

تبیین ارتباط بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی

دکتر محمدحسین صفرزاده*

دکتر افسانه رفیعی**

چکیده

این مقاله به بررسی ارتباط بین رقابت در بازار محصول (به عنوان یکی از سازوکارهای خارجی راهبری شرکتی) و راهبری شرکتی می‌پردازد. نمونه این تحقیق را ۲۱۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۸۶-۱۳۹۱ تشکیل می‌دهد. متغیر حاکمیت شرکتی با استفاده از رویکردی چند بُعدی و ترکیبی اندازه‌گیری شده است؛ همچنین، برای سنجش رقابت در بازار محصول از دو شاخص (هرفیندال و لرنر) استفاده گردیده است. نتیجه پژوهش نشان می‌دهد که ساختارهای راهبری شرکتی در صنایع رقابتی (صنایع دارای قدرت اندک در بازار) ضعیف‌تر هستند. این یافته در حضور متغیرهای کنترلی و با استفاده از هر دو شاخص سنجش رقابت در بازار محصول صادق می‌باشد. شواهد حاکی از آن است که رقابت در بازار محصول تاثیر قابل ملاحظه‌ای بر راهبری شرکتی داشته و به عنوان یک جایگزین برای راهبری شرکتی محسوب می‌شود. علاوه بر این، نتایج بیانگر آن است که با تفکیک شاخص ترکیبی راهبری شرکتی به اجزای بیشتر، اکثر الگوها غیرمعنادار شده و توان توضیح‌دهندگی آنها کاهش می‌یابد.

* استادیار حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی تهران.

** فارغ التحصیل دکتری حسابداری دانشگاه تهران.

نویسنده مسئول مقاله: محمدحسین صفرزاده (Email: hosein470@gmail.com)

تاریخ پذیرش: ۹۳/۷/۱۵

تاریخ دریافت: ۹۲/۸/۱۶

واژه‌های کلیدی: راهبری شرکتی، رقابت در بازار محصول، شاخص ترکیبی، شاخص هرفیندال، شاخص لرنر.

مقدمه

امروزه حفظ منافع عمومی، رعایت حقوق سهامداران، ارتقای شفافیت اطلاعات و الزام شرکت‌ها به ایفای مسئولیت‌های اجتماعی از مهم‌ترین آرمان‌هایی است که بیش از گذشته، توسط مراجع مختلف نظارتی و اجرایی مورد توجه قرار گرفته است. تحقق این آرمان‌ها مستلزم وجود ضوابط استوار و ساز و کارهای اجرایی مناسب است که مهمترین آن‌ها نظام راهبری شرکتی می‌باشد. نظام راهبری شرکتی بیش از هر چیز، حیات شرکت در درازمدت را هدف قرار داده است و در این راستا سعی دارد تا از منافع سهامداران در مقابل مدیران شرکت‌ها پشتیبانی و از انتقال ناخواسته ثروت میان گروه‌های مختلف و تضييع حقوق عموم و سهامداران جزء جلوگیری کند. وجود یک نظام راهبری شرکتی مناسب می‌تواند به تحقق استقلال حسابرسان مستقل به معنای واقعی آن کمک کند و منجر به ایجاد فضای شفاف اطلاعاتی شود تا در سایه آن بازیگران عرصه اقتصادی تصمیمات آگاهانه‌تری اتخاذ کنند (بولو، ۱۳۸۵). راهبری شرکتی خوب به جلوگیری از وقوع رسوایی مالی و تقلب در سطح شرکت منجر می‌شود. همچنین، مسئولیت سازمان در قبال گروه‌های ذینفع به صورت بالقوه کاهش می‌یابد. یک نظام راهبری شرکتی خوب، سبب بهبود شهرت سازمان گردیده و سازمان را برای مشتریان، سرمایه‌گذاران، عرضه‌کنندگان و توزیع‌کنندگان جذاب‌تر جلوه می‌دهد (لیمن و لیمن^۱، ۲۰۰۶).

علی‌رغم تمام مزایایی که یک نظام راهبری شرکتی خوب به همراه دارد، شواهد موجود بیانگر آن است که ساز و کارهای سنتی راهبری شرکتی به صورت مؤثر عمل نمی‌کنند. حتی در نبود نظام‌های مؤثر راهبری شرکتی، بسیاری از شرکت‌ها به صورت کارا و مؤثر در بازارهای جهانی فعالیت می‌کنند. از جمله این شرکت‌ها می‌توان به شرکت‌های فعال در صنایع رقابتی اشاره کرد (چو و همکاران^۲، ۲۰۱۱). آلن و گیل^۳ (۲۰۰۰) معتقدند

که ساز و کارهای استاندارد راهبری شرکتی برای شرکت‌های فعال در محیط‌های رقابتی (در حال تغییر) از اهمیت بالایی برخوردار نیستند.

بر این اساس، سؤال اساسی پژوهش حاضر این است که آیا محیط رقابتی بازار محصول شرکت با راهبری شرکتی در ارتباط است یا خیر؟ پاسخگویی به این سؤال، تأیید یکی از دو فرضیه رقیب پیرامون رابطه بین راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول، محسوب می‌شود. این دو فرضیه رقیب فرضیه مکمل و فرضیه جایگزینی می‌باشند. براساس تبیین نخست، راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول مکمل یکدیگر بوده و بنابراین، در یک جهت حرکت می‌کنند. این فرضیه پیشنهاد می‌نماید که ساز و کارهای راهبری شرکتی در بازارهای رقابتی به صورت مؤثرتر عمل می‌کنند. اما، بر اساس تبیین دوم راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول در یک جهت حرکت نمی‌کنند و بنابراین جایگزین یکدیگر هستند. طبق این فرضیه، رقابت شدید در بازار محصول می‌تواند منجر به کاهش حاشیه سود و در نتیجه، ارزش بازار سهام شرکت گردد. کاهش در ارزش بازار سهام می‌تواند علامتی برای تصاحب شرکت باشد و بنابراین، مدیران مجبور می‌شوند تا در راستای بهبود عملکرد خود گام بردارند. فرضیه جایگزینی زمانی مطرح می‌شود که ساز و کارهای راهبری شرکتی ضعیف باشند (مایر^۴، ۱۹۹۶).

مشخص شدن رابطه بین راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول، علاوه بر مشارکت در ادبیات حسابداری از دیدگاه نظری (تأیید یکی از دو فرضیه رقیب پیرامون رابطه بین راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول)، دارای منافع برای گروه‌های ذینفع نیز می‌باشد. در صورت مثبت بودن رابطه، می‌توان از طریق ارتقای سطح رقابت در بازار محصول (به عنوان یکی از سازوکارهای خارجی راهبری شرکتی) در جهت بهبود سطح راهبری شرکتی گام برداشت. در صورت منفی بودن رابطه نیز می‌توان سطح راهبری شرکتی را از طریق سایر ساز و کارها ارتقا بخشید.

از جمله نوآوری‌های تحقیق حاضر می‌توان به استفاده از یک شاخص ترکیبی و چند بُعدی برای عملیاتی کردن متغیر راهبری شرکتی اشاره کرد. استفاده از این شاخص، نه تنها

ایراد وارد بر مطالعات قبلی (که راهبری شرکتی را به صورت تک بُعدی مدنظر قرار داده‌اند) را مرتفع می‌سازد، بلکه ارائه دهنده الگویی برای راهبری شرکتی در ایران نیز محسوب می‌شود. همچنین، رقابت در بازار محصول با استفاده از دو شاخص هرفیندال و لرنر اندازه‌گیری شده است.

