

## Investigating the Mediating Role of Excessive Overconfidence on the Effect of Personality Traits of Senior Managers on the Financial Distress of Companies Listed on the Tehran Stock Exchange

Khodamorad Ghani Dehkordi<sup>1</sup>, Hamid Reza Jafari Dehkordi<sup>2\*</sup>,  
Jamshid Peikfalak<sup>3</sup>

1. PhD student, Department of Accounting, Faculty of Humanities, Shahrekord Branch, Islamic Azad University, Shahrekord, Iran. Ghani247@yahoo.com.
2. Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Humanities, Shahrekord Branch, Islamic Azad University, Shahrekord, Iran. hamidreza.jafaridehkordi@yahoo.com.
3. Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Humanities, Shahrekord Branch, Islamic Azad University, Shahrekord, Iran. peikfalak@yahoo.com

ARTICLE INF	ABSTRACT
Received: 2020-09-26 Accepted: 2021-01-18	The purpose of this research is to investigate the mediating role of senior managers' overconfidence in the extent to which their personality traits affect companies' financial distress. The statistical sample studied in this paper is 181 senior managers of companies listed on the Tehran Stock Exchange in 2018, using the following questionnaires: Neo five-factor model (McCrae and Costa, 1985), Rosenberg overconfidence (1965), and the designed checklist of financial distress and structural equation modeling method, PLS software were tested. The results showed that the personality dimensions of extraversion, openness to experience and agreeableness with indirect path coefficients of 0.23, 0.073 and 0.101, respectively, through the mediating variable of Overconfidence had a positive effect on firms' financial distress, but the characteristics of conscientious personality and neuroticism had no effect on financial distress through the mediating variable of overconfidence. The variable of overconfidence has a positive direct effect on financial distress and directly explains more than 45% of the changes of the variable of financial distress.
* Corresponding author:  Hamid Reza Jafari Dehkordi Assistant Professor of Accounting, Faculty of Humanities, Islamic Azad University, Shahrekord Branch, Iran Email: hamidreza.jafaridehkordi@yahoo.com	

## **1. Introduction**

Corporate financial distress has always been one of the main concerns of creditors, investors and governments, so that early detection of companies that are on the verge of financial distress can to some extent prevent potential losses to stakeholders (Mashayekhi & Ganji, 2014). Determining the exact cause or causes of bankruptcy and financial problems is not an easy task. In most cases, multiple causes together lead to the phenomenon of bankruptcy. However, these factors can be classified into two general groups of intra-organizational and extra-organizational reasons (Bruno and Lei Decker, 2008). Inefficient management and lack of management are among the most important reasons within the organization of this phenomenon (Newton, 1998). Studies conducted by personality models have often highlighted the role of personality as one of the most important determinants in job performance, success and productivity (Alizadeh, 2007). According to Taylor and Brown (1998), "overconfidence is an effective factor in increasing performance, but if people are overconfident in their capabilities, it will lead to judgmental biases." Therefore, identifying the factors affecting companies' financial distress, including: personality traits of senior managers (including: neuroticism, extroversion, openness to experience, adaptability and conscientiousness) and their overconfidence, factors that greatly influence companies' financial decisions and performance, is one of the most important issues in predicting and preventing financial distress and corporate bankruptcy, which has been addressed in the present study.

## **2. Hypotheses**

The purpose of this study was to investigate the mediating role of overconfidence on the effect of personality traits of senior managers on corporate financial distress. Accordingly, research hypotheses are formulated as follows.

H1: The personality factor of neuroticism indirectly has a negative effect on corporate financial distress through the intermediate variable of overconfidence of senior managers.

H2: The personality factor of extroversion indirectly has a positive effect on the financial distress of companies through the intermediate variable of overconfidence of senior managers.

H3: The personality factor of openness to experience indirectly has a positive effect on corporate financial distress through the intermediate

variable of overconfidence of senior managers.

H4: The personality factor of adaptation indirectly has a positive effect on corporate financial distress through the intermediate variable of overconfidence of senior managers.

H5: The conscientious personality factor indirectly has a negative effect on corporate financial distress through the intermediate variable of overconfidence of senior managers.

H6: Overconfidence of senior managers has a positive effect on companies' financial distress.

### **3. Method**

To examine the subject of the research, the required data through the financial statements of companies listed on the Tehran Stock Exchange and standard questionnaires of Five factors of neo personality (McCrae and Costa (1985), overconfidence (Rosenberg, 1965) and designed checklist of financial distress were collected. Structural equation modeling method, Smart PLS2 software was used to analyze the data. The statistical sample studied in this study includes 181 senior managers of manufacturing companies listed on the Tehran Stock Exchange in 1397 who were selected by purposive removal method.

### **4. Results**

The results of testing the hypotheses showed that some personality traits of senior managers indirectly affect the financial distress of companies through the mediating variable of overconfidence, in such a way that:

The test results of the first and fifth hypotheses indicated that personality traits of neuroticism and conscientious did not have an indirect effect on managers' financial distress through overconfidence of managers.

The test results of the second, third and fourth hypotheses showed that the personality dimensions of extraversion, openness to experience and adaptability with indirect path coefficient of 0.23, 0.073, 0.101, respectively, indirectly through the mediating variable of overconfidence have a positive effect on companies' financial distress.

The result of the sixth hypothesis, showed that the variable of overconfidence with a positive effect on financial distress, directly explains more than 45% of the changes of the variable of financial distress.

## **5. Discussion and Conclusion**

Findings showed that the three personality dimensions of extraversion, openness to experience and adaptability of senior managers indirectly through the variable of overconfidence have a positive effect on the financial distress of companies and two personality dimensions of neuroticism and conscientiousness indirectly through the intermediate variable of overconfidence had no effect on the financial distress of companies. Therefore, considering the strategic decisions of senior managers in the success and failure of companies, which can be affected by the personality traits and their overconfidence behavioral bias, and also requires the responsibility of managers to be accountable to the company's stakeholders, shareholders and the appointing committee of senior managers of companies, when selecting senior managers, consider the personality traits and behavioral bias of their managers' overconfidence as two factors affecting the company's performance. From the perspective of this study, are individuals with conscientious personality traits, the best range of personality and the option of appointment to hold managerial positions at various organizational levels, especially senior managers.

**Keywords:** Overconfidence, Corporate Financial Distress, Personality Traits.



## بررسی نقش واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد بر میزان اثرگذاری ویژگی‌های شخصیتی مدیران ارشد بر درماندگی مالی شرکت‌های تولیدی در بورس اوراق بهادار تهران

خداامراد قانی دهکردی<sup>۱</sup>، دکتر حمیدرضا جعفری دهکردی<sup>۲</sup>، دکتر جمشید پیک فلک<sup>۳</sup>

**چکیده:** هدف این پژوهش، بررسی نقش واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد مدیران ارشد بر میزان اثرگذاری ویژگی‌های شخصیتهای آنها بر درماندگی مالی شرکت‌ها می‌باشد. نمونه آماری مورد مطالعه در این پژوهش ۱۸۱ مدیر ارشد شرکت‌های تولیدی در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۷ می‌باشد که با استفاده از پرسشنامه‌های: پنج عاملی نئو (مک‌کری و کاستا، ۱۹۸۷)، اعتماد به نفس بیش از حد (روزنبرگ، ۱۹۸۹) و چک لیست طراحی شده درماندگی مالی و روش مدل‌سازی معادلات ساختاری، نرم‌افزار PLS مورد آزمون قرار گرفتند. نتایج پژوهش نشان داد، ابعاد شخصیتی برون‌گرایی، تجربه‌پذیری و تطابق‌پذیری به ترتیب با ضریب مسیر غیرمستقیم ۰/۲۳، ۰/۰۷۳ و ۰/۱۰ از طریق متغیر واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد تاثیر مثبت بر درماندگی مالی شرکت‌ها داشتند، اما ویژگی‌های شخصیتهای وظیفه‌شناسی و روان‌رنجوری از طریق متغیر واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد تاثیری بر درماندگی مالی نداشتند. متغیر اعتماد به نفس بیش از حد با تاثیر مثبت بر درماندگی مالی، بیش از ۴۵ درصد از تغییرات متغیر درماندگی مالی را به طور مستقیم تبیین می‌کند.

