

بررسی رابطه رقابت در بازار محصول و انگیزه های مدیریت با نقش تعدیلی ساختار مالکیت شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

روح الله سامنی*^۱

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۶/۰۵ تاریخ چاپ: ۱۳۹۸/۰۶/۲۵

چکیده

در دهه های گذشته مطالعات بسیاری سعی داشته اند تا تاثیر گذاری رقابت در بازار محصول بر انگیزه های مختلف مدیران را مورد بررسی قرار دهند. رقابت در بازار محصول به عنوان یک مکانیزم مهم حاکمیتی در سطح صنعت شناخته می شود که بر انگیزه های مدیران تاثیر گذار است. بر همین اساس هدف از انجام این پژوهش بررسی تاثیر ساختار مالکیت بر رابطه بین رقابت در بازار محصول و انگیزه های مدیریت است. بدین منظور تاثیر متغیرهای مالکیت خانوادگی و مالکیت دولتی بر رابطه بین شاخص رقابت در بازار محصول (شاخص هرفیندال-هیرشمن) مورد بررسی قرار گرفته است. نمونه آماری مورد بررسی شامل ۱۰۰ شرکت بورس اوراق بهادار تهران برای دوره سال های ۱۳۹۰-۱۳۹۴ در ایران که مجموعاً ۵۰۰ مشاهده (شرکت-سال) را تشکیل می دهد. برای تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیه های پژوهش از روش رگرسیون چند متغیره با داده های تابلویی و آزمون F و هاسمن استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان می دهد که بین رقابت در بازار محصول و انگیزه های مدیریت رابطه وجود دارد، مالکیت خانوادگی و مالکیت دولتی نیز تاثیر بر رابطه رقابت در بازار محصول و انگیزه های مدیریت ندارد.

واژگان کلیدی

رقابت بازار محصول، انگیزه مدیریت، مالکیت خانوادگی، مالکیت دولتی

^۱ دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور تهران، ایران

۱. مقدمه

شرکت‌ها در تعاملات استراتژیک با دیگر شرکت‌ها به دنبال تصاحب مشتری و سهم بازار هستند. محیطی که امروزه شرکت‌ها در آن فعالیت می‌کند، محیطی در حال رشد و مملو از رقابت است و شرکت‌ها برای ادامه حیات خود، مجبور به رقابت با عوامل متعدد در سطح ملی و بین‌المللی و بسط فعالیت‌های خود و همچنین افزایش کارایی و بهره‌وری در فعالیت‌های خود هستند. رقابت در بازار از یک سو شرکتهای موجود را مجبور می‌کند به دنبال اطلاعات رقبا باشند و از سوی دیگر اطلاعات خودشان را برای داشتن مزیت رقابتی پنهان کنند. سود گزارش شده در شرکتهای به عنوان معیار مهم تصمیم‌گیری به شمار می‌آید که همواره مورد استفاده طیف وسیعی از استفاده‌کنندگان قرار می‌گیرد و محاسبه‌ی سود شرکت‌ها متأثر از برآوردی حسابداری است، تهیه‌ی صورت‌های مالی به عهده‌ی مدیریت می‌باشد، ممکن است بنا به دلایل مختلف، مدیریت اقدام به دستکاری سود نماید (تنگ و لی، ۲۰۱۱). در تصمیمات مربوط به سطح کیفیت اطلاعات حسابداری باید عوامل اقتصادی نظیر رقابت‌پذیری بازار محصول نیز لحاظ گردد. امروزه رقابت‌پذیری معیاری کلیدی برای ارزیابی میزان موفقیت بنگاهها در میدان‌های رقابتی سیاسی، اقتصادی و تجاری به حساب می‌آید. بدین معنی که هر بنگاهی که توان رقابتی بالاتری در بازارهای رقابتی داشته باشد، میتوان گفت که از رقابت‌پذیری بالاتری نیز برخوردار است. این ایده که رقابت بازار محصول می‌تواند موجب افزایش کارایی و بهره‌وری شود، از تاریخچه بلندمدتی برخوردار می‌باشد. بسیاری از مدل‌های نظری، رابطه بین رقابت بازار محصول و کارایی را تشریح کرده‌اند. همچنین رقابت در بازار محصول به عنوان یک مکانیزم مهم حاکمیتی در سطح صنعت شناخته می‌شود که بر انگیزه‌های مدیران تاثیر گزار است. رقابت در بازار محصول نقش مهمی در انگیزه‌های مدیران دارد (آقازاده و همکاران، ۱۳۸۶). رایث (۲۰۰۳) بیان می‌کند وقتی رقابت بیشتر باشد، انتظار می‌رود سودآوری و ارزش تلاش مدیران بیشتر شود، در نتیجه شرکت‌ها انگیزه‌های قوی‌تری به مدیران خود خواهند داد تا مدیران از هزینه‌های شرکت بکاهند. رقابت در بازار محصول اعمال نظرات مدیریتی را محدود می‌کند و بنابراین می‌تواند به عنوان یک مکانیزم بیرونی حاکمیت شرکتی عمل نماید. همچنین می‌تواند عوامل خاص بازار را تقویت کند. گیروود و مولر (۲۰۱۱) بیان می‌کنند رقابت در بازار محصول مدیران را مجبور می‌کند به منظور حفظ خود در بازار ارزش شرکت به حداکثر رسانند که در این صورت حاکمیت شرکتی یک عامل نظارتی غیر ضروری محسوب می‌شود. زیرا شرایط رقابت در بازار مدیران را مجبور می‌سازد که به منظور بقا خود در بازار تمرکز خود را افزایش دهند. ولی در صورت بازار رقابت ناقص وجود هیئت مدیره قوی و منظم برای شرکت ضروری است. ساختار مالکیت به بیان ساده یعنی چه اشخاصی (حقیقی یا حقوقی) بر تصمیمات عملیاتی و استراتژیک یک شرکت تسلط و حکم فرمایی دارند. ترکیب سهامداران و میزان تمرکز مالکیت، دوجنبه اساسی ساختار مالکیت شرکتهای به شمار می‌رود. ترکیب سهامداران از طریق چهار متغیر مالکیت خارجی، مالکیت شرکتی، مالکیت مدیریتی و مالکیت نهادی اندازه‌گیری می‌شود. ساختار مالکیت به عنوان یک مکانیزم حاکمیتی در سطح شرکت شناخته می‌شود که بر پرداخت پاداش‌های مبتنی بر عملکرد تاثیرگذار است. شرکت‌هایی که با مالکیت خانوادگی تلاش دارند تا از سهامداران اقلیت سلب مالکیت کنند که این کار را از طریق پرداخت پاداش‌های بیشتر به مدیران که معمولاً از اعضای خانوادگی هستند انجام می‌دهند. ساختار مالکیت شرکت‌ها می‌تواند در کشورها مختلف متفاوت باشد در امریکا و ژاپن بخش اعظم سهام شرکت‌ها متعلق به موسسات مالی، دلالان سهام، سایر شرکتهای و شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌باشد. گرچه همه‌ی این سرمایه‌گذاران مالکان شرکت می‌باشند اما افق زمانی این سرمایه‌گذاران در خصوص نگهداری

