



مقاله پژوهشی

اثر تعدیلی ویژگی‌های مدیریت بر رابطه ریسک شرکت و رقابت در بازار محصول  
شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران<sup>۱</sup>

جلال شیره زاده<sup>۲</sup>، امین ابراهیمی قادی<sup>۳</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۳/۲۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۲/۰۷

چکیده

هدف پژوهش حاضر بررسی اثر تعدیلی ویژگی‌های مدیریت بر رابطه ریسک شرکت و رقابت در بازار محصول شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. با توجه به ماهیت موضوع، روش پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی و از بعد روش‌شناسی، همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) می‌باشد. جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک، ۱۸۲ شرکت به عنوان نمونه پژوهش در دوره زمانی ۱۰ ساله بین سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ مورد بررسی قرار گرفتند. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد بین ریسک (شامل: ریسک کل، ریسک سیستماتیک و ریسک غیرسیستماتیک) با رقابت در بازار محصول رابطه مستقیم و معنی‌داری وجود دارد. همچنین، ویژگی‌های توانایی و قدرت مدیریت بر رابطه بین ریسک کل و ریسک غیرسیستماتیک با رقابت در بازار محصول رابطه مستقیم و معنی‌داری دارند. اما ویژگی توانایی مدیریت بر رابطه بین ریسک سیستماتیک و رقابت در بازار محصول تأثیر معکوس و معنی‌داری دارد.

واژگان کلیدی: ریسک شرکت، رقابت بازار، توانایی مدیریت، قدرت مدیریت.

طبقه‌بندی موضوعی: G32, G41

۱. کد DOI مقاله: 10.22051/JFM.2023.43009.2791

۲. استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران. (نویسنده مسئول). Email: jshirzadeh@pnu.ac.ir

۳. کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران. Email: imiamin6471@gmail.com

## مقدمه

سهامداران به عنوان مالکان واحد تجاری به دنبال افزایش بازده سرمایه‌گذاران خود و افزایش ثروت می‌باشند. از آنجاکه این امر منوط به عملکرد مناسب واحدهای تجاری می‌باشد، توجه به توانایی و ویژگی‌های مدیران به عنوان تعیین کنندگان استراتژی‌های رسمی سازمان از اهمیت بالایی برخوردار است. مدیران هستند که تصمیمات استراتژیک و عملیاتی سازمان را اتخاذ و اجرا می‌نمایند. تصمیماتی مانند بازاریابی، معرفی محصولات، بهینه‌سازی هزینه‌ها و مدیریت منابع سازمانی که مستقیماً بر فروش و سوددهی سازمان تأثیر می‌گذارند. در هر بنگاه اقتصادی، مسئولیت مهم مدیریت، اطمینان از کارایی و اثربخشی منابع سازمانی می‌باشد. شدت رقابتی بودن بازارهای موجود، مدیران را ملزم ساخته است که با اتخاذ تصمیمات درست و عملیاتی، به موازات کسب منافع مورد انتظار، سازمان را در این بازارهای پرشتاب و رقابتی حفظ نمایند. واضح است در حالتی که واحد تجاری نتواند فعالیت‌های خود را همگام با رقبا گسترش دهد، از بازار رقابت کنار گذاشته شده و با خطر ورشکستگی روبرو خواهد شد. برای پرهیز از رویارویی با چنین خطراتی، مدیران باید به موازات پیش وضعیت بازار، اقدامات ضروری برای افزایش دیگر مزیت‌های رقابتی مانند توانایی‌های انسانی را اتخاذ نمایند. هرچه مدیران از این منظر قدرتمندتر باشند، کنترل مناسب‌تری بر واحد تجاری داشته و قادر خواهند بود عملیات سازمان را بهتر هدایت نمایند. مدیران هنگامی می‌توانند اذعان نمایند توانمند هستند که به صورت اثربخش و کارا از منابع سازمان در جهت دستیابی به اهداف استراتژیک آن استفاده نمایند. به بیان دیگر، مدیران کارا با استفاده از حداقل منابع، حداکثر بهره را به سازمان می‌رسانند. لذا، از وظایف مهم مدیریت، مدیریت ریسک واحد تجاری می‌باشد. ریسک یا خطرپذیری یک مفهوم کیفی است و نشانگر عدم اطمینان نسبت به انتظارات آینده است. رونق و رکود اقتصادی، استقبال خریدار از تولیدات، ناآرامی‌های سیاسی، هجوم رقبا به بازار تولید محصول مشابه، تغییر شرایط جغرافیایی، وقوع حوادث ناگوار مثل زلزله و یا آتش‌سوزی و غیره عواملی هستند که احتمال خطر برای عایدی سرمایه‌گذاران را به همراه می‌آورند (مالدار سرپل و ثقفی، ۱۳۹۸). مدیریت ریسک فرآیندی است که مدیران به‌شناسایی، اندازه‌گیری، تصمیم‌گیری و نظارت بر انواع ریسک مطرح برای بنگاه می‌پردازند (محمودآبادی و زمانی، ۱۳۹۵). مطالعات نشان داده است که مدیران ریسک‌پذیر در بحران‌های مالی بهتر می‌توانند عملکرد واحد تجاری را مدیریت نمایند. یکی از عوامل بسیار تأثیرگذار در ریسک شرکت، قدرت مدیرعامل است چرا که مدیران عامل معماران استراتژی‌های واحد تجاری می‌باشند (برگس<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۰۶). مدیرعامل را رهبر اصلی ایجاد ارزش برای سهامداران و سرمایه‌گذاران نامیده‌اند. این مدیران هستند که با هدف قراردادن استراتژی‌های کلان سازمان و شکست آنها به سیاست‌های استراتژیک و عملیاتی و نظارت بر حسن انجام آنها، شرکت را برای افزایش رقابت‌پذیری در بازار هدایت می‌کنند. رقابت‌پذیری مفهومی است که ارتباط مستقیم با سهم بازار شرکت دارد. در شرایط رقابتی که شرکت‌ها ریسک بالاتری از لحاظ از دست دادن سهم بازار و کاهش فروش خود متحمل می‌شوند، مدیران توانمند، باتجربه و متخصص هستند که می‌توانند با

تصمیمات به موقع و مناسب ریسک شرکت را مدیریت کرده و سهم بازار را افزایش دهند. با توجه به افزایش ورود تکنولوژی‌های تولید و محصولات جدید به بازارها، مدیران عمدتاً بیشتر از قبل مجبور به اتخاذ تصمیمات پریسک مانند تغییر روش تولید، ورود به بازارهای جدید و معرفی محصولات جدید می‌باشند که این امر باعث افزایش ریسک می‌گردد. انتظار مدیران و سهامداران از اتخاذ چنین تصمیماتی معمولاً افزایش فروش و سهم بازار شرکت می‌باشد که مستقیماً بر رقابت در بازار محصول تأثیر می‌گذارد ( نقش‌بندی و همکاران، ۱۳۹۹).

با وجود اینکه فرضیه ارتباط مثبت بین رقابت در بازار محصول و ریسک شرکت و نتایج موید تحقیقات صدر الاشاره بسیار مهم به نظر می‌رسد، با اینحال استدلالاتی مبنی بر وجود یک ارتباط منفی نیز مطرح شده است. مدیران با توانایی پایین معمولاً برای تضمین منافع شخصی خود به جای اتخاذ تصمیماتی که باعث افزایش فروش شرکت شود ممکن است به دنبال حفظ وضعیت موجود و شهرت شرکت باشند. لذا این دسته از مدیران برای بالا بردن و تقویت حسن‌اعتبار واحد تجاری در بازارهای رقابتی، بیشتر به دنبال سرمایه‌گذاران در پروژه‌هایی با ریسک کمتر هستند و از انجام پروژه‌های پر ریسک پرهیز خواهند کرد (جونگ و سوبرمانیام<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷). در این شرایط، همان‌گونه که از تعریف رقابت در بازار می‌توان فهمید، در صورتی که نسبت تمرکز در بازار بالا باشد (تعداد شرکت‌ها فعال در بازار کمتر و یا سهم زیادی از فروش بازار منحصراً در اختیار یک یا چند شرکت خاص باشد)، این بازار سطح رقابتی پایینی دارد و در این شرایط اگر شرکت‌های بیشتری با متحمل شدن ریسک بالا و به خطر انداختن منافع سهامداران وارد بازار شوند، فضای انحصاری بازار را تغییر داده و یک بازار رقابتی ایجاد خواهند نمود. چرا که باور محققان در حالت کلی بر این است که بازارهایی با نسبت تمرکز کمتر، رقابتی‌تر از سایر بازارها باشند.

با در نظر گرفتن اهمیت سازوکارهای راهبری شرکتی، محققان بسیاری رقابت در بازار محصول را عامل موثری در پیاده‌سازی نظام کنترلی قوی در جهت کنترل قدرت مدیریت و ریسک شرکت می‌دانند. اگر رقابت در بازار بالا باشد شرکت‌ها کمتر احتمال دارد که با مدیریت سود فرصت‌طلبانه مواجه شوند و عمل تقلب در صنایع به دلیل وجود ساز و کار بازار احتمال پایین‌تری دارد (ماکیوکایت و پارک<sup>۲</sup>، ۲۰۱۰). از این جهت عدم‌انحصار در بازار، کیفیت و تقارن اطلاعاتی مالی را ارتقا می‌دهد که این امر می‌تواند ریسک سقوط ارزش سهام شرکت را تا حد قابل‌توجهی کاهش دهد. اما اگر رقابت در بازار ضعیف باشد، شرکت‌هایی که در بازارها و صنایع با تمرکز بالا فعالیت می‌کنند، اطلاعات کمی را افشا کرده و نسبت به منافع سهامداران بی‌توجه می‌باشند و ریسک شرکت افزایش می‌یابد. لذا توجه به اهمیت موارد ذکر شده و ضرورت دانستن ارتباط میان انواع ریسک‌های موجود و میزان رقابت در بازار و تأثیر ویژگی‌های مدیران بر این ارتباط می‌تواند نقشی اساسی در تصمیم‌گیری سهامداران، قانون‌گذاران و فعالان بازار سرمایه کشور داشته باشد.

1. Jung and Subermaniam

2. Marciukaiyte & Park

بررسی و مقایسه پژوهش‌های انجام شده در پیشینه پژوهش نشان داد که چندین پژوهش به بررسی رابطه قدرت مدیرعامل با ریسک و ارزش شرکت ((کریستوس<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷)، رابطه رقابت در بازار با ریسک شرکت (لاکسمانا و یانگ<sup>۲</sup>، ۲۰۱۵) و رابطه توانایی مدیریت با رقابت در بازار (نیک‌بخت، و همکاران ۱۳۹۹) پرداخته‌اند. اما پژوهشی که صرفاً به بررسی رابطه بین ریسک شرکت و رقابت‌پذیری در بازار با تاکید بر تعدیلگری تأثیر توانایی، تجربه، تخصص و قدرت مدیر عامل بر رابطه بین ریسک شرکت و رقابت در بازار بپردازد، انجام نشده است. با توجه به مراتب فوق در این پژوهش این سؤال مطرح می‌شود که تأثیر توانایی، تجربه، قدرت و تخصص مدیریت بر رابطه ریسک شرکت با رقابت در بازار محصول چگونه است؟ در ادامه پژوهش، مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش، فرضیه‌ها، روش‌شناسی، یافته‌ها و بحث و نتیجه‌گیری پژوهش تشریح می‌شود.

### مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

افزایش میزان فروش و کسب سهم بازار محصول بیشتر از مهم‌ترین محرک‌های انگیزه مدیران می‌باشد زیرا هر چقدر فروش واحدهای تجاری و در نتیجه سهم بازار آنها بیشتر باشد، آن واحد تجاری در زمینه عملیاتی خود موفق تر است. این موفقیت حاصل تصمیمات مالی و سرمایه‌گذاران و اقدامات استراتژیک سازمان‌ها می‌باشد که تأثیر مستقیم بر میزان ریسک شرکت‌ها دارد از جمله عواملی که می‌تواند بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تأثیر مستقیم داشته باشد، نوع استراتژی‌های مالی اتخاذ شده از سوی مدیر عامل است. انتخاب استراتژی درست و مطلوب می‌تواند قدرت مدیر عامل را در سازمان افزایش داده و جایگاه وی را تثبیت نماید و برعکس، انتخاب استراتژی‌های نادرست می‌تواند موجب از دست رفتن موقعیت مدیرعامل و در نهایت، ورشکستگی واحد تجاری شود (آبرناتی<sup>۳</sup>، ۲۰۱۸).

