

## خودشیفتگی مدیرعامل و چسبندگی هزینه‌ها: با تاکید بر نقش تعدیل‌گری عملکرد گذشته و عدم قطعیت شرکتی

مهديه كامران

استادیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه علم و فرهنگ، تهران، ایران (نویسنده مسئول)  
[m.kamran@usc.ac.ir](mailto:m.kamran@usc.ac.ir)

سمیرا بابایی

دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه علم و فرهنگ، تهران، ایران  
[samira.sb.887@gmail.com](mailto:samira.sb.887@gmail.com)

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۴/۲۷ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۵/۱۲

### چکیده

هدف این پژوهش بررسی نقش خودشیفتگی مدیرعامل در رفتار چسبندگی هزینه‌های عملیاتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران است و نیز سنجش آن که آیا عملکرد گذشته و عدم قطعیت شرکتی می‌تواند این رابطه را تعدیل کنند. برای سنجش خودشیفتگی از شاخص‌های اندازه امضا بهره گرفته شد و مدل توسعه‌یافته اندرسون-بانکر-جاناکیرامان (۲۰۰۳) بر داده‌های پانل ۱۴۷ شرکت طی دوره ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ اجرا گردید. نتایج نشان می‌دهد خودشیفتگی مدیرعامل در دوره افت فروش چسبندگی هزینه را افزایش می‌دهد؛ اما این اثر در شرکت‌هایی که طی دو سال اخیر سودآوری بالایی داشته‌اند، تضعیف می‌شود و هنگام عدم قطعیت بالای شرکتی تغییر معناداری نمی‌یابد. تحلیل ریزساختار هزینه‌ها نیز نشان داد هیچ‌یک از اجزای فروش، اداری و عمومی، بهای تمام‌شده کالای فروش‌رفته و هزینه‌های پرسنلی به‌تنهایی چسبندگی متمایزی ندارند. یافته‌ها ادبیات هزینه را با افزودن بُعد شخصیتی در بازار نوظهور گسترش می‌دهد، مؤید کارکرد نظریه بالادستان در تصمیم‌های عملیاتی است و به هیئت‌مدیره نشان می‌دهد پایش صفات مدیر همراه با معیارهای چنددوره‌ای کارایی هزینه می‌تواند از انباشت منابع ناکارا پیشگیری کند.

**واژه‌های کلیدی:** خودشیفتگی مدیرعامل، چسبندگی هزینه‌ها، عملکرد گذشته، عدم قطعیت شرکتی

## ۱- مقدمه

که چگونه ویژگی‌های روان‌شناختی مدیرعامل می‌تواند بافت تصمیمات هزینه‌ای را در شرایط اقتصادی پرتلاطم تحت تأثیر قرار دهد. اهمیت نتایج این مطالعه نه تنها در توسعه مرزهای نظری دانش مدیریت هزینه و رفتار سازمانی است، بلکه از منظر عملیاتی، برای سیاست‌گذاران، حساب‌رسان، تحلیل‌گران مالی و نهادهای ناظر بازار سرمایه، حاوی شواهدی برای ارزیابی ریسک رفتاری مدیران و طراحی سازوکارهای کنترلی مؤثرتر است.

در ادامه به بررسی مبانی نظری و ادبیات و پیشینه پژوهش پرداخته شده و بر اساس آن فرضیه‌های پژوهش بیان می‌گردد. در بخش‌های بعدی، روش‌شناسی و یافته‌های پژوهش تبیین و ارائه گردیده است. و در بخش آخر، نیز نتیجه‌گیری و پیشنهادات پژوهش بیان شده است.

## ۲- ادبیات پژوهش و بسط فرضیه‌ها

## ۲-۱- مفهوم و ریشه‌های چسبندگی هزینه‌ها

پیش‌فرض سنتی حسابداری مدیریتی، بر تقارن واکنش هزینه‌ها به تغییرات فعالیت استوار بود؛ با این حال مطالعه پیشگام اندرسون، بنکر و جاناکیرامان (۲۰۰۳) نشان داد که واکنش هزینه‌های فروش، عمومی و اداری در زمان کاهش فروش با زمان افزایش فروش یکسان نیست و در زمان افزایش فروش سریع‌تر بالا می‌روند تا در هنگام کاهش فروش پایین بیایند؛ پدیده‌ای که به «چسبندگی هزینه» معروف شد. پژوهش‌های بعدی، این رفتار نامتقارن را به هزینه‌های تعدیل منابع، انگیزه‌های مدیریتی، انتظارات مدیریتی از تقاضای آتی، ویژگی‌ها و سوگیری‌های رفتاری نسبت دادند.

۲-۱-۱- هزینه‌های تعدیل<sup>۱</sup>

هرگاه بنگاه برای افزایش یا کاهش سطح فعالیت ناچار شود هزینه‌هایی مانند اخراج کارکنان، فروش دارایی یا فسخ قراردادهای را بپردازد، «هزینه‌های تعدیل ظرفیت» شکل می‌گیرد. چارچوب تحلیلی بنکر و بی‌الوف (۲۰۱۴) نشان می‌دهد تابع سود بنگاه پیرامون میزان فعلی فعالیت به صورت یک «نوار بی‌عملی<sup>۲</sup>» درمی‌آید؛ تا زمانی که افت (یا جهش) فروش از آستانه این نوار فراتر نرود، منفعت تعدیل بر هزینه‌های ثابت تعدیل غلبه نمی‌کند و مدیر هیچ اقدامی انجام نمی‌دهد؛ بدین ترتیب در مسیر افزایشی فروش ظرفیت به سرعت افزایش می‌یابد، اما در مسیر کاهش‌ی منابع کندتر تعدیل شده و پدیده چسبندگی هزینه شکل می‌گیرد. از منظر «اختیار واقعی»<sup>۳</sup> نگهداشت ظرفیت در رکود،

در سال‌های اخیر، جهش‌های پی در پی نرخ ارز، تشدید تحریم‌ها و رکودهای دوره‌ای موجب شده است بنگاه‌های ایرانی بیش از هر زمان دیگری نیازمند واکنش چابک به تغییرات تقاضا باشند، حال آنکه شواهد حسابداری نشان می‌دهد هزینه‌های عملیاتی بسیاری از این شرکت‌ها به‌هنگام افت فروش به سرعت تعدیل نمی‌شود و «چسبندگی» پژوهش‌های بر ترازنامه‌های‌شان سایه می‌اندازد. پرسش محوری اینجاست که آیا منش و نگرش کسانی که در رأس هرم سازمان قرار دارند می‌تواند توضیح دهد چرا برخی بنگاه‌ها در رها کردن ظرفیت مازاد تعلل می‌کنند و برخی دیگر خیر؟ نظریه بالادستان استدلال می‌کند سازمان بازنمایی از ویژگی‌های رهبر است؛ با این حال، ادبیات چسبندگی تاکنون عمدتاً بر عوامل فناورانه، ساختار هزینه ثابت یا قیود قراردادی تمرکز داشته و نقش صفات شخصیتی کمتر آزمون شده است. در همین خلاء، خودشیفتگی به‌مثابه آمیزه‌ای از حق‌انگاری، نیاز به تحسین و خوش‌بینی مفرط، گزینه‌ای مهم برای بررسی است، زیرا می‌تواند نگاه مدیر به ارزش نمادین منابع، ادراک او از تهدید حیثیتی کاهش هزینه و تمایلش به مدیریت نمایشی سود را دگرگون سازد. پژوهش حاضر با بهره‌گیری از شاخص‌ها اندازه امضا برای خودشیفتگی مدیرعامل و ترکیب آن با مدل اندرسون، بنکر و جاناکیرامان (۲۰۰۳)، برای نخستین بار در فضای بازار سرمایه ایران نشان می‌دهد چگونه این ویژگی شخصیتی شدت چسبندگی هزینه را شکل می‌دهد و چگونه عملکرد گذشته و عدم قطعیت خاص هر شرکت این رابطه را تعدیل می‌کند. بدین ترتیب، مطالعه نه تنها چشم‌اندازی رفتاری به ادبیات هزینه در بازارهای نوظهور می‌افزاید و حوزه کاربرد نظریه بالادستان را از تصمیم‌های راهبردی به تصمیم‌های روزمره عملیاتی گسترش می‌دهد، بلکه یافته‌های کاربردی در اختیار هیئت‌مدیره و نهادهای ناظر قرار می‌دهد تا با تلفیق سنجش‌های شخصیتی و معیارهای چنددوره‌ای کارایی هزینه، از انباشت ظرفیت ناکارا و فرسایش سودآوری پیشگیری کنند.

نوآوری اصلی این پژوهش در بررسی هم‌زمان تأثیر ویژگی شخصیتی خودشیفتگی بر رفتار چسبندگی هزینه و نقش تعدیل‌گر دو عامل کلیدی یعنی عملکرد گذشته شرکت و سطح عدم قطعیت محیطی است؛ موضوعی که تاکنون در ادبیات داخلی مورد توجه قرار نگرفته و در مطالعات بین‌المللی نیز به صورت ترکیبی کمتر آزمون شده است. این پژوهش با تکیه بر فضای خاص بازار سرمایه ایران، برای نخستین بار نشان می‌دهد

<sup>3</sup> . Real-Options

<sup>1</sup> . Resource-Adjustment-Cost

<sup>2</sup> . Band-of-Inaction

توجیه پیدا کند، بنابراین هزینه‌ها در مسیر نزولی کندتر کاهش می‌یابند و چسبندگی شکل می‌گیرد. برعکس، وقتی مدیران نسبت به تقاضای آینده بدبین و هزینه یا دشواری تعدیل در آن مقطع نسبتاً پایین است (مثلاً بخش بزرگی از کارکنان پیمانکاری هستند یا دارایی‌ها اجاره‌ای)، نوار بی‌عملی باریک یا حتی منفی می‌شود؛ آنان منابع مازاد را به‌سرعت می‌کاهند و رفتار ضدچسبندگی پدید می‌آید. این پیوند مستقیم میان ادراک آینده و سرعت تعدیل منابع توضیح می‌دهد چرا صرفاً اندازه هزینه‌های تعدیل نمی‌تواند به‌تنهایی رفتار هزینه را پیش‌بینی کند (بنکر و بیزالوف، ۲۰۱۴؛ چن<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۱۹).

مطالعه چن و همکاران (۲۰۱۹) با استخراج جملات پیش‌بینی‌کننده از گزارش‌های مدیریت نشان می‌دهد هرچه لحن آینده‌نگر مدیر خوش‌بینانه‌تر باشد، ضریب چسبندگی هزینه‌ها بزرگ‌تر می‌شود؛ اما این اثر فقط زمانی پررنگ است که هزینه‌های تعدیل بالا و منابع بلااستفاده کم باشد، دقیقاً همان حالتی که مدل «نوار بی‌عملی» پیش‌بینی می‌کند. در مقابل، بنکر و همکاران (۲۰۱۴) نشان می‌دهند اگر سال قبل، فروش کاهش یافته باشد (سیگنال بدبینی)، در سال جاری بنگاه نه‌تنها چسبندگی نیست، بلکه ضدچسبندگی می‌شود و هزینه‌ها سریع‌تر از حد افزایش قبلی کاهش می‌یابند. شواهد رفتاری را سیفچی و سلامه<sup>۵</sup> (۲۰۱۷) تکمیل می‌کنند: شرکت‌هایی که هزینه‌هایشان چسبندگی کمتری است با احتمال بالاتری چشم‌انداز درآمد «خوش‌بینانه» منتشر می‌کنند و خطای این پیش‌بینی‌ها هم بزرگ‌تر است؛ نشانه‌ای روشن از این‌که انحراف انتظارات خود به چسبندگی دامن می‌زند. در ایران نیز یافته‌ها کانال «انتظار» را تأیید می‌کنند. کردستانی و مرتضوی (۱۳۹۱) با استفاده از پیش‌بینی فروش مدیران نشان می‌دهند خوش‌بینی، چسبندگی هزینه‌های اداری و فروش را افزایش می‌دهد، اما برای بهای تمام‌شده کالا، که مواد اولیه منقطع‌تری دارد، حتی می‌تواند به رفتار متقارن یا ضدچسبندگی بینجامد؛ بنابراین، نوع منبع و آسانی تعدیل نیز اهمیت دارد. فریدونی‌نیا (۱۴۰۲) تأکید کرد که کوتاه‌بینی مدیریتی (ترجیح منافع کوتاه‌مدت) عامل تقویت‌کننده چسبندگی در همه اجزای هزینه است؛ یافته‌ای که نشان می‌دهد وقتی مدیر افق دید کوتاه دارد، حاضر نیست بار روانی و اجتماعی حذف ظرفیت را بپردازد، حتی اگر رکود طولانی شود.