با در نظر گرفتن مبانی نظری، تحقیقات گذشته و نتایج آن‌ها که در ادامه خواهد آمد، هدف اساسی از انجام تحقیق، تبیین ارتباط بین راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول است. با توجه به هدف تحقیق، فرضیه اصلی پژوهش به شرح زیر می‌باشد:

فرضیه پژوهش: بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی، رابطه معناداری وجود دارد. لازم به ذکر است که فرضیه فوق در سه سطح به شرح زیر مورد آزمون قرار خواهد گرفت:

- سطح ۱: تبیین ارتباط بین شاخص ترکیبی راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول؛
- سطح ۲: تبیین ارتباط بین سرفصل‌های ۴ گانه راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول؛ و
- سطح ۳: تبیین ارتباط بین مؤلفه‌های ۱۸ گانه راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول.

مبانی نظری پژوهش

ساز و کارهای راهبری شرکتی

با بزرگتر شدن شرکت‌ها، مالکیت از مدیریت جدا گردید. مالکان، تصمیم‌گیری در خصوص امور روزمره شرکت را به مدیران واگذار نموده و در قبال آن، انتظار حداکثرسازی منافع خود را دارند؛ اما جدایی مالکیت از مدیریت منجر به بروز یک مشکل سازمانی، به نام مشکل نمایندگی گردید. بر اساس تئوری نمایندگی، فرض می‌شود که مالکان و مدیران تضاد منافع دارند. این احتمال وجود دارد که مدیران منافع خود را بر منافع مالکان ترجیح دهند و در نتیجه، منافع خود را حداکثر سازند. میل مدیران به منفعت شخصی باعث می‌شود که مدیران، معاملات را برای حداکثر کردن نفع خود سامان‌دهی می‌کنند. چنین رفتار فرصت‌طلبان‌های می‌تواند نتایج نامطلوبی برای شرکت و مالکان به بار

آورد. به‌طور کلی، برای همسوسازی منافع مدیران و مالکان، چهار ساز و کار کنترلی اساسی شامل سیستم کنترل داخلی، بازار سرمایه، سیستم قانونی و بازار محصول وجود دارد که مورد نخست، از ساز و کارهای داخلی و سه مورد بعدی از ساز و کارهای خارجی راهبری شرکتی محسوب می‌شوند (بنکرز، ۲۰۰۴).

سیستم کنترل داخلی، یکی از ساز و کارهای داخلی راهبری شرکتی است. سیستم‌های کنترل داخلی از چنان اهمیتی برخوردارند که در قوانین مختلف راهبری شرکتی نیز مورد توجه قرار گرفته‌اند. بیشترین تأکید بر کنترل‌های داخلی در قانون سارینز آکسلی صورت گرفته است. براساس بخش ۳۰۲ این قانون، مدیران شرکت باید صورت‌های مالی شرکت (شامل اثربخشی کنترل‌های داخلی و تغییرات با اهمیت در آن‌ها) را تأیید کنند. همچنین، بر اساس بخش ۳۰۲ قانون، شرکت‌های سهامی عام ملزم به گزارش کنترل‌های داخلی در گزارش سالانه خود شده‌اند. ضمناً حسابرسان شرکت نیز باید این موضوع را تأیید کنند. در گزارش کدبری (۱۹۹۲)، گزارش گرینبری (۱۹۹۵) و نظامنامه ترکیبی (۱۹۹۸) نیز آمده است که مدیران باید در مورد اثربخشی سیستم‌های کنترل داخلی شرکت گزارشی را ارائه دهند.

بازارهای سرمایه، جزء لاینفک اقتصادهای ملی و سیستم مالی جهانی هستند. این بازارها امکان تأمین مالی از طریق ابزارهای مختلف را برای شرکت‌ها مهیا می‌کنند. بازارهای سرمایه همچنین، امکان فعالیت‌های مرتبط با کنترل شرکت را فراهم می‌کنند. هنگامی که ساز و کارهای داخلی با شکست مواجه می‌شوند، گروه‌های خارجی برای به دست آوردن کنترل شرکت دارای انگیزه شده و فعالیت‌های مرتبط با کنترل شرکت رونق می‌گیرد. اگر سرمایه‌گذاری در یک شرکت منجر به کسب منافع نگردد، بازار به سرعت عکس‌العمل نشان داده و در جهت تغییر سیستم راهبری شرکت عمل خواهد نمود. تهدید به تغییر در کنترل شرکت می‌تواند انگیزه لازم برای بالا نگه داشتن ارزش شرکت توسط مدیریت را ایجاد کند (سولومون، ۲۰۰۷).

قانون‌گذاران یکی دیگر از ساز و کارهای خارجی بسیار حیاتی فرایند راهبری شرکتی را شکل می‌دهند. اگرچه شرکت‌ها از ساز و کارهای نظارتی داخلی بهره می‌برند، اما به قانون‌گذاران نیز احتیاج است؛ زیرا ممکن است شرکت‌ها قادر به اعمال نظارت‌های مناسب نبوده و منافع گروه‌های ذینفع تامین نگردد. نهادهای نظارتی و قانون‌گذار به دنبال ایجاد چارچوب‌هایی هستند که منافع تمام ذینفعان را دربرگیرد. قانون‌گذاران همچنین، در جستجوی حمایت از ساز و کارهای گسترده‌تر کلان اقتصادی هستند. به علاوه، آن‌ها نگران تأمین رفاه اجتماعی و حداقل نمودن پیامدهای جنبی معکوس از جمله هزینه‌های عمومی و مخاطرات زیست محیطی می‌باشند (گرین^۷، ۲۰۰۵).

بازار محصول و رقابت (داخلی و خارجی) در این بازار نیز یکی دیگر از ساز و کارهای خارجی راهبری شرکتی بوده که موضوع مقاله حاضر است. بازار محصول، عامل مهمی در همسوسازی منافع مدیران با مالکان محسوب می‌شود. یکی از شرایط بقا در بازارهای رقابتی، تلاش در راستای دستیابی به حداکثر کارآیی است. بنابراین، اگر بازار محصول به اندازه کافی رقابتی باشد، مدیران وادار می‌شوند تا منافع سهامداران را حداکثر نمایند (سلارکا^۸، ۲۰۱۲).

چگونگی تأثیر گذاری رقابت در بازار محصول بر راهبری شرکتی

رقابت در بازار محصول چگونه بر کیفیت راهبری شرکتی تأثیر می‌گذارد؟ طبق نظر آلن و گیل (۲۰۰۰)، رقابت در بازار می‌تواند یکی از ساز و کارهای راهبری شرکتی باشد؛ به گونه‌ای که رقابت در بازار می‌تواند مستقیماً جایگزین ساز و کارهای راهبری شرکتی گردد. نمونه بارز ارتباط بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی را می‌توان در شرکت‌های ژاپنی (مانند تویوتا و هوندا) مشاهده کرد. هیأت‌مدیره این شرکت‌های موفق ژاپنی حداقل سه برابر بزرگتر از شرکت‌های مشابه آمریکایی و انگلیسی بوده و نسبت مدیران غیرموظف آن‌ها نیز به مراتب کمتر از هم‌تایان خود می‌باشد. در نگاه اول به نظر می‌رسد که کیفیت راهبری شرکتی در میان شرکت‌های ژاپنی (به دلایلی همچون فقدان

ساز و کارهای نظارتی مناسب از سوی هیأت‌مدیره و عدم وجود بازار کنترل شرکت) بسیار پایین است. اما در واقع، این شرکت‌ها موفق و سودآور هستند. محصولات تولیدی آن‌ها از کیفیت بالاتر، قیمت کمتر و طراحی بهتر برخوردار است. بسیاری از مصرف‌کنندگان، محصولات تولیدی این شرکت‌ها را در بالای لیست خرید خود قرار می‌دهند. این شرکت‌ها نمونه‌هایی هستند که در آن‌ها کیفیت راهبری شرکتی به عنوان نشانه عملکرد موفق تلقی نمی‌شود. به عبارت دیگر، رقابت در بازار محصول می‌تواند به عنوان یک ابزار مناسب برای کنترل مدیریت بوده و شکلی جایگزین از ساز و کارهای راهبری شرکتی باشد.

