



## بررسی رابطه بین وضعیت مالی رقبا در بازار محصول و کیفیت افشاء اطلاعات

دکتر سید محمود موسوی شیری<sup>۱</sup>

دانشیار حسابداری، دانشگاه پیام‌نور

عبدالله حسین زاده<sup>۲</sup>

مربی حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد مشهد

عاطفه سادات احمدی<sup>۳</sup>

دانشجوی کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد مشهد

(تاریخ دریافت: ۱۱ تیر ۱۳۹۸؛ تاریخ پذیرش: ۶ آبان ۱۳۹۸)

هدف اصلی پژوهش حاضر بررسی رابطه بین وضعیت مالی رقبا در بازار محصول و کیفیت افشاء اطلاعات در شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. همچنین، این پژوهش به بررسی اثرات تعاملی اندازه شرکت، سودآوری شرکت و درصد سهامداران نهادی شرکت بر رابطه بین وضعیت مالی رقبا در بازار محصول و کیفیت افشاء اطلاعات می‌پردازد. متغیر وابسته پژوهش، کیفیت افشای اطلاعات و متغیرهای مستقل شامل وضعیت مالی شرکت در بازار محصول نسبت به رقبای صنعت، اثر تعاملی اندازه شرکت با محدودیت تأمین مالی، اثر تعاملی سودآوری با محدودیت تأمین مالی و اثر تعاملی درصد سهامداران نهادی با محدودیت تأمین مالی می‌باشد. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از داده‌های تاریخی سال‌های ۱۳۹۰-۱۳۹۵ مربوط به ۷۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و از تحلیل رگرسیون پانلی، استفاده گردیده است. نتایج پژوهش، نشان می‌دهد که هرچه محدودیت مالی شرکت بیشتر باشد افشای اطلاعات کاهش خواهد یافت. در واقع، با افزایش بدهی و در پی آن عدم توان رقابتی شرکت، افشای اطلاعات کاهش می‌یابد. همچنین، نتایج حاکی از آن است که اندازه شرکت و سودآوری توانسته اند رابطه بین محدودیت مالی بالا و کیفیت افشای اطلاعات را تحت تاثیر قرار دهد، درحالی که درصد سهامداران نهادی تأثیری بر رابطه بین محدودیت مالی بالا و کیفیت افشای اطلاعات نداشته است.

**واژه‌های کلیدی:** افشای اطلاعات، وضعیت مالی رقبا در بازار، محدودیت مالی.

<sup>1</sup> mousavi1973@yahoo.com

<sup>2</sup> a.hossainzadeh.acc@gmail.com

<sup>3</sup> atefeh.ahmadi97@gmail.com

## مقدمه

اگر شرکتها اطلاعات کمتری افشاء کنند، طبق تئوری علامت دهی، به عنوان خبر بد در نظر گرفته می شود و بر قیمت سهام اثر منفی می گذارد و اگر طبق تئوری مشروعیت، داوطلبانه اطلاعات بیشتری ارائه کند، طبق پدیده جاسوسی صنعتی، شرکتهای مختلف و شرکتهای رقیب، از این افشای اطلاعات در جهت مقاصد خود استفاده کنند [۶].

محیط بازار محصول شرکت به عنوان یک مکانیزم خارجی، بر روی نظم مدیریتی شرکت و همچنین عملکرد شرکت اثرگذار است. ساختار بازار که معرف خصوصیات سازمانی بازار است، طیفی از رقابت کامل تا انحصار کامل را در بر می گیرد. رقابت در بازار محصول، به عنوان یک سازوکار حاکمیتی برون سازمانی و یک عامل مهم و حیاتی در تصمیم گیری های مربوط به افشای اطلاعاتی توسط شرکتها محسوب می شود. رقابت در بازار محصول نه تنها به طور گسترده شرکتها را وابسته به مزیت رقابتی برون سازمانی می کند، بلکه مالکان را نیز تشویق به تقویت سازوکارهای حاکمیت شرکتی درون سازمانی می کند و رفتار فرصت طلبانه مدیران را کاهش می دهد. شلیفر و ویشنی (۱۹۹۷) نیز ادعا می کنند که رقابت در بازار محصول، به احتمال بسیار زیاد قوی ترین نیرویی است که اقتصاد را در جهان به سمت کارایی هدایت می کند [۱۸]. پژوهش های پیشین استدلال کرده اند که رقابت در بازار محصول می تواند به عنوان یک سازوکار نظارتی و نظم دهنده کارا برای به تحت کنترل در آوردن مشکلات نمایندگی استفاده شود [۱۲]. در این راستا سطح پایین تر هزینه نمایندگی شرکتها باید در کیفیت صورتهای مالی آنها منعکس شده باشد. اخیراً مطالعات تجربی از این ایده حمایت می کنند که رقابت در بازار محصول، در مدیران انگیزه های را فراهم می کند که با دقت هر چه بیشتر منافع آنها با منافع سهامداران منطبق گردد [۱۰]. رقابت در بازار محصول موجب انتخاب بهترین گروه مدیریتی می شود و شرکتهایی با مدیریت ضعیف حذف می شوند. در واقع شرکتهای موفق یا شرکتهای با مدیریت قوی قادرند سهم بزرگی از بازار محصول را در اختیار گرفته و کنترل کنند و کار را برای شرکتهای با مدیریت ضعیف سخت تر سازند. رقابت در بازار محصول به عنوان یک نیروی قوی برای غلبه بر اختلاف بین سهامداران و مدیران و در نهایت رفع این اختلاف محسوب می شود. در نتیجه مدیران را مجبور به بهبود عملکرد و بهترین تصمیم گیری در مورد آینده شرکت خواهد کرد و بدین گونه مانع از ورشکستگی شده و ایجاد امنیت شغلی برای مدیران می نماید. رقابت در بازار محصول نقش کنترل کننده ای را ایفا می کند و مانند یک سیستم اعمال کنترل عمل می کند. رقابت مدیران را در جهت ارتباط بیشتر با سهامداران و افزایش کارایی سوق می دهد [۱۶].

