

## تأثیر مخارج سرمایه ای شرکت بر ارزش شرکت با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی

### آمنه گرامی

مدرس دانشگاه فنی حرفه ای، آموزشکده فنی حرفه ای دختران، اقلید، ایران. (نویسنده مسئول).

am\_gerami@yahoo.com

### سعیده اکرمیان

گروه حسابداری دانشگاه فنی حرفه ای، آموزشکده فنی حرفه ای دختران، اقلید، ایران.

akramiyans6@gmail.com

### زهرا مومنی

گروه حسابداری دانشگاه فنی حرفه ای، آموزشکده فنی حرفه ای دختران، اقلید، ایران.

zahramomehi@gmail.com

### چکیده

با توجه به اهمیت سرمایه گذاری در بازارهای سرمایه برای رشد و شکوفایی اقتصاد و نظر به تأثیر منفی عدم شفافیت مالی و عدم تقارن اطلاعاتی بر سطح سرمایه گذاری در این بازارها از یک سو و تأثیری که رقابت در بازار محصول میتواند بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی داشته باشد. لذا در این تحقیق به بررسی تأثیر مخارج سرمایه ای بر ارزش شرکت با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی پرداختیم. انتظار می رود انجام این پژوهش خلاء و شکاف موجود در زمینه تأثیر مخارج سرمایه بر ارزش شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی را از بین برده و در توسعه ادبیات مربوط به عدم تقارن اطلاعاتی و رقابت بازار محصول کمک نموده و مشارکت علمی داشته باشد. همچنین انتظار می رود سرمایه گذاران سهام داران مدیران نهادهای قانون گذار و سایر استفاده کنندگان از نتایج این پژوهش در اتخاذ تصمیمات آگاهانه و مفید استفاده نمایند. به منظور دستیابی به هدف کلی پژوهش دو فرضیه تدوین شد. جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران از اول سال ۱۳۹۶ تا انتهای سال ۱۴۰۱ می باشد. نمونه انتخابی ۱۱۳ شرکت می باشد. نتایج آزمون فرضیه ها نشان می دهد مخارج سرمایه ای تأثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارد. همچنین عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین مخارج سرمایه و ارزش شرکت تأثیر ندارد.

**واژگان کلیدی:** مخارج سرمایه ای، ارزش شرکت، عدم تقارن اطلاعاتی.

### مقدمه

مطابق تئوری قرارداد و علم اقتصاد عدم تقارن اطلاعاتی به بررسی معاملاتی میپردازد که در آن یک طرف معامله نسبت به طرف دیگر معامله اطلاعات بیشتر یا بهتری دارد و از این دیدگاه دارای مزیت است. این امر باعث ایجاد یک نوع عدم توازن قدرت در معاملات میشود که گاهی اوقات میتواند باعث خراب شدن معاملات یا در بدترین حالت به شکست بازار بینجامد. انتخاب یا گزینش نادرست و خطر اخلاقی نمونه هایی از پیامدهای ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی میباشند. این نظریه برای اولین بار توسط جورج آکرلوف و مایکل اسپنسواستیگیلتز بابت تجزیه و تحلیل آنها از بازارهای با اطلاعات نامتقارن اعطا شد.

اطلاعات یکی از عوامل مهم در بازارهای سرمایه به شمار می آید چنانچه در یک معامله بالقوه یک طرف اطلاعات بیشتری نسبت به طرف مقابل داشته باشد عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد. از طرفی رقابت نیز به مثابه محرکی برای نوآوری و ابداع میتواند به پویایی و توسعه اقتصادی شرکتها و جامعه کمک نماید. در صورتی که اطلاعات به صورت