چگونگی تاثیرگذاری رقابت در بازار محصول بر راهبری شرکتی را از زاویه‌ای دیگر نیز می‌توان بررسی نمود. برخلاف دیدگاه قبل که رقابت در بازار محصول را شکلی جایگزین از ساز و کارهای راهبری شرکتی می‌داند، دیدگاه حاضر، رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی را مکمل یکدیگر دانسته و تغییرات آن‌ها را در یک جهت پیش‌بینی می‌کند (مایر، ۱۹۹۶). در این دیدگاه که کشورهای هم‌چون آمریکا و انگلستان از آن حمایت می‌کنند، عنوان می‌شود که از طریق ارتقای سطح رقابت در بازار محصول می‌توان کیفیت راهبری شرکتی را بهبود بخشید.

پیشینه تحقیق

بررسی‌های محققان بیانگر آن است که درخصوص ارتباط بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی دو تحقیق در ایران انجام شده است که در هر دو تحقیق، تنها بر بُعد هیأت‌مدیره (به عنوان یکی از اجزای حاکمیت شرکتی) تاکید شده است. خدای‌پور و برزایی (۱۳۹۲) دریافتند که بین رقابت بازار محصول و کیفیت افشا رابطه مثبت معناداری وجود دارد. همچنین، شاخص‌های رقابت بازار محصول بر رابطه استقلال هیأت‌مدیره و کیفیت افشا تأثیر معناداری ندارند. قربانی و همکاران (۱۳۹۲) نیز به این نتیجه دست یافتند که رقابت در بازار محصول، دارای اثر راهبردی است و رابطه معنادار U

شکلی با کیفیت افشای اطلاعات دارد. همچنین، رقابت در بازار محصول سبب بهبود و تقویت رابطه بین تعداد اعضای غیرموظف هیأت مدیره و کیفیت افشا نمی‌شود. در خارج از کشور نیز مطالعاتی پیرامون موضوع صورت گرفته که خلاصه‌ای از آن‌ها به شرح جدول شماره (۱) است.

جدول شماره ۱. خلاصه مطالعات انجام شده در باب ارتباط بین راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول

نویسنده (گان)	سال	نتایج
کارونا ^۶	۲۰۰۷	شرکت‌های فعال در صنایع رقابتی از ساختار راهبری شرکتی بهتری برخوردارند. مدیران در صنایع رقابتی از قدرت زیادی برای تصمیم‌گیری در خصوص استراتژی‌های شرکت برخوردارند و در نتیجه، نظارت بیشتری بر فعالیت این مدیران صورت می‌گیرد.
کرمرز و همکاران ^{۱۰}	۲۰۰۸	در شرکت‌های فعال در صنایع رقابتی، حقوق سهامداران کمتر رعایت می‌شود. رابطه بلندمدت با مشتریان باعث تأثیر صنعت بر راهبری شرکتی می‌شود.
کیم و لو ^{۱۱}	۲۰۱۰	مالکیت سهام توسط مدیرعامل (به عنوان یک مؤلفه راهبری شرکتی) و رقابت در بازار محصول، دارای اثر جایگزینی در کاهش مشکلات نمایندگی هستند.
گودالوپ و پرز ^{۱۲}	۲۰۱۰	هر اندازه سطح رقابت در صنعت بیشتر باشد، سطح راهبری شرکتی بهبود خواهد یافت. تأثیر رقابت بر راهبری شرکتی ناشی از بهبود شفافیت اطلاعاتی شرکت‌ها و ترس از ورشکستگی است.
بیون و همکاران ^{۱۳}	۲۰۱۱	رقابت در بازار محصول سبب بهبود سطح رعایت حقوق سهامداران، افزایش اثربخشی هیأت‌مدیره و ارتقای شفافیت اطلاعاتی در شرکت می‌گردد.
ژرود و مولر ^{۱۴}	۲۰۱۱	راهبری شرکتی ضعیف تنها در صنایع غیررقابتی سبب کاهش بازده سرمایه، بدتر شدن عملکرد شرکت و کاهش ارزش شرکت می‌شود.
امان و همکاران ^{۱۵}	۲۰۱۱	راهبری شرکتی تنها در صنایع غیر رقابتی سبب افزایش ارزش واحدهای تجاری می‌شود.
چو و همکاران	۲۰۱۱	شرکت‌های فعال در صنایع رقابتی دارای ساختار راهبری شرکتی ضعیف‌تری هستند. راهبری شرکتی در شرایط ضعیف بودن رقابت در بازار محصول، تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر عملکرد شرکت دارد. رقابت در بازار محصول تأثیر قابل توجهی بر راهبری شرکتی دارد و جایگزینی برای آن محسوب می‌شود.
سلارکا	۲۰۱۲	تأکید بر رقابت در بازار محصول لزوماً منجر به ارتقای سطح راهبری شرکتی در هندوستان نخواهد شد. با وجود این، به نظر می‌رسد که اصلاحات مستقیم انجام شده در زمینه حاکمیت شرکتی در هندوستان، ضروری و موثر باشد.

روش‌شناسی تحقیق

جامعه و نمونه آماری

جامعه مورد مطالعه در این پژوهش را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تشکیل می‌دهد. قلمرو زمانی تحقیق نیز، فاصله زمانی بین سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ می‌باشد. به منظور انتخاب نمونه تحقیق از روش نمونه‌گیری هدفمند استفاده شده است. بر این اساس، نمونه تحقیق شامل شرکت‌هایی است که (۱) تاریخ پذیرش آن‌ها در بورس قبل از سال ۱۳۸۶ بوده و تا پایان سال ۱۳۹۱ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی باشند، (۲) سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند بوده و در دوره مورد بررسی، تغییر سال مالی نداده باشند، (۳) فعالیت اصلی آن‌ها تامین مالی و سرمایه‌گذاری نباشد، و (۴) اطلاعات آن‌ها در دسترس باشد. با اعمال این شرایط، تعداد شرکت‌های نمونه به ۲۱۲ شرکت رسید.

عملیاتی کردن متغیرها و جمع‌آوری داده‌ها

متغیر مستقل در تحقیق حاضر، رقابت در بازار محصول است. به منظور اندازه‌گیری این متغیر، از دو معیار به شرح زیر استفاده شده است:

الف) شاخص هرفیندال^{۱۶}: این شاخص میزان رقابت بین شرکت‌های فعال در یک صنعت را اندازه‌گیری می‌کند. برای محاسبه این شاخص، فروش خالص شرکت در یک سال بر مجموع فروش صنعت در همان سال تقسیم می‌شود. مقادیر کوچک‌تر برای این شاخص، بیانگر رقابت شدید در صنعت، و مقادیر بزرگ‌تر برای این شاخص، نشان‌دهنده رقابت کمتر بین شرکت‌های فعال در آن صنعت است. داده‌های مرتبط با این شاخص، از طریق مراجعه به صورت‌های مالی شرکت‌های نمونه جمع‌آوری شده است.

ب) شاخص لرنر^{۱۷}: این شاخص، توانایی یک شرکت در قیمت‌گذاری بالاتر از هزینه‌های نهایی را اندازه‌گیری می‌کند. هر چه توانایی یک شرکت در قیمت‌گذاری کمتر باشد، رقابت در بازار محصول بیشتر خواهد بود. محاسبه این شاخص در سه مرحله انجام می‌شود؛ ابتدا سود عملیاتی شرکت در یک سال بر فروش خالص شرکت در همان سال تقسیم می‌شود. در مرحله بعد سود عملیاتی صنعت در یک سال بر فروش خالص صنعت در همان سال تقسیم می‌شود. شاخص لرنر، از تفاوت بین دو عدد فوق به دست می‌آید.

داده‌های مرتبط با این شاخص، از طریق مراجعه به صورت‌های مالی شرکت‌های نمونه جمع‌آوری شده است.

