



## اثر معیارهای نمایندگی بر توان رقابتی شرکت

راضیه میرزایی<sup>۱</sup>

مهدی مرادزاده فرد<sup>۲</sup>

بهمن بنی‌مهد<sup>۳</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۰۹/۰۴

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۰۷/۰۲

### چکیده

این مقاله، با توجه به نقش تعیین کننده مدیران در موفقیت واحدهای تجاری، به بررسی اثر معیارهای نمایندگی بر توان رقابتی شرکت‌ها در ۱۱۳ شرکت در یک دوره پنج ساله می پردازد. معیارهای توان رقابتی: ۱- یک منهای نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش ۲- یک منهای نسبت دارایی ثابت به مجموع دارایی‌ها ۳- نسبت فروش شرکت به فروش صنعت؛ و معیارهای نمایندگی: ۱- یک منهای نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام ۲- نسبت درآمد فروش به مجموع دارایی‌ها ۳- نسبت سود خالص به مجموع دارایی‌ها، می‌باشد که رابطه میان آن‌ها به صورت مجزا و در نه مدل بررسی گردیده‌اند. جهت تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون چندمتغیره استفاده گردیده است.

نتایج نشان می‌دهد که در صورتی که توان رقابتی با معیار یک منهای نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش محاسبه می‌گردد، توان رقابتی با یک منهای نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام و نسبت درآمد فروش به مجموع دارایی دارای رابطه مثبت و معنی دار و با نسبت سود خالص به مجموع دارایی، دارای رابطه خاصی نمی‌باشد. در صورتی که توان رقابتی با معیار یک منهای نسبت دارایی ثابت به مجموع دارایی‌ها محاسبه شود، توان رقابتی با نسبت درآمد فروش به مجموع دارایی، دارای رابطه مثبت و معنی دار و با یک منهای نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام

۱- کارشناس ارشد گروه حسابداری، واحد علوم تحقیقات البرز، دانشگاه آزاد اسلامی، البرز، ایران (مسئول مکاتبات).

۲- دانشیار گروه حسابداری، واحد کرج، دانشگاه آزاد اسلامی، کرج، ایران، (نویسنده اصلی) moradzadefard@gmail.com

۳- دانشیار گروه حسابداری، واحد کرج، دانشگاه آزاد اسلامی، کرج، ایران.

و سود خالص به مجموع دارایی، دارای رابطه خاصی نمی‌باشد و در صورتی که توان رقابتی با معیار نسبت فروش شرکت به فروش صنعت محاسبه شود، توان رقابتی با نسبت درآمد فروش به مجموع دارایی و یک منهای نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام و نسبت سود خالص به مجموع دارایی دارای رابطه مثبت و معنی دار می‌باشد.

در مجموع با عنایت به اینکه از میان ۹ مدل بررسی شده، در ۶ مدل میان توان رقابتی و معیارهای نمایندگی رابطه معنادار وجود دارد، می‌توان نتیجه‌گیری نمود که معیارهای نمایندگی بر توان رقابتی شرکت‌ها مؤثر خواهند بود.

**واژه‌های کلیدی:** توان رقابتی، معیار نمایندگی.

## ۱- مقدمه

در دهه‌های اخیر با گسترش یافتن بازارها، تغییرات سریع در الگوهای مصرف و تقاضا، انقلاب در فناوری اطلاعات و همچنین افزایش تعداد و کیفیت رقبا، افزایش توان رقابتی بنگاه‌ها از طریق شناخت منابع ایجاد آن از اهمیت ویژه‌ای برخوردار گردیده است.

نکته حائز اهمیت آنست که افزایش توان رقابتی سازمان‌ها، در کشور، فضای رقابتی ایجاد نموده و در نهایت به ارتقاء سطح توان رقابتی ملی و بهبود سطح زندگی مردم جامعه می‌انجامد. مفهوم توان رقابتی معمولاً با توجه به منظور خاصی تعریف شده و به کار می‌رود. برخی آن را معادل با بهره‌وری می‌دانند، برخی معادل با سهم بازار و برخی آن را به بنگاه‌هایی نسبت می‌دهند که دارای مزیت در رقابت هستند که این تعاریف ماهیت خرد دارند، برخی از صاحب نظران از توان رقابتی به مفهوم کلان استفاده می‌کنند به این معنا که توان رقابتی یک کشور را در مقابل کشور دیگر ارزیابی می‌کنند. ولی در همه تعاریف هدف از رقابت یکسان می‌باشد که همانا، تسلط بر بازار، توسعه و رشد سودآوری و همچنین رضایت مشتری، بهبود کیفیت زندگی و توسعه بلندمدت اجتماعی می‌باشد. یک واحد اقتصادی زمانی دارای توان رقابتی است که بتواند به دلایل خاصی که ناشی از ویژگی‌های آن واحد است (مانند وضعیت مکانی، فناوری، پرسنلی، مدیریتی و...) به طور مداوم تولیدات خود را نسبت به رقبای خود با هزینه پایین‌تر و کیفیت بالاتر عرضه کند.

مجمع اقتصاد جهانی، توان رقابتی را توانایی اقتصاد ملی در پایداری رشد و یا حفظ استاندارد زندگی (درآمد سرانه) می‌داند. از نظر سازمان همکاری اقتصادی و توسعه، توان رقابتی یعنی توانایی یک ملت در تولید کالاها و خدمات برای ارائه در بازارهای بین‌المللی و به طور هم‌زمان حفظ و یا ارتقاء سطح درآمد شهروندان در بلندمدت. به عقیده موسسه مدیریت توسعه، توان رقابتی به مفهوم توانایی کشور در ایجاد ارزش افزوده و افزایش ثروت جامعه به وسیله مدیریت دارایی‌ها و ایجاد جذابیت‌ها و ... است.

بر اساس دیدگاه هیت<sup>۱</sup> (۱۹۹۹)، توان رقابتی عبارت است از میزان تولید کالاها و خدماتی که از سوی یک کشور بتواند به بازارهای بین‌المللی راه یابد، ضمن آنکه در همین مدت درآمد واقعی شهروندان خود را افزایش دهد و یا دست کم مانع کاهش آن شود.

سیگل و کوخبرن<sup>۲</sup> (۱۹۹۵)، توان رقابتی را شرایطی می‌دانند که یک بنگاه را قادر می‌سازد با بکارگیری روش‌های برتر، محصول خود را با کیفیت بالاتر عرضه نماید و در رقابت با رقبا سود بیشتری را برای بنگاه فراهم سازد. توان رقابتی در واقع تلاش و فعالیت یک بنگاه برای فروش سودآور محصولاتش می‌باشد بعبارت دیگر برای اینکه یک بنگاه توان رقابتی داشته باشد می‌بایست محصولات خود را با قیمت پایین‌تر و کیفیت برتر عرضه کند.