### تئوری‌های مرتبط بر نوع تصمیمات و رفتارهای مدیران

تئوری‌های مختلفی به بررسی عوامل تأثیرگذار بر نوع تصمیمات مدیران و مدل‌های رفتاری آنان پرداخته‌اند. در این راستا تئوری‌های نمایندگی، چشم انداز و روانشناسی اجتماعی به شرح زیر قابل طرح هستند:

#### تئوری نمایندگی<sup>۴</sup>

مطابق این تئوری، اصولاً مدیران عامل ریسک‌گریز هستند و ترجیح کمتری به انتخاب تصمیمات پرریسک دارند. در نظریه نمایندگی، این اعتقاد وجود دارد که مدیران تصمیمات سرمایه‌گذاران و مالی پرریسک را به نفع منافع شخصی متوقف می‌کنند. شهباز شیخ<sup>۵</sup> (۲۰۱۹) اعتقاد دارد از آنجاکه توانایی هدایت منابع شرکت و استراتژی‌های سازمانی با انگیزه‌های شخصی، با افزایش قدرت مدیریت افزایش می‌یابد، طبق

1. Christos
2. Laksmna & Yang
3. Abernathy
4. Agency Theory
5. Shahbaz Sheikh

نظریه نمایندگی مدیران قدرتمند تمایل به کاهش ریسک شرکت دارند. لذا در این نظریه، کنترل به عنوان اصلی‌ترین ابزار هیأت مدیره در کنترل میزان نفوذ و تأثیر مدیران بر ریسک شرکت است، چرا که ساختار هیأت مدیره به مثابه ابزاری کنترلی در واحد تجاری، تعیین کننده قدرت مدیرعامل است (کیانی‌فر، و وحیدی الیزایی، ۱۳۹۲). مدیران توانمند و با تجربه می‌توانند با استفاده از این قدرت مدیریتی تأثیر بسزایی بر میزان فروش شرکت و در نتیجه میزان فروش صنعت شوند و این امر می‌تواند موجب افزایش رقابت<sup>۱</sup> در بازار محصول گردد (خدادادی و همکاران ۱۳۹۳). به اعتقاد لی<sup>۲</sup> (۲۰۱۰)، وضعیت رقابتی باعث ارتقاء سطح کیفی افشای اطلاعات واحدهای تجاری می‌شود که نه تنها شرکت‌ها را نیازمند به مزیت رقابتی اطلاعات سایر شرکت‌ها می‌کند، بلکه سهامداران اصلی را نیز وادار می‌کند تا حد امکان سیستم‌های حاکمیت شرکتی<sup>۳</sup> کاراتری را در سازمان پیاده نمایند و از این طریق از فعالیت‌های فرصت‌طلبانه‌ی مدیران جلوگیری نمایند. از طرف دیگر رقابت در بازار محصول باعث می‌شود نتیجه عملکرد مدیران در سرنوشت کاری آنها تأثیر بیشتری داشته باشد. شلايفر<sup>۴</sup> (۱۹۹۷) دریافت که احتمال اخراج مدیران بی‌کفایت در صنایع رقابتی بسیار بیشتر از صنایع با رقابت بازار کمتری می‌باشد. آلن و گیل<sup>۵</sup> (۲۰۰۰) اثبات کرده اند که رقابت در بازار و صنایع به عنوان یک نظام راهبردی می‌تواند اثر بخش‌تر از معیارهای کنترل داخلی عمل کند؛ و با افزایش میزان نظم و انضباط ارزش شرکت را افزایش دهد. با این حال، هیچ اجماعی در مورد اینکه چگونه قدرت مدیرعامل با ارزش شرکت در ارتباط می‌باشد، وجود ندارد (کریستوس<sup>۶</sup>، ۲۰۱۷).

### تئوری چشم‌انداز<sup>۷</sup>

مطابق این تئوری، قدرت مدیرعامل شرکت همیشه منشا رفتارهای زیان‌آور نیست و در شرایط مخصوصی می‌تواند منشا فایده نیز باشد و در بعضی موارد، مدیران توانمند با تصمیم‌گیری و عکس‌العمل به موقع به ایجاد تغییرات در وضعیت بازار بسیار موفق بوده‌اند (آندرسون<sup>۸</sup>، ۲۰۱۹). لذا طبق این نظریه، مدیران بر اساس یک چشم‌انداز مورد انتظار مطلوب ممکن است تصمیماتی بگیرند که باعث افزایش ریسک شود.

### تئوری روانشناسی اجتماعی

آندرسون و گالینسکی<sup>۹</sup> (۲۰۰۶) معتقدند مدیران قدرتمند معمولاً نسبت به خروجی تصمیمات خود خوشبین هستند و بیشتر تمایل دارند که مخاطرات بالقوه تصمیمات خود را نادیده بگیرند. به عبارت دیگر،

1. Competition
2. Lee
3. Governance
4. Shlaeifer
5. Allen & Gale
6. Christos
7. Prospect Theory
8. Anderson
9. Anderson & Galinsky

مدیرانی که از قدرت و توانایی و تخصص بالایی برخوردارند، معمولاً از اعتماد به نفس بالایی نیز نسبت به مهارت‌ها و اقدامات خود دارا می‌باشند که این امر منجر می‌شود نوسانات تغییرات خروجی‌های تصمیمات مدیران قدرتمند معمولاً بالا باشد (هیرشلیفر<sup>۱</sup> و همکاران ۲۰۱۲).

بنابراین، طبق نظریه‌های چشم انداز و روانشناسی اجتماعی قدرت، توانایی، تجربه و تخصص مدیران می‌تواند باعث افزایش ریسک شود. لذا، ویژگی‌های مدیریتی قدرت و توانایی و تخصص می‌تواند بر نوع تصمیمات استراتژیک مانند ورود به بازارهای جدید، معرفی محصول جدید، سرمایه‌گذاران در شرکت‌های دیگر تأثیر داشته و نتایج این تصمیمات مستقیماً بر میزان فروش شرکت، رقابت در بازار و افزایش ریسک تأثیر بگذارد.

### پیشینه پژوهش

فرناندز<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۲۱) با بررسی و مقایسه اطلاعات مالی ۷۲ بانک اروپایی در سال ۲۰۰۶ و در دوره بحران مالی (سالهای ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸) به این نتیجه رسیدند که در طول بحران مالی، قدرت مدیرعامل تأثیر منفی بر ریسک‌پذیری بانک‌ها داشته است و در دوران ثبات مالی تأثیری بر ریسک بانک‌ها نداشته است.

ژو و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۱) با تقسیم ویژگی‌های مدیرعامل به دو بخش رسمی و غیر رسمی، به این نتیجه رسیدند که آن قسم از قدرت مدیرعامل که به طور رسمی از جایگاه مدیریت عامل نشأت می‌گیرد، تأثیر مثبتی بر ریسک شرکت دارد. در حالی که بخش غیررسمی ویژگی‌های مدیریتی مانند تجربه، تخصص و توانایی رابطه منفی با ریسک شرکت‌ها خواهد داشت. آنها این نتایج را با بررسی اطلاعات ۶۷۲۰ شرکت-سال شرکت‌های حاضر در بورس کشور چین در سال‌های ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۴ به دست آوردند.

آسلام و هارون<sup>۴</sup> (۲۰۲۱) با بررسی ۱۲۹ بانک اسلامی از ۲۹ کشور مختلف خاورمیانه، جنوب و جنوب شرق آسیا در فاصله زمانی ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۷، به این نتیجه رسیدند که استقلال هیات مدیره و قدرت مدیرعامل رابطه منفی با ریسک اعتباری و نقدشوندگی بانک‌ها دارد.

ووهان و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۱۸) با بررسی شرکت‌های چینی در بازه زمانی ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۴ به این نتیجه رسیدند که مدیریت توانمند و کارا می‌تواند حتی در بازارهای انحصاری با تمرکز بیشتر نیز، تأثیر مسئولیت اجتماعی را بر ارزش و عملکرد کلی شرکت پررنگ‌تر کرده و از اثرات منفی فضای غیررقابتی بکاهد.

شهباز شیخ (۲۰۱۹) با بررسی اطلاعات ۲۱۶۹ شرکت آمریکایی در فاصله زمانی ۱۹۹۲ تا ۲۰۱۵ ثابت کرد که تأثیر قدرت مدیرعامل بر ریسک شرکت تا حد زیادی تحت تأثیر رقابت در بازار محصول

1. Hirshleifer  
2. Fernandes, C.  
3. Zou, H et al  
4. Aslam, E., & Haron, R  
5. Wu Han et al

می‌باشد. بدین صورت که در شرایط رقابتی پایین، قدرت مدیرعامل تأثیر چندانی بر ریسک شرکت ندارد. در حالی که در بازارهای رقابتی، مدیرعامل قدرتمند می‌تواند به شدت بر روی ریسک شرکت تأثیرگذار باشد. لیو و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۹) با بررسی شرکت‌های بورسی چین در بازه زمانی ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۶ به این نتیجه رسیدند احتمال تغییر کنترل و مالکیت در شرکت‌های حاضر در بازارهای رقابتی بیشتر از بازارهای انحصاری است و تغییر مالکیت و کنترل در بازارهای کمتر انحصاری تأثیر بیشتری بر ارزش سرمایه سهامداران دارد. هایدروفانگ<sup>۲</sup> (۲۰۱۷) به بررسی تأثیر نقش مالکان عمده بر رابطه قدرت مدیرعامل و ریسک‌پذیری پرداختند. آنها ۱۵۰۰ شرکت را در بازه زمانی ۲۰۰۸-۲۰۱۳ بررسی کرده و نشان دادند رابطه منفی و معنی‌داری بین قدرت مدیرعامل و ریسک‌پذیری وجود دارد. مالکیت عمده بر این رابطه می‌تواند تأثیر اساسی داشته باشد، اما جهت رابطه را تغییر نمی‌دهد و این تأثیر در شرکت‌های خصوصی بیشتر از شرکت‌های دولتی است.

لاکسمانا و یانگ<sup>۳</sup> (۲۰۱۵) در پژوهش خود با بررسی اطلاعات مالی شرکت‌ها در سال مالی ۱۹۹۹ تا ۲۰۱۰ نشان دادند که رقابت بالای بازار مدیران را تشویق می‌کند تا سرمایه‌گذار آن‌ها و تصمیمات پرریسک‌تری انجام دهند که نتایج به دست آمده منطبق بر پیش‌بینی نظریه چشم انداز بود.

آنجینر<sup>۴</sup> و همکاران (۲۰۱۴) با بررسی ۱۸۷۲ موسسه مالی و بانک در بازه زمانی ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۹ نشان دادند رابطه منفی بین رقابت در بازار و ریسک شرکت وجود دارد، و شرکت‌هایی که در محیط رقابتی فعالیت می‌کنند، سعی بر کاهش ریسک دارند. به بیان دیگر پژوهش پیش‌بینی نظریه نمایندگی را تایید می‌نماید. محقق کیا (۱۴۰۰) تأثیر قدرت بازار و رقابت در بازار محصول بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در بورس تهران را بین سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ مورد مطالعه قرارداد. نتایج وی نشان داد حاکمیت شرکتی و مدیریت سود رابطه معنی‌داری دارند و رقابت در بازار محصول و قدرت بازار رابطه مذکور را تعدیل می‌کنند.

نیکبخت و همکاران (۱۳۹۹) تأثیر رقابت در بازار محصول در ارزیابی منافع و هزینه‌های قدرت مدیرعامل در شرکت‌های بورس تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۸ لغایت ۱۳۹۷ را بررسی نمودند. نتایج پژوهش نشان داد بین قدرت مدیرعامل با رشد فروش، ارزش و سرمایه‌گذاران شرکت‌ها رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. اما این ارتباط بین قدرت مدیرعامل و بازده غیرعادی شرکت‌ها معنی‌دار نیست. همچنین، رقابت در بازار محصول بر ارتباط بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده مثبت و معنی‌دار و بر ارتباط بین قدرت مدیرعامل و سرمایه‌گذاران شرکت‌ها اثر تعدیل‌کننده منفی و معنی‌داری دارد.

شیخی<sup>۵</sup> (۱۳۹۹) تأثیر رقابت در بازار محصول و حاکمیت شرکتی بر رابطه توانایی مدیران با ارزش شرکت را بررسی کردند. برای اندازه‌گیری توانایی مدیریت از الگوی دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲) مبتنی بر متغیرهای حسابداری، برای رقابت در بازار محصول از شاخص هرفیندال هیرشمن و برای کارایی نظام راهبری شرکتی نیز ۷ مؤلفه برای داده‌های شرکت طی ۵ سال استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان داد توانایی مدیران، رقابت در بازار

1. Liu, L et al
2. Haider, J & Fang, H.
3. Laksmama, I., & Yang
4. DenizAnginer

محصول و حاکمیت شرکتی بر ارزش شرکت و رابطه بین توانایی مدیران و ارزش شرکت تأثیر دارند. همچنین، رقابت در بازار محصول بر رابطه بین توانایی مدیران با ارزش شرکت تأثیر ندارد.