## مبانی نظری و پیشینه پژوهش

امروزه رقابت پذیری یک موضوع محوری در سطح دنیاست که از آن به عنوان وسیله ای جهت دستیابی به رشد اقتصادی مطلوب و توسعه پایدار یاد می شود [۱۵] و به عنوان توانایی اقتصادی بنگاه برای ثابت نگاه داشتن سهم خود در بازار بین المللی یا افزایش سهم خود در بازار تعریف می شود. سهم بازار (مقدار فروش) نشان دهنده میزبان نفوذ شرکت در بازار است که هر چه سهم بازار بیشتر باشد آن شرکت

موفق‌تر است و هر چه تعداد رقبای تجاری صنعت بیشتر باشد شرکت برای بدست آوردن سهم فروش و تأمین مالی با تعداد رقبای بیشتری روبه‌رو می‌شود و برای تأمین نیازهای خود مجبور به رقابت با تعداد بیشتری از شرکت‌ها می‌شود. رقابتی بودن بازار محصول بدین معناست که شرکت‌های مختلف در تولید و فروش کالا رقابت تنگاتنگی دارد و کالاهای آن‌ها نسبت به دیگری برتری چندانی ندارد چراکه اگر غیرازاین باشد بازار به سمت انحصار یا انحصار چندجانبه تمایل پیدا می‌کند [۵].

رقابت در بازار محصول از یک سو شرکت‌های موجود در صنایع مشابه را مجبور می‌کند به دنبال اطلاعات رقبا باشند و از سوی دیگر اطلاعات خود را برای داشتن مزیت رقابتی پنهان کنند. بنابراین رقابت در بازار محصول می‌تواند بر کیفیت و کمیت افشای اطلاعات اثرگذار باشد. به اعتقاد لی (۲۰۱۰) رقابت در بازار محصول منجر به بهبود کیفیت افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها خواهد شد [۱۷].

جان، لیتو و یونگ (۲۰۰۸) با استفاده از یک گروه چندملیتی و یک نمونه صرفاً آمریکایی نشان می‌دهند که کیفیت حمایت از سرمایه‌گذار رابطه مثبتی با ریسک‌پذیری شرکت دارد زمانی که حمایت سرمایه‌گذار ضعیف است، افراد داخلی مقدار زیادی از منابع شرکت را به سمت منافع شخصی سوق می‌دهند بنابراین، مدیریت شرکت‌ها با حمایت ضعیف سرمایه‌گذار، به احتمال زیاد از سرمایه‌گذاری در پروژه‌های پر ریسک جلوگیری می‌کند چون این پروژه‌ها می‌تواند منافع شخصی آنان را کاهش دهد در مقابل مدیریت شرکت‌ها با حمایت بهتر سرمایه‌گذار، به احتمال بیشتری تصمیمات سرمایه‌گذاری ریسک‌آمیزتری را اتخاذ می‌کند به دلیل این‌که مکانیزم حمایت از سرمایه‌گذار، فرصت مصادره منابع شرکتی را برای افراد داخل شرکت محدود می‌سازد این دسته از پژوهشات نشان می‌دهد که رقابت بازار محصول به عنوان مکانیزم حمایت از سرمایه‌گذار انگیزه‌های انجام پروژه‌های ریسک‌آمیز را در اختیار مدیران قرار می‌دهد [۱۴].

هو و رابینسون (۲۰۰۶) معتقدند که رقابت بازار محصول، مکانیزم قوی است که تضمین می‌کند مدیریت منابع را هدر نمی‌دهد اگر مدیران منابع زیادی را در محیط بازار رقابتی هدر دهند، شرکت‌های آنان قادر به رقابت نخواهند بود و ممکن است ورشکست شوند. به عبارت دیگر رقابت شدید افراد یک شرکت به دلیل ریسک بالای انحلال است. به دلیل نگرانی‌های شغلی، مدیران در صنایع رقابتی‌تر، به احتمال کمتری منابع شرکتی را هدر می‌دهند و تصمیمات سرمایه‌گذاری بهینه را اتخاذ می‌کنند [۱۳].

ادبیات نظری پیش‌بینی می‌کند که ماهیت تعامل رقابتی در میان شرکت‌ها رابطه بین ساختار سرمایه و موقعیت رقابتی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. بر اساس این پیشنهاد نظری، نمونه‌ها را بر اساس نوع رقابت کرنات و برتراند (استراتژی جایگزین و استراتژی مکمل) طبقه‌بندی کرده و معیار استراتژی رقابتی را برای تمایز آن‌ها در نظر گرفته می‌شود. این فرضیه با توجه به رابطه بین ساختار سرمایه و سهم بازار به طور جداگانه برای شرکت‌های کرنات و برتراند (استراتژی جایگزین و استراتژی مکمل) تأیید می‌شود. از آنجا که اصل مسئولیت محدود، افزایش بدهی، انگیزه شرکت به اتخاذ یک استراتژی تهاجمی‌تر را بالا می‌برد، از این رو، بدهی بالاتر باعث می‌شود یک شرکت استراتژی جایگزین کرنات را برای تولید بیشتر و استراتژی مکمل برتراند را برای کاهش قیمت‌ها داشته باشد. در رقابت از نوع استراتژی جایگزین کرنات، اهرم مالی تأثیر مثبت بر سهم بازار دارد و یادآوری می‌کند که به‌وسیله استراتژی جایگزین کرنات شرکت می‌تواند

سهام خود را در بازار افزایش دهد. به طور مشابه در رقابت از نوع استراتژی مکمل برتراند، اهرم به طور قابل توجه و مثبتی بر سهم بازار تأثیر می‌گذارد و یادآوری می‌کند که با استراتژی مکمل برتراند می‌تواند سهم بازار از طریق تأمین مالی افزایش دهد. آن‌ها انگیزه‌هایی برای کاهش قیمت جلوتر از رقبای خود دارند.