**کلید واژه‌ها:** اعتماد به نفس بیش از حد، درماندگی مالی، ویژگی‌های شخصیتهای.

۱- دانشجوی دکتری گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد شهرکرد، دانشگاه آزاد اسلامی، شهرکرد، ایران  
ghani247@yahoo.com

۲- استادیار گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد شهرکرد، دانشگاه آزاد اسلامی، شهرکرد، ایران، (نویسنده مسئول)  
hamidreza.jafaridehkordi@yahoo.com

۳- استادیار گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، واحد شهرکرد، دانشگاه آزاد اسلامی، شهرکرد، ایران  
peikfalak@yahoo.com

## ۱. مقدمه

پیش‌بینی درماندگی مالی نقش مهم و اثرگذار در اقتصاد دارد و هزینه‌های زیادی را بر بستانکاران و ذینفعان شرکت و در سطح کلان بر اقتصاد تحمیل می‌کند (منصورفر، غیور و لطفی، ۱۳۹۴). در نظریه منابع که یکی از تئوری‌های مورد استفاده در ارزیابی عملکرد و تفاوت در نتایج سازمان‌ها می‌باشد، توانایی مدیریت منبع ارزشمندی است که رقابت‌پذیری پایدار را برای شرکت‌ها امکان‌پذیر می‌سازد (نمازی و ابراهیمی، ۱۳۹۰). 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 (خطیری، تقی‌پوریان، غلامی جمکرانی و جهانگیرنیا، ۱۳۹۸). از جمله ابعاد اکتسابی مدیر، اعتماد به نفس می‌باشد. اعتماد به نفس بیش از حد متأثر از عوامل مختلفی از جمله: دشواری تکلیف و اثر دشوار - آسان، تمرین و ممارست، تفاوت‌های فردی، تفاوت‌های فرهنگی، خلق و خوی/ افسردگی و تفاوت‌های جنسیتی است. تفاوت افراد بر پایه صفات و الگوهای شخصیت، می‌تواند منشأ خلاقیت و رشد یا مبنای شکست، عدم موفقیت، ناکامی و معضلات غیر قابل اجتناب سازمانی را رقم زند (خطیری و همکاران، ۱۳۹۸). امروزه ویژگی‌های شخصیتی به عنوان عاملی مؤثر بر عملکرد کارکنان و موفقیت‌های فردی و سازمانی شناخته شده است. زیرا شخصیت افراد، تمایلات، انگیزه و دیدگاه آنها را نسبت به شغل و روشی که فرد به مقتضیات شغلی واکنش نشان می‌دهد، مشخص می‌کند (دوراند، نیوبای، تانت و ترپونگارا، ۲۰۱۳). بنابراین با توجه به نقش ویژگی‌های شخصیتی مدیران به عنوان بعد ذاتی توانایی مدیران و تأثیر آن بر تصمیم‌گیری‌های مدیریتی و اهمیت اعتماد به نفس بیش از حد به عنوان یکی از ابعاد اکتسابی مدیران و تأثیر آن بر عملکرد شرکت‌ها و وجود شرکت‌های زیادی در کشور که بدلیل کمبود نقدینگی و سرمایه در گردش یا غیر فعال هستند و یا با ظرفیت پائین‌تر از ظرفیت اسمی مشغول فعالیت هستند، این مسئله مطرح می‌شود که اگر شخصیت و اعتماد به نفس بیش از حد به عنوان دو مؤلفه اثرگذار بر عملکرد شرکت‌ها، به طور همزمان و در کنار یکدیگر از طریق فرایند واسطه شناختی مورد بررسی قرار گیرند، آیا بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیرگذارند؟ به عبارتی آیا ویژگی‌های شخصیتی مدیران از طریق متغیر واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد بر

درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر دارند؟ طبق ادبیات متغیرهای واسطه‌ای و در مورد انتخاب این متغیرها، ژائو، لینچ و چن<sup>۳</sup> (۲۰۱۰)، و نمازی و نمازی (۲۰۱۶)، معتقدند که متغیر مستقل ابتدا باید متغیر واسطه را تحت تاثیر قرار دهد و سپس متغیر واسطه بر متغیر وابسته تاثیر گذار باشد. از آنجا که تفاوت‌های فردی یکی از عوامل مؤثر بر اعتماد به نفس بیش از حد است و نخستین سرچشمه آن عامل شخصیت است، این مورد مبین تاثیر ویژگی‌های شخصیتی بر اعتماد به نفس بیش از حد و برقراری شرط اول نظریه مذکور می‌باشد. همچنین پژوهش‌های تجربی قبلی از جمله: لنگ، اوزکان و تریاکویچ<sup>۴</sup> (۲۰۱۸)، که نشان دادند، مدیران با اعتماد به نفس بیش از حد، احتمال آسفتگی مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهند، موجب برقراری شرط دوم انتخاب اعتماد به نفس بیش از حد به عنوان متغیر واسطه است. بر این اساس هدف اصلی پژوهش فراهم نمودن شواهدی برای پاسخ به پرسش مذکور است. پژوهش حاضر برای نخستین بار در ایران به بررسی تاثیر نقش واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد بر ارتباط بین ویژگی‌های شخصیتی مدیران و درماندگی مالی شرکت‌ها پرداخته است. یافته‌های پژوهش به توسعه ادبیات حوزه مالی رفتاری و نظریه‌های مربوط به آن کمک می‌کند. در ادامه پس از مرور مبانی نظری و پیشینه پژوهش، روش پژوهش، متغیرها، فرضیه‌ها و جامعه آماری ارائه و در پایان، به بررسی و تحلیل یافته‌های پژوهش پرداخته می‌شود.

## ۲. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

### ۲-۱. مبانی نظری

درماندگی مالی به شرایطی اطلاق می‌شود که شرکت برای تامین منابع مالی لازم به منظور ادامه عملیاتش ناتوان است و در انجام تعهدات خود دچار مشکل می‌شود. که در آن نقش توانایی مدیریتی به دلیل مشکلات واقع شده، برجسته‌تر از زمانی است که شرکت فاقد مشکلات مالی است و بنا به انگیزه مدیرعامل، به نتایج متفاوتی می‌انجامد (ابراهیمی، بهرامی نسب و کریمی، ۱۳۹۸). تحلیل گران مالی از بحران مالی به عنوان مهمترین ریسکی که بر شرکت و سرمایه‌گذاران وارد می‌شود یاد می‌کنند. زیرا در هنگام وقوع آن تمامی گروه‌هایی که به نحوی با شرکت در ارتباط هستند متضرر خواهند شد. بستانکاران، اعتباردهندگان و بانک‌ها، ممکن است، قسمت با اهمیتی از طلب خود را از دست بدهند. اما در این صورت سرمایه‌های

سرمایه‌گذاران بدون ارزش خواهد شد و کارکنان کار خود را از دست خواهند داد (زمانی و دارابی، ۱۳۹۷).

شخصیت الگوی صفات نسبتاً دائمی و ویژگی‌های منحصر به فردی است که به رفتار شخص ثبات و فردیت می‌بخشد. شخصیت سازمان پویای درون فرد متشکل از نظام‌های روانی و جسمانی است که سازگاری‌های منحصر به فرد او را با محیطش تعیین می‌کند (فیست، فیست و رابرت،<sup>۵</sup> ۲۰۱۳). ابعاد و صفات شخصیتی از جمله نوع نگرش، بینش، احساسات و خلق و خوی مدیر، همگی در تصمیمات متخذه وی و عملکرد سازمانی نقش اساسی دارند (دوراند و همکاران، ۲۰۱۳). براساس دیدگاه تحلیل عاملی، مدل پنج عامل بزرگ شخصیت یکی از جامع‌ترین ابزارهای مربوط به ارزیابی شخصیت است که توسط مک‌کری و کاستا<sup>۶</sup> (۱۹۸۷)، ارائه شده است. این ابزار به دلیل به‌کارگیری وسیع در گروه‌های سنی مختلف و فرهنگ‌های متفاوت، یکی از جامع‌ترین سنجه‌ها در زمینه ارزیابی شخصیت است (فیست و همکاران، ۲۰۱۳). هیرشلیفر<sup>۷</sup>، معتقد است، اعتماد به نفس بیش از حد که یکی از اریب‌های رفتاری و پدیده شناخته شده در روانشناسی است، مبتنی بر تئوری خود فریبی است. در این تئوری افراد از طریق توجیه نتایج تصمیمات غلط خود، در تلاش هستند تا احترام دیگران را جلب کنند و اغلب خود را از آنچه واقعا هستند، توانمندتر و با هوش‌تر می‌پندارند. (هیرشلیفر، ۲۰۰۱). براساس این اریب رفتاری افراد موفقیت‌ها و نتایج خوب را به توانایی‌های خود و شکست‌ها و نتایج بد را به شرایط بیرونی نسبت می‌دهند (همان منبع).