سهام به طور معناداری با یکدیگر متفاوت می باشد. بر مبنای یافته های محققین غربی سرمایه گذاران جزء (سهامداران) دلالت سهام و شرکت های سرمایه گذاری افق سرمایه گذاری کوتاه مدت دارند. در حالی که مدیران شرکت ها، موسسات مالی و شرکت های هلدینگ از افق سرمایه گذاری بلند مدت برخوردار می باشند. در ایران ساختار مالکیت شرکت ها عمدتاً متشکل از شرکت های سرمایه گذاری، بنیادها و نهادها و سازمان های دولتی، سایر شرکتها و سهامداران جزء می باشد. با توجه به درصد تشکیل ساختار مالکیت شرکت ها می توان به این نتیجه رسید که سهامداران (دارندگان سهام) در ایران از افق دید بلند مدت برخوردارند (پورحیدری و همتی، ۱۳۸۳).

۲. پیشینه پژوهش

میگول انتون و همکاران (۲۰۱۶) نظریه های مالی استاندارد شرکتهای بزرگ بر این فرض هستند که تقابل استراتژیک بازارهای محصول وجود ندارد یا اینکه سهامداران تنوع را در میان رقبای صنعت ایجاد نمی کنند؛ ویژگی های انگیزه های مطلوب قرارداد عبارت است از پرداخت برای عملکرد نسبت به همتایان صنعت. اما شواهد نشان می دهد که مدیران هم برای عملکرد رقبایشان و هم برای عملکرد خودشان پاداش دریافت می کنند. مالکیت مشترکی از رقبای طبیعی توسط سرمایه گذاران مشابه به عنوان یک توضیح پیشنهاد شد. از بعد نظری و عملی نشان داده شد که مدیران برای عملکرد خود پول کمتری دریافت می نمایند و برای عملکرد رقبایشان زمانی که صنعت بیشتر متعلق باشد، دریافت می کنند. همچنین رشد مالکیت مشترک کمک می کند تا بتوان افزایش پرداخت CEO در دهه های گذشته توضیح داده شود.

جی هی و جیکون هوانگ (۲۰۱۵) با بررسی این که چگونه مالکیت متقابل شرکتهای یک صنعت بر رفتار بازار محصول تاثیر می گذارد؛ نشان دادند که شرکت های متقابل رشد سهم بیشتری از بازار را نسبت به شرکت های غیر متقابل دارند. همچنین نشان دادند که مالکیت متقابل شرکتهای سرمایه گذاری مشترک و اتحادهای استراتژیک در درون صنعت، فعالیت های نوآورانه و قدرت قیمت گذاری را تسهیل می کند. به طور کلی، شواهد نشان می دهد که مالکیت متقابل توسط سهامداران نهادی مزایای استراتژیکی از طریق تقویت هماهنگی بازار محصول می باشد.

مارکاریان و سانتالو (۲۰۱۴) به بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر مدیریت سود پرداختند. نتایج نشان داد که رقابتی بودن عامل با اهمیتی در تعیین مدیریت سود بوده و همچنین بر مدیریت سود واقعی نیز تأثیرگذار است. به ویژه در شرکتهایی که از عملکرد ضعیفی برخوردار هستند، این مسأله اهمیت بیشتری پیدا می کند.

امزلگ و همکاران (۲۰۱۴) به بررسی رابطه بین کنترل مدیران عامل، عملکرد و پرداختهای مبتنی بر عملکرد پرداختند. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل نشان داد که وقتی مدیران عامل به طور همزمان رئیس هیأت مدیره نیز هستند، قدرت کنترل شرکت توسط آنها بیشتر شده و در نتیجه میتوانند بر طرحهای پرداخت مدیران تأثیر بگذارند. به گونه ای که در شرکتهای با عملکرد مشابه، وقتی قدرت مدیران عامل بیشتر می شود، میزان پاداش مدیران نیز افزایش می یابد.

شیامونگ زو (۲۰۱۳) این پایان نامه تاثیر رقابت بازار محصول بر ساختار سرمایه شرکت های ذکر شده در هلند در طول سال ۲۰۰۳-۲۰۱۱ را بررسی می کند. از آنالیز رگرسیون حداقل مربعات معمولی (OLS) برای بررسی این تاثیر استفاده شده است. متغیرهای وابسته استفاده شده در رگرسیون نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار و نسبت های اهرم مالی بازار می باشد در حالیکه متغیرهای مستقل شامل تمرکز نسبت و R و D می باشند، ما همچنین اندازه ی شرکت، فرصت رشد، سپرده بدهی غیر مالیاتی و قابلیت تسریع را کنترل نموده ایم. نوع صنعت و سال ها دو متغیر ساختگی هستند. ارتباط مثبت و معنی

داری بین تمرکز نسبت و هم ارزش دفتری و نسبت بدهی بلند مدت و ارزش بازار نسبت بدهی بلند مدت به ترتیب مشاهده شد. یافته‌ها نشان می‌دهد که رقابت بازار محصول تاثیر منفی بر ساختار سرمایه دارد. همچنین هیچ مدرکی برای رابطه‌ی بین R&D و ساختار سرمایه به دست نیامد. از نظر R&D، ما نمی‌توان رابطه‌ای بین رقابت بازار محصول و ساختار سرمایه یافت.