با استفاده از ویژگی‌های استراتژیک بدهی، شرکت‌ها می‌توانند موقعیت رقابتی آینده خود را در صنعت ارتقا دهند. روش دیگر، سطح تعادل بدهی تعیین شده است، زمانی که مزایای برابر با هزینه‌های نمایندگی مربوط به آن در حال افزایش است. برنر و لوییس (۱۹۸۶) و ماکسیمویک (۱۹۸۸)، چارچوبی نظری در خصوص رابطه میان ساختار سرمایه و ساختار بازار فراهم کردند. آن‌ها نشان دادند که ساختار بازار، مؤثر بر ساختار سرمایه است و این تأثیرگذاری از طریق رفتار رقابتی و راهبرد شرکت‌ها پدید می‌آید [۸ و ۱۸]. راتیناسامی و همکاران (۲۰۰۰) نشان دادند که میان ساختار سرمایه (نسبت بدهی) و ساختار بازار (نسبت کیوتوبین)، رابطه مثبتی وجود دارد که این یافته از نظریه نمایندگی، یعنی رویکرد بدهی محدود، پشتیبانی می‌کند [۲۰]. پاندی (۲۰۰۴) رابطه میان ساختار سرمایه و سودآوری و ساختار بازار را بررسی کرده است. وی با بهره‌گیری از داده‌های شرکت‌های مالزیایی در چارچوب حالت‌های ایستا و پویا، رابطه را تحلیل کرده و بیان می‌کند که رابطه میان ساختار سرمایه و ساختار بازار به صورت غیرخطی است. وی با اجرای سیستم گشتاوری تعمیم‌یافته، فرضیه خود را مبنی بر مکعبی شکل بودن رابطه میان ساختار سرمایه و ساختار بازار و سهمی‌وار بودن رابطه میان ساختار سرمایه و سودآوری تأیید می‌کند [۱۹]. چانگ و همکاران (۲۰۰۹) طی پژوهشی با عنوان شناسایی عوامل مؤثر در تعیین ساختار سرمایه به بررسی تأثیر متغیرهای رشد، متغیرهای سودآوری، صنعت و حساسیت روی ساختار سرمایه پرداختند. در این پژوهش محققان به این نتیجه رسیدند که به ترتیب متغیرهای رشد، سودآوری و حساسیت، از بالاترین رابطه با ساختار سرمایه برخوردار هستند [۹]. گانی و همکاران (۲۰۱۱) رابطه میان ساختار سرمایه و رقابت بازار تولید، یعنی ساختار بازار شرکت‌های چینی را بررسی کردند. آن‌ها با استفاده از مدل پانل غیر متوازن و به کارگیری متغیرهای کنترلی سودآوری، اندازه شرکت، ارزش وثیقه‌ای دارایی‌ها، رشد، یکتایی دارایی‌ها، سپر مالیاتی غیر بدهی، قابلیت ایجاد منابع داخلی و نسبت جاری، به تحلیل رابطه میان ساختار سرمایه و ساختار بازار به صورت ایستا و پویا پرداختند. یافته‌های پژوهش حکایت از وجود رابطه سهمی‌وار میان ساختار سرمایه و ساختار بازار دارد [۱۱]. لی (۲۰۱۰) در تحقیق خود به بررسی رابطه بین رقابتی بودن بازار محصول با کمیت و کیفیت افشا پرداخت. در این تحقیق جهت سنجش رقابت از شاخص هرفیندال-هیرشمن برای رقابت بالفعل و از معیار موانع ورود برای رقابت بالقوه استفاده گردید. یافته‌های وی حاکی از این بود که وجود رقبای بالقوه کمیت افشا را افزایش می‌دهد درحالی‌که رقابت ناشی از وجود رقبای بالفعل سبب کاهش میزان اطلاعات افشا شده می‌شود. وی همچنین نشان داد که افزایش رقابت به طور عمده‌ای کیفیت افشای شرکت‌ها را بهبود می‌بخشد [۱۷]. لاکسمانا و یانگ (۲۰۱۵) به بررسی نقش رقابت بازار محصول بر رابطه بین جریان نقد آزاد مثبت و کارایی سرمایه‌گذاری بین سال‌های ۱۹۹۰-۲۰۱۰ بین شرکت‌های آمریکایی پرداختند. نتایج آن‌ها حاکی از آن است که رقابت بازار محصول به عنوان

یک مکانیسم حاکمیت شرکتی مدیران را نظم داده و قدرت ارتباط بین جریان نقد آزاد مثبت با بیش سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد [۱۶]. ستایش و جمالیان پور (۱۳۹۰)، در پژوهشی به بررسی تأثیر ساختار سرمایه و تغییرات آن بر میزان و نوع پیشبرد هفت گانه راهبرد مالی پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهند که میان نوع و میزان پیشبرد راهبردهای مالی و ساختار سرمایه و نوع و میزان تغییر در آن، در اکثر موارد رابطه آماری وجود داشت؛ البته این نتیجه‌گیری به نوع راهبرد مالی مورد بررسی بستگی دارد [۳]. خدای پور و برزایی (۱۳۹۲) در پژوهشی با عنوان بررسی رابطه رقابت بازار محصول با ساختار سرمایه هیئت‌مدیره و کیفیت افشا با به‌کارگیری شاخص هرفیندال-هیرشمن و شاخص موانع ورود در ۱۰۵ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار در دوره زمانی ۱۳۸۳ الی ۱۳۹۰ به این نتیجه رسیدند که بین شاخص هرفیندال-هیرشمن و شاخص موانع ورود با کیفیت افشا رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد که بیانگر رابطه مثبت بین رقابت و کیفیت افشا می‌باشد (تأیید تأثیر راهبرد رقابت بازار محصول). همچنین نشان داد که شاخص هرفیندال-هیرشمن و شاخص موانع ورود بر رابطه بین استقلال هیئت‌مدیره و کیفیت افشا، تأثیر معنی‌داری ندارد (عدم تأثیر حاکمیتی رقابت بازار محصول) [۵]. غیوری مقدم و حاجب و پارسا (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی تأثیر رقابت بازار محصول بر کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. آنان بیان کردند که رقابت بازار محصول تأثیر مثبت و معنی‌داری بر کیفیت سود اطلاعات دارد و در یک محیط کم رقابتی (متمرکز) مدیران واحدهای تجاری تمایل دارند تا با ایجاد یک فضای اطلاعاتی غیرشفاف هزینه‌های سیاسی و مالکانه افشا اطلاعات را کاهش داده و مزیت رقابتی خود را حفظ نمایند [۴].

نتایج پژوهش خاکساری و مسیح آبادی (۱۳۹۸) نشان می‌دهد که صرفنظر از نوع رقابت شرکتها، ساختار سرمایه بر جایگاه رقابتی بازار به طور منفی اثر گذاشته و تأثیرپذیری ساختار سرمایه از جایگاه رقابتی بازار نیز به طور منفی است [۱].

