

بررسی رابطه توانایی مدیریتی و رقابت در بازار محصول با رفتار سرمایه‌گذاری

مریم نوری قیماسی

گروه حسابداری، واحد کرمانشاه، دانشگاه آزاد اسلامی، کرمانشاه، ایران.

nwryqymasymrym@gmail.com

چکیده

منبع اطلاعاتی اکثر فعالان بازار سرمایه، گزارش‌های مالی منتشر شده از جانب شرکت‌ها می‌باشد که به صورت دوره‌ای در اختیار عموم قرار گرفته و مبنای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل جهت خرید و فروش و سرمایه‌گذاری در بازار سهام می‌باشد. هدف این پژوهش بررسی رابطه توانایی مدیریتی و رقابت در بازار محصول با رفتار سرمایه‌گذاری است. جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نمونه مورد مطالعه، شامل ۱۵۲ شرکت پذیرفته شده طی سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ است. روش پژوهش توصیفی و از نظر ارتباط بین متغیرها ترکیبی از همبستگی است و از نظر هدف کاربردی است. برای پردازش و آزمون فرضیه‌ها از روش رگرسیونی و داده‌های تابلویی و همچنین مدل اثرات ثابت استفاده شده است. نتایج به دست آمده حاصل از تجزیه و تحلیل فرضیه‌ها نشان می‌دهد که توانایی مدیریتی با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معناداری دارد و رقابت در بازار محصول با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه در سطح خطای ۵ درصد رابطه مثبت و معناداری دارد.

واژگان کلیدی: رقابت در بازار محصول، توانایی مدیریتی، رفتار سرمایه‌گذاری.

مقدمه

منبع اطلاعاتی اکثر فعالان بازار سرمایه، گزارش‌های مالی منتشر شده از جانب شرکت‌ها می‌باشد که به صورت دوره‌ای در اختیار عموم قرار گرفته و مبنای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل جهت خرید و فروش و سرمایه‌گذاری در بازار سهام می‌باشد. با افزایش منابع در اختیار مدیریت، میزان افراد ذی‌نفع مرتبط با شرکت نیز افزایش می‌یابد که پیامد چنین شرایطی بروز تضاد منافع است. مدیران، که در کانون این تضاد منافع قرار دارند، با ارائه اطلاعات مالی سعی می‌کنند این تضاد منافع را کاهش دهند. آنان این انگیزه را دارند که وضعیت شرکت را مطلوب جلوه داده و اغلب به علت داشتن اختیارها در ارائه گزارش‌ها، فرصت اعمال این رویه را نیز به دست می‌آورند (صالحی و همکاران، ۱۳۹۸).

مدیران توانا بدین دلیل که قدرت پیش‌بینی آتی آن‌ها نسبت به فروش با توجه به سطح تجارب و دانش آنان نسبت به سایر مدیران بالاتر است بیشتر چسبندگی هزینه را تجربه می‌کنند، در حالی که نحوه برخورد مدیران ناتوان نسبت به چسبندگی با ابهام بالایی صورت می‌گیرد و امکان ایجاد چسبندگی ناکارا برای آنان محتمل‌تر است. لذا می‌توان بیان نمود که مدیران توانا نسبت به مدیران ناتوان به صورت مناسب‌تری با پدیده چسبندگی هزینه برخورد می‌کنند (بالاس و همکاران، ۲۰۱۵). توانایی مدیران به معنای استفاده کارساز منابع توسط مدیران می‌باشد؛ به این معنا که در یک سطح ثابت از منابع بتوانند به خروجی بیشتری برسند یا منابع کمتری برای رسیدن به خروجی مورد انتظار استفاده کنند. مدیران

تواناتر درک بهتری از محصول، فناوری، کارکنان و رویه‌های صنعت، شرایط کلان اقتصادی و سرمایه‌گذاری در پروژه‌های باارزش‌تر دارند و به‌صورت کاراتری می‌توانند کارکنان خود را مدیریت کنند. توانایی بالای مدیران منجر به کارایی بیشتر در عملیات روزانه سازمان می‌گردد به‌خصوص در جایی که تصمیم‌گیری مدیران نقش اساسی در عملکرد سازمان داشته باشد. بنابراین توانایی بالای مدیران باعث بهبود ارزش فعلی خالص برای سازمان می‌گردد (دمرجیان و همکاران، ۲۰۱۲).

با توجه به رشد روز افزون تجارت بین‌الملل در جهان و جهانی شدن اقتصاد در چند دهه اخیر، لازم است برای حفظ فضای رقابتی و ارتقا رقابت‌پذیری صنایع داخلی در عرصه بین‌المللی، مزایا و معایب صنایع داخلی شناسایی گردند. از این طریق می‌توان با اتخاذ سیاست‌های صحیح اقتصادی، برای افزایش رقابت‌پذیری صنایع داخلی در سطح جهانی گام برداشت. از سوی دیگر تحولات دنیای امروز با توجه به تقسیم‌بندی بازارها، تنوع محصولات و فناوری‌های متفاوت، برخی از تئوری‌ها، به‌ویژه آن‌هایی که مبتنی بر فروش در رقابت کامل می‌باشند، جهت توضیح دلایل موفقیت شرکت‌ها در تجارت و کسب بهره‌وری بیشتر به‌منظور حصول به توسعه اقتصادی کشور، کارا به نظر نمی‌رسد. از این رو رقابت‌پذیری را می‌توان توانایی افزایش سهم بازار، سوددهی، رشد ارزش افزوده و ماندن در صحنه رقابت عادلانه برای یک دوره طولانی معرفی کرد (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۵).