لاکسمانا و یانگ (۲۰۱۰) در تحقیقی به بررسی تاثیر رقابت بازار محصول بر انگیزه‌های مدیران برای مدیریت سود جهت نیل به سودهای از پیش تعیین شده، پرداختند. نتایج تحقیق آنان نشان داد که ارتباط منفی بین تلاش مدیران برای دستیابی به سودهای از پیش تعیین شده و رقابت بازار محصول وجود دارد.

سرلک و میرزایی (۱۳۹۵) به بررسی رابطه رقابت در بازار با سیاستهای تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۱ پرداختند. فرضیه‌های پژوهش بر مبنای نظریه‌های پامد، جانیشینی و شکار مربوط به تاثیر رقابت در بازار بر سیاست‌های تقسیم سود تدوین شده‌اند. برای آزمون فرضیه‌ها از الگوهای رگرسیون چندگانه با استفاده از داده‌های تلفیقی و رگرسیون لجستیک استفاده شده است. برای سنجش رقابت در بازار از شاخص انتروپی استفاده شد. نتایج پژوهش نشان می‌دهد بین رقابت در بازار و سود تقسیمی، رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. همچنین رقابت در بازار با افزایش سود تقسیمی نیز رابطه مثبت و معنی‌داری دارد. بین رقابت در بازار و حذف سود تقسیمی نیز رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد.

مهرعلی (۱۳۹۴) به بررسی تاثیر ساختار مالکیت بر رابطه بین رقابت در بازار محصول و پاداش های مبتنی بر عملکرد پرداخته. بدین منظور تاثیر متغیرهای تمرکز مالکیت، مالکیت خانوادگی و مالکیت نهادی بر رابطه بین دو شاخص رقابت در بازار (شاخص های هرفیندال-هیرشمن و نسبت تمرکز Π بنگاه) و پاداش های هیات مدیره مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج تحقیق نشان داد که بین رقابت در بازار محصول و پاداش مدیران رابطه معناداری وجود ندارد و نوع ساختار مالکیت نیز تاثیری بر رابطه رقابت و پاداش مدیران ندارد.

۲.۱. فرضیه های تحقیق:

- فرضیه اول: بین رقابت در بازار محصول و انگیزه‌های مدیریت رابطه وجود دارد.
- فرضیه دوم: مالکیت خانوادگی رابطه بین رقابت در بازار محصول و انگیزه‌های مدیریتی را تعدیل می‌کند.
- فرضیه سوم: مالکیت دولتی رابطه بین رقابت در بازار محصول و انگیزه‌های مدیریتی را تعدیل می‌کند.

۲.۲. جامعه آماری:

جامعه آماری مورد نظر در این پژوهش، کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. قلمرو زمانی انجام تحقیق یک دوره ۵ ساله از سال ۱۳۹۰ تا سال ۱۳۹۴ در نظر گرفته شده است. همچنین، نمونه آماری به روش حذف سیستماتیک انتخاب شده است. پس از بررسی شرکتهای بورس اوراق بهادار تهران در دوره تحقیق و اعمال شرایط ذیل بر روی آنها در نهایت تعداد ۱۰۰ شرکت به عنوان نمونه تحقیق باقی ماند.

۲,۳. مدل تحقیق:

$$\text{Management motives}_{i,t} = 0 + {}_1\text{DIFF}_{i,t} + {}_2\text{MKTSIZE}_{i,t} + {}_3\text{ENTCOST}_{i,t} + {}_4\text{HHI}_{i,t} + {}_5\text{Family Ownership}_{i,t} + {}_6\text{DIFF}_{i,t} \times \text{Family Ownership}_{i,t} + {}_7\text{MKTSIZE}_{i,t} \times \text{Family Ownership}_{i,t} + {}_8\text{ENTCOST}_{i,t} \times \text{Family Ownership}_{i,t} + {}_9\text{HHI}_{i,t} \times \text{Family Ownership}_{i,t} + \text{Firm-level Control}_{i,t} + \epsilon_t$$

مدل (۱)

$$\text{Management motives}_{i,t} = 0 + {}_1\text{DIFF}_{i,t} + {}_2\text{MKTSIZE}_{i,t} + {}_3\text{ENTCOST}_{i,t} + {}_4\text{HHI}_{i,t} + {}_5\text{State ownership}_{i,t} + {}_6\text{DIFF}_{i,t} \times \text{State ownership}_{i,t} + {}_7\text{MKTSIZE}_{i,t} \times \text{State ownership}_{i,t} + {}_8\text{ENTCOST}_{i,t} \times \text{State ownership}_{i,t} + {}_9\text{HHI}_{i,t} \times \text{State ownership}_{i,t} + \text{Firm-level Control}_{i,t} + \epsilon_t$$

مدل (۲)

جدول ۱: تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

داخل صورت سرمایه برای مالکیت خانوادگی جمع درصد سهام متعلق به افراد عادی اگر بیشتر از ۲۰٪ درصد باشد عدد ۱ در غیر اینصورت عدد صفر قرار می دهیم.	مالکیت خانوادگی
داخل صورت سرمایه برای مالکیت دولتی جمع درصد سهام متعلق به شرکت های دولتی اگر بیشتر از ۲۰٪ درصد باشد عدد ۱ در غیر اینصورت عدد صفر قرار می دهیم.	مالکیت دولتی
شاخص هرfindال-هیرشمن از مجذور مجموع سهام بازار نسبت به شرکت های رقیب در هر نمونه صنعت کشور است. عضویت صنعتی توسط کد سه رقمی بورس اوراق بهادار تهران طبقه بندی میشود.	HHI
برابر است با خرید و فروش / هزینه های عملیاتی برای هر بخش صنعتی: هزینه بهره برداری شامل هزینه کالاهای فروخته شده میباشد. فروش، به طور کلی، و اداری هزینه؛ و کاهش بها، نقصان و استهلاک است. بخش صنعت توسط کد سه رقمی بورس اوراق بهادار تهران طبقه بندی میشود. DIFF میزان جایگزینی کالا در صنعت را اندازه گیری می کند	DIFF
لگاریتم طبیعی فروش در صنعت میباشد (فروش صنعت به عنوان قسمتی از فروش بخش برای شرکت های فعال در صنعت محاسبه میشود). بخش صنعت توسط کد سه رقمی بورس اوراق بهادار تهران طبقه بندی می - شود.	MKTSIZE
لگاریتم طبیعی که متوسط نسبی ارزش ناخالص هزینه های اموال، کارخانه و تجهیزات را برای شرکت در یک صنعت با سهم بازار هر	ENTCOST