نتایج پژوهش فدایی نژاد و سخایی نشان می‌دهد که رقابت در بازار محصول نقشی در نحوه واکنش بازار سرمایه به تغییرات مانده نقد نداشته است [۲]. نیک کار (۱۳۹۸) در پژوهشی نشان داد که رقابت بازار محصول تأثیر منفی بر کارایی سرمایه‌گذاری دارد [۷].

### فرضیه‌های پژوهش

در راستای دستیابی به اهداف پژوهش و با توجه به مبانی نظری و پیشینه مطرح‌شده، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر طراحی و تدوین شده است:

**فرضیه اول:** بین محدودیت مالی بالای شرکت و رتبه افشای اطلاعات ارتباط وجود دارد.

**فرضیه دوم:** اندازه شرکت بر ارتباط بین محدودیت مالی بالا و افشای اطلاعات تأثیرگذار است.

**فرضیه سوم:** سودآوری شرکت بر ارتباط بین محدودیت مالی بالا و افشای اطلاعات تأثیرگذار است.

**فرضیه چهارم:** درصد سهامداران نهادی شرکت بر ارتباط بین محدودیت مالی بالا و افشای اطلاعات تأثیرگذار است.

### روش‌شناسی پژوهش

این تحقیق از نوع تجربی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری و مبتنی بر اطلاعات واقعی در صورت‌های مالی شرکت‌ها می‌باشد. همچنین از نوع همبستگی و از لحاظ روش جمع‌آوری داده‌ها، تحقیقی توصیفی است. روش‌شناسی تحقیق پس رویدادی است و چون می‌تواند در فرایند استفاده از اطلاعات کاربرد داشته باشد، لذا نوعی تحقیق کاربردی است. جهت انجام تحقیق حاضر برای گردآوری اطلاعات از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. در بخش کتابخانه‌ای، اطلاعات از طریق مراجعه به کتب و مقالات و منابع متنوع داخلی و خارجی موجود در کتابخانه‌ها، دانشگاه‌ها و سازمان بورس و شبکه اینترنت و همچنین مطالعه و بررسی پایان‌نامه‌های موجود در این زمینه جمع‌آوری شده است و برای فراهم کردن اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، از منابع مختلفی همچون رهاورد نوین ۳ و سایت‌های مرتبط با سازمان بورس اوراق بهادار استفاده شده است.

### جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری پژوهش حاضر کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره ۱۳۹۰-۱۳۹۵ می‌باشد. از بین کلیه شرکت‌های موجود، شرکت‌هایی انتخاب می‌شوند که دارای شرایط ذیل باشند: ۱. قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد. ۲. دوره‌های مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد. ۳. تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشد. ۴. داده‌های مورد نیاز در دسترس باشد. ۵. توقف معاملاتی بیشتر از ۳ ماه نباشد. ۶. شرکت‌های مورد نیاز، جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی نباشد.

با در نظر گرفتن موارد ذکر شده تعداد ۷۵ شرکت که حائز تمامی شرایط بوده‌اند به‌عنوان نمونه آماری انتخاب گردید.

### مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

مدل‌هایی که برای بررسی فرضیه‌های پژوهش به کار گرفته می‌شوند، به شرح زیر می‌باشد:

$$\text{Disclosure}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{leverage Net of Cash}_{it} + \beta_2 \text{IndustryAdjusted leverage Net of Cash}_{it} + \beta_3 \text{MVE}_{it} + \beta_4 \text{MB}_{it} + \beta_5 \text{HHI}_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه (۱)}$$

$$\text{Disclosure}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{leverage Net of Cash}_{it} + \beta_2 \text{IndustryAdjusted leverage Net of Cash}_{it} * \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{MVE}_{it} + \beta_4 \text{MB}_{it} + \beta_5 \text{HHI}_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{رابطه (۲)}$$

$$\begin{aligned} \text{Disclosure}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{leverage Net of Cash}_{it} \\ & + \beta_2 \text{IndustryAdjusted leverage Net of Cash}_{it} * \text{ROA}_{it} \\ & + \beta_3 \text{MVE}_{it} + \beta_4 \text{MB}_{it} + \beta_5 \text{HHI}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \text{رابطه (۳)}$$

$$\begin{aligned} \text{Disclosure}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{leverage Net of Cash}_{it} \\ & + \beta_2 \text{IndustryAdjusted leverage Net of Cash}_{it} * \text{LOW}_{it} \\ & + \beta_3 \text{MVE}_{it} + \beta_4 \text{MB}_{it} + \beta_5 \text{HHI}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \text{رابطه (۴)}$$

$\text{Disclosure}_{it}$ : کیفیت افشای اطلاعات شرکت  $i$  برای سال  $t$

$\text{leverage Net of Cash}_{it}$ : خالص اهرم مالی، شرکت  $i$  برای سال  $t$

$\text{IndustryAdjusted leverage Net of Cash}_{it}$ : خالص اهرم مالی تعدیل شده صنعت (محدودیت مالی بالا)

$\text{IndustryAdjusted leverage Net of Cash}_{it} * \text{Size}_{it}$ : اثر تعاملی اندازه شرکت با خالص اهرم مالی تعدیل شده بر مبنای صنعت، شرکت  $i$  برای سال  $t$

$\text{IndustryAdjusted leverage Net of Cash}_{it} * \text{ROA}_{it}$ : اثر تعاملی بازده دارایی‌ها با خالص اهرم مالی تعدیل شده بر مبنای صنعت، شرکت  $i$  برای سال  $t$

$\text{IndustryAdjusted leverage Net of Cash}_{it} * \text{LOW}_{it}$ : اثر تعاملی درصد سهامداران نهادی با خالص اهرم مالی تعدیل شده بر مبنای صنعت، شرکت  $i$  برای سال  $t$

$\text{MEV}_{it}$ : لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  برای سال  $t$

$\text{MB}_{it}$ : نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تقسیم بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  برای سال  $t$

$\text{HHI}_{it}$ : شاخص هر فیندال - هریشمن (تمرکز صنعت) شرکت  $i$  برای سال  $t$

$$\text{HHI} = \sum_{i=1}^{N_i} \left( \frac{\text{Sales}_{i,j}}{\sum_{i=1}^{N_j} \text{Sales}_{i,j}} \right)^2 * (-1) \quad \text{رابطه (۵)}$$

## آمار توصیفی

نگاره شماره ۱ حاوی آمار توصیفی داده‌های مورد مطالعه است.