همواره پژوهشگران و سرمایه‌گذاران درصدد بررسی عوامل منجر به تأثیر بر رفتار سرمایه‌گذاران و عواملی که منجر به جلوگیری از آن می‌شود، می‌باشند. از مواردی که می‌تواند این پدیده را تحت تأثیر قرار دهد وجود مدیرانی می‌باشد که از توانایی و مهارت بالایی برخوردارند. مدیران هراندازه توانایی بالاتری برخوردار باشند بهتر می‌توانند اخبار بد شرکت را در راستای دست‌یابی به منافع خود انباشت کنند. همچنین رقابت در بازار محصول به‌احتمال زیاد عامل مهمی است که اقتصاد را در جهان به سمت کارایی هدایت می‌کند. یکی از دلایل چنین استدلالی این است که نیروهای انضباطی و نظم‌دهنده رقابت باعث ایجاد انگیزه در مدیران برای رفتار کارا می‌شود و مدیران ناکارآمد را به‌سرعت از بازار حذف می‌کند. هری مارکوویتز (۱۹۵۲) ادعا می‌کند که وقتی حفاظت از سرمایه‌گذاری‌ها ضعیف است مدیران فرصت بیشتری برای منحرف کردن منابع شرکت به سمت منافع خود و ریسک‌گریزی دارند، زیرا سرمایه‌گذاری کردن در پروژه‌های دارای ریسک بالا منافع خصوصی را کاهش می‌دهد و نمایندگی را کاهش می‌دهد و مانع از مصادره فرصت‌ها توسط خودی‌های شرکت‌ها می‌شود. بنابراین سرمایه‌گذاری شرکت‌ها فعال در صنایع بسیار رقابتی، در پروژه‌های پر ریسک دارای ارزش زیادی است. با توجه به مطالب بیان شده هدف اصلی پژوهش حاضر بررسی رابطه توانایی مدیریتی و رقابت در بازار محصول بر رفتار سرمایه‌گذاری است؟

مبانی نظری پژوهش

توانایی مدیریتی

با رویکرد بررسی نقش عوامل روان‌شناسی در محیط‌های مالی و در رفتار فعالان اقتصادی، نشان داده است افراد در دنیای واقعی از هیجان‌ها و خطاهای شناختی متأثر می‌شوند و در بیشتر موارد، مدیران در تصمیم‌های خود از تأثیر تورش‌های رفتاری مصون نیستند. یکی از این تورش‌های رفتاری، خوش‌بینی است که به‌تازگی در علم حسابداری به آن توجه شده است.

پس از مطرح شدن فرضیه بازار کارا در دهه (۱۹۶۰) بخش بزرگی از پژوهش‌ها به آزمون این فرضیه و تأیید و تکذیب آن در بازارهای مختلف مالی جهان اختصاص یافت. نه تنها فرضیه بازارهای کارا که کل تئوری‌های مدرن مالی هم براساس اصل وجود انسان عاقل اقتصادی بنا نهاده شده است. براساس این اصل مجموعه بازار سهام در دریافت و پردازش

اطلاعات ورودی به طور معقول عمل می‌کنند و اطلاعات به طور بی‌درنگ پس از رسیدن به بازار و بدون تمایل و گرایش خاص در قیمت اوراق بهادار منعکس می‌شوند.

فرضیه مالی استاندارد که فرضیه بازار کارا از دل آن بیرون آورده می‌شود جایی برای خطاهای شناختی و انسانی در تصمیم‌گیری‌های مالی باقی نگذاشته است. شناخت تأثیرهای همین احساس‌ها و خطاها در پژوهش‌های مالی و روندهای قیمت و بازدهی در بازارهای مختلف، منجر به ایجاد جریانی در مدیریت مالی و سرمایه‌گذاری شد که به مالی رفتاری شهرت یافت (دستگیر و همکاران، ۱۳۹۵).

پژوهشگران استثنای فراوانی را در بازارهای مالی پیش رو داشتند که مدل‌های نظری در قالب نظریه نوین مالی قادر به تبیین آن‌ها نبودند. بسیاری از سرمایه‌گذاران در گذشته به این نتیجه رسیده بودند که پدیده روان‌شناختی نقش مهمی را در تعیین رفتار بازارهای مالی دارند. با این وجود پژوهش‌های رسمی و دانشگاهی در این حوزه در طی دهه (۱۹۹۰) گسترش یافت. بسیاری بر این باورند که مالی رفتاری همان علم روان‌شناسی در امور مالی است. اگر چه در سال‌های دور مقاله‌هایی و پژوهش‌هایی در این گستره نگاشته شده است اما از بین رفتن حساب سهام در سال (۲۰۰۰) به حجم این مطالعات افزوده است.

اگر چه تعاریف متعددی از مالی رفتاری وجود دارد اما نقطه مشترک قابل توجه بین این تعاریف حائز اهمیت است. تالر، مالی رفتاری را به‌عنوان مالی روشن‌فکرانه تعریف کرده و مدعی است که گاهی اوقات برای یافتن راه‌حلی برای یک معماری تجربی مالی لازم است این امکان را در نظر گرفت که برخی مواقع پاره‌ای از عوامل در اقتصاد کمتر از خردمندی کامل پیروی می‌کند. لینتتر می‌گوید که مالی رفتاری به مطالعه چگونگی تفسیر و عمل بر مبنای اطلاعات برای انجام تصمیم‌های ساختاریافته سرمایه‌گذاری توسط افراد می‌پردازد. با مروری بر این تعاریف در مورد مالی رفتاری، دانسته می‌شود که نقطه اتفاق نظر آن‌ها در این است که مالی رفتاری تلفیقی از دانش‌های روانشناسی و مدیریت مالی و سرمایه‌گذاری است. همچنین نکته دیگری که از این تعاریف بر می‌آید این است که مالی رفتاری به دنبال یافتن علل ناکارایی بازار است هر چند که فاما اعتقاد دارد که بی‌نظمی‌های بازار سرمایه تصادفی هستند و فراواکنش به‌طور تقریبی به همان اندازه در بازار وجود دارد که فروواکنش (گوگردچیان و همکاران، ۱۳۹۶).