متغیر وابسته در این تحقیق، راهبری شرکتی می‌باشد. این متغیر از عوامل متعددی تشکیل شده است، لذا در تحقیق حاضر از معیاری ترکیبی و چندبعدی جهت سنجش این متغیر استفاده گردیده است. استفاده از یک معیار چندبعدی و ترکیبی برای اندازه‌گیری راهبری شرکتی دارای مزایایی همچون وارد نمودن یک متغیر در مدل رگرسیون به جای توجه جداگانه به هریک از مولفه‌های راهبری شرکتی (گومپرز و همکاران^{۱۸}، ۲۰۰۳)، توجه به بهینگی ساز و کارهای خاص در سطح شرکت‌ها (بیچوک و همکاران^{۱۹}، ۲۰۰۸)، و جلوگیری از تکرار و دوباره‌کاری مؤلفه‌ها (جیانگ و همکاران^{۲۰}، ۲۰۰۸؛ بوشمن^{۲۱} و اسمیت، ۲۰۰۱) است. به منظور عملیاتی کردن متغیر راهبری شرکتی از الگوی ارائه شده توسط مهرانی و صفرزاده (۱۳۹۰) استفاده شده است. الگوی مزبور که یکی از الگوهای جامع راهبری شرکتی در محیط ایران می‌باشد، دربردارنده ۱۸ مؤلفه می‌باشد که به قرار جدول شماره ۲ است.

بخشی از داده‌های مربوط به مؤلفه‌های راهبری شرکتی از طریق مراجعه به صورت‌های مالی شرکت‌ها و گزارش هیأت‌مدیره آن‌ها جمع‌آوری گردید. به منظور جمع‌آوری مابقی داده‌های مربوط به این متغیر نیز، یک فرم خلاصه اطلاعات طراحی گردید و برای مدیران مالی شرکت‌های نمونه ارسال شد تا پس از تکمیل، برگشت دهند. در پایان نیز از روش کدگذاری و انباشت کدها به منظور عملیاتی کردن متغیر راهبری شرکتی استفاده شد. بر اساس این روش، به هر کدام از ۱۸ مؤلفه راهبری شرکتی، امتیاز صفر و یا یک (با توجه به تعریف عملیاتی انجام شده) اختصاص یافته و از جمع زدن این امتیازها، نمره مربوط به هر شرکت در هر سال محاسبه گردید.

جدول شماره ۲. مؤلفه‌های راهبری شرکتی در ایران طبق مطالعه مهرانی و صفرزاده (۱۳۹۰)

تعریف عملیاتی	نام مؤلفه
بیشتر بودن نسبت اعضای غیرموظف به کل اعضا از نسبت محاسبه شده برای کل شرکت‌ها، صفر و در غیر این صورت، یک.	استفاده از اعضای غیرموظف در هیأت‌مدیره
عدم تفکیک نقش مدیر عامل از رئیس هیأت‌مدیره، صفر و در غیر این صورت، یک.	تفکیک نقش مدیر عامل از رئیس هیأت‌مدیره
تغییر مدیر عامل شرکت در ۲ سال گذشته، صفر و در غیر این صورت، یک.	ثبات مدیر عامل
عدم استفاده از متخصص مالی و حسابداری در هیأت‌مدیره، صفر و در غیر این صورت، یک.	استفاده از متخصص حسابداری و مالی
عدم استفاده هیأت‌مدیره از خدمات مشاوره تخصصی، صفر و در غیر این صورت، یک.	استفاده از خدمات مشاوره تخصصی
عدم وجود واحد حسابرسی داخلی، صفر و در غیر این صورت، یک.	وجود واحد حسابرسی داخلی
کمتر بودن درآمد حسابرس شرکت از متوسط درآمد مؤسسات عضو جامعه، صفر و در غیر این صورت، یک.	اندازه مؤسسه حسابرسی
عدم استفاده از حسابرس متخصص صنعت، صفر و در غیر این صورت، یک. (استفاده از معیار پالمرز، ۱۹۸۱).	تخصص حسابرس در صنعت
عدم تغییر شرکای امضا کننده گزارش حسابرسی شرکت در ۲ سال گذشته، صفر و در غیر این صورت، یک.	چرخش شرکای مؤسسه حسابرسی
عدم وجود سهامدار دارای حق کنترل، صفر و در غیر این صورت، یک.	وجود سهامدار دارای حق کنترل
بیشتر بودن درصد سهام شناور آزاد شرکت از میانگین سهام شناور آزاد کل شرکت‌ها، صفر و در غیر این صورت، یک.	تمرکز مالکیت
کمتر بودن درصد مالکیت دولت در شرکت از میانگین درصد کل شرکت‌ها، صفر و در غیر این صورت، یک.	مالکیت یا سهامداری دولت
بیشتر بودن نسبت معامله با اشخاص وابسته به فروش شرکت از میانگین کل شرکت‌ها، صفر و در غیر این صورت، یک.	معامله با اشخاص وابسته
وجود دعاوی قانونی علیه شرکت در ۳ سال گذشته، صفر و در غیر این صورت، یک.	وجود دعاوی قانونی علیه شرکت
وجود تعدیلات سنواتی خالص از مالیات، صفر و در غیر این صورت، یک.	قابلیت اتکا (تعدیلات سنواتی)
وجود اظهار نظر غیر مقبول، صفر و در غیر این صورت، یک.	قابلیت اتکا (اظهار نظر حسابرس)
عدم وجود وبسایت اینترنتی، صفر و در غیر این صورت، یک.	وجود وبسایت اینترنتی
امتیاز اطلاع رسانی کمتر از پنجاه، صفر و در غیر این صورت، یک.	زمان بندی تهیه اطلاعات

این مطالعه همچنین، ۴ متغیر اثرگذار بر راهبری شرکتی (طبق ادبیات موضوعی) را کنترل نموده است. این متغیرها شامل بازده (محاسبه شده براساس داده‌های ماهانه)، اندازه شرکت (لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام)، نرخ بازده دارایی‌ها (نسبت سود عملیاتی به ارزش دفتری دارایی‌ها) و رشد فروش (فروش سال جاری تقسیم بر فروش سال قبل) می‌باشد. داده‌های مربوط به این متغیرها نیز با مراجعه به صورت‌های مالی شرکت‌های نمونه جمع‌آوری شده است.

روش‌های آماری مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌ها

پژوهش حاضر علی‌رغم این که کاربردهایی برای گروه‌های ذینفع دارد، اما براساس هدف، یک پژوهش بنیادی و با توجه به نحوه گردآوری داده، یک پژوهش توصیفی (غیرآزمایشی) از نوع همبستگی محسوب می‌شود. تن‌ها فرضیه این پژوهش به وجود رابطه معنادار بین رقابت در بازار محصول و امتیاز راهبری شرکتی اشاره دارد که به منظور آزمون این فرضیه از رگرسیون داده‌های تلفیقی استفاده شده است. تخمین الگوهای رگرسیون با داده‌های تلفیقی به فرضیه‌های ما درباره عرض از مبدأ، ضرایب شیب و جمله خطای الگو بستگی دارد. با توجه به فرضیه‌های مختلف در خصوص ضرایب مدل رگرسیون، سه الگوی متداول برای تخمین مطرح است که عبارتند از: الگوی اثرات مشترک، الگوی اثرات ثابت و الگوی اثرات تصادفی. به منظور انتخاب از بین الگوهای اثرات مشترک و ثابت، از آزمون F لیمر و به منظور انتخاب از بین الگوهای اثرات ثابت و تصادفی از آزمون هاسمن استفاده شده است. از جمله کارهای دیگر انجام شده در این تحقیق، بررسی فرضیه‌های کلاسیک رگرسیون خطی است. مهمترین این فرضیه‌ها، فرضیه‌های نرمال بودن توزیع اجزای اخلاص الگو، عدم خودهمبستگی بین اجزای اخلاص، واریانس همسانی، و همخطی مرکب بوده که از آزمون‌های مناسب جهت کشف این مشکلات و رفع آن‌ها استفاده گردیده است.