## نگاره ۱. آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	کمترین	بیشترین	میانگین	انحراف معیار
کیفیت افشای اطلاعات شرکت	۱۰۱۵۹	۹۹۰۹۰۶	۷۲۰۷۷۸	۲۰۰۱۵۲
وضعیت مالی شرکت در بازار محصول نسبت به رقبای صنعت	-۰۰۰۷۸۵	۱۰۹۹۲	۰۰۵۵۴۲	۰۰۲۴۹۳
اندازه شرکت	۱۴۰۱۷۶	۲۸۰۲۲۴	۱۹۰۲۲۹	۱۰۱۴۸۴
بازده دارایی‌ها	-۰۰۰۳۳۹	۱۰۳۱۹	۰۰۱۱۸	۰۰۱۴۸۴
مالکیت نهادی	۰۰۰	۹۸۰۰۹	۳۹۰۵۶۴	۳۲۰۳۷۵
لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	۳۰۰۱۲۲	۸۰۰۰۳	۵۰۸۰۶	۰۰۷۵۳
ارزش بازار سهام به ارزش دفتری	-۱۷۰۵۸۱	۱۲۱۰۵۰۳	۲۰۶۰۶	۶۰۳۹۵
شاخص هرفیندال - هریشمن	۰۰۰۰۵۹	۱۱۰۶۴۵	۰۰۷۹۱۱	۱۰۳۰۵

## آزمون فرضیه‌های پژوهش

به منظور آزمون هر یک از فرضیه‌ها، ابتدا روش مناسب جهت برآزش مدل انتخاب می‌شود. بین روش رگرسیون تلفیقی، روش رگرسیون پانلی، روش پانلی اثرات ثابت، روش پانلی اثرات تصادفی، روش مناسب جهت برآزش مدل انتخاب شده و پس از برآزش مدل ضرایب برآورد شده و معنی داری آن‌ها گزارش می‌شود. همان‌طور که در نگاره‌های ۲ و ۳ و ۴ و ۵ ملاحظه می‌شود،  $P$ -مقدار آزمون  $F$  لیمر کمتر از  $0/05$  است. لذا، می‌توان از روش داده‌های پانلی استفاده نمود. حال می‌بایست، بین مدل‌های اثرات ثابت و اثرات تصادفی با استفاده از آزمون هاسمن مدل مناسب‌تر انتخاب شود. چون  $P$ -مقدار آزمون هاسمن، کمتر از ۵ درصد می‌باشد، لذا روش پانلی اثرات ثابت مناسب‌تر است. اکنون، فرضیه‌های زیربنایی مدل‌های رگرسیونی بررسی می‌شود. نتایج آزمون کولموگروف اسمیرنوف در هر ۴ مدل، نرمال بودن خطای مدل رگرسیونی را تأیید می‌نماید. مقدار آماره عامل تورم واریانس در هر ۴ مدل کمتر از ۵ می‌باشد که بیانگر عدم وجود هم‌خطی بین متغیرهای توضیحی است. با توجه به  $P$ -مقدار آماره آزمون بروش-گادفری که کمتر از ۵ درصد است، در رگرسیون‌های مورد بررسی مشکل خودهمبستگی وجود دارد؛ بنابراین با افزودن جزء  $AR(1)$  این مشکل برطرف شده است. آماره دوربین واتسون، بیانگر ناهمبستگی بودن جمله خطا در هر ۴ مدل است. سطح معنی‌داری آزمون بروش پاگان در هر ۴ مدل، بیشتر از ۵ درصد می‌باشد و می‌توان



گفت مدل دارای مشکل ناهمسانی واریانس نمی‌باشد. بنابراین، تمام فروض زیربنایی برای هر ۴ مدل رگرسیونی برقرار است.

نتایج برازش مدل اول پژوهش در نگاره ۲ ارائه شده است. یافته‌های نگاره ۲ نشان می‌دهد، ضریب متغیر محدودیت مالی بالای شرکت، منفی و معنادار می‌باشد. بدین معنی که هر چه محدودیت مالی شرکت بیشتر باشد، از کیفیت افشای اطلاعات کاسته می‌شود. بنابراین فرضیه اول پژوهش پذیرفته می‌شود.

نگاره ۲. نتایج برآورد ضرایب مدل و آزمون معنی‌داری آن‌ها

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	آماره VIF
ضریب ثابت	۴۴.۸۰۰۳۲	۸.۶۱۷۷۷۴	۵.۱۹۸۵۹۶	۰.۰۰۰۰	
محدودیت مالی	۶.۱۵۱۸۱۲	۷.۸۵۱۷۹۹	۰.۷۸۳۴۹۱	۰.۴۳۳۸	۱.۹۹۳۲۲۳
محدودیت بالای مالی	-۲۱.۸۳۸۰	۵.۸۸۸۴۳۹	-۳.۷۰۸۶۳	۰.۰۰۰۰۲	۱.۹۳۱۶۵۲
لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	۶.۲۰۹۴۲۲	۱.۴۰۶۸۱۸	۴.۴۱۳۸۰۶	۰.۰۰۰۰	۱.۴۶۱۶۰۲
ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تقسیم بر ارزش دفتری	-۰.۱۹۰۴۰	۰.۱۳۹۵۳۹	-۱.۳۶۴۵۵	۰.۱۷۳۱	۱.۰۳۷۵۵۰
شاخص هرفیندال - هریشمن	-۳.۸۸۵۰۳	۰.۸۰۰۱۲۱	-۴.۸۵۵۵۶	۰.۰۰۰۰	۱.۴۲۱۵۲۸
نتایج کلی مدل	ضریب تعیین	۰.۱۶۰	آماره F	۱۷,۰۳۹	
	آماره دوربین واتسون	۱.۸۸۳	سطح معناداری	۰,۰۰۰	
	آماره F لیمر	۴.۷۰۷	آماره هاسمن	۲۲.۶۳۱	
	سطح معناداری	۰/۰۰۰	سطح معناداری	۰/۰۰۰	
	آماره بروش گادفری	۴۲,۴۸۱	آزمون بروش گادفری بعد از افزودن AR(۱)	۷۸۳.۱	
	سطح معناداری	۰,۰۰۰	سطح معناداری	۱۶۹.۰	
	آماره بروش پاگان	۰.۲۷۵	آماره Z آزمون کولموگروف - اسمیرنف	۰.۵۴۵	
	سطح معناداری	۰.۹۴۸	سطح معناداری	۰.۹۲۷	

نتایج برازش مدل دوم پژوهش در نگاره ۳ ارائه شده است. یافته‌های نگاره ۳ نشان می‌دهد، ضریب متغیر اثر تعاملی اندازه شرکت با محدودیت مالی بالای شرکت، منفی و معنادار می‌باشد. بدین معنی که اندازه

شرکت بر ارتباط بین محدودیت مالی بالا و افشای اطلاعات تأثیرگذار است. بنابراین فرضیه دوم پژوهش پذیرفته می‌شود.