سالونر، شپارد و پودولنی<sup>۳</sup> (۲۰۰۱)، عنوان می‌کنند که توان رقابتی عمدتاً به این معناست که بنگاه می‌تواند خدمات یا کالاهایی را تولید کند که مشتریان آن‌ها را با ارزش‌تر از کالاها یا خدمات تولید شده سایر رقبا تلقی می‌کنند. برخی توان رقابتی را ناشی از تفاوت در دیدگاه، توانایی و عملکرد مدیران در فعالیت‌های اقتصادی می‌دانند. هائوما<sup>۴</sup> (۱۹۹۹) بر اساس مطالعات و مشاهداتش مبنی بر ایجاد و بهبود مزیت در صنایع مختلف، چهارچوبی جدید را به منظور تحلیل و بررسی منابع عمومی مزیت در سازمان‌ها، ارائه کرد. طبق این نظریه توان رقابتی از سه منبع حاصل می‌شود: مالکیت - تخصص - دسترسی. شرکت‌ها از طریق مالکیت دارایی‌ها و عوامل تولید با ارزش و یا دسترسی به داده‌ها و مواد اولیه و بازارها و یا با دانش، شایستگی و قابلیت مدیریت و هدایت صحیح فرایندها به توان رقابتی دست می‌یابند. یک شرکت می‌تواند دارای مزیت‌هایی مانند هزینه کمتر، مدیریت اثر بخش‌تر و ... نسبت به رقبا بوده و با بهره‌گیری از این مزیت‌ها به موفقیت در بازار نائل گردد.

دیدگاه دیگری که در این زمینه وجود دارد، تئوری مبتنی بر منابع می‌باشد. فرض این دیدگاه بر این اساس است که: برون‌داد مطلوب تلاش‌های مدیریتی سازمان، دستیابی به توان رقابتی پایدار می‌باشد. از دیدگاه مشتریان، یک شرکت زمانی دارای توان رقابتی است که بتواند ارزشی بیشتر از رقبا ارائه کند. این ارزش از طریق ارائه محصولات با قیمت‌های کمتر اما کیفیت مشابه نسبت به رقبا و یا ایجاد تمایز در کیفیت که بتواند قیمت‌های بالاتر را توجیه کند، سنجیده خواهد شد. از دیدگاه سهامداران نیز زمانی که شرکت بتواند بازگشت سرمایه بالایی را در کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت ارائه کند دارای توان رقابتی خواهد بود. بنابراین توان رقابتی تنها در صورت ایجاد تعادل مناسب بین رضایت مشتریان، سهامداران و توانایی مالی شرکت میسر خواهد شد.

در همه دیدگاه‌هایی که در بالا مطرح گردید، یکی از نکات حائز اهمیت، جایگاه مدیران در ایجاد و افزایش توان رقابتی یک سازمان می‌باشد. اما به دلیل گسترش شرکت‌ها و تعدد مالکان و سهامداران، نظارت مستقیم سهامداران بر عملکرد مدیران، میسر نمی‌باشد و گروه مزبور صرفاً می‌توانند از مزایا و نتایج حاصله بهره‌مند گردند. یکی از مهم‌ترین مشکلات نمایندگی، مربوط به ناتوانی سهامدار، در ملاحظه اقدامات و عملیات مدیر است. سهامدار نمی‌تواند اقدامات مدیر را به طور روزانه دنبال کند تا مطمئن شود که آیا تصمیم‌گیری‌های مدیر، منطبق با منافع سهامداران و شرکت است یا خیر. بنابراین، سهامدار فاقد اطلاعات لازم در خصوص عملیات مدیر است. در این صورت اگر از طرف سهامدار روشی جهت کنترل عملیات مدیر به وجود نیاید فقط مدیر می‌داند که آیا در راستای منافع سهامداران و شرکت گام برداشته است یا خیر. لذا منطقی است که سهامداران

از طریق ایجاد مکانیزم‌های نظارت و ارزیابی، درصدد حفظ منافع خود و کنترل بهینه رفتار و عملکرد مدیران استخدای (نمایندگان) برآیند. معیارهای نمایندگی ابزار مناسبی جهت ارزیابی عملکرد مدیر در راستای انجام وظایف نمایندگی وی می‌باشد.

## ۲- پیشینه تحقیق

صفرزاده و رفیعی (۱۳۹۳)، در تحقیقی به بررسی ارتباط بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی پرداختند. آن‌ها پس از بررسی داده‌های مربوط به ۲۱۲ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۱-۱۳۸۶ به این نتیجه دست یافتند 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 تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر راهبری شرکتی داشته و به عنوان یک جایگزین برای راهبری شرکتی محسوب می‌شود.

رضایی و مهدوی (۱۳۹۱)، به بررسی تأثیر شاخصه‌های راهبری شرکتی و ساختار مالکیت بر هزینه‌های نمایندگی پرداختند. یافته‌های تحقیق آن‌ها حاکی از وجود رابطه مثبت و معنادار بین متغیرهای نسبت اعضای غیرموظف هیات مدیره و مدت تصدی هیات مدیره و رابطه منفی و معنادار بین متغیر مالکان نهادی و هزینه نمایندگی است ولی بین تصدی همزمان دو پست مدیریت عامل و عضویت هیات مدیره رابطه معناداری یافت نشد.

فارس‌سیجانی، فیضی و شفیع (۱۳۹۰)، در تحقیقی به بررسی نحوه اثرگذاری نیروهای رقابتی در صنعت خودروسازی ایران به عنوان محرکی برای کاربرد مدیریت دانش در بهبود عملکرد مالی پرداختند. در نتیجه مشخص شد که مؤلفه‌هایی همچون قدرت چانه زنی تأمین کنندگان، تهدید ورود کالاهای جایگزین (در بعد نیروهای رقابتی صنعت)، انعطاف‌پذیری و عدم تمرکزگرایی در وظایف (در بعد محرک‌های نوآوری سازمانی) و میزان ابتکارات تأمین کنندگان جهت کاهش هزینه‌ها (در بعد عملکرد مالی زنجیره تأمین) از مؤلفه‌های نامؤثر در زنجیره تأمین هستند. درحالیکه، تمامی مؤلفه‌های کاربرد دانش در زنجیره از عوامل مؤثر در عملکرد زنجیره تأمین تشخیص داده شده‌اند.

نیری<sup>۵</sup> (۲۰۱۳)، در پژوهش خود به بررسی رابطه بین رقابت و هزینه نمایندگی (حق الزحمه های حسابرسی) در ایران می‌پردازد. در این تحقیق با استفاده از داده‌های مالی ۶۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره ۲۰۱۱-۲۰۰۶ به بررسی میان رقابت و حق الزحمه حسابرسی پرداخته شد. نتایج تجزیه و تحلیل رگرسیون نشان می‌دهد که یک رابطه منفی معنی‌دار بین رقابت و هزینه حسابرسی وجود دارد.

