظهور پدیده هوبریس به عنوان نوعی اختلال رفتاری در مدیران باعث می‌گردد تا سطح کیفیت تصمیم‌های مدیریت به انحطاط کشیده شود و باعث گردد (آئوبو و اریکسون، ۲۰۱۸) تا بی‌اعتمادی در درون و بیرون ساختار شرکت به عنوان یک محرک، از پیامدهای منفی همچون تغییر هوش ازدحامی سهامداران در مسیر اتخاذ تصمیم‌های هیجانی و احساسی در بازار سرمایه برخوردار باشد. زیرا همانطور که سدراسمیت و همکاران (۲۰۱۷) اذعان نمودند پدیده‌ی هوبریس به دلیل انحصاری‌شدن حکمرانی مدیریت می‌تواند نوع نگرش فرد را به سمت خودشیفتگی سوق دهد و تحت این شرایط ارتباط و تعامل بین شرکت با سهامداران را دست‌خوش تغییر نماید. تغییری که احتمالاً باعث می‌شود تا سهامداران تحت تأثیر هیجانات بازار و سایر سهامداران تحریک شوند و نسبت به سهام سرمایه‌گذاری شده در شرکت اطمینان لازم را نداشته باشند. زیرا استدلال می‌کنند که منافع آنان به واسطه‌ی خودشیفتگی مدیرعامل احتمالاً تضییع خواهد شد و از طریق تعابیر و تفاسیر پراکنده‌ایی که از عملکردهای شرکت به صورت جمع‌گرایانه اکتساب می‌نمایند، اقدام به تصمیم‌گیری توده‌وار کنند (دی‌ویلرز و همکاران، ۲۰۱۶). به عبارت دیگر، براساس هوش ازدحامی در تصمیم‌گیری، مجموعه‌ی متکثری از منافع ایجاد می‌شود که دارای ارزش‌های برابر و یکسانی در راستای برآورده‌نمودن هدفی مشترک می‌باشند. در واقع هوش ازدحامی در تحت شرایط تضاد منافع ایجاد شده به دلیل ظهور پدیده‌ی هوبریس به عنوان مبنای خودشیفتگی در

مدیرعامل، با اهمیت دادن به ترجیحات و انتظارات متفاوت خود با شرکت، در تلاش خواهد بود تا با ایجاد مبنایی از منافع مشترک بین سهامداران، نسبت به حفاظت از حقوق خود گام مشابهی با سایرین بردارد (آییش، ۲۰۲۰). لذا با اتکاء به مباحث مطرح شده می‌توان فرضیه زیر برای این پژوهش مطرح نمود:

❖ **فرضیه پژوهش** خودشیفتگی مدیرعامل بر هوش از حامی سهامداران در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تأثیر دارد.

### پیشینه پژوهش

تایلاب و همکاران (۲۰۲۳) مطالعه‌ای با عنوان «بررسی تأثیر عملکرد شرکت به عنوان واسطه ارتباط بین خودشیفتگی مدیرعامل و لحن بلاغی مثبت افشاء اطلاعات» انجام دادند. ابزار اندازه‌گیری مطالعه‌ی حاضر پرسشنامه استاندارد بوده است، به طوریکه برای سنجش خودشیفتگی مدیرعامل از هشت خرده مقیاس استفاده شود. در مطالعه که در بازه زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۹ انجام گرفت، ۸۴۸ نفر از مدیران عامل شرکت‌های آمریکایی مشارکت داشتند و از معادلات ساختاری برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شد. نتایج نشان داد، تأثیر خودشیفتگی مدیرعامل بر لحن مثبت و فلسفی گزارشگری مالی مثبت و معناداری می‌باشد. همچنین مشخص گردید، عملکرد شرکت‌ها تأثیر مثبت را تشدید می‌کند. همچنین مقایسه نامه‌های امضا شده توسط رهبران بسیار خودشیفته و کمتر خودشیفته نشان می‌دهد که مدیران عامل بسیار خودشیفته و کمتر خودشیفته از کلمات مثبت و عبارات خوش‌بینانه استفاده می‌کنند، حتی زمانی که شرکت‌هایشان عملکرد ضعیف یا منفی دارند. شن و همکاران (۲۰۲۳) مطالعه‌ای با عنوان «بررسی جنبه روشن خودشیفتگی مدیرعامل و تأثیر آن بر محافظه‌کاری حسابداری» انجام دادند. در این مطالعه که در بازه زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۸ انجام شد، تعداد ۹۰۷ نفر از مدیران عامل شرکت‌های آمریکایی مشارکت داشتند. همچنین این مطالعه از سه مدل تثبیت‌شده محافظه‌کاری حسابداری استفاده نموده است و خودشیفتگی مدیران با استفاده از یک رویکرد غیرمداخله‌ای اندازه‌گیری می‌شود. نتایج از وجود تأثیر

مثبت خودشیفتگی مدیرعامل بر حسابداری محافظه‌کاری شرطی حکایت دارند. این نتایج نشان می‌دهد که علیرغم تأثیرات منفی حسابداری محافظه‌کاری، خودشیفتگی مدیران عامل می‌تواند نتایج مثبتی به همراه داشته باشد. داویژن و همکاران (۲۰۲۲) پژوهشی تحت عنوان «جاه‌طلبی: یک عامل محرک برای انحراف در دوره‌ی تصدی مدیران خودشیفته» انجام دادند. نتایج نشان داد، ارتباط بین خودشیفتگی با انحراف دوره‌ی تصدی مثبت و معنادار می‌باشد. همچنین مشخص گردید، مهارت سیاسی به عنوان متغیر تعدیل‌کننده ارتباط مثبت بین خودشیفتگی و انحراف در دوره‌ی تصدی مدیران را تعدیل می‌نماید. نگویان و همکاران (۲۰۲۲) پژوهشی تحت عنوان «بررسی ارتباط هوش عاطفی با خودشیفتگی» انجام دادند. نتایج نشان داد، ارتباط بین هوش هیجانی و با دو بُعد شناسایی شده‌ی خودشیفتگی یعنی خودشیفتگی مثبت و خودشیفتگی منفی متفاوت است. به طوریکه هوش هیجانی با خودشیفتگی مثبت دارای ارتباط مستقیم و با خودشیفتگی منفی یا آسیب‌پذیر دارای ارتباط منفی می‌باشد. چنگ و لی (۲۰۲۱) پژوهشی تحت عنوان «بررسی تأثیرات عواطف در هوش تصمیم‌گیری بر بازدهی سرمایه‌گذاری» انجام دادند. یافته‌های تجربی پژوهش نشان داد، احساس در هوش تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران پس از کنترل شرایط کلان اقتصادی به صورت نامتقارن می‌تواند سبب کاهش یا افزایش بازدهی کوتاه مدت شود و در کسب بازدهی بلندمدت نقش چندانی را به دلیل وجود مجموعه علل بیرونی تأثیرگذار دیگر نخواهد داشت. لیثرت و ولکامن (۲۰۱۹) پژوهشی تحت عنوان «مفهوم‌سازی ازدحامی‌گرایی در تصمیم‌گیری سهامداران» انجام دادند. این پژوهش که به صورت مطالعه موردی با اتکا به واکاوی در متون و پژوهش‌های مسابه صورت گرفته بود، اقدام به بسط نظری و تئوریک مفهوم کثرت‌گرایی در تصمیم‌گیری سهامداران نمود. این پژوهش در نتیجه‌گیری خود بیان نمود، وجود رویکردهای ایجاد کننده ارزش در تصمیم‌گیری چه در قالب هوش جمعی و چه در قالب کارکردهای آگاه‌سازی دانش باشد، می‌تواند به ایجاد

گریزی به پیشینه پژوهش ارائه شده نشان می‌دهد، بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیرعامل بر هوش از حامی سهامداران براساس آزمون پدیده هوبریس در هیچ پژوهشی در گذشته مورد بررسی قرار نگرفته است و انجام این پژوهش به دلیل تمرکز بر بخش مهمی از ویژگی‌های کثرت‌گرایانه‌ی ارزش در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران در قالب هوش و تأثیرپذیری از خودشیفتگی مدیرعامل می‌تواند مبنایی برای توسعه‌ی شناختی ارتباط بین این دو متغیر در سطح بازار سرمایه باشد.