حق بهره‌برداری از رونق بعدی است و ارزش این اختیار در شرایط عدم قطعیت تقاضا یا دشواری جایگزینی منابع افزایش می‌یابد. در آزمون تجربی، این پیش‌بینی به صورت ضریب منفی و معنادار متغیر تعاملی «کاهش فروش × شاخص هزینه تعدیل» در رگرسیون تغییرات لگاریتمی هزینه‌ها ظاهر می‌شود؛ هرچه شاخص هزینه تعدیل، بالاتر باشد قدر مطلق این ضریب بزرگ‌تر است، یعنی کاهش هزینه‌ها کندتر رخ می‌دهد. برخی پژوهش‌های داخلی مستقیماً این منطبق را آزموده یا از متغیرهای نماینده آن (شدت دارایی ثابت، شدت کارکنان، اندازه بنگاه و ...) استفاده کرده‌اند. ایران زاده و محمدزاده مقدم (۱۳۸۹) نشان دادند که هزینه‌های فروش، اداری و عمومی نسبت به افزایش فروش، چسبندگی دارند. حداد بایگی (۱۳۹۱) گزارش می‌کند که بهای تمام‌شده کالای فروش رفته نسبت به تغییرات سطح فروش چسبندگی نیست ولی هزینه‌های عمومی، اداری و فروش چسبندگی دارند. کردستانی و مرتضوی (۱۳۹۱) نشان می‌دهند هرچه کل دارایی‌های شرکت (معرف اندازه و شدت سرمایه‌بر بودن) بزرگ‌تر باشد، چسبندگی هزینه‌های شرکت افزایش می‌یابد؛ این اثر برای هر دو جزء هزینه‌های فروش، عمومی و اداری (SG&A) و بهای تمام‌شده کالای فروش رفته (COGS) مشاهده می‌شود. افزون بر این، در دوره‌های پس از کاهش فروش، چسبندگی SG&A وارونه شده و رفتاری ضدچسبندگی از خود نشان می‌دهد. راعی و همکاران (۱۳۹۳) بیان می‌دارند گردش پایین دارایی ثابت با چسبندگی قوی‌تر هزینه‌های عملیاتی همراه است؛ درعین حال گردش موجودی و گردش مجموع دارایی اثر معناداری ندارند. زنجیردار و همکاران (۱۳۹۳) در مدل خود دو شاخص شدت دارایی<sup>۱</sup> و شدت کارکنان<sup>۲</sup> را به‌عنوان هزینه تعدیل ظرفیت تعریف کردند و نشان دادند هرچه این شاخص‌ها بزرگ‌تر باشد ضریب چسبندگی هزینه اداری، عمومی و فروش و بهای تمام‌شده کالای فروش رفته افزایش می‌یابد.

## ۲-۱-۲- انتظارات مدیریتی از تقاضای آتی

مدیران هنگام وزن‌دهی به هزینه‌های تعدیل در برابر هزینه‌های نگهداری، برآورد ذهنی خود از شرایط تقاضای آتی را نیز می‌سنجند. از منظر اختیار واقعی، ارزش نگهداشتن ظرفیت در رکود برای بهره‌برداری از رونق بعدی، با خوش‌بینی نسبت به تقاضا بالا می‌رود. در این حالت «نوار بی‌عملی»<sup>۳</sup> پهن‌تر می‌شود: افت فروش باید بسیار بیشتر از حد معمول باشد تا کاهش ظرفیت

<sup>۴</sup> . Chen

<sup>۵</sup> . Ciftci & Salama

<sup>۱</sup> . Asset Intensity

<sup>۲</sup> . Employee Intensity

<sup>۳</sup> . Band of Inaction

## ۳-۱-۲- انگیزه‌های مدیریتی

مدیران دقیقاً همان هدف سهام‌داران (حداکترسازی ارزش شرکت) را تعقیب نمی‌کنند. طبق نظریه نمایندگی (جنسن و مک‌لینگ<sup>۱</sup>، ۱۹۷۶) جدایی مالکیت از مدیریت، انگیزه‌هایی برای گسترش امپراتوری به وجود می‌آورد: کارکنان بیشتر، دفاتر مجلل‌تر و بودجه بازاریابی بزرگ‌تر نه تنها جایگاه و پاداش مدیر را تقویت می‌کند، بلکه ریسک اخراج او را پایین می‌آورد. از منظر جریان نقد آزاد (جنسن<sup>۲</sup>، ۱۹۸۶) نیز منابع نقدی مازاد به جای توزیع به سهام‌داران، صرف هزینه‌های عملیاتی یا پروژه‌های کم‌بازده می‌شود؛ در نتیجه وقتی فروش کاهش می‌یابد، مدیر مقاومت می‌کند که این مزایا را از دست بدهد و هزینه‌ها «چسبنده» می‌شوند. برعکس، سازوکارهای حاکمیت شرکتی (هیئت‌مدیره مستقل، تمرکز مالکیت، بدهی و...) هزینه فرصت نگاهداشت ظرفیت مازاد را بالا می‌برند و قدرت مدیر را مهار می‌کنند، بنابراین هزینه‌ها در رکود سریع‌تر تعدیل می‌شود. بروگن و زندر<sup>۳</sup> (۲۰۱۴) نشان می‌دهند وقتی پاداش مدیرعامل به شکل سهام‌محور هم‌راستا با منافع مالکان باشد، هزینه‌های فروش، اداری و عمومی چسبنده‌تر می‌شود؛ نویسندگان تفسیر می‌کنند که مدیر هم‌راستا جسارت نگاهداشت هزینه‌های استراتژیک (مثلاً R&D) را دارد، نه این‌که صرفاً امپراتوری بسازد. در مقابل، پژوهش ژانگ و همکاران (۲۰۲۳) نشان می‌دهد هرچه شاخص حکمرانی داخلی (تناسب پاداش با عملکرد، نظارت کمیته حسابرسی، محدودیت اختیارات) بالاتر باشد، ضریب چسبندگی به‌طور معناداری کوچک‌تر است؛ به عبارت دیگر، حاکمیت خوب مدیر را وادار می‌کند هنگام افت فروش ظرفیت را کاهش دهد. مطالعه انجوکو و لی (۲۰۲۵) گزارش می‌کند بنگاه‌های با مالکیت پراکنده و فاصله زیاد بین حقوق رأی و حقوق نقدی، چسبندگی بیشتری دارند و این رابطه در محیط‌های با حمایت سرمایه‌گذار ضعیف‌تر، پررنگ‌تر است. در ادبیات داخلی، مجموعه‌ای از پژوهش‌ها نظیر آقایی و همکاران (۱۳۹۵)، میرزااحسینی (۱۳۹۹)، بادآور نهندی و هاشم‌زاده (۱۳۹۹)، کاظم‌پور و همکاران (۱۴۰۳) و پوریوسف و همکاران (۱۴۰۴) نیز نشان می‌دهند که هر گاه تضاد منافع مدیر و مالکان پررنگ است، سرعت تعدیل هزینه‌ها در دوره‌های افت فروش کاهش می‌یابد و چسبندگی تشدید می‌شود.

## ۴-۱-۲- ویژگی‌های رفتاری مدیران

رفتار هزینه‌ای شرکت تنها به ملاحظات اقتصادی (هزینه تعدیل، محدودیت تأمین مالی...) یا باورهای موقعیتی مدیر درباره آینده خلاصه نمی‌شود؛ صفات پایدار شخصیتی نیز نقشی بنیادین دارند. بر خلاف انتظارات مدیریتی که حالتی موقت و قابل تغییر است (مثلاً خوش‌بینی یا بدبینی نسبت به سال آینده)، ویژگی‌های رفتاری مانند بیش‌اعتمادی، گرایش به ریسک، یا خودشیفتگی، ریشه در سرشت فردی و تاریخچه اجتماعی او دارند و در چارچوب نظریه «بالادستان» (همبریک و ماسون<sup>۴</sup>، ۱۹۸۴) قلب فرایند تفسیر اطلاعات و تصمیم‌گیری‌های راهبردی به شمار می‌روند. بدین‌سان صفات می‌توانند زمینه شکل‌گیری انتظارات را فراهم یا آن را کج کنند، اما از نظر ماهوی ماندگارتر و در برابر شوک‌های کوتاه‌مدت کم‌تر نوسان‌پذیرند. مدیران بیش‌اعتماد، توانایی خود را برای بازگرداندن فروش دست بالا می‌گیرند و زیان کوتاه‌مدت ناشی از نگاهداشت منابع را کوچک می‌شمرند؛ بنابراین در رکود، منابع را دیرتر کاهش می‌دهند و چسبندگی شدت می‌گیرد. این سازوکار را تئوری اختیار واقعی تقویت می‌کند، زیرا مدیر بیش‌اعتماد ارزش «اختیار» نهفته در ظرفیت مازاد را بیش از حد برآورد می‌کند. در این ارتباط کوئین و همکاران (۲۰۱۵) نشان می‌دهد بنگاه‌هایی که در آن‌ها شاخص بیش‌اعتمادی مدیرعامل بالاست، شدت چسبندگی هزینه‌های فروش، اداری و عمومی (SG&A) به‌طور معنادار بیشتر است. چن و همکاران (۲۰۲۲) دریافته‌اند حتی وقتی مدیرعامل متعادل است، بیش‌اعتمادی مدیر مالی می‌تواند رفتار چسبنده را تشدید کند، به‌ویژه اگر قدرت CFO نسبت به CEO بالاتر باشد. شواهد چهارمحالی و زاهدی (۱۳۹۶) نشان داد بیش‌اعتمادی با چسبندگی هزینه‌های عملیاتی رابطه مثبت و معنادار دارد. عبدلی و غلامی (۱۳۹۵) تایید کردند که بیش‌اعتمادی، علاوه بر هزینه‌های فروش، اداری و عمومی، رفتار بهای تمام‌شده کالای فروش‌رفته را نیز چسبنده می‌کند. به عبارتی زمانی که اعتماد به نفس مدیران کاهش پیدا می‌کند، چسبندگی هزینه‌ها کاهش پیدا خواهد کرد. پارسایی و همکاران (۲۰۲۴) بیان می‌دارند که بیش‌اعتمادی نه تنها چسبندگی را افزایش می‌دهد، بلکه رابطه بین تنوع محصول و شدت چسبندگی را نیز تقویت می‌کند؛ بدین معنا که مدیران بیش‌اعتماد در بنگاه‌های متنوع، ظرفیت مازاد بیشتری نگه می‌دارند تا از فرصت‌های بالقوه آینده بهره ببرند. ریسک‌پذیری، ویژگی دیگر است که بر رفتار هزینه تاثیر گذار می‌باشد. بنابر نظریه چشم‌انداز، مدیران با حساسیت بیشتر

<sup>۳</sup> . Brügggen & Zehnder

<sup>۴</sup> . Hambrick & Mason

<sup>۱</sup> . Jensen & Meckling

<sup>۲</sup> . Jensen

خودشیفتگی مدیرعامل می‌تواند مسیر تعدیل ظرفیت را در دوره‌های تغییر تقاضا تعیین کند. شواهد پژوهشی نشان می‌دهد که دو کانال تقریباً متضاد از دل خودشیفتگی بیرون می‌آید.

### ۱-۲-۲- خوش‌بینی کنترل و امپراتورسازی

بر اساس نظریه نمایندگی، تضاد منافع میان مالک و مدیر به پدیده‌هایی نظیر «انبساط بیش‌ازحد سازمان برای کسب قدرت و شهرت» ختم می‌شود. هنگامی که منابع تحت کنترل مدیر، نشانه‌ی منزلت تلقی می‌شود، مدیر خودشیفته حذف ظرفیت را تهدیدی برای اعتبار یا «امپراتوری» خود می‌بیند؛ بنابراین در کاهش منابع تعلل می‌کند و رفتار هزینه‌ها چسبنده‌تر می‌شود. را و همکاران (۲۰۲۳) نشان دادند که خودشیفتگی برآوردشده از تحلیل متن صورت‌جلسات، با چسبندگی بیشتر SG&A همبسته است؛ به‌ویژه در صنایع کم‌رقابت یا دوره‌های رونق که فشار نتایج کوتاه‌مدت ضعیف‌تر است. همچنین این پیوند، در بنگاه‌های دارای وجه نقد مازاد یا حقوق صاحبان سهام پراکنده، قوی‌تر است. شواهدی که به نفع تفسیر «امپراتورسازی ناشی از آزادی عمل» است.

فراتر از انگیزه‌های ساختاری، ویژگی‌های ادراکی مدیر نیز بر تصمیم تعدیل هزینه اثر می‌گذارد. ادبیات روان‌شناسی مثبت‌خاطر نشان می‌کند که افراد خودشیفته اغلب گرفتار «توهم کنترل» و «خوش‌بینی مغرط» اند؛ آن‌ها بازگشت سریع تقاضا را محتمل می‌شمارند و بنابراین تعلل در اخراج نیرو یا فروش دارایی را کم‌خطر می‌پندارند. اگر این سوگیری غالب شود، پیش‌بینی می‌شود که رفتار هزینه‌ها چسبنده‌تر گردد. گرچه پژوهش مستقیمی در مورد این کانال و خودشیفتگی منتشر نشده است، مطالعه کوانگ و همکاران (۲۰۱۵) هرچند مستقیماً بر خودشیفتگی متمرکز نبوده شواهدی فراهم می‌کند که هزینه‌های شرکت‌های تحت هدایت مدیران بیش‌اعتماد، به‌هنگام سقوط فروش، کمتر کاهش می‌یابد؛ نتیجه‌ای که آن را با خوش‌بینی بیش‌ازحد ایشان درباره‌ی احیای فروش تبیین کردند. بدین ترتیب می‌توان استنباط کرد که در غیاب فشارهای کوتاه‌مدت بازار سرمایه، وجه «خوش‌بینی» خودشیفتگی قادر است چسبندگی را بالا ببرد.