نابرابر در اختیار استفاده کنندگان قرار گیرد تاثیر آن در تصمیم گیری افراد کاملا متفاوت خواهد بود و چه بسا منجر به اتخاذ تصمیمات غیر بهینه برای برخی از سرمایه گذاران گردد. به عبارتی دیگر ارقام تحلیل شده حاصل از صورتهای مالی محتوای اطلاعاتی خود را از دست خواهند داد. توزیع نامتقارن اطلاعات موجب کسب بازده های غیر عادی برای معامله گران دارای اطلاعات محرمانه و همچنین موجب بروز ابهام و عدم اطمینان برخی سرمایه گذاران نسبت به بازار سرمایه کم رنگ شده و موجب خروج سرمایه از این بازار خواهد گردید. اخیرا مقالات نظری در زمینه ادبیات اقتصادی رقابت در بازار محصول را به عنوان یکی از مکانیزم های فرآیند گزارشگری مالی بیان میکنند. (بالا کریشن و کوهن ۲۰۱۱) (نمازی و همکاران ۱۳۹۳) به نقل از چنگ و همکاران (۲۰۱۳) بیان کنند هزینه های مالکانه هزینه های نمایندگی و هزینه های سیاسی انگیزه و عوامل تکمیل کننده یکدیگر در خصوص ارتباط بین رقابت در بازار محصول و کیفیت اطلاعات حسابداری هستند. این عوامل به تنهایی یا مشترکا با یکدیگر در مدیریت انگیزه های قوی برای افشای با کیفیت پایین اطلاعات حسابداری فراهم میکنند.

### چارچوب نظری

منظور از رقابت در بازار محصول این است که شرکت های مختلف در تولید و فروش کالا رقابت تنگاتنگی دارند و کالاهای آنها نسبت به یکدیگر برتری چندانی ندارد؛ زیرا اگر غیر از این باشد، بازار به سمت انحصار یا انحصار چندجانبه تمایل پیدا می کند (خدای پور و بذری، ۲۰۱۳)؛ به عبارت دیگر، رقابت پذیر بودن بدین معنی است که شرکت نتوانسته است شیوه تولیدی در پیش بگیرد که کالاهای باکیفیت تری تولید کند یا کالاهای تولیدی خود را با قیمتی پایین تر از سایر رقبا عرضه کند و در نتیجه بازار فروش را در دست خود بگیرد؛ بنابراین، رقابتی بودن بازار محصول در مقابل انحصاری بودن مطرح می شود؛ زیرا شرکتی که نتوانسته باشد به واسطه بهینه سازی روش های تولیدی، کالاهایی باکیفیت بالاتر یا با قیمت های پایین تر عرضه کند، انحصار بیشتری در بازار داشته است (سلیمان خان و پورزمانی، ۲۰۱۷). شرکت ها برای گرفتن سهم بازار و مشتریان بیشتر در بازار محصولات با یکدیگر رقابت می کنند و افزایش درجه رقابت، نااطمینانی در عملکرد شرکت را افزایش می دهد؛ این نااطمینانی سبب قطعیت نداشتن عملکرد کل صنایع یا کل اقتصاد می شود (سپاسی، کاظم پور و شعبانی مازوئی، ۲۰۱۷). در واقع، وجود رقابت در بازار سبب افزایش شفافیت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، هزینه سرمایه و ریسک ورشکستگی می شود؛ زیرا اطلاعات مشابه و قابل مقایسه را می توان از سایر رقبای فعال در بازار کسب کرد و از آنها برای بررسی درستی ادعاها و اطلاعات ارائه شده توسط مدیریت شرکت استفاده کرد (سلیمان خان و پورزمانی، ۲۰۱۷). به طور کلی رقابت در بازار محصول به منزله سازوکاری راهبردی عمل می کند و انگیزه مدیران را برای کاهش هزینه های تولید و جلوگیری از واگذاری سهم بازار به رقبا و جلوگیری از خطر ورشکستگی افزایش می دهد. رقابت در بازار محصول، بر انگیزه های مدیریت برای بهبود نوآوری و بازده محصول تأثیر می گذارد و رشد عملکرد را از طریق تحریک نوآوری و بهبود بهره وری ارتقا می دهد (چن، لی، ماری، ۲۰۱۴).

با توجه به اینکه در محیط های رقابتی مشارکت کنندگان و فعالان در بازار افزایش میابد در نتیجه قابلیت مقایسه اطلاعات و شفافیت اطلاعات افزایش مییابد. زیرا اولا اطلاعات مشابه و قابل مقایسه را میتوان از سایر مشارکت کنندگان بازار به دست آورد دوم اینکه در محیط های رقابتی الزام و تمایل شرکت ها به افشای اطلاعات بیشتر به دلیل حفظ و تداوم حیات موسسه افزایش می یابد بنابراین انتظار می رود رقابت در بازار محصول با کاهش مسئله نمایندگی و کاهش تضاد منافع افراد درون سازمانی و برون سازمانی موجب کاهش خطر اخلاقی و انتخاب نادرست شده در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی کاهش قابل توجهی داشته باشد. از طرف دیگر رقابت را میتوان نقطه مقابل انحصار دانست. با توجه به اینکه شرکت هایی که فعالیت های آنها به صورت انحصار گرانه دنبال میشود برای جلوگیری از مداخله دولت و سازمان های