نتایج آزمون فرضیه‌ها و یافته‌های پژوهش

تحلیل توصیفی داده‌ها

اولین گام در تحلیل آماری، تعیین مشخصات خلاصه شده داده‌ها و محاسبه شاخص‌های توصیفی می‌باشد. هدف از این تحلیل، شناخت روابط درونی متغیرها و نشان دادن رفتار آزمودنی‌هاست. جدول شماره‌های (۳) و (۴) به ترتیب نشان‌دهنده اندازه شاخص‌های آمار توصیفی مربوط به متغیرهای راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول است.

جدول شماره ۳. اندازه شاخص‌های آمار توصیفی مربوط به متغیر راهبری شرکتی

شرح	میانگین	میان	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
استفاده از اعضای غیرموظف در هیأت‌مدیره	۰/۶۴۳	۰	۰	۱	۰/۴۷۲
جدایی نقش مدیر عامل از رئیس هیأت‌مدیره	۰/۹۹۱	۱	۰	۱	۰/۱۲۸
ثبات مدیر عامل	۰/۶۷۹	۱	۰	۱	۰/۴۳۷
وجود اعضای متخصص مالی در هیأت‌مدیره	۰/۵۶۲	۱	۰	۱	۰/۵۲۳
استفاده اعضای هیأت‌مدیره از خدمات مشاوره	۰/۶۱۶	۱	۰	۱	۰/۴۸۹
شاخص هیأت‌مدیره	۳/۴۹۱	۳	۱	۵	۰/۹۸۴
چرخش شرکای مؤسسه حسابرسی	۰/۲۲۸	۰	۰	۱	۰/۳۸۵
اندازه مؤسسه حسابرسی	۰/۸۳۲	۱	۰	۱	۰/۳۴۷
تخصص مؤسسه حسابرسی در صنعت	۰/۴۲۰	۰	۰	۱	۰/۴۸۲
وجود واحد حسابرسی داخلی	۰/۴۱۳	۰	۰	۱	۰/۴۱۳
شاخص حسابرسی	۱/۸۹۳	۲	۰	۴	۰/۸۷۴
وجود سهامدار دارای حق کنترل	۰/۵۲۳	۰	۰	۱	۰/۴۸۸
تمرکز مالکیت	۰/۶۰۵	۱	۰	۱	۰/۵۰۷
سهامداری دولت	۰/۳۵۵	۰	۰	۱	۰/۴۳۶
معامله با اشخاص وابسته	۰/۶۷۷	۱	۰	۱	۰/۴۳۰
دعای قانونی علیه شرکت	۰/۸۴۰	۱	۰	۱	۰/۳۲۲
شاخص حقوق سهامداران	۳	۳	۰	۵	۱/۱۶۷
قابلیت اتکا	۰/۳۵۷	۰	۰	۱	۰/۴۹۰
نوع اظهارنظر حسابرس	۰/۳۵۴	۰	۰	۱	۰/۴۵۸
وجود وبسایت اینترنتی	۰/۴۳۴	۰	۰	۱	۰/۴۷۵
زمان‌بندی تهیه اطلاعات	۰/۵۶۶	۱	۰	۱	۰/۵۰۹
شاخص شفافیت و افشا	۱/۷۱۱	۲	۰	۴	۱/۱۴۶
شاخص کل راهبری شرکتی	۱۰/۰۹۵	۱۱	۴	۱۶	۲/۴۶۱

نتایج تحلیل توصیفی داده‌ها حاکی از آن است که میانگین تعداد اعضای هیأت‌مدیره شرکت‌های نمونه ۵/۱۱ عضو است. میانگین نسبت اعضای غیرمؤظف به کل اعضای هیأت‌مدیره ۶۴/۳ درصد است. در ۹۹ درصد از شرکت‌های نمونه، نقش مدیر عامل از رئیس هیأت‌مدیره جدا می‌باشد. حدود ۶۸ درصد شرکت‌های نمونه در دو سال گذشته مدیر عامل خود را تغییر نداده‌اند. میانگین تعداد اعضای متخصص حسابداری و مالی هیأت‌مدیره برای کل شرکت‌های نمونه ۰/۷۱ عضو است. اعضای هیأت‌مدیره حدود ۶۱/۶ درصد شرکت‌های نمونه از خدمات مشاوره تخصصی و حرفه‌ای استفاده کرده‌اند. میانگین مؤلفه‌های سرفصل هیأت‌مدیره نیز ۳/۴۹ است.

حدود ۲۳ درصد از شرکت‌های نمونه در دو سال گذشته، شرکای امضاکننده گزارش حسابرسی خود را تغییر داده‌اند. حدود ۸۳ درصد شرکت‌های نمونه توسط مؤسسات حسابرسی با درآمدی بالاتر از میانگین درآمد مؤسسات عضو جامعه حسابداران رسمی حسابرسی شده‌اند. حدود ۴۲ درصد شرکت‌های نمونه توسط مؤسسات حسابرسی متخصص صنعت حسابرسی شده‌اند. همچنین، حدود ۴۱ درصد شرکت‌های نمونه دارای واحد حسابرسی داخلی بوده‌اند. میانگین مؤلفه‌های سرفصل حسابرسی نیز برای کل سال‌های نمونه ۱/۸۹ است.

سهامدار عمده حدود ۱۲/۴ درصد شرکت‌های نمونه، اشخاص حقیقی هستند. میانگین درصد مالکیت سهامداران عمده حدود ۴۶ درصد است. همچنین، در ۵۲ درصد موارد، سهامدار عمده، دارای حق کنترل است. میانگین درصد سهام شناور آزاد شرکت‌های نمونه حدود ۲۵ درصد است. میانگین درصد مالکیت دولت در شرکت‌های نمونه نیز حدود ۲۶ درصد است. میانگین نسبت مبلغ معامله با اشخاص وابسته به مبلغ فروش برای شرکت‌های نمونه ۰/۴۷ است. حدود ۸۴ درصد از شرکت‌های نمونه در ۳ سال گذشته فاقد دعاوی قانونی بوده‌اند. میانگین مؤلفه‌های سرفصل حقوق سهامداران نیز برای کل سال‌های نمونه ۳ است.

میانگین تعداد بندهای قبل از اظهارنظر گزارش حسابرسی برای شرکت‌های نمونه ۱/۹۳ بند است. همچنین، حدود ۳۵/۴ درصد از گزارش‌های حسابرسی، مقبول و مابقی، مشروط بوده‌اند. حدود ۴۳ درصد از شرکت‌های نمونه دارای وب‌سایت اینترنتی بوده‌اند. همچنین، حدود ۵۷ درصد از شرکت‌های نمونه دارای امتیاز اطلاع رسانی بالاتر از ۵۰ بوده‌اند. میانگین مؤلفه‌های سرفصل شفافیت و افشا نیز برای کل سال‌های نمونه ۱/۷۱ است. شاخص کل دارای ۱۸ مؤلفه است. میانه، میانگین و انحراف معیار اعداد قابل انتساب به این شاخص به ترتیب ۱۱، ۱۰/۰۹۵ و ۲/۴۶۱ بوده است. تحلیل عدد میانگین شاخص نشان می‌دهد که شرکت‌ها اندکی بیش از ۵۰٪ مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی را دارا بوده‌اند.