## ۲-۲. پژوهش‌های خارجی

هو، هانگ، لین و یین (۲۰۱۶)، در پژوهشی با عنوان مدیران با اعتماد به نفس بیش از حد و بحران مالی، نشان دادند، بانک‌های دارای مدیران با اعتماد به نفس بالا تمایل داشتند، وام‌های بیشتری را تصویب و اهرم مالی بالاتری را عهده دار شوند. این موضوع آنها را در معرض خطر درماندگی مالی بیشتر قرار می‌داد. لنگ، اوزکان و تریاکویچ (۲۰۱۸)، به ارزیابی اعتماد به نفس بیش از حد و احتمال ورشکستگی شرکت: شواهدی از انگلستان پرداختند، نتایج نشان داد، مدیران با اعتماد به نفس بیش از حد، احتمال ورشکستگی شرکت را افزایش می‌دهند. برهمن، یونگ و کیو (۲۰۱۹)، به بررسی رابطه بین سرمایه هیئت مدیره و سطح درماندگی مالی



بانک‌های مالزی پرداختند، نتایج نشان داد که دانش، تجربه و تحصیلات مدیر، عملکرد شرکت را بهبود می‌بخشد و درماندگی مالی شرکت را کاهش می‌دهد. هی، چن و هو (۲۰۱۹)، در پژوهش خود در کشور چین، نشان دادند، مدیران بیش اعتماد تمایل بیشتری به افزایش تامین مالی داخلی دارند و این موضوع کارایی و بازده سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد. لی، لیو، مو و یانگ (۲۰۱۹)، نشان دادند، اعتماد بیش از حد و برون‌گرایی بیش از حد، دو رفتار متعصبانه است که در تفکر انسان فراگیر است و می‌تواند در فرآیند تفسیر اطلاعات و شکل‌دهی انتظارات آتی در تصمیمات تجاری، تاثیرگذار باشد. شوماخر، کک و تنگ (۲۰۲۰)، در پژوهشی به بررسی تفسیر متعصبانه بازخورد عملکرد و نقش اعتماد به نفس بیش از حد مدیرعامل پرداختند، نتایج نشان داد، مدیر عامل با اعتماد به نفس بیش از حد در زمانی که شرکت با عملکرد منفی مواجه است، تمایل اندکی به افزایش ریسک پذیری شرکت دارد و زمانی که شرکت با عملکرد مثبت مواجه است، تمایل بیشتری برای کاهش ریسک پذیری شرکت دارد.

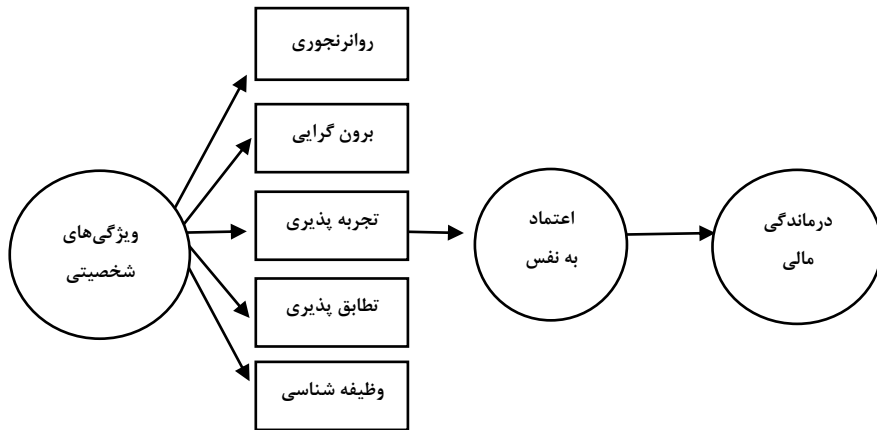
### ۲-۳. پژوهش‌های داخلی

دستگیر، میرکی و کاظمی نوری (۱۳۹۳)، در پژوهش خود نشان دادند، فرا اعتمادی مدیران ارشد، آشفتگی مالی شرکت‌ها را به طور مستقیم تحت تاثیر قرار می‌دهد. زمانی و دارابی (۱۳۹۷)، در ارتباط با عوامل تعیین آشفتگی مالی، نشان دادند که تیم مدیریتی بیشترین تاثیر را بر آشفتگی مالی شرکت‌ها دارند. (خطیری، تقی‌پوریان، غلامی جمکرانی و جهانگیرنیا، ۱۳۹۸). در پژوهش خود نشان دادند، ابعاد شخصیتی روان‌رنجوری، تجربه‌پذیری و وظیفه‌شناسی مدیران بر عملکرد شرکت تأثیر مثبت داشتند. اما ویژگی‌های شخصیتی برون‌گرایی و تطابق‌پذیری تأثیری بر عملکرد شرکت نداشتند. ساعدی و رضائیان (۱۳۹۸)، در پژوهش خود نشان دادند، مدیران با اعتماد به نفس بیش از حد، بازده سهام را افزایش می‌دهند و ریسک‌پذیرتر هستند. اگر مدیر عامل بیش اعتماد بوده و عضو هیئت مدیره هم باشد، تأثیر مثبت بر بازده و تأثیر منفی بر ریسک شرکت دارد. محبی هرهشت، چاوشی، جهانگیرنیا و غلامی جمکرانی (۱۳۹۹)، به بررسی تأثیر شاخص‌های غیرمالی بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی از دیدگاه مدیران شهری پرداختند، نتایج نشان داد که بین شاخص‌های غیرمالی (توانایی مدیریتی و حاکمیت شرکتی) و پیش‌بینی درماندگی مالی، رابطه مثبت وجود دارد.

بررسی پژوهش‌های قبلی حاکی از آن است که: ۱- اکثر پژوهش‌های انجام شده، به بررسی تاثیر مستقیم متغیرها بر درماندگی مالی و ورشکستگی شرکت‌ها پرداخته‌اند و آنچه مغفول مانده است، تاثیر غیرمستقیم متغیرها است. زیرا تاثیر غیرمستقیم متغیرها با ورود و ترکیب متغیرهای میانجی، راه‌های جدید و بینش کامل‌تری را به تحقیق کسب و کار می‌بخشد و پایه‌ای قوی را برای تجزیه و تحلیل اثر متقابل متغیرهای واسطه ایجاد می‌کند (نمازی و نمازی، ۲۰۱۶). ۲- پژوهش‌هایی نظیر دستگیر و همکاران (۱۳۹۳)، و هو و همکاران (۲۰۱۶)، ارزیابی بیش اعتمادی مدیران ارشد را از طریق سود پیش‌بینی شده سالانه مدیریت و تفاوت آن با سود واقعی سنجش نموده‌اند. این تفاوت‌ها علاوه بر اینکه می‌تواند منتج از تغییر شرایط اقتصادی، سیاسی، تامین مالی و ..... باشد، بیشتر با خطای خوش‌بینی مدیریتی در پیش‌بینی سود و بازده دارایی‌ها منطبق است نه با اعتماد به نفس بیش از حد. زیرا در ادبیات سوگیری‌های رفتاری (پمپین، ۲۰۰۶)، خطای خوش‌بینی با بیش‌اعتمادی مترادف نیست و یک اریب رفتاری متفاوت و جداگانه است. (هیرشلیفر، ۲۰۰۱). که سنجش آن می‌بایست با ابزار متقن و مختص روانشناسی (خاصه پرسشنامه استاندارد مربوطه)، که به طور مستقیم و بدون واسطه، نگرش، باور و اعتماد به نفس آزمودنی را از طریق پاسخ به سؤالات پرسشنامه ارزیابی می‌کند، اندازه‌گیری شود. که در پژوهش حاضر به آن پرداخته شده است. ۳- در پژوهش‌های قبلی به تاثیر غیرمستقیم ویژگی‌های شخصیتی مدیران بر درماندگی مالی شرکت‌ها با استفاده از نقش واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد پرداخته نشده که در این پژوهش به آن پرداخته شد.

### ۳. مدل پژوهش

الگوی مفهومی پژوهش از نوع مدل‌های انعکاسی می‌باشد. در این مدل سازه‌ها (متغیرهای مکنون)، شاخص‌های خود را می‌سازند. با توجه به اینکه این مدل حاوی یک متغیر واسطه‌ای است، از الگوی میانجی‌گری کامل که در آن تاثیر میان متغیر برون‌زا و درون‌زا به صورت غیر مستقیم از طریق متغیر واسطه‌ای سنجیده می‌شود، استفاده شد (داوری و رضازاده، ۱۳۹۲).



نمودار ۱. الگوی مفهومی پژوهش

#### ۴. روش پژوهش

این پژوهش از نظر ماهیت روش، به صورت توصیفی-همبستگی از نوع پیمایشی و کتابخانه‌ای است و از منظر زمان و نوع داده‌ها از نوع پژوهش‌های مقطعی و کمی، محسوب می‌شود. اطلاعات مربوط به متغیرهای پژوهش از طریق پرسشنامه و صورت‌های مالی شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری شد. بررسی و تحلیل روابط بین متغیرها، ارزیابی مدل و برازش روابط درونی و بیرونی متغیرها (در سه بخش مدل ساختاری، اندازه‌گیری و مدل کلی)، توسط نرم افزار Smart PLS2 انجام شد. برای آزمون فرضیه‌ها، از تکنیک تحلیل مسیر و بررسی ضرایب استاندارد شده بار عاملی، ضرایب معناداری، آزمون سوبل و آزمون شدت اثر متغیر میانجی VAF<sup>۱</sup> استفاده شد.