شهریاری و فدایی (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر توانایی مدیران بر ریسک سقوط قیمت سهام با در نظر گرفتن نقش دوره تصدی مدیر عامل و رقابت در بازار محصول برای دوره ۸ ساله ۱۳۹۰-۱۳۹۷ پرداختند. نتایج نشان داد نقش تعدیل‌کنندگی دوره تصدی مدیرعامل، توانایی مدیران تأثیر معنی‌داری بر ریسک سقوط قیمت سهام دارد و نهایتاً، نقش تعدیل‌کنندگی رقابت در بازار محصول و توانایی مدیران، تأثیر معنی‌داری بر ریسک سقوط قیمت سهام دارد.

کاشی (۱۳۹۹) رابطه بین قدرت مدیرعامل و ریسک سقوط قیمت سهام با توجه به تغییر شکل ساختار مالکیت و زن در هیئت مدیره پرداخت طی سالهای ۱۳۹۲-۱۳۹۷ بررسی نمود. نتایج نشان داد که بین قدرت مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام رابطه معنی‌داری وجود دارد. همچنین حضور زنان در هیئت مدیره بر رابطه بین قدرت مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام تأثیر معنی‌داری دارد؛ اما مالکیت متمرکز و مالکیت نهادی بر رابطه قدرت مدیرعامل و خطر سقوط قیمت سهام تأثیر معنی‌داری ندارد.

سادات مالدار سرپل و ثقفی (۱۳۹۸) به بررسی ارتباط رقابت در بازار محصول، ریسک ویژه و سیستماتیک طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که ارتباطی معنی‌دار و مستقیم بین رقابت در صنعت با ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران برقرار است.

رحیمی و فروغی (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر مکانیسم‌های حاکمیتی در رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت طی دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش بیانگر این است که رقابت در بازار محصول و حاکمیت شرکتی رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت را تقویت می‌کند.

انوشیروانی و ساعدی (۱۳۹۷) رابطه بین قدرت مدیرعامل و ارزش شرکت با نقش تعاملی رقابت بازار شرکت‌های بورس تهران را در قلمرو زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ بررسی نمودند. نتایج نشان داد هنگامی که رقابت در بازار محصول بالاست، قدرت مدیرعامل با ارزش شرکت رابطه مثبتی دارد و هنگامی که رقابت در بازار محصول بالا است و حاکمیت شرکتی قوی است، قدرت مدیرعامل با ارزش شرکت رابطه مثبتی دارد. همچنین، حاکمیت قوی شرکت‌ها منجر به نظارت مؤثر بر مدیران شده و آنها تصمیمات استراتژیک را به سمت ارزش شرکت سوق می‌دهند.

### فرضیه‌های پژوهش

براساس مطالعات اکتشافی، بررسی پیشینه موضوع و تئوری‌ها، فرضیه‌ها زیر قابل صورت‌بندی است:

**فرضیه اول:** بین ریسک شرکت و رقابت در بازار رابطه وجود دارد..

این فرضیه سه فرضیه فرعی زیر را در بر می‌گیرد:

فرضیه ۱-۱: بین ریسک کل و رقابت در بازار رابطه وجود دارد.

فرضیه ۱-۲: بین ریسک غیرسیستماتیک و رقابت در بازار رابطه وجود دارد.

فرضیه ۱-۳: بین ریسک سیستماتیک و رقابت در بازار رابطه وجود دارد.



**فرضیه دوم:** توانایی، تجربه، تخصص و قدرت مدیریت بر رابطه بین ریسک شرکت و رقابت در بازار تأثیر دارد. این فرضیه سه فرضیه فرعی زیر را در بر می‌گیرد:

**فرضیه ۱-۲:** توانایی، تجربه، تخصص و قدرت مدیریت بر رابطه بین ریسک کل و رقابت در بازار تأثیر دارد.

**فرضیه ۲-۲:** توانایی، تجربه، تخصص و قدرت مدیریت بر رابطه بین ریسک غیرسیستماتیک و رقابت در بازار تأثیر دارد.

**فرضیه ۳-۲:** توانایی، تجربه، تخصص و قدرت مدیریت بر رابطه بین ریسک سیستماتیک و رقابت در بازار تأثیر دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

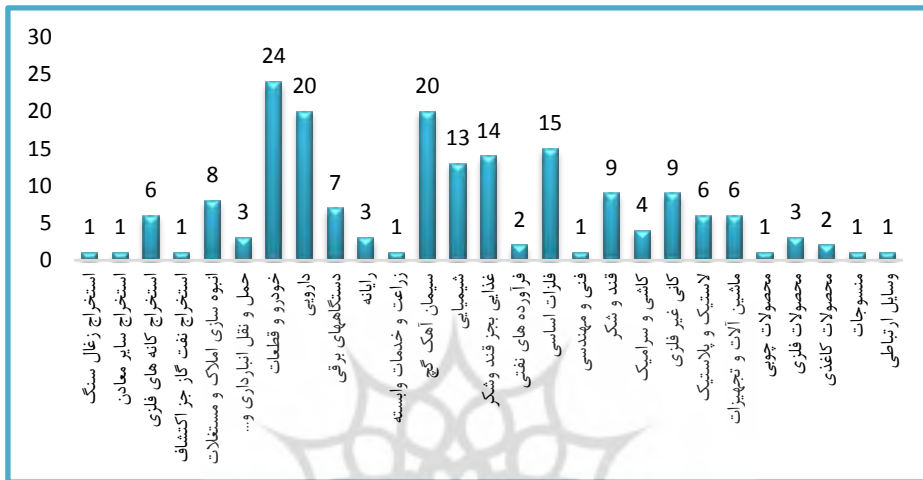
روش پژوهش مجموعه‌ای از قواعد، ابزار و راه‌های معتبر (قابل اطمینان) و نظام یافته برای بررسی واقعیت‌ها، کشف مجهولات و دستیابی به راه حل مشکلات است (دلاور، ۱۳۹۴). این پژوهش از لحاظ هدف از نوع پژوهش‌های کاربردی است، زیرا نتایج آن مستقیماً به استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری کمک می‌کند و از نظر ماهیت جزء پژوهش‌های توصیفی-همبستگی است که از یک طرف، به توصیف وضعیت فعلی می‌پردازد و از طرف دیگر، ویژگی‌ها و صفات متغیرها را مطالعه و ارتباط بین متغیرها را از طریق تحلیل رگرسیون بررسی می‌کند. همچنین، از نظر زمانی پس‌رویدادی است؛ زیرا در این پژوهش متغیرها قبلاً به‌دست آمده‌اند و از لحاظ تئوری در حوزه پژوهش‌های اثباتی است.

قلمرو مکانی این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد از نظر زمانی نیز در این پژوهش یک نمونه از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی یک دوره ۱۰ ساله شامل صورت‌های مالی ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ مورد بررسی قرار می‌گیرد.

جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. نمونه آماری عبارت است از تعداد محدودی از آحاد جامعه آماری که بیان‌کننده ویژگی‌های اصلی جامعه باشد (آذر و مؤمنی، ۱۳۹۰). در این پژوهش، برای این که نمونه آماری نماینده مناسب از جامعه آماری موردنظر باشد، از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. برای این منظور ۵ معیار زیر در نظر گرفته شده و در صورتی که شرکتی کلیه معیارها را احراز کرده باشد، به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده و مابقی حذف می‌شوند:

- شرکت‌ها تا قبل از سال ۱۳۹۱ در بورس تهران پذیرفته شده و تا پایان سال ۱۴۰۰ در بورس فعال باشد.
- به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه شرکت طی بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ سال مالی و نوع فعالیت خود را تغییر نداده باشند.
- به لحاظ ساختار گزارشگری جداگانه‌ای که شرکت‌های سرمایه‌گذاران و واسطه‌گری مالی (لیزینگ‌ها، بیمه‌ها، هلدینگ‌ها، بانک‌ها و موسسات مالی) دارند از نمونه حذف می‌شوند.
- وقفه معاملاتی در شرکت بیش از ۶ ماه نباشد.
- اطلاعات مالی آنها در بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ در دسترس باشد.

بعد از مدنظر قرار دادن کلیه معیارهای بالا، تعداد ۱۸۲ شرکت به عنوان نمونه غربالگری شده باقیمانده است. که همه آن‌ها به عنوان نمونه انتخاب شده اند. از این رو مشاهدات طی بازه زمانی ۱۳۹۱ لغایت ۱۴۰۰ به ۱۸۲۰ سال شرکت (۱۰ سال ۱۸۲× شرکت) می‌رسد. در شکل ۱ تعداد شرکت‌های نمونه به تفکیک صنایع ارائه شده است.



شکل ۱. توزیع فراوانی شرکت‌های نمونه برحسب صنعت

مأخذ: یافته‌های پژوهش

روش گردآوری، جمع‌آوری اسناد و مدارک با استفاده از مطالعات کتابخانه‌ای و سایت سازمان بورس است. ابزار تحقیق، گزارش‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌های مورد پژوهش و گزارش‌های آماری بورس تهران است که از منابع سایت بورس تهران و سایت کدال و استفاده از نرم‌افزار رهاورد نوین استخراج گردیدند. در مورد نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش به شرح جداول زیر عمل گردیده است.

### جدول ۱. متغیر وابسته

تعریف عملیاتی متغیر	نام متغیر
<p>رقابت در بازار محصول براساس شاخص هرfindahl-هیرشمن اندازه گیری می‌شود که در پژوهشات گیروود و مولر (۲۰۱۱)، گاستاو و رونی (۲۰۱۲) و لی و کیم (۲۰۲۰) مورد استفاده قرار گرفته است. شاخص مذکور میزان رقابت‌پذیری را در سطح صنایع مختلف محاسبه کرده و بصورت زیر تعریف می‌شود (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۳):</p> $Herfindahl - Hirschman Index(HHI) = \sum_{i=1}^n \left(\frac{s_i}{S}\right)^2$ <p>Si = عبارت از درآمد فروش شرکت i                      S = مجموع درآمد فروش شرکت‌های موجود در صنعتی که شرکت i در آن فعالیت می‌کند.                      n = تعداد شرکت‌های موجود در صنعت مورد نظر</p> <p>شاخص HHI، میزان تمرکز صنعت را اندازه گیری می‌کند. هر چه این شاخص بزرگتر باشد، میزان تمرکز بیشتر بوده و رقابت کمتری در صنعت وجود دارد.</p>	رقابت در بازار

مأخذ: یافته‌های پژوهش

### جدول ۲. متغیرهای مستقل

نام متغیر	تعریف عملیاتی متغیر
ریسک شرکت	<p>در این پژوهش از ریسک کل، ریسک سیستماتیک و ریسک غیرسیستماتیک استفاده شده است و تأثیر هر کدام به صورت جداگانه بررسی می‌گردد.</p> <p>ریسک کل (Total Risk) به صورت شدت تغییرات بازده سهام در دوره های پیشین (ماهانه) است که مساوی انحراف معیار آن می‌باشد (اخگر، جلوزان):</p> $\delta = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n (r_i - E(r))^2}$ <p>که <math>E(r)</math> بازده مورد انتظار دارایی <math>r</math> می‌باشد.</p> <p>برای اندازه گیری ریسک سیستماتیک نیز از مدل ارزشگذاری دارایی ها سرمایه ای (CAPM) استفاده شد:</p> $R_i - R_f = \alpha_i + \beta_i (RM - R_f)$ <p>ریسک غیرسیستماتیک با اختلاف ریسک کل و ریسک سیستماتیک محاسبه گردیده است.</p>