نسبت به زیان، به قیمت حفظ وجهه از اخراج کارکنان یا فروش دارایی پرهیز می‌کنند؛ برعکس، شخصیت‌های ماجراجو ممکن است برای نمایش کنترل اوضاع، منابع را تهاجمی‌تر تعدیل و رفتار ضدچسبنده ایجاد کنند. در این ارتباط، بریسکر<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۲) نشان دادند هرچه ریسک‌گریزی بالاتر باشد، آنان در دوره افت فروش SG&A (هزینه‌های فروش، اداری و عمومی) را آهسته‌تر تعدیل می‌کنند و چسبندگی هزینه پررنگ‌تر می‌شود؛ برعکس، لی و همکاران (۲۰۲۱) گزارش کردند افزایش اختیار سهام که انگیزه ریسک‌جویی را تقویت می‌کند به کاهش تهاجمی‌تر هزینه‌های فروش، اداری و عمومی در زمان کاهش فروش می‌انجامد و رفتار ضدچسبنده شکل می‌گیرد.

نوع دیگری از شواهد رفتاری مربوط به پژوهش ژتون و همکاران (۲۰۲۴) است که مدیران وظیفه شناس‌تر، منابع را سریع‌تر می‌کاهند و چسبندگی کمتر دارند؛ نتیجه‌ای که نشان می‌دهد همه صفات رفتاری به تقویت چسبندگی منجر نمی‌شوند. ودیعی و پوریوسف (۱۴۰۳) ادعا می‌نمایند سبک مدیریتی مدیرعامل به‌طور معنادار چسبندگی هزینه‌های فروش، عمومی و اداری را افزایش می‌دهد و چسبندگی‌ای که به مدیر نسبت داده می‌شود بر خلاف انتظار تئوری نمایندگی، رابطه‌ای مثبت با ارزش شرکت دارد؛ درحالی‌که نتایج مربوط به یافته اول آنها با نتایج آماری گزارش شده تناقض دارد.

شواهد بین‌المللی و ایرانی متفق‌اند که این صفات می‌توانند باعث پافشاری بر حفظ منابع و چسبندگی پررنگ‌تر شوند یا، بسته به صفت و زمینه، تصمیم به تعدیل تهاجمی و حتی ضدچسبندگی را رقم بزنند. با این حال، در میان طیف گسترده‌ای از تیپ‌های شخصیتی، خودشیفتگی مورد توجه محققان خارجی نیز قرار گرفته است و در میان مدیران عامل بسیار رایج می‌باشد (نظیر چاترجی و همبریک<sup>۲</sup>، ۲۰۰۷؛ اسد و سادلر اسمیت<sup>۳</sup>، ۲۰۲۰؛ کراگون و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۲۰؛ راولی و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۲۲؛ را<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۲۳، وانگ<sup>۷</sup> و همکاران، ۲۰۲۵).

بنابراین، در ادامه با تمرکز ویژه بر خودشیفتگی به این صفت رفتاری و اینکه چگونه الگوی هزینه‌ای شرکت‌ها را دستخوش دگرگونی می‌کند پراخته می‌شود.

### ۲-۲- خودشیفتگی مدیرعامل و چسبندگی هزینه

در چارچوب نظریه «بالادستان» همبریک و میسون (۱۹۸۴)، سازمان بازتابی از خصایل رهبران خود است؛ بنابراین ابعاد مختلف

<sup>۵</sup>. Rovelli

<sup>۶</sup>. Ra

<sup>۷</sup>. Wang

<sup>۱</sup>. Brisker

<sup>۲</sup>. Chatterjee & Hambrick

<sup>۳</sup>. Asad & Sadler-Smith

<sup>۴</sup>. Cragun

۲-۲-۲- نیاز به تحسین و کوتاه‌بینی نمایشی<sup>۱</sup>

بعد دیگری از خودشیفتگی، نیاز دائمی به بازخورد تحسین‌آمیز است (راسکین و تری، ۱۹۸۸). این انگیزه آنها را به سمت جلب توجه عمومی و اولویت دادن به منافع شخصی خود، با تمرکز بر اهداف کوتاه مدت و بازده سریع، سوق می‌دهد. اگر سنجۀ ارزیابی بیرونی بر شاخص‌های کوتاه مدت مثلاً سود فصلی متمرکز باشد، مدیر خودشیفته تمایل خواهد داشت برای پیشگیری از افت سود، هزینه‌ها را به سرعت تعدیل کند، حتی به قیمت آسیب بلندمدت. این کار باعث می‌شود هزینه‌ها تقریباً به همان سرعتی که فروش پایین می‌آید، کاهش یابند؛ در نتیجه ضریب چسبندگی پایین می‌آید. مدیر خودشیفته در صورت عدم توانایی در تحقق پیش‌بینی‌های بیش از حد خوش‌بینانه خود، با ریسک‌داری و از دست دادن اعتبار و شهرت مواجه می‌شود (اوربیلی<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۱۷)، در نتیجه مدیران عامل خودشیفته با احتمال بالاتری در فعالیت‌های مدیریت سود (کاپابلو و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۸؛ لین و همکاران، ۲۰۲۰؛ خواجوی و همکاران، ۱۳۹۵) به شدت درگیر می‌شوند. مطالعه کاما و وایس (۲۰۱۳) نشان داد که وقتی مدیریت برای رسیدن به آستانه‌های سود (جلوگیری از اعلام زیان، حفظ رشد سالانه یا برآورده کردن پیش‌بینی تحلیلگران) تحت فشار است، سرعت تعدیل هزینه‌های SG&A و نیروی کار به‌طور معناداری افزایش می‌یابد. این دو پژوهشگر، مدل اندرسون-بنکر-جاناکیرامان (۲۰۰۳) را گسترش دادند و برای هر سه آستانه، متغیرهای ساختگی را وارد معادله کردند. نتایج حاکی بود که قدر مطلق ضریب چسبندگی در دوره‌های فشار تحقّق سود تقریباً نصف می‌شود؛ به بیان دیگر، هنگام افت فروش، هزینه‌ها تقریباً همگام با فروش کاهش می‌یابند و «چسبندگی» عملاً رنگ می‌بازد. این شتاب در کاهش منابع نشان می‌دهد که انگیزه مدیریت برای حفظ ظاهر سود کوتاه‌مدت می‌تواند بر ملاحظات کارایی بلندمدت غلبه کرده و رفتار هزینه‌ها را کمتر چسبندگی کند. این یافته با نتایج ژنون (۲۰۲۴) هم‌سوست که دلالت بر آن دارد در محیط‌هایی که افق ارزیابی بیرونی کوتاه است، «کوتاه‌بینی نمایشی» و «حفظ تصویر توانمندی» بر انگیزه «حفظ امپراتوری» چیره می‌شود. مدیران خودشیفته در هنگام افت فروش، هزینه‌های فروش، اداری و عمومی را سریع‌تر از هم‌تایان غیرخودشیفته کاهش می‌دهند. زیرا عدم تعدیل هزینه‌ها در محیط‌های پرتلاطم، می‌تواند به کاهش فوری حاشیه سود و در نتیجه تخریب شهرت بینجامد. شواهد پژوهش نیک

کار و همکاران (۱۴۰۱) نشان می‌دهد که رفتار خوش‌بینانه مدیران سبب افزایش شدت رفتار نامتقارن هزینه‌ها (افزایش قدر مطلق ضریب چسبندگی) خواهد شد؛ اما رفتار کوتاه‌بینانه مدیران تأثیر معناداری بر رفتار نامتقارن هزینه ندارد.

البته خودشیفتگی غالباً با کاهش همدلی و حساسیت عاطفی نسبت به دیگران همراه است. باس و اسیدلمایر<sup>۴</sup> (۱۹۹۹) استدلال می‌کند که خودشیفتگان برای حفظ منافع شخصی به سرعت روابط را قطع یا جایگزین می‌کنند، زیرا توانایی همدلی کمتری با زبان‌های وارده بر طرف مقابل احساس می‌کنند. در نتیجه، هنگامی که فروش کاهش می‌یابد، یک مدیرعامل خودشیفته احتمالاً بی‌درنگ قرارداد کارکنان یا تامین‌کنندگان را لغو می‌کند و هزینه‌های عملیاتی را سریع‌تر از مدیران همدل‌تر کاهش می‌دهد. این رفتار به‌طور مستقیم درجه چسبندگی هزینه‌ها را پایین می‌آورد (باس، ۱۹۹۹؛ اووبیل<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۱۲). بنابراین بر اساس مبانی نظری و تجربی که تشریح شد فرضیه اول تحقیق به قرار زیر تدوین می‌گردد:

**فرضیه اول:** بین خودشیفتگی مدیران عامل و چسبندگی هزینه‌های عملیاتی، رابطه معنادار وجود دارد.

## ۲-۳- نقش عملکرد پیشین در پیوند خودشیفتگی و

## چسبندگی هزینه

مدیرعامل خودشیفته به دلیل نیاز به خودنمایی، حین کاهش تقاضا تمایل دارد منابع (کارکنان، ظرفیت) را سریع کاهش ندهد تا از پیام «شکست» جلوگیری شود؛ که نتیجه آن چسبندگی بیشتر خواهد بود.

در همین حال، بر اساس تئوری چشم‌انداز (کانمن و تورسکی<sup>۶</sup>، ۱۹۷۹)، موفقیت یا شکست گذشته «سطح مرجع» ذهنی مدیر را تعیین می‌کند. پس از دوره‌های عملکرد ضعیف، مدیران با گریز از «حس باخت» بیش‌ازپیش ریسک می‌پذیرند؛ برعکس، عملکرد مطلوب گذشته انگیزه حفظ وضع موجود را افزایش می‌دهد (بنکر و همکاران، ۲۰۱۴). عملکرد ضعیف قبلی «سطح مرجع» ذهنی را پایین می‌آورد و حالت «جبران»<sup>۷</sup> را تحریک می‌کند. در این حالت، همان مدیر خودشیفته که تصویر موفقیت سازمان را آیینۀ اعتبار شخصی خود می‌بیند ممکن است برای بازگرداندن تصویر موفقیت، به کاهش شدید منابع روی آورد تا با جهش لحظه‌ای در سودآوری، علامت «بازگشت به مسیر درست» را به بازار سرمایه مخابره نماید و یا برعکس، به

<sup>5</sup>. O'Boyle

<sup>6</sup>. Kahneman & Tversky

<sup>7</sup>. gambling for resurrection

<sup>1</sup>. myopic impression management

<sup>2</sup>. O'Reilly

<sup>3</sup>. Capalbo, Frino, Lim, Mollica & Palumbo

<sup>4</sup>. Bass & Steidlmeier

سریع تعدیل کنند تا ریسک را مهار نمایند (استاو<sup>۳</sup> و همکاران، ۱۹۸۱). در مقابل، نظریهٔ گزینه‌های واقعی و نمایشگری<sup>۴</sup> استدلال می‌کند که حفظ ظرفیت در محیط نامطمئن ارزش انعطاف می‌آفریند (تریگورگیس<sup>۵</sup>، ۱۹۹۶) و برای مدیرعامل خودشیفته می‌تواند صحنه‌ای برای «قهرمان فرصت‌های مبهم» شدن فراهم سازد (آبو<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۲۴). ترکیب این دو منطق با دیدگاه «بالا دستان» نشان می‌دهد که شدت و جهت تأثیر خودشیفتگی بر رفتار هزینه، مشروط به سطح عدم قطعیت است. هرچه ابهام بیشتر باشد، اطلاعات کمتری برای سرمایه‌گذاران و هیئت‌مدیره فراهم است؛ در نتیجه احتمال سرزنش پایین‌تر و فضای مانور مدیر خودشیفته برای اقدامات افراطی، به‌ویژه کاهش تهاجمی هزینه‌ها با هدف بهبود آئی عملکرد، بالاتر می‌رود. این فرایند می‌تواند چسبندگی هزینه را تضعیف کند، زیرا هزینه‌ها در دوران افت فروش بیش از حد معمول کاهش می‌یابند.