#### ۵. متغیرها و فرضیه‌های پژوهش

##### ۵-۱. متغیر مکنون درون‌زا (وابسته): درماندگی مالی

برای سنجش متغیر درماندگی مالی، از چک لیست طراحی شده بر مبنای نظریه‌ها و مطالعات انجام شده، گیلبرت، منون و شوارتز<sup>۱</sup> (۱۹۹۰)، پائول، گتنر و شفیس تین<sup>۱۱</sup> (۱۹۹۴)، دنیس و دنیس<sup>۱۲</sup> (۱۹۹۵)، و مدل ایرانیزه شده Z اسکور آلتمن که توسط کردستانی، تاتلی و کوثری‌فر، (۱۳۹۳)، برای شرکت‌های تولیدی تدوین شده است، استفاده گردید. چک لیست

شامل پنج عبارت است که دارای مقیاس لیکرت دو گزینه‌ای بلی و خیر می‌باشد. روایی چک لیست به دو روش انجام شد. ابتدا روایی محتوا سوالات چک لیست توسط هفت نفر از استادان دانشگاه و متخصصان مربوطه مورد تایید قرار گرفت. سپس برای تایید 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 ضریب بارعاملی مورد بررسی و تایید قرار گرفته است که ضریب آلفای کرونباخ این مقیاس ۰/۹۶، روایی همگرا ۰/۹۱ و میانگین و انحراف معیار آن به ترتیب ۰/۸۵ و ۰/۱۵ به دست آمد.

### ۵-۲. متغیر مکنون برون‌زا (مستقل): ویژگی‌های شخصیتی

برای سنجش ویژگی‌های شخصیتی مدیران ارشد از پرسشنامه پنج عاملی مک‌کری و کاستا (۱۹۸۷)، استفاده شد. روایی پرسشنامه نئو توسط تحقیقات زیادی مورد تایید قرار گرفته است. پایایی پرسشنامه نئو توسط مک‌کری و کاستا (۱۹۸۷)، در دامنه ضریب ۰/۸۳ تا ۰/۷۵ اعلام شده است. در این پژوهش میزان آلفای کرونباخ برای هر یک از ویژگی‌های روان‌رنجوری، برون‌گرایی، تجربه‌پذیری، تطابق‌پذیری و وظیفه‌شناسی، به ترتیب، ۰/۹۸، ۰/۹۷، ۰/۹۷، ۰/۹۸ و ۰/۹۷ به دست آمد. میانگین مؤلفه‌ها مذکور به ترتیب ۲/۴۱، ۲/۴۲، ۲/۴۷، ۲/۳۷ و ۲/۴۲ و انحراف معیار آنها نیز به ترتیب، ۱/۲۱، ۱/۱۸، ۱/۱۶، ۱/۱۸ و ۱/۰۷ محاسبه شد. روایی همگرا و واگرایی پرسشنامه نیز محاسبه و مورد تایید واقع شد. که ضرایب روایی همگرایی ابعاد شخصیتی بین ۰/۷۵ تا ۰/۸۴ به دست آمد.

### ۵-۳. متغیر واسطه‌ای: اعتماد به نفس بیش‌از حد

براساس نظریه ژائو و همکاران (۲۰۱۰) و نمازی و نمازی (۲۰۱۶)، انتخاب واسطه‌ای بودن متغیر، مستلزم حائز دو شرط است: ۱- متغیر واسطه‌ای از متغیر پیشین خود اثر پذیرد. ۲- بر متغیر پسین خود اثر گذارد. براساس مبانی نظری پیش گفته، هر دو شرط در مورد نقش واسطه‌ای متغیر اعتماد به نفس بیش‌از حد در رابطه میان ویژگی‌های شخصیتی و درماندگی مالی احراز گردید. برای اندازه‌گیری متغیر واسطه‌ای از پرسشنامه اعتماد به نفس روزنبرگ<sup>۱۳</sup> (۱۹۸۹)، استفاده شد. روایی و پایایی پرسشنامه توسط پژوهش‌های خارجی و داخلی

مورد بررسی و تأیید قرار گرفته است. روزنبرگ (۱۹۶۵)، ضریب تکرارپذیری این مقیاس را ۰/۹۲ ضریب مقیاس‌پذیری را ۰/۷۲ اعلام نموده است. در این پژوهش پایایی و روایی پرسشنامه سنجش و مورد تأیید واقع شد. به نحوی که میزان آلفای کرونباخ این مقیاس در این پژوهش ۰/۹۶ و روایی همگرا ۰/۷۷ به دست آمد. میانگین و انحراف معیار این مؤلفه نیز به ترتیب ۲/۴ و ۰/۳۸ به دست آمد.

#### ۴-۵. فرضیه‌ها

مطابق با ادبیات نظری متغیرهای پژوهش که بیش از این مطرح شد، ابعاد شخصیتی و فرضیه‌های پژوهش به شرح ذیل مطرح و ارائه می‌شوند:

روان‌رنجوری: افراد دارای این خصیصه، گرایش به تجربه کردن هیجانات منفی دارند و معمولاً مضطرب، تندمزاج، دلسوز برای خود، خودآگاه و نسبت به اختلالات مرتبط با استرس آسیب‌پذیر هستند و روابط اجتماعی و احساس ارزشمندی پائینی دارند (مک‌کری و کاستا، ۱۹۸۷). که منجر به اعتماد به نفس پایین می‌شود. تقدس، نظیف، ارسلان و عایشه (۲۰۱۳)، در پژوهش خود نشان دادند که روان‌رنجوری به طور مستقیم تأثیر منفی بر اعتماد به نفس بیش از حد دارد. همچنین (لنگ و همکاران، ۲۰۱۸)، در پژوهش خود نشان دادند، اعتماد به نفس بیش از حد، احتمال درماندگی مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. بنابراین طبق ادبیات متغیرهای میانجی، اعتماد به نفس بیش از حد نقش واسطه‌ای در ارتباط با ویژگی روان‌رنجوری و درماندگی مالی را دارد و فرضیه اول به شرح ذیل مطرح می‌شود:

فرضیه اول: عامل روان‌رنجوری به طور غیر مستقیم از طریق متغیر واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد مدیران ارشد بر درماندگی مالی شرکت‌ها تأثیر منفی دارد.

برون‌گرایی: این ویژگی به رفتارهای بین فردی و رشد اجتماعی معطوف است و نگرشی است که با برگردان انرژی روانی به بیرون مشخص می‌شود. صمیمیت، معاشرتی، پرحرفی، جمع‌گرایی و سهولت در برقراری ارتباط با دیگران از صفات این طیف شخصیتی است. آنها خوش بین و دارای روابط اجتماعی قوی هستند (مک‌کری و کاستا، ۱۹۸۷). این صفات، نشانه عزت نفس و اطمینان به خود است. که موجب افزایش اعتماد به نفس می‌شود. دورانند و همکاران (۲۰۱۳)، در پژوهش خود دریافتند که برون‌گرایی به طور مستقیم بر اعتماد به نفس

بیش از حد تاثیر مثبت دارد. نتیجه پژوهش پارک، بیون و چوی<sup>۴</sup> (۲۰۲۰)، نشان داد، اعتماد به نفس بیش از حد مدیر در بلندمدت تاثیر منفی بر عملکرد شرکت دارد و در شکل‌گیری پریشانی مالی کمک می‌کند. بنابر این، طبق ادبیات متغیرهای میانجی، فرضیه دوم به شرح زیر ارائه می‌شود:

فرضیه دوم: عامل برون‌گرایی به طور غیر مستقیم از طریق متغیر واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد مدیران ارشد بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت دارد. تجربه‌پذیری: این ویژگی شامل تخیل غنی و منعطف، خلاقیت، تازه‌گرایی، ابتکار و نوآوری و تلاش برای خلق عقاید جدید می‌باشد (ساعتچی، کامکار و عسگریان، ۱۳۸۹). خلاقیت موجب کسب تجربه‌های جدید می‌شود و نشان از توانایی فرد در انجام امور دارد که موجب افزایش اعتماد به نفس می‌شود (همان منبع). تقدس و همکاران (۲۰۱۳)، دریافتند ویژگی شخصیتی تجربه‌پذیری بر اعتماد به نفس بیش از حد تاثیر مثبت دارد. از دیدگاه هریبار و یانگ<sup>۱۵</sup> (۲۰۱۶)، مدیران با اعتماد به نفس بیش از حد، خطر درماندگی مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهند. براین اساس فرضیه سوم به شرح زیر مطرح می‌شود:

فرضیه سوم: عامل تجربه‌پذیری به طور غیر مستقیم از طریق متغیر واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد مدیران ارشد بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت دارد. تطابق‌پذیری: ویژگی تطابق‌پذیری، شامل: اعتماد، خوش‌نیتی، صمیمیت، یاری‌گر، تواضع و فروتنی و صراحت می‌باشد. صفت صراحت و رک‌گویی نشانه قاطعیت و اعتقاد به توانایی خود است (ساعتچی و همکاران، ۱۳۸۹). که موجب افزایش احساس ارزشمندی، خودباوری و اعتماد به نفس فرد می‌شود. شیفر، ویلیامز، گودی و کمبل<sup>۱۶</sup> (۲۰۰۴)، نشان دادند ویژگی تطابق‌پذیری بر اعتماد به نفس بیش از حد تاثیر مثبت دارد. زو و وو<sup>۱۷</sup> (۲۰۱۹)، دریافتند، اعتماد به نفس بیش از حد مدیر باعث درماندگی مالی می‌شود. با توجه به ادبیات متغیرهای میانجی، فرضیه چهارم به شرح ذیل بیان می‌شود:

فرضیه چهارم: عامل تطابق‌پذیری به طور غیر مستقیم از طریق متغیر واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد مدیران ارشد بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت دارد. وظیفه‌شناسی: توانایی و تعهد فرد به کار، ویژگی اصلی وظیفه‌شناسی است. افراد وظیفه‌شناس، مراقب، جزئیات‌گرا و قابل اطمینان هستند. وجود صفات، نظم و ترتیب،

سخت‌کوشی، توانایی سازمان دادن و تمرکز بر پیشرفت در افراد وظیفه‌شناس، حاکی از عقلانیت و اداره آگاهانه امور است (مک‌کری و کاستا، ۱۹۸۷). سخت‌کوشی، عقلانیت و تمرکز بر پیشرفت، با اعتماد به نفس بیش از حد سازگار نمی‌باشد و انتظار می‌رود، این ویژگی شخصیتی از طریق اعتماد به نفس بیش از حد بر درماندگی مالی تاثیر منفی داشته باشد. پینگ، مجتبی، تین و وی<sup>۱۸</sup> (۲۰۱۲)، در پژوهش خود نشان دادند، ویژگی وظیفه‌شناسی تاثیر ناچیز بر اعتماد به نفس بیش از حد دارد. هریبار و یانگ (۲۰۱۶)، دریافتند، مدیران با اعتماد به نفس بیش از حد، خطر درماندگی مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهند طبق ادبیات متغیرهای میانجی، اعتماد به نفس بیش از حد نقش واسطه‌ای بودن بین متغیر وظیفه‌شناسی و درماندگی مالی را دارا می‌باشد و فرضیه پنجم به شرح ذیل ارائه می‌شود:

فرضیه پنجم: عامل وظیفه‌شناسی به طور غیر مستقیم از طریق متغیر واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد مدیران ارشد بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر منفی دارد.

اعتماد به نفس بیش از حد: از دیدگاه هریبار و یانگ (۲۰۱۶)، مدیران با اعتماد به نفس بیش از حد، ثروت سهامداران را کاهش می‌دهند و با احتمال بیشتری شرکت را در معرض ورشکستگی قرار می‌دهند. لنگ و همکاران (۲۰۱۸)، در پژوهش خود نشان دادند، اعتماد به نفس بیش از حد، احتمال درماندگی مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. بنابر این فرضیه ششم به شرح ذیل مطرح می‌شود:

فرضیه ششم: اعتماد به نفس بیش از حد مدیران ارشد بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت دارد.

## ۶. جامعه آماری و نمونه پژوهش

جامعه مورد مطالعه این پژوهش، کلیه مدیران عامل و اعضای هیئت مدیره شرکت‌ها تولیدی در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۷ بودند. نمونه به شیوه حذف هدفمند و با رعایت معیارهای مترتب بر شرکت‌های درمانده مالی، انتخاب شد. برای انتخاب نمونه، همانند پژوهش منصورفر و همکاران (۱۳۹۴)، از معیارهای اختصاصی انتخاب شرکت‌های درمانده مالی، که مبتنی بر نظریات پژوهش‌گران قبلی از جمله: (دنيس و دنيس، ۱۹۹۵)، (پائول و همکاران، ۱۹۹۴) و (گیلبرت و همکاران، ۱۹۹۰)، بود، استفاده شد. پس از رعایت معیارهای مذکور، تعداد

۸۴ شرکت درمانده مالی انتخاب شد و ۲۰۳ پرسشنامه بین مدیران شرکت‌ها توزیع شد که از این تعداد، ۱۷ پرسشنامه برگشت نشد و تعداد ۵ پرسشنامه نیز ناقص بود. در نهایت ۱۸۱ پرسشنامه جمع‌آوری و مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت.

## ۷. یافته‌های پژوهش

### ۷-۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نتیجه حاصل از آماره توصیف پاسخ‌گویان در نگاره شماره (۱) ارائه شده است.

#### نگاره ۱: توصیف پاسخ‌گویان بر حسب متغیرهای جمعیت‌شناسی

درصد فراوانی	فراوانی	نام متغیر	
۲۰/۴	۳۷	بین ۳۰ تا ۴۰ سال	سن
۵۱/۴	۹۳	بین ۴۰ تا ۵۰ سال	
۲۸/۲	۵۱	بیشتر از ۵۰ سال	
۴/۴	۸	زن	جنسیت
۹۵/۶	۱۷۳	مرد	
۸/۳	۱۵	دکتری	میزان تحصیلات
۵۳	۹۶	فوق لیسانس	
۳۸/۶	۷۰	لیسانس	
۱۹/۳	۳۵	۳ تا ۵ سال	سابقه مدیریتی
۸۰/۷	۱۴۶	بیشتر از ۵ سال	
تعداد ۶۳ نفر (۳۵ درصد) رشته حسابداری، تعداد ۵۶ نفر (۳۰ درصد) رشته مدیریت، تعداد ۳۰ نفر (۱۷ درصد) رشته صنایع و معدن و تعداد ۳۲ نفر (۱۸ درصد)، سایر رشته‌ها بودند.			رشته تحصیلی



نگاره ۲. آمار مؤلفه‌های پژوهش

مؤلفه‌های پژوهش	کمترین	بیشترین	تعداد	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
اعتماد به نفس بیش از حد	۰	۳	۱۸۱	۲/۴	۰/۳۸۷	۰/۶	-۰/۸
درماندگی مالی شرکت‌ها	۰	۱	۱۸۱	۰/۹	۰/۱	-۰/۴	-۱/۳
روان رنجوری	۰	۴	۱۸۱	۲/۶	۱/۲	-۰/۵	-۱/۰۲
برون‌گرایی	۰	۴	۱۸۱	۲/۴	۱/۲	-۰/۲	-۰/۹
تجربه‌پذیری	۰	۴	۱۸۱	۲/۵	۱/۲	-۰/۳	-۱/۱
تطابق‌پذیری	۰	۴	۱۸۱	۲/۳	۱/۲	-۰/۳	-۱/۱
وظیفه‌شناسی	۰	۴	۱۸۱	۲/۴	۱/۱	-/۲	-۰/۷

بیشترین میانگین مؤلفه‌های پژوهش به ترتیب مربوط به متغیرهای روان‌رنجوری، تجربه‌پذیری، برون‌گرایی، وظیفه‌شناسی و اعتماد به نفس بیش از حد می‌باشد.

۲-۷. آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌ها در الگوی معادلات ساختاری، اساسی‌ترین معیار، ضریب معنی‌داری  $Z$  یا همان  $t$ -values است. برای آزمون تاثیر غیر مستقیم متغیر مکنون برون‌زا (ویژگی‌های شخصیتی) بر متغیر مکنون درون‌زا (درماندگی مالی)، با نقش واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد، از آزمون سوبل برای سنجش سطح معناداری و برای تعیین شدت تاثیر متغیر میانجی از آماره  $VAF$  که مقداری بین ۰ و ۱ را اختیار می‌کند. استفاده شد.

## نگاره ۳. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه‌های اول تا پنجم

VAF	سطح معناداری	آماره t مسیر غیر مستقیم	ضریب مسیر غیر مستقیم	آماره t مسیر مستقیم	خطای استاندارد	ضرایب مسیر مستقیم	بررسی رابطه‌ها درون مدل ساختاری تحقیق
۰/۰۲۴	۰/۹۷۵	۰/۰۲۸	-۰/۰۰۱	۰/۰۲۳	۰/۰۷۰	-۰/۰۰۲	روان رنجوری - اعتماد به نفس بیش از حد
				۶/۷۳۶	۰/۰۶۵	۰/۴۵۲	اعتماد به نفس بیش از حد - درماندگی مالی
۰/۸۵۲	۰/۰۰۰	۵/۹۵۷	۰/۲۳۰	۱۱/۱۳	۰/۰۴۴	۰/۵۰۸	برونگرایی - اعتماد به نفس بیش از حد
				۶/۷۳۶	۰/۰۶۵	۰/۴۵۲	اعتماد به نفس بیش از حد - درماندگی مالی
۰/۲۵۹	۰/۰۳۶	۲/۱۰۲	۰/۰۷۳	۲/۰۵۸	۰/۰۷۳	۰/۱۶۱	تجربه‌پذیری - اعتماد به نفس بیش از حد
				۶/۷۳۶	۰/۰۶۵	۰/۴۵۲	اعتماد به نفس بیش از حد - درماندگی مالی
۰/۱۶۳	۰/۰۰۰	۲/۸۸۵	۰/۱۰۱	۳/۲۷۸	۰/۰۷۱	۰/۲۲۳	تطابق‌پذیری - اعتماد به نفس بیش از حد
				۶/۷۳۶	۰/۰۶۵	۰/۴۵۲	اعتماد به نفس بیش از حد - درماندگی مالی
۰/۰۱۶	۰/۸۴۸	۰/۱۹۱	-۰/۰۰۶	۰/۲۱۱	۰/۱۶۸	-۰/۰۱۳	وظیفه‌شناسی - اعتماد به نفس بیش از حد
				۶/۷۳۶	۰/۰۶۵	۰/۴۵۲	اعتماد به نفس بیش از حد - درماندگی مالی

**نتیجه آزمون فرضیه اول:** مقادیر محاسبه شده در نگاره (۳)، نشان می‌دهد، شرط اول میانجی‌گری یعنی تاثیر مستقیم متغیر روان‌رنجوری بر اعتماد به نفس بیش از حد با ضریب مسیر  $-0/002$  و مقدار آماره  $t, 0/023$  برقرار نمی‌باشد و علی‌رغم منفی بودن ضریب مسیر غیرمستقیم متغیر روان‌رنجوری بر درماندگی مالی با مقدار  $0/001$  - و آماره  $t, 0/028$ ، معنادار نیست و نقش واسطه‌ای متغیر اعتماد به نفس بیش از حد در ارتباط با عامل روان‌رنجوری و درماندگی مالی پذیرفته نیست و فرضیه اول رد می‌شود.