بناگاهی در صنعت به صورت نسبی نشان می‌دهد. عضویت صنعت توسط کد سه رقمی بورس اوراق بهادار تهران طبقه بندی می‌شود.	
بازده داراییها به عنوان درآمد خالص تقسیم بر کل دارایی محاسبه می‌شود.	ROA
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان درآمد خالص تقسیم بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام محاسبه می‌شود.	ROE
ضریب رشد سالیانه در فروش کل.	RET
کیوتوبین به عنوان ارزش حقوق صاحبان سهام در بازار تقسیم بر حقوق صاحبان سهام محاسبه می‌شود.	QTOBIN
اهرم فشار تورم کل بدهی به وسیله متوسط کل دارایی است.	LEV
اندازه شرکت لگاریتم طبیعی از میزان کل دارایی در پایان سال مالی t است.	SIZE
لگاریتم طبیعی (1+ مجموع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش توقیفی از کل بدهی، تقسیم بر ارزش کل دارایی توقیف شده) است.	MB
به عنوان لگاریتم طبیعی از R & D هزینه تقسیم بر فروش محاسبه می‌شود.	RD
لگاریتم طبیعی از تعداد سال IPO است	AGE

۲,۴. متغیر مستقل:

در این تحقیق رقابت در بازار محصول (رقابت محصول، اندازه بازار، هزینه های ورود): برای محاسبه رقابت در بازار محصول از شاخص هر فیندال هریشمن استفاده می‌شود. (انواری رستمی و همکاران، ۱۳۹۲): شاخص هر فیندال-هریشمن از مجذور مجموع سهام بازار نسبت به شرکت های رقیب در هر نمونه صنعت کشور است.

۲,۵. متغیر وابسته:

در این تحقیق انگیزه های مدیریت: که متغیر وابسته است و بر اساس سه متغیر اندازه شرکت، ریسک شرکت و مالیات بر درآمد به صورت زیر محاسبه می‌شود:

اندازه شرکت = لگاریتم فروش؛ ریسک شرکت = کل بدهی / کل دارایی؛ مالیات بر درآمد = هزینه مالیات / سود مشمول مالیات

انگیزه های مدیریت = (اندازه شرکت + ریسک شرکت + مالیات بر درآمد) / ۳

۳. تجزیه و تحلیل داده ها:

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها، همچنین برآورد مدل و تجزیه و تحلیل دقیق آنها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. آمار توصیفی به محاسبه پارامترهای جامعه می پردازد و شامل شاخص های مرکزی و پراکندگی جامعه و ... می باشد. در جدول (۱) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش شامل میانگین، میانه، بیشینه، کمینه، انحراف معیار و ... آورده شده است.

جدول (۲) آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
MANINCENTIVE	۲/۲۳۶۳	۲/۲۳۸۲	۳/۲۷	۱/۴۲۸۱	۰/۲۵۳۵
HHI	۰/۴۶۱۶	۰/۴۴۷۷	۱	۰/۰۹۹۵	۰/۲۹۰۱
FAMILY	۰/۱۰۲	۰	۱	۰	۰/۳۰۲۹
STATE	۰/۲۴۲	۰	۱	۰	۰/۴۲۸۷
SIZE	۶/۱۵۲۲	۶/۰۲۵۹	۸/۲۱۶۴	۴/۴۹۵۹	۰/۶۷۸۳
ROE	۰/۱۲۴۲	۰/۱۳۱۷	۱/۳۲۹۳	-۱/۱۹۵۷	۰/۱۷۶۹
ROA	۰/۱۳۹۵	۰/۱۱۶	۰/۷۴۶۶	-۰/۲۳۹۶	۰/۱۳۴
RET	۰/۲۲۶۵	۰/۱۷۵۲	۷/۸۱۵۵	-۰/۹۳۱	۰/۵۷۲۸
RD	۱/۸۹۹۷	۱/۳۲۴۲	۵/۷۴۹۷	۰	۱/۶۶۲۳
QTOBIN	۲/۲۳۲	۱/۹۹۵۸	۱۴/۲۹۲	-۵۳/۲۵۵	۳/۴۶۰۵
MKTSIZE	۷/۰۳۵۶۹۶	۷/۰۱۸۵	۸/۲۷۲۱	۴/۵۰۳۸	۰/۷۰۰۷۳۱
MB	۰/۴۱۴۴۱۱	۰/۳۹۰۱	۱/۰۰۲۷	۰/۱۷۳۱	۰/۱۰۹۹
LEV	۰/۵۸۸۴۱۲	۰/۵۷۶۳	۴/۱۴	۰/۰۶۵۸	۰/۲۹۹۴۳۴
DIFF	۰/۲۲۴۹۶۸	۰/۰۸۹۹	۴/۷۹۷۵	۰	۰/۴۲۶۳۷۲
ENTCOST	۰/۲۵۹۷۲۶	۰/۰۹۶	۱	۰	۰/۳۳۱۲۹۳
AGE	۱/۵۳۵۰۲۴	۱/۵۹۱۱	۱/۷۹۹۳	۰/۴۷۷۱	۰/۱۹۰۸۰۴

اصلی ترین شاخص مرکزی، میانگین است که بیانگر نقطه ی تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده ها است. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر وابسته انگیزه های مدیریت ۲,۲۳۶۳ می باشد که نشان می دهد بیشتر داده ها حول این نقطه تمرکز یافته اند میانه آن نیز برابر با ۲,۲۳۸۲۰۰ است که نشان می دهد نیمی از داده ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند و این عدد بسیار نزدیک به میانگین می باشد. متغیر مستقل شاخص هرفیندال تحقیق دارای میانگین برابر با ۰,۴۶۱۶ می باشد و میانگین متغیر مستقل اندازه بازار برابر با ۷,۰۳۵۶ است. و میانگین متغیر مستقل رقابت محصول برابر با ۰,۲۲۴۹۶۸ است. و همچنین میانگین متغیر مستقل هزینه های ورود برابر با ۰,۲۵۹۷ است.