جدول شماره ۴. اندازه شاخص‌های آمار توصیفی مربوط به متغیر رقابت در بازار محصول

شرح	میانگین	میانه	انحراف معیار
شاخص هرفیندال	۰/۲۸۲	۰/۱۶۱	۰/۱۵۹
شاخص لرنر	۰/۰۰۲	۰/۰۰۴	۰/۱۹۴

همان‌گونه که جدول شماره (۴) نشان می‌دهد، میانگین شاخص هرفیندال برای کل شرکت‌های نمونه ۰/۲۸۲ است. به بیان دیگر، میانگین فروش خالص بر مجموع فروش صنعت حدود ۲۸ درصد بوده است. میانگین شاخص لرنر برای کل شرکت‌های نمونه نزدیک به صفر است. علت کوچک‌تر بودن این عدد (نسبت به میانگین شاخص هرفیندال) را می‌توان به نحوه محاسبه این شاخص نسبت داد و این که نسبت سود به فروش برخی شرکت‌ها در مقایسه با صنعت کمتر است.

جدول شماره ۵. همبستگی بین سرفصل‌های راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول

ضریب همبستگی پیرسن	هیأت مدیره	حسابرسی	حقوق سهامداران	شفافیت و افشا	شاخص کل
شاخص هرفیندال	-۰/۱۱۵	-۰/۱۴۸	-۰/۱۳۲	-۰/۱۱۵	-۰/۲۱۳
شاخص لرنر	-۰/۱۲۵	-۰/۱۲۲	-۰/۰۵۹*	-۰/۱۳۱	-۰/۱۰۷

* معنادار در سطح ۵ درصد

بررسی همبستگی بین متغیرهای راهبری شرکتی و رقابت در بازار محصول (به شرح جدول شماره ۵) نیز حکایت از همبستگی منفی بین دو متغیر یاد شده دارد. همبستگی منفی بین راهبری شرکتی و دو شاخص رقابت در بازار محصول می‌تواند بیانگر تأیید فرضیه جایگزینی در محیط ایران باشد که در آزمون فرضیه‌ها بیشتر به این مورد پرداخته خواهد شد.

رابطه بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی در سطح شاخص ترکیبی

فرضیه پژوهش عنوان می‌کند که بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی رابطه معناداری وجود دارد. به منظور آزمون فرضیه، متغیر رقابت در بازار محصول به دو شیوه عملیاتی شده است که نتایج حاصل از رابطه بین شاخص ترکیبی راهبری شرکتی و شاخص هرفیندال به شرح جدول شماره (۶) و نتایج حاصل از رابطه بین شاخص ترکیبی راهبری شرکتی و شاخص لرنر به شرح جدول شماره (۷) است.

جدول شماره ۶. خلاصه نتایج آماری ارتباط بین شاخص کل راهبری شرکتی و شاخص هرفیندال

معناداری	آماره t	انحراف معیار	ضریب	شرح
۰/۰۰۰	۳۵/۰۹۵	۰/۲۹۰	۱۰/۱۷۹	عرض از مبدأ
۰/۰۴۰	-۲/۰۷۵	۳/۵۴۶	-۷/۳۵۹	شاخص هرفیندال (متغیر مستقل)
۰/۰۴۱	-۲/۰۳۴	۰/۱۱۶	-۰/۲۳۶	بازده سهام (متغیر کنترل)
		۰/۶۶۷		ضریب تعیین تعدیل شده (R^2)
		۲/۳۵۰		آماره دوربین واتسن (DW)
		۶/۵۲۵ (۰/۰۰۰)		آماره F (سطح معناداری)

همان‌گونه که از نتایج جدول شماره (۶) مشهود است، ضریب متغیر مستقل در سطح خطای ۵ درصد معنادار است. همچنین، ضریب این متغیر منفی بوده که می‌تواند بیانگر تأیید فرضیه جایگزینی باشد. از بین متغیرهای کنترل، تنها متغیر بازده سهام در سطح خطای ۵ درصد معنادار و ضریب آن‌ها نیز مطابق انتظارات قبلی است. سایر متغیرهای کنترل معنادار نبوده و در نتیجه، از الگو حذف شده‌اند. توان توضیح دهندگی الگو نیز

۶۶/۷ درصد است که این موضوع نشان می‌دهد حدود ۶۷ درصد از تغییرات شاخص کل راهبری شرکتی توسط متغیر رقابت در بازار محصول (اندازه‌گیری شده با استفاده از شاخص هرفیندال) توضیح داده می‌شود. بررسی آماره F رگرسیون نیز حکایت از توان توضیح دهندگی بالای الگو دارد. مقدار این آماره در سطح خطای کمتر از یک درصد معنادار است. همچنین، بررسی آماره دورین واتسن، بیانگر عدم وجود همبستگی سریالی قوی بین اجزای اخلاص الگوی رگرسیون است. دلیل این امر، تمایل آماره دورین واتسن به سمت عدد ۲ است. با توجه به تحلیل‌های فوق می‌توان عنوان کرد که بین رقابت در بازار محصول (اندازه‌گیری شده با استفاده از شاخص هرفیندال) و شاخص راهبری شرکتی ارتباط معنادار وجود دارد. در خصوص پذیرش یکی از دو فرضیه رقیب، نیز باید اذعان کرد که نتایج با فرضیه جایگزینی مطابقت دارد.

جدول شماره ۷. خلاصه نتایج آماری ارتباط بین شاخص کل راهبری شرکتی و شاخص لرنر

شرح	ضریب	انحراف معیار	آماره t	معناداری
عرض از مبدا	۹/۷۴۶	۰/۷۹۲	۱۲/۳۰۰	۰/۰۰۰
شاخص لرنر (متغیر مستقل)	-۱/۴۱۴	۰/۷۱۴	-۱/۹۸۰	۰/۰۴۶
بازده سهام (متغیر کنترل)	-۰/۱۴۱	۰/۶۹۱	-۲/۰۴۱	۰/۰۴۱
ضریب تعیین تعدیل شده (R^2)		۰/۶۷۷		
آماره دورین واتسن (DW)		۲/۳۳۲		
آماره F (سطح معناداری)				۷/۲۳۶ (۰/۰۰۰)

همان‌گونه که از نتایج جدول شماره (۷) مشهود است، ضریب متغیر مستقل در سطح خطای ۵ درصد معنادار است. همچنین، ضریب این متغیر منفی بوده که می‌تواند بیانگر تأیید فرضیه جایگزینی باشد. از بین متغیرهای کنترل، تنها متغیر بازده سهام در سطح خطای ۵ درصد معنادار و ضریب آن‌ها نیز مطابق انتظارات قبلی است. سایر متغیرهای کنترل معنادار نبوده و در نتیجه، از الگو حذف شده‌اند. توان توضیح دهندگی مدل نیز ۶۷/۷ درصد است که این موضوع نشان می‌دهد حدود ۶۸ درصد از تغییرات شاخص کل

راهبری شرکتی توسط متغیر رقابت در بازار محصول (اندازه‌گیری شده با استفاده از شاخص لِرِنر) توضیح داده می‌شود. بررسی آماره F رگرسیون نیز حکایت از توان توضیح دهنده‌گی بالای الگو دارد. مقدار این آماره در سطح خطای کمتر از یک درصد، معنادار است. همچنین، بررسی آماره دورین واتسن بیانگر عدم وجود همبستگی سریالی قوی بین اجزای اخلاص مدل رگرسیون است. با توجه به تحلیل‌های فوق، می‌توان عنوان کرد که بین رقابت در بازار محصول (اندازه‌گیری شده با استفاده از شاخص لِرِنر) و شاخص راهبری شرکتی ارتباط معنادار وجود دارد. در خصوص پذیرش یکی از دو فرضیه رقیب نیز باید اذعان کرد که نتایج با فرضیه جایگزینی مطابقت دارد.