مأخذ: یافته‌های پژوهش

### جدول ۳. متغیرهای مداخله گر

نام متغیر	تعریف عملیاتی متغیر
قدرت مدیرعامل CEO Power	<p>قدرت مدیرعامل از طریق درصد سهام در اختیار مدیرعامل قابل اندازه گیری است و مشخص است که هر چقدر سهام در اختیار مدیرعامل بیشتر باشد قدرت بیشتری خواهد داشت. اما با توجه به اینکه قدرت مدیرعامل با این روش تنها در ۶ شرکت وجود دارد بنابراین از معیار دیگری استفاده می‌شود برای اندازه گیری قدرت مدیرعامل طبق پژوهش نوشیروانی و ساعدی (۱۳۹۷) از ۴ فاکتور زیر استفاده می‌شود، سپس اعداد حاصل از هر فاکتور با هم جمع می‌شوند و امتیاز نهایی قدرت مدیرعامل محاسبه می‌گردد. بدیهی است کمترین امتیاز صفر و بیشترین امتیاز ۴ می‌باشد. پاداش مدیرعامل (CEO-Pay):</p> <p>متغیر دامی که زمانی برابر با یک است که پاداش بیشتر از میانه نمونه باشد و در غیر اینصورت صفر خواهد بود. بدین صورت که تمامی شرکتها در همه صنایع از نظر میزان پاداش مدیرعامل از کوچک به بزرگ مرتب می‌شوند و مقدار میانه مبنای انتخاب قرار داده شده است. با توجه به اینکه شرکتها تنها یک رقم را به عنوان پاداش اعلام می‌کنند و انواع پاداش از جمله پاداش غیر نقدی را افشا نمی‌کنند، همان رقم به عنوان پاداش کل در نظر گرفته می‌شود.</p> <p>دوگانگی نقش مدیرعامل (CEO duality): اگر همزمان یک نفر عضو هیئت مدیره و مدیرعامل باشد برابر یک و در غیر اینصورت برابر صفر.</p> <p>استقلال هیات مدیره (Board independence): عبارت است از ترکیب اعضاء هیئت مدیره و از طریق نسبت اعضاء غیرموظف به کل اعضاء هیات مدیره محاسبه می‌شود.</p> <p>دوره تصدی مدیرعامل (CEO tenure): زمانی که دوره تصدی مدیرعامل بیشتر از میانه نمونه باشد عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر خواهد بود.</p>
تخصص مدیریت Finance	<p>متغیری دو وجهی است. اگر اعضای هیئت مدیره دارای مدرک تحصیلی مالی حسابداری و اقتصاد باشند عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر داده می‌شود (درمدی، ۲۰۱۳).</p>
تجربه مدیریت Tenure	<p>زمانی که دوره تصدی مدیرعامل بیشتر از میانه نمونه باشد عدد ۱ و در غیر اینصورت عدد ۰ خواهد بود (شیخ، ۲۰۱۹).</p>
توانایی مدیریت Ability	<p>بر اساس الگوی دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲) در مرحله نخست کارایی شرکتها بوسیله روش تحلیل پوششی داده‌ها محاسبه می‌گردد. تحلیل پوششی داده‌ها یک تکنیک ریاضی مبتنی بر برنامه ریزی خطی است که میتواند با استفاده از یک مجموعه چندتایی از متغیرهای ورودی و خروجی، کارایی یک گروه از واحدهای مورد بررسی را تعیین کند.</p> <p>کارایی = (مجموع خروجی های وزن دار) / (مجموع ورودی های وزن دار)</p> <p>جهت انجام محاسبات از نرم افزار تحلیل پوششی داده‌ها (DEA) برای هر شرکت استفاده می‌شود. کارایی کل منابع شرکت (Total Efficiency) از رابطه زیر اندازه گیری می‌شود که عدد ۱ به معنای کارایی قوی و بین صفر و یک به معنای کارایی ضعیف تر می‌باشد:</p>

نام متغیر	تعریف عملیاتی متغیر
	$\max_v \theta = \frac{\text{Sales}}{v_1 \text{CoGS} + v_2 \text{SG\&A} + v_3 \text{NetPPE} + v_4 \text{OpsLease} + v_5 \text{R\&D} + v_6 \text{Goodwill} + v_7 \text{Intan}}$ <p>که در آن:</p> <p>Sales: درآمد فروش</p> <p>COGS: بهای تمام شده کالای فروش رفته در سال t</p> <p>SG&amp;A: هزینه‌های عمومی، فروش و اداری در سال t</p> <p>NetPPE: مانده خالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات در ابتدای سال t</p> <p>OpsLease: هزینه اجاره عملیاتی در سال t</p> <p>R&amp;D: هزینه پژوهش و توسعه در سال t</p> <p>Goodwill: سرقفلی خریداری شده در ابتدای سال t</p> <p>Intan: مانده خالص دارایی نامشهود در ابتدای سال t</p> <p>در گام بعدی بر اساس الگوی دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲) رابطه رگرسیونی زیر به وسیله رگرسیون لجستیک در نرم افزار آماری stata محاسبه می‌شود. در این رابطه، خصیصه‌هایی مانند کل دارایی‌ها، سهم بازار، جریان‌های نقدی آزاد، سن شرکت، نسبت فروش شرکت‌های فرعی به فروش کل شرکت، لحاظ نمودن نرخ تسعیر ارز در صورت سود و زیان، جمع و متغیری مجازی جهت کنترل سال در شرکت در مقابل کارایی شرکت بررسی می‌شوند. حاصل این معادله رگرسیونی همان کارایی (توانایی) مدیریت است</p> $\text{firm efficiency} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{size} + \alpha_2 \text{Market share} + \alpha_3 \text{Free cash Indicator} + \alpha_4 \text{Age} + \alpha_5 \text{Foreign Currency Indicator} + \varepsilon$ <p>Ln (Total Assets size): اندازه شرکت (برابر با لگاریتم طبیعی دارایی‌های شرکت)</p> <p>Market share: سهم بازار شرکت (برابر با نسبت فروش شرکت به فروش کل صنعت)</p> <p>Free cash Indicator: اگر شرکتی دارای جریان نقد عملیاتی مثبت باشد عدد یک (۱) و در غیر اینصورت عدد صفر (۰) اختصاص می‌یابد.</p> <p>Age: عمر شرکت (لگاریتم طبیعی تعداد سال‌هایی که شرکت در بورس پذیرفته شده است)</p> <p>Foreign Currency Indicator: متغیر مجازی است که برای شرکت‌هایی که صادرات (فروش با ارز خارجی) داشته‌اند برابر یک (۱) و در غیر اینصورت صفر (۰) می‌باشد. و باقیمانده مدل نشان دهنده توانایی مدیریت است (دیمرجان و همکاران، ۲۰۱۲؛ حسینی و مرفوع، ۱۳۹۶).</p>

مأخذ: یافته‌های پژوهش

#### جدول ۴. متغیرهای کنترلی

نام متغیر	تعریف عملیاتی متغیر
بازده داراییها (ROA)	سود خالص بر کل داراییها
رشد شرکت (MTB)	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام
هزینه پژوهش و توسعه (R&D)	هزینه‌های پژوهش و توسعه بر کل داراییها
هزینه سرمایه (Capital)	دارایی‌های ثابت بر کل داراییها
هزینه تبلیغات (Advertising)	هزینه تبلیغات بر کل داراییها
اهرم مالی (LEV)	نسبت کل بدهی‌ها بر کل داراییها
کیفیت حسابرسی (Q Audit)	اگر موسسه حسابرسی شرکت سازمان حسابرسی باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود
تخصص کمیته حسابرسی (Com Audit)	تعداد اعضای با تخصص مالی در اعضای کمیته نسبت به کل اعضا
رشد فروش (Sales Growth)	تفاوت فروش سال جاری و سال گذشته تقسیم بر سال قبل
اندازه شرکت (Firm Size)	ارزش بازار شرکت

مأخذ: یافته‌های پژوهش

در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از آزمون‌های متفاوتی استفاده شده است، از جمله شاخص‌های توصیفی تعداد مشاهدات، حداقل، حداکثر، میانه، میانگین و انحراف معیار داده‌ها و برای بررسی نرمال بودن داده‌ها، آماره آزمون جارکو- برا در نرم افزار STATA استفاده شده است. در بخش آمار استنباطی، نیز همبستگی پیرسون و رگرسیون چندمتغیره به منظور تجزیه تحلیل داده‌ها استفاده می‌شوند. آزمون‌های مرتبط با رگرسیون چندمتغیره شامل آزمون خطی بودن مدل، آزمون مانایی متغیرها، آزمون همسانی مقادیر خطا، آزمون عدم همبستگی مقادیر خطا، آزمون تصادفی بودن متغیرهای مستقل و آزمون نرمال بودن مقادیر خطا می‌باشند در مرحله بعد، ابتدا آزمون پیرسون برای تعیین رابطه بین متغیرها انجام و سپس، پارامترهای مدل با استفاده از تجزیه و تحلیل رگرسیون برآورد می‌شوند. در نهایت، پس از برازش مدل رگرسیونی مورد آزمون، نتایج به دست آمده با نتایج مورد انتظار مقایسه شده و بر اساس آن فرضیه‌های تحقیق رد یا تایید شدند.

### یافته‌های پژوهش

#### آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

جدول ۵، آمار توصیفی داده‌های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۵. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش بعد از کنترل مشاهدات پرت

متغیر	نماد	تعداد مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
رقابت در بازار	HHI	۱۸۲۰	۱۷۷/۰	۱۹۱/۰	۰/۰۰۱۰	۱
ریسک کل	TotalRisk	۱۸۲۰	۱۶۱/۰	۰۹۶/۰	۰۰۰۴/۰	۹۵۳/۰
ریسک غیرسیستماتیک	Idiosyncra	۱۸۲۰	۱۱۹/۰	۰۷۱/۰	۰۰۰۳/۰	۷۳۳/۰
ریسک سیستماتیک	B	۱۸۲۰	۶۵/۰	۸۶/۰	-۷۸۵/۳	۹۴۲/۵
قدرت مدیرعامل*	CEOPower	متغیر کیفی (۰،۱،۲،۳،۴)				
تخصص مدیریت*	Finance	متغیر کیفی (۰،۱)				
توانایی مدیریت	Ability	۱۸۲۰	۰۰۰۶/۰	۱۴۲/۰	-۴۹/۰	۵۰/۰
تجربه مدیریت*	Tenure	متغیر کیفی (۰،۱)				
بازده دارایی‌ها	ROA	۱۸۲۰	۱۳۲/۰	۱۴۸/۰	-۵۸/۰	۷۰/۰
رشد شرکت	MTB	۱۸۲۰	۴۴/۰	۳۲۱/۰	۰۴۲/۰	۶۷/۱
هزینه پژوهش و توسعه	R&D	۱۸۲۰	۰۰۰۲/۰	۰۰۱۳/۰	۰	۰۲۰/۰
هزینه سرمایه	Capital	۱۸۲۰	۲۵۴/۰	۱۸۰/۰	۰۰۱/۰	۷۸۲/۰
هزینه تبلیغات	Advertising	۱۸۲۰	۰۰۳/۰	۰۰۹/۰	۰	۱۴۲/۰
اهرم مالی	LEV	۱۸۲۰	۵۶/۰	۲۱۱/۰	۰۳۱/۰	۹۳/۱
کیفیت حسابرسی	QAudit	متغیر کیفی (۰،۱)				
تخصص کمیته	ComAudit	۱۸۲۰	۵۴۴/۰	۳۸۱/۰	۰	۱
رشد فروش	SalesGrowth	۱۸۲۰	۳۱۸/۰	۵۰/۰	-۵۷۸/۰	۸۹۳/۲
اندازه شرکت	FirmSize	۱۸۲۰	۶۰۱/۱۴	۸۸۶/۱	۳۲۳/۱۱	۲۱/۸۰۸

مأخذ: یافته‌های پژوهش

سطح اندازه‌گیری تعدادی از متغیرها شامل مقیاس اسمی و رتبه‌ای می‌باشد که برای متغیرهای کیفی به کار می‌روند. این متغیرها معمولاً دو وجهی یا چندوجهی می‌باشند و استفاده از شاخص‌های میانگین، انحراف معیار، ضریب چولگی و کشیدگی برای توصیف آنها مناسب نمی‌باشند (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵).

### مفروضات اساسی مدل‌های رگرسیون فرضیه‌ها پژوهش

جهت برآورد مدل‌های رگرسیون و سنجش اعتبار آنها، آزمون‌های زیر انجام گردید:

#### آزمون نرمال بودن داده‌ها

نرمال بودن متغیرها (به خصوص متغیر وابسته در مدل‌های رگرسیونی)، شرط اولیه انجام کلیه آزمون‌های پارامتریک می‌باشد. به منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون شاپیرو و یلک استفاده شده است. نتایج آزمون تشخیص توزیع نرمال در جدول ۶ ارائه شده است:

جدول ۶. آزمون شاپیرو و یلک

متغیر	نماد	آماره آزمون	سطح معنی‌داری	نتیجه
رقابت بازار محصول (شاخص HHI)	HHI	۳۶۰/۱۴	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
ریسک کل	TotalRisk	۸۲۵/۱۱	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
ریسک غیرسیستماتیک	CAPM	۱۸۰/۹	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
ریسک سیستماتیک	Idiosyncratic risk	۶۵۲/۱۱	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
توانایی مدیرعامل	Ability	۰۷۲/۷	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
بازده دارایی‌ها	ROA	۱۶۸/۹	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
رشد شرکت	MTB	۳۵۷/۱۲	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
هزینه پژوهش و توسعه	Rd	۰۲۰/۱۶	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
هزینه سرمایه	Capital	۸۹۱/۱۰	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
هزینه تبلیغات	Advertising	۴۷۲/۱۶	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
اهرم مالی	LEV	۷۴۴/۷	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
کیفیت حسابرسی	QAudit	۶۲۱/۳	۰/۰۰۰۱	توزیع نرمال ندارد
تخصص کمیته حسابرسی	ComAudit	۶۰۰/۷	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
رشد فروش	SalesGrowth	۷۵۲/۱۶	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
اندازه شرکت	FirmSize	۱۸۱/۸	۰/۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج بدست آمده در جدول ۶ سطح معنی داری طبق آزمون تشخیص توزیع نرمال شاپیرو و بلیک همه متغیرها کمتر از ۵ درصد می باشند. لذا، داده‌ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند. از آنجا که نرمال بودن خطاهای مدلها نشان دهنده نرمال بودن ترکیب متغیرها می باشد، آزمون نرمال بودن خطاهای مدلها بررسی گردید و مشخص شد خطاها از توزیع نرمال برخوردارند. نرمال سازی متغیر HHI به روش وزن دهی در نرم افزار SPSS قابل انجام است و متغیر مورد نظر را با استفاده از رتبه بندی نرمال می کند به طوریکه میانگین و انحراف معیار متغیر چندان تغییری نمی کند. سطح معنی داری آزمون کولموگروف اسمیرنوف، برای متغیر hhi بعد از نرمال سازی بالغ بر ۰/۱۲۷ است که نشان می دهد دارای توزیع نرمال است (میانگین نرمالیزه شده شاخص هرفیندال-هیرشمن برابر با ۰/۱۸ و انحراف معیار برابر با ۰/۱۹۴ تعداد مشاهدات ۱۸۲۰ شرکت\*سال، است).