جدول (۳) نتایج آزمون انتخاب روش تلفیقی یا ترکیبی

نتایج آزمون هاسمن			نتایج آزمون F (لیمر)			
نتیجه آزمون	p-value	آماره chi2	نتیجه آزمون	p-value	آماره	فرضیه صفر (H ₀)
مدل اثرات ثابت مناسب است	۰/۰۰۰۰	۷۹/۳۸۲۶	H ₀ رد می شود (روش داده‌های ترکیبی انتخاب می شود)	۰/۰۰۰۰	۲۶/۳۱۰۳۳	مدل اول
مدل اثرات ثابت مناسب است	۰/۰۰۰۰	۷۷/۰۸۹۲	H ₀ رد می شود (روش داده‌های ترکیبی انتخاب می شود)	۰/۰۰۰۰	۲۶/۱۵۱۳	مدل دوم

همان گونه که در جدول شماره (۳) دیده می شود در سطح اطمینان ۹۵ درصد، در هر ۲ مدل پژوهش فرض صفر آزمون رد شده است، بنابراین باید از روش داده‌های ترکیبی استفاده نمود. آزمون هاسمن از معیار کای-دو استفاده می کند و در صورتی که احتمال آماره آزمون بیش از ۰/۰۵ باشد، در سطح معنی داری ۹۵ درصد میتوان اثرات تصادفی را به اثرات ثابت ترجیح داد در غیر این صورت، اثرات ثابت انتخاب می شود. به بیان دیگر، در آزمون هاسمن، رد فرضیه صفر بیانگر استفاده از اثرات ثابت است.

جدول (۴) نتایج آزمون بروش - پاگان برای همسانی واریانس

نتیجه آزمون	p-value	آماره chi2	مدل
ناهمسانی وجود دارد	۰/۰۰۰۰	۴/۱۱۰۴۲۵	اول
ناهمسانی وجود دارد	۰/۰۰۰۰	۴/۰۲۱۹۷۱	دوم

بنابر نتایج حاصل از آزمون که در جدول (۴) آورده شده است، در ۲ مدل پژوهش مشکل ناهمسانی واریانس وجود دارد (زیرا احتمال یا p-value محاسبه شده کمتر از ۰/۰۵ است). بنابراین برای برطرف نمودن ناهمسانی از برآورد کننده GLS استفاده می شود.

۳.۱. نتایج آزمون فرضیه پژوهش:

فرضیه اول: بین رقابت در بازار محصول و انگیزه های مدیریت رابطه وجود دارد.

فرضیه دوم: مالکیت خانوادگی رابطه بین رقابت در بازار محصول و انگیزه های مدیریتی را تعدیل می کند.

فرضیه سوم: مالکیت دولتی رابطه بین رقابت در بازار محصول و انگیزه های مدیریتی را تعدیل می کند.

جدول (۵) خلاصه نتایج آماری آزمون مدل اول

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری	VIF
C	-۰/۱۰۱۲	۰/۰۶۴۵	-۱/۵۶۹۹	۰/۱۱۷۳	NA
HHI	-۰/۱۸۹۳	۰/۰۳۱۴	-۶/۰۱۲۹	۰/۰۰۰۰	۱/۸۲۸۴۶۳
FAMILY	۰/۳۱۹۳	۰/۱۷۸۴	۱/۷۹۰۱	۰/۰۷۴۲	۱/۱۰۷۴۰۴
HHI*FAMILY	-۰/۰۷۶۵	۰/۰۸۷۹	-۰/۸۷۰۲	۰/۳۸۴۷	---
ENTCOST	۰/۰۰۵۷	۰/۰۱۰۵	۰/۵۴۱۷	۰/۵۸۸۳	۴/۲۶۳۵۷۴
MKTSIZE	۰/۲۰۴۲	۰/۰۱۳۰	۱۵/۵۹۶	۰/۰۰۰۰	۳/۱۱۲۶۱۷
DIFF	-۰/۰۰۳۴	۰/۰۰۳۴	-۰/۹۷۲۵	۰/۳۳۱۴	۱/۰۵۱۶۶۶
ENTCOST*FAMILY	-۰/۰۰۶۲	۰/۰۵۵۷	-۰/۱۱۲۰	۰/۹۱۰۹	---