پژوهش‌های تجربی نیز از این منطق پشتیبانی می‌کنند بنکر و همکاران (۲۰۱۳) نشان می‌دهند رفتار نامتقارن هزینه در صنایع پرنوسان، متفاوت از صنایع باثبات است. مطالعات معاصرتر نظیر لوئو<sup>۷</sup> و همکاران (۲۰۲۳) درباره عدم قطعیت سیاست تجاری در سطح بنگاه نشان می‌دهد که ریسک ناشی از پیامدهای تعرفه‌ای نیز انگیزه مدیران را برای کاستن از هزینه فروش، عمومی و اداری (SG&A) تقویت می‌کند و چسبندگی را پایین می‌آورد. به‌علاوه، داروق<sup>۸</sup> و همکاران (۲۰۲۵) گزارش می‌کنند تداوم ریسک سیاسی مختص شرکت، مدیران را به کاهش سریع‌تر هزینه فروش، عمومی و اداری وادار می‌کند. این اثر در شرکت‌هایی با پوشش محدود رایزنی سیاسی و در صنایع فنی شدیدتر است. بر خلاف این شواهد، مطالعه لی<sup>۹</sup> و همکاران (۲۰۲۴) ابهام شرکت را به سه بُعد بازار محصول، مالی و سرمایه‌گذاری تفکیک کرده و نشان می‌دهد نااطمینانی شرکتی به‌ویژه مؤلفه بازار محصول، چسبندگی هزینه را افزایش می‌دهد. آن‌ها همچنین با شاخص «ناهمگونی ابهام» استدلال می‌کنند هرچه تنوع و پراکندگی این سه نوع ابهام بیشتر باشد، انعطاف هزینه کمتر شده و شرکت‌ها تمایل دارند ظرفیت را حفظ کنند. مهم‌تر آن که پژوهش ژئون (۲۰۲۴) نشان می‌دهد رابطه منفی بین خودشیفتگی مدیرعامل و چسبندگی هزینه فقط در زیرنمونهٔ بنگاه‌هایی معنادار است که با عدم قطعیت بالاتری روبه‌رو هستند، در حالی که در شرایط عدم قطعیت پایین این ارتباط مشاهده نمی‌شود. یافته‌های مشابهی در تفکیک اجزای

انباشت بی پروا و سرمایه‌گذاری جسورانه روی بیاورد تا چشم‌اندازی از رشد انفجاری آینده و بازسازی اعتبار خلق نماید. انتخاب هر کدام از دو مسیر بالا به عواملی نظیر سطح نقدینگی، سهولت دسترسی به تأمین مالی، و شدت نظارت هیئت‌مدیره بستگی دارد؛ اما در هر دو صورت، تصمیم‌های افراطی مدیر خودشیفته رفتار نامتقارن هزینه‌ها را تشدید کرده و به نوسان بیشتر در چسبندگی هزینه منجر می‌شود (ژئون، ۲۰۲۴). شواهد تجربی بنکر و همکاران (۲۰۱۴) نشان می‌دهد «افزایش قبلی فروش» چسبندگی را تقویت و «کاهش قبلی» آن را تضعیف می‌کند. چاترچی و هامبریک (۲۰۰۷) نشان می‌دهند خودشیفتگی با پویایی راهبردی و نوسان عملکرد همبسته است. این یافته تأیید می‌کند که ویژگی شخصیتی می‌تواند بر تصمیم‌های هزینه‌ای اثر گذارد. مطالعه ژئون (۲۰۲۴) نشان می‌دهد مدیران خودشیفته در حالت کلی چسبندگی کمتری نشان می‌دهند و این اثر در شرکت‌های با عملکرد ضعیف قبلی تشدید می‌شود؛ در حالی که پس از عملکرد مثبت، ممکن است تضعیف یا حتی معکوس گردد. بهار مقدم و خادمی (۱۳۹۵) چسبندگی هزینه در چرخه‌های رونق و رکود اقتصادی مورد توجه قرار دادند. یافته‌های آنها موید این است که هزینه‌های فروش، اداری و عمومی در هر دو فاز همچنان چسبنده باقی می‌ماند و بهای تمام شده کالای فروش رفته، غالباً ضدچسبنده است. به عبارتی، تغییرات کلان عملکرد شاید به دلیل نظام دستمزدهای ثابت و نبود قراردادهای منعطف، الزاماً شدت چسبندگی را عوض نمی‌کند. با این حال، یافته‌های آنها شواهد مستقیمی تعامل عملکرد گذشته و خودشیفتگی فراهم نمی‌آورد. بنابراین، بر اساس مرور مبانی نظری و تجربی فرضیه دوم تحقیق به قرار زیر تدوین می‌گردد:

**فرضیه دوم:** عملکرد پیشین، تأثیر معناداری بر رابطه بین خودشیفتگی مدیرعامل و چسبندگی هزینه‌های عملیاتی دارد.

#### ۴-۲- نقش عدم قطعیت شرکت در پیوند خودشیفتگی و چسبندگی هزینه

عدم قطعیت، به معنای دشواری پیش‌بینی پیامدهای تصمیمات بنگاه، ساختار ادراکی و انگیزشی مدیرعامل را تغییر می‌دهد (میلیکن<sup>۱</sup>، ۱۹۸۷). براساس نظریه تهدید- انقباض<sup>۲</sup>، هنگام تهدید یا ابهام، سازمان‌ها و رهبران‌شان گرایش دارند منابع را

6. Aabo

7. Luo

8. Darrough

9. Li

1. Milliken

2. Threat-Rigidity

3. Staw

4. Real-Options & Showmanship

5. Trigeorgis

در دوره پژوهش؛ فعالیت اصلی مرتبط با سرمایه‌گذاری، بانکداری، لیزینگ و نهاد مالی؛ و عدم حضور در بورس اوراق بهادار از سال ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۱ (به دلیل داده‌های مورد نیاز) حذف گردید و ۱۴۷ شرکت باقی ماند. سپس، سال-شرکت‌هایی که دارای قیود زیر، حذف شدند:

- سال-شرکت‌هایی که در آن‌ها هزینه‌های عملیاتی بطور قابل توجهی بالا یا پایین است (هزینه عملیاتی کمتر از ۵۰٪ یا بیشتر از ۲۰۰٪ فروش)
  - سال-شرکت‌هایی که در آن‌ها تغییرات فروش عمده‌ای تغییر داشته است (بیش از ۵۰٪ افزایش فروش نسبت سال پیش یا بیش از ۳۳٪ کاهش فروش نسبت سال پیش)
  - سال-شرکت‌هایی که در آن‌ها جهت تغییرات در فروش و جهت تغییرات در هزینه‌های عملیاتی با یکدیگر هم راستا نمی‌باشد.
- در نهایت، ۱۰۱۷ سال-شرکت در نمونه آماری در نظر گرفته شده است.

### ۳-۳- مدل‌های آزمون فرضیه‌ها و اندازه‌گیری متغیرها

فرضیه‌های پژوهش با استفاده از مدل‌های رگرسیونی زیر آزمون می‌شود (مدل توسعه‌یافته اندرسون-بانکر-جاناکیرامان، ۲۰۰۳ به تبعیت از جئون، ۲۰۲۴):

- مدل ۱ برای آزمون فرضیه اصلی اول:
 
$$\Delta \ln XOPR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln Sales_{i,t} + \beta_2 DEC_{i,t} + \beta_3 \Delta \ln Sales_{i,t} * DEC_{i,t} + \beta_4 NAR\_CEO_{i,t} + \beta_5 NAR\_CEO_{i,t} * \Delta \ln Sales_{i,t} + \beta_6 NAR\_CEO_{i,t} * DEC_{i,t} + \beta_7 NAR\_CEO_{i,t} * \Delta \ln Sales_{i,t} * DEC_{i,t} + \beta_8 EMPINT_{i,t} + \beta_9 ASINT_{i,t} + \beta_{10} CASH_{i,t} + \beta_{11} LAG\_DEC_{i,t} + \beta_{12} \Delta GDP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$
- مدل شماره ۲ برای آزمون فرضیه اصلی دوم:
 
$$\Delta \ln XOPR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln Sales_{i,t} + \beta_2 DEC_{i,t} + \beta_3 \Delta \ln Sales_{i,t} * DEC_{i,t} + \beta_4 NAR\_CEO_{i,t} + \beta_5 NAR\_CEO_{i,t} * \Delta \ln Sales_{i,t} + \beta_6 NAR\_CEO_{i,t} * DEC_{i,t} + \beta_7 NAR\_CEO_{i,t} * \Delta \ln Sales_{i,t} * DEC_{i,t} + \beta_8 Pastprf_{i,t} + \beta_9 NAR\_CEO_{i,t} * Pastprf_{i,t} + \beta_{10} NAR\_CEO_{i,t} * \Delta \ln Sales_{i,t} * Pastprf_{i,t} + \beta_{11} NAR\_CEO_{i,t} * DEC_{i,t} * Pastprf_{i,t} + \beta_{12} NAR\_CEO_{i,t} * \Delta \ln Sales_{i,t} * DEC_{i,t} * Pastprf_{i,t} + \beta_{13} EMPINT_{i,t} + \beta_{14} ASINT_{i,t} + \beta_{15} CASH_{i,t} + \beta_{16} LAG\_DEC_{i,t} + \beta_{17} \Delta GDP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

هزینه فروش، عمومی و اداری (SG&A) و بهای تمام شده کالای فروش رفته (COGS) نیز تکرار شده است. عدم قطعیت در تحقیقات داخلی عمدتاً به عنوان متغیر اصلی و با شاخص‌های کلان (اقتصادی یا سیاسی) سنجیده شده و اغلب به چسبندگی بیشتر انجامیده است (نظیر امامی و ستایش، ۱۴۰۲؛ نقش بندی و همکاران، ۱۴۰۲)؛ این نتیجه خلاف برخی شواهد بین‌المللی است و نشان می‌دهد مدیران در فضای مبهم به جای کاهش تهاجمی هزینه، منابع را نگه می‌دارند. در بازار سرمایه نسبتاً ناکارآی ایران، انگیزه «حفظ قلمرو» بر میل به نمایش کاهش هزینه پیشی می‌گیرد. حیدری (۱۳۹۳) به جای «خودشیفتگی» از صفات رفتاری مجاور آن استفاده می‌نماید و نشان می‌دهد اعتماد به نفس بیش‌ازحد مدیران به‌طور میانگین چسبندگی هزینه (فروش، عمومی و اداری) را افزایش می‌دهد؛ اما در دوره‌های رکود اقتصادی (به عنوان عدم قطعیت) یا زیر نظارت مالکان عمده، رابطه تضعیف یا معکوس می‌شود. هنوز هیچ مطالعه‌ای به‌صورت هم‌زمان اثر متقاطع «خودشیفتگی × عدم قطعیت» را نسنجیده است. جمع این شواهد نشان می‌دهد که عدم قطعیت زمینه‌ای است که در آن تمایلات خودنمایانه مدیرعامل خودشیفته با قدرت بیشتری بر تصمیم‌های هزینه‌ای اثر می‌گذارد. بنابراین فرضیه تحقیق سوم به قرار زیر تدوین می‌گردد:

**فرضیه سوم:** عدم قطعیت شرکت، تاثیر معناداری بر رابطه بین خودشیفتگی مدیرعامل و چسبندگی هزینه‌های عملیاتی دارد.

### ۳- روش‌شناسی پژوهش

#### ۳-۱- نوع پژوهش

پژوهش حاضر از لحاظ رویکرد، خردگرایانه و از لحاظ هدف، کاربردی محسوب می‌شود. همچنین، از لحاظ ماهیت، اصیل است زیرا پژوهش بدیع می‌باشد. این تحقیق از نوع پژوهش کمی و از منظر روش شناخت، توصیفی-همبستگی است. از لحاظ نوع استدلال، قیاسی-استقرایی؛ از لحاظ زمان، گذشته‌نگر؛ و از لحاظ طول زمان، طولی-مقطعی محسوب می‌شود. در این پژوهش روش جمع‌آوری اطلاعات به منظور بررسی ادبیات تحقیق، از نوع کتابخانه‌ای و به منظور جمع‌آوری داده‌ها، با مراجعه به صورت‌های مالی و گزارش‌های هیئت مدیره از نوع اسنادکاو می‌باشد.

#### ۳-۲- جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بین سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ می‌باشد. نمونه پژوهش نیز شامل همین موارد است اما شرکت‌ها با پایان سال مالی غیر از منتهی به ۲۹ اسفند؛ تغییر سال مالی

تحسین هم‌بستگی دارد (زوئینگنهاف<sup>۲</sup>، ۱۹۷۷). هام<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۱۷) نیز همسانی این شاخص را با پرسش‌نامه ۴۰ سؤالی NPI تأیید کرده‌اند. با توجه به محدودیت‌های شاخص نخست، در پژوهش حاضر اندازه امضای مدیرعامل بکار گرفته می‌شود. برین ترتیب که، بزرگ‌ترین امضای وی در صورت‌های مالی و گزارش‌های هیئت‌مدیره استخراج می‌شود؛ مساحت آن با نرم‌افزار ImageJ اندازه‌گیری، سپس داده‌ها در اکسل چارک‌بندی و به مدیرانی که در چارک چهارم قرار دارند مقدار ۱ (خودشیفته) و به بقیه صفر نسبت داده می‌شود.

#### متغیرهای تعدیل‌گر

متغیر عملکرد گذشته شرکت،  $Pastprf_{i,t}$ ، به صورت میانگین بازده دارایی‌ها در دو سال پیشین ( $t-1$  و  $t-2$ ) اندازه‌گیری می‌شود؛ در مقابل، عدم قطعیت شرکت،  $Uncert_{i,t}$ ، از طریق انحراف معیار بازده‌های ماهانه قیمت سهام طی یک سال محاسبه می‌گردد.

#### متغیرهای کنترل

شدت کارکنان  $EMPINT_{i,t}$  که از نسبت تعداد کارکنان به فروش به‌دست می‌آید؛ شدت دارایی‌ها  $ASINT_{i,t}$  به صورت نسبت مجموع دارایی‌ها به فروش؛ جریان نقدی آزاد  $CASH_{i,t}$  که برابر خالص وجوه عملیاتی به کسر سود تقسیمی و بهره بدهی، تقسیم بر ارزش دفتری کل دارایی‌هاست (با اعمال تعدیلات مالیاتی طبق استانداردهای پس از ۱۳۹۷)؛ کاهش فروش سال گذشته  $LAG\_DEC_{i,t}$  که اگر فروش سال  $t-1$  نسبت به سال  $t-2$  (پس از تعدیل تورم) کاهش داشته باشد مقدار یک و گرنه صفر می‌گیرد؛ و نهایتاً رشد اقتصادی سالانه  $\Delta GDP_{i,t}$  که نرخ رشد تولید ناخالص داخلی را نشان می‌دهد.