رابطه بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی در سطح سرفصل

راهبری شرکتی متغیری تک‌بُعدی نبوده بلکه دربرگیرنده مؤلفه‌های متعددی است که می‌توان آن مؤلفه‌ها را در قالب چندین سرفصل طبقه‌بندی و مقایسه نمود. پس از بررسی ارتباط بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی در سطح شاخص ترکیبی، در این قسمت راهبری شرکتی به چهار سرفصل مجزای هیأت‌مدیره، حسابرسی، حقوق سهامداران، و شفافیت و افشا تفکیک گردیده و رابطه هر کدام از این سرفصل‌ها با شاخص‌های ۲ گانه رقابت در بازار محصول بررسی می‌شود. خلاصه نتایج حاصل از بررسی رابطه بین سرفصل‌های راهبری شرکتی و شاخص‌های هرفیندال و لِرِنر به شرح جدول شماره (۸) است. نتایج حاکی از آن است که هیچ کدام از شاخص‌های هرفیندال و لِرِنر (به عنوان معیارهای سنجش رقابت در بازار محصول) با سرفصل هیأت‌مدیره ارتباط معناداری ندارند؛ شاخص هرفیندال با سرفصل حسابرسی ارتباط معناداری ندارد، اما شاخص لِرِنر با این سرفصل ارتباط منفی معنادار دارد؛ شاخص هرفیندال با سرفصل حقوق سهامداران ارتباط منفی معنادار دارد اما شاخص لِرِنر با این سرفصل ارتباط معناداری ندارد؛ و هیچ کدام از شاخص‌های هرفیندال و لِرِنر با سرفصل شفافیت و افشا ارتباط معناداری ندارند.

جمع‌بندی نتایج حاصل از ارتباط بین رقابت در بازار محصول و سرفصل‌های راهبری شرکتی، نشان می‌دهد که با تفکیک شاخص ترکیبی راهبری شرکتی به ۴ سرفصل مجزا، اکثر مدل‌ها غیرمعنادار شده و توان توضیح‌دهندگی آن‌ها کاهش یافته است. البته این موضوع دور از انتظار نیست. طبقاً هر یک از سرفصل‌های راهبری شرکتی در مقایسه با شاخص ترکیبی از جامعیت لازم برخوردار نبوده، لذا کاهش توان توضیح‌دهندگی الگوها و غیرمعنادار شدن آن‌ها (نسبت به الگوی اولیه) طبیعی به نظر می‌رسد.

جدول شماره ۸. خلاصه نتایج آماری رابطه بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی در سطح سرفصل

متغیر وابسته	متغیر مستقل	ضریب	آماره t	معناداری t	R ²	آماره F
سرفصل هیأت‌مدیره	شاخص هرfindال	-۰/۵۳۴	-۰/۵۴۴	۰/۵۸۷*	۰/۵۶۹	۴/۹۲۶
شاخص لِرزِر	شاخص لِرزِر	۰/۵۵۸	۱/۵۷۶	۰/۱۱۶*	۰/۵۷۴	۴/۹۹۲
سرفصل حسابرسی	شاخص هرfindال	-۰/۸۳۱	-۱/۰۴۹	۰/۲۹۵*	۰/۵۷۱	۴/۹۵۱
شاخص لِرزِر	شاخص لِرزِر	-۰/۶۷۱	-۲/۳۵۷	۰/۰۱۹	۰/۵۷۹	۵/۰۸۳
سرفصل حقوق	شاخص هرfindال	-۱/۶۰۷	-۲/۶۳۵	۰/۰۰۹	۰/۸۶۵	۱۹/۹۶۹
سهامداران	شاخص لِرزِر	-۰/۱۱۹	-۰/۵۳۲	۰/۵۹۵*	۰/۵۲۱	۴/۷۳۴
سرفصل شفافیت و افشا	شاخص هرfindال	-۰/۱۲۳	-۰/۱۲۲	۰/۹۰۳*	۰/۶۰۱	۵/۴۶۰
شاخص لِرزِر	شاخص لِرزِر	۰/۳۰۴	۰/۷۹۹	۰/۴۲۵*	۰/۶۰۲	۵/۴۸۰

* معنادار در سطح ۵ درصد

رابطه بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی در سطح مؤلفه

راهبری شرکتی متغیری تک‌بعدی نبوده، بلکه دربرگیرنده مؤلفه‌های متعددی است که می‌توان آن مؤلفه‌ها را در قالب چندین سرفصل طبقه‌بندی و مقایسه نمود. پس از بررسی

ارتباط بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی در سطح شاخص ترکیبی و سرفصل، در این قسمت شاخص راهبری شرکتی به ۱۸ مؤلفه مجزا تفکیک گردیده و رابطه هر کدام از این مؤلفه‌ها با شاخص‌های ۲ گانه رقابت در بازار محصول بررسی می‌شود. نتایج بیانگر آن است که همان روابطی که در سطح سرفصل‌های راهبری شرکتی وجود داشت، تا حد زیادی در سطح مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی نیز وجود دارد. با تفکیک شاخص ترکیبی راهبری شرکتی به ۱۸ مؤلفه مجزا، اکثر الگوها غیرمعنادار شده و توان توضیح‌دهندگی آن‌ها کاهش می‌یابد. طبعاً هر یک از مؤلفه‌های راهبری شرکتی در مقایسه با شاخص ترکیبی و سرفصل‌های راهبری شرکتی از جامعیت لازم برخوردار نبوده، لذا کاهش توان توضیح‌دهندگی الگوها و غیرمعنادار شدن آن‌ها (نسبت به الگوی اولیه و الگوی تفکیک شده براساس سرفصل) طبیعی به نظر می‌رسد.

نتیجه‌گیری، محدودیت‌ها و پیشنهادها

مطالعه حاضر به دنبال یافتن پاسخی برای این سوال بود که آیا محیط رقابتی بازار محصول شرکت با راهبری شرکتی در ارتباط است یا خیر؟ در راستای پاسخ به این سؤال، دو فرضیه رقیب (فرضیه مکمل و فرضیه جایگزینی) معرفی شد. در باب عملیاتی کردن متغیرهای پژوهش نیز، متغیر راهبری شرکتی از دیدگاهی چندبعدی و ترکیبی، و متغیر رقابت در بازار محصول نیز با استفاده از دو شاخص مختلف اندازه‌گیری شد.

نتایج نشان داد که بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی رابطه منفی معنادار وجود دارد. به بیان دیگر، هر اندازه رقابت در بازار محصول شدیدتر باشد، سطح راهبری شرکتی ضعیف‌تر است. این نتایج در خصوص هر دو معیار رقابت در بازار محصول (شاخص هر فیندال و شاخص لرنر) در حضور متغیرهای کنترل صادق است. در خصوص تأیید یکی از دو فرضیه رقیب (فرضیه مکمل و فرضیه جایگزینی) پیرامون رابطه بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی نیز باید اذعان نمود که نتایج پژوهش حاضر با فرضیه جایگزینی همخوانی بیشتری دارد. به بیان دیگر، در کشور ایران، سطح بالاتر راهبری

شرکتی در نتیجه افزایش رقابت در بازار محصول به دست نمی آید؛ بنابراین ارتقای سطح راهبری شرکتی نیازمند توجه به سایر ساز و کارها است. این یافته با نتیجه مطالعه چو و همکاران (۲۰۱۱) مطابقت دارد، اما در تضاد با نتیجه پژوهش گوادلوپ و پرز (۲۰۱۰) است.

نتایج تحلیل‌های اضافی بیانگر آن است که اگر شاخص ترکیبی راهبری شرکتی، به ۴ سرفصل (هیأت‌مدیره، حسابرسی، حقوق سهامداران، و شفافیت و افشا) و ۱۸ مؤلفه مجزا تفکیک گردد، اکثر الگوها غیرمعنادار شده و توان توضیح‌دهندگی آن‌ها کاهش می‌یابد. علت این امر را می‌توان به عدم جامعیت هر یک از سرفصل‌ها و مؤلفه‌های راهبری شرکتی در مقایسه با شاخص ترکیبی راهبری شرکتی نسبت داد. در باب ارتباط بین سرفصل‌ها و مؤلفه‌های راهبری شرکتی با رقابت در بازار محصول، بیون و همکاران (۲۰۱۱) دریافتند که رقابت در بازار محصول سبب بهبود سطح رعایت حقوق سهامداران، افزایش اثربخشی هیئت‌مدیره و ارتقای شفافیت اطلاعاتی در شرکت می‌گردد. همچنین، نتایج پژوهش کرمرز و همکاران (۲۰۰۸) حاکی از آن است که در شرکت‌های فعال در صنایع رقابتی، حقوق سهامداران کمتر رعایت می‌شود؛ اما رابطه بلندمدت با مشتریان باعث تأثیر صنعت بر راهبری شرکتی می‌گردد.