مختلف (مثل سازمانهای حمایت از مصرف کننده یا محیط زیست و...) و آنچه در ادبیات حسابداری از آن به عنوان زینه های سیاسی یاد میشود تمایلی به افشای اطلاعات اضافی ندارند و بر پنهان کاری و عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری دامن میزنند. لذا با افزایش رقابت در بازار محصول شرکتهای میتوانند انتظار داشت تمایل به عدم شفافیت و عدم تقارن اطلاعاتی نیز متناسب با آن کاهش یابد.

### پیشینه تحقیق خارجی

بینر و همکاران (۲۰۰۸) بین میکنند رقابتی بودن بازار موجب میشود عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و ذی نفعان شرکت کاهش یابد همچنین زمانی که شرکت در بازار محصول رقابتی فعالیت مینماید مدیران ترجیح میدهند سطح کارایی خود را افزایش دهند زیرا سهامداران و ذی نفعان به دلیل وجود شرایط رقابتی نسبت به گذشته کمتر میتوانند ناکارآمدی و اشتباهات مدیران را بپذیرند.

گرتنر و همکاران (۱۹۸۸) بیان میکنند که شرکتهای موجود در صنایع رقابتی اطلاعاتی که در تصمیمات آتی مفید باشد افشا نمیکنند و چه بسا اطلاعات نادرست گزارش نمایند. در مقابل در یک دیدگاه متناقض به نظر هریس (۱۹۹۸) در صنایعی که میزان رقابت در آنها پایین تر است عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر و احتمال افشای مناسب اطلاعات کمتر است. همچنین داروگ و استوگتون (۱۹۹۰) نشان دادند که در صنایع رقابتی سیاست های بهتری در مورد افشای اطلاعات وجود دارد. شلیفر و ویشنی (۱۹۹۷) بیان میکنند رقابت در بازار محصول به عنوان یک محرک قوی میتواند اقتصاد را به سمت کارایی هدایت نماید.

آکنیز و همکاران (۲۰۱۲) رقابت را به عنوان رقابت میان سرمایه گذاران آگاه برای کسب سود براساس اطلاعات خصوصی و محرمانه تعریف میکنند. نظریه های موجود در مورد رقابت پیش بینی میکنند که افزایش رقابت میان معامله گران آگاه به این معناست که اطلاعات خصوصی آنها سریعاً در قیمتها منعکس میشود که به نوبه خود باعث کاهش میزان بهره برداری و انتفاع از اطلاعات محرمانه توسط معامله گران آگاه میشود.

به نظر هولدن و سابراهمانیام (۱۹۹۲) رقابت در بازارهای سهام با رقابت فروش در بازار محصولات مشابه است. در بازار محصولات شرکتهای که قدرت انحصاری بر فروش محصولات دارند از مصرف کنندگان مبالغ بیشتری را دریافت میکنند رقابت بیشتر بین شرکتهای در مورد فروش محصول این استثمرار را دریافت میکنند رقابت بیشتر بین شرکتهای در مورد فروش محصول این استثمرار را کاهش میدهد. در بازارهای سهام معامله گران آگاه در کسب اطلاعات خصوصی باعث کاهش ناکارایی بازار میشود زیرا این امر باعث میشود که قیمت ها به سرعت اطلاعات محرمانه را منعکس کرده و بهره برداری انحصاری توسط معامله گران آگاه را کاهش دهد.

گیروود و مولر (۲۰۱۰) ادعا میکنند رقابت در بازار محصول به عنوان یک محرک انگیزه مدیران را افزایش میدهد تا منافع سهامداران را در راستای منافع خود افزایش دهند در نتیجه انتخاب نادرست سهامداران کاهش میابد.

بالاکریشان و کوهن (۲۰۱۱) نشان دادند رقابت در بازار محصول به عنوان یک عامل محدود کننده در گزارشگری اطلاعات نادرست به وسیله مدیران می باشد. آنها همچنین از رقابت در بازار محصول به عنوان مکانیزم نظم دهنده در فرآیند گزارشگری مالی یاد میکنند.