#### ۴- یافته‌های پژوهش

##### ۴-۱- آمار توصیفی

بر اساس جدول ۱، داده‌ها شامل ۱۰۱۷ مشاهده شرکت-سال است. برای همه متغیرهای اصلی تغییرات هزینه  $XOPR$ ،  $SG\&A$ ،  $COGS$  و  $EMP$ ، میانگین نزدیک صفر و انحراف معیار بین ۰/۱۵ تا ۰/۲۹ است؛ بنابراین نوسان سالانه نسبتاً محدود است و رفتار هزینه‌ها به طور متوسط چسبنده می‌نماید. توزیع تغییر هزینه‌های  $SG\&A$  و  $COGS$  کشیدگی مثبت دارد (چولگی ۰/۸۱ و ۱/۰۲) که حاکی از موارد معدود رشد شدید هزینه‌ها

• مدل شماره ۳ برای آزمون فرضیه اصلی سوم:

$$\begin{aligned} \Delta \ln XOPR_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln Sales_{i,t} + \beta_2 DEC_{i,t} \\ & + \beta_3 \Delta \ln Sales_{i,t} * DEC_{i,t} \\ & + \beta_4 NAR\_CEO_{i,t} + \beta_5 NAR\_CEO_{i,t} \\ & * \Delta \ln Sales_{i,t} + \beta_6 NAR\_CEO_{i,t} \\ & * DEC_{i,t} + \beta_7 NAR\_CEO_{i,t} \\ & * \Delta \ln Sales_{i,t} * DEC_{i,t} \\ & + \beta_8 Uncert_{i,t} + \beta_9 NAR\_CEO_{i,t} \\ & * Uncert_{i,t} + \beta_{10} NAR\_CEO_{i,t} \\ & * \Delta \ln Sales_{i,t} * Uncert_{i,t} \\ & + \beta_{11} NAR\_CEO_{i,t} * DEC_{i,t} \\ & * Uncert_{i,t} + \beta_{12} NAR\_CEO_{i,t} \\ & * \Delta \ln Sales_{i,t} * DEC_{i,t} * Uncert_{i,t} \\ & + \beta_{13} EMPINT_{i,t} + \beta_{14} ASINT_{i,t} \\ & + \beta_{15} CASH_{i,t} + \beta_{16} LAG\_DEC_{i,t} \\ & + \beta_{17} \Delta GDP_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

به منظور آزمون استحکام نتایج و ارزیابی احتمال ناهمسانی واکنش زیرهزینه‌ها، مدل‌های اصلی (حاوی متغیر خودشیفتگی و سازوکارهای تعاملی) جداگانه برای سه جزء عمده هزینه‌های عملیاتی شامل لگاریتم طبیعی هزینه‌های فروش، اداری و عمومی ( $\Delta \ln XSGA$ )، لگاریتم طبیعی بهای تمام شده کالای فروش رفته ( $\Delta \ln COGS$ ) و لگاریتم طبیعی تعداد کارکنان ( $\Delta \ln EMP$ ) اجرا می‌گردد.

در مدل‌های فوق متغیرها به شرح زیر تعریف و اندازه‌گیری شده‌اند:

#### متغیر وابسته

$\Delta \ln XOPR_{i,t}$  لگاریتم طبیعی تغییر هزینه عملیاتی است.

#### متغیرهای مستقل

$\Delta \ln Sales_{i,t}$ ، لگاریتم طبیعی تغییرات فروش و  $DEC_{i,t}$ ، کاهش فروش است که اگر فروش سال  $t$  نسبت به سال  $t-1$  (پس از تعدیل تورم) کاهش داشته باشد برابر ۱ و در غیر این صورت برابر با صفر است.  $NAR\_CEO_{i,t}$  نماد خودشیفتگی مدیرعامل است. برای سنجش خودشیفتگی مدیرعامل، پژوهش‌های پیشین دو رویکرد اصلی را به کار گرفته‌اند. (۱) پاداش نقدی مدیران: فرض بر این است که مدیران خودشیفته پاداش بالاتری برای خود تصویب می‌کنند (آریلی<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۴). با این حال، در بازار سرمایه ایران رقم پاداش مدیرعامل به‌طور جداگانه افشا نمی‌شود و افزون بر آن، این شاخص بیش‌تر مناسب هیئت‌مدیره است تا شخص مدیرعامل؛ بنابراین برای تحقیق حاضر کارایی لازم را ندارد. (۲) اندازه امضا: روان‌شناسی نشان می‌دهد امضاهای بزرگ با ویژگی‌های خودشیفتگی چون سلطه-طلبی و نیاز به

<sup>3</sup>. Ham

<sup>1</sup>. Ariely

<sup>2</sup>. Zweigenhaft

نرمال نیستند، اما پس از حذف دورافتاده‌ها، نرمالیتی در سطح ۵٪ رد نمی‌شود؛ بنابراین استفاده از روش GLS موجه است. این نتایج تأیید می‌کند که در نمونه، نوسانات هزینه‌ها کم، ولی ساختار هزینه و شدت منابع در بین شرکت‌ها بسیار متنوع است. در متغیرهای اسمی، ۲۴.۹۷٪ از مشاهدات مربوط به مدیران عامل با شاخص خودشیفتگی بالا و ۴۱.۹۹٪ مربوط به سال‌هایی است که شرکت کاهش فروش را تجربه کرده است؛ این تنوع ساختار مناسبی برای آزمون اثرات تعاملی در مدل‌های رگرسیونی فراهم می‌سازد.

است، در حالی که تغییر فروش تقریباً متقارن است. شاخص شدت نیروی کار (EMPINT) بسیار کوچک ( $\mu \approx 0/002$ ) و بشدت راست کشیده (چولگی ۲/۹۸) است؛ یعنی فقط تعداد کمی بنگاه کاملاً کاربر وجود دارد. در مقابل، شدت دارایی (ASINT) با میانگین ۱/۱۳ و دامنه ۰/۴-۱۳/۸۱ ناهمگونی تکنولوژی تولید را نشان می‌دهد. متغیرهای کنترلی نیز متعادلند: جریان نقد آزاد میانگین ۰/۰۳ و چولگی خفیف منفی، رشد سالانه GDP میانگین ۳/۶ درصد با دامنه ۶/۵- تا ۱۲/۵+، و شاخص عدم قطعیت بازار میانگین ۰/۱۴ با کشیدگی ۱/۷۶ (دوره‌های پراسترس محدود). آزمون جارک-برا نشان می‌دهد داده‌های خام

جدول ۱- معیارهای توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	تعداد	کمترین	بیشترین	میانگین	میانگین	انحراف معیار	چولگی	احتمال آماره جارک-برا
$\Delta \text{LnXSGA}$	۱۰۱۷	-۱/۲۱۱۸	۲/۱۰۵۲	۰/۰۳۵۳	۰/۰۲۸۷	۰/۲۸۷۷	۰/۸۰۷	۰/۰۰۰
$\Delta \text{LnCOGS}$	۱۰۱۷	-۰/۵۶۳۰	۲/۲۳۵۲	۰/۰۴۰۵	۰/۰۴۹۳	۰/۲۱۶۹	۱/۰۲۲	۰/۰۰۰
$\Delta \text{LnEMP}$	۱۰۱۷	-۰/۷۸۹۹	۱/۱۴۲۴	۰/۰۱۴۵	-۰/۰۰۳۱	۰/۱۵۲۱	۲/۱۳۶	۰/۰۰۰
$\Delta \text{LNXPOR}$	۱۰۱۷	-۰/۵۰۷۴	۱/۹۸۴۳	۰/۰۴۰۴	۰/۰۵۴۴	۰/۲۰۴۸	۰/۸۶۵	۰/۰۰۰
$\Delta \text{LnSales}$	۱۰۱۷	-۰/۴۰۷۷	۰/۸۶۵۶	۰/۰۳۸۸	۰/۰۴۷۸	۰/۲۰۷۰	۰/۰۴۴	۰/۱۰۳
EMPINT	۱۰۱۷	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۲۸	۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۰۲	۰/۰۰۰۳	۲/۹۷۶	۰/۰۰۰
ASINT	۱۰۱۷	۰/۱۳۳۹	۴/۸۱۱۷	۱/۲۶۸۴	۱/۱۲۸۹	۰/۶۹۲۲	۱/۳۱۸	۰/۰۰۰
CASH	۱۰۱۷	-۰/۵۴۶۸	۰/۴۳۹۲	۰/۰۳۳۲	۰/۰۳۲۵	۰/۱۰۸۳	-۰/۱۰۶	۰/۰۰۰
$\Delta \text{GDP}$	۱۰۱۷	-۶/۵۱۰۲	۱۲/۵۱۸۴	۱/۹۵۰۸	۳/۶۰۸۲	۵/۱۹۱۶	۰/۲۲۳	۰/۰۰۰
Pastprf	۱۰۱۷	-۰/۲۹۴۳	۰/۶۵۸۴	۰/۱۵۳۳	۰/۱۳۴۱	۰/۱۴۰۰	۰/۵۹۳	۰/۰۰۰
Uncert	۱۰۱۷	۰	۰/۸۶۹۱	۰/۱۶۰۱	۰/۱۴۲۴	۰/۰۸۹۸	۱/۷۵۹	۰/۰۰۰

ها سمن جهت تعیین اثرات ثابت یا اثرات تصادفی نیست. همچنین نتایج آزمون وایت نشان دهنده وجود ناهمسانی واریانس در تمامی مدل می‌باشد. بنابراین با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) نسبت به تعدیل مدل‌ها اقدام شده‌است.

#### ۴-۲- نتایج آزمون فرضیه‌ها

##### ۴-۲-۱- نتایج برآورد مدل‌ها

برای اجرای مدل‌های رگرسیونی مرتبط با فرضیه‌های پژوهش، با کمک آزمون F لیمر (جدول ۲)، نوع مناسب اجرای همه الگوها، پولینگ دیتا تعیین گردید. بنابراین نیازی به اجرای آزمون

جدول ۲- نتایج آزمون‌های انتخاب روش برآورد الگو

مدل	نوع آزمون	آماره آزمون	سطح معناداری
۱	F لیمر	۰/۶۴۸	$P > 0/05$
	وایت	۴۷۷/۶۲۶	۰/۰۰۱
۲	F لیمر	۰/۸۴۶	$P > 0/05$
	وایت	۴۶۵/۹۴	۰/۰۰۱
۳	F لیمر	۰/۶۳۶	$P > 0/05$
	وایت	۴۷۱/۳۰۷	۰/۰۰۱

بنابراین خودهمبستگی مرتبه‌ی اول مشاهده نشد. آزمون جاک-برا پس از حذف مشاهدات دورافتاده، نرمال بودن باقیمانده‌ها را تأیید کرد.

بر اساس نتایج کلی مدل‌ها در جدول ۳، هر سه مدل ضریب تعیین تعدیل‌شده‌ای در بازه‌ی ۰/۶۲-۰/۷۱۴ دارند که نشان از برازش مناسب است. نتایج آماره F نیز معناداری مدل‌ها را تأیید می‌کند. آماره دوربین‌واتسون در همه‌ی مدل‌ها  $\approx 2$  است؛