### روش شناسی پژوهش

مطالعه حاضر از نظر نوع و ماهیت مسأله و اهداف تحقیق، کاربردی می‌باشد. این تحقیق باتوجه به روش جمع‌آوری اطلاعات توصیفی از نوع پیمایشی-همبستگی می‌باشد. به عبارت دیگر، داده‌های موردنیاز براساس یک بررسی پیمایشی جمع‌آوری گردیدند. بر این اساس، از پرسشنامه به عنوان ابزار جمع‌آوری داده استفاده گردید چراکه به پیروی از پژوهش‌های پیشین روشی موثر در جمع‌آوری داده‌ها از میان یک نمونه بزرگ محسوب می‌شود (هایر و همکاران، ۲۰۱۰). همچنین برای جمع‌آوری مبنای تئوری از روش کتابخانه‌ای و مطالعه مبنای نظری پژوهش‌های مشابه استفاده شد و در دوره زمانی ۶ ماه دوم ۱۳۹۹ بین جامعه هدف توزیع شد. بر این اساس از پرسشنامه‌های استاندارد آمز و همکاران (۲۰۰۶) برای سنجش خودشیفتگی مدیرعامل استفاده شد. همچنین باتوجه به اینکه پرسشنامه استاندارد برای سنجش متغیر هوش ازدحامی سهامداران وجود نداشت، از تحلیل فراترکیب و دلفی براساس غربالگری محتوایی نسبت به پرسشنامه محقق ساخت اقدام گردید. همچنین محقق تعهد اخلاقی به مشارکت‌کنندگان داد که در حفظ و انتشار اطلاعات مباحث اخلاقی و محرمانه‌بودن رعایت شود. همچنین در زمان توزیع پرسشنامه‌ها ضمن توضیح درباره ماهیت پژوهش از آن‌ها خواسته شد آزادانه پاسخ‌های مورد نظر خود را انتخاب نمایند چرا که الزاما هیچ گزینه درست یا غلطی وجود ندارد. نکته قابل‌توجه این است که تمامی داده‌ها از یک

سینرژی در سطح بازار سرمایه و تقویت پویایی بازار سرمایه منجر شود و اقتصاد را توسعه بخشد. بنایی قدیم و مجیدی (۱۴۰۱) مطالعه‌ای با عنوان «تأثیر خودشیفتگی و قدرت مدیرعامل بر کارایی سرمایه‌گذاری و رشد پایدار» انجام دادند. در این مطالعه، تعداد ۱۱۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که به روش نمونه‌گیری حذف تصادفی انتخاب شده‌اند، برای دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ به روش رگرسیونی چند متغیره مورد مطالعه قرار گرفت. نتایج پژوهش نشان داد خودشیفتگی بر کارایی سرمایه‌گذاری و رشد پایدار سود به ترتیب تأثیر منفی و مثبت معنی‌داری و قدرت مدیرعامل بر کارایی سرمایه‌گذاری و رشد پایدار سود تأثیر مثبت معنی‌داری دارد. این نتیجه بیشتر بیانگر رفتار فرصت‌طلبانه مدیران در راستای تحقق منافع شخصی و افزایش هزینه‌های نمایندگی است که نظارت بیشتر بر ویژگی‌های رفتاری مدیران را می‌طلبد. یعنی مدیران خود شیفته ریسک بالایی از سرمایه‌گذاری را دنبال می‌کنند ولی مدیران با قدرت بالا به دلیل پیش‌بینی‌های با دقت و کیفیت بیشتر، شناخت فردی و قدرت تحلیل بالا، پروژه‌های سودآور را بهتر شناسایی می‌کنند و عملکرد و سرمایه‌گذاری را بهبود می‌بخشند. سود بینشیمان و دهدار (۱۳۹۷) پژوهشی تحت عنوان «ارائه مدل رابطه هوش مالی با گرایش‌های رفتاری و اثر آن‌ها در تصمیمات سرمایه‌گذاری براساس نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده» انجام دادند. نتایج نشان داد، متغیرهایی از جمله رفتار منطقی؛ رفتار توده‌وار؛ رفتارهای واکنشی؛ رفتار مبتنی بر تجربه و آزمون و خطا بر گرایش‌های رفتاری و نگرش مبتنی بر رفتار؛ هنجاری ذهنی کنترل رفتار ادراک بر هوش مالی و در نهایت بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیرگذار هستند. قنبرلو و همکاران (۱۳۹۵) پژوهشی تحت عنوان رابطه هوش معنوی با تورش‌های رفتاری در سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران انجام دادند. نتیجه‌ی پژوهش نشان داد بین هوش معنوی و سوگیری‌هایی مانند خودکنترلی؛ زیان‌گریزی؛ پیشیمان‌گریزی رابطه معنادار وجود داشته ولی بین هوش معنوی و تورش‌های رفتاری دگرگون‌گریزی و بهینه‌بینی رابطه معناداری وجود ندارد.



پرسشنامه همسو با پژوهش محمدزاده (۱۳۸۷) برابر ۰/۷۹ محاسبه شده است.

### هوش ازدحامی سهامداران

در این پژوهش برای سنجش هوش ازدحامی سهامداران، باتوجه به اینکه ابزار استاندارد وجود ندارد، از تحلیل فراترکیب برای ایجاد پرسشنامه محقق ساخت بهره برده شد. لذا می‌بایست با بررسی پایگاه‌های علمی معتبر نسبت به انتخاب پژوهش‌های مشابه در بازه زمانی ۲۰۱۷ تا ۲۰۲۱ در پژوهش‌های داخل و خارج در گام اول اقدام می‌شد. براین اساس باهدف دستیابی به پژوهش‌های مرتبط با حوزه‌ی پژوهش در گام بعدی می‌بایست نسبت به غربالگری سه مرحله‌ای اولیه شامل غربالگری عنوان؛ محتوا و تحلیل اقدام شود. نکته قابل ذکر این است، ۱۱ پژوهش اولیه، می‌بایست در گام سوم از نظر ارزیابی انتقادی با مشارکت خبرگان پژوهش مورد تحلیل قرار گیرد. این فرآیند شامل ۱۰ معیار زیر است که براساس امتیاز حداقل (۱) و حداکثر (۵) مورد بررسی قرار می‌گیرد. مجموع امتیازها براساس ۱۰ معیار می‌تواند ۵۰ باشد که اگر پژوهشی امتیاز ۳۰ و بیش از آن را کسب نماید، وارد گام چهارم می‌شود. حالا براساس شناخت بهتر فرآیند انجام تحلیل در این گام، با مشارکت خبرگان پژوهش، ۱۱ پژوهش اولیه‌ی تأییدشده، مورد واکاوی امتیازی براساس تحلیل ارزیابی انتقادی قرار می‌گیرد.

منبع و در یک بازه زمانی گردآوری شده‌اند. در ادامه نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش ارائه می‌شود:

### خودشیفتگی

در این پژوهش برای سنجش متغیر خودشیفتگی از پرسشنامه ویرایش شده  $NPI - 16$  آموز و همکاران (۲۰۰۶) بهره برده شده است. این پرسشنامه براساس مقیاس لیکرت طی ۱۶ سوال سطح خودشیفتگی مدیرعامل را در طیفی از کاملاً موافقم (۵) تا کاملاً مخالفم (۱) مورد سنجش قرار می‌دهد. این پرسشنامه شامل ۱۶ سؤال و فاقد زیرمقیاس است و با رویکردی تک‌بعدی خودشیفتگی را ارزیابی می‌کند. طیف پاسخگویی آن بدین صورت است که متشکل از جفت گویه‌هایی است که پاسخ‌دهنده باید یکی از آن‌ها را انتخاب نماید. برای هر سؤال انتخاب شده از ردیف الف (۱) امتیاز و برای هر سؤال انتخاب‌شده از ردیف ب (۰) امتیاز در نظر گرفته می‌شود. برای به دست آوردن امتیاز کلی پرسشنامه، مجموع امتیازات همه سؤالات با هم جمع‌زده می‌شود. امتیاز دامنه‌ی آن از ۰ تا ۱۶ خواهد داشت. امتیاز بالاتر بیانگر خودشیفتگی بالاتر فرد خواهد بود و برعکس به عنوان یک نقطه برش، امتیاز ۸ به بالا بیانگر شخصیت خودشیفته در فرد است. پرسشنامه خودشیفته آموز و همکاران (۲۰۰۶) دارای روایی بالایی یعنی همبستگی ۹۰ درصد با نسخه اصلی می‌باشد. پایایی این

جدول (۱) تحلیل ارزیابی انتقادی

معیار	روایی	سازگاری	داده	انعکاس پذیری	انباری	تحلیل	شفاف باینها	ارزیابی	جمع فراوانی هر پژوهش
گیوتونی (۲۰۲۰)	۴	۵	۴	۴	۳	۴	۴	۴	۴۰
گرلیک و لیوز (۲۰۲۰)	۲	۳	۲	۲	۲	۲	۲	۳	۲۳
براش (۲۰۲۰)	۳	۳	۳	۴	۳	۳	۳	۵	۳۳
موریسن (۲۰۱۹)	۴	۳	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۳۹
کوییس (۲۰۱۸)	۲	۲	۲	۳	۲	۳	۳	۲	۲۲
دزونکوسکا (۲۰۱۸)	۴	۴	۵	۴	۳	۴	۴	۴	۳۹
تورنر و همکاران (۲۰۱۷)	۴	۵	۳	۴	۳	۳	۴	۴	۲۸
جواهری و همکاران (۱۳۹۹)	۵	۳	۴	۳	۴	۳	۴	۴	۳۷
درویش و همکاران (۱۳۹۹)	۵	۵	۴	۴	۴	۴	۴	۴	۴۳
اقدس‌طینتوهمکاران (۱۳۹۸)	۳	۳	۳	۳	۳	۳	۴	۵	۳۲
علایی‌نژادوحسینی (۱۳۹۸)	۴	۴	۳	۴	۳	۳	۴	۴	۳۷

می‌شود. براین اساس به منظور تعیین گزاره‌های هوش ازدحامی/کثرت‌گرایانه از روش امتیازی زیر استفاده می‌شود. لذا با اتکاء به گزاره‌های شناسایی شده‌ی هوش ازدحامی، چک لیست امتیازی زیر که مبتنی برمقیاس لیکرت هفت گزینه‌ای است به ترتیب زیر تدوین می‌شود.