گال و ساجید<sup>۶</sup> (۲۰۱۲)، به بررسی ارتباط بین ساختار مالکیت و هزینه‌های نمایندگی در پاکستان پرداختند. در این مقاله نقش ساختار مالکیت در کاهش هزینه نمایندگی، بر روی نمونه ای متشکل از ۵۰ شرکت، در طول دوره سال ۲۰۰۳ تا سال ۲۰۰۶ بررسی می‌شود. برای اندازه گیری هزینه‌های نمایندگی از نسبت بازده دارایی‌ها استفاده شده و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از رگرسیون چند متغیره استفاده گردیده است. نتایج نشان می‌دهد که مالکیت بیشتر مدیران و مالکان نهادی، هزینه نمایندگی را کاهش می‌دهد. اندازه کوچک‌تر هیات مدیره نیز موجب کاهش هزینه نمایندگی است. استقلال هیات مدیره دارای رابطه مثبت با نسبت استفاده از دارایی است. استقلال مدیر عامل از هیات مدیره و افزایش پاداش، موجب کاهش هزینه‌های نمایندگی است. لونتیس<sup>۷</sup> و همکاران (۲۰۱۱)، به بررسی ارتباط میان هزینه حساسی به عنوان یکی از هزینه‌های نمایندگی و توان رقابتی در شرکت‌های یونانی پرداختند. آن‌ها به این نتیجه رسیدند که زمانی که سهامداران هزینه‌های بیشتری را جهت نظارت بر عملکرد مدیر تحمل می‌نمایند توان رقابتی کاهش می‌یابد. با عنایت به تحقیقات انجام شده در رابطه با عوامل مؤثر بر توان رقابتی (در داخل و خارج از کشور)، تا به حال در هیچ تحقیقی به بررسی رابطه میان "معیارهای ارزیابی مدیر در اجرای وظایف نمایندگی" و "توان رقابتی شرکت‌ها" پرداخته نشده است، لذا این تحقیق به بررسی تأثیر عملکرد مدیران در راستای انجام وظایف نمایندگی، بر توان رقابتی شرکت‌ها خواهد پرداخت تا بدین طریق به شناخت یکی از عوامل احتمالی مؤثر بر توان رقابتی شرکت‌ها دست یافت.

### ۳- فرضیه‌های تحقیق

با توجه به مطالب ذکر شده، فرضیه کلی تحقیق را می‌توان به صورت زیر بیان کرد.

۳-۱- **فرضیه اصلی تحقیق:** بین معیارهای نمایندگی و توان رقابتی شرکت‌ها رابطه مثبت و معنی دار وجود دارد.

با توجه به تحقیقات انجام شده توسط چو<sup>۸</sup> و همکاران (۲۰۱۱)، گسپر<sup>۹</sup> و همکاران (۲۰۰۶)، پی پال<sup>۱۰</sup> و همکاران (۲۰۰۸) و لونتیس و همکاران (۲۰۱۱) که هر یک، یکی از سه نسبت: یک منهای نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش، یک منهای نسبت دارایی ثابت به مجموع دارایی و نسبت فروش هر شرکت به جمع فروش صنعت را معیار توان رقابتی در نظر گرفته‌اند و همچنین با توجه به تحقیقات انجام گرفته توسط آنگ<sup>۱۱</sup> و همکاران (۲۰۰۰)، سینگ و دیویدسون<sup>۱۲</sup> دیویدسون<sup>۱۳</sup> (۲۰۰۳) و جلینگ و استیورک<sup>۱۳</sup> (۲۰۰۹) که هر یک، یکی از سه نسبت: یک منهای نسبت بدهی به مجموع حقوق صاحبان سهام، نسبت گردش دارایی (درآمد فروش به مجموع

دارایی‌ها) و نسبت بازده دارایی‌ها (سود خالص به مجموع دارایی‌ها) را معیار نمایندگی در نظر گرفته‌اند می‌توان بر اساس فرضیه اصلی فوق فرضیه‌های فرعی زیر را بیان نمود:

### ۳-۲- فرضیه‌های فرعی تحقیق<sup>۱۴</sup>:

- بین یک منهای نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش با یک منهای نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام شرکت، رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.
- بین یک منهای نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش با نسبت درآمد فروش به مجموع دارایی‌های شرکت، رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.
- بین یک منهای نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش با نسبت سود خالص به مجموع دارایی‌های شرکت، رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.
- بین یک منهای نسبت دارایی ثابت به مجموع دارایی‌ها با یک منهای نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام شرکت، رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.
- بین یک منهای نسبت دارایی ثابت به مجموع دارایی‌ها با نسبت درآمد فروش به مجموع دارایی‌های شرکت، رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.
- بین یک منهای نسبت دارایی ثابت به مجموع دارایی‌ها با نسبت سود خالص به مجموع دارایی‌های شرکت، رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.
- بین نسبت فروش شرکت به فروش صنعت با یک منهای نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام شرکت، رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.
- نسبت فروش شرکت به فروش صنعت با نسبت درآمد فروش به مجموع دارایی‌های شرکت، رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.
- نسبت فروش شرکت به فروش صنعت با نسبت سود خالص به مجموع دارایی‌های شرکت، رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.

### ۴- روش تحقیق

این تحقیق از نظر تئوریک جزء تحقیقات اثباتی و از منظر استدلال جزء تحقیقات استقرایی می‌باشد و چون می‌تواند در فرایند استفاده از اطلاعات کاربرد داشته باشد، بر اساس هدف از نوع تحقیقات کاربردی می‌باشد. داده‌های تحقیق مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی، یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی و گزارش‌های مجامع شرکت‌هاست و با استفاده از رویکرد پس رویدادی (از طریق اطلاعات گذشته) می‌باشد. همچنین از لحاظ تحلیل اطلاعات از نوع تحقیقات

علی و هدف اصلی آن تعیین وجود، میزان و نوع رابطه بین متغیرهای مورد آزمون است. در این تحقیق با برداشت مستقیم اطلاعات مورد نیاز از صورت‌های مالی و گزارش‌های موجود در سایت و کتابخانه سازمان بورس مجموع داده‌های مورد نیاز برای آزمون فرضیه‌ها جمع آوری شده است. پس از انتخاب شرکت‌های نمونه جهت انجام برخی محاسبات از نرم افزار اکسل استفاده شده است. برای گروه بندی شرکت‌ها در صنایع مختلف طبقه بندی بورس در نظر گرفته شده است. در تجزیه و تحلیل اطلاعات با توجه به نیاز از مدل‌های رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است و برای تجزیه و تحلیل اطلاعات از نرم افزار SPSS18 و Eviews6 استفاده گردیده است.