**نتیجه آزمون فرضیه دوم:** مطابق با نگاره (۳)، هر دو شرط میانجی‌گری، یعنی تاثیر مستقیم و مثبت متغیر برون‌گرایی بر اعتماد به نفس بیش از حد با ضریب مسیر  $0/508$  و مقدار آماره  $t, 11/13$  و نیز تاثیر مستقیم و مثبت متغیر اعتماد به نفس بیش از حد بر درماندگی مالی با ضریب مسیر  $0/452$  و مقدار آماره  $t, 6/736$  برقرار است و معناداری اثر غیرمستقیم و مثبت متغیر برون‌گرایی بر درماندگی مالی با ضریب مسیر غیر مستقیم،  $0/230$  و مقدار آماره  $t, 5/957$  و سطح معناداری  $0/000$ ، نقش واسطه‌ای متغیر اعتماد به نفس بیش از حد بر ارتباط بین برون‌گرایی و درماندگی مالی را تأیید می‌کند و ۸۵ درصد از اثر عامل برون‌گرایی بر درماندگی مالی توسط متغیر اعتماد به نفس بیش از حد تبیین می‌شود. و فرضیه دوم پژوهش تأیید می‌شود.

**نتیجه آزمون فرضیه سوم:** مقادیر محاسبه شده در نگاره (۳)، مبین برقراری شروط میانجی‌گری و تاثیر مستقیم و مثبت متغیر تجربه‌پذیری بر اعتماد به نفس بیش از حد با ضریب مسیر مستقیم  $0/161$  و مقدار آماره  $t, 2/058$ ، و نیز تاثیر مثبت و مستقیم متغیر اعتماد به نفس بیش از حد بر درماندگی مالی می‌باشد و معناداری اثر غیرمستقیم و مثبت متغیر تجربه‌پذیری بر درماندگی مالی با ضریب مسیر غیر مستقیم،  $0/073$  و مقدار آماره  $t, 2/102$  در سطح اطمینان ۹۵ درصد، نقش واسطه بودن متغیر اعتماد به نفس بیش از حد بر ارتباط بین تجربه‌پذیری و درماندگی مالی را تأیید می‌کند و ۲۵/۹ درصد از اثر ویژگی شخصیتی تجربه‌پذیری بر درماندگی مالی به طور غیر مستقیم توسط متغیر اعتماد به نفس بیش از حد توضیح داده می‌شود. بنابر این فرضیه سوم تأیید می‌شود.

**نتیجه آزمون فرضیه چهارم:** مطابق با نگاره (۳)، هر دو شرط میانجی‌گری، یعنی تاثیر مستقیم و مثبت متغیر تطابق‌پذیری بر اعتماد به نفس بیش از حد با ضریب مسیر  $0/223$  و

مقدار آماره  $t$ ، ۳/۲۷۸ و تاثیر مستقیم و مثبت متغیر اعتماد به نفس بیش از حد بر درماندگی مالی برقرار است. بنابر این تاثیر غیرمستقیم و مثبت متغیر تطابق‌پذیری بر درماندگی مالی با ضریب مسیر غیر مستقیم، ۰/۱۰۱ و مقدار آماره  $t$ ، ۲/۸۸۵ در سطح اطمینان ۹۵ درصد، معنادار است و نقش واسطه‌ای متغیر اعتماد به نفس بیش از حد بر ارتباط بین ویژگی شخصیتی تطابق‌پذیری و درماندگی مالی تأیید می‌شود. به نحوی که ۱۶/۳ درصد از اثر عامل تطابق‌پذیری بر درماندگی مالی به طور غیر مستقیم مربوط به متغیر اعتماد به نفس بیش از حد می‌باشد. بنابر این فرضیه چهارم تأیید می‌شود.

**نتیجه آزمون فرضیه پنجم:** مقادیر محاسبه شده در نگاره (۳)، نشان می‌دهد، شرط اول میانجی‌گری یعنی تاثیر مستقیم متغیر وظیفه‌شناسی بر اعتماد به نفس بیش از حد با ضریب مسیر ۰/۱۳- و مقدار آماره  $t$ ، ۰/۲۱۱ برقرار نمی‌باشد و علیرغم منفی بودن ضریب مسیر غیرمستقیم متغیر وظیفه‌شناسی بر درماندگی مالی با مقدار ۰/۰۰۶- و آماره  $t$ ، ۰/۱۹۱، معنادار نیست و نقش واسطه‌ای متغیر اعتماد به نفس بیش از حد در ارتباط با ویژگی وظیفه‌شناسی و درماندگی مالی پذیرفته نیست و فرضیه پنجم رد می‌شود.

#### نگاره ۴. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه ششم

بررسی رابطه‌ها درون مدل ساختاری تحقیق	ضریب مسیر مستقیم	آماره $T$	سطح معناداری	ضریب تعیین
اعتماد به نفس بیش از حد مدبران < درماندگی مالی	۰/۴۵۲	۶/۷۳۶	۰/۰۰۰	۰/۴۵۰

مطابق با نگاره (۴)، ضریب مسیر مستقیم بین دو متغیر اعتماد به نفس بیش از حد و درماندگی مالی برابر ۰/۴۵۲ و مقدار آماره  $t$  برابر با ۶/۷۳۶ و سطح معناداری ۰/۰۰۰، می‌باشد و متغیر اعتماد به نفس بیش از حد به طور مستقیم بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت و معنادار دارد و ۴۵ درصد تغییرات متغیر درماندگی مالی را تبیین می‌کند.

## ۸. بحث و نتیجه گیری

نتیجه آزمون فرضیه اول مندرج در نگاره (۳)، نشان داد، متغیر اعتماد به نفس بیش از حد به دلیل عدم برقراری شرط اول ادبیات متغیرهای میانجی (عدم تاثیر متغیر روان رنجوری بر اعتماد به نفس بیش از حد)، فاقد نقش واسطه‌ای در ارتباط با ویژگی شخصیتی روان رنجوری و درماندگی مالی است و عامل روان رنجوری به طور غیرمستقیم از طریق متغیر اعتماد به نفس بیش از حد بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیری ندارد. براساس نظریه روان کاوی اجتماعی، این افراد معاشرت با دیگران را فشار غیر قابل تحمل می‌دانند و اغلب عزت‌گزين و دیرجوش به نظر می‌رسند و از تعهدات اجتماعی پرهیز می‌کنند (فیست و همکاران، ۲۰۱۳). بنابراین مدیرانی که بعد شخصیتی روان رنجوری آنها برجسته است و فاقد اعتماد به نفس بیش از حد هستند، با احتمال ۹۵ درصد، تاثیری بر درماندگی مالی شرکت‌ها ندارند. نتیجه این فرضیه با نتیجه پژوهش تقدس و همکاران (۲۱۰۳)، مبنی بر ارتباط منفی و معنادار ویژگی روان رنجوری با اعتماد به نفس بیش از حد و نتیجه پژوهش خطیری و همکاران (۱۳۹۸)، مبنی بر تاثیر مثبت متغیر روان رنجوری مدیران با عملکرد شرکت‌ها، همسو نمی‌باشد.

نتیجه فرضیه دوم در نگاره (۳)، نشان داد، هر دو شرط میانجی‌گری، یعنی تاثیر مستقیم و مثبت متغیر برون‌گرایی بر اعتماد به نفس بیش از حد و نیز تاثیر مستقیم و مثبت متغیر اعتماد به نفس بیش از حد بر درماندگی برقرار است و ویژگی شخصیتی برون‌گرایی، به طور غیرمستقیم از طریق متغیر اعتماد به نفس بیش از حد بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت و معنادار دارد. این بدان معنا است که مدیران ارشدهی که بعد شخصیتی برون‌گرایی آنها برجسته‌تر و اعتماد به نفس آنها بیشتر است، احتمال درماندگی مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهند. نتیجه این فرضیه با نتیجه پژوهش دوراند و همکاران (۲۰۱۳)، که نشان دادند، متغیر برون‌گرایی به طور مستقیم بر اعتماد به نفس بیش از حد تاثیر مثبت دارد، همسو می‌باشد. اما با نتیجه پژوهش خطیری و همکاران (۱۳۹۸)، مبنی بر عدم تاثیر برون‌گرایی بر عملکرد شرکت‌ها، همسو نمی‌باشد.