### نگاره ۳. نتایج برآورد ضرایب مدل و آزمون معنی‌داری آن‌ها

متغیرها نماد ضریب	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	آماره VIF
ضریب ثابت	۴۹.۲۶۳۶۵	۸.۵۱۸۱۵۲	۵.۷۸۳۳۷۳	۰.۰۰۰۰	
محدودیت مالی	۵.۷۵۲۸۹۵	۱۰.۲۲۷۰۲	۰.۵۶۲۵۱۹	۰.۵۷۴۰	۱.۳۴۸۰۹۰
تأثیر توأم محدودیت بالای مالی و اندازه شرکت	-۴.۵۲۷۵۵۶	۱.۶۹۸۴۶۱	-۲.۶۶۵۶۸	۰.۰۰۰۸۰	۱.۶۱۹۰۳۰
لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	۶.۵۸۲۱۶۱	۱.۴۳۰۵۴۲	۴.۶۰۱۱۶	۰.۰۰۰۰	۱.۴۸۹۳۶۵
ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تقسیم بر ارزش دفتری	-۰.۱۸۶۱۳۴	۰.۱۴۰۶۱۹	-۱.۳۲۳۶۸	۰.۱۸۶۳	۱.۰۳۸۳۶۹
شاخص هرفیندال - هریشتن	-۳.۱۰۷۹۵۴	۰.۸۴۳۹۴۲	-۳.۶۸۲۶۶	۰.۰۰۰۰۳	۱.۵۵۸۵۳۱
نتایج کلی مدل	ضریب تعیین	۰.۱۴۸۶	آماره F	۱۵.۵۰۲	
	آماره دوربین واتسون	۱.۵۳۹	سطح معناداری	۰.۰۰۰	
	آماره F لیمر	۴.۸۴۵	آماره هاسمن	۱۶.۰۰۸۶	
	سطح معناداری	۰.۰۰۰	سطح معناداری	۰.۰۰۰۶۶	
	آماره بروش گادفری	۴۶.۷۶۲	آزمون بروش گادفری بعد از بعد از افزودن $AR(1)$	۱.۴۱۹	
	سطح معناداری	۰.۰۰۰	سطح معناداری	۰.۲۴۳۰	
	آماره بروش پاگان	۰.۴۳۷	آماره Z آزمون کولموگروف - اسمیرنف	۰.۷۶۹	
	سطح معناداری	۰.۸۴۵	سطح معناداری	۰.۶۹۱	

نتایج برازش مدل سوم پژوهش در نگاره ۴ ارائه شده است. یافته‌های نگاره ۴ نشان می‌دهد، ضریب متغیر اثر تعاملی سودآوری شرکت با محدودیت مالی بالای شرکت منفی و معنادار می‌باشد. بدین معنی که سودآوری شرکت بر ارتباط بین محدودیت مالی بالا و افشای اطلاعات تأثیرگذار است. بنابراین فرضیه سوم پژوهش پذیرفته می‌شود.

نگاره ۳. نتایج برآورد ضرایب مدل و آزمون معنی داری آن‌ها

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	آماره VIF
ضریب ثابت	۵۵.۲۱۴۱۵	۸.۳۷۱۳۰۹	۶.۵۹۵۶۴۱	۰.۰۰۰۰	
محدودیت مالی	-۲۰.۸۷۵۸	۳.۵۷۶۲۲۱	-۵.۸۳۷۴۱	۰.۰۰۰۰	۱.۰۴۷۸۸۴
تأثیر توأم محدودیت بالای مالی و سودآوری شرکت	-۲۷.۲۵۱۵	۶.۲۳۹۱۹۲	-۴.۳۶۷۸۰	۰.۰۰۰۰	۱.۰۲۱۰۲۲
لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	۵.۳۲۸۹۵	۱.۴۰۷۷۲۱	۳.۷۸۵۵۱۸	۰.۰۰۰۲	۱.۴۸۰۴۹۹
ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تقسیم بر ارزش دفتری	-۰.۱۴۵۳۰	۰.۱۳۹۲۴۳	-۱.۰۴۳۵۴	۰.۲۹۷۳	۱.۰۴۵۱۷۸
شاخص هرفیندال - هریشمن	-۳.۵۱۶۸۷	۰.۷۹۷۲۷۱	-۴.۴۱۱۱۴	۰.۰۰۰۰	
نتایج کلی مدل	ضریب تعیین	۰.۱۷۰۶	آماره F	۱۸.۲۷۰۷۳	
	آماره دوربین واتسون	۱.۷۸۱۹۰۶	سطح معناداری	۰.۰۰۰	
	آماره F لیمر	۴.۵۸۷۹۵۹	آماره هاسمن	۲۴.۷۸۳۸۵۴	
	سطح معناداری	۰.۰۰۰	سطح معناداری	۰.۰۰۶۶	
	آماره بروش گادفری	۴۵.۱۷۷۲۰	آزمون بروش گادفری بعد از بعد از افزودن AR(۱)	۱.۵۳۰۹۰۱	
	سطح معناداری	۰.۰۰۰	سطح معناداری	۰.۲۱۷۵	
	آماره بروش پاگان	۰.۸۶۳	آماره Z آزمون کولموگروف - اسمیرنف	۰.۸۲۴	
	سطح معناداری	۰.۲۱۴	سطح معناداری	۰.۵۱۷	

نتایج برازش مدل چهارم پژوهش در نگاره ۵ ارائه شده است. یافته‌های نگاره ۵ نشان می‌دهد، ضریب متغیر اثر تعاملی درصد سهامداران نهادی شرکت با محدودیت مالی بالای شرکت معنادار نمی‌باشد. بدین معنی که درصد سهامداران نهادی شرکت بر ارتباط بین محدودیت مالی بالا و افشای اطلاعات تأثیرگذار نمی‌باشد. بنابراین فرضیه چهارم پژوهش پذیرفته نمی‌شود.