#### ۴-۱- جامعه آماری تحقیق

جامعه آماری این تحقیق، شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که در سالهای ۱۳۸۷ لغایت ۱۳۹۱ به صورت مستمر فعالیت داشته‌اند. در این تحقیق برای بررسی رابطه میان معیارهای نمایندگی و توان رقابتی شرکت‌ها از اطلاعات سال - شرکت استفاده شده است. نمونه پژوهش با استفاده از نمونه گیری حذفی انتخاب گردیده است. بدین صورت که شرکت‌های زیرمجموعه هر صنعت باید دارای ویژگی‌های زیر باشند:

(۱) اطلاعات آن‌ها بر اساس نیاز تحقیق، به طور کامل و برای همه سال‌ها، از سال ۱۳۸۶ لغایت ۱۳۹۱ در صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه آن و گزارش‌های مجامع شرکت‌ها، در دسترس باشد؛

(۲) شرکت‌ها نباید جزو گروه‌های واسطه‌گر مالی باشند؛

(۳) شرکت‌های زیر مجموعه هر صنعت تا حد امکان دارای تولیدات همگن باشند (جهت معنادارتر نمودن رقابت)

با حذف صنایع و شرکت‌هایی که دارای شرایط فوق نبودند، ۱۱ صنعت شامل ۱۱۳ شرکت (۵۶۵ داده) مورد بررسی قرار می‌گیرد.

#### ۴-۲- روش گردآوری داده‌ها

اطلاعات و داده‌های مورد نیاز برای انجام این تحقیق بر حسب نوع آن‌ها از منابع مختلفی گردآوری می‌شود. اطلاعات مربوط به ادبیات تحقیق و مباحث نظری از منابع کتابخانه‌ای و پایگاه‌های علمی و مقالات خارجی و داخلی جمع آوری می‌گردد و داده‌های مورد نیاز این تحقیق نیز با استفاده از صورت‌های مالی شرکت‌ها و گزارش‌های منتشر شده توسط سازمان بورس به دست می‌آید.



## ۵- متغیرهای تحقیق

متغیر وابسته: معیارهای توان رقابتی

متغیر مستقل: معیارهای نمایندگی

متغیرهای کنترلی: اندازه شرکت - تغییر ترکیب هیات مدیره در طی سال مالی - تمرکز مالکیت - درصد سهام نگهداری شده بوسیله سهامداران عمده - وجود مالکیت عمده دولتی در بین سهامداران - رشد فروش - گزارش زیان توسط شرکت.

## ۵-۱- تعریف متغیرها

### • توان رقابتی

توان رقابتی در واقع توانایی یک بنگاه در فروش سودآور محصولاتش می باشد عبارت دیگر برای اینکه یک بنگاه توان رقابتی داشته باشد می بایست بتواند محصولات خود را با قیمت پایین تر و کیفیت برتر عرضه کند (سیگل و کوخبرن، ۱۹۹۵).

### • معیارهای نمایندگی

رابطه نمایندگی زمانی ایجاد می شود که مالک جهت انجام کارهایش، اختیار تصمیم گیری را به نماینده خود (مدیر) تفویض می کند. هزینه نمایندگی از تضاد منافع بین سهامداران و مدیران (به عنوان نماینده سهامداران) ناشی می شود و اثر معکوسی بر ارزش شرکت دارد، از این رو سهامداران شرکت ها به دنبال کنترل و کاهش چنین هزینه هایی می باشند. معیار نمایندگی، ابزاری است جهت ارزیابی مدیر در اجرای وظایف نمایندگی، در جهت بهبود عملکرد و جایگاه شرکت در بازار و افزایش ثروت سهامداران.

### • اندازه شرکت

از دیدگاه نظری، شرکت های بزرگ و بسیار سودآور احتمالاً سودآوری بیشتری (زیان دهی کمتری) در مقایسه با سایر شرکت ها دارند (مارکو و آرت<sup>۱۵</sup>، ۲۰۰۹) از این رو اندازه شرکت می تواند تأثیر مستقیمی بر عملکرد شرکت ها داشته باشد.

### • تغییر ترکیب هیات مدیره

هیات مدیره به عنوان یک ابزار حاکمیت شرکتی به وسیله ترکیب، سازماندهی درونی و فرایندهای تصمیم گیری خود به بهبود اثربخشی خود و در نتیجه بهبود عملکرد شرکت کمک می کند.

### • سهامداران عمده

منظور کلیه اشخاصی است که مالک بیش از ۵ درصد سهام واحد تجاری باشند.

- **وجود مالکیت عمده دولتی**

مقصود از وجود مالکیت دولتی، وجود سهامدار دولتی عمده، در میان سهامداران شرکت می‌باشد (شرکت‌هایی که امکان استفاده بیشتر از کمک‌های دولتی را دارند توانایی تولید محصول با قیمت کمتری را خواهند داشت).

- **رشد فروش**

درصد تغییرات فروش سال جاری به فروش سال قبل شرکت. رشد فروش می‌تواند به دلیل عملکرد مناسب مدیر باشد.

- **گزارش زیان**

مقصود، گزارش زیان در صورت سود و زیان شرکت در پایان سال مالی می‌باشد. یکی از دلایل زیان می‌تواند عملکرد نامناسب مدیر باشد.

در این تحقیق با استفاده از اطلاعات بدست آمده از صورت‌های مالی و گزارش‌های شرکت‌ها و روش رگرسیون چند متغیره به بررسی ارتباط میان متغیرهای مستقل مذکور با توان رقابتی شرکت‌ها پرداخته خواهد شد.

## ۵-۲- نحوه محاسبه متغیرها

- **متغیر وابسته**

### معیارهای توان رقابتی

از سه نسبت به عنوان معیارهایی از توان رقابتی شرکت‌ها استفاده می‌شود:

۱- نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش (چو و همکاران، ۲۰۱۱) و (گسپر و همکاران، ۲۰۰۶). هر چه فروش یک شرکت، نسبت به بهای تمام شده کالای فروش رفته آن، افزایش بیشتری یابد به معنای عملکرد مناسب شرکت در بازار خواهد بود، بدین معنی که آن شرکت توانسته است بدون انجام هزینه بیشتر، کالای بیشتری را در بازار و در میان کالاهای تولید شده توسط رقبا به فروش رساند. از آنجا که این نسبت رابطه معکوس با توان رقابتی شرکت‌ها دارد از یک منهای نسبت مذکور استفاده گردید تا رابطه به صورت مستقیم بدست آید، بدین معنا که هرچه، یک منهای نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش افزایش یابد توان رقابتی شرکت نیز افزایش خواهد یافت.