نتیجه آزمون فرضیه سوم، مندرج در نگاره (۳)، حاکی از برقراری شروط میانجی‌گری می‌باشد و ویژگی شخصیتی تجربه‌پذیری به طور غیرمستقیم از طریق متغیر اعتماد به نفس بیش از حد بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت و معنادار دارد. از دیدگاه مک‌کری و کاستا

(۱۹۸۷)، افراد تجربه‌پذیر، همواره خیال‌پرداز، کنجکاو، آزادمنش و جویای تجربیات مختلف و متنوع هستند و گرایش دارند ارزش‌های سنتی را زیر سؤال ببرند. خیال‌پرداز بودن افراد تجربه‌پذیر ممکن است واحد اقتصادی را از مسیر منطقی منحرف و به مسیری هدایت کند که منجر به درماندگی مالی شود. نتیجه این فرضیه با یافته‌های تقدس و همکاران (۲۰۱۳)، مبنی بر اینکه ویژگی شخصیتی تجربه‌پذیری بر اعتماد به نفس بیش از حد تاثیر مثبت دارد و نتیجه پژوهش خطیری و همکاران (۱۳۹۸)، مبنی بر تاثیر مثبت متغیر تجربه‌پذیری بر عملکرد شرکت‌ها، همسو می‌باشد.

نتیجه آزمون فرضیه چهارم مندرج در نگاره (۳)، نشان داد، هر دو شرط میانجی‌گری، برقرار است و ویژگی شخصیتی تطابق‌پذیری به طور غیرمستقیم از طریق متغیر اعتماد به نفس بیش از حد بر درماندگی مالی شرکت‌ها تاثیر مثبت و معنادار دارد. از ویژگی‌های شخصیتی افراد تطابق‌پذیر می‌توان به صفات صراحت، رک‌گویی و بی‌ریا بودن اشاره کرد. این ویژگی‌ها نشانه قاطعیت و اعتقاد فرد به توانایی خود است که موجب افزایش احساس ارزشمندی و خودباوری فرد شده و اعتماد به نفس را افزایش می‌دهد. بنابر این مدیرانی که ویژگی شخصیتی تطابق‌پذیری آنها برجسته و دارای اعتماد به نفس بیش از حد هستند، احتمال درماندگی مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهند. نتیجه این فرضیه با نتایج پژوهش شیفر و همکاران (۲۰۰۴)، و دوراند و همکاران (۲۰۱۳)، که نشان دادند ویژگی تطابق‌پذیری بر اعتماد به نفس بیش از حد تاثیر مثبت دارد، همسو می‌باشد. اما با نتیجه پژوهش خطیری و همکاران (۱۳۹۸)، که نشان دادند، ویژگی تطابق‌پذیری تاثیر بر عملکرد شرکت‌ها ندارد، همسو نمی‌باشد.

نتیجه آزمون فرضیه پنجم مندرج در نگاره (۳)، نشان داد که شرط اول میانجی‌گری یعنی تاثیر مستقیم متغیر وظیفه‌شناسی بر اعتماد به نفس بیش از حد برقرار نمی‌باشد و متغیر وظیفه‌شناسی به طور غیرمستقیم بر درماندگی مالی تاثیر معنادار ندارد و نقش واسطه‌ای متغیر اعتماد به نفس بیش از حد در ارتباط با ویژگی وظیفه‌شناسی و درماندگی مالی منتفی است. بر اساس نظریه صفات پنج‌عاملی، مک‌کری و کاستا (۱۹۸۷)، افراد وظیفه‌شناس، مراقب، جزئیات‌گرا، متمرکز بر پیشرفت و قابل اطمینان هستند. با توجه به صفات مذکور، این طیف شخصیتی فاقد اعتماد به نفس بیش از حد هستند و با درماندگی مالی رابطه‌ای ندارند. نتیجه این فرضیه با یافته‌های تقدس و همکاران (۲۰۱۳)، و دوراند و همکاران (۲۰۱۳)، مبنی بر تاثیر

مثبت وظیفه‌شناسی بر اعتماد به نفس بیش از حد و نیز نتیجه پژوهش خطیری و همکاران مبنی بر تاثیر مثبت ویژگی وظیفه‌شناسی بر عملکرد شرکت‌ها، همسو نمی‌باشد. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه ششم با توجه به نگاره (۴)، حاکی از تاثیر مثبت و مستقیم متغیر واسطه‌ای اعتماد به نفس بیش از حد بر درماندگی مالی شرکت‌ها است. نتیجه این فرضیه با نتیجه لنگ و همکاران (۲۰۱۸)، مبنی بر اینکه مدیران با اعتماد به نفس بیش از حد، احتمال آشفته‌گی مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهند، همسو می‌باشد. اما با نتیجه پژوهش ساعدی و همکاران (۱۳۹۸) و پژوهش هی و همکاران (۲۰۱۹)، که نشان دادند، مدیران بیش‌اعتماد، بازده سهام و کارایی سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهند، همراستا نمی‌باشد. بر اساس نتایج حاصل از پژوهش می‌توان اذعان نمود که در بازار سرمایه ایران مدیران ارشدی که ویژگی‌های شخصیتی، برون‌گرایی، تجربه‌پذیری و تطابق‌پذیری در آنها برجسته و دارای اعتماد به نفس بیش از حد هستند در سطح اطمینان ۹۵ درصد احتمال درماندگی مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهند و مدیران ارشدی که ویژگی‌های شخصیتی روان‌رنجوری و وظیفه‌شناسی آنها برجسته‌تر است، تاثیر معناداری بر اعتماد به نفس بیش از حد و درماندگی مالی شرکت‌ها ندارند. بنابراین می‌توان بیان نمود، درماندگی مالی شرکت‌ها؛ وضعیت نامناسب مالی و بیمارگونه شرکتی است که منتج از تصمیمات مالی غلط مدیریتی که متأثر از برخی ویژگی‌های شخصیتی و اریب‌های رفتاری، از جمله اعتماد به نفس بیش از حد است، می‌باشد.

#### ۹. محدودیت و پیشنهاد پژوهش

محدودیت این پژوهش عدم دسترسی به مدیران ارشد شرکت‌ها و ملاقات و مذاکره و توجیه آنها و جلب همکاری ایشان برای تکمیل پرسشنامه و متعاقب آن اخذ پرسشنامه‌های تکمیل شده، فرآیندی بسیار سخت، طاقت فرسا و زمان‌بر بود. در زمینه پژوهش‌های آنی پیشنهاد می‌گردد به بررسی تاثیر عوامل روانشناختی و رفتاری (مثل هوش هیجانی، خود تنظیمی، خودکارآمدی، خودکنترلی) بر درماندگی مالی پرداخته شود.

## یادداشت‌ها

- |                            |                        |
|----------------------------|------------------------|
| 1. Tailer, & Broun         | 10. Gilbert, & et al.  |
| 2. Durand, et al.          | 11. Paul, & Getner     |
| 3. Zhao, Lync., & Chen     | 12. Denis, & Denis     |
| 4. Leng, et al.            | 13. Rosenberg          |
| 5. Fiest, Fiest, & Roberts | 14. Park, Byun, & Choi |
| 6. McCrae, & Costa         | 15. Hribar, & Yang     |
| 7. Hirshleifer             | 16. Schaefer, et al.   |
| 8. Pompian                 | 17. Meijuan, & Wenwen  |
| 9. Variance Accounted for  | 18. Ping, et al.       |

## منابع

## الف. فارسی

- ابراهیمی، سیدکاظم؛ بهرامی نسب، علی و کریمی، اسحاق (۱۳۹۸). اثر تعاملی اندازه موسسه حسابرسی بر رابطه بین ارتباطات سیاسی، بحران مالی و هزینه‌های نمایندگی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۱۱ (۲)، ۱-۳۴.
- داوری، علی و رضازاده، آرش (۱۳۹۳). مدل‌سازی معادلات ساختاری با نرم‌افزار *PLS*. انتشارات جهاد دانشگاهی.
- دستگیر، محسن؛ میرکی، فواد و کاظمی نوری، سپیده (۱۳۹۳). تاثیر اعتماد بنفس بیش از حد مدیران ارشد بر آشفتگی مالی. *بررسی‌های حسابداری*، ۱ (۲)، ۳۷-۵۱.
- زمانی، محمد و دارابی، رؤیا (۱۳۹۷). عوامل تعیین‌کننده آشفتگی مالی شرکت‌ها با تأکید بر نقش متغیرهای بانکی (شواهد تجربی): شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه پژوهش‌های پولی-بانکی*، ۱۱ (۳۶)، ۲۷۱-۲۹۲.
- خطیری، محمد؛ تقی پوریان گیلانی، یوسف؛ غلامی جمکرانی، رضا و جهانگیرنیا، حسین (۱۳۹۸). ویژگی‌های شخصیتی، هوش مالی مدیران و عملکرد شرکت. *فصلنامه علمی دانش حسابداری مالی*، ۶ (۳)، ۱۴۱-۱۶۵.
- ساعتچی، محمود؛ کامکار، کامبیز و عسگریان، مهناز (۱۳۸۹). *آزمون‌های روانشناختی*، ۱، ۱-۱.