امتیازهای ارائه شده براساس شاخص مد، نشان داد، از مجموع ۱۱ پژوهش مرتبط با هوش ازدحامی/کثرت‌گرایانه، ۴ پژوهش باتوجه به اینکه از مجموع ۵۰ امتیاز، زیر ۳۰ دریافت نمودند و برحسب دستورالعمل حد کفایت امتیاز این تحلیل پژوهش‌هایی که امتیاز ۳۰ و بالاتر را کسب نمایند، مورد تأیید هستند، حذف گردیدند و به همین دلیل از دور بررسی خارج شدند. در ادامه اقدام به استخراج گزاره‌های پژوهش

جدول (۲) فرآیند تعیین مضامین هوش ازدحامی پژوهش

محققان	همگرایی اخلاقی	بینش شهودی	بلندمدت‌نگری	مسئولیت	مطلوبیت ناشی از	مشارکت‌گرایی	نمادگرایی	ارزش‌گرایی به	اشتراک‌گذاری	تعادل‌گرایی منافع	تئوری‌گرایی	مشروعیت‌گرایی
گیوتونی (۲۰۲۰)	-	✓	-	✓	-	✓	-	-	-	✓	✓	-
براش (۲۰۲۰)	✓	-	✓	✓	-	-	-	-	✓	-	-	✓
موریسن (۲۰۱۹)	-	✓	-	-	✓	✓	✓	✓	-	✓	-	✓
دزونکوسکا (۲۰۱۸)	✓	-	✓	-	-	✓	✓	✓	-	-	✓	-
تورنر و همکاران (۲۰۱۷)	✓	✓	✓	✓	-	-	-	✓	✓	-	✓	✓
درویش و همکاران (۱۳۹۹)	✓	-	✓	✓	-	-	-	✓	-	-	-	✓
جواهری و همکاران (۱۳۹۹)	-	✓	-	-	✓	✓	✓	✓	-	✓	✓	-
اقدس‌طینت‌وهمکاران (۱۳۹۸)	-	✓	-	✓	-	-	✓	-	✓	✓	-	✓
علایی‌نژادوحسینی (۱۳۹۸)	✓	-	✓	-	-	✓	✓	-	✓	✓	✓	✓
جمع	۵	۵	۵	۵	۲	۵	۵	۵	۴	۵	۵	۶

موقعیت پژوهش‌های تأیید شده

خارجی

داخلی

جدول (۳) چک لیست امتیازی گزاره‌های هوش ازدحامی

مقیاس امتیازی ۷ گزینه‌ای						
۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷
شرح گزاره‌ها						
گزاره‌های هوش ازدحامی						
همگرایی اخلاقی						
بینش شهودی						
مسئولیت اجتماعی						
بلندمدت‌نگری						
مشارکت‌گرایی						
نمادگرایی						
ارزش‌گرایی به قواعد						
یابندی به تئوری						
تعادل‌گرایی منافع						
مشروعیت‌گرایی						

نتایج پس از دو دور تحلیل در گام دلفی نشان داد، ۴ مضمون به دلیل اینکه دارای ضریب توافق زیر ۰/۵ و میانگین زیر ۵ بودند حذف شدند. لذا مجموعاً ۶ مضمون به عنوان ابعاد هوش ازدحامی سهامداران مورد تأیید قرار گرفتند. براین اساس پس از تأیید نهایی ابعاد هوش ازدحامی سهامداران، به منظور سنجش این متغیر، پرسشنامه زیر به ترتیب زیر تعیین می‌شود.

در گام بعدی، به منظور تعیین اجماع نظر خبرگان برای متناسب بودن گزاره‌های پژوهش با مولفه‌های اصلی، از تحلیل دلفی براساس دو معیار میانگین و ضریب توافق استفاده می‌شود. لذا برای انجام این بخش باتوجه به مقیاس ۷ گزینه‌ای ارزیابی، طبق جدول (۴) نتایج تحلیل دلفی ارائه شده است.

جدول (۴) فرآیند تحلیل دلفی برای تعیین اجماع نظر خبرگان

نتیجه	دور دوم دلفی		دور اول دلفی	
	ضریب توافق	میانگین	ضریب توافق	میانگین
بینش شهودی	حذف		۰/۲۰	۳
بلندمدت‌نگری	حذف		۰/۳۵	۴
همگرایی اخلاقی	تأیید	۰/۷۵	۵/۵۰	۵/۳۰
مسئولیت اجتماعی	تأیید	۰/۶۵	۵/۳۰	۵/۲۰
نمادگرایی	حذف		۰/۲۰	۳
مشارکت‌گرایی	تأیید	۰/۸۵	۶/۲۰	۶
ارزش‌گرایی به قواعد	تأیید	۰/۵۵	۵/۱۰	۵
یابندگی به تئوری	حذف		۰/۳۵	۴
تعادل‌گرایی منافع	تأیید	۰/۶۵	۵/۳۰	۵/۲۰
مشروعیت‌گرایی	تأیید	۰/۸۲	۶/۱۰	۶

مقیمین هوش ازدحامی

ابعاد هوش ازدحامی سرمایه‌گذاران

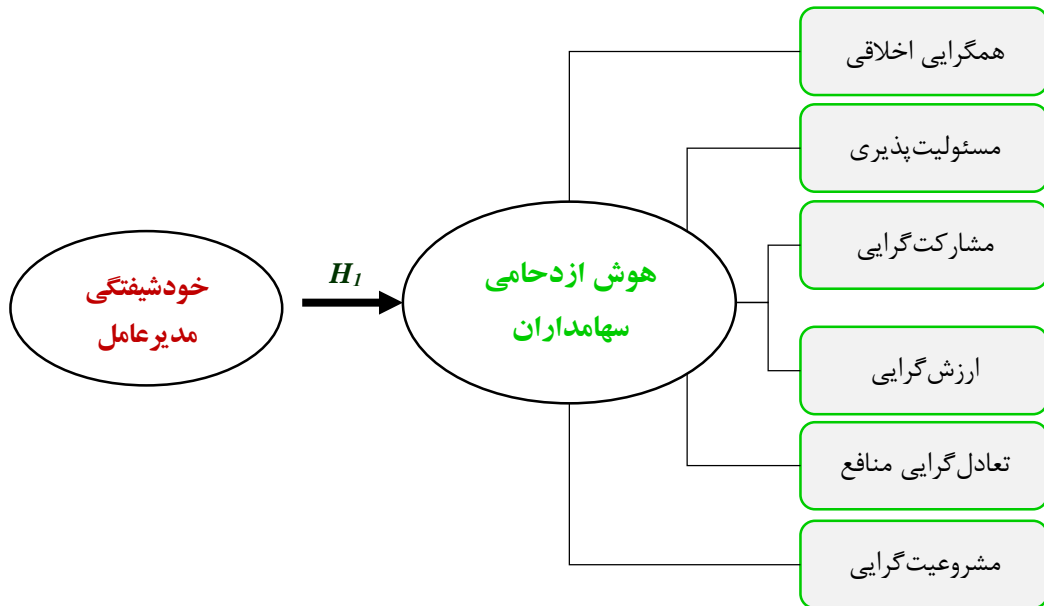
جدول (۵) پرسشنامه هوش ازدحامی سهامداران

ردیف	گزاره‌ها	۱	۲	۳	۴	۵
۱	تاچه اندازه همگرایی اخلاقی در بازار سرمایه سبب یکپارچگی هوش ازدحامی سهامداران می‌گردد؟					
۲	تاچه اندازه مسئولیت‌پذیری اجتماعی در بازار سرمایه به تقویت هوش ازدحامی سهامداران کمک می‌کند؟					
۳	تاچه اندازه مشارکت و به اشتراک گذاری تجربیات در تقویت هوش ازدحامی سهامداران موثر است؟					
۴	تاچه اندازه ارزش‌های اخلاقی در بازار سرمایه به افزایش هوش ازدحامی سهامداران کمک می‌کند؟					
۵	تاچه اندازه حفظ تعادل منافع شرکت‌ها با ذینفعان می‌تواند به افزایش هوش ازدحامی سهامداران کمک نماید؟					
۶	تاچه اندازه مشروعیت در تصمیم‌گیری‌ها در بازار سرمایه سبب یکپارچگی هوش ازدحامی می‌گردد.					

بازار سرمایه در نظر گرفته می‌شود. لذا باتوجه به شناسایی ابعاد متغیر هوش ازدحامی، جهت تبیین آزمون فرضیه پژوهش از چارچوب نظری زیر برای آزمون فرضیه استفاده می‌شود.