## نگاره ۴. نتایج برآورد ضرایب مدل و آزمون معنی داری آن‌ها

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	آماره VIF
ضریب ثابت	۵۲.۲۹۲۲۲	۸.۵۱۳۴۳۰	۶.۱۴۲۳۲۱	۰.۰۰۰۰۰	
محدودیت مالی	-۲۰.۸۲۸۵	۳.۸۳۸۷۳۳	-۵.۴۲۵۸۹	۰.۰۰۰۰۰	۱.۱۵۹۶۶۴
تأثیر توأم محدودیت بالای مالی و درصد سهامداران نهادی شرکت	۰.۰۴۱۸۰۷	۰.۰۴۷۳۱۷	۰.۸۸۳۵۵	۰.۳۷۷۴	۱.۱۲۰۳۰۳
لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	۵.۹۶۳۷۵۵	۱.۴۲۹۷۴۳	۴.۱۷۱۲۰	۰.۰۰۰۰۰	۱.۴۶۶۸۴۲
ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تقسیم بر ارزش دفتری	-۰.۱۸۵۷۴	۰.۱۴۲۲۲۴	-۱.۳۰۶۰۲	۰.۱۹۲۲	۱.۰۴۷۳۱۹
شاخص هرفیندال - هریشمن	-۳.۷۷۹۳۵	۰.۸۱۱۱۹۱	-۴.۶۵۹۰۲	۰.۰۰۰۰۰	۱.۴۱۹۷۲۴
نتایج کلی مدل	ضریب تعیین	۰.۱۳۶۵	آماره F	۱۴,۰۴۰۱۷	
	آماره دوربین واتسون	۱.۶۴۲۴۹۸	سطح معناداری	۰,۰۰۰	
	آماره F لیمر	۴.۹۸۱۱۳۷	آماره هاسمن	۱۴.۹۱۰۴۳۳	
	سطح معناداری	۰,۰۰۰	سطح معناداری	۰,۰۱۰۸	
	آماره بروش گادفری	۵۰,۲۳۲۳۹	آزمون بروش گادفری بعد از بعد از افزودن $AR(1)$	۲,۰۲۳۰۰۶	
	سطح معناداری	۰,۰۰۰	سطح معناداری	۰.۱۳۳۵	
	آماره بروش پاگان	۰.۲۵۲	آماره Z آزمون کولموگروف - اسمیرنوف	۰.۹۴۷	
	سطح معناداری	۰.۹۵۵	سطح معناداری	۰.۳۸۲	

### نتیجه‌گیری و پیشنهادها

نهادهای سرمایه‌گذاری به اطلاعاتی به موقع، اتکاپذیر و کامل نیازمند هستند تا نسبت به مسئولیت نمایندگی مدیریت و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری خود قضاوت نمایند. از طرفی، ایجاد و نگهداری نظام افشای پیچیده مالی چندان ارزان نیست؛ زیرا شرکت‌ها مجموعه متعددی از اقلام مالی و غیرمالی دارند که به‌طور معمول افشای آن‌ها چندان ساده نیست. گاهی به دلیل وجود هزینه‌های مرتبط با گزارشگری داوطلبانه و یا تمایل نداشتن شرکت به آگاهی رقیبان از وضعیت‌ها و اطلاعات خاص، تمایل چندانی به افشای موارد بیشتر در بین شرکت‌ها وجود ندارد و این دسته از شرکت‌ها تنها به ارائه اطلاعات کلی در خصوص موارد مقرر طبق قانون و نه بیشتر از آن می‌پردازند.

پژوهش حاضر رابطه بین وضعیت مالی رقبا در بازار محصول و کیفیت افشای اطلاعات در شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران را در یک دوره شش ساله (۱۳۹۵-۱۳۹۰) مورد بررسی قرار داد. همچنین، این پژوهش به بررسی اثرات تعاملی اندازه شرکت، سودآوری شرکت و درصد سهامداران نهادی شرکت بر رابطه بین وضعیت مالی رقبا در بازار محصول و کیفیت افشای اطلاعات پرداخت. نتایج پژوهش، نشان می‌دهد که هرچه محدودیت مالی شرکت بیشتر باشد افشای اطلاعات کاهش خواهد یافت. در واقع، با افزایش بدهی و در پی آن عدم توان رقابتی شرکت یا عواملی نظیر مشکلات در تأمین سرمایه در گردش و یا سوء مدیریت‌ها و مواردی از این دست، افشای اطلاعات کاهش می‌یابد. همچنین، نتایج حاکی از آن است که اندازه شرکت و سودآوری توانسته‌اند رابطه بین محدودیت مالی بالا و کیفیت افشای اطلاعات را تحت تاثیر قرار دهد، درحالی که درصد سهامداران نهادی تاثیری بر رابطه بین محدودیت مالی بالا و کیفیت افشای اطلاعات نداشته است. نتایج حاصل از این پژوهش با نتایج پژوهش‌های، هو و رابینسون (۲۰۰۶)، لی (۲۰۱۰)، بلاکریشن و کوهن (۲۰۱۱)، لاکسمانا و یانگ (۲۰۱۵) و خدای پور و بزرایی (۱۳۹۲) که نشان می‌دهند وضعیت رقبا در بازار محصول بر روی کیفیت افشا موثر است، همخوانی دارد. با توجه به نتایج پژوهش، پیشنهاد می‌شود که سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سرمایه‌گذاران، در ارزیابی شفافیت و کیفیت افشای اطلاعات شرکت‌ها، وضعیت مالی رقبا یا به عبارتی محدودیت مالی بالای شرکت‌ها را به عنوان عاملی ضروری و مهم مدنظر قرار دهند.