جدول ۳- نتایج برآورد مدل‌های فرضیه‌های اصلی

۳		۲		۱		مدل
VIF	ضرایب (آماره)	VIF	ضرایب (آماره)	VIF	ضرایب (آماره)	متغیرها
-	۰/۰۹*** (۸/۸۲)	-	۰/۰۳۹۲*** (۴/۳۶)	-	۰/۰۵۹۷*** (۷/۴۶)	ضریب ثابت
۶/۹۹	۰/۰۶۲۵*** (۱۹/۱۶)	۳/۲۱	۰/۰۶۷۳۶*** (۲۳/۳۴)	۳/۸۸	۰/۰۶۴۷۰*** (۲۲/۳۴)	$\Delta \text{LnSales}$
۷/۳۵	-۰/۰۱۰۲۴*** (-۹/۴۱)	۳/۹۹	-۰/۰۰۸۸۱*** (-۹/۱۵)	۴/۳۴	-۰/۰۰۹۲۹*** (-۹/۵۶)	DEC
۶/۸۹	۰/۰۰۰۳ (۰/۰۷)	۳/۰۱	۰/۰۰۳۷۹ (-۰/۷۹)	۳/۸۹	۰/۰۰۲۶۰ (-۰/۵۳)	$\Delta \text{LnSales} * \text{DEC}$
۶/۴۴	-۰/۰۱۵۹ (-۱/۳۱)	۳/۵۱	-۰/۰۰۴۴ (-۰/۳۲)	۳/۴۴	-۰/۰۱۳۳ (-۱/۱۳)	NAR_CEO
۵/۹۸	۰/۱۱۹۸** (۲/۰۲)	۱/۵۲	۰/۰۷۶۴ (۱/۴۶)	۳/۹۸	۰/۰۰۸۶۵ (۱/۶۳)	$\Delta \text{LnSales} * \text{NAR\_CEO}$
۶/۶۳	۰/۰۰۰۷ (۰/۳۶)	۳/۳۶	۰/۰۱۴۹ (۰/۷۷)	۳/۶۳	۰/۰۰۱۸۰ (۰/۹۲)	DEC * NAR_CEO
۹/۴۱	-۰/۰۲۰۳ (-۱/۵۷)	۳/۲۰	-۰/۰۰۳۳۲ (۲/۰۳)**	۳/۲۷	-۰/۰۲۵۶۸ (-۲/۷۱)**	$\Delta \text{LnSales} * \text{DEC} * \text{NAR\_CEO}$
-	-	۱/۲۹	۰/۰۰۹۶۵ (۴/۷۷)***	-	-	Pastprf
-	-	۱/۱۷	۰/۰۰۴۶۳ (۱/۰۸)	-	-	NAR_CEO * Pastprf
-	-	۱/۰۶	-۰/۰۱۸۶۶۹ (۲/۹۵)***	-	-	$\text{NAR\_CEO}_{i,t} * \Delta \text{LnSales} * \text{DEC} * \text{Pastprf}$
۵/۱۱	-۰/۱۲۱۳*** (-۳/۷۹)	-	-	-	-	Uncert
۴/۱۸	۰/۰۳۶۷۴ (۰/۷۶)	-	-	-	-	$\text{NAR\_CEO} * \Delta \text{LnSales} * \text{DEC} * \text{Uncert}$
۲/۱۵	۰/۰۳۷۴ (۰/۳۸)	۱/۱۲	۰/۰۱۴۰۹ (۱/۷۴)*	۲/۱۴	۰/۰۰۰۰۶ (۰/۰۰)	EMPINT
۵/۱۲	-۰/۰۰۵۱ (-۱/۲۵)	۱/۰۵	-۰/۰۰۵۳ (-۱/۴۸)	۳/۱۱	-۰/۰۰۰۴۴ (-۱/۲۱)	ASINT
۱/۱۳	-۰/۰۱۱۱ (-۴/۵۳)***	۳/۱۵	-۰/۰۱۱۴ (-۵/۲۳)***	۱/۱۳	-۰/۰۱۰۲ (-۴/۶۸)***	CASH
۱/۹۳	-۰/۰۰۲۱ (-۳/۹۶)***	۳/۰۵	-۰/۰۰۱۳ (-۲/۷۸)***	۱/۹۳	-۰/۰۰۱۶ (-۱/۳۳)***	$\text{DEC}_{i,t-1}$
۱/۲۹	۰/۰۰۰۲ (۳/۸۳)***	۲/۸۸	۰/۰۰۰۲ (۴/۳۸)***	۱/۱۸	۰/۰۰۰۲۳ (۵/۱۰)***	$\Delta \text{GDP}$
۰/۰۶۲۰		۰/۰۷۱۴		۰/۰۷۱۲		ضریب تعیین تعدیل شده
۰/۰۰۰۱*** (۳۳۲/۱۱۳)		۰/۰۰۰۱*** (۶۰۷/۲۲)		۰/۰۰۰۱*** (۳۸۰/۰۴۶)		آماره F (معناداری)
۲/۰۲۴۵		۲/۲۰۷		۲/۰۴۱۴		آماره دوربین واتسون
۰/۰۰۰۰ (۰/۴۰۱۲)۱/۰۰۰۰		۰/۰۲۲۸۷ (۰/۲۵۴)		۰/۰۰۰۷ (۰/۳۵۴)		آماره جاک‌برا (معناداری)

سطح معناداری \*\*\* p < 0.01, \*\* p < 0.05, \* p < 0.10

فروش افت می‌کند، شرکت‌های با مدیرعامل خودشیفته هزینه‌های عملیاتی را حدود یک‌چهارم نسبت به رقبای غیرخودشیفته کمتر کاهش می‌دهند که مصداقی روشن از چسبندگی شدیدتر هزینه‌ها می‌باشد.

برای فرضیه دوم (نقش تعدیل‌کننده عملکرد گذشته بر رابطه خودشیفتگی و چسبندگی) مدل ۲ استفاده شد. در مدل مذکور ضرایب متناظر  $\beta_{10}$  و  $\beta_{11}$  به دلیل هم‌خطی بین

برای بررسی فرضیه اول (اثر مستقیم خودشیفتگی مدیرعامل بر چسبندگی کل هزینه‌های عملیاتی) مدل ۱ برآورد شد. برهم‌کنش  $\Delta \text{LnSales} * \text{DEC}$  معنادار نیست؛ بنابراین در شرکت‌های فاقد مدیرعامل خودشیفته، رفتار نامتقارن هزینه در زمان رکود دیده نمی‌شود. نقطه کانونی آزمون فرضیه اصلی اول، ضریب سه‌گانه  $\Delta \text{LnSales} * \text{DEC} * \text{NAR\_CEO}$  است. مقدار آن  $-0/2568$  و در سطح ۵ درصد معنادار است؛ بدین معنا که وقتی

و نتایج مدل رگرسیونی نهایی ارائه شده است. چهارگانه  $NAR\_CEO \times \Delta \ln Sales \times DEC \times Uncert$  مقدار  $+0/3674$  ولی غیرمعنادار است. از این رو، نااطمینانی نتوانست رابطه مورد مطالعه را به طور معنادار تغییر دهد. با این حال، خود متغیر عدم قطعیت شرکتی اثر منفی و معناداری بر تغییر هزینه‌های عملیاتی داشت ( $\beta = -0/121$ ,  $p < 0/01$ ) که حکایت از تمایل بنگاه‌ها به کاهش سریع‌تر هزینه تحت فضای مبهم دارد.

#### ۲-۲-۴. نتایج آزمون تکمیلی اجزای هزینه

بر اساس نتایج آزمون F لیمر (جدول ۴)، نوع مناسب اجرای همه الگوهای اجزای هزینه، پولینگ دیتا می‌باشد. نتایج در ارتباط با ضرایب کلیدی به صورت خلاصه ارائه شده است. در مدل‌های اجزای هزینه (هزینه‌های SG&A، COGS و EMP) هر سه فرضیه، ضرایب متناظر معنادار نشدند؛ بنابراین پشتیبانی تجربی فقط برای کل هزینه‌های عملیاتی به دست آمد.

متغیرهای مستقل و کنترلی، از مدل کنار گذاشته و نتایج مدل رگرسیونی نهایی ارائه شده است. اثر بنیادین چسبندگی هنوز وجود دارد؛ ضریب سه‌گانه  $NAR\_CEO \times \Delta \ln Sales \times DEC$  برابر  $-0/332$  می‌باشد و در سطح ۵ درصد معنی‌دار مانده است. مهم‌تر از آن، ضریب چهارگانه  $NAR\_CEO \times \Delta \ln Sales \times DEC \times PastPrf$  مقدار  $-0/8669$  و در سطح ۱ درصد معنادار است. علامت منفی این ضریب نشان می‌دهد هرچه شرکت در دو سال گذشته سودآورتر بوده باشد، توان مدیرعامل خودشیفته برای جلوگیری از کاهش هزینه در دوره رکود کاهش می‌یابد؛ فشار اعتبار بیرونی یا توقع سهام‌داران عملاً رفتار چسبنده را تضعیف می‌کند. اما اگر عملکرد گذشته ضعیف یا منفی باشد، چسبندگی تضعیف شده و شرکت‌ها هزینه‌ها را سریع‌تر کاهش می‌دهند.

در آزمون فرضیه سوم (تأثیر تعدیل‌کننده عدم قطعیت شرکتی بر رابطه خودشیفتگی-چسبندگی)، ضرایب متناظر با  $\beta_9$  و  $\beta_{10}$  و  $\beta_{11}$  به دلیل وجود هم‌خطی از مدل ۳ کنار گذاشته

جدول ۴- نتایج برآورد مدل‌های فرضیه‌های اصلی

مدل	۱-۱	۱-۲	۱-۳	۲-۱	۲-۲	۲-۳	۳-۱	۳-۲	۳-۳
متغیرها	XSGA	COGS	EMP	XSGA	COGS	EMP	XSGA	COGS	EMP
$\Delta \ln Sales * DEC$	-0/0804 (0/554)	-0/0013 (0/98)	0/0692 (0/112)	-0/154 (0/271)	0/037 (0/535)	-0/075 (0/399)	-0/112 (0/468)	0/045 (0/449)	0/058 (0/508)
$\Delta \ln Sales * DEC * NAR\_CEO$	0/0236 (0/92)	-0/093 (0/365)	-0/0246 (0/771)	0/013 (0/955)	0/0968 (0/325)	-0/1177 (0/426)	0/032 (0/929)	-0/249 (0/078)	0/0083 (0/967)
$NAR\_CEO_{it} * \Delta \ln Sales * DEC * Pastprf$	-	-	-	0/763 (0/420)	-0/473 (0/234)	0/0815 (0/891)	-	-	-
$NAR\_CEO * \Delta \ln Sales * DEC * Uncert$	-	-	-	-	-	-	-0/091 (0/946)	0/426 (0/418)	-0/766 (0/327)
آزمون‌های تشخیصی (F لیمر)	0/779 (0/970)	0/641 (0/928)	0/640 (0/958)	0/768 (0/962)	0/831 (0/917)	0/785 (0/964)	0/774 (0/972)	0/632 (0/999)	0/791 (0/959)
ضریب تعیین	0/145	0/698	0/149	0/220	0/209	0/072	0/139	0/102	0/088
آماره دوربین‌واتسون	2/07	2/031	2/171	2/401	1/879	2/156	2/288	2/013	2/185
آماره F (سطح معناداری)	17/82 (0/000)	346/16 (0/000)	7/952 (0/000)	3/538 (0/001)	3/682 (0/001)	7/083 (0/001)	9/207 (0/001)	31/200 (0/001)	6/904 (0/001)

اعداد داخل پرانتز، سطح معناداری ضریب می‌باشد.

#### ۵- بحث و نتیجه گیری

نتایج پژوهش نشان می‌دهد که منش خودشیفته مدیرعامل، حتی در تصمیم‌های عملیاتی ظاهراً «معمول» شرکت، تفاوت معناداری ایجاد می‌کند. نتایج آزمون فرضیه اول نشان می‌دهد خودشیفتگی مدیرعامل، در بافت شرکت‌های ایرانی، چسبندگی هزینه‌های

عملیاتی را تقویت می‌کند؛ به بیان دیگر، هنگام کاهش فروش، این مدیران کمتر از هم‌تایان غیرخودشیفته در تعدیل منابع شتاب می‌گیرند و بخش مهمی از ظرفیت را حفظ می‌کنند. این رفتار، نخست با منطق «سازمان آینده‌ای از بالادستان» هم‌بند و میسون (۱۹۸۴) هم‌راستا است؛ زیرا ویژگی‌های شخصیتی رهبر رأس هرم در ریزترین تصمیم‌های تخصیص منبع بازتاب

حداقل برساند و نیروی رقابتی بنگاه را در چرخه‌های تجاری آینده حفظ کند.

نتایج فرضیه دوم نشان می‌دهد که پیشینه موفق عملکرد، پیوند میان خودشیفتگی مدیرعامل و چسبندگی هزینه را تضعیف می‌کند؛ به محض آن که بنگاه چند دوره سود فراتر از انتظار تجربه کند، همان مدیر خودشیفته که پیش‌تر از تعدیل ظرفیت سر باز می‌زد، این بار در برابر افت فروش سریع‌تر به کاهش منابع روی می‌آورد و چسبندگی کاهش می‌یابد. این چرخش رفتاری با منطق «نقطه مرجع» در نظریه چشم‌انداز سازگار است: وفور سود، آستانه ذهنی موفقیت را بالا می‌برد و هر کاهش بعدی را تهدیدی برای اعتبار می‌سازد؛ در نتیجه مدیر برای پیشگیری از افت وجهه خود دست به انضباط هزینه می‌زند. این یافته با شواهد بنکر و همکاران (۲۰۱۴) درباره رفتار احتیاطی پس از موفقیت مطابقت دارد و نیز با استدلال را و همکاران (۲۰۲۳) مبنی بر اینکه آزادی عمل و منابع نقدی کارآمدترین بستر امپراتورسازی‌اند، همسو است. در مقابل با نتایج ژنون (۲۰۲۴) ناهمخوان است؛ در نمونه آمریکایی این پژوهش، خودشیفتگی درست در شرایط عملکرد ضعیف چسبندگی را می‌کاهد، زیرا مدیر برای «سرپوش گذاشتن» بر زیان‌های تازه به تعدیل شدید SG&A متوسل می‌شود. تضاد بین دو مجموعه شواهد بیانگر آن است که در بازار سرمایه‌ای چون ایران که فشار تحلیلی و التزام به اهداف فصلی محدودتر است، «ترس از دست دادن وجهه» پس از دوره‌های درخشان، عامل غالب می‌شود، حال آنکه در بورس‌های پررصد، بحران عملکرد بد عامل محرک چابک‌سازی است. برای مهار پیامد منفی هر دو سناریو، هیئت مدیره شرکت باید معیارهای جبران خدمت را به روند چنددوره سود و شاخص‌های کارایی هزینه‌گره بزند تا رفتار مدیریتی از چرخه‌های هیجانی تبعیت نکند و تعدیل منابع به‌جای واکنش حیثیتی، بر مبنای تحلیل اقتصادی صورت پذیرد.

از منظر سهم علمی، این یافته مؤید آن است که خودشیفتگی مدیرعامل، ویژگی‌ای ایستا و خطی نیست، بلکه اثر آن بافت‌محور و مشروط بر حافظه سازمانی از عملکرد گذشته است. این بینش می‌تواند در طراحی مدل‌های آینده‌پژوهی رفتار مدیریتی در شرایط رکود یا رونق بسیار مفید واقع شود. پژوهش حاضر با آزمون تعاملی میان صفات شخصیتی و تجربه‌های مالی گذشته، گامی مهم در جهت درک پویایی‌های تصمیم‌گیری مدیریتی در بازارهای نوظهور برداشته است.