---	۰/۳۹۱	-۲/۰۷۰۱	۰/۰۲۳۹	-۰/۰۴۹۵	MKTSIZE*FAMILY
---	۰/۰۰۵۱	۲/۸۱۶۹	۰/۰۰۶۸	۰/۰۱۹۱	DIFF*FAMILY
۱/۹۳۳۶۴۰	۰/۶۲۷۷	۰/۴۸۵۴	۰/۰۱۲۸	۰/۰۰۶۲	MB
۱/۲۴۰۰۶۷	۰/۰۰۰۰	۸۲/۳۱۹	۰/۰۰۴۱	۰/۳۳۹۰	LEV
۲/۹۹۲۵۸۳	۰/۰۰۰۰	۹/۸۳۲۰	۰/۰۱۰۷	۰/۱۰۶۰	SIZE
۱/۹۱۳۹۷۹	۰/۰۰۰۰	۶/۸۲۵۲	۰/۰۱۴۱	۰/۰۹۶۵	ROA
۱/۰۸۷۰۳۵	۰/۰۰۰۰	۶/۵۰۸۲	۰/۰۰۲۸	۰/۰۱۸۵	RET
۱/۱۵۶۹۸۶	۰/۰۰۰۶	۳/۴۶۲۱	۰/۰۰۰۶	۰/۰۰۲۳	RD
۱/۱۷۹۴۷۹	۰/۵۹۲۱	۰/۵۳۶۳۰۴	۰/۰۰۰۴۰۸	۰/۰۰۰۲۱۹	QTOBIN
۱/۲۱۰۲۷۲	۰/۲۰۰۷	۱/۲۸۱۶۳۰	۰/۰۵۹۵۹۵	۰/۰۷۶۳۷۹	AGE
۱/۸۲۵۱۶۸	آماره دورین واتسون			۹۵۸/۸۷۵۷ (۰/۰۰۰۰۰)	آماره F (سطح معنی داری)
۰/۹۹۵۵۲۹	ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۹۹۶۵۶۸	ضریب تعیین

ضریب برآوردی متغیر مالکیت خانوادگی در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. این رابطه در سطح خطای ۱۰٪ معنادار است، زیرا میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر تحقیق، کمتر از ۱۰٪ بدست آمده است. بنابراین می توان گفت که بین مالکیت خانوادگی و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر شاخص هرفیندال*مالکیت خانوادگی در جدول بالا نشان دهنده رابطه منفی این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. این رابطه در سطح خطای ۱۰٪ معنادار نیست، زیرا میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر تحقیق، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. بنابراین می توان گفت که بین شاخص هرفیندال*مالکیت خانوادگی و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه منفی و معناداری وجود ندارد. بنابراین مالکیت خانوادگی تاثیری در رابطه بین رقابت در بازار محصول و انگیزه مدیریتی ندارد. در نتیجه فرضیه تحقیق رد می شود.

همچنین ضریب برآوردی متغیر هزینه های ورود در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین هزینه های ورود و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه مثبت و معناداری وجود ندارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر اندازه بازار در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین اندازه بازار و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر رقابت محصول در جدول بالا نشان دهنده رابطه منفی این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین رقابت محصول و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه منفی و معناداری وجود ندارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر هزینه های ورود مالکیت خانوادگی در جدول بالا نشان دهنده رابطه منفی این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است.

این نتیجه نشان می‌دهد بین هزینه های ورود* مالکیت خانوادگی و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه منفی و معناداری وجود ندارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر اندازه بازار* مالکیت خانوادگی در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه منفی این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می‌دهد بین اندازه بازار* مالکیت خانوادگی و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر رقابت محصول* مالکیت خانوادگی در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می‌دهد بین رقابت محصول مالکیت خانوادگی و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر MB در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می‌دهد بین MB و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه مثبت و معناداری وجود ندارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر LEV در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می‌دهد بین LEV و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر SIZE در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می‌دهد بین SIZE و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر ROA در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می‌دهد بین ROA و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر RET در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می‌دهد بین RET و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر RD در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می‌دهد بین RD و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر کیوتوبین در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می‌دهد بین کیوتوبین و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه مثبت و معناداری وجود ندارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر سن در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p -value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین سن و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه مثبت و معناداری وجود ندارد.

جدول (۶) خلاصه نتایج آماری آزمون مدل دوم

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری	VIF
C	-۰/۰۴۸۳	۰/۰۶۲۰	-۰/۷۸۰۵	۰/۴۳۵۶	NA
HHI	-۰/۱۸۲۲	۰/۰۳۴۴	-۵/۲۹۷۹	۰/۰۰۰۰	۱/۸۲۸۴
STATE	-۰/۰۴۰۳	۰/۰۸۳۷	-۰/۴۸۱۵	۰/۶۳۰۴	۱/۲۱۰۵
HHI*STATE	-۰/۰۱۱۶	۰/۰۳۷۴	-۰/۳۱۰۴	۰/۷۵۶۴	---
ENTCOST	-۰/۰۰۵۲	۰/۰۱۲۱	-۰/۴۳۳۴	۰/۶۶۵۰	۴/۲۶۳۵
MKTSIZE	۰/۲۰۱۴	۰/۰۱۳۰	۱۵/۳۹۳	۰/۰۰۰۰	۳/۱۱۲۶
DIFF	۰/۰۰۵۴	۰/۰۰۲۷	۲/۰۰۰۵	۰/۰۴۶۱	۱/۰۵۱۶
ENTCOST*STATE	۰/۰۰۶۲	۰/۰۲۸۲	۰/۲۲۰۲	۰/۸۲۵۸	---
MKTSIZE*STATE	۰/۰۰۷۳	۰/۰۱۱۸	۰/۶۲۱۲	۰/۵۳۴۸	---
DIFF*STATE	-۰/۰۱۱۶	۰/۰۰۸۳	-۱/۳۸۸۰	۰/۱۶۵۹	---
MB	۰/۰۰۲۳	۰/۰۱۳۱	۰/۱۸۰۳	۰/۸۵۷۰	۱/۹۳۳۶
LEV	۰/۳۳۸۹	۰/۰۰۴۴	۷۶/۳۰۳	۰/۰۰۰۰	۱/۲۴۰۰
SIZE	۰/۱۰۹۸	۰/۰۱۰۹	۱۰/۰۶۵	۰/۰۰۰۰	۲/۹۹۲۵
ROA	۰/۰۹۳۶	۰/۰۱۴۰	۶/۶۴۵۵	۰/۰۰۰۰	۱/۹۱۳۹
RET	۰/۰۱۸۲	۰/۰۰۲۹	۶/۲۶۴۱	۰/۰۰۰۰	۱/۰۸۷۰
RD	۰/۰۰۲۳	۰/۰۰۰۷	۳/۲۷۸۴	۰/۰۰۱۱	۱/۱۵۶۹
QTOBIN	۰/۰۰۰۵	۰/۰۰۰۳	۱/۵۲۷۷	۰/۱۲۷۴	۱/۱۷۹۴
AGE	۰/۰۳۳۷	۰/۰۴۶۹	۰/۷۱۸۵	۰/۴۷۲۹	۱/۲۱۰۲
آماره F (سطح معنی داری)	۹۲۱/۳۶۹۴ (۰/۰۰۰۰۰)		آماره دورین واتسون	۱/۸۳۳۹۰۵	
ضریب تعیین	۰/۹۹۶۴۲۹		ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۹۹۵۳۴۸	