۲- نسبت دارایی ثابت (مجموع دارایی‌های ثابت به مجموع دارایی‌ها) (لونتیس و همکاران، ۲۰۱۱). نسبت بالای دارایی ثابت به مجموع دارایی‌ها، به معنی آنست که وجه نقد زیادی در شرکت به صورت دارایی ثابت مسدود گردیده است که نمی‌توان از آن جهت انجام مخارج غیرمنتظره کوتاه

مدت استفاده نمود و نشان‌دهنده استفاده ناکارآمد از سرمایه در گردش می‌باشد که می‌تواند توانایی شرکت را در پاسخگویی به افزایش تقاضا برای محصولات یا خدمات محدود کند، بنابراین ما انتظار داریم که این نسبت رابطه معکوس با عملکرد شرکت داشته باشد (لونتیس و همکاران، ۲۰۱۱). از آنجا که بین این نسبت و توان رقابتی رابطه معکوس وجود دارد لذا از یک منهای نسبت مذکور استفاده گردید تا رابطه به صورت مستقیم بدست آید، بدین معنا که هرچه، یک منهای نسبت دارایی ثابت به دارایی افزایش یابد توان رقابتی شرکت نیز افزایش خواهد یافت. ضمناً در تحقیق حاضر، با توجه به ویژگی‌های خاص صنایع مختلف، از فاصله یک منهای نسبت دارایی ثابت به دارایی، با متوسط صنعت استفاده گردید.

۳- نسبت فروش هر شرکت به جمع فروش صنعت (پی پال و همکاران، ۲۰۰۸) و (لونتیس و همکاران، ۲۰۱۱). این نسبت رابطه مستقیم با توان رقابتی شرکت‌ها دارد.

#### • متغیر مستقل

##### ✓ معیارهای نمایندگی

از سه نسبت با عنوان معیارهای نمایندگی جهت ارزیابی مدیر در اجرای وظایف نمایندگی، استفاده می‌نماییم:

۱- نسبت بدهی به مجموع حقوق صاحبان سهام. این نسبت نشان می‌دهد که شرکت برای تأمین مالی دارایی‌هایش چه درصدی از بدهی استفاده می‌نماید (سینگ و دیویدسون، ۲۰۰۳). به دلیل وجود هزینه‌های بهره و احتمال عدم ایفای تعهدات در سررسید امکان افزایش ریسک مالی و در نتیجه کاهش قیمت بازار سهام و به تبع آن کاهش بازده سهام فراهم می‌شود. از آنجا که این نسبت، رابطه معکوس با عملکرد مناسب مدیر دارد لذا از یک منهای این نسبت استفاده شد تا رابطه به صورت مستقیم بیان گردد، بدین معنا که هرچه، یک منهای نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام بیشتر باشد عملکرد مدیر بهتر بوده است.

۲- همچنین از یکی از نسبت‌های فعالیت یعنی نسبت گردش دارایی (درآمد فروش تقسیم بر مجموع دارایی‌ها) جهت تعیین این نکته که شرکت تا چه حد منابع خود را به نحو مؤثر به کار گرفته، استفاده می‌نماییم (آنگ و همکاران، ۲۰۰۰) و (سینگ و دیویدسون، ۲۰۰۳) نسبت مذکور نشان می‌دهد که یک شرکت چگونه دارایی‌های خود را به منظور ایجاد درآمد فروش به کار گرفته است. این نسبت رابطه مستقیم با عملکرد نماینده دارد. با توجه به ویژگی‌های خاص هر صنعت، در این تحقیق از فاصله این نسبت با متوسط صنعت استفاده گردید.

۳- در کنار این نسبت‌ها از یکی از نسبت‌های سودآوری یعنی نسبت بازده دارایی‌ها نیز استفاده می‌کنیم (سود خالص تقسیم بر مجموع دارایی‌ها) که نشانگر این است که شرکت تا چه حد بطور مطلوب و مؤثر اداره می‌شود و در واقع میزان موفقیت شرکت را در تحصیل بازده خالص نسبت به درآمد فروش یا نسبت به سرمایه‌گذاری‌ها اندازه‌گیری می‌کند (سایت انستیتو بانکداران خاورمیانه، ۱۳۸۹)، برخی تحلیل‌گران این نسبت را شاخص نهایی برای تشخیص کیفیت و کارایی مدیریت در اداره امور واحد تجاری می‌دانند، بازدهی مذکور بازدهی است که شرکت برای کلیه سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان تحصیل کرده است. (جلینک و استیورک، ۲۰۰۹). با توجه به ویژگی‌های خاص هر صنعت، در این تحقیق از فاصله این نسبت با متوسط صنعت استفاده گردید.

#### ✓ اندازه شرکت

عبارت است از لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت.

#### ✓ وجود مالکیت دولتی

به عنوان یک متغیر مصنوعی است که در صورتی که در ترکیب سهامداران عمده، نماینده دولت وجود داشته باشد مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار صفر به آن تعلق می‌گیرد.

#### ✓ تغییر ترکیب هیات مدیره

اگر اعضای هیات مدیره در طی دوره مالی تغییر یافته‌اند عدد ۱ و در غیر اینصورت عدد صفر اختیار می‌کند.

#### ✓ تمرکز مالکیت

عبارت است از تعداد سهامداران عمده شرکت.

#### ✓ سهام در دست سهامداران عمده

درصدی از سهام شرکت که در دست سهامداران عمده می‌باشد. هرچه این درصد بالاتر باشد، سهامداران عمده دارای قدرت و اشتیاق بیشتری جهت کنترل عملکرد مدیر خواهند بود.

#### ✓ رشد فروش

درصد تغییرات فروش سال جاری نسبت به فروش سال قبل.

#### ✓ گزارش زیان

در صورتی که شرکت در هر یک از سال‌های فعالیت خود، در پایان سال زیان گزارش نموده باشد مقدار ۱ و در غیر اینصورت مقدار صفر اختیار می‌کند.

## ۶- روش‌های آزمون فرضیه‌ها

روش آماری جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها متأثر از روش تحقیق است و از آنجا که روش تحقیق حاضر بر مبنای تحقیقات همبستگی است، لذا از تجزیه و تحلیل‌های رگرسیونی استفاده خواهد شد که در امر برآورد و پیش‌بینی روابط بین متغیرها کاربرد گسترده‌ای دارد و برای تعیین ماهیت وابستگی بین دو یا چند متغیر بکار می‌رود.