در آزمون فرضیه سوم، عدم قطعیت محیطی برخلاف پیش‌بینی رویکرد اختیار واقعی، شدت اثر خودشیفتگی را تغییر نمی‌دهد؛ درعین‌حال، خود عدم قطعیت مدیران را به واکنش سریع‌تر وا می‌دارد. این رفتار با «نظریه تهدید - انقباض» مبنی

پیدا می‌کند. افزون بر بنیان نظری، یافته حاضر با شواهد را و همکاران (۲۰۲۳) که نشان دادند درجه بالاتر خودشیفتگی، با چسبندگی بیشتر SG&A همراه است، سازگاری دارد؛ این همبستگی وقتی رقابت بازار ضعیف یا وجه نقد شرکت زیاد باشد، پررنگ‌تر می‌شود و تفسیر «امپراتورسازی ناشی از آزادی عمل» را تقویت می‌کند. با این حال، یافته‌ها با مطالعه ژنون (۲۰۲۴) در نمونه‌ای از شرکت‌های آمریکایی ناهمخوان است؛ آن تحقیق نشان می‌دهد مدیران خودشیفته برای حفظ سود فصلی، هزینه‌های SG&A را سریع‌تر کاهش می‌دهند و در نتیجه چسبندگی تضعیف می‌شود. همانند نتایج کاما و وایس (۲۰۱۳) درباره شرکت‌هایی که زیر فشار تحقق آستانه‌های سود قرار دارند، به‌نظر می‌رسد در بازارهای با نظارت تحلیلی فعال، کانال «کوتاه‌بینی نمایشی» بر انگیزه امپراتورسازی پیشی می‌گیرد و مدیر برای جلوگیری از تخریب شهرت کوتاه‌مدت، تعدیل هزینه را تسریع می‌کند. تفاوت بین این دو دسته شواهد، اهمیت بستری را برجسته می‌کند: در فضای ایران که ارزیابی بیرونی کم‌فشارتر و ساختار مالکیت پراکنده‌تر است، حفظ ظواهر «بزرگی» سازمان برای مدیر خودشیفته جذاب‌تر از حفظ حاشیه سود کوتاه‌مدت به نظر می‌رسد.

این نتیجه، افزون بر تأیید شواهد تجربی، از منظر نظری نیز واجد اهمیت است؛ زیرا نشان می‌دهد که تصمیم‌های هزینه‌ای شرکت تنها تابع متغیرهای ساختاری یا اقتصادی نیست، بلکه به‌طور مستقیم تحت تأثیر خصیصه‌های پایدار روان‌شناختی قرار دارد. بدین ترتیب، مقاله حاضر با پیوند دادن ادبیات مدیریت هزینه به روان‌شناسی شخصیت، چارچوب‌های تحلیل سنتی را گسترش می‌دهد و نشان می‌دهد که حتی در زمینه‌هایی با ظاهر کم‌ریسک مانند تعدیل SG&A، سایه سنگین خودپنداره مدیر می‌تواند بر محاسبات اقتصادی غلبه کند.

بر این اساس، پیشنهاد می‌گردد هیئت‌مدیره و نهادهای ناظر، برای جلوگیری از انباشت منابع بلااستفاده در دوران رکود، معیارهای کنترلی خاص کارایی هزینه را در قرارداد جبران خدمت بگنجانند و افشای عمومی برنامه‌های تعدیل را الزامی سازند؛ در چنین فضایی هزینه حیثیتی نگهداشت ظرفیت بدون توجیه، بالا می‌رود و انگیزه امپراتورسازی فروکش می‌کند. افزون بر آن، پایش متناوب شاخص‌های متنی خودشیفتگی (مانند اندازه امضا یا فراوانی ضمائم خودارجاع در گزارش‌ها) می‌تواند به‌عنوان چراغ هشدار اولیه، شرکت را از خطر چسبندگی فرصت‌طلبانه آگاه سازد. به این ترتیب، ترکیب «شناخت روان‌شناسانه رهبر» با «حکمرانی مبتنی بر سنج‌های چنددوره‌ای کارایی هزینه» می‌تواند هزینه‌های پنهان رکود را به

یکنواخت کرده است. به علاوه، ورود متغیر رفتاری خودشیفتگی به مدل قسمت عمده واریانس رفتاری را جذب کرد و اثر مستقل هر جزء هزینه را رقیق نمود.

در یک جمع‌بندی کلی، این پژوهش نشان داد که ویژگی‌های رفتاری رهبران سازمان، به‌ویژه خودشیفتگی، در تعامل با شرایط زمینه‌ای مانند پیشینه عملکرد یا سطح ابهام بازار، به‌صورت معناداری می‌تواند مسیر و شدت چسبندگی هزینه را شکل دهد. مقاله حاضر با تکیه بر چارچوب نظری تلفیقی، و تحلیل داده‌های تجربی بازار سرمایه ایران، سهمی مضاعف در پر کردن خلأهای نظری، تبیین یافته‌های متناقض در ادبیات جهانی، و پیشنهاد سیاست‌های مداخله‌گرایانه متناسب با ساختار بازارهای نوظهور ایفا می‌کند.

پژوهش‌های آتی می‌توانند با بهره‌گیری از سنج‌های رفتاری مستقیم‌تر، مدل‌های شبه‌علی، و تمرکز بر حوزه‌هایی مانند سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه یا هزینه‌های نمایندگی، دامنه اثرات خودشیفتگی بر کارایی سازمانی را به‌گونه‌ای جامع‌تر شناسایی کنند. به طور خاص، به پژوهشگران توصیه می‌شود دوره‌های تغییر مدیرعامل را به‌عنوان رویداد انتخاب نمایند، شاخص خودشیفتگی مدیران قبلی و جدید را از امضا و متن گزارش‌ها سنجیده و رفتار هزینه را در بازه دوساله قبل و بعد مقایسه کرده تا اثر شبه‌علی خودشیفتگی بر چسبندگی هزینه به‌روشنی آشکار گردد. همچنین، با استخراج تفکیک‌های ارائه‌شده در یادداشت‌های توضیحی (تبلیغات، حمل‌ونقل، خدمات کارشناسی و...) و اعمال مدل اندرسون-بانکر بر هر زیرهزینه، مشخص نمایند کدام بخش‌ها بیش از همه تحت تأثیر ویژگی‌های شخصیتی مدیر یا شوک فروش قرار می‌گیرند.

پژوهش حاضر با محدودیت‌هایی همراه بود. نخست، سنج خودشیفتگی بر پایه نشانه‌های متنی و رفتاری (اندازه امضا، بسامد ضمیر خودارجاع و...)، گرچه در ادبیات مقبول است، اما نمی‌تواند همه ابعاد بالینی این ویژگی را پوشش دهد؛ در نتیجه امکان خطای اندازه‌گیری و رقیق شدن شدت اثر وجود دارد. دوم، نمونه به شرکت‌های بورس تهران در بازه ۱۳۹۲-۱۴۰۱ محدود است؛ ساختار مالکیت متمرکز، مقررات بازار کار، و شوک‌های کلان خاص این دوره، تعمیم مستقیم نتایج به سایر بازارها یا دوره‌های کم‌تلاطم را دشوار می‌کند.

#### فهرست منابع

آقایی، محمد علی، اعتمادی، حسین و حسینی، حسن. (۱۳۹۵). بررسی تاثیر مسئله نمایندگی بر روی چسبندگی هزینه‌ها. دانش حسابداری مالی، ۳(۳)، ۱۱۷-۱۳۶.

بر اینکه سازمان‌ها زیر فشار ابهام به انقباض فوری منابع تمایل پیدا می‌کنند سازگار است. همزمان، با یافته‌های تضعیف‌کننده چسبندگی عدم قطعیت شرکتی در پژوهش‌های لوئو و همکاران (۲۰۲۳) و داروق و همکاران (۲۰۲۵) همسو است. در حالیکه، با شواهد ژئون (۲۰۲۴) و لی و همکاران (۲۰۲۵) متفاوت است. ژئون (۲۰۲۴) نشان می‌دهد که در بازار ایالات متحده، رابطه منفی خودشیفتگی و چسبندگی زیر شرایط عدم قطعیت شدید تشدید می‌شود؛ به‌بیان دیگر، ابهام بنگاه برای مدیران خودشیفته حکم تسهیل‌گر کاهش هزینه را دارد. به نظر می‌رسد غیاب فشار فوری تحلیلگران و تمرکز اندک بر سودهای فصلی در بورس تهران، کانال «نمایشگری کوتاه‌مدت» را که ژئون تشخیص داده، فعال نمی‌کند. همچنین یافته لی و همکاران (۲۰۲۵) که استدلال کردند ناهمگونی انواع ابهام به‌طور کلی چسبندگی را افزایش می‌دهد، زیرا مدیران در برابر شوک‌های نامعلوم ترجیح می‌دهند ظرفیت را نگه دارند؛ تفاوت با یافته حاضر دارد و احتمالاً به این برمی‌گردد که سنج آن بیشتر منعکس‌کننده ریسک عملیاتی محصول است، در حالی که شاخص پژوهش حاضر، بُعد مالی ابهام را اندازه می‌گیرد و کاهش سریع هزینه را روشی برای مهار واکنش منفی بازار سرمایه می‌سازد.

این یافته از منظر سیاست‌گذاری قابل توجه است، زیرا نشان می‌دهد در بافت‌هایی که فشارهای تحلیلی یا نهادی نظارتی فعال نیستند، حتی افزایش ابهام بازار نیز ممکن است نتواند رفتار فرصت‌طلبانه مدیران خودشیفته را مهار کند؛ مگر آن‌که از طریق ابزارهای بیرونی مانند افشای اجباری، کنترل نهادی یا طراحی هوشمندانه قراردادهای، هزینه حفظ منابع مازاد به‌صورت مصنوعی افزایش یابد. بنابراین، تنظیم‌گری موفق در چنین محیط‌هایی نیازمند تلفیق ابزارهای نرم و سخت حکمرانی است.

از دیدگاه عملی، توصیه می‌شود هیئت‌مدیره پیشاپیش «خطوط خروج کم‌هزینه» نظیر قراردادهای کوتاه‌مدت نیروی انسانی، اجاره عملیاتی تجهیزات و توافق‌های خرید انعطاف‌پذیر را تعبیه کند تا هنگام جهش ریسک شرکتی، نیاز به واکنش ضربتی و زیان‌آفرین کاهش یابد. افزون بر این، الزام به افشای فصلی شاخص‌های ریسک اختصاصی و برنامه‌های مدیریت آن، هزینه حیثیتی انجماد منابع را برای مدیران، چه خودشیفته و چه غیر خودشیفته، بالا می‌برد و از چسبندگی فرصت‌طلبانه پیشگیری می‌کند.

در مجموع داده‌های ۱۳۹۲-۱۴۰۱، هیچ‌یک از اجزای SG&A، COGS و هزینه‌های پرسنلی به‌تنهایی چسبندگی معناداری نشان ندادند؛ زیرا شوک‌های شدید ارزی و تورمی، قراردادهای کوتاه‌مدت نیروی کار و انعطاف‌پذیری بالاتر خرید مواد را هم‌زمان فعال کرده و واکنش هزینه را در تمام بخش‌ها

عبدلی، محمدرضا و مرضیه غلامی. (۱۳۹۵). تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر چسبندگی هزینه‌ها. حسابداری مدیریت، ۲۹، ۱۵-۳۰.

فریدونی نیا، نغمه. (۱۴۰۲). بررسی رابطه بین کوتاه بینی مدیریت و چسبندگی هزینه‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. هشتمین همایش بین المللی مدیریت، حسابداری، اقتصاد و علوم اجتماعی، همدان،

<https://civilica.com/doc/2199133>

کاظم پور باروق مهدی، دیدار حمزه، غیور فرزاد. (۱۴۰۳). اثر مشکلات نمایندگی بر چسبندگی هزینه و نقش تعدیلگری کیفیت حاکمیت شرکتی در شرکت‌های خانوادگی و غیرخانوادگی. حسابداری ارزشی و رفتاری، ۹ (۱۷)، ۲۸۳-۳۱۷.

کردستانی، غلامرضا و مرتضوی، سید مرتضی. (۱۳۹۱). بررسی تأثیر تصمیمات سنجیده مدیران بر چسبندگی هزینه‌ها، بررسی حسابداری و حسابرسی، ۱۹ (۶۷)، ۷۳-۹۰.

میرزاحسینی، مژگان سادات. (۱۳۹۹). بررسی تأثیر انحراف حق جویان و وجه نقد و حق کنترل بر چسبندگی هزینه‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پنجمین کنفرانس ملی اقتصاد، مدیریت و حسابداری، اهواز،

<https://civilica.com/doc/1234636>

نقش بندی، نادر، روحانی، زهره، سعیدی، هادی. (۱۴۰۲). بررسی رابطه ناطمینانی سیاسی و چسبندگی هزینه‌ها. کنفرانس ملی چالش‌ها و راهکارهای نوین در مدیریت، حسابداری و صنعت بیمه،

<https://civilica.com/doc/1798252>

نیک کار، جواد، حمیدی، الهام و عابدینی، سپیده. (۱۴۰۱). تأثیر رفتار خوش‌بینانه و کوتاه‌بینانه مدیران بر عدم تقارن رفتار هزینه و استراتژی‌های متفاوت شرکت. مدیریت دارایی و تامین مالی، ۱۰ (۱)، ۹۳-۱۱۶.