#### آزمون اف لیمر (چاو)

فرض صفر در آزمون چاو بیانگر تشابه عرض از مبدأها در سطح شرکتها و سالهای مختلف است. لذا، در صورت عدم رد فرض صفر، ساختار pool یا اثرات مقید الگوی مناسب خواهد بود. فرض مقابل نیز حاکی از عدم تشابه عرض از مبدأها در سطح شرکتها یا سالهای مختلف می باشد. لذا، با رد فرضیه صفر، ساختار panel اثرات ثابت یا تصادفی الگوی مناسب خواهد بود (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵).

جدول ۷. نتایج آزمون اف لیمر (چاو)

نام مدل	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه
مدل فرضیه ۱-۱	۲۴/۴۱	۰/۰۰۰۰	داده‌های تابلویی
مدل فرضیه ۲-۱	۹۴/۴۰	۰/۰۰۰۰	داده‌های تابلویی
مدل فرضیه ۳-۱	۹۶/۴۰	۰/۰۰۰۰	داده‌های تابلویی
مدل فرضیه ۱-۲	۱۱/۴۱	۰/۰۰۰۰	داده‌های تابلویی
مدل فرضیه ۲-۲	۸۱/۴۰	۰/۰۰۰۰	داده‌های تابلویی
مدل فرضیه ۳-۲	۶۵/۴۰	۰/۰۰۰۰	داده‌های تابلویی

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به جدول ۷، چون سطح معنی داری آزمون اف لیمر در همه مدلها کمتر از ۵ درصد است. از این رو، رویکرد داده‌های تابلویی در مقابل رویکرد داده‌های تلفیقی مورد پذیرش قرار می گیرند.

#### آزمون هاسمن

فرض صفر در این آزمون بیانگر عدم وجود همبستگی بین مقادیر عرض از مبدأها در بین سالها و شرکت‌های مختلف با متغیرهای توضیحی است. لذا، در صورت عدم رد فرض صفر، ساختار panel با اثرات تصادفی الگوی مناسب تری می باشد. فرض مقابل نیز حاکی از وجود همبستگی بین مقادیر عرض از مبدأ

در بین سال‌ها و شرکت‌های مختلف با متغیرهای توضیحی می‌باشد. لذا، در صورت رد فرض صفر، ساختار panel با اثرات ثابت الگوی مناسب‌تری خواهد بود (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵).

**جدول ۸. نتایج آزمون هاسمن**

نام مدل	آماره آزمون	سطح معنی‌داری	نتیجه
مدل فرضیه ۱-۱	۸۲/۱۷۴	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت عرض از مبدأ
مدل فرضیه ۲-۱	۷۳/۱۶۵	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت عرض از مبدأ
مدل فرضیه ۳-۱	۷۵/۸۵	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت عرض از مبدأ
مدل فرضیه ۱-۲	۸۳/۷۴۵	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت عرض از مبدأ
مدل فرضیه ۲-۲	۲۸/۱۵۵	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت عرض از مبدأ
مدل فرضیه ۳-۲	۲۰/۷۳	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت عرض از مبدأ

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به جدول ۸، از آنجا که سطح معنی‌داری آزمون در مدل‌های پژوهش کمتر از ۵ درصد است، از این رو، اثرات ثابت عرض از مبدأ در مقابل اثرات تصادفی مورد پذیرش قرار می‌گیرد.

### آزمون ناهمسانی واریانس

فرض‌های آماری این آزمون به شرح ذیل است:  
 فرضیه صفر: واریانس مقادیر خطا همسان است.  
 فرضیه مقابل: واریانس مقادیر خطا همسان نیست.

**جدول ۹. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس (والد تعدیل شده)**

مدل‌های پژوهش	آماره آزمون	سطح معنی‌داری	نتیجه
مدل فرضیه ۱-۱	$e+5N/1$	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
مدل فرضیه ۲-۱	$2/1+e5$	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
مدل فرضیه ۳-۱	$2/7+e5$	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
مدل فرضیه ۱-۲	$1/4+e5$	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
مدل فرضیه ۲-۲	$1/6+e5$	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
مدل فرضیه ۳-۲	$2/5+e5$	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس

مأخذ: یافته‌های پژوهش



نتایج حاصل در جدول ۹ نشان می‌دهد سطح معنی‌داری آزمون والد تعدیل شده در مدل‌های پژوهش کمتر از ۵ درصد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاص می‌باشد. که این مشکل در تخمین نهایی مدل‌ها رفع گردیده است (با روش وزن‌دهی به داده‌ها از طریق دستور GLS) (افلاطونی، ۱۳۹۶).

#### آزمون خودهمبستگی

از جمله مفروضات اصلی در برآورد مدل رگرسیون به روش OLS نبود خودهمبستگی میان جملات خطا یا همبستگی سریالی می‌باشد. زیرا اعدادی که متغیرهای توضیحی در مدل نشان می‌دهند تصادفی می‌باشند، لذا مقادیر خطا هم می‌بایست در کل تصادفی باشند. همبستگی بین مقادیر خطا ممکن است در بین سال‌های مختلف و یا در بین مقاطع مختلف وجود داشته باشد (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵).

جدول ۱۰. نتایج آزمون خودهمبستگی سریالی (والدریج)

نتیجه	سطح معنی‌داری	آماره آزمون	مدل‌های پژوهش
وجود خودهمبستگی سریالی	۰۰۸۵/۰	۰۷۵/۷	مدل فرضیه ۱-۱
وجود خودهمبستگی سریالی	۰۰۹۵/۰	۸۷۵/۶	مدل فرضیه ۲-۱
وجود خودهمبستگی سریالی	۰۰۶۹/۰	۴۶۶/۷	مدل فرضیه ۳-۱
وجود خودهمبستگی سریالی	۰۱۲۳/۰	۳۹۹/۶	مدل فرضیه ۱-۲
وجود خودهمبستگی سریالی	۰۱۳۳/۰	۲۴۷/۶	مدل فرضیه ۲-۲
وجود خودهمبستگی سریالی	۰۰۷۲/۰	۳۸۴/۷	مدل فرضیه ۳-۲

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج جدول شماره ۱۰، مشاهده می‌شود که سطح معنی‌داری آزمون والدریج در مدل‌های فوق کمتر از ۵ درصد می‌باشد و بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی است. که با استفاده از دستور Auto Correlation در نرم‌افزار استاتا، این مشکل رفع شده است.

#### آزمون هم خطی

در آمار، شدت همخطی چندگانه به وسیله عامل تورم واریانس (variance inflation factor=VIF) اندازه‌گیری می‌شود. در حقیقت این شاخص نشان می‌دهد که چه میزان از نوسانات ضرایب تخمین شده بابت همخطی افزایش یافته است. به‌عنوان یک قاعده مقدار VIF بزرگ‌تر از ۱۰ باشد همخطی چندگانه بالا می‌باشد (ابریشمی (مترجم)، ۱۳۹۴). نتایج آزمون هم خطی در جدول ۱۱ به شرح زیر است.

جدول ۱۱. آزمون هم خطی متغیرهای مستقل پژوهش

فرضیه	نام متغیر					
	فرضیه ۱-۱	فرضیه ۲-۱	فرضیه ۳-۱	فرضیه ۱-۲	فرضیه ۲-۲	فرضیه ۳-۲
	VIF	VIF	VIF	VIF	VIF	VIF
Total Risk	۱۳/۱	---	---	۲۶/۴	---	---
Idiosyncratic risk	---	۰۹/۱	---	---	۰۹/۴	---
CAPM	---	---	۰۴/۱	---	---	۴۶/۷
CEOPower	---	---	---	۷۰/۲	۳۸/۲	---
Finance	---	---	---	۰۴/۴	۰۳/۴	---
Ability	---	---	---	۰۸/۴	۰۷/۴	---
Tenure	---	---	---	۷۲/۴	۷۰/۴	---
TotalRisk*CEOPower	---	---	---	۱۲/۳	---	---
TotalRisk*Finance	---	---	---	۶۷/۵	---	---
TotalRisk*Ability	---	---	---	۲۶/۴	---	---
TotalRisk*Tenure	---	---	---	۸۹/۴	---	---
Idiosyncratic risk*CEOPower	---	---	---	---	۱۸/۲	---
Idiosyncratic risk*Finance	---	---	---	---	۶۲/۵	---
Idiosyncratic risk*Ability	---	---	---	---	۱۳/۴	---
Idiosyncratic risk*Tenure	---	---	---	---	۷۷/۴	---
CAPM*CEOPower	---	---	---	---	---	۷۸/۹
CAPM*Finance	---	---	---	---	---	۱۲/۳
CAPM*Ability	---	---	---	---	---	۷۲/۱
CAPM*Tenure	---	---	---	---	---	۹۳/۳
ROA	۹۰/۱	۸۹/۱	۸۸/۱	۰۲/۲	۰۱/۲	۰۰/۲
MTB	۵۰/۱	۵۱/۱	۴۴/۱	۵۶/۱	۵۷/۱	۵۰/۱
Rd	۰۳/۱	۰۳/۱	۰۳/۱	۰۳/۱	۰۳/۱	۰۳/۱
Capital	۰۶/۱	۰۶/۱	۰۶/۱	۰۷/۱	۰۷/۱	۰۷/۱
Advertising	۰۳/۱	۰۳/۱	۰۳/۱	۰۴/۱	۰۴/۱	۰۴/۱
LEV	۸۸/۱	۸۸/۱	۸۸/۱	۹۵/۱	۹۵/۱	۹۵/۱
QAudit	۱۱/۱	۱۱/۱	۱۱/۱	۱۳/۱	۱۴/۱	۱۳/۱
ComAudit	۱۸/۱	۱۸/۱	۱۸/۱	۳۱/۱	۳۱/۱	۰۳/۱
SalesGrowth	۰۶/۲	۵۰/۱	۰۴/۱	۰۹/۱	۸۰/۱	۵۰/۱
FirmSize	۵۹/۱	۵۷/۱	۶۰/۱	۷۷/۱	۷۲/۱	۷۵/۱

مأخذ: یافته‌های پژوهش

همان طور که در نتایج آزمون همخطی در جدول فوق قابل مشاهده است، مقادیر عامل تورم واریانس کمتر از عدد ۱۰ است که بیانگر عدم وجود همخطی می باشد.

### آزمون فرضیه های پژوهش

فرضیه اول: بین ریسک شرکت و رقابت در بازار رابطه معنی داری وجود دارد.

این فرضیه سه فرضیه فرعی به شرح زیر را در برمی گیرد:

فرضیه ۱-۱ بیان می دارد: بین ریسک کل و رقابت در بازار رابطه معنی داری وجود دارد.