فوستر و ویسواناتان (۱۹۹۴) عقیده دارند استفاده از شاخص هرفیندال به عنوان یک معیار کاربردی گسترده رقابت در بازار محصولات برای رقابت در بازارهای سرمایه سازگاری دارد. از این شاخص برای اندازه گیری سطح رقابت تخصیص اطلاعات خصوصی و محرمانه در میان سرمایه گذاران مطلع استفاده میشود با این مفهوم که توزیع یکنواخت تر آن موجب رقابت بیشتر میشود. رقابت باعث کاهش ناکارایی بازار و بازدهی کسب شده توسط سرمایه گذاران آگاه میشود.

آرمسترانگ و همکاران (۲۰۱۱) رقابت را به این معنی تعریف میکنند که میزان سرمایه گذاری سرمایه گذاران تاثیرات قیمتی را به دنبال دارد. به طور خاص آنها استدلال میکنند که زمانی که سهامداران بیشتری (معیاری برای سنجش سطح رقابت) وجود دارد تاثیرات قیمت پایین تر است.

### پیشینه داخلی تحقیق

ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۷) تاثیر رقابت در بازار محصول بر ریسک پذیری سرمایه گذاران را مورد بررسی قرار دارند. این محققان با گسترش ادبیات ریسک پذیری سرمایه گذاران را مورد بررسی قرار دارند. این محققان با گسترش ادبیات ریسک پذیری از شاخص های هرفیندال هیرشمن مخارج سرمایه ای و شاخص لرنر تعدیل شده استفاده کردند. نتایج پژوهش آنها نشان میدهد شاخص هرفیندال هیرشمن اثر منفی و معنی داری بر مخارج سرمایه ای دارد بنابراین با افزایش رقابت در بازار مخارج سرمایه ای افزایش می یابد و بین شاخص لرنر تعدیل شده با بازده سرمایه گذاری ها رابطه ای مثبت و معنی دار وجود دارد یعنی با افزایش شدت رقابت در بازار بازده سرمایه گذاری ها افزایش می یابد. به طور کلی یافته ها نشان میدهد مکانیزم بازار عاملی موثر بر ریسک پذیری هست.

کردستانی و صابر (۱۳۹۷) در پژوهشی رقابت در بازار محصول عدم تقارن در رفتار هزینه ها و انتظار مدیر از فروش آتی را مورد بررسی قرار دادند. این پژوهشگران برای گسترش ادبیات پژوهشی در زمینه عدم تقارن اطلاعاتی انتظارات مدیران از فروش آتی شرکت را بررسی کردند. یافته های آنها نشان می دهد با افزایش رقابت در بازار محصول عدم تقارن در رفتار هزینه ها افزایش می یابد و خوش بینی مدیر نسبت به فروش آتی تاثیر مثبت رقابت در بازار محصول بر عدم تقارن در رفتار هزینه ها را افزایش میدهد.

آقایی و همکاران (۱۳۹۶) برای پر کردن شکاف مربوط به پژوهش های عدم تقارن اطلاعاتی موضوعات محیط اطلاعاتی و انگیزه های فرصت طلبانه مدیران را بررسی کردند. آنها با بررسی تاثیر پیچیدگی و پویایی محیطی بر رابطه مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی بر اساس الگوی سیستم معادلات هم زمان با استفاده از روش تخمین معادلات رگرسیون نشان دادند که بین مدیریت سود و عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت وجود دارد و این رابطه برای شرکت هایی که عملیات تجاری آنها با نوسانات بالای قیمت غروش مواجه بوده تضعیف شده است.

حجازی و همکاران (۱۳۹۵) تاثیر کیفیت حسابرسی به عنوان یک مکانیزم نظارتی را بر عدم تقارن اطلاعاتی مورد بررسی قرار دارند آنها در پاسخ به این که تا چه حد مکانیزم های نظارتی قادر به کشف و کنترل عدم تقارن اطلاعاتی هستند موضوع کیفیت حسابرسی را مطرح کردند. براساس نتایج پژوهش تنها چرخش موسسه حسابرسی رابطه معنی داری با عدم تقارن اطلاعاتی دارد. از میان متغیرهای کنترلی نیز رابطه میان اندازه شرکت و نسبت بدهی مثبت و معنی دار است. با توجه به نتایج پژوهش به سازمان بورس و اوراق بهادار توصیه میشود برای افزایش کیفیت حسابرسی و بهبود اطلاعات در دسترس استفاده کنندگان به هزینه های نمایندگی توجه ویژه داشته باشد.