رقابت در بازار محصول

استدلال‌های اصلی علم اقتصاد بر این مبنا استوار است که رقابت در بازار محصولات، یک مکانیزم برای تخصیص بهینه منابع تشکیل داده و دارای اثرهای انضباطی بر رفتار مدیران و بی‌کفایتی‌های آن‌ها است. سازگار با این دیدگاه ادبیات اخیر، نشان داده است که چطور مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی مناسب زمانی که بازارها در خطر از بین رفتن هستند، مورد نیز هستند؛ در غیر این صورت، در صورت نبود مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی مناسب، تنها یک رقابت خوب است که بدون نیاز به کنترل، مدیران را برای حداکثر کردن ثروت سهامداران هدایت می‌کند (پورحیدری و غفارلو، ۱۳۹۱).

رقابت‌پذیری معیاری کلیدی برای ارزیابی درجه موفقیت کشورها، صنایع و بنگاه‌ها در میدان‌های رقابتی، سیاسی، اقتصادی و تجاری به حساب می‌آید؛ بدین معنی که هر کشور، صنعت یا بنگاهی که از توان رقابتی بالایی برخوردار می‌باشد در پژوهش‌های مختلف رقابت‌پذیری در سه سطح ملی (کشوری)، صنعت و بنگاه (سازمان/شرکت) مورد توجه قرار گرفته که در این میان بنگاه بیشتر از دو سطح دیگر مورد بررسی واقع شده است (آقازاده و همکاران، ۱۳۸۶).

رقابت یعنی گروهی برای دستیابی به امکانات اقتصادی با یکدیگر مبارزه کنند و هر کدام در پیشی گرفتن بر دیگران بکوشد. روشن است که زیربنای رقابت به این معنا، اصالت دادن به تعقیب منافع شخصی به‌وسیله هر فرد است که شعار اصلی اقتصاددانان کلاسیک و نئوکلاسیک بود؛ بنابراین مبنای رقابت در نظام سرمایه‌داری هم‌چشمی برای دستیابی

بیشتر برای رسیدن به مواهب اقتصادی در مقایسه با دیگران است. گرچه اصطلاح رقابت، بیشتر اوقات به صورت «رقابت کامل» که الگوی مطلوب است به کار برده می‌شود، عنصر یاد شده در تمام بازارها وجود دارد و رقابت به مفهومی که ذکر شد، در بازارهای غیررقابتی تجلی بیشتری می‌یابد. برخی از اقتصاددانان می‌گویند هر چه رقابت شدیدتر باشد، کارگزاران اقتصادی کم‌تر به هم دیگر به چشم رقیب می‌نگرند، زیرا در این صورت قدرت تأثیر آن‌ها بر یکدیگر کم‌تر می‌شود. در این صورت هیچ یک از آن‌ها احساس نمی‌کنند که از سوی دیگران تحت فشار است، در صورتی که در بازاری که رقابت اندک و تولیدکننده زیاد نیستند، هر یک خود را در فشار سختی می‌بینند؛ اما بسیاری از اقتصاددانان این را نمی‌پذیرند. آن‌ها بر این باورند که افزایش تعداد رقیبان به افزایش رقابت می‌انجامد (رنانی، ۱۳۷۶).

رفتار سرمایه‌گذاری

انسان اقتصادی در نظریه‌های مبتنی بر عقلانیت محض، کسی است که ضمن برخورداری از قوه ادراکی یک انسان سالم به صورت عاقلانه رفتار کند، بی‌آنکه هیچ یک از امیال او نظیر خودخواهی، حسادت، زیاده‌خواهی در وی سرکوب شده باشد. رفتار عقلایی، بیانی برای تبیین رفتار انسان اقتصادی است. وی کسی است که از ویژگی‌هایی همچون عقلانیت نامحدود، اراده نامحدود، دارنده اطلاعات کامل و انتخاب آزادانه بهره‌مند است (پومپین، ۲۰۰۶). این موضوع که تصمیم‌گیران بتوانند انتخاب‌های بهینه‌ای داشته باشند به پیشفرض‌های متعددی بستگی دارد. پژوهشگران تصمیم‌گیری این مفروضات را جمع‌آوری و محدودیت‌ها را توصیف کرده‌اند. با توجه به تمایز بهینه‌سازی نتیجه و بهینه‌سازی فرایند، این معیارها به‌طور عمده به بهینه‌سازی فرایند تصمیم‌گیری مربوط می‌شود (گیگرنز و سلتن، ۲۰۰۲). همچنین پژوهشگران رفتاری قصد داشته‌اند نشان دهند انسان‌ها واقعاً چگونه تصمیم‌گیری می‌کنند. مبانی علوم رفتاری و روان‌شناسی، مفروضات الگوی عقلایی را یک چارچوب و انحراف از آن را در قالب سوگیری‌های تصمیم‌گیری در نظر می‌گیرد. پژوهشگران با مطالعه رفتارهای اقتصادی، مشاهده کرده‌اند فرایند تصمیم‌گیری تحت تأثیر عوامل بسیاری از جمله انگیزه، ارزش‌ها و هنجارها، قابلیت‌ها و فناوری‌های پردازش اطلاعات، نگرش‌ها در قضاوت دیگر افراد و محیط‌ها، تجربه‌های گذشته، سوگیری عاطفی، اولویت زمان و سوگیری شناختی قرار می‌گیرد. آن‌ها همچنین نشان داده‌اند تعصبات افراد در شیوه‌ها و قابلیت‌های تصمیم‌گیری آن‌ها تأثیرگذار است (اسچوارتز، ۲۰۰۲).