در این تحقیق ابتدا نمونه آماری از بین جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران، بر اساس شرایط ویژه‌ای که در بخش جامعه و نمونه آماری ذکر شد، انتخاب و سپس به منظور انجام محاسبات مربوط به فرضیات و آزمون آن‌ها از نرم افزارهای اکسل و اس‌پی اس اس و ایویوز استفاده می‌گردد. روش‌های آماری مورد استفاده در این پژوهش، جدول توصیفی داده‌ها، رگرسیون چند متغیره، همبستگی و آزمون‌های صحت رگرسیون (آزمون دوربین واتسون، آزمون نرمال بودن باقیمانده‌های مدل و آزمون عدم هم خطی متغیرهای مستقل) خواهد بود.

## ۷- مدل تحقیق

(۱)

$$Y = \alpha + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + a_5X_5 + a_6X_6 + a_7X_7 + a_8X_8$$

توان رقابتی  $\alpha = a_1$  (معیارهای نمایندگی)  $+ a_2$  (اندازه شرکت)  $+ a_3$  (تغییر ترکیب هیات مدیره)  $+ a_4$  (درصد مالکیت سهامداران عمده)  $+ a_5$  (تمرکز مالکیت)  $+ a_6$  (وجود سهامدار عمده دولتی در بین سهامداران)  $+ a_7$  (رشد فروش)  $+ a_8$  (گزارش زیان)

## ۷-۱- مدل‌های فرعی تحقیق (۹ مدل / فرضیه فرعی تحقیق)

(۲)

$$CGS^{16} = \alpha + a_1D/E^{17} + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + a_5X_5 + a_6X_6 + a_7X_7 + a_8X_8$$

(۳)

$$CGS = \alpha + a_1Sales/A^{18} + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + a_5X_5 + a_6X_6 + a_7X_7 + a_8X_8$$

(۴)

$$CGS = \alpha + a_1ROA^{19} + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + a_5X_5 + a_6X_6 + a_7X_7 + a_8X_8$$

(۵)

$$Fix R^{20} = \alpha + a_1D/E + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + a_5X_5 + a_6X_6 + a_7X_7 + a_8X_8$$

(۶)

$$Fix R = \alpha + a_1Sales/A + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + a_5X_5 + a_6X_6 + a_7X_7 + a_8X_8$$

(۷)

$$\text{Fix R} = \alpha + a_1 \text{ROA} + a_2 X_2 + a_3 X_3 + a_4 X_4 + a_5 X_5 + a_6 X_6 + a_7 X_7 + a_8 X_8$$

(۸)

$$\text{Sales R}^{21} = \alpha + a_1 \text{D/E} + a_2 X_2 + a_3 X_3 + a_4 X_4 + a_5 X_5 + a_6 X_6 + a_7 X_7 + a_8 X_8$$

(۹)

$$\text{Sales R} = \alpha + a_1 \text{Sales/A} + a_2 X_2 + a_3 X_3 + a_4 X_4 + a_5 X_5 + a_6 X_6 + a_7 X_7 + a_8 X_8$$

(۱۰)

$$\text{Sales R} = \alpha + a_1 \text{ROA} + a_2 X_2 + a_3 X_3 + a_4 X_4 + a_5 X_5 + a_6 X_6 + a_7 X_7 + a_8 X_8 \epsilon$$

متغیرهای کنترلی به شرح ذیل، در همه مدل‌ها (فرضیه‌ها)، ثابت می‌باشند:

X <sub>8</sub>	X <sub>7</sub>	X <sub>6</sub>	X <sub>5</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>2</sub>
گزارش زیان	رشد فروش	وجود سهامدار عمده دولتی در میان سهامداران	تمرکز مالکیت	درصد مالکیت سهامداران عمده	تغییر ترکیب هیات مدیره	اندازه شرکت

#### ۸- تحلیل داده‌ها

در بخش آمار توصیفی با محاسبه شاخص‌های مرکزی از جمله میانگین، میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار، چولگی و کشیدگی شروع شده است. این شاخص‌ها به تفکیک و همچنین بصورت کلی انجام شده است. در ادامه، آزمون نرمال بودن متغیر وابسته را مورد بررسی قرار دادیم این آزمون با استفاده از آزمون کلموگروف - اسمیرنوف انجام شده است. برای تجزیه و تحلیل مدل‌ها از تحلیل پانلی استفاده شده است. در این مدل‌ها وجود یا عدم وجود اثرات (ثابت یا تصادفی) در مدل‌ها بررسی و در نهایت مناسب‌ترین مدل برآورد شده است. مبنای استنباط از روی سطح معناداری بوده است بدین گونه که هر گاه مقدار احتمال یا سطح معناداری آزمون کمتر از ۰/۰۵ باشد فرض صفر در سطح ۹۵ درصد اطمینان رد می‌شود.

#### ۸-۱- توصیف داده‌ها

در جدول ۱ شاخص‌های مرکزی از جمله میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی از جمله انحراف معیار، کشیدگی و چولگی برای متغیرهای مختلف محاسبه شده است بزرگ بودن میانگین از میانه وجود نقاط بزرگ را در داده‌ها نشان می‌دهد زیرا میانگین تحت تأثیر این مقادیر قرار می‌گیرد در این موارد توزیع داده‌ها چوله به راست است برای نمونه توزیع متغیر نسبت جمع بدهی

به مجموع حقوق صاحبان سهام، توزیع چوله به راست است و در حالت برعکس و در برخی موارد چوله به چپ است، در زیر توزیع هیچ متغیری چوله به چپ نیست.