مدل رگرسیونی فرضیه به شرح الگوی (۱) است:

الگوی (۱)

$$HHI_{it} = \beta_0 + \beta_1 Total Risk_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 MTB_{it} + \beta_4 R\&D_{it} + \beta_5 Capital_{it} + \beta_6 Advertising_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 QAudit_{it} + \beta_9 ComAudit_{it} + \beta_{10} SalesGrow_{it} + \beta_{11} FirmSize_{it} + \varepsilon_{it}$$

### جدول ۱۲. نتیجه آزمون فرضیه ۱-۱

متغیر وابسته: رقابت بازار محصول (شاخص هرفیندال-هیرشمن)					
متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معنی داری
ریسک کل	Total Risk	۱۴۹/۰	۰۳۸/۰	۹۰/۳	۰۰۰/۰
بازده دارایی ها	ROA	-۰۳۶/۰	۰۳۸/۰	-۹۵/۰	۳۴۴/۰
رشد شرکت	MTB	۰۰۷/۰	۰۱۰۵/۰	۶۹/۰	۴۹۰/۰
هزینه پژوهش و توسعه	Rd	۳۶۳/۰	۵۷۶/۱	۲۳/۰	۸۱۸/۰
هزینه سرمایه	Capital	-۰۲۵/۰	۰۳۰۷/۰	-۸۳/۰	۴۰۹/۰
هزینه تبلیغات	Advertising	-۴۳۶/۰	۳۴۳/۰	-۲۷/۱	۲۰۳/۰
اهرم مالی	LEV	۰۰۴/۰	۰۲۶/۰	۱۷/۰	۸۶۴/۰
کیفیت حسابرسی	QAudit	۰۱۱/۰	۰۱۲/۰	۹۴/۰	۳۴۷/۰
تخصص کمیته حسابرسی	ComAudit	۰۲۱/۰	۰۱۰۴/۰	۰۸/۲	۰۲۷/۰
رشد فروش	SalesGrowth	-۰۰۲/۰	۰۰۲/۰	-۸۴/۰	۴۰۰/۰
اندازه شرکت	FirmSize	-۰۰۵/۰	۰۰۳/۰	-۴۷/۱	۱۴۱/۰
عرض از مبدا		۲۲۸/۰	۰۰۵۴/۰	۱۶/۴	۰۰۰/۰
سایر آماره های اطلاعاتی					
آماره والد			۹۰/۲۶		
سطح معنی داری (Prob) والد			۰۰۴۸/۰		
ضریب تعیین			۲۷۸۱/۰		

مأخذ: یافته های پژوهش

با توجه به نتایج جدول ۱۲ مشاهده می شود که متغیر ریسک کل دارای ضریب مثبت و سطح معنی داری کمتر از ۵ درصد است از این رو می توان گفت که بین ریسک کل و شاخص هرفیندال-هیرشمن رابطه مستقیم و معنی داری وجود دارد. با توجه به اینکه این شاخص معیار معکوس برای رقابت بازار محصول می باشد، می توان

نتیجه گرفت بین ریسک کل و رقابت در بازار رابطه معکوس وجود دارد. آماره والد برابر با ۲۶,۹۰ و سطح معنی داری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین، مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است.

فرضیه ۱-۲ بیان می‌دارد: بین ریسک غیرسیستماتیک و رقابت در بازار رابطه معنی داری وجود دارد. مدل رگرسیونی فرضیه به شرح الگوی (۲) است:  
الگوی (۲)

$$HHI_{it} = \beta_0 + \beta_1 Idiosyncratic\ risk_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 MTB_{it} + \beta_4 R\&D_{it} + \beta_5 Capital_{it} + \beta_6 Advertising_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 QAudit_{it} + \beta_9 ComAudit_{it} + \beta_{10} SalesGrow_{it} + \beta_{11} FirmSize_{it} + \varepsilon_{it}$$

**جدول ۱۳. نتیجه آزمون فرضیه ۱-۲**

متغیر وابسته: رقابت بازار محصول (شاخص هرفیندال-هیرشمن)					
متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معنی داری
ریسک غیرسیستماتیک	Idiosyncratic risk	۱۸۰۶/۰	۰۲۸/۰	۴۱/۶	۰۰۰/۰
بازده دارایی‌ها	ROA	-۰۳۵/۰	۰۲۴/۰	-۴۴/۱	۱۴۹/۰
رشد شرکت	MTB	۰۰۵/۰	۰۰۷/۰	۷۷/۰	۴۴۳/۰
هزینه پژوهش و توسعه	Rd	۳۹۴/۰	۷۳۱/۱	۲۳/۰	۸۲۰/۰
هزینه سرمایه	Capital	-۰۲۴/۰	۰۲۴/۰	-۰,۹۹/۰	۳۲۳/۰
هزینه تبلیغات	Advertising	-۵۱۱/۰	۳۱۶/۰	-۶۲/۱	۱۰۶/۰
اهرم مالی	LEV	۰۰۳/۰	۰۳۱/۰	۰۰/۰	۹۹۹/۰
کیفیت حسابرسی	QAudit	۰۰۷/۰	۰۱۱/۰	۶۲/۰	۵۳۵/۰
تخصص کمیته حسابرسی	ComAudit	۰۳۱/۰	۰۰۶/۰	۱۲/۳	۰۰۲/۰
رشد فروش	SalesGrowth	-۰۰۱/۰	۰۰۲/۰	-۷۶/۰	۴۴۶/۰
اندازه شرکت	FirmSize	-۰۰۵/۰	۰۰۲/۰	-۷۴/۱	۰۸۲/۰
عرض از مبدا		۲۲۱/۰	۰۴۸/۰	۵۸/۴	۰۰۰/۰
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
			آماره والد		
			۰۸/۵۸		
			سطح معنی داری (Prob) والد		
			۰۰۰/۰		
			ضریب تعیین		
			۲۷۹۵/۰		

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج جدول ۱۳ مشاهده می‌شود که متغیر ریسک غیرسیستماتیک دارای ضریب مثبت و سطح معنی داری کمتر از ۵ درصد است از این رو T می‌توان گفت بین ریسک غیرسیستماتیک و شاخص هرفیندال-هیرشمن رابطه مستقیم و معنی داری وجود دارد. با توجه به اینکه این شاخص معیار معکوس برای رقابت بازار محصول می‌باشد بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که بین ریسک غیرسیستماتیک و رقابت در بازار رابطه معکوس وجود دارد. آماره والد برابر با ۵۸/۰۸ و سطح معنی داری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد. از این رو، مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است.

فرضیه ۱-۳ بیان می‌دارد: بین ریسک سیستماتیک و رقابت در بازار رابطه معنی‌داری وجود دارد. مدل رگرسیونی فرضیه به شرح الگوی (۳) است:  
الگوی (۳)

$$HHI_{it} = \beta_0 + \beta_1 CAPM_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 MTB_{it} + \beta_4 R\&D_{it} + \beta_5 Capital_{it} + \beta_6 Advertising_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 QAudit_{it} + \beta_9 ComAudit_{it} + \beta_{10} SalesGrow_{it} + \beta_{11} FirmSize_{it} + \varepsilon_{it}$$

**جدول ۱۴. نتیجه آزمون فرضیه ۱-۳**

متغیر وابسته: رقابت بازار محصول (شاخص هرفیندال-هیرشمن)					
متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معنی‌داری
ریسک سیستماتیک	CAMP	۰/۰۰۹	۰/۰۰۱	۵/۴۱	۰/۰۰۰
بازده دارایی‌ها	ROA	-۰/۰۲۴	۰/۳۰۲۵	-۰/۹۶	۰/۳۳۶
رشد شرکت	MTB	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۷	-۰/۲۰	۰/۸۴۰
هزینه پژوهش و توسعه	Rd	-۰/۴۸۶	۱/۷۷۵	-۰/۲۷	۰/۷۸۴
هزینه سرمایه	Capital	-۰/۰۱۲	۰/۰۲۵	-۰/۵۱	۰/۶۰۸
هزینه تبلیغات	Advertising	-۰/۵۸۹	۰/۳۴۵	-۱/۷۱	۰/۰۸۸
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۰۱	۰/۰۲۲	-۰/۰۵	۰/۹۶۳
کیفیت حسابرسی	QAudit	۰/۰۰۶	۰/۰۱۱	۰/۵۸	۰/۲۵۶
تخصص کمیته حسابرسی	ComAudit	۰/۰۲۰۱	۰/۰۰۶	۲/۹۱	۰/۰۰۴
رشد فروش	SalesGrowth	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۲	-۰/۸۲	۰/۴۱۵
اندازه شرکت	FirmSize	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۲	-۱/۳۵	۰/۱۷۸
عرض از میدا					
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
آماره والد			۴۴/۲۱		
سطح معنی‌داری (Prob) والد			۰/۰۰۰۰		
ضریب تعیین			۰/۲۶۸۶		

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج جدول ۱۴ مشاهده می‌شود متغیر ریسک سیستماتیک دارای ضریب مثبت و سطح معنی‌داری کمتر از ۵ درصد است. لذا، بین ریسک سیستماتیک و شاخص هرفیندال-هیرشمن رابطه مستقیم و معنی‌داری وجود دارد. از آنجاکه این شاخص معیار معکوس برای رقابت بازار محصول می‌باشد بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت بین ریسک سیستماتیک و رقابت در بازار رابطه معکوس وجود دارد. آماره والد برابر با ۴۴/۲۱ و سطح معنی‌داری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد. از این‌رو، مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است.

فرضیه دوم: توانایی، تجربه، تخصص و قدرت مدیریت بر رابطه بین ریسک شرکت و رقابت در بازار تأثیر دارد. این فرضیه سه فرضیه فرعی به شرح زیر را در بر می‌گیرد.

فرضیه ۱-۲ بیان می‌دارد: توانایی، تجربه، تخصص و قدرت مدیریت بر رابطه بین ریسک کل و رقابت در بازار تأثیر دارد.

مدل رگرسیونی فرضیه به شرح الگوی (۴) است:  
الگوی (۴)

$$HHI_{it} = \beta_0 + \beta_1 Total Risk_{it} + \beta_2 CEOPower_{it} + \beta_3 Finance_{it} + \beta_4 Ability_{it} + \beta_5 Tenure_{it} + \beta_6 (Total Risk_{it} \times CEOPower_{it}) + \beta_7 (Total Risk_{it} \times Finance_{it}) + \beta_8 (Total Risk_{it} \times Ability_{it}) + \beta_9 (Total Risk_{it} \times Tenure_{it}) + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} MTB_{it} + \beta_{12} R\&D_{it} + \beta_{13} Capital_{it} + \beta_{14} Adverting_{it} + \beta_{15} LEV_{it} + \beta_{16} QAudit_{it} + \beta_{17} ComAudit_{it} + \beta_{18} SalesGrow_{it} + \beta_{19} FirmSize_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۱۵. نتیجه آزمون فرضیه ۱-۲

متغیر وابسته: رقابت بازار محصول (شاخص هرفیندال-هیرشمن)				
متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z
ریسک کل	TotalRisk	-۰/۰۳۳	۰/۰۳۲	-۱/۰۵
قدرت مدیرعامل	CEOPower	-۰/۰۰۹	۰/۰۰۳	-۰/۲۷
تخصص مدیریت	Finance	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۴	-۱/۰۱
توانایی مدیریت	Ability	۰/۰۰۱	۰/۰۱۶	۰/۰۱
تجربه مدیریت	Tenure	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۵	-۰/۴۴
ریسک کل*	TotalRisk *CEOPower	۰/۰۴۶	۰/۰۱۵	۳/۰۳
قدرت مدیرعامل	TotalRisk *Finance	-۰/۰۰۵	۰/۰۲۳	-۰/۲۲
ریسک کل*	TotalRisk *Ability	۰/۲۰۷	۰/۰۸۱	۲/۵۴
تخصص مدیریت	TotalRisk *Tenure	-۰/۰۳۶	۰/۰۲۶	-۱/۴۰
ریسک کل*	ROA	-۰/۰۴۳	۰/۰۱۴	-۳/۰۹
بازده دارایی‌ها	MTB	۰/۰۶	۰/۰۰۴	۱/۴۶
رشد شرکت	Rd	-۰/۸۷۷	۱/۱۱۰	-۰/۷۹
هزینه پژوهش و توسعه	Capital	-۰/۰۲۸	۰/۰۱۲	-۲/۲۵
هزینه سرمایه	Advertising	-۰/۰۶۱	۰/۱۳۳	-۰/۴۶
هزینه تبلیغات	LEV	-۰/۰۲۲	۰/۰۱۱	-۱/۸۶
اهرم مالی	QAudit	۰/۰۰۱	۰/۰۰۶	۰/۱۷
کیفیت حسابرسی	ComAudit	۰/۰۰۸	۰/۰۰۴	۲/۱۶
تخصص کمیته حسابرسی	SalesGrowth	-۰/۰۰۵	۰/۰۰۱	-۰/۳۵
رشد فروش	FirmSize	-۰/۰۰۰۰۶	۰/۰۰۱	-۰/۰۴
اندازه شرکت	عرض از مبدا	۰/۱۸۸	۰/۰۲۷	۶/۸۳
سایر آماره‌های اطلاعاتی				
آماره والد		۵۳/۱۵		
سطح معنی داری (Prob) والد		۰/۰۰۰۰		
ضریب تعیین		۰/۳۱۲۷		

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج جدول ۱۵ مشاهده می‌شود که متغیرهای نشانگر اثر تعاملی (ریسک کل \* تخصص مدیریت) و (ریسک کل \* تجربه مدیریت) دارای سطح معنی‌داری بیش از ۵ درصد هستند. از این رو، می‌توان گفت ویژگی تخصص و تجربه مدیریت تأثیر معنی‌داری بر ارتباط بین متغیر مستقل و وابسته ندارند. متغیرهای نشانگر اثر تعاملی (ریسک کل \* قدرت مدیرعامل) و (ریسک کل \* توانایی مدیریت) دارای ضرایب مثبت و سطح معنی‌داری کمتر از ۵ درصد هستند از این رو ویژگی قدرت و توانایی مدیریت تأثیر مستقیم و معنی‌داری بر ارتباط بین ریسک کل و شاخص هرفیندال-هیرشمن دارند. آماره والد برابر با ۵۳/۱۵ و سطح معنی‌داری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو، مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است.