### فهرست منابع

۱. خاکساری، ایمان و مسیح آبادی، ابولقاسم، (۱۳۹۸). "ساختار سرمایه و جایگاه رقابتی در بازار محصول (تحت رقابت های کورنات و برتراند)". **مطالعات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران شماره ۳۲، صص ۵۹-۷۴.
۲. خدای پور، احمد و بزرایی، یونس. "بررسی رابطه رقابت بازار محصول با ساختار هیئت مدیره و کیفیت افشا". **دانش حسابداری**، سال چهارم، شماره ۱۴، صص ۶۶-۵۱.
۳. ستایش، محمدحسین و جمالیان پور، مظفر، (۱۳۸۸). "بررسی تاثیر ساختار سرمایه و تغییرات آن بر تولید محصولات". **مطالعات تجربی حسابداری مالی**، شماره ۲۵، صص ۱۴۶-۱۲۷.

۴. غیوری مقدم، علی و حاجب، حمید رضا و پارسا، حجت، (۱۳۹۳). "بررسی تاثیر رقابت بازار محصول بر کیفیت سود". **پژوهش حسابداری**، سال چهارم، شماره ۱۳، صص ۱۹-۳۴.
۵. فدایی نژاد، محمد اسماعیل و سخایی، فایزه، (۱۳۹۸). "بررسی ارتباط بین رقابت در بازار محصول با ارزش مانده نقد با تاکید بر نقش حاکمیت شرکتی". **مطالعات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران شماره ۳۱، صص ۴۱-۵۸.
۶. مرادی، مجید، (۱۳۹۸). "نقش افشای اختیاری اطلاعات مالی در جاسوسی صنعتی شرکت ها". **مطالعات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران شماره ۳۲، صص ۸۹-۱۰۴.
۷. نیک کار، جواد، (۱۳۹۸). "تاثیر رقابت بازار محصول بر کارایی سرمایه گذاری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". **مطالعات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران شماره ۲۹، صص ۷۱-۸۸.
8. Brander, James A., and Tracy R. Lewis (1986). "Oligopoly and Financial Structure: The Limited Liability Effect". **American Economic Review**, 76, 956-970.
9. Chang, C. & Lee, A. & Lee, C. (2009). "Determinants of capital structure choice: A structural equation modeling approach". **The Quarterly Review of Economics and Finance**, 49: 197-213.
10. Giroud, x. & Mueller, H.M. (2010). "Does corporate governance matter in competitive industries?" **Journal of Financial Economics**, 95, 312-331.
11. Guney, Y. & Li, L. & Fairchild, R. (2011). "The relationship between product market competition and capital structure in Chinese listed firms". **International Review of Financial Analysis**, 2: 41-51.
12. Hart, O. (1983), "The market mechanism as an incentive scheme". **Bell journal of economics**, 14(2), 366-382.
13. Hou, K. and D. Robinson, (2006), "Industry Concentration and Average Stock Returns". **Journal of Finance**, 4, PP:1927-1956.
14. John, k., Litov, L. and yeung, B. (2008). "corporate governance and risk taking". **Journal of Finance**, 63(4), 1679-1728.
15. Kedia, S., and T. Philippon. (2009). "The Economics of Fraudulent Accounting." **The Review of Financial Studies**, 22(6), 2169-2199.
16. Laksmana, I. and yang, Y.W. (2015). "Product market competition and earnings management". **Advance in Accounting**, 30, 263-275.
17. Li, X. (2010). "The impacts of product market competition on the quantity and quality of voluntary disclosures". **Review of Accounting Studies**, 15, 663-711.
18. Maksimovic, Vojislav (1988). "Capital Structure in Repeated Oligopolies". **RAND Journal of Economics**, 19, 389-407.
19. Pandey, I.M. (2004). "Capital structure, profitability and market structure: Evidence from Malaysia". **Asia Pacific Journal of Economics and Business**, 8(2): 78-91.

20. Rathinasamy, R. S., Krishnaswamy, C. R., & Mantripragada, K. G. (2000). "Capital structure and product market interaction: An international perspective". **Global Business and Finance Review**, 5(2): 51-63.

تهران، میرداماد، نرسیده به میدان محسنی، خیابان حساری، نبش کوچه دهم پلاک ۳۴

کدپستی: ۱۵۴۷۷۳۳۹۱۱

تلفن: ۲۲۲۲۷۲۲۱

فکس: ۲۲۹۰۷۶۷۲

وبسایت

[www.iaaaas.com](http://www.iaaaas.com)

ایمیل

[iranianiaa@yahoo.com](mailto:iranianiaa@yahoo.com)

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

پرتال جامع علوم انسانی



## **Investigation the relationship between competitors financial position in the product market and the quality of information disclosure**

**Seyyed Mahmoud Mousavi Shiri (PhD)<sup>1</sup>**

Associate Professor of Accounting, Payame Noor University, Tehran, Iran

**Abdollah Hoseinzadeh<sup>2</sup>**

Faculty of Accounting , Islamic Azad University, Mashhad Branch, Iran

**Atefeh Sadat Ahmadi<sup>3</sup> ©**

Master Student of Accounting at Islamic Azad University, Mashhad Branch, Iran

(Received: 2 July 2019; Accepted: 28 October 2019)

The main purpose of the present research is to study the relationship between financial position of competitors in the product market and the quality of information disclosure in companies which are member in Tehran Stock Exchange. The research also examines the interactive effects of company size, company profitability, and the percentage of institutional stockholders on the relationship between the financial position of competitors in the product market and the quality of information disclosure. The dependent variable of research, the quality of information disclosure and independent variables include the financial position of the company in the product market relative to the industry's competitors, the interactive effect of the company size with the financing limit, the interactive effect of profitability with the financing limit and the interactive effect of the percentage of institutional stockholders with the financing limit. To test the research hypotheses, the historical data of 1390-1395, as for 75 companies accepted in Tehran Stock Exchange and the panel regression analysis were used. The results of the research show that the greater the company's financial constraints become, the more the disclosure of information decreases. Indeed, increasing in debt and the consequent lack of competitive ability of the company, disclosure of information is reduced. The results also indicate that company size and profitability have been able to affect the relationship between high financial constraints and the quality of information disclosure, while the percentage of institutional stockholders has no effect on the relationship between high financial constraints and disclosure quality.

**Keywords:** Disclosure of Information, Financial Position of Competitors in the Market, Financial Constraints.

---

<sup>1</sup> mousavi1973@yahoo.com

<sup>2</sup> a.hossainzadeh.acc@gmail.com

<sup>3</sup> atefeh.ahmadi97@gmail.com ©(Corresponding Author)