در انجام این پژوهش با محدودیت‌هایی مواجه بوده‌ایم که در تحلیل، تفسیر و تعمیم نتایج باید به آن‌ها توجه نمود:

۱. در عملیاتی کردن متغیر راهبری شرکتی به تمام مؤلفه‌ها وزن یکسانی اختصاص یافت. با توجه به این که برخی شرکت‌ها در برخی زمینه‌های راهبری شرکتی قوی‌تر هستند، لذا وزندهی مؤلفه‌ها می‌تواند به نتایجی متفاوت با نتایج ارائه شده منتج گردد. همچنین، در تعیین برخی از مؤلفه‌های راهبری شرکتی در ایران، صرفاً به وجود (و نه اثربخشی) آن‌ها توجه شد.

۲. ساز و کارها (مؤلفه‌های) زیرمجموعه هر سرفصل راهبری شرکتی را نمی‌توان کاملاً داخلی یا کاملاً خارجی دانست. به عنوان مثال، در این مطالعه، مؤلفه وجود واحد

حسابرسی داخلی در سرفصل حسابرسی گنجانیده شده است؛ در حالی که این مؤلفه را در سرفصل هیأت‌مدیره نیز می‌توان جای داد. همچنین، در عملیاتی کردن متغیر راهبری شرکتی، بیشتر بر تعریف محدود راهبری شرکتی (تئوری نمایندگی) و نه تعریف گسترده آن (تئوری ذینفعان) تأکید شده است.

پیشنهاد کاربردی

با توجه به رابطه منفی بین شاخص‌های رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی، مشخص گردید که سطح بالاتر راهبری شرکتی در نتیجه افزایش رقابت در بازار محصول به دست نمی‌آید؛ بنابراین، ارتقای سطح راهبری شرکتی نیازمند توجه به سایر ساز و کارها است. براین اساس، به نهادهای تدوین کننده مقررات راهبری شرکتی (از جمله سازمان بورس، شرکت بورس، و بانک مرکزی) پیشنهاد می‌شود که در تدوین مقررات و آیین نامه‌های مربوطه به سایر ساز و کارها نیز توجه نمایند.

پیشنهاد‌های پژوهشی

در ادامه، موضوعات زیر برای پژوهش‌های آینده پیشنهاد می‌شود:

الف. استفاده از رویکرد مبتنی بر وزن‌دهی جهت تعیین امتیاز راهبری شرکتی؛

ب. ارائه الگویی جامع برای اندازه‌گیری رقابت در بازار محصول و بررسی ارتباط آن با شاخص ترکیبی راهبری شرکتی؛ و

پ. استفاده از شاخص‌های دیگر جهت عملیاتی کردن متغیر رقابت در بازار محصول و بررسی ارتباط آن با راهبری شرکتی.

یادداشت‌ها

1. Limpan and Lipman
2. Chou
3. Allen and Gale
4. Mayer
5. Solomon
6. Banks
7. Green
8. Selarka
9. Cremers
10. Karuna

- | | |
|-----------------------|-------------------------|
| 11. Kim and Lu | 12. Guadalupe and Pérez |
| 13. Byun | 14. Giroud and Mueller |
| 15. Ammann | 16. Herfindal Index |
| 17. Lerner Index | 18. Gompers |
| 19. Bebchuk | 20. Jiang |
| 21. Bushman and Smith | |

منابع و مأخذ

- بولو، قاسم. (۱۳۸۵). *نظام راهبری شرکت و تأثیر آن بر کیفیت سود*، پایگاه اطلاع رسانی بازار سرمایه ایران، آدرس اینترنتی: <http://old.sena.ir/rendermodule.aspx>.
- حساس یگانه، یحیی. (۱۳۸۴). *فلسفه حسابرسی*، تهران، شرکت انتشارات علمی و فرهنگی.
- خدای پور، احمد و برزایی، یونس. (۱۳۹۲). بررسی رقابت بازار محصول با ساختار هیئت مدیره و کیفیت افشا. *دانش حسابداری*، ۴ (۱۴): ۶۶-۵۱.
- قربانی، سعید؛ موحد مجد، مرضیه و منفرد مهارلویی، محمد. (۱۳۹۲). رقابت در بازار محصول، ترکیب هیئت مدیره و کیفیت افشای اطلاعات: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. *تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، ۴ (۱۹): ۱۰۵-۹۲.
- مهرانی، کاوه و صفرزاده، محمدحسین (۱۳۹۰). تبیین ارتباط بین حاکمیت شرکتی و کیفیت سود با رویکرد بومی. *دانش حسابداری*، ۲ (۷): ۹۸-۶۹.
- Allen, F. and Gale, D. (2000). *Corporate Governance and Competition. Corporate Governance Theoretical and Empirical Perspectives*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Ammann, M., Oesch, D. and Schmid, M. (2011). Product Market Competition, Corporate Governance, and Firm Value: Evidence from the EU-Area. *Working Paper*, Swiss Institute of Banking and Finance, University of St. Gallen, Switzerland.
- Banks, E. (2004). *Corporate Governance: Financial Responsibility, Controls and Ethics*, Palgrave Macmillan, Inc, New York.
- Bebchuk, L., Cohen, A. and Ferrel, A. (2008). What matters in corporate governance? *The Review of Financial Studies*, 27: 1-45.
- Bushman, R. and Smith, A. (2001). Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32: 237-333.
- Byun, H., Lee, J. and Park. K. (2011). How Does Product Market Competition Interact with Internal Corporate Governance?: Evidence from the Korean Economy. *Working Paper*, Korea University Business School.
- Chou, J., Ng, L., Sibilkov, V. and Wang, Q. (2011). Product Market Competition and Corporate Governance. *Review of Development Finance*, 1: 114-130.

- Cremers, M., Nair, B. and Peyer, U. (2008). Takeover Defenses and Competition: The Role of Stakeholders, *Journal of Empirical Legal Studies*, 5: 791-818.
- Giroud, X. Mueller, H. (2011). Corporate Governance, Product Market Competition, and Equity Prices. *The Journal of Finance*, 66 (2): 563-600.
- Gompers, P., Ishii, J. and Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 118, pp. 107-155.
- Green, S. (2005). *Sarbanes Oxley and the Board of Directors*, John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jersey.
- Guadalupe, M. and Pérez-González, F. (2010). Competition and Private Benefits of Control. *Working Paper*, Columbia University.
- Jiang, W., Lee, P. and Anandarajan, A. (2008). The Association between Corporate Governance and Earnings Quality: Further Evidence Using the GOV-Score. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 24: 191-201.
- Karuna, C. (2007). Industry Product Market Competition and Corporate Governance. *Working Paper*, University of California, Irvine.
- Kim, E. and Lu, Y. (2010). CEO Ownership and External Governance, *Working Paper*, www.ssrn.com
- Limpan, F. and Lipman, L. (2006). *Corporate Governance Best Practices: Strategies for Public, Private and Not-for-Profit Organizations*, John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jersey.
- Mayer, C. (1996). Corporate Governance, Competition and Performance. *OECD Economic Studies*, 27: 7-34.
- Selarka, E. (2012). Corporate Governance and Product Market Competition. *Working Paper*, Madras School of Economics, India.
- Solomon, J. (2007). *Corporate Governance and Accountability*, Second Edition, John Wiley & Sons, Ltd, England.