فرضیه ۲-۲ بیان می‌دارد: توانایی، تجربه، تخصص و قدرت مدیریت بر رابطه بین ریسک غیرسیستماتیک و رقابت در بازار تأثیر دارد.

مدل رگرسیونی فرضیه به شرح الگوی (۵) است:  
الگوی (۵)

$$HHI_{it} = \beta_0 + \beta_1 Idiosyncratic\ risk_{it} + \beta_2 CEOPower_{it} + \beta_3 Finance_{it} + \beta_4 Ability_{it} + \beta_5 Tenure_{it} + \beta_6 (Idiosyncratic\ risk_{it} \times CEOPower_{it}) + \beta_7 (Idiosyncratic\ risk_{it} \times Finance_{it}) + \beta_8 (Idiosyncratic\ risk_{it} \times Ability_{it}) + \beta_9 (Idiosyncratic\ risk_{it} \times Tenure_{it}) + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} MTB_{it} + \beta_{12} R\&D_{it} + \beta_{13} Capital_{it} + \beta_{14} Adverting_{it} + \beta_{15} LEV_{it} + \beta_{16} QAudit_{it} + \beta_{17} ComAudit_{it} + \beta_{18} SalesGrow_{it} + \beta_{19} FirmSize_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۱۶. نتیجه آزمون فرضیه ۲-۲

متغیر وابسته: رقابت بازار محصول (شاخص هرفیندال-هیرشمن)					
متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معنی‌داری
ریسک غیرسیستماتیک	Idiosyncratic risk	-۰/۰۳۹	۰/۰۴۰۵	-۰/۹۹	۰/۳۲۵
قدرت مدیرعامل	CEOPower	۰/۰۰۱	۰/۰۰۳	۰/۳۹	۰/۶۹۹
تخصص مدیریت	Finance	-۰/۰۰۹	۰/۰۰۴	۱/۹۲	۰/۰۵۴
توانایی مدیریت	Ability	۰/۰۰۳	۰/۰۱۵	-۰/۱۶	۰/۸۷۶
تجربه مدیریت	Tenure	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۵	-۰/۴۴	۰/۶۶۱
ریسک غیرسیستماتیک * قدرت مدیرعامل	Idiosyncraticrisk*CEOPower	۰/۰۴۱	۰/۰۱۹	۲/۰۸	۰/۰۳۷
ریسک غیرسیستماتیک * تخصص مدیریت	Idiosyncraticrisk*Finance	۰/۰۲۶	۰/۰۲۹	۰/۹۰	۰/۳۶۹
ریسک غیرسیستماتیک * توانایی مدیریت	Idiosyncraticrisk*Ability	۰/۲۲۴	۰/۱۰۷	۲/۰۹	۰/۰۳۶
ریسک غیرسیستماتیک * تجربه مدیریت	Idiosyncraticrisk*Tenure	-۰/۰۴۴	۰/۰۳۳	-۱/۳۳	۰/۱۸۳
بازده دارایی‌ها	ROA	-۰/۰۴۳	۰/۰۱۳	-۳/۱۵	۰/۰۰۲
رشد شرکت	MTB	۰/۰۰۶	۰/۰۰۴	۱/۳۷	۰/۱۶۹
هزینه پژوهش و توسعه	Rd	-۰/۸۸۶	۱/۰۴۵	-۰/۸۵	۰/۳۹۷

متغیر وابسته: رقابت بازار محصول (شاخص هر فیندال-هیرشمن)					
متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معنی داری
هزینه سرمایه	Capital	-۰/۰۲۷	۰/۰۱۲	-۲/۱۶	۰/۰۳۰
هزینه تبلیغات	Advertising	-۰/۰۷۸	۰/۱۳۲	-۰/۵۹	۰/۵۵۶
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۲۵	۰/۰۱۱	-۲/۱۳	۰/۰۳۳
کیفیت حسابرسی	QAudit	۰/۰۰۱	۰/۰۰۶	۰/۲۱	۰/۸۳۴
تخصص کمیته حسابرسی	ComAudit	۰/۰۰۹	۰/۰۰۳	۲/۳۲	۰/۰۲۰
رشد فروش	SalesGrowth	-۰/۰۰۰۴	۰/۰۰۱	-۰/۲۶	۰/۷۹۲
اندازه شرکت	FirmSize	۰/۰۰۰۷	۰/۰۰۱	۰/۵۱	۰/۶۱۱
عرض از مبدا					
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
آماره والد			۸۸/۶۳		
سطح معنی داری (Prob) والد			۰/۰۰۰۰		
ضریب تعیین			۰/۳۱۳۰		

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج جدول ۱۶ مشاهده می‌شود که متغیرهای نشانگر اثر تعاملی (ریسک غیرسیستماتیک\* تخصص مدیریت) و (ریسک غیرسیستماتیک\* تجربه مدیریت) دارای سطح معنی داری بیش از ۵ درصد هستند. از این رو، می‌توان گفت ویژگی تخصص و تجربه مدیریت تأثیر معنی داری بر ارتباط بین متغیر مستقل و وابسته ندارند. متغیرهای نشانگر اثر تعاملی (ریسک غیرسیستماتیک\* قدرت مدیرعامل) و (ریسک غیرسیستماتیک\* توانایی مدیریت) دارای ضرایب مثبت و سطح معنی داری کمتر از ۵ درصد هستند. از این رو، می‌توان گفت ویژگی قدرت و توانایی مدیریت تأثیر مستقیم و معنی داری بر ارتباط بین ریسک غیرسیستماتیک و شاخص هر فیندال-هیرشمن دارند. آماره والد برابر با ۸۸/۶۳ و سطح معنی داری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو، مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است.

فرضیه ۲-۳ بیان می‌دارد: توانایی، تجربه، تخصص و قدرت مدیریت بر رابطه بین ریسک سیستماتیک و رقابت در بازار تأثیر دارد.

مدل رگرسیونی فرضیه به شرح الگوی (۶) است:  
الگوی (۶)

$$\begin{aligned}
 HHI_{it} = & \beta_0 + \beta_1 CAPM_{it} + \beta_2 CEOPower_{it} + \beta_3 Finance_{it} + \beta_4 Ability_{it} + \\
 & \beta_5 Tenure_{it} + \beta_6 (CAPM_{it} \times CEOPower_{it}) + \beta_7 (CAPM_{it} \times Finance_{it}) + \\
 & \beta_8 (CAPM_{it} \times Ability_{it}) + \beta_9 (CAPM_{it} \times Tenure_{it}) + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} MTB_{it} + \\
 & \beta_{12} R\&D_{it} + \beta_{13} Capital_{it} + \beta_{14} Adverting_{it} + \beta_{15} LEV_{it} + \beta_{16} QAudit_{it} + \\
 & \beta_{17} ComAudit_{it} + \beta_{18} SalesGrow_{it} + \beta_{19} FirmSize_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$



جدول ۱۷. نتیجه آزمون فرضیه ۲-۳

متغیر وابسته: رقابت بازار محصول (شاخص هرفیندال-هیرشمن)					
متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره Z	سطح معنی داری
ریسک سیستماتیک	CAPM	۰/۰۰۴	۰/۰۰۲	۱/۹۴	۰/۰۵۲
قدرت مدیرعامل	CEOPower	۰/۰۰۴	۰/۰۰۱	۲/۹۵	۰/۰۰۳
تخصص مدیریت	Finance	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۲	-۱/۶۶	۰/۰۹۶
توانایی مدیریت	Ability	-۰/۰۳۹	۰/۰۰۷	۵/۵	۰/۰۰۰
تجربه مدیریت	Tenure	-۰/۰۰۷	۰/۰۰۲	-۲/۹۲	۰/۰۰۳
ریسک سیستماتیک* قدرت مدیرعامل	CAPM*CEOPower	۰/۰۰۰۰۳	۰/۰۰۱	۰/۰۳	۰/۹۷۷
ریسک سیستماتیک* تخصص مدیریت	CAPM* Finance	-۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۱	-۰/۲۳	۰/۸۱۵
ریسک سیستماتیک* توانایی مدیریت	CAPM*Ability	-۰/۰۱۵	۰/۰۰۶	-۲/۳۶	۰/۰۱۸
ریسک سیستماتیک* تجربه مدیریت	CAPM* Tenure	۰/۰۰۱	۰/۰۰۱	۰/۶۳	۰/۵۲۶
بازده دارایی ها	ROA	-۰/۰۶۳	۰/۰۱۱	-۰/۶۶	۰/۰۰۰
رشد شرکت	MTB	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۳	۰/۰۴	۰/۹۶۹
هزینه پژوهش و توسعه	Rd	۰/۱۸۵	۱/۰۳۰۵	۰/۱۸	۰/۸۵۷
هزینه سرمایه	Capital	-۰/۰۴۰۵	۰/۰۰۸	-۴/۵۵	۰/۰۰۰
هزینه تبلیغات	Advertising	۰/۰۴۸	۰/۱۳۶	۰/۳۶	۰/۷۲۱
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۲۶	۰/۰۰۹	-۲/۸۲	۰/۰۰۵
کیفیت حسابرسی	QAudit	-۰/۰۰۰۸	۰/۰۰۴	-۰/۱۸	۰/۸۵۳
تخصص کمیته حسابرسی	ComAudit	۰/۰۰۸	۰/۰۰۲	۳/۱۳	۰/۰۰۲
رشد فروش	SalesGrowth	۰/۰۰۱	۰/۰۰۱	۱/۳۸	۰/۱۶۹
اندازه شرکت	FirmSize	-۰/۰۰۰۵	۰/۰۰۱	-۰/۴۳	۰/۶۶۵
عرض از مبدا					
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
آماره والد			۶۲/۸۹		
سطح معنی داری (Prob) والد			۰/۰۰۰۰		
ضریب تعیین			۰/۲۷۸۱		

مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج جدول ۱۷ مشاهده می‌شود که متغیرهای نشانگر اثر تعاملی (ریسک سیستماتیک \* قدرت مدیرعامل)، (ریسک سیستماتیک \* تخصص مدیریت) و (ریسک سیستماتیک \* تجربه مدیریت) دارای سطح معنی‌داری بیش از ۵ درصد هستند از این رو ویژگی قدرت، تخصص و تجربه مدیریت تأثیر معنی‌داری بر ارتباط بین متغیر مستقل و وابسته ندارند. متغیر نشانگر اثر تعاملی (ریسک سیستماتیک \* توانایی مدیریت) دارای ضریب منفی و سطح معنی‌داری کمتر از ۵ درصد است. از این رو، ویژگی توانایی مدیریت تأثیر معکوس و معنی‌داری بر ارتباط بین ریسک سیستماتیک و شاخص هرفیندال-هیرشمن دارند. آماره والد برابر با  $62/89$  و سطح معنی‌داری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد. از این رو T مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است.

### آزمون ونگ

زمانی که متغیر وابسته دو مدل رگرسیون، یکسان باشند، ولی از نظر متغیرهای مستقل دو مدل به گونه‌ای باشند که نتوان با حذف برخی از متغیرهای یک مدل به مدل دیگر دست یافت، مدل‌ها غیر آشیانه‌ای هستند. در این شرایط برای مقایسه توان تبیین مدل‌ها و انتخاب مدل برتر، از آزمون ونگ (۱۹۸۹) استفاده می‌شود.

جدول ۱۸. آزمون ونگ برای مقایسه مدل اول با دوم فرضیه اول

آماره آزمون ونگ	سطح معنی‌داری	نتیجه
۰/۰۹۶۷	۰/۹۲۹۹	تفاوت معنی‌دار نیست.

جدول ۱۹. آزمون ونگ برای مقایسه مدل اول با سوم فرضیه اول

آماره آزمون ونگ	سطح معنی‌داری	نتیجه
-۱/۶۰۸۶	۰/۱۰۷۷	تفاوت معنی‌دار نیست.

جدول ۲۰. آزمون ونگ برای مقایسه مدل دوم با سوم فرضیه اول

آماره آزمون ونگ	سطح معنی‌داری	نتیجه
-۱/۴۸۳۷	۰/۱۳۷۹	تفاوت معنی‌دار نیست.

جدول ۲۱. آزمون ونگ برای مقایسه مدل اول با دوم فرضیه دوم

آماره آزمون ونگ	سطح معنی‌داری	نتیجه
۰/۰۰۴۳	۰/۹۹۶۶	تفاوت معنی‌دار نیست.