جدول ۱ - آمار توصیفی برای متغیرهای تحقیق

متغیرها	مشاهدات	میانگین	میانۀ	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	حداقل	حداکثر
بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش	۵۶۵	-۰/۰۱	۰	۰/۱۷	-۰/۴۰	۱/۱۳	-۰/۵۷	۰/۵۳
دارایی ثابت به دارایی	۵۶۵	۰	-۰/۰۵	۰/۴۵	۰/۷۷	۰/۷۷	-۰/۸۵	۱/۶۱
فروش به فروش صنعت	۵۶۵	۰/۱۲	۰/۱۰	۰/۰۹	۱/۰۴	۱/۵۶	۰	۰/۵۲
بدهی به حقوق صاحبان سهام	۵۶۵	۱/۹۷	۱/۰۶	۳/۰۹	۳/۲۷	۱۱/۹۸	-۰/۲۹	۱۹/۱۰
درآمدفروش به دارایی	۵۶۵	۰	-۰/۰۳	۰/۳۸	۰/۸۴	۲/۷۰	-۰/۸۰	۲/۱۸
سود خالص به دارایی	۵۶۵	-۰/۱۲	-۰/۱۵	۱/۳۳	-۱/۰۶	۸/۴۸	-۷/۷۰	۵/۵۳
اندازه شرکت	۵۶۵	۵/۷۷	۵/۷۵	۰/۵۷	۰/۹۱	۲/۰۱	۴/۳۸	۸/۱۲
درصد مالکیت سهامدار عمده	۵۶۵	۲۰/۱۰	۰/۸۸	۳۳/۱۳	۱/۳۶	۰/۱۶	۰/۲۴	۰/۹۸
تمرکز مالکیت سهامدار عمده	۵۶۵	۲/۸۰	۲	۱/۵۸	۱/۳۳	۲/۰۱	۱	۱۰
رشد فروش	۵۶۵	۰/۲۱	۰/۱۶	۰/۳۶	۱/۸۵	۷/۱۱	-۰/۸۶	۲/۱۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در صورتی که مقادیر میانگین و میانۀ متغیرها نزدیک به هم باشد توزیع متغیرها متقارن است این ویژگی اهمیت زیادی دارد زیرا تقارن یکی از ویژگی‌های توزیع نرمال است که در بخش بعد به آن پرداخته خواهد شد. مقدار چولگی و کشیدگی برای متغیرهای وابسته نزدیک به صفر از این نظر توزیع این متغیرها شبیه توزیع نرمال است (میزان کشیدگی و چولگی توزیع نرمال صفر است) همچنین سایر متغیرها توزیعی تقریباً متقارن دارند.

#### ۸-۲- بررسی نرمال بودن توزیع متغیر وابسته

نرمال بودن باقیمانده‌های مدل رگرسیونی یکی از فرضیه‌های رگرسیونی است که نشان دهنده اعتبار آزمون‌های رگرسیونی است در ادامه با استفاده از آزمون کلموگروف-اسمیرنف، نرمال بودن توزیع متغیرهای وابسته بررسی شده است. زیرا نرمال بودن متغیرهای وابسته به نرمال بودن باقیمانده‌های مدل (تفاوت مقادیر برآوردی از مقادیر واقعی) می‌انجامد.

مقدار احتمال معناداری برای متغیرهای وابسته در سالهای مختلف بیشتر از ۰/۰۵ است بنابراین مقدار احتمال نشانگر این است که این متغیرها نرمال است یعنی توزیع این متغیر، مطابق

پیش بینی (شاخص های چولگی و کشیدگی نزدیک به صفر) نرمال است. جدول ۲ مقادیر این آزمون را نشان می دهد.

جدول ۲- آزمون کلموگروف اسمیرنوف برای بررسی نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق

مقدار احتمال	مقدار Z کلموگروف - اسمیرنوف	بیشترین تفاوت			پارامترهای نرمال		تعداد	متغیر
		منفی	مثبت	قدر مطلق	انحراف معیار	میانگین		
۰/۶۶۷	۰/۷۳	-۰/۰۶	۰/۰۴	۰/۰۶	۰/۱۷	-۰/۰۱	۵۶۵	بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش
۰/۱۱۹	۱/۱۹	-۰/۰۴	۰/۰۶	۰/۰۶	۰/۴۵	۰	۵۶۵	دارایی ثابت به دارایی
۰/۲۲۱	۱/۰۵	-۰/۱۱	۰/۱۲	۰/۱۲	۰/۰۹	۰/۱۲	۵۶۵	فروش شرکت به فروش صنعت

منبع: یافته های پژوهشگر

### ۳-۸- تحلیل پانلی

برای تحلیل داده های ادغام شده از تحلیل پانلی بدون اثرات ثابت، با اثرات ثابت و با اثرات تصادفی استفاده کردیم. برای تشخیص مناسب بودن مدل با اثرات ثابت یا تصادفی از آزمون لیمر (چاو) و آزمون هاسمن استفاده شده است. در آزمون لیمر اگر مقدار احتمال کمتر از ۰/۰۵ باشد مدل با اثرات مناسب تر است و در آزمون هاسمن اگر مقدار احتمال کمتر از ۰/۰۵ باشد مدل با اثرات ثابت مناسب تر می باشد.

### ۴-۸- انتخاب مدل ها

همان گونه که پیش تر گفته شد ابتدا مدل مناسب از میان مدل ها (مدل ادغام شده، مدل با اثرات ثابت و یا مدل با اثرات تصادفی) انتخاب می گردد. نتایج آزمون در جدول ۳ ارائه شده است. همانگونه که در جدول ۳ دیده می شود مدل مناسب برای مدل های اول، دوم، پنجم و هشتم مدل با اثرات تصادفی بوده و سایر مدل ها مدل با اثرات ثابت مناسب است.

### ۹- نتیجه آزمون فرضیه ها

نتایج آزمون فرضیه ها در جدول ۴ الی ۸ آمده است. نتایج حاصل از تحلیل پانلی فرضیه اول نشان می دهد مقدار احتمال برابر ۰/۰۱۲ است چون این مقدار کمتر از ۰/۰۵ است پس فرض صفر رد می شود و فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۰/۰۹۵ قبول می شود. پس مدل معنادار وجود دارد و



چون ضریب آن مثبت است این رابطه مستقیم است. لذا میان معیار نمایندگی مذکور و توان رقابتی رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. نتایج حاصل از تحلیل پانلی فرضیه دوم نشان می‌دهد مقدار احتمال برابر  $0/049$  است چون این مقدار کمتر از  $0/05$  است پس فرض صفر رد می‌شود و فرضیه تحقیق در سطح اطمینان  $95\%$  قبول می‌شود. پس مدل معنادار وجود دارد و چون ضریب آن مثبت است این رابطه به صورت مستقیم است. نتایج حاصل از تحلیل پانلی فرضیه سوم نشان می‌دهد مقدار احتمال برابر  $0/296$  است چون این مقدار بیشتر از  $0/05$  است پس فرض صفر رد نمی‌شود و فرضیه تحقیق در سطح اطمینان  $95\%$  رد می‌شود. پس مدل معنادار وجود ندارد. نتایج حاصل از تحلیل پانلی فرضیه چهارم نشان می‌دهد مقدار احتمال برابر  $0/144$  است چون این مقدار بیشتر از  $0/05$  است پس فرض صفر تأیید می‌شود و فرضیه تحقیق در سطح اطمینان  $95\%$  رد می‌شود. پس مدل معنادار وجود ندارد. نتایج حاصل از تحلیل پانلی فرضیه پنجم نشان می‌دهد مقدار احتمال برابر  $0/041$  است چون این مقدار کمتر از  $0/05$  است پس فرض صفر رد می‌شود و فرضیه تحقیق در سطح اطمینان  $95\%$  قبول می‌شود. پس مدل معنادار وجود دارد و چون ضریب آن مثبت است این رابطه به صورت مستقیم است. نتایج حاصل از تحلیل پانلی فرضیه ششم نشان می‌دهد مقدار احتمال برابر  $0/532$  است چون این مقدار بیشتر از  $0/05$  است پس فرض صفر تأیید می‌شود و فرضیه تحقیق در سطح اطمینان  $95\%$  رد می‌شود. پس مدل معنادار وجود ندارد. نتایج حاصل از تحلیل پانلی فرضیه هفتم نشان می‌دهد مقدار احتمال برابر  $0/009$  است چون این مقدار کمتر از  $0/05$  است پس فرض صفر رد می‌شود و فرضیه تحقیق در سطح اطمینان  $95\%$  قبول می‌شود. پس مدل معنادار وجود دارد و چون ضریب آن مثبت است این رابطه مستقیم است. نتایج حاصل از تحلیل پانلی فرضیه هشتم نشان می‌دهد مقدار احتمال برابر صفر است چون این مقدار کمتر از  $0/05$  است پس فرض صفر رد می‌شود و فرضیه تحقیق در سطح اطمینان  $95\%$  قبول می‌شود. پس مدل معنادار وجود دارد و چون ضریب آن مثبت است این رابطه مستقیم است. نتایج حاصل از تحلیل پانلی فرضیه نهم نشان می‌دهد مقدار احتمال برابر  $0/001$  است چون این مقدار کمتر از  $0/05$  است پس فرض صفر رد می‌شود و فرضیه تحقیق در سطح اطمینان  $95\%$  قبول می‌شود. پس مدل معنادار وجود دارد و چون ضریب آن مثبت است این رابطه مستقیم است.