همانطور که مشاهده می‌شود، این پرسشنامه شامل ۶ سؤال می‌باشد. نمره‌گذاری پرسشنامه مذکور براساس مقیاس پنج گزینه‌ای لیکرت (خیلی موافقم = ۵، موافقم = ۴، نظری ندارم = ۳، مخالفم = ۲ و خیلی مخالفم = ۱) انجام شده است. به‌طوریکه، نسبت جمع امتیاز متعلق به هر پرسشنامه به کل امتیاز قابل اکتساب (۳۵)، به‌عنوان شاخص هوش ازدحامی سهامداران در سطح شرکت‌های

شکل (۵) چارچوب نظری پژوهش



گردید و درنهایت، تعداد ۱۹۵ پرسشنامه دریافت و مبنای تحلیل آماری قرار گرفت. تجزیه و تحلیل نهایی داده‌های گردآوری شده نیز با استفاده از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری و نرم‌افزار PLS صورت گرفته است. مراحل انجام مدل‌سازی معادلات ساختاری بدین ترتیب است که ابتدا به بررسی برازش مدل (شامل برازش مدل‌های اندازه‌گیری، برازش مدل ساختاری و برازش مدل کلی) و سپس به آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود.

#### یافته‌های پژوهش

در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از معادلات ساختاری با استفاده از نرم‌افزار (PLS) استفاده می‌شود. در این روش ابتدا پایایی و روایی متغیرهای پژوهش را بر اساس روش حداقل مربعات جزئی مورد بررسی قرار می‌گیرد و سپس با استفاده از برازش مدل، فرضیه‌ها آزمون می‌شوند. اما ابتدا آمار توصیفی متغیرهای پژوهش ارائه می‌شود:

#### جامعه آماری

جامعه آماری این پژوهش، مدیران عامل شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. باتوجه به اینکه آمار دقیقی در مورد جامعه آماری وجود ندارد، لذا برای تعیین حجم نمونه از فرمول کوکران با فرض جامعه آماری نامعلوم و به شرح زیر استفاده گردید:

$$n = \frac{Z_{\alpha/2}^2 \cdot \sigma^2}{e^2} = \frac{1/96^2 * 0/683^2}{0/1^2} = 179$$

در رابطه فوق:

$n$ : بیانگر حجم نمونه؛  $Z_{\alpha/2}$  مقدار نرمال استاندارد یعنی عدد ۱/۹۶؛  $\sigma^2$ : بیانگر واریانس جامعه است که به دلیل این که مشخص نیست، با استفاده از پیش آزمون و بررسی انحراف معیار نمونه ۳۰ تایی بدست آمده است؛  $e$ : دقت مورد نظر در پژوهش است که معمولاً معادل ۰/۱ در نظر گرفته می‌شود (کاووسی و همکاران، ۱۳۹۹). باتوجه به رابطه فوق، حجم نمونه ۱۷۹ نفر بدست آمد که جهت افزایش اعتبار تحقیق، تعداد ۲۵۰ پرسشنامه میان مدیران عامل شرکت‌ها به صورت تصادفی توزیع

جدول (۶) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش	نمادها	میانگین	میان	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
خودشیفتگی مدیرعامل	NAR	۳/۹۱	۳/۵۲	۱/۰۱	۱/۲۱	۵
هوش ازدحامی سهامداران	SI	۳/۱۶	۳/۰۸	۰/۹۶	۱	۵
همگرایی اخلاقی	EC	۳/۷۷	۳/۸۵	۰/۶۵۹	۱/۸۶	۴/۸۶
مسئولیت اجتماعی	SR	۳/۰۲	۳	۰/۶۰۵	۱/۴۴	۴/۶۷
مشارکت‌گرایی	PA	۳/۶۷	۳/۷۵	۱/۰۲۵	۱/۵	۵
ارزش‌گرایی به قواعد	VR	۳/۶۴	۳/۷۶	۱/۰۲۱	۱	۵
تبادل‌گرایی منافع	EI	۲/۷۲	۲/۷۵	۰/۷۴۰	۱	۴/۷۵
مشروعیت‌گرایی	LE	۲/۵۷	۲/۶	۰/۸۰۹	۱	۴/۶

هوش ازدحامی می‌باشد که بر روی طیف لیکرت پاسخ‌هایی ارائه شده توسط آنان از پراکندگی نقطه‌ای برخوردار است.

#### تحلیل استنباطی

در تحقیق حاضر، برای سنجش پایایی پرسشنامه‌ها از روش آلفای کرونباخ که نوعی همسانی درونی می‌باشد، استفاده شده است. به طور معمول دامنه ضریب قابلیت آلفای کرونباخ از صفر به معنای عدم ارتباط مثبت تا یک به معنای ارتباط کامل قرار می‌گیرد و هرچه قدر عدد به دست آمده به یک نزدیک‌تر باشد، قابلیت اعتماد پرسشنامه بیشتر می‌شود. همانطور که در جدول (۲)، نشان داده شده است، میزان آلفای بالای ۰/۷ برای هر پرسشنامه، دلالت بر پایایی مناسب هر سه پرسشنامه استفاده شده در این تحقیق دارد.

بر اساس نتایج بدست آمده از آمار توصیفی مشخص گردید، خودشیفتگی مدیرعامل با میانگین ۳/۹۱ بالاترین میزان

میانگین در میان سایر متغیرهای پژوهش می‌باشد که نشان دهنده‌ی این موضوع است که سطح خودشیفتگی در بین مدیران عامل شرکت‌ها در سایه نوعی خودبزرگ بینی و بیش اطمینانی به توانمندی‌های فردی در تصمیم‌گیری‌های تک بُعدی وجود دارد. همچنین مشخص گردید، هوش ازدحامی سهامداران میانگینی برابر با ۳/۱۶ را کسب نموده است که نشان دهنده‌ی سطحی از هوش جمعی‌گرایانه‌ی سهامداران به هنگام اتخاذ تصمیم‌های مالی می‌باشد. بالاترین میزان انحراف معیار نیز مربوط به مقیاس مشارکت‌گرایی به عنوان معیار سنجش هوش ازدحامی است که برابر با ۱/۰۲۵ می‌باشد که نشان دهنده‌ی تفاوت و پراکندگی پاسخ‌های مشارکت‌کنندگان پژوهش در خصوص این سنجه از

جدول (۷) جزئیات پرسشنامه

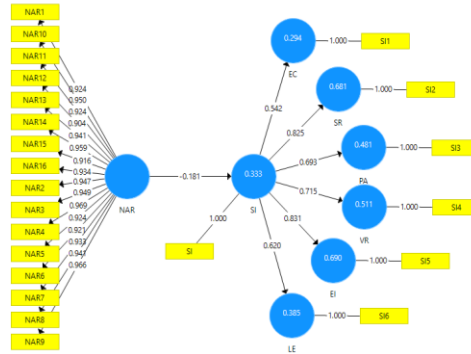
متغیرهای مکنون	نماد	آلفای کرونباخ ( $\alpha > 0.7$ )
خودشیفتگی مدیرعامل	NAR	۰/۹۹۱
هوش ازدحامی سهامداران	SI	۱/۰۰۰
همگرایی اخلاقی	EC	۱/۰۰۰
مسئولیت اجتماعی	SR	۱/۰۰۰
مشارکت‌گرایی	PA	۱/۰۰۰
ارزش‌گرایی به قواعد	VR	۱/۰۰۰
تبادل‌گرایی منافع	EI	۱/۰۰۰
مشروعیت‌گرایی	LE	۱/۰۰۰

برای تحلیل داده‌های تحقیق از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی و

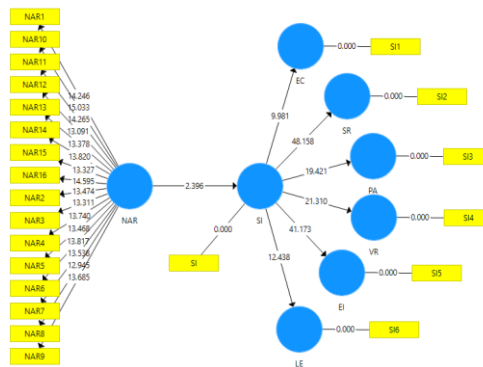
آزمون مدل مفهومی و فرضیه‌های پژوهش

از آزمون مدل مفهومی پژوهش در شکل (۷) و (۸) نشان داده شده است. در زیر نتایج بررسی دو بخش آزمون مدل اندازه‌گیری و آزمون مدل ساختاری به تفصیل ارائه شده است.