پیشینه پژوهش

رازمش (۱۴۰۱)، در پژوهشی به بررسی رقابت در بازار محصول و نگاه‌داشت وجه نقد با تأکید بر نقش تعدیلگری چرخه تجاری پرداخت و نتایج با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره نشان می‌دهد که رقابت در بازار محصول منجر به افزایش میزان سطح نگاه‌داشت وجه نقد می‌شود و همچنین، نتایج فرضیه دوم نشان داد چرخه تجاری تأثیر تعدیل‌گری بر رابطه بین رقابت در بازار محصول و افزایش میزان سطح نگاه‌داشت وجه نقد ندارد.

صمدپژور شهرک (۱۴۰۰)، در پژوهشی به بررسی تأثیر بازده حقوق صاحبان سهام بر رابطه بین مدیریت سود و رفتار سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت و نتایج نشان داد مدیریت سود واقعی و تعهدی بر رفتار سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثر مثبت و معناداری دارد. به علاوه، بازده حقوق صاحبان سهام این تأثیر را در جهت افزایشی تعدیل نموده است.

موسوی و قاسمی (۱۴۰۰)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین محدودیت‌های تأمین مالی با رقابت در بازار محصول و تمرکز بر مشتری (مطالعه موردی: شرکت‌های خودرویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) پرداختند و در این پژوهش ۲ فرضیه مطرح شد در فرضیه اول رابطه بین محدودیت‌های تأمین مالی با رقابت در بازار محصول مورد بررسی

قرارگرفت و در فرضیه دوم به بررسی رابطه بین محدودیت‌های تأمین مالی با تمرکز بر مشتری پرداخته شد که پس از آزمون‌های آماری در نهایت هر دو فرضیه مورد تأیید قرار گرفتند.

یوچن و همکاران (۲۰۲۲)، در پژوهشی به بررسی اینکه چگونه رقابت در بازار محصول بر تصمیمات افشای داوطلبانه شرکت، به ویژه در مورد اطلاعات زنجیره تأمین تأثیر می‌گذارد، پرداختند و نتایج نشان می‌دهد شرکت‌هایی که در صنایع رقابتی‌تر هستند، اطلاعات مشتری/تأمین‌کننده کمتری را افشا می‌کنند. نتایج اصلی از طریق چندین تست مورد بررسی و تأیید قرار گرفته است. تحلیل‌های بیشتر نشان می‌دهد که رابطه منفی بین رقابت‌پذیری بازار محصول و افشای اطلاعات زنجیره تأمین زمانی قوی‌تر است که افشا حاوی اطلاعات افزایشی بیشتری باشد و زمانی که رقبا توانایی بیشتری برای کسب مزیت رقابتی با استفاده از اطلاعات افشا شده دارند.

داگلاس و همکاران (۲۰۲۲)، در پژوهشی به بررسی اثر مثبت رقابت بازار محصول بر روی صحنه‌سازی سرمایه‌گذاری خطرپذیر پرداختند با استفاده از کاهش‌های زیاد نرخ تعرفه به عنوان یک شوک برون‌زا برای رقابت بازار محصول می‌توان متوجه شد که کاهش تعرفه‌های بزرگ منجر به احتمال بیشتر تأمین مالی مرحله‌ای و تعداد بیشتری دور تأمین مالی می‌شود. تحلیل‌های مقطعی نشان می‌دهد که این اثر برای شرکت‌های کارآفرینی که جوان‌تر هستند، در صنایع تولیدی و فناوری پیشرفته فعالیت می‌کنند یا سرمایه‌گذاری‌هایی را از سرمایه‌گذاری خطرپذیر کمتر معتبر و بی‌تجربه دریافت می‌کنند قوی‌تر است. یافته‌های با این تصور سازگار است که با کاهش عدم اطمینان کسب‌وکار و ریسک بقاء، مرحله‌بندی سرمایه‌گذاری خطرپذیر به عنوان مکمل رقابت بازار محصول برای افزایش موفقیت شرکت‌های کارآفرین عمل می‌کند.

شنگ کیانگ لیو و همکاران (۲۰۲۱)، در پژوهشی به بررسی رابطه مدیریت سود و رفتار سرمایه‌گذاری با در نظر گرفتن بازده سهام پرداختند و نتایج این مطالعه رابطه معکوس بین مدیریت سود و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها را نشان می‌دهد، که با افزایش بازده سهام از حد مشخص، آستانه از منفی به مثبت تغییر می‌کند.

گریفین و سان (۲۰۱۷)، در پژوهشی به بررسی مطالعه رابطه رقابت در بازار محصول، هزینه نمایندگی و حق‌الزحمه حسابرسی پرداختند و بیان می‌کنند در صنایع رقابتی، هزینه‌های نمایندگی و کنترل مدیران به علت مکانیزم بازار کاهش می‌یابد و رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت سود کمتر است هزینه حق‌الزحمه حسابرسی نیز کاهش پیدا می‌کند.

فرضیه پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش و همچنین به منظور دستیابی به اهداف پژوهش، فرضیه‌های ذیل ارائه می‌گردد.

فرضیه اول: توانایی مدیریتی با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه معناداری دارد.

فرضیه دوم: رقابت در بازار محصول با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه معناداری دارد.