موسوی شیری و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی اثر عدم تقارن اطلاعاتی بر بیش ارزشیابی سهام را مورد آزمون قرار دادند. نتایج پژوهش نشان میدهد که عدم تقارن اطلاعاتی رابطه مثبت و معنی داری با بیش ارزشیابی سهام دارد. در واقع مدیریت شرکتها هنگامی که دارای مزیت و برتری اطلاعاتی بوده و سودها را درستکاری میکنند موجب میشوند بر شدت بیش ارزشیابی سهام افزوده شده و ثروت بلند مدت صاحبان سهام را نابود کنند.

نمازی و همکاران (۱۳۹۳) رابطه بین رقابت در بازار محصول و کیفیت اطلاعاتی مالی را مورد بررسی قرار دادند. برای سنجش متغیر رقابت در بازار از شاخص های هرفیندال هیرشمن لرنر و لرنر تعدیل شده استفاده شده است. همچنین کیفیت اطلاعات مالی نیز از دو جنبه کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشاء بررسی شده است. از تحلیل آماری رگرسیون

خطی چند متغیره و تحلیل واریانس برای آزمون فرضیه های پژوهش استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه های پژوهش نشان میدهد که به طور کلی بین شاخص های رقابت در بازار محصول و معیارهای کیفیت اطلاعات مالی رابطه مستقیم معناداری وجود دارد بنابراین نتایج پژوهش نشان داد که رقابت در بازار محصولات به عنوان یکی از عوامل مهم در تصمیم های افشای داوطلبانه مدیران نقش بسزایی ایفا میکند. نتایج حاصل از آزمون تحلیل واریانس نیز نشان داد که بین میانگین شاخص های کیفیت اطلاعات مالی و رقابت در بازار محصولات در صنایع مختلف تفاوت معناداری وجود دارد.

### فرضیه ها

فرضیه اول: مخارج سرمایه‌ای تاثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارد.

فرضیه دوم: عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین مخارج سرمایه و ارزش شرکت تاثیر دارد.

### متغیرهای پژوهش و شیوه ارزیابی آنان

متغیرهای یک پژوهش می‌بایست قابلیت سنجش و اندازه‌گیری را پیدا کنند؛ یعنی باید به شاخص‌ها و مفاهیم عینی‌تری تبدیل شوند که بتوان آن‌ها را مشخص و اندازه‌گیری نمود. در غیر این صورت، امکان سنجش اندازه‌گیری آن‌ها وجود نداشته و محقق نمی‌تواند فرضیه‌های پژوهش خود را ارزیابی نماید. بنابراین شرط اول این است که متغیرها و مشخصات آن‌ها به شیوه‌ای تعریف شوند که مشاهده‌پذیر و قابل سنجش باشند. شرط دوم این است که معیارهای اندازه‌گیری در جمع‌آوری اطلاعات به‌گونه‌ای به کار گرفته شوند که امکان ارزیابی فرضیه‌ها وجود داشته باشد. چنانچه این شرایط، در مورد تعریف مشخصات و متغیرهای مورد مطالعه رعایت شود، می‌توان گفت که متغیر بصورت عملیاتی تعریف شده است؛ یعنی محقق بعد از انجام دادن آن، می‌تواند آن را اندازه‌گیری نموده و اطلاعات موردنظر را نیز گردآوری نماید (حافظنیا، ۱۳۸۹). بنابراین، نحوه اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش به تفکیک متغیرهای مستقل و وابسته اهمیت دارد و در این قسمت به بررسی آن پرداخته می‌شود.

جدول (۱): اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش

نوع متغیر	نام متغیر	نماد	تعاریف و نحوه محاسبه	منبع
مستقل	مخارج سرمایه‌ای	CAP	دارائی‌های ثابت مشهود که در فرآیند تولید مؤثرند و از صورت جریان‌های نقدی به روش مستقیم به‌دست می‌آید و به‌وسیله خالص دارایی‌های ثابت در آغاز سال مالی موزون می‌شود.	ریچاردسون و همکاران <sup>۱</sup> (۲۰۰۵)
تعدیلگر	عدم تقارن اطلاعاتی	IS	به معنای آن است که در یک مبادله، حداقل یکی از طرفین نسبت به طرف دیگر از دانش و اطلاعات ناکافی برخوردار باشد.	ریچاردسون و همکاران (۲۰۰۵)
وابسته	ارزش شرکت	MV	لگاریتم ارزش کل بازار سهام شرکت در پایان دوره	ریچاردسون و همکاران (۲۰۰۵)

<sup>1</sup> Richardson et al.



## جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران از اول سال ۱۳۹۶ تا انتهای سال ۱۴۰۱ می‌باشد. لازم به ذکر است که انتخاب شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار به‌عنوان جامعه آماری بدین لحاظ است که تقریباً می‌توان گفت که قابل استفاده‌ترین اطلاعات در خصوص شرکت‌های ایرانی در این نهاد قرار داشته و از طرف دیگر تنها شرکت‌هایی هستند که سهام آنان در بازار بورس قیمت‌گذاری شده و مورد معامله واقع می‌شود و دارای ارزش متعارف هستند. پس از مشخص شدن جامعه آماری برای انتخاب نمونه ملاک‌های زیر در نظر گرفته شده است:

– شرکت‌های موردنظر حداقل از ابتدای سال مالی ۱۳۹۶ تا انتهای سال ۱۴۰۱ به عضویت بورس اوراق بهادار تهران درآمده باشند.

– شرکت‌های نمونه از شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند.

– کلیه شرکت‌های نمونه در تمام دوره تحقیق، هر ساله تقسیم سود نقدی کرده باشند. چرا که در غیر این صورت نسبت سود تقسیم‌نشده به سود تقسیمی در فرضیه اول تعریف نشده می‌گردد. ضمناً شرکت‌هایی که در طی دوره تحقیق سودی تقسیم نکرده‌اند، منطقی نیست که از نظر سیاست تقسیم سود مورد بررسی قرار گیرند.

– شرکت‌های نمونه از شرکت‌های زیان‌ده نباشند.

لازم به ذکر است در این تحقیق جهت انتخاب نمونه از روش نمونه‌گیری حذفی استفاده گردیده است. بدین معنی که از کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران شرکت‌هایی که شرایط بالا را نداشته‌اند از نمونه حذف گردیده و مابقی که ۱۱۳ شرکت می‌باشد به‌عنوان نمونه، مورد آزمون قرار گرفته‌اند.

## آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

این نوع آمار صرفاً به توصیف نمونه مورد آزمون می‌پردازد و هدف محاسبه پارامترهای مربوط به نمونه می‌باشد و وضعیت داده‌های مورد آزمون را در یک نگاه اجمالی به خواننده منتقل می‌نماید. در جدول ذیل سعی بر آن است که هر یک از شاخص‌های مرکزی و پراکندگی متغیرهای تحقیق مشخص گردد.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

شاخص متغیر	تعداد	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار
مخارج سرمایه‌ای	۱۱۳	-۰/۱۵۲	۲/۰۸۸	۰/۲۶۱۴۷	۰/۲۶۳۲۵
ارزش شرکت	۱۱۳	۰/۰۲۹	۴/۱۱۲	۰/۵۳۵۲۸	۰/۶۵۹۵۸
عدم تقارن اطلاعاتی	۱۱۳	۸/۵۵	۱۱/۲۵	۱۰/۵۲۶۲۵	۰/۵۱۴۲۵

## آزمون نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق (ارزش شرکت)

فرض صفر و فرض مقابل در این آزمون به شرح ذیل می‌باشد:

$H_0$ : داده‌ها برای متغیر وابسته از توزیع نرمال پیروی می‌کند.

$H_1$ : داده‌ها برای متغیر وابسته از توزیع نرمال پیروی نمی‌کند.

جدول (۷): نتایج آزمون کلموگروف – اسمیرنوف متغیر ارزش شرکت

مقدار	شاخص
۵/۲۲۵	آماره کلموگروف – اسمیرنوف

معناداری	۰/۱۴۱
----------	-------

سطح معنی داری برای متغیر ارزش شرکت برابر با ۰/۱۴۱ است، که بیش تر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین فرض صفر یعنی نرمال بودن داده ها برای این متغیر وابسته تأیید می شود.