ودیدی، محمد حسین، پوریوسف، اعظم. (۱۴۰۳). نقش سبک مدیریتی در چسبندگی هزینه و ارزش سهامداران. مجله دانش حسابداری. ۱۱۵ (۱)، ۱۵۵-۱۷۷.

Aabo, T., Kirch, T. R., & Thomsen, K. H. S. (2024). *Give me uncertainty, and I will shine: CEO narcissism and corporate performance*. *Global Finance Journal*, 62, Article 100991. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2024.100991>

Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general, and administrative costs "sticky"? *Journal of Accounting Research*, 41(1), 47-63. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00095>

امامی، امیررضا، ستایش، محمد حسین. (۱۴۰۲). بررسی تأثیر عدم اطمینان اقتصادی بر چسبندگی هزینه‌ها با تاکید بر نقش تعدیلی تمرکز مالکیت. پژوهش‌های حسابداری و راهبری شرکتی، ۱ (۴)، ۲۵-۴۲.

ایران زاده، سلیمان، محمدزاده مقدم، حسن. (۱۳۸۹). مدیریت هزینه: شواهدی از رفتار چسبندگی هزینه‌ها در شرکت‌های ایرانی. پژوهش‌های مدیریت، شماره ۸۴، ۱۲۳-۱۳۳.

بادآور نهندی، یونس و هاشم زاده، هادی. (۱۳۹۹). ارتباط بین هزینه‌های نمایندگی و چسبندگی هزینه‌ها با تاکید بر نقش حاکمیت شرکتی، اولین کنفرانس بین المللی چالش‌ها و راهکارهای نوین در مهندسی صنایع و مدیریت و حسابداری، ساری،

<https://civilica.com/doc/1045591>

بهار مقدم، مهدی، خادمی، ساسان. (۱۳۹۵). بررسی چسبندگی هزینه‌ها در دوره‌های رونق و رکود اقتصادی. حسابداری مدیریت، ۳۰، ۶۷-۸۶.

پوریوسف، اعظم، معصومی بیلندی، زهرا و جعفری، سلیمان. (۱۴۰۴). مالکیت دولتی و چسبندگی هزینه نیروی کار: نقش جریان‌های نقد آزاد. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۱۵ (۱)، ۱۸۵-۲۰۸.

چهار محالی، علی اکبر و زاهدی، جواد. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر بیش اعتمادی مدیران بر چسبندگی هزینه‌ها. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۶ (۲۳)، ۳۱-۴۶.

حدادباگی، علی. (۱۳۹۱). بررسی تجربی چسبندگی بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های عملیاتی با تغییرات سطح فروش. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه فردوسی، دانشکده علوم اداری و اقتصادی.

حیدری، مهدی. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر عامل رفتاری اعتمادبه‌نفس بیش‌ازحد مدیریت بر چسبندگی هزینه: نقش تعدیلی عوامل اقتصادی و عوامل مبتنی بر نظریه نمایندگی در آن. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۱ (۲)، ۱۷۲-۱۵۱.

راعی، رضا، حسن زاده، پرویز، حمشی، محسن. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر نسبت‌های مالی بر میزان چسبندگی هزینه‌ها. حسابداری مالی، ۶ (۲۲)، ۲۶-۴۴.

زنجیردار، مجید، غفاری آشتیانی، پیمان، مداحی، زهرا. (۱۳۹۳). بررسی و تحلیل عوامل مؤثر بر رفتار چسبندگی هزینه. حسابداری مدیریت، ۷ (۲۰)، ۷۹-۹۱.

- Policy*, 43(3), 106038. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2024.106038>
- Ham, C., Seybert, N., & Wang, S. (2017). Narcissism is a bad sign: CEO signature size, investment, and performance. *Review of Accounting Studies*, 22(2), 671–697. <https://doi.org/10.1007/s11142-017-9395-8>
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193–206. <https://doi.org/10.2307/258434>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jeon, H.-J., Ra, K., & Kim, J. (2024). CEO conscientiousness and asymmetric SG&A cost behavior. *Applied Economics*, Advance online publication, 1–21. <https://doi.org/10.1080/00036846.2024.2385752>
- Jeon, H.-J. (2024). CEO Narcissism and Asymmetric Cost Behavior. *North American Journal of Economics and Finance*, 70(C): 102076.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- Kama, I., & Weiss, D. (2013). Do earnings targets and managerial incentives affect sticky costs? *Journal of Accounting Research*, 51(1), 201–224.
- Kuang, Y. F., Mohan, A., & Qin, B. (2015). CEO overconfidence and cost stickiness. *Management Control & Accounting*, 2, 26–32.
- Li, W., Natarajan, R., Zhao, Y., & Zheng, K. (2021). The effect of management control mechanisms through risk-taking incentives on asymmetric cost behavior. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 56(1), 219–243. <https://doi.org/10.1007/s11156-020-00891-z>
- Lin, K. C., Kuang, X., & Armitage, H. (2020). CFO narcissism and financial misreporting. *Contemporary Accounting Research*, 37(4), 2598–2633. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12640>
- Luo, S., Zhang, J., & Wang, Y. (2023). Trade policy uncertainty and cost stickiness: Evidence from China. *Journal of International Accounting Research*, 22(1), 123–150. <https://doi.org/10.2308/JIAR-2022-045>
- Milliken, F. J. (1987). Three types of perceived uncertainty about the environment: State, effect, and response uncertainty. *Academy of Management Review*, 12(1), 133–143. <https://doi.org/10.2307/257999>
- Njoku, O. E., & Lee, Y. (2025). Agency costs, ownership structure, and cost stickiness: Implications for sustainable corporate governance. *Preprints*, 2025, Article 202504.2515. <https://doi.org/10.20944/preprints202504.2515.v1>
- Ariely, D., Loewenstein, G., & Prelec, D. (2014). *Managerial pay, self-serving biases, and the psychology of executive compensation*. Working paper, Duke University. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2478157>
- Asad, S., & Sadler-Smith, E. (2020). Differentiating leader hubris and narcissism on the basis of power. *Leadership*, 16(1), 39–61. <https://doi.org/10.1177/1742715019885763>
- Banker, R. D., & Byzalov, D. (2014). Asymmetric cost behaviour. *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 43–79. <https://doi.org/10.2308/jmar-50642>
- Banker, R. D., Byzalov, D., Ciftci, M., & Mashruwala, R. (2014). The moderating effect of prior sales changes on asymmetric cost behavior. *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 221–242. <https://doi.org/10.2308/JMAR-50726>
- Bass, B. M., & Steidlmeier, P. (1999). Ethics, character, and authentic transformational leadership behavior. *The Leadership Quarterly*, 10(2), 181–217. [https://doi.org/10.1016/S1048-9843\(99\)00016-8](https://doi.org/10.1016/S1048-9843(99)00016-8)
- Brisker, E. R., Park, J. C., & Song, H. (2022). Managers' equity incentives and asymmetric cost behavior. *Journal of Management Accounting Research*, 34(2), 43–69. <https://doi.org/10.2308/JMAR-17-029>
- Brüggen, A., & Zehnder, J. O. (2014). SG&A cost stickiness and equity-based executive compensation: Does empire building matter? *Journal of Management Control*, 25(3–4), 169–192. <https://doi.org/10.1007/s00187-014-0195-5>
- Capalbo, F., Frino, A., Lim, M., Mollica, V., & Palumbo, R. (2018). The impact of CEO narcissism on earnings management and market pricing. *Journal of Business Ethics*, 147(1), 231–252. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2964-9>
- Chatterjee, A. & Hambrick, D.C. (2007). *It's All About Me: Narcissistic CEOs and Their Effects on Company Strategy and Performance*. *Administrative Science Quarterly*, 52(3), 351–386.
- Chen, C. X., Nasev, J., & Wu, S. Y. C. (2022). CFO overconfidence and cost behavior. *Journal of Management Accounting Research*, 34(2), 117–135.
- Chen, H., Huang, J., & Li, K. (2019). CEO optimism and cost behavior: Evidence from textual analysis. *Journal of Accounting Research*, 57(1), 127–166. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12249>
- Ciftci, M., & Salama, A. (2017). Selling, general and administrative cost stickiness and stock-market reaction. *European Accounting Review*, 26(4), 767–789. <https://doi.org/10.1080/09638180.2016.1212525>
- Cragun, O. R., Olsen, K. J., & Wright, P. M. (2020). Making CEO narcissism research great: A review and meta-analysis of CEO narcissism. *Journal of Management*, 46(6), 908–936. <https://doi.org/10.1177/0149206319892678>
- Darrough, M., Hossain, M., Jha, A., & Mitra, S. (2024). Persistent firm-level political risk and cost stickiness. *Journal of Accounting and Public*

- O'Boyle, E. H., Forsyth, D. R., Banks, G. C., & Story, P. A. (2012). A meta-analytic review of the Dark Triad—Narcissism, Machiavellianism, and psychopathy. *Journal of Research in Personality*, 46(2), 104–119. <https://doi.org/10.1016/j.jrp.2012.02.002>
- O'Reilly, C. A., Doerr, B., & Chatman, J. A. (2017). "See You in Court: How CEO Narcissism Increases Firms' Vulnerability to Lawsuits." *Leadership Quarterly*, 28, 120–135.
- Parsaei, M., Askarany, D., Maleki, M., & Rahmani, A. (2024). Risk Management in Product Diversification: The Role of Managerial Overconfidence in Cost Stickiness—Evidence from Iran. *Risks*, 12, 150. <https://doi.org/10.3390/risks12100150>
- Qin, B., Mohan, A. W., & Kuang, Y. F. (2015). CEO overconfidence and cost stickiness. *Management Control & Accounting*, 2, 26–32. <https://ssrn.com/abstract=2603249>
- Ra, K., Kim, G. G., & Kim, J. (2023). Does CEO narcissism drive asymmetric cost behavior? *Korean Journal of Management Accounting Research*, 23(3), 1–31. <https://doi.org/10.31507/KJMAR.2023.12.23.3.1>
- Raskin, R., & Terry, H. (1988). A principal-components analysis of the Narcissistic Personality Inventory and further evidence of its construct validity. *Journal of Personality and Social Psychology*, 54(5), 890–902. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.54.5.890>
- Rovelli, P., De Massis, A., & Gómez-Mejía, L. R. (2023). Are narcissistic CEOs good or bad for family firm innovation? *Human Relations*, 76(5), 776–806. <https://doi.org/10.1177/00187267221076834>
- Staw, B. M., Sandelands, L. E., & Dutton, J. E. (1981). Threat-rigidity effects in organizational behavior: A multilevel analysis. *Administrative Science Quarterly*, 26(4), 501–524. <https://doi.org/10.2307/2392337>
- Trigeorgis, L. (1996). *Real options: Managerial flexibility and strategy in resource allocation*. MIT Press. <https://mitpress.mit.edu/9780262201025/real-options/>
- Wang, L., Li, R., & Zhao, R. (2025). The Impact of CEO Narcissism on Corporate Financialization. *International Journal of Financial Studies*, 13(1), 39. <https://doi.org/10.3390/ijfs13010039>
- Zhang, B., Yang, L., & Zhou, R. (2023). Internal governance and cost stickiness. *Journal of Management Accounting Research*, 35(1), 173–194. <https://doi.org/10.2308/jmar-2020-043>
- Zweigenhaft, R. L. (1977). Size, status, and the writings on the wall: The relationship between handwriting size and status in two populations. *Journal of Social Psychology*, 103(2), 217–220. <https://doi.org/10.1080/00224545.1977.9924011>



*Accounting Knowledge & Management Auditing*  
Vol. 17/ No. 66/ Summer 2027

## **CEO Narcissism and Cost Stickiness: Emphasizing the Moderating Role of Past Performance and Corporate Uncertainty**

**Mahdieh Kamran**

Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Humanities, University of Science and Culture, Tehran, Iran  
(Corresponding Author)

**Samira Babaei**

MSc. student, Department of Accounting, Faculty of Humanities, University of Science and Culture, Tehran, Iran

### **Abstract**

This study investigates the role of CEO narcissism in the cost stickiness behavior of companies listed on the Tehran Stock Exchange and examines whether past performance and firm-level uncertainty can moderate this relationship. CEO narcissism was measured using signature size indicators, and the extended Anderson–Banker model was applied to panel data from 147 companies over the period 2013 to 2022. The results indicate that CEO narcissism increases cost stickiness during periods of sales decline; however, this effect weakens in companies that have achieved high profitability over the past two years and does not significantly change under high firm-level uncertainty. A detailed analysis of cost structures further revealed that none of the individual components—selling, general and administrative expenses, cost of goods sold, and personnel expenses—exhibit distinctive stickiness on their own. These findings expand the cost behavior literature by incorporating personality dimensions in an emerging market context, support the theoretical framework of upper echelons in operational decision-making, and suggest that boards of directors can prevent the accumulation of inefficient resources by monitoring managerial traits alongside multi-period cost efficiency indicators.

**Keywords:** CEO narcissism, cost stickiness, past performance, corporate uncertainty