الگوی پژوهش

الگوی پژوهش از نوع رگرسیون چندمتغیره است. بنابراین، مدل زیر برای انجام آزمون فرضیه‌ها انتخاب شده است:
معادله (۱):

$$IB_{it} = \beta_0 \pm \beta_1 MB_{it} \pm \beta_2 SIZE_{it} \pm \beta_3 LEV_{it} \pm e_{it}$$

معادله (۲):

$$IB_{it} = \beta_0 \pm \beta_1 HHI_{it} \pm \beta_2 SIZE_{it} \pm \beta_3 LEV_{it} \pm e_{it}$$

که در معادله‌های فوق به ترتیب:

IB: شاخص رفتار سرمایه‌گذاری شرکت i در سال t ;

MB: شاخص توانایی مدیریتی شرکت i در سال t ;

HHI: شاخص رقابت در بازار محصول شرکت i در سال t ;

SIZE: اندازه شرکت شرکت i در سال t ;

LEV: اهرم مالی شرکت i در سال t ;

نحوه اندازه‌گیری متغیرها به شرح جدول (۱) است:

جدول (۱): نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نوع متغیر	نحوه اندازه‌گیری
رقابت در بازار محصول	مستقل	$HHI_{jt} = \sum_{i=1}^{N_j} S_{ijt}^2$
توانایی مدیریتی	مستقل	$Invest = \beta_0 + \beta_1 SaleGrowth + \epsilon$
رفتار سرمایه‌گذاری	وابسته	کل دارایی‌های اول دوره/هزینه استهلاک + دارایی‌های ثابت سال قبل - دارایی‌های ثابت سال جاری
اندازه شرکت	کنترلی	Ln (تعداد سهام \times قیمت سهام)
اهرم مالی	کنترلی	کل دارایی‌ها/کل بدهی

روش شناسی پژوهش

با توجه به این که داده‌ها مربوط به اطلاعات شرکت‌های واقعی بوده و نتایج آن می‌تواند راه‌گشای تصمیم‌های فعالان بازار سرمایه قرار گیرد از این رو پژوهش کاربردی محسوب می‌گردد. از طرف دیگر به دلیل این که رابطه علی و معلولی بین متغیرهای مستقل و وابسته پژوهش مورد بررسی قرار خواهد گرفت، لذا از لحاظ انجام، علی پس از وقوع است. از لحاظ نحوه اجرا توصیفی و از لحاظ ارتباط بین متغیرها از نوع همبستگی است. و از نوع جمع‌آوری داده‌ها از نوع پژوهش‌های کمی و از لحاظ زمان اجرا گذشته‌نگر و همچنین منطبق اجرا استقرایی می‌باشد. مقیاس اندازه‌گیری داده‌های جمع‌آوری شده، مقیاس نسبی است. مقیاس نسبی دارای کلیه ویژگی‌های مقیاس‌های فاصله‌ای، ترتیبی و اسمی است. مقیاس نسبی، دقیق‌ترین مقیاس اندازه‌گیری است. این مقیاس دارای ارزش صفر حقیقی می‌باشد. یعنی نقطه‌ای در مقیاس که نمایانگر فقدان کامل ویژگی مورد اندازه‌گیری است.

جامعه پژوهش حاضر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ که بالغ بر ۷۱۹ شرکت است، در نظر گرفته شده است. در این پژوهش از حذف سیستماتیک جهت انتخاب نمونه‌ها استفاده شده است.

با توجه به محدودیت‌ها ۱۵۲ شرکت به عنوان نمونه‌ی پژوهش مورد استفاده قرار گرفتند.

به‌طور کلی اطلاعات و داده‌های این پژوهش با استفاده از دو روش کتابخانه‌ای و اسناد سازمانی گردآوری شده است.

یافته‌های پژوهش

توصیف اطلاعات گردآوری شده یکی از فرآیندهای پژوهش در بخش تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش است که گزارش آنها در پژوهش، مهم است. داده‌های پژوهش با استفاده از منابع اطلاعاتی دست دوم گردآوری و دسته‌بندی شده است. توصیف اطلاعات و داده‌های آماری با توجه به مقیاس‌های اندازه‌گیری انتخاب می‌گردد. بنابراین در این بخش در مورد

ویژگی‌های نمونه آماری و شاخص‌های مربوط به صورت‌های مالی اعضای نمونه آماری بحث و بررسی صورت گرفته است که در ادامه به آنها در دو بخش جداگانه پرداخته شده است. به‌طور کلی، روش‌هایی را که به‌وسیله آنها می‌توان اطلاعات جمع‌آوری شده را پردازش کرده و خلاصه نمود، آمار توصیفی می‌نامند. لازم به ذکر است که پس از حذف داده‌های پرت و مرتب‌سازی داده‌ها، تعداد شرکت-سال‌های متغیرهای پژوهش با اندکی کاهش مواجه شده است.

جدول (۲): شاخص‌های توصیفی متغیرهای مورد مطالعه

متغیرهای پژوهش	نماد	تعداد	میانگین	میان	انحراف معیار	حداکثر	حداقل
رقابت در بازار محصول	HHI	۷۶۰	۰/۱۲۷	۰/۱۱۹	۰/۰۳۸	۰/۲۶۹	۰/۰۴۳
توانایی مدیریتی	MB	۷۶۰	۰/۲۰۱	۰/۱۹۴	۰/۲۰۰	۰/۸۷۱	-۰/۴۶۳
رفتار سرمایه‌گذاری	IB	۷۶۰	۰/۰۲۸	۰/۰۲۰	۰/۱۱۲	۰/۰۸۹	-۰/۱۲۶
اهرم مالی	LEV	۷۶۰	۰/۳۹۵	۰/۳۷۱	۰/۱۵۶	۱/۰۱۲	۰/۰۴۸
اندازه شرکت	SIZE	۷۶۰	۱۱/۲۷	۱۱/۱۳	۱/۱۳۵	۱۴/۸۴	۵/۱۴۶

در مطالعه حاضر روش برآورد مدل براساس داده‌های تابلویی است. این روش تلفیقی از اطلاعات سری زمانی (۱۳۹۷-۱۴۰۱) و داده‌های مقطعی ۱۵۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار) می‌باشد. تمامی ارقام محاسبه شده برای هر یک از متغیرهای مدل بر حسب میلیون ریال می‌باشد. برنامه‌ی نرم‌افزاری مورد استفاده در این پژوهش، برنامه نرم‌افزاری SPSS می‌باشد. مدل‌های برآورد شده با توجه به فرضیه‌های ارائه شده به صورت مدل رگرسیون چندمتغیره ارائه شده‌اند.