## آزمون رگرسیون خطی چندگانه

جدول (۸): رگرسیون خطی چندگانه فرضیه های تحقیق

هم خطی		Sig.	t	BETA	ضرایب استاندارد نشده		متغیر
VIF	Tolerance				SE	B	
۱/۲۷۹	۰/۹۸۸	۰/۱۲۵	۰/۸۸۸	۰/۱۱۸	۰/۲۱۸	۰/۲۹۶	مخارج سرمایه ای
۱/۸۶۳	۰/۹۹۲	۰/۰۸۵	۱/۲۵۸	۰/۰۸۸	۰/۰۱۵	۰/۱۹۹	ارزش شرکت
۱/۸۸۶	۰/۹۱۳	۰/۰۶۶	۱/۴۸۵	۰/۰۴۸	۰/۰۵۵	۰/۱۵۷	عدم تقارن اطلاعاتی

جدول (۹): قابلیت تبیین و معناداری کل مدل

ANOVA		DW	R	
Sig.	F		ضریب تعیین شده	ضریب تبیین
۰/۰۰۰*	۶/۳۲۹	۲/۲۴۴	۰/۶۲۴	۰/۷۹۶

با توجه به جدول، ضریب تولرانس که بین صفر تا یک نوسان دارد، نشان می دهد که متغیرهای مستقل تا چه اندازه رابطه خطی با همدیگر دارند. بنابراین، هرچه مقدار تولرانس بیش تر (نزدیک به یک) باشد، میزان هم خطی کم تر است و از سوی دیگر، هرچه مقدار عامل تورم واریانس (VIF) از عدد ۲ بزرگ تر باشد، میزان هم خطی بیش تر است. با توجه به نتایج بدست آمده برای هم خطی بین متغیرهای مستقل، شاهد عدم هم خطی بین متغیرهای مستقل می باشیم، که نشان گر امکان اجرای آزمون رگرسیون خطی چندگانه می باشد. چون مقدار آماره آزمون دورین واتسون در فاصله ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد، فرض عدم وجود همبستگی بین خطاها رد نمی شود و می توان از رگرسیون استفاده کرد. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برابر ۰/۶۲۴ می باشد، نشان می دهد که ۶۲/۴ درصد از کل تغییرات ارزش شرکت، وابسته به دو متغیر مستقل در این معادله می باشد. از طرفی، با توجه به معنی داری مقدار آزمون F (۶/۳۲۹) در سطح خطای کوچک تر از ۰/۰۱، می توان نتیجه گرفت که مدل رگرسیونی تحقیق مرکب از متغیرهای مستقل، کنترل و وابسته، مدل خوبی بوده و مجموعه متغیرهای مستقل قادرند تغییرات ارزش شرکت را تبیین کنند.

## آمار استنباطی

در این نوع آمار محقق با استفاده از مقادیر نمونه آماره ها را محاسبه می کند. سپس به کمک تخمین و آزمون فرض آماری، آماره ها به پارامترهای جامعه تعمیم داده می شود و به طور کلی در بحث آماری هر جا سخن از استنباط و استنتاج باشد آن را آمار استنباطی می گویند.

## آزمون فرضیه اول

آزمون معنی داری: ضریب همبستگی بین متغیر مستقل و وابسته به شرح زیر است:

$H_0: p = 0$ : مخارج سرمایه ای تأثیر مثبتی بر ارزش شرکت ندارد.

$H_1: p \neq 0$ : مخارج سرمایه ای تأثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارد.

### جدول (۳): آزمون همبستگی بین متغیرهای تحقیق

الگو	تعداد	R	P-value
فرضیه اول	۱۱۳	۰/۰۹۵	۰/۰۳۱
نتیجه: مخارج سرمایه‌ای تأثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارد.			

مقدار ضریب همبستگی پیرسون (R) بین دو متغیر ۰/۰۹۵ می‌باشد که بسیار کوچک و نزدیک به صفر است. مقدار احتمال (P-value) مربوط به آن ۰/۰۳۱ می‌باشد که از سطح خطای " $\alpha = 0.05$ " کوچک‌تر است. بنابراین فرض " $H_1$ " مبنی بر وجود ارتباط مثبت و معنی‌دار بین دو متغیر پذیرفته می‌شود.

### آزمون فرضیه دوم

آزمون معنی‌داری: ضریب همبستگی بین متغیر مستقل و وابسته به شرح زیر است:

$H_0: p = 0$ : عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین مخارج سرمایه و ارزش شرکت تأثیر ندارد.

$H_1: p \neq 0$ : عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین مخارج سرمایه و ارزش شرکت تأثیر دارد.

### جدول (۵): آزمون همبستگی بین متغیرهای تحقیق

الگو	تعداد	R	P-value
فرضیه سوم	۱۱۳	۰/۰۵۳	۰/۱۸۷
نتیجه: عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین مخارج سرمایه و ارزش شرکت تأثیر ندارد.			