ضریب برآوردی متغیر شاخص هرفیندال در جدول بالا نشان دهنده رابطه منفی این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. این رابطه در سطح خطای ۱٪ معنادار است، زیرا میزان p -value محاسبه شده برای ضریب این متغیر تحقیق، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. بنابراین می توان گفت که بین شاخص هرفیندال و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر مالکیت دولتی در جدول بالا نشان دهنده رابطه منفی این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. این رابطه در سطح خطای ۱۰٪ معنادار نیست، زیرا میزان p -value محاسبه شده برای ضریب این متغیر تحقیق، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. بنابراین می توان گفت که بین مالکیت دولتی و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه منفی و معناداری وجود ندارد.

ضریب برآوردی متغیر شاخص هرفیندال* مالکیت دولتی در جدول بالا نشان دهنده رابطه منفی این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. این رابطه در سطح خطای ۱۰٪ معنادار نیست، زیرا میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر تحقیق، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. بنابراین می توان گفت که بین شاخص هرفیندال* مالکیت دولتی و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه منفی و معناداری وجود ندارد. بنابراین مالکیت دولتی در رابطه بین رقابت در بازار محصول و انگیزه مدیریتی تاثیری ندارد. بنابراین فرضیه سوم تحقیق مورد تایید قرار نمی گیرد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر هزینه های ورود در جدول بالا نشان دهنده رابطه منفی این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین هزینه های ورود و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه منفی و معناداری وجود ندارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر اندازه بازار در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین اندازه بازار و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر رقابت محصول در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین رقابت محصول و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر هزینه های ورود* مالکیت دولتی در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین هزینه های ورود* مالکیت دولتی و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه مثبت و معناداری وجود ندارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر اندازه بازار* مالکیت دولتی در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین اندازه بازار* مالکیت دولتی و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه مثبت و معناداری وجود ندارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر رقابت محصول* مالکیت دولتی در جدول بالا نشان دهنده رابطه منفی این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین رقابت محصول* مالکیت دولتی و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه منفی و معناداری وجود ندارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر MB در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین MB و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه مثبت و معناداری وجود ندارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر LEV در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین LEV و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر SIZE در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین SIZE و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر ROA در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین ROA و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر RET در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین RET و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر RD در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، کمتر از ۱٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین RD و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۹٪ رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر کیوتویندر جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین کیوتوین و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه مثبت و معناداری وجود ندارد.

همچنین ضریب برآوردی متغیر سن در جدول بالا نشان دهنده رابطه مثبت این متغیر با شاخص انگیزه های مدیریت است. میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر، بیشتر از ۱۰٪ بدست آمده است. این نتیجه نشان می دهد بین سن و انگیزه های مدیریت در سطح اطمینان ۹۰٪ رابطه مثبت و معناداری وجود ندارد.

۴. بحث و نتیجه گیری

هدف نهایی شرکت ها نیز در واقع بهبود عملکرد و افزایش ارزش برای سهامداران است و سیستم حاکمیت شرکتی نیز ابزاری در این راستا می باشد. رقابت در بازار محصول نیز به عنوان یک مکانیزم بیرونی نظارتی همانند حاکمیت شرکتی می باشد تا بتواند مشکلات نمایندگی بین مدیران و مالکان را کاهش دهد. ما در این تحقیق به بررسی رابطه رقابت در بازار محصول و انگیزه های مدیریت با نقش تعدیلی ساختار مالکیت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختیم نتیجه آزمون فرضیه نشان می دهد که اولاً بین رقابت در بازار محصول و انگیزه های مدیریت رابطه وجود دارد. دوماً مالکیت خانوادگی رابطه ی بین رقابت در بازار محصول و انگیزه های مدیریت را تعدیل نمی کند. و فرضیه سوم، مالکیت دولتی رابطه ی بین رقابت در بازار محصول و انگیزه های مدیریت را تعدیل نمی کند.

با توجه به نتایج تحقیق پیشنهادات ذیل ارائه می شود: به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می شود با ارائه شاخص های مرتبط با مالکیت خانوادگی و رتبه بندی شرکت های پذیرفته شده از نظر ساختار سرمایه در تخصیص بهینه سرمایه در بازار کمک نموده تا از این طریق موجب افزایش شفافیت محیط تصمیم گیری شود و به مدیران جهت تصمیم گیری درست تر کمک بنماید. با توجه به یافته های این تحقیق به فعالان بازار سرمایه، تصمیم گیرندگان، تحلیلگران مالی و سرمایه گذاران بالقوه و بالفعل بورس اوراق بهادار پیشنهاد می شود تا در تحلیل طرح های سرمایه گذاری در دارایی های مالی و اوراق

بهادار به تأثیر ساختار مالکیت خانوادگی بر ساختار سرمایه شرکت که در این تحقیق بدان اشاره شد، توجه ویژه داشته باشند، چراکه لحاظ کردن این عوامل مهم منجر به انتخاب سبد سرمایه گذاری بهینه با کمترین مخاطره و بیشترین بازدهی می‌گردد، ضمن آنکه شفافیت محیط تصمیم‌گیری و نتایج حاصله را نیز دوچندان می‌نماید. قوانین دقیق‌تری را جهت جلوگیری از ایجاد تعارضات نمایندگی در شرکت‌های بورس اوراق بهادار مخصوصاً شرکت‌های با مالکیت سهام شناور آزاد بالا، وضع نماید. همین توجه الزم است نهادهای قانون‌گذار از جمله سازمان بورس اوراق بهادار تهران، سازمان حسابرسی، جامعه حسابداران رسمی ایران و... به تأثیر مالکیت دولتی بر ساختار سرمایه شرکت‌ها توجه بیشتری نمایند.