تعیین نوع آزمون و روش تجزیه و تحلیل

برای تعیین روش به کارگیری داده‌های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگن بودن آنها از آزمون چاو و آماره F لیمر استفاده شده است.

جدول (۳): نتایج آزمون چاو، جهت تشخیص همگن یا ناهمگن بودن مقاطع

آزمون مدل	F	احتمال آماره F	نتیجه آزمون چاو
مدل اول	۱۱/۷۴۶	۰/۰۰۰۰	H_0 رد می‌شود.
مدل دوم	۱۵/۶۳۹	۰/۰۰۰۰	H_0 رد می‌شود.

همان‌گونه که در جدول (۳)، دیده می‌شود، نتیجه آزمون چاو، نشان می‌دهد که احتمال به‌دست آمده برای آماره F در مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد است، بنابراین برای آزمون این مدل، داده‌ها به‌صورت تابلویی مورد استفاده قرار می‌گیرند.

آزمون هاسمن

در این آزمون از آماره چای دو با K درجه آزادی استفاده می‌شود اگر چای دو بدست آمده از مقدار جدول بیشتر بود، فرضیه H_0 مبنی بر تصادفی بودن رد می‌شود و فرضیه آثار ثابت پذیرفته می‌شود.

جدول (۴): نتایج آزمون هاسمن، جهت تشخیص استفاده از اثرات ثابت یا تصادفی

آزمون مدل	مقدار آماره	احتمال آماره	نتیجه آزمون
مدل اول	۴۱/۸۶۰	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت
مدل دوم	۵۰/۱۶۷	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت

در این آزمون H_0 بر مدل پانل دیتا با اثرات تصادفی و فرضیه مقابل بر مدل پانل دیتا با اثرات ثابت دلالت دارد. اگر آماره آزمون هاسمن بزرگ‌تر از مقادیر بحرانی‌اش و یا آماره احتمال آن (prob) کوچک‌تر از ۵ درصد باشد H_0 رد و استفاده از

مدل اثرات ثابت پذیرفته می‌شود. طبق نتایج حاصل از آزمون هاسمن برای مدل پژوهش، با توجه به اینکه در آزمون خطای ۵ درصد میزان آماره هاسمن برای پژوهش (۲۶/۲۴۹) شده است و از طرفی میزان سطح معناداری کمتر از ۵ درصد شده است، لذا H_0 رد می‌شود. رد H_0 نشان می‌دهد که روش اثرات تصادفی ناسازگار می‌باشد و بایستی از روش اثرات ثابت استفاده شود.

فرضیه پژوهش

توانایی مدیریتی با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه معناداری دارد.
مدل رگرسیونی برای فرضیه به شرح زیر است:

$$IB_{it} = \beta_0 \pm \beta_1 MB_{it} \pm \beta_2 SIZE_{it} \pm \beta_3 LEV_{it} \pm e_{it}$$

نتایج حاصل از آزمون به شرح جدول (۵) زیر می‌باشد:

جدول (۵): نتایج آزمون فرضیه

نام متغیر	نماد متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	Prob.
مقدار ثابت	C	۰/۱۵۴	۰/۰۸۶	۱/۷۷۲	۰/۰۰۰۰
توانایی مدیریتی	β_1 (MB)	۰/۲۸۰	۰/۱۰۸	۲/۵۷۷	۰/۰۱۰۶
اندازه شرکت	β_2 (SIZE)	۰/۱۱۳	۰/۰۶۷	۱/۶۷۶	۰/۰۰۲۰
اهرم مالی	β_3 (LEV)	-۰/۳۶۷	۰/۱۰۳	-۳/۵۴۲	۰/۰۰۵۳
آماره F		۱۲/۵۰۱			
سطح معناداری (Prob.)		(۰/۰۰۰)			
آماره دوربین واتسون		۱/۶۳۹			
ضریب تعیین (R2)		۰/۷۷۵			
ضریب تعیین تعدیل شده (AdjR2)		۰/۷۴۹			

با توجه به پایین بودن سطح معناداری آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب ۱ نتایج آزمون نشان می‌دهد توانایی مدیریتی با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معناداری دارد، بنابراین H_0 پژوهش را می‌توان در سطح خطای ۵ درصد رد کرد. همچنین سطح معناداری آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب ۲ نتایج آزمون نشان می‌دهد متغیر کنترلی اندازه شرکت با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معناداری دارد و سطح معناداری آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب ۳ نتایج آزمون نشان می‌دهد متغیر کنترلی اهرم مالی با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه منفی و معناداری دارد. ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده نیز نشان می‌دهد که متغیرهای وارد شده در رگرسیون توانسته‌اند ۷۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند.

رقابت در بازار محصول با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه معناداری دارد.