Smart – Pls استفاده شد. نرم‌افزاری که از مدل‌سازی معادلات ساختاری بر پایه این روش آماری استفاده می‌کنند، نسبت به وجود شرایطی مانند هم خطی متغیرهای مستقل، نرمال نبودن داده‌ها و کوچک بودن نمونه سازگار هستند. خروجی نرم افزار، بعد



شکل ۷. مدل مفهومی تحقیق در حالت استاندارد



شکل ۸. مدل مفهومی تحقیق همراه با ضرایب معناداری ( $T$ -values)

معرفی کردند که شامل اعتبار هر یک از گویه‌ها، پایایی ترکیبی (CR) هر یک از سازه‌ها و متوسط واریانس استخراج شده (AVE) می‌باشند. مقادیر بیشتر از ۰/۴ برای ضرایب بارهای عاملی، بیشتر از ۰/۵ برای متوسط واریانس استخراج شده (AVE) و بیشتر از ۰/۷ برای پایایی مرکب (CR) بیانگر برازش مناسب مدل‌های اندازه‌گیری‌اند و اینکه از نظر پایایی و روایی همگرا هستند (هالاند، ۱۹۹۹). نتایج این شاخص‌ها در جدول (۳) آمده است.

مدل‌های معادلات ساختاری به طور معمول ترکیبی از مدل‌های اندازه‌گیری (نشان دهنده زیر مولفه‌های متغیرهای مکنون) و مدل‌های ساختاری (نشان دهنده روابط بین متغیرهای مستقل و وابسته) هستند.

### بررسی آزمون مدل اندازه‌گیری

برای سنجش برازش مدل اندازه‌گیری از پایایی شاخص، روایی همگرا و روایی واگرا استفاده شد. برای بررسی اعتبار سازه‌ها، (فرنل و لارکر، ۱۹۸۱)، سه ملاک

جدول (۸) آمار توصیفی و نتایج حاصل از تحلیل عاملی تأییدی (CFA)

متغیر مکنون	متغیرهای آشکار	بارعاملی (FL)	میانگین	انحراف معیار	AVE	C.R
NAR	NAR1	0.924	2.79	1.26	0.87	0.99
	NAR2	0.947				
	NAR3	0.949				
	NAR4	0.969				

				0.924	NAR5	
				0.921	NAR6	
				0.933	NAR7	
				0.941	NAR8	
				0.966	NAR9	
				0.950	NAR10	
				0.924	NAR11	
				0.904	NAR12	
				0.941	NAR13	
				0.959	NAR14	
				0.916	NAR15	
				0.934	NAR16	
1	1	1.17	3.54	1	SI1	SI
1	1	1.27	3.67	1	SI2	
1	1	1.19	3.93	1	SI3	
1	1	1.08	3.65	1	SI4	
1	1	1.29	3.44	1	SI5	
1	1	1.32	3.31	1	SI6	

(۱۹۸۱) بیان می کنند. روایی واگرا وقتی در سطح قابل قبولی است که AVE برای هر سازه بیشتر از واریانس اشتراکی میزان بین آن سازه و سازه های دیگر در مدل باشد. بررسی این امر توسط ماتریسی صورت می گیرد که خانه های این ماتریس حاوی مقادیر ضرایب همبستگی بین سازه ها و جذر مقادیر AVE مربوط به هر سازه است. براساس نتایج همبستگی ها و جذر AVE که روی قطر جدول (۹) قرار داده شد، می توان روایی واگرای مدل را در سطح سازه از نظر معیار فورنل - لارکر نتیجه گرفت.

پس از انجام دادن تحلیل عاملی تأییدی که نتایج حاصل از آن در جدول شماره ۲، نشان داده شد. مشخص شد که تمامی گویه ها دارای بارعاملی بالاتر از ملاک ۰/۴، متوسط واریانس استخراج شده بالای ۰/۷ و پایایی مرکب بالای ۰/۵ می باشند که نشان از مناسب بودن این معیار و پایایی مناسب مدل های اندازه گیری دارد.

روایی واگرای قابل قبول یک مدل بیانگر آن است که یک سازه در مدل، نسبت به سازه های دیگر تعامل بیشتری با شاخص هایش دارد. فورنل و لارکر

جدول (۹) همبستگی های میان متغیرهای مکنون و مقادیر AVE

متغیرهای پژوهش	NAR	SI	EC	SR	PA	VR	EI	LE
NAR	0.938							
SI	-0.181	1.000						
EC	-0.181	0.542	1.000					
SR	-0.113	0.825	0.514	1.000				
PA	-0.155	0.693	0.423	0.538	1.000			
VR	-.136	0.715	0.183	0.513	0.514	1.000		
EI	-0.059	0.462	0.212	0.641	0.462	0.484	1.000	
LE	-0.137	0.831	0.212	0.831	0.462	0.484	0.637	1.000

ارزیابی شد. در پژوهش حاضر از دو معیار ضریب تعیین ( $R^2$ ) و ضریب قدرت پیش بینی ( $Q^2$ )، استفاده شده است.  $R^2$  معیاری است که نشان از تأثیر یک متغیر

#### ارزیابی مدل ساختاری

پس از سنجش روایی و پایایی مدل اندازه گیری، مدل ساختاری از طریق روابط بین متغیرهای مکنون

برونزا بر یک متغیر درونزا دارد. مطابق با شکل (۳)، مقدار  $R^2$  برای سازه‌های درونزای پژوهش محاسبه شده است که می‌توان مناسب بودن برازش مدل ساختاری را تأیید نمود. درضمن، به منظور بررسی قدرت پیش بینی

مدل از معیاری با عنوان  $Q^2$  استفاده شد. باتوجه به نتایج این معیار در جدول (۱۰) می‌توان نتیجه گرفت که مدل، قدرت پیش بینی «قوی» دارد.

جدول (۱۰) مقادیر ضریب تعیین ( $R^2$ ) و ضریب قدرت پیش بینی ( $Q^2$ )

متغیرهای پژوهش	$R^2$	$Q^2$
EC	0.294	0.290
EI	0.690	0.687
LE	0.385	0.381
PA	0.481	0.477
SI	0.333	0.029
SR	0.681	0.678
VR	0.511	0.506

پس از برازش بخش اندازه‌گیری و ساختاری مدل پژوهش حاضر، به منظور کنترل برازش کلی مدل از معیاری با عنوان FOG استفاده شد. که سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی

برایان معرفی شده است. این معیار از طریق فرمول ۱ محاسبه می‌گردد:

$$GOF = \sqrt{\text{Communalities} \times \overline{R^2}}$$

Communalities از میانگین مقادیر اشتراکی

متغیرهای مکنون پژوهش به دست می‌آید.

جدول (۱۱) نتایج برازش مدل کلی متغیرهای تحقیق

متغیرهای مکنون	Community	$R^2$	Community	$R^2$	GOF
EC	1.000	0.294	0.198	0.148	0.168
EI	1.000	0.690			
LE	1.000	0.385			
NAR	0.860	-			
PA	1.000	0.481			
SI	1.000	0.333			
SR	1.000	0.681			
VR	1.000	0.511			

باتوجه به اینکه معیار GOF مقدار ۰/۶۸ به دست آمده است، برازش کلی مدل در حد «قوی» تأیید می‌شود.

### آزمون فرضیه‌ها

پس از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری و مدل ساختاری و داشتن برازش مناسب مدل‌ها، فرضیه‌های

پژوهش، بررسی و آزمون شد. در ادامه، نتایج ضرایب معناداری برای هر یک از فرضیه‌ها، ضرایب استاندارد شده مسیرهای مربوط به هر یک از فرضیه‌ها و نتایج حاصل از بررسی فرضیه در سطح اطمینان ۹۵ درصد در جدول (۱۲) ارائه شده است.

جدول (۱۲) آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه	روابط علی بین متغیرهای پژوهش	ضریب مسیر ( $\beta$ )	ضریب معناداری (T - Value)	نتیجه آزمون
$H_1$	خودشیفتگی مدیرعامل بر هوش ازحامی سهامداران تأثیر دارد.	-۰/۱۸	۲/۳۹	تأیید



ضرایب معناداری متغیرها در شکل (۸) و جدول (۱۲) بیان شده است. باتوجه به این که ضرایب معناداری متغیرها بیشتر از قدر مطلق ۱/۹۶ می‌باشد فرضیه‌ها تأیید می‌شوند. همچنین مشخص گردید چون ضریب مسیر منفی است، تأثیر خودشیفتگی مدیرعامل بر هوش ازدحامی، منفی و معنادار می‌باشد.