**جدول ۲۲. آزمون ونگ برای مقایسه مدل اول با سوم فرضیه دوم**

نتیجه	سطح معنی داری	آماره آزمون ونگ
تفاوت معنی دار است.	۰/۰۲۵۱	۲/۲۴۰۲

سطح معنی داری آماره ونگ کمتر از ۵ درصد است و مدل اول توان تبیین بهتری نسبت به مدل سوم دارد.

**جدول ۲۳. آزمون ونگ برای مقایسه مدل دوم با سوم فرضیه دوم**

نتیجه	سطح معنی داری	آماره آزمون ونگ
تفاوت معنی دار است.	۰/۰۳۹۱	۲/۶۳۰

مأخذ: یافته‌های پژوهش

سطح معنی داری آماره ونگ کمتر از ۵ درصد است و مدل دوم توان تبیین بهتری نسبت به مدل سوم دارد.

### بحث و نتیجه گیری

هدف پژوهش بررسی تأثیر ویژگی‌های مدیریت بر رابطه ریسک شرکت و رقابت در بازار محصول شرکت‌های بورس تهران است. نتایج پژوهش نشان داد بین ریسک (شامل: ریسک کل، ریسک سیستماتیک و ریسک غیرسیستماتیک) با رقابت در بازار محصول رابطه مستقیم و معنی داری وجود دارند. همچنین، ویژگی‌های توانایی و قدرت مدیریت بر رابطه بین ریسک کل و ریسک غیرسیستماتیک با رقابت در بازار محصول رابطه مستقیم و معنی داری دارند. اما ویژگی توانایی مدیریت بر رابطه بین ریسک سیستماتیک و رقابت در بازار محصول تأثیر معکوس و معنی داری دارد. از دلایل احتمالی نتایج فوق می‌توان دلایل زیر را برشمرد:

- صنایع مختلف ایران عمدتاً انحصاری می‌باشند (تعداد فروشندگان کم و تعداد خریداران زیاد)، افزایش ریسک کل ممکن است سبب ایجاد مشکلات عدیده ای برای شرکت‌ها شده و حتی باعث توقف فعالیت شرکت شود و آن‌ها را از گردونه رقابت بازار محصول خارج کند. این مساله به همراه ضعف کارایی بازار سرمایه ایران باعث می‌شود تا بالا رفتن ریسک کل موجبات کاهش رقابت بازار محصول را فراهم آورد.

- افزایش ریسک غیرسیستماتیک و عدم کنترل آن توسط مدیران منجر به کاهش رقابت بازار محصول شرکت می‌شود یعنی در بازار سرمایه ایران با افزایش ریسک غیرسیستماتیک، فعالیت شرکت در جهت تولید بهینه دچار مشکلاتی شده و منجر به کاهش رقابت‌پذیری واحد اقتصادی در بازار می‌گردد.

- افزایش ریسک سیستماتیک که مربوط به ریسک بازار بوده و خارج از کنترل مدیران شرکت می‌باشد، توان رقابتی بازار محصول را کاهش داده و واحد اقتصادی نمی‌تواند با رقبای خود به رقابت بپردازد.

- در شرکت‌هایی که مدیران آنها توانمند بوده و قدرت تصمیم‌گیری مدیران عامل آنها بیشتر است اثرات منفی ریسک‌ها بر رقابت در بازار محصول تعدیل شده و کاهش می‌یابند.

نتایج فوق مطابق با پژوهش آنجینرو همکاران (۲۰۱۴) و ذبا پژوهش لاکسماناویانگ (۲۰۱۵) همسو نمی‌باشد.

در نهایت با توجه نتایج پژوهش، پیشنهادات کاربردی و ذانجام پژوهش‌های آتی به شرح زیر ارائه می‌گردند:

- به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری نمایند که میزان رقابت بازار محصول شرکت بیشتر بوده و در نتیجه، توسعه منابع انسانی و افزایش ارزش شرکت نیز از این طریق بهبود یابد.

- به مدیران پیشنهاد می‌شود با اعمال راهکارهای مناسب برای افزایش رقابت بازار محصول سعی در افزایش کارایی داشته باشند تا سازمان در مسیر مناسب حرکت کرده و جایگاه خود را حفظ نمایند.

به شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود برای حفظ رقابت بازار محصولات خود از مدیرانی با توانایی بالایی استفاده نمایند تا ارزش شرکت حفظ و حتی افزایش یابد. پیشنهادات جهت پژوهش‌های آتی نیز به شرح زیر است:

- پیشنهاد می‌شود تأثیر توانایی، تجربه، قدرت و تخصص مدیریت بر رابطه ریسک شرکت با رقابت در بازار محصول اطلاعات در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت‌ها انجام شود.

- پیشنهاد می‌شود تأثیر توانایی، تجربه، قدرت و تخصص مدیریت بر رابطه ریسک شرکت با رقابت در بازار محصول با تأکید بر کنترل دولتی انجام شود.

- پیشنهاد می‌شود تأثیر توانایی، تجربه، قدرت و تخصص مدیریت بر رابطه ریسک شرکت با رقابت در بازار محصول با تأکید بر پاندومی کرونا انجام شود.

## ملاحظات اخلاقی

حامی مالی: مقاله حامی مالی ندارد.

مشارکت نویسندگان: تمام نویسندگان در آماده‌سازی مقاله مشارکت داشته‌اند.

تعارض منافع: بنا بر اظهار نویسندگان در این مقاله هیچ‌گونه تعارض منافی وجود ندارد.

تعهد کپی‌رایت: طبق تعهد نویسندگان حق کپی‌رایت رعایت شده‌است.



## References

- Abernathy, J., Kubick, T, R & Masli, A. (2018). "Evidence on the Relation between Managerial Ability and Financial Reporting Timeliness , International". *Journal of Auditing* ,22) 2 ,(185-196).
- Aflatoni, Abbas, (2017). *Statistical analysis with Eviews in accounting and financial management researches* (3rd edition), Tehran: Termeh Publications. (In Persian).
- Anderson, C., & Galinsky, A. D. (2006). "Power, optimism, and risk-taking. European". *Journal of Social Psychology*, 36(4), 511–536. <https://doi.org/10.1002/ejsp.324>.
- Anderson, M., Asdmir, O & Tripathy, A. (2019). "Use of precedent and antecedent information in strategic cost management" *Journal of Business Research* , 66)3 ,(643–650).
- Anginer, D., Demircuc-Kunt, A., & Zhu, M. (2014). " How does competition affect bank systemic risk?" *Journal of financial Intermediation*, 23(1), 1-26.
- Anoushirvani, Farzaneh, Saedi, Rahman. (2018)"Investigating the relationship between the CEO's power and corporation value with the interactive role of market competition and corporate governance". *Executive Management Research*, Volume 10, Number 20, pp. 147-173. . (In Persian).
- Aslam, E., & Haron, R. (2021). "Corporate governance and risk-taking of Islamic banks: evidence from OIC countries". *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
- Azar, Adel, Momeni, Mansour. (2011). *Statistics and its application in management* (15th edition). Tehran: Publications of Organization for Studying and Compiling Humanities Books of Universities (Samt). (In Persian).
- Bani Mahd, Bahman; Arabi, Mehdi and Hasanpour, Shiva. (2016). *Experimental research and methodology in accounting* (first edition). Tehran: Termeh Publications. . (In Persian).
- Bergstresser, D, T.(2006). "CEO incentives and earnings management". *Journal of Financial Economics*, 80(3), 511-529.
- Christos V, N & Vlismas, O. (2017). "Strategy, managerial ability and stick behavior of selling, general and administrative expenses". *Management Science* ,63)3 ,( 528-546).
- Damodar Gujarati. (2015). *Basics of econometrics*. Translation: Abrishmi Hamid. (13th edition) Tehran: University of Tehran Publications (published in the original language in 1995). (In Persian).
- Darmadi, S. (2013). "Board members' education and firm performance evidence from a developing economy". *International Journal of Commerce and Management*, 23, 21,113-135.
- Delavar, Ali. (2015). *The theoretical and practical foundations of research in humanities and social sciences* (14th edition). Tehran: Rushd Publications. (In Persian).

Fernandes, C., Farinha, J., Martins, F. V., & Mateus, C. (2021). "The impact of board characteristics and CEO power on banks' risk-taking: stable versus crisis periods. *Journal of Banking Regulation*, 22(4), 319-341.

Haider, J & Fang, H. (2017). "CEO power, corporate risk taking and role of large shareholders. *Journal of Financial Economic Policy*". Permanent link to this document: <https://doi.org/10.1108/JFEP-04-2017-0033>.

Hasni al-Qar, Massoud, Marfoo, Mohammad. (2017) "Evaluation of the effect of management ability on profit sharing policy". *Experimental Accounting Research*, 7(1), pp. 103-129. (In Persian).

Hirshleifer, D., Low, A., & Teoh, S. H. (2012). "Are overconfident CEOs better innovators?" *Journal of Finance*, 67(4), 1457-1498.

Kashi Hadith (2020) "Investigation of the relationship between the CEO's power and the risk of falling stock prices, emphasizing the role of moderators of the ownership structure and female directors in the board of directors". *Specialized Scientific Quarterly of New Research Approaches in Management and Accounting*, 32(4), 118-139. (In Persian).

Khodadadi, Vali; Nikkar, Javad; Rashidi Baghi, Mohsen. (2014) "Effect of product market competition on profit sharing policy". *Financial Accounting and Audit Research*, Volume 6, Number 24: 21-32. (In Persian).

Kianifar, Azita and Vahidi Elizaeei, Ibrahim (2013) "Investigation of the effect of the characteristics of the board of directors and audit quality on the performance of the company in the Tehran Stock Exchange". The second national conference of accounting, financial management and investors, Gorgan, Golestan scientific and professional association of managers and accountants. (In Persian).

Laksmna, I., & Yang, Y. W. (2015). "Product market competition and corporate investment decisions". *Review of Accounting and Finance*.

Maldar Sarpol, Masoumeh Sadat and Thaghafi, Mehdi, (2019) "Study on the relationship between product market competition, special and systematic risk". The 17th National Accounting Conference of Iran, Qom. (In Persian).

Marciukaityte, D., and J.C. Park. (2010). "Market Competition and Earnings Management." *The Journal Of Finance*, Vol. Lxv, No. 1, PP1-44 Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1361905>.

Mahmoud Abadi, Hamid and Zamani, Zainab. (2016) "Investigation of the relationship between company risk-taking and financial performance with emphasis on corporate governance mechanisms". *Empirical studies of financial accounting*, 13 (49): 141-170. (In Persian).

Mohaghegh Kia, Narges, (2021). "Investigating the effect of market power and competition in the product market on the relationship between corporate governance and profit management" *Accounting and Management Perspective Quarterly*, Volume 4, Number 39. (In Persian).

Naghshbandi, Nader; Ahmadi Yazdi, Zahra; Youssefipour, Fatemeh (2020) "Investigating the effect of corporate governance and competition in the product market on stock overvaluation". *Management accounting perspective*, volume 3, number 24, pp. 22-42. (In Persian).

Nikbakht, Mohammad Reza and Jahandost Marghoub, Mehran and Visi Hisar, Soraya. (2020). the effect of competition in the product market in evaluating the benefits and costs of the CEO's power. The 18th National Accounting Conference of Iran, Yazd. (In Persian).

Rahimi, Alireza; Foroughi, Aref (2019) "Investigation of the influence of governance mechanisms on the relationship between the power of the CEO and the value of the corporation". Journal of Accounting Advances, Shiraz University, Volume 11, Number 2, pp. 151-182. (In Persian).

Shahriari, Amir Hossein; Fadaei, Mehdi (2020) "Investigating the effect of managers' ability on the risk of falling stock prices considering the role of the CEO's tenure and competition in the product market". New Research Approaches in Management and Accounting, No. 46, pp. 39-58. (In Persian).

Sheikhi, Zahra (2020). "The effect of product market competition and corporate governance on the relationship between managers' ability and company value". Research in Accounting and Economic Sciences, Year 4, Number 12, pp. 11-26. (In Persian).

Shleifer, A., Vishny, R., (1997). "A survey on corporate finance". Journal of Finance 52, 737-783.

Sheikh, S. (2019). "Corporate social responsibility, product market competition, and firm value". Journal of Economics and Business, 46, 373-386

Wu Han, Yu Zhuangxiong, Li Jie, (2018). "Corporate social responsibility, product market competition, and product market performance". International Review of Economics & Finance, Volume 56, July 2018, Pages 75-91.

HWHJung, A; Subramanian.(2017). "CEO talent, CEO compensation, and product market competition" Journal of Financial Economics, 125 (1), 48-71

Zou, H., Qi, G., Xie, X., & Ma, H. (2021). "The effects of formal and informal CEO power on firm risk in China: the mediating role of corporate social responsibility". Asia Pacific Business Review, 27(5), 749-775.

#### COPYRIGHTS



This license allows others to download the works and share them with others as long as they credit them, but they can't change them in any way or use them commercially.