مدل رگرسیونی برای فرضیه به شرح زیر است:

$$IB_{it} = \beta_0 \pm \beta_1 HHI_{it} \pm \beta_2 SIZE_{it} \pm \beta_3 LEV_{it} \pm \varepsilon_{it}$$

نتایج حاصل از آزمون به شرح جدول (۶) زیر می‌باشد:

جدول (۶): نتایج آزمون فرضیه

نام متغیر	نماد متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	Prob.
مقدار ثابت	C	۰/۵۳۷	۰/۲۰۳	۲/۶۴۵	۰/۰۰۰۰
رقابت در بازار محصول	β_1 (HHI)	۰/۳۱۵	۰/۱۰۲	۳/۰۸۸	۰/۰۰۱۳
اندازه شرکت	β_2 (SIZE)	۰/۱۲۳	۰/۰۶۷	۱/۸۳۵	۰/۰۰۲۴

۰/۰۰۲۶	-۳/۱۵۲	۰/۰۵۹	-۰/۱۸۶	β_r (LEV)	اهرم مالی
۲۷/۲۲۵ (۰/۰۰۰)	آماره F سطح معناداری (Prob.)				
۱/۹۹۴	آماره دوربین واتسون				
۰/۶۳۶ ۰/۶۲۰	ضریب تعیین (R2) ضریب تعیین تعدیل شده (AdjR2)				

با توجه به پایین بودن سطح اطمینان آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب ۱ نتایج آزمون نشان می‌دهد رقابت در بازار محصول با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معناداری دارد، بنابراین H_0 پژوهش را می‌توان در سطح خطای ۵ درصد رد کرد. همچنین سطح معناداری آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب ۲ نتایج آزمون نشان می‌دهد متغیر کنترلی اندازه شرکت با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معناداری دارد و سطح معناداری آماره t از سطح خطای مورد پذیرش برای ضریب ۳ نتایج آزمون نشان می‌دهد متغیر کنترلی اهرم مالی با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه منفی و معناداری دارد. ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده نیز نشان می‌دهد که متغیرهای وارد شده در رگرسیون توانسته‌اند ۶۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند.

نتیجه‌گیری کلی

هدف پژوهش حاضر بررسی رابطه توانایی مدیریتی و رقابت در بازار محصول با رفتار سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۱ انجام گرفته است. تأثیر متغیرهای مستقل بر وابسته با استفاده از داده‌های تابلویی و روش اثرات ثابت در شرکت‌ها بررسی شده است. نتایج به دست آمده حاصل از تجزیه و تحلیل فرضیه‌ها نشان می‌دهد که توانایی مدیریتی با رفتار سرمایه‌گذاری رابطه مثبت و معناداری دارد و رقابت در بازار محصول با رفتار سرمایه‌گذاری در سطح خطای ۵ درصد رابطه مثبت و معناداری دارد. در تبیین این نتیجه می‌توان بیان نمود که رقابت‌پذیری به معنی توانایی شرکت در ماندگاری در بازار کسب و کار، محافظت از سرمایه‌های مختلف شرکت، به دست آوردن (بازگشت) سرمایه‌ها و تضمین شغل‌ها در آینده، تعریف شده است. با توجه به تعریف مزبور می‌توان بیان کرد که رقابت تأثیر بااهمیتی بر فعالیت‌ها و اقدام‌های شرکت‌ها دارد. رقابت بازار محصول باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و افزایش کیفیت گزارشگری مالی و افشا می‌شود که این کار باعث به وجود آمدن فرصتی بزرگ برای سرمایه‌گذاران و رقبا می‌شود تا بتوانند میزان عملکرد شرکت را با توجه به عملکرد آن در بین رقبا در بازار محصول اندازه‌گیری کرده که باعث افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌شود، زیرا سرمایه‌گذاران اعتماد بیشتری به شرکت می‌نمایند. بنابراین رقابت در بازار محصول به احتمال زیاد عامل مهمی است که اقتصاد را در جهان به سمت کارایی هدایت می‌کند. یکی از دلایل چنین استدلالی این است که نیروهای انضباطی و نظم‌دهنده رقابت باعث ایجاد انگیزه در مدیران برای رفتار کارا می‌شود و مدیران ناکارآمد را به سرعت از بازار حذف می‌کند.

منابع

✓ آتشی گلستانی، حجت اله، مسیح‌آبادی، ابوالقاسم، شورورزی، محمدرضا، مهرآذین، علیرضا، (۱۳۹۹)، تأثیر استقلال هیئت‌مدیره بر سود خالص و جریان‌های نقد عملیاتی، ترکیب دیدگاه‌های اقتصادی و روانشناختی، پژوهشنامه حسابداری مالی، دوره ۱۲، شماره ۴، صص ۳۹-۵۸.