مقدار ضریب همبستگی پیرسون (R) بین دو متغیر ۰/۰۵۳ می‌باشد که بسیار کوچک و نزدیک به صفر است. مقدار احتمال (P-value) مربوط به آن ۰/۱۸۷ می‌باشد که از سطح خطای " $\alpha = 0.05$ " بزرگ‌تر است. بنابراین فرض " $H_0$ " مبنی بر عدم وجود ارتباط مثبت بین دو متغیر زمانی با تعدیلگری عدم تقارن اطلاعاتی، پذیرفته می‌شود.

### نتیجه آزمون فرضیات

آزمون معنی‌داری: ضریب همبستگی بین متغیر مستقل و وابسته به شرح زیر است:

$H_0: p = 0$ : مخارج سرمایه‌ای تأثیر مثبتی بر ارزش شرکت ندارد.

$H_1: p \neq 0$ : مخارج سرمایه‌ای تأثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارد.

آزمون معنی‌داری: ضریب همبستگی بین متغیر مستقل و وابسته و تعدیلگر به شرح زیر است:

$H_0: p = 0$ : عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین مخارج سرمایه و ارزش شرکت تأثیر ندارد.

$H_1: p \neq 0$ : عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین مخارج سرمایه و ارزش شرکت تأثیر دارد.

### منابع

- ✓ اکبری، محسن، فرخنده، مهسا، ایاغ، زهرا، (۱۳۹۸)، بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر عملکرد مالی با تعدیل‌کنندگی کیفیت افشای اطلاعات: شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، مدیریت دارایی و تامین مالی، دوره ۷، شماره ۱، صص ۲۹-۴۴.
- ✓ عنایت پور شیا، ابراهیم، مرادی، زهرا، اسدی فر، احد، درخشان، جواد، (۱۳۹۸)، تأثیر تمرکز مالکیت بر رابطه بین چسبندگی هزینه و ریسک شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۲، شماره ۲۰، صص ۱-۱۵.



- ✓ نمازی، محمد، رضایی، غلامرضا، (۱۳۹۳)، رقابت در بازار محصول و کیفیت اطلاعات حسابداری، پیشرفت ها حسابداری، دوره ۹، شماره ۴، صص ۸۰-۸۹.
- ✓ خدای پور، احمد، برزایی، یونس، (۱۳۹۲)، بررسی رابطه رقابت بازار محصول با ساختار هیئت مدیره و کیفیت افشا، دانش حسابداری، دوره ۲، شماره ۸۲، صص ۹-۱۸.
- ✓ طوروسیان، آرینه، (۱۳۹۴)، بررسی تاثیر رقابت بازار محصول بر ساختار سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه اصفهان.
- ✓ Badavarnahandi, Y., Ghaderi, S. & Beheshtinahandi, R. (2013). The impact of accounting information accounting information disclosure on inefficiency investment. Journal of Economic Policies & Researches, 21(6), 65-82. (In Persian). DOI: 10.1109/ICMTMA.2013.287.
- ✓ Bagheri, A. (2013). Analysis Effect of Brand Value and Product Market Competition on Firms Financial Performance. (Master Thesis), Faculty of Economics and Administrative Sciences, Esfahan University. (In Persian).
- ✓ Brockman, P., & Unlu, E. (2011). Earned contributed capital, dividend policy and disclosure quality: An international study. Journal of Banking and Finance, 35, 1610-1625. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.11.014>.
- ✓ Caves, R. (1980). Industrial organization, corporate strategy and structure. Journal of Economic Literature, 18, 64-92. DOI: <https://www.jstor.org/stable/2723892>.
- ✓ Chen, C., Li, L., & Mary, L. Z. M. (2014). Product market competition and the cost of equity capital: Evidence from China. Asia- Pacific Journal of Accounting & Economics . 21(3), 227-261. DOI: <https://doi.org/10.1080/16081625.2014.893>
- ✓ Cheng, P., Man, P., & Yi, C. H. (2013). The impact of product market competition on earnings quality. Accounting and Finance, 53, 137-162. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2011.00457.x>.
- ✓ Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The cross- section of expected stock returns. Journal of Finance, 47(2), 427-465. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04398.x>.
- ✓ Fosu, S. (2013). Capital structure, product market competition and firm performance: Evidence from South Africa. The Quarterly Review of Economics and Finance, 53(2), 140-151. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.qref.2013.02.004>.