### بحث و نتیجه‌گیری

هدف این پژوهش بررسی تأثیر خودشیفتگی مدیرعامل بر هوش ازدحامی سهامداران براساس آزمون پدیده هوبریس می‌باشد. براساس نتیجه آزمون فرضیه پژوهش مشخص گردید، خودشیفتگی مدیرعامل بر هوش ازدحامی سهامداران تأثیر منفی دارد. در واقع براساس پدیده هوبریس گرایش مدیرعامل به داشتن اعتماد بیش از حد به توانایی‌های فردی و سوء استفاده از قدرت برای اهداف خودخواهانه به ایجاد خودشیفتگی منجر می‌گردد و این موضوع به دلیل ایجاد بی‌اعتمادی در سهامداران، سبب می‌گردد تا هوش ازدحامی در تصمیم‌گیری آنان در مسیر مبتنی بر هیجان و احساس قرار گیرد. براین اساس همانطور که این نتیجه تأیید نمود، خودشیفتگی مدیرعامل بر هوش ازدحامی تأثیر منفی و معناداری دارد. زیرا وجود خودشیفتگی در مدیرعامل در بطن خود خودخواهی؛ سلطه‌جویی و خودبرتربینی را به عنوان یک ارزش نهادینه دارند و این موضوع به تمایل بیشتری به افشاء نادرست یا ناقص اطلاعات توسط آنان منجر می‌گردد. به عبارت دیگر، این دست از مدیران برای برآوردن منافع شخصی خود و برآورده‌نمودن احساس برتری‌جویی و خودبزرگ‌بینی، اهمیتی برای قوانین/مقررات و نظارت‌های نهادی قائل نیستند و به دستکاری گزارش‌های مالی یا عدم افشای اطلاعات مهم اقدام می‌کنند تا از این طریق، مورد توجه صاحبان قدرت که تصدی سمت مدیرعاملی را به آنان سپرده اند، قرار گیرند یا تحسین گردند که در این شرایط احتمالاً به دلیل عدم مخابره‌ی به موقع و قابل اتکاء اطلاعات، اعتماد سهامداران مورد خدشه قرار می‌گیرد و این موضوع طبق تعریف هوش ازدحامی، یکپارچگی و سینرژی لازم برای حفظ منافع شرکت توسط سهامداران را از بین برد و هیجان و توده‌واری رفتار را در سهامداران

در مواجهه با سهام شرکت جاری سازد. هوش ازدحامی را می‌بایست مجموعه‌ی متکثری از منافع تلقی نمود که در شرایط بی‌اعتمادی سهامداران از ارزش‌های برابر و یکسانی در راستای برآورده‌نمودن اهداف مشترک بین شرکت با سهامداران برخوردار نخواهد بود و تضاد منافع ایجادشده به دلیل ظهور پدیده‌ی هوبریس به عنوان مبنای خودشیفتگی در مدیرعامل، با اهمیت‌دادن به ترجیحات و انتظارات متفاوت در مجموع سهامداران نسبت به شرکت، باعث خواهد شد تا ریسک سقوط قیمت سهام به دلیل تصمیم‌های سهامداران مبنی بر فروش سهام خود، بیش از پیش محتمل گردد. بنابراین خودشیفتگی به عنوان بخشی از مکانیزم‌های رفتاری با محرک‌های نگرش بیش‌اعتمادی در فرد باعث خواهد شد تا هوش ازدحامی از طریق ایجاد تضاد منافع بین سهامداران با شرکت، به اتخاذ تصمیم‌هایی از جانب سهامداران منجر گردد که می‌تواند پیامدها و تبعات نامطلوبی را در بازار سرمایه به جا بگذارد. لذا نتیجه‌ی کسب شده با پژوهش‌های داویژن و همکاران (۲۰۲۲)؛ نگیوان و همکاران (۲۰۲۲)؛ چنگ و لی (۲۰۲۱) و لیثرت و ولکامن (۲۰۱۹) به لحاظ مفهومی و نظری مطابقت دارد.

باتوجه به نتیجه کسب شده به سیاستگذاران و تدوین‌کنندگان استانداردهای گزارشگری مالی توصیه می‌شود، از آنجاییکه مدیران عامل خودشیفته ممکن است آگاهانه، اطلاعات مورد نیاز جهت متقاعدکردن سرمایه‌گذاران پروژه‌ها را دستکاری و تحریف نمایند و در نتیجه‌ی آن کاهش افشاء اطلاعات مورد انتظار سهامداران بیشتر می‌گردد، نظارت‌های نهادی بر عملکردهای مدیران براساس ارزیابی‌های دوره‌ای از آنان بیش از پیش تقویت شود. زیرا مدیران خودشیفته با حجیم‌نمودن عملکردهای مثبت و پنهان‌نمودن تصمیم‌های اشتباه و برآوردهای ناصحیح از سرمایه‌گذاری‌های خود در شرکت، در تلاش هستند تا رضایت سهامداران را مبنی بر حفظ جریان نقدینگی شرکت حفظ نمایند. براین اساس استفاده از آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌هایی برای ارزیابی قبل از تصدی پُست مدیرعاملی و پس از تصدی این پُست می‌تواند تاحد

زیادی مانع از زیاده‌خواهی آنان در تصمیم‌گیری‌های شرکت گردد و این موضوع اعتماد سهامداران به این بازار را تحت الشعاع قرار ندهد. در این شرایط بازار از تعادل مطلوب‌تری برخوردار می‌باشد.

یکی از محدودیت‌های انجام چنین پژوهش‌هایی در ساختارهای بازار سرمایه همچون کشور ما که به لحاظ فرهنگی و اجتماعی از تفاوت مشهودی با سایر کشورها برخوردار می‌باشد، اجرای نظارت‌ها و کسب اطلاعات دقیق از عملکردهای مدیران براساس پدیده‌ی هوبریس و خودشیفتگی در مدیران عامل برای کنترل هوش ازدحامی منفی می‌باشد. زیرا بخش مهمی از این ویژگی‌های ادراکی مدیرعامل پنهان و قابل ارزیابی نمی‌باشد و این موضوع اخلاق‌گرایی در تصمیم‌های آنان را تحت تأثیر قرار می‌دهد. لذا می‌بایست پژوهش‌هایی در این عرصه به لحاظ تجربی و با استفاده از تکنولوژی‌های ارزیابی ساختار عصبی مغز همچون نورفیدبک انجام شود تا اطلاعات موثق‌تری نسبت به این پدیده و تقویت خودشیفتگی در مدیرعامل در سطح بازار سرمایه ایران تعیین گردد. براین استفاده از گروه‌های آزمایش و کنترل می‌تواند به شناخت سیاستگذاران از ویژگی‌های رفتاری و عملکردی مدیران کمک نماید تا براساس مکانیزم‌های نظارتی قوی‌تر در جهت حفاظت از منافع سهامداران اقدام لازم را انجام دهند.

#### منابع

اقدس‌طینت، جواد، پورفرج، علیرضا، کریمی‌موغاری، زهرا. (۱۳۹۸). ماهیت ترکیبی تصمیم‌گیری: «بهینه‌سازی» و «تصمیم‌گیری نهادی»، دوفصلنامه جستارهای اقتصادی، ۱۶(۳۲): ۱۲۱-۱۴۷

بذرافشان، آمنه، رضائی‌نسب، اشرف. (۱۳۹۹). بررسی رابطه بین خودشیفتگی مدیران و هزینه‌های نظارت نشریه مدیریت فردا، ۱۹(۶۵): ۵۷-۷۰.

بناب‌قدیم، رحیم، مجیدی، حامد. (۱۴۰۱). تأثیر خودشیفتگی و قدرت مدیرعامل بر کارایی سرمایه‌گذاری و رشد پایدار سود، راهبرد مدیریت مالی، ۱۰(۳): ۲۰۳-۲۲۴.

بینشیان، زهرا، دهدار، فرهاد. (۱۳۹۷). ارائه مدل رابطه هوش مالی با گرایش‌های رفتاری و اثر آن‌ها در

تصمیمات سرمایه‌گذاری براساس نظریه رفتار برنامه‌ریزی شده، دانش سرمایه‌گذاری، ۷(۲۵): ۲۰۳-۲۲۲.

تقی‌زاده‌خانقاه، وحید، زینالی، مهدی. (۱۳۹۶). تأثیر ویژگی‌های هیأت مدیره و جبهه‌گیری مدیریت بر استراتژی متنوع‌سازی شرکت، راهبرد مدیریت مالی، ۵(۱): ۱۳۵-۱۵۷.

جواهری، حدیث، امیری، مجتبی، سیدجوادین، سیدرضا، فرهی، علی، امین، فرشته. (۱۳۹۹). ارائه‌ی الگوی تصمیم‌گیری اخلاقی مدیران منابع انسانی؛ مورد مطالعه: سازمان‌های فعال در صنعت دارو، مطالعات رفتار سازمانی، ۹(۳): ۳۱-۸۴.

درویش، حدیثه، بنی‌مهد، بهمن، نیکومرام، هاشم، رهنمای‌رودپشتی، فریدون. (۱۳۹۹). نظام راهبری و کثرت‌گرایی فرهنگی، حسابداری مدیریت، ۱۳(۴۵): ۶۳-۷۶.

زارعی، عظیم، فارسی‌زاده، حسین، سیاه‌سرانی‌کجوری، محمدعلی، دهقانی‌سلطانی، مهدی. (۱۳۹۴). تأثیر هوش سازمانی بر عملکرد سازمان با بهره‌گیری از ظرفیت‌های بازاریابی، پژوهشنامه‌ی مدیریت اجرایی، ۷(۱۳): ۲۱-۴۵.

ضیایی، نسرین‌الهی‌پوردی، خانجانی، زینب. (۱۳۹۸). خودپنداره بدنی و نشانه‌های اختلال خودشیفتگی: مقایسه بین گروه عادی و خودشیفته. اولین کنگره سالانه تازه‌های روانشناسی و علوم رفتاری دانشگاه تبریز، ۱۶ و ۱۷ مهرماه ۱۳۹۸.