- ✓ آقایی، محمدعلی، نظافت احمدرضا، ناظمی اردکانی، مهدی، جوان، علی اکبر، (۱۳۹۱)، بررسی عوامل مؤثر بر نگهداری موجودی‌های نقدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال اول، شماره اول و دوم، صص ۲۹-۴۵.
- ✓ استانداردهای حسابداری ایران، (۱۳۹۲)، نشریه ۸۶ سازمان حسابرسی.
- ✓ اشرفزاده، سیدحمیدرضا، مهرگان، نادر، (۱۳۸۷)، اقتصادسنجی پانل دیتا، انتشارات دانشگاه تهران.
- ✓ اعتمادی، حسین، اسمعیلی، محمد، (۱۳۹۶)، بررسی رابطه سود تقسیمی با فرصت‌های رشد و هزینه نمایندگی، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره نهم، شماره ۳۴، صص ۱۰۲-۱۲۵.
- ✓ انواری رستمی، علی اصغر، احمدیان، وحید، میرزاده، سیداصغر، (۱۳۹۴)، بررسی تأثیر جریان نقد عملیاتی و ساختار سرمایه بر تصمیمات سرمایه‌گذاری، فصلنامه بورس اوراق بهادار تهران، سال ۸، شماره ۳۰، صص ۸۳-۱۱۲.
- ✓ برادران حسن‌زاده، رسول، تقی‌زاده خانقاه، وحید، (۱۳۹۵)، تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر رفتار سرمایه‌گذاری، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره هشتم، شماره ۳۲، صص ۱۳۹-۱۷۰.
- ✓ بولو، قاسم، باباجانی، جعفر، محسنی ملکی، بهرام، (۱۳۹۱)، رابطه بین وجه‌نقد بیشتر و کمتر از حد بهینه، با عملکرد آینده شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش حسابداری، سال سوم، شماره ۱۱، صص ۲۹-۴۵.
- ✓ بهرام‌فر، نقی، (۱۳۹۱)، رابطه بین سود هر سهم، تقسیم سود و سرمایه‌گذاری، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۱، شماره ۹، صص ۳۶-۵۵.
- ✓ پوریوسف، اعظم، ثقفی، مهدی، شبانی، محمد، (۱۳۹۵)، بررسی تأثیر سطح تجمیع اطلاعات مالی بر کیفیت تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، مجله اقتصادی، شماره ۶ و ۲، صص ۵۱-۹۳.
- ✓ تهرانی، رضا، نوربخش، ناصر، (۱۳۸۹)، مدیریت مالی، انتشارات نگاه دانش، تهران.
- ✓ جباری، حسین، (۱۳۹۲)، تأثیر سیاست‌های تأمین مالی بر هزینه نمایندگی، پژوهش‌های حسابداری و مالی، سال پنجم، شماره ۱۹، صص ۱۵۳-۱۷۲.
- ✓ ثقفی، علی، عالی فامیان، مجتبی، (۱۳۹۸)، رابطه بین توانایی مدیریت و حق‌الزحمه حسابرسی با تأکید بر نقش درماندگی مالی، فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۹، شماره ۳، صص ۲۲۱-۲۴۴.
- ✓ جهانخانی، علی، پارسائیان، علی، (۱۳۸۹)، مدیریت مالی، انتشارات سمت.
- ✓ حافظ‌نیا، محمدرضا، (۱۳۸۴)، مقدمه‌ای بر روش تحقیق در علوم انسانی، انتشارات سمت.
- ✓ حساس‌یگانه، یحیی، رئیسی، زهره، حسینی، سیدمجتبی، (۱۳۹۱)، رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علوم مدیریت ایران، سال چهارم، شماره ۱۳، صص ۷۵-۱۰۰.
- ✓ حیدری، مهدی، قادری، بهمن و رسولی، پیمان، (۱۳۹۵)، بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر هزینه‌های نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی، رویکرد الگوسازی معادلات ساختاری، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۳، شماره سوم، صص ۳۵۳-۳۷۲.
- ✓ خاکی، غلامرضا، (۱۳۸۷)، روش تحقیق با رویکردی به پایان‌نامه‌نویسی، انتشارات بازتاب، تهران.
- ✓ خدارحمی، بهروز، حامدی، فاطمه، (۱۳۹۷)، ارتباط ارزشی نسبی جریان‌های نقد عملیاتی از منظر اندازه‌گیری، مجله دانش حسابداری، دوره نهم، شماره سوم، صص ۷-۳۷.
- ✓ Caramanis, C., & Lennox, C. (2008). Audit Effort and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*, 45(1): 116-138.

- ✓ Chan, K., Kleinman, G., & Lee, P. (2009). The impact of Sarbanes- Oxley on internal control remediation. *International Journal of Accounting & Information Management*.
- ✓ Chen, J., Dong, W., Han, H., & Zhou, N. (2020). Does audit partner workload compression affect audit quality?. *European Accounting Review*, 29(5): 1021-1053.
- ✓ Goodwin, J., & Wu, D. (2016). What is the Relationship between Audit Partner Busyness and Audit Quality? *Contemporary Accounting Research*, 33(1): 341-377.
- ✓ Hussin, W. N. W., Bamahros, H. M., & Shukeri, S. N. (2018). Lead engagement partner workload, partner-client tenure and audit reporting lag: Evidence from Malaysia. *Managerial Auditing Journal*., 33 (3): 246-26
- ✓ Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure". *Journal of Financial Economics*, 3 : 305-360.
- ✓ John L. Abernathy, Brooke Beyer, Adi Masli & ChadStefaniak. (2020). The association between characteristics of audit committee accounting experts, audit committee chairs, and financial reporting timeliness, *Advances in Accounting*, Volume 30, Issue 2, December 2014, Pages 283-297.
- ✓ Kahneman, D. (1973). *Attention and Effort*. Prentice-Hall Inc., Englewood Cliffs, NJ.
- ✓ Kogilavani, A & Marjan Mohd, N. (2018). Determinants of Audit Report Lag and Corporate Governance in Malaysia , *International Journal of Business & Management*. Vol. 8 Issue 15, p151-163.
- ✓ MohammadRezaei, F., N. Mohd-Saleh, R. Jaffar, and M.S. Sabri. (2016). The effects of audit market liberalisation and auditor type on audit opinions: The Iranian experience. *International Journal of Auditing* 20: 87-100.
- ✓ Pritsker, A. A. B., Waiters, L. J., & Wolfe, P. M. (1969). Multiproject scheduling with limited resources: A zero-one programming approach. *Management science*, 16(1), 93-108.
- ✓ Soobaroyen, T., & Chengabroyan, C. (2006). Auditors' Perceptions of Time Budget pressure, Premature Sign Offs and Under-Reporting Of Chargeable Time: Evidence from a Developing Country. *International Journal of Auditing*, 10 (3): 201-21.
- ✓ Turel, A. (2010). Timeliness of Financial Reporting in the capital markets: Evidence from Turkey", *Journal of the School of Business Administration, Istanbul University*, 39(2), 227-240.
- ✓ Willett, C., & Page, M. (1996). A Survey of Time Budget Pressure and Irregular Auditing Practices among Newly Qualified UK Chartered Accountants. *British Accounting Review*, 28 (2): 101-120
- ✓ Yan, H. & Xie, S. (2016). How Does Auditors' Work Stress Affect Audit Quality? Empirical Evidence from the Chinese Stock Market. *China Journal of Accounting Research*, 9(4): 305-319.
- ✓ Zhou, Y. (2015). Auditor Size and Audit Quality: A Partner-Level Perspective. (Phd Thesis), City University of New York City? *European Accounting Review*.