۳۹۴

ساعدی، رحمان و رضائیان، وحید (۱۳۹۸). بررسی تأثیر اعتماد به نفس بیش از حد مدیر عامل بر بازده و ریسک غیرسیستماتیک سهام با توجه به نقش دوگانگی وظیفه مدیر عامل. *فصلنامه تحقیقات مالی*، ۲۱(۱)، ۷۹-۱۰۰.

کردستانی، غلامرضا؛ تاتلی، رشید و کوثری‌فر، حمید (۱۳۹۳). ارزیابی توان پیش بینی مدل تعدیل شده آلتمن از مراحل درماندگی مالی نیوتن و ورشکستگی شرکت‌ها. *دانش سرمایه‌گذاری*، ۳(۹)، ۸۳-۱۰۰.

محبی هره‌دشت، بهنام؛ چاوشی، سید کاظم؛ جهانگیرنیا، حسین و غلامی جمکرانی، رضا (۱۳۹۹). بررسی تأثیر شاخص‌های غیرمالی بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی از دیدگاه مدیران شهری (مورد مطالعه: بانک شهر). *فصلنامه علمی/اقتصادی و مدیریت شهری*، ۳(۳)، ۲۳-۳۸.

منصورفر، غلامرضا؛ غیور، فرزاد و لطفی، بهناز (۱۳۹۴). توانایی ماشین بردار پشتیبان در پیش‌بینی درماندگی مالی. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۵(۳)، ۱۷۷-۱۹۵.

نمازی، محمد و ابراهیمی، شهبلا (۱۳۹۰). بررسی تجربی نقش اجزای سرمایه‌ی فکری در ارزیابی عملیات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۳(۲)، ۱۶۳-۱۹۷.

#### ب. انگلیسی

- Brahmana, R., Ung, L. J., & Kiu, J. S. (2019). Does board capital affect the corporate financial distress level? A study from Malaysia. *Kasetsart Journal of Social Sciences*, 40(3), 695-702.
- Dastgir, M., Miraki, F., & Kazemi Nouri, S. (2014). The influence of overconfidence on senior managers on financial distress. *Journal of Accounting Review*, 1(2), 37-51 (In Persian).
- Davari, A., & Rezazadeh, A. (2013). *Structural equation modeling with PLS software*. Tehran, University Jihad Publishing Organization (In Persian).
- Denis, D. J., & Denis, D. K. (1995). Causes of financial distress following leveraged recapitalizations. *Journal of Financial Economics*, 37(2), 129-157.
- Durand, R., Newby, R., Tant, K., & Trepongkaruna, S. (2013).

- Overconfidence, overreaction and personality. *Review of Behavioral Finance*, 5(2), 104–133.
- Ebrahimi, S. K., Bahrami Nasab, A., & Karimi, I. (2019). The interactive effect of auditing firm size on the relationship between political communication, financial crisis and agency costs in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Advances*, 11(2), 1–34 (In Persian).
- Feist, J., Feist, G., & Roberts, T. A. (2013). *Theories of Personality* (8th ed.). McGraw-Hill.
- Gilbert, L. R., Menon, K., & Schwartz, K. B. (1990). Predicting bankruptcy for firms in financial distress. *Journal of Business Finance & Accounting*, 17(1), 161–171.
- He, Y., Chen, C., & Hu, Y. (2019). Managerial overconfidence, internal financing, and investment efficiency: Evidence from China. *Research in International Business and Finance*, 47(2), 501–510.
- Hirshleifer, D. (2001). Investor psychology and asset pricing. *Journal of Finance*, 56(4), 1533–1597.
- Ho, P. H., Huang, C. W., Lin, C. Y., & Yen, J. F. (2016). CEO overconfidence and financial crisis: Evidence from bank lending and leverage. *Journal of Financial Economics*, 120(1), 194–209.
- Hribar, P., & Yang, H. (2016). CEO overconfidence and management forecasting. *Contemporary Accounting Research*, 33(1), 204–227.
- Khatiri, M., Taghi Purian Gilani, Y., Gholami Jamkarani, R., & Jahangir Nia, H. (2019). Personality characteristics, managers' financial intelligence and corporate performance. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 6(3), 141–165 (In Persian).
- Kurdistani, G., Tatli, R., & Kowsarifar, H. (2014). Assessing the predictive power of Altman's modified model of Newton's financial distress stages and corporate bankruptcy. *Investment Knowledge Quarterly*, 3(9), 83–100 (In Persian).
- Leng, J., Ozkan, A., & Trzeciakiewicz, A. (2018). CEO overconfidence and the probability of corporate failure: Evidence from the UK. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3184199>.
- Li, Delong; Lu, Lei; Mu, Congming; Yang, J. (2019). Biased beliefs, costly external finance, and firm behavior: A Unified theory. *Bank of Finland Research Discussion Papers*, 181(60), 1-45.

- Mansourfar, G., Ghayyur, F., & Lotfi, B. (2015). The ability of the support vector machine to predict financial distress. *Quarterly of Empirical Accounting Researchs*, 5(3), 177–195 (In Persian).
- McCrae, R. R., & Costa, P. T. (1987). Validation of the five-factor model of personality across instruments and observers. *Journal of Personality and Social Psychology*, 52(1), 81–90.
- Mohebbi Herhasht, B. Chavoshi, S. K. Jahangirnia, H., & Gholami Jamkarani, R. (2020). The effect of non-financial indicators on predicting the occurrence of financial distress from the perspective of urban managers (Case study: Bank Shahr). *Quarterly Journal of Economic Scientific and Urban Management*, 8(30), 23–38 (In Persian).
- Namazi, M., & Ebrahimi, S. (2012). Experimental study of the role of intellectual capital components in evaluating the financial operations of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Advances of Shiraz University*, 3(2), 163–197 (In Persian).
- Namazi, Mohammad, & Namazi, N.-R. (2016). Conceptual analysis of moderator and mediator variables in business research. *Procedia Economics and Finance*, 36, 540–554.
- Park, K. H., Byun, J., & Choi, P. M. S. (2020). Managerial overconfidence, corporate social responsibility activities, and financial constraints. *Sustainability*, 12(1), 1–14.
- Paul, A., Gertner, R., & Scharfstein, D. (1994). Anatomy of Financial Distress: An Examination of Junk-Bond Issuers. *Quarterly Journal of Economics*, 109(3), 625–658.
- Ping, H., Mujtaba, B. G., Whetten, D. A., & Wei, Y. (2012). Leader personality characteristics and upward trust: A study of employee-supervisor dyads in China. *Journal of Applied Business Research*, 28(5), 1001–1016.
- pompain, michael m. (2006). *Behavioral finance and wealth management: How to build optimal portfolios that account for investor biases*. (Trans. Badri, A.). Tehran. Keyhan.
- Rosenberg, M. (1989). *Society and the adolescent self-image*. Wesleyan University Press.
- Saatchi, M., Kamkari, K., & Asgarian, M. (2010). *Psychological tests* (Issue 1). Tehran: Pattern publishing (In Persian).

- Saedi, R., & Rezaeian, V. (2019). The effect of the manager's excessive self-confidence on stock returns and unsystematic stock risk given the dual role of managing director: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Financial Research Journal*, 21(1), 79–100 (In Persian).
- Schaefer, P. S., Williams, C. C., Goodie, A. S., & Campbell, W. K. (2004). Overconfidence and the big five. *Journal of Research in Personality*, 38(5), 473–480.
- Schumacher, C., Keck, S., & Tang, W. (2020). Biased interpretation of performance feedback: The role of CEO overconfidence. *Strategic Management* 41(6), 1139–1165.
- Taqadus, B., Nazish, A., Arslan, A. B., Aaqiba, J., & Ayesha, T. (2013). Are behavior biases influenced by demographic characteristics & personality traits? Evidence from Pakistan. *European Scientific Journal*, ESJ, 9(29), 1857–7881.
- Zamani, M., & Darabi, R. (2018). Determinants of corporate financial turbulencies with emphasis on role of banking variables (experimental evidence: Tehran Stock Exchange Companies). *Journal of Banking Monetary Research*, 11(36), 271–292 (In Persian).
- Zhao, X., Lynch, J. G., & Chen, Q. (2010). Reconsidering Baron and Kenny: Myths and truths about mediation analysis. *Journal of Consumer Research*, 37(2), 197–206.
- Zou, M., & Wu, W. (2020). Research on manager's overconfidence and enterprise financial dilemma: A case analysis based on LeEco company, 476(2), 14–19.