۵. منابع

۱. انواری رستمی، علی اصغر؛ اعتمادی، حسین و موحد مجد، مرضیه (۱۳۹۲) بررسی تأثیر ساختارهای رقابتی بازار محصول بر سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی-پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی سال اول، شماره دوم، پاییز.
۲. آقازاده، هاشم، مهرداد، استیری و بهاره، اصائلو. بررسی مولفه‌های موثر بر رقابت‌پذیری بنگاه‌ها در ایران. پژوهش‌های اقتصادی ۶ و ۳ (۱۳۸۶): ۳۷-۵۸.
۳. پورحیدری، امید و همتی، داوود (۱۳۸۳). رابطه بین ساختار رقابتی بودن محافظه‌کاری حسابداری مشروط. مجله تحقیقات حسابداری مالی، ۲ (۱۲)، ۴۱-۶۲.
۴. جعفری سرشت، داوود. (۱۳۸۹). بررسی ترکیب مطلوب سهامداری در بازار سرمایه. گزارش پژوهشی مدیریت توسعه و مطالعات اسلامی بورس اوراق بهادار تهران.
۵. سرلک، نرگس و میرزایی، فاطمه (۱۳۹۵). رابطه رقابت در بازار و سیاست‌های تقسیم سود. فصلنامه علمی-پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی، سال چهارم، شماره چهارم، شماره پیاپی (۱۵) زمستان، ص ۶۰-۴۵.
۶. عباس زاده، محمدرضا؛ ودیعی نوقابی، محمدحسین و بیگی، بهزاد (۱۳۹۳) رقابت بازار محصول و معیارهای مختلف کیفیت سود مبتنی بر اصول فعالیت بازار. سومین کنفرانس ملی حسابداری و مدیریت، دی ماه.
۷. عبداللهی، مهین، (۱۳۹۰) بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت، عملکرد شرکت و سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال سوم، شماره چهارم.
۸. مهرعلی، ناهید و مشدئی، مجتبی (۱۳۹۴). تأثیر ساختار مالکیت بر رابطه بین رقابت در بازار محصول و پاداش‌های مبتنی بر عملکرد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه شاهرود.
۹. یوسفی اصل، فرزانه (۱۳۸۶) رابطه بین تقارن و عدم تقارن اطلاعاتی با محافظه‌کاری، فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۲۰

10. Akimova, I., (2000). Development of market orientation and competitiveness of Ukrainian firms. *European Journal of Marketing*, 34(9/10), 1128-1148.

11. Allen, F, Gale, D, (2000). Corporate governance and competition. In corporate governance theoretical and empirical perspective. Cambridge University Press, Cambridge.
12. Denis. D. K, McConnell. J. J., (2003) ," International Corporate Governance", Finance Working Paper, Vol.38, No.1, PP.1- 62.
13. Dhaliwal , D. and Huang , SH. And Khurana , I.K. and Pereira. R. (2008) Product Market Competition and Accounting Conservatism. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1266754>.
14. Faccio, M ,Lang, L.H.P &Young, L., 2001. Dividends and Expropriation. The American Economic Review 91, 54-78.
15. Holmstrom, B, 1982. Moral Hazard in Teams. Bell Journal of Economics 13, 324-340.
16. Kato, T ,Long, C (2005) Executive Compensation, Firm Performance, and Corporate Governance in China: Evidence from Firms Listed in the Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges. IZA Discussion Paper No. 1767.
17. Markarian, G &J. Santal. (2014). Product Market Competition, Information and Earnings Management." IE Business School Working Paper..Amzaleg, Yaron; Azar, H.; Ben-Zionb, Uri and Ahron Rosenfeld (2014). CEO control, corporate performance and pay-performance sensitivity. Journal of Economic Behavior & Organization 106 (2014) 166° 174
18. Nalebuff, B ,Stiglitz, J(1983). Information, Competition, and Markets. American Economic Review, Papers and Proceedings 73, 278-283.
19. Raith, M, 2003. Competition, Risk and Managerial Incentives. American Economic Review 93(4), 1425-1436.
20. Schmidt, K.M., (1997), Managerial incentives and product market competition , *Review of Economic Studies*, 64, pp 191-213.
21. Sun, Q ,Tong, W (2003). China Share Issue Privatization: the Extent of its Success. Journal of Finance and Economics 70, 183-222.
22. Teng, M., & Li, CH. (2011); Product Market Competition, Board Structure, and Disclosure Quality , *Frontiers of Business Research in China*, vol 5(2) ,291-316.
23. Wang, Y ,Xu ,X (2005). Ownership Structure, Corporate Governance, and Corporate Performance: The Case of Chinese Stock Companies. Policy Research Working Paper Series, The World Bank.

Investigating the Relationship between Product Market Competition and Management Motivations with the Moderating Role of Ownership Structure of Listed Companies in Tehran Stock Exchange

Roholah Sameni²

Date of Receipt: 2019/08/27 Date of Issue: 2019/09/16

Abstract

In recent decades, many studies have attempted to examine the impact of competition in product market on managers' different motivations. Competition in the product market is recognized as an important industry-level governance mechanism that influences managers' motivations. Therefore, the purpose of this study is to investigate the impact of ownership structure on the relationship between product market competition and management motivation. To this end, the effect of family ownership and government ownership variables on the relationship between the index of competition in the product market (Herfindahl-Hirschman Index) is investigated. Statistical sample includes 100 Tehran Stock Exchange companies for the period of 1394-1390 in Iran which makes a total of 500 observations (company-year). Multivariate regression method with panel data and F and Hausman test were used to analyze the data and test the research hypotheses. The results show that there is a relationship between competition in the product market and management incentives.

Keyword

Product market competition, management motivation, family ownership, state ownership

1. Graduate Student, Accounting Department, Payam Noor University, Tehran, Iran