طاهری‌عابد، رضا، علی‌نژاد ساروکلایی، مهدی، فغانی‌ماکرانی، خسرو. (۱۳۹۹). تأثیر خودشیفتگی مدیران عامل بر شفافیت گزارشگری مالی، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۲(۴۸): ۷۱-۹۴.

علایی‌نژاد، حمید، حاج‌حسینی، مرتضی. (۱۳۹۸). کثرت‌گرایی بیل و رستال؛ و وحدت‌گرایی حداقلی در مورد منطق، فلسفه و کلام اسلامی، ۵۲(۲): ۲۸۹-۳۰۹.

علی‌نژاد، شهناز، بنی‌مهد، بهمن، اوحدی، فریدون. (۱۳۹۴). اثر مدت تصدی مدیرعامل بر رشد ارزش افزوده شرکت، حسابداری مدیریت، ۸(۲۵): ۱-۱۱.

- Alinezhad, S., Banimahd, B., Ohadi, F. (2015). *The Effect of CEO Tenure on Value Added Growth of Firm. Management Accounting*, 8(25): 1-11.
- Ames, D. R., Rose, P., & Anderson, C. P. (2006). *The NPI-16 as a short measure of narcissism. Journal of Research in Personality*, 40(4): 440-450.
- Armstrong, T. (2009). *Multiple Intelligences in the Classroom*. (M. Safari, Trans). Tehran: School Publishing.
- Bazrafshan, Ameneh., Rezaei Nasab, Ashraf. (2020). *Investigating the Relationship between Managers' Narcissism with Monitoring Costs. Journal of Tomorrow Management*, 19 (65): 57-70.
- Bineshian, Zahra., Dehdar, Farhad. (2018). *Presenting a Model of the Relationship between Financial Intelligence and Behavioral Tendencies and Their Effect on Investment Decisions based on the Theory of Planned Behavior, Investment Knowledge*, 7 (25): 203-222.
- Brennan, N.M. and Conroy, J.P. (2013). *Executive hubris: the case of a bank CEO. Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 26(2): 172-195. <https://doi.org/10.1108/09513571311303701>
- Brunzel, J. (2021). *Overconfidence and narcissism among the upper echelons: a systematic literature review, Management Review Quarterly*, 71(2): 585-623 <https://doi.org/10.1007/s11301-020-00194-6>
- Brush, E. (2020). *Inconvenient truths: pluralism, pragmatism, and the need for civil disagreement, Journal of Environmental Studies and Sciences*, 10(2):160-168. <https://doi.org/10.1007/s13412-020-00589-7>
- Capalbo, F., Frino, A., Lim, M Y., Mollica, V., Palumbo, R. (2018). *The Impact of CEO Narcissism on Earnings Management, A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 54(2): 210-226. <https://doi.org/10.1111/abac.12116>
- Cheung, K.S. and Lee, J. (2021). *The effect of sentiment on commercial real estate returns: investor and occupier perspectives, Journal of Property Investment & Finance*, 39(6): 561-589. <https://doi.org/10.1108/JPIF-01-2020-0010>
- Craig, R., Amernic, J. (2011). *Detecting Linguistic Traces of Destructive Narcissism* فروغی، عارف، رحیمی، علیرضا. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، توسعه و سرمایه، ۲۴۷-۲۳۱: (۱)۶
- قنبرلو، فاطمه، ابراهیمی سروعلیا، محمدحسن، مرفوع، محمد. (۱۳۹۵). رابطه هوش معنوی با تورش‌های رفتاری در سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۹(۳۳): ۱۳۱-۱۵۴.
- کمالی کرمانی، نرجس. (۱۴۰۰). ویژگی‌های مدیرعامل شرکت و رشد ارزش شرکت: تجزیه و تحلیل رگرسیون چندکی، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۱۳(۴۹): ۱۷۵-۱۹۴
- محسنی، محمدجواد. (۱۳۹۱). جستاری در نظریه و روش تحلیل گفتمان فرکلاف، فصلنامه معرفت فرهنگی اجتماعی، ۳(۱۱): ۶۳-۷۶.
- محمدزاده، علی، عاشوری، احمد. (۱۳۹۷). مقایسه همبسته‌های شخصیتی صفات ماکیاولیایی، خودشیفتگی و ضداجتماعی (مثلث تاریک شخصیتی) در الگوی سه عاملی. مجله روانپزشکی و روانشناسی بالینی ایران، ۲۴(۱): ۴۴-۵۵
- مهرانی، ساسان، ثقفی، علی، موسی‌خانی، محمد، سپاسی، سحر. (۱۳۹۰). عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری اخلاقی حسابداران رسمی ایران، اخلاق در علوم و فناوری، ۶(۳): ۱۲-۶
- Aabo, T. and Eriksen, N.B. (2018). *Corporate risk and the humpback of CEO narcissism, Review of Behavioral Finance*, 10(3): 252-273. <https://doi.org/10.1108/RBF-07-2017-0070>
- Abend, G. (2019). *Thick Concepts and Sociological Research, Sociological Theory*, 1(2): 1-25. <https://doi.org/10.1177/0735275119869979>
- Aghdastinat, J., Poorfaraj, A., Karimi Moghari, Z. (2019). *The Combined Nature of Decision Making: "Optimization" and "Institutional Decision Making", a bi-monthly journal of economic research*, 16(32): 121-147.
- Alaeinejad, H., Haj Hosseini, M. (2020). *Beall and Restall's Logical Pluralism and Minimal Monism about Logic. Philosophy and Kalam*, 52(2), 289-309.

- Financial Performance of Firms Listed with Tehran Stock Exchange. Journal of Development and Capital*, 6(1), 231-247.
- Furnham, A., Treglown, L. (2018). *High potential personality and intelligence, Personality and Individual Differences* 128; 81-87.
- Gardner, H. (1999). *Intelligence reframed multiple intelligences for 21st century*. New York. Basic Books.
- Gardner, H. (2011). *Frames of mind: The theory of multiple intelligences*. (10nd Ed). New York: Basic Books.
- Gerlick, J, A., Liozu, S, M. (2020). *Ethical and legal considerations of artificial intelligence and algorithmic decision-making in personalized pricing, Journal of Revenue and Pricing Management*, 19(1): 85-98. <https://doi.org/10.1057/s41272-019-00225-2>
- Ghanbarloo, Fatemeh., Ebrahimi Sarvolia, M H., Marfooe, M. (2016). *The Relationship between Spiritual Intelligence and Behavioral Bias in Investors of Tehran Stock Exchange, Quarterly Journal of Stock Exchange*, 9 (33): 131-154.
- Grapsas, S., Denissen, J, J, A., Lee, H, Y., Bos, P, A., Brummelman, E. (2021). *Climbing up or falling down: Narcissism predicts physiological sensitivity to social status in children and their parents, Development Science*, 24(4): 13-45. <https://doi.org/10.1111/desc.13062>
- Green, A.L., Hill, A.Y., Friday, E. and Friday, S.S. (2005). *The use of multiple intelligences to enhance team productivity, Management Decision*, 43(3): 349-359. [https://doi.org/10.1108/0025174051058974\\_2](https://doi.org/10.1108/0025174051058974_2)
- Guitouni, A. (2020). *Sustainable Value Management: Pluralistic, Multi-Criteria, and Long-Term Decision-Making, Responsible Research for Better Business*, 149-182. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-37810-3\\_8](https://doi.org/10.1007/978-3-030-37810-3_8)
- Hair, J. F., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2011). *PLS- SEM: Indeed a silver bullet. Journal of Marketing theory and Practice*, 19(2), 139-152
- Hatch, H., Gardner, H. (1989). *Multiple intelligences go to school: Educational At-a-Distance in a CEO's Letter to Shareholders, Journal of Business Ethics*, 101(4): 563-575.
- Darvish, H., Banimahd, B., Nikoomram, H., Rahnamaie Roodposhti, F. (2020). *Corporate Governance and Cultural Pluralism. Management Accounting*, 13(45): 63-76.
- De Villiers, R., Hankin, R. and Woodside, A.G. (2016). *Making Decisions Well and Badly: How Stakeholders' Discussions Influence Individual Executives' Decision Confidence and Competence, Making Tough Decisions Well and Badly: Framing, Deciding, Implementing, Assessing (Advances in Business Marketing and Purchasing, Vol. 24), Emerald Group Publishing Limited, Bingley*, 87-116. <https://doi.org/10.1108/S1069-096420160000024006>
- Dzwonkowska, D. (2018). *Is Environmental Virtue Ethics Anthropocentric?, Journal of Agricultural and Environmental Ethics*, 31(2): 723-738. <https://doi.org/10.1007/s10806-018-9751-6>
- Espinosa-Mendez, Ch. (2021). *Civil unrest and herding behavior: evidence in an emerging market, Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1962382>
- Feizi, Tahereh., Kheirandish, Mehdi., Latifi Jaliseh, Salimeh. (2019). *Individual, Organizational, and Managerial Consequences and Consequences of Managers' Narcissism: Application of Document Analysis and Entropy, Organizational Behavior Studies*, 8 (2): 171-188.
- Feng, Y., Qiu, L. and Sun, B. (2021). *A measurement framework of crowd intelligence, International Journal of Crowd Science*, 5(1): 81-91. <https://doi.org/10.1108/IJCS-09-2020-0015>
- Fengyi, L., Sheng-Wei, L., Wen-Chang, F. (2020). *How CEO narcissism affects earnings management behaviors, The North American Journal of Economics and Finance*, 51(3): 19-49. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2019.101080>
- Foroghi, A., Rahimi, A. (2021). *Investigating the Effect of CEO Power on*

- discussion boards, *Venture Capital*, 21(3): 1-26.  
<https://doi.org/10.1080/13691066.2019.1569853>
- Mehrani, Sasan., Saghafi, Ali., Musikhani, Mohammad., Sepasi, Sahar. (2011). Factors Affecting the Ethical Decision Making of Certified Public Accountants in Iran, *Ethics in Science and Technology*, 6 (3): 6-12
- Mohammadzadeh A, Ashouri A. (2018). Comparison of Personality Correlates of Machiavellianism, Narcissism and Psychopathy (Dark Triad of Personality) in Three Factor Personality Model. *IJPCP*. 24(1): 44-55
- Mohseni, Mohammad Javad (2012). A Study in the Theory and Method of Fairclough Discourse Analysis, *Social Cultural Knowledge Quarterly*, 3 (11) 63-76.
- Muresan, V. (2019). A Pluralist Ethical Decision-making Procedure, *Journal of applied ethics and philosophy*, 4(4): 11-21.  
<https://doi.org/10.14943/jaep.4.11>
- Nauert, R. (2018). Explaining narcissism as personality trait and disorder, *Mental Health Matters*, 5(4): 78-111.  
<https://hdl.handle.net/10520/EJC-11e9f9ac4e>
- Nguyen, N.N., Takahashi, Y. and Nham, T.P. (2022). Relationship between emotional intelligence and narcissism: a meta-analysis, *Management Research Review*,  
<https://doi.org/10.1108/MRR-07-2021-0515>
- Nolen, J. L. (2003). Multiple intelligences in the classroom. *Education*, 124(1): 115-119.
- Olsen, K, J., Dworkis, K, K., Young, S, M. (2014). CEO Narcissism and Accounting: A Picture of Profits, *Journal of Management Accounting Research*, 26(2): 243-267.  
<https://doi.org/10.2308/jmar-50638>
- Sadler-Smith, E., Akstinaite, V., Robinson, G., & Wray, T. (2017). Hubristic leadership: A review. *Leadership*, 13(5): 525-548.
- Schäuble, J. (2019). The impact of external and internal corporate governance mechanisms on agency costs, *Corporate Governance*, 19(1): 1-22.  
<https://doi.org/10.1108/CG-02-2018-0053>
- Shen, Y., Mollica, V. and Dalla Costa, A.F. (2023). The bright side of CEO narcissism and its impact on accounting conservatism, *Journal of Accounting Literature*,  
<https://doi.org/10.1108/JAL-01-2023-0006>
- implications of Theory of Multiple intelligence. *Educational Researcher*, 18(8): 4-9.
- Human, S., Bidabadi, G., Savenkov, V. (2018). Supporting Pluralism by Artificial Intelligence: Conceptualizing Epistemic Disagreements as Digital Artifacts, *Philosophy and Theory of Artificial Intelligence*,  
[https://doi.org/10.1007/978-3-319-96448-5\\_18](https://doi.org/10.1007/978-3-319-96448-5_18)
- Ishaque, M. (2020). Cognitive approach to understand the impact of conflict of interests on accounting professionals' decision-making behavior, *Accounting Forum*, 44(1): 64-98.  
<https://doi.org/10.1080/01559982.2019.1583303>
- Jafarinia, Saeed., Rangriz, Hassan., Kheirandish, Mehdi., Shakrinova, Gholamreza. (2021). Designing an Organizational Narcissism Model in the National Iranian Petroleum Products Distribution Company, *Strategic Studies in the Oil and Energy Industry*, 12 (48): 125-108.
- Javaheri, H., Amiri, M., Seyed-Javadin, S., farrahi, A., Amin, F. (2020). Presenting a Model for Ethical Decision Making of Human Resource Managers: A Study in Pharmaceutical Organizations. *Organizational Behaviour Studies Quarterly*, 9(3): 31-84.
- Kamali Kermani, N. (2021). Features of CEO and Growth of Company Value: Quantitative Regression Analysis. *Accounting and Auditing Research*, 13(49), 175-194.
- Kavousi, E., Abdoli, M., Valiyan, H. (2020). The Effect of Ethicality Culture Themes on the Auditor's Impartiality: An Analysis of Transformational Leadership Perception. *Organizational Culture Management*, 18(4): 635-659.  
<https://doi.org/10.22059/jomc.2020.286360.1007855> (In Persian)
- Kohut, H. (1980). *The restoration of the self*. New York: International Universities Press.
- Kopec, M. (2018). A pluralistic account of epistemic rationality, *Synthese*, 195(3): 3571-3596. <https://doi.org/10.1007/s11229-017-1388-x>
- Lleinert, S., Volkmann, Ch. (2019). Equity crowdfunding and the role of investor

*introducing innovations: a systematic scoping review with stakeholder feedback, Implementation Science, 12(2):145-177. <https://doi.org/10.1186/s13012-017-0669-6>*

Useem, J. (2017). *Power causes brain damage: How leaders lose mental capacities- the most notably for reading other people-that were essential to their rise. The Atlantic.*

Zarei, Azim., Farsizadeh, Hossein., Siah Sarani, Kojori, Mohammad Ali., Dehghani, Soltani, Mehdi. (2015). *The Effect of Organizational Intelligence on Organizational Performance by Utilizing Marketing Capacities, Executive Management Research Journal, 7 (13): 21-45.*

Ziaee, Nasrin Alahverdi., Khanjani, Zeynab. (2019). *Body Image and Narcissism Disorder Signs: Comparison of Normal and Narcissist Groups. Journal of Modern Psychological Researches, 14(54.2), 1-10.*

Sternberg, R. J. (2004). *What is wisdom and how can we develop it? Annals of American Academy of Political and Social Science, 591(12): 164-74.*

Taghizadeh Khanqah, V., Zeinali, M. (2017). *The Effect of the Board Characteristics and Management Entrenchment on Firm Diversification Strategy. Financial Management Strategy, 5(1), 135-157.*

Taheri Abed, Reza., Alinejad Sarokolaei., Mehdi, Faghani Makrani, Khosrow. (2020). *the Effect of CEO Narcissism on Financial Reporting Transparency, Financial Accounting and Auditing Research, 12 (48): 71-94.*

Tailab, M.M., BenYoussef, N. and Al-Okaily, J. (2023). *Firm performance as a mediator of the relationship between CEO narcissism and positive rhetorical tone, Journal of Financial Reporting and Accounting, <https://doi.org/10.1108/JFRA-06-2022-0224>*

Turner, S., Dlima, D., Hudson, E., Morris, S., Sheringham, J., Swart, N., Fulop, N, J. (2017). *Evidence use in decision-making on*

## **Investigating the Effect of CEO Narcissism on Shareholder Swarm Intelligence: Hubris Phenomenon Test**

*Abolfazl Sherkhani*

*Mehdi Safari Gerayli\**

*Hasan Valiyan*

### **Abstract**

*Managers' personality traits (such as the brain and hormones) indicate that their behavior depends on the origin and personality traits and type of attitude. Therefore, the CEO personality traits can be the basis for behaviors in stakeholders such as shareholders. The purpose of this research is investigating the effect of CEO's narcissism on shareholder Swarm Intelligence by Hubris phenomenon test. The research data collection tool was a questionnaire, so that the modified NPI-16 Ames et al (2006) questionnaire was used to measure the CEO's narcissism. But, in order to measure the shareholder swarm intelligence, due to the fact that there was no standard questionnaire, through Meta synthesis and Delphi analysis, a researcher-made questionnaire was used to measure this variable. Partial least squares analysis (PLS) was used to test the research hypothesis. The result of testing the research hypothesis is that the effect of CEO's narcissism on shareholder Swarm Intelligence is negative and significant. In the analysis of the result obtained, it should be stated that according to the Hubris phenomenon, the tendency of the CEO to have too much confidence in individual abilities and abuse of power for selfish purposes leads to narcissism, and this leads to mistrust in shareholders. Crowd intelligence should be based on emotion and emotion in their decision making.*

### **Keywords**

*CEO Narcissism, Shareholder Swarm Intelligence, Hubris Phenomenon*

---

<sup>1</sup>Department of Accounting, Shahrood Branch, Islamic Azad University, Shahrood, Iran. shertax1356@gmail.com

<sup>2</sup> Associate Professor Department of Accounting, Bandargaz Branch, Islamic Azad University, Bandargaz, Iran. (Corresponding Author) Mehdi.safari83@yahoo.com

<sup>3</sup> Assistant Professor of Accounting, Department of Accounting, Shahrood Branch, Islamic Azad University, Shahrood, Iran. Hasan.Valiyan@yahoo.com