جدول ۳- آزمون چاو یا لیمر) و آزمون هاسمن برای انتخاب مدل مناسب

نتیجه	آزمون هاسمن		آزمون چاو یا لیمر			مدل‌ها
	مقدار احتمال	مقدار کای-دو	مقدار احتمال	مقدار	آزمون اثرات	
مدل با اثرات تصادفی	۰/۰۵۹	۱۵/۰۳	۰	۹/۴۶۱	مقدار F	مدل ۱
			۰	۶۸۹/۲۰۸	مقدار کای - دو	
مدل با اثرات تصادفی	۰/۴۹۷	۷/۳۷	۰	۱۷/۲۷۷	مقدار F	مدل ۲
			۰	۹۴۸/۴۰۸	مقدار کای - دو	
مدل با اثرات ثابت	۰	۴۵/۸۱	۰	۸۱/۱۲۷	مقدار F	مدل ۳
			۰	۱۱۸۲/۱۳۳	مقدار کای - دو	
مدل با اثرات ثابت	۰	۲۸/۱۸	۰	۹/۵۷۰	مقدار F	مدل ۴
			۰	۶۹۳/۷۵۶	مقدار کای - دو	
مدل با اثرات تصادفی	۰/۴۵۲	۷/۸۱	۰	۱۷/۲۷۵	مقدار F	مدل ۵
			۰	۹۴۸/۳۷۶	مقدار کای - دو	
مدل با اثرات ثابت	۰	۳۵/۴۴	۰	۹۸/۴۲۰	مقدار F	مدل ۶
			۰	۱۲۵۳/۳۷۳	مقدار کای - دو	
مدل با اثرات ثابت	۰	۳۴/۷۳	۰	۸/۹۱۱	مقدار F	مدل ۷
			۰	۶۶۵/۵۶۹	مقدار کای - دو	
مدل با اثرات تصادفی	۰/۴۱۲	۸/۲۲	۰	۱۷/۷۲۹	مقدار F	مدل ۸
			۰	۹۶۰/۳۱۰	مقدار کای - دو	
مدل با اثرات ثابت	۰	۴۴/۶۸	۰	۸۱/۰۲۶	مقدار F	مدل ۹
			۰	۱۱۸۱/۶۷۷	مقدار کای - دو	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۴- آزمون فرضیه اول و دوم

پارامترها	مقدار ضرایب	مقدار t	مقدار احتمال	نتیجه
مقدار ثابت	۰/۰۶۳	۰/۵۲۴	۰/۶۰۰	بی معنی
بدهی به حقوق صاحبان سهام	۰/۰۰۵	۲/۵۲۱	۰/۰۱۲	معنادار مثبت
اندازه شرکت	-۰/۰۱۱	-۰/۵۵۳	۰/۵۸۱	بی معنی
تغییر ترکیب هیات مدیره	-۰/۰۲۹	-۲/۳۷۳	۰/۰۱۸	معنادار منفی
درصد مالکیت	۰	-۰/۱۵۸	۰/۸۷۵	بی معنی
تمرکز مالکیت	-۰/۰۰۳	-۰/۶۲۴	۰/۵۳۳	بی معنی
سهامدار دولتی	-۰/۰۳۱	-۰/۸۰۸	۰/۴۱۹	بی معنی
رشد فروش	۰/۰۲۴	۱/۹۲۶	۰/۰۵۵	معنادار مثبت
گزارش زیان	۰/۰۸۱	۳/۹۰۷	۰	معنادار مثبت
مقدار ثابت	۰/۰۶۴	۰/۲۶۵	۰/۷۹۱	بی معنی
درآمد فروش به دارایی	۰/۰۴۴	۱/۷۶۳	۰/۰۴۹	معنادار مثبت
اندازه شرکت	-۰/۰۲۹	-۰/۶۹۵	۰/۴۸۷	بی معنی
تغییر ترکیب هیات مدیره	-۰/۰۲۱	-۱/۵۹۲	۰/۱۱۲	بی معنی
درصد مالکیت	۰/۰۰۲	۱/۸۵۶	۰/۰۶۴	معنادار مثبت
تمرکز مالکیت	۰/۰۱۰	۰/۹۹۷	۰/۳۱۹	بی معنی
سهامدار دولتی	۰/۱۵۲	۱/۶۶۹	۰/۰۹۶	معنادار منفی
رشد فروش	-۰/۰۱۷	-۱/۱۷۷	۰/۲۴۰	بی معنی
گزارش زیان	۰/۰۸۴	۴/۱۲۷	۰	معنادار مثبت
مقدار F	۲۴/۰۶	مقدار F	۱۰/۷۷	
ضریب تعیین	۰/۲۹	ضریب تعیین	۰/۷۲	
مقدار احتمال F	۰	مقدار احتمال F	۰	
دوربین واتسون	۱/۷۱	دوربین واتسون	۲/۲۱	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۵- آزمون فرضیه سوم و چهارم

پارامترها	مقدار ضرایب	مقدار t	مقدار احتمال	نتیجه
مقدار ثابت	-۰/۰۹۱	-۰/۴۰۵	۰/۶۸۵	بی معنی
سود خالص به دارایی	-۰/۰۰۵	-۱/۰۴۶	۰/۲۹۶	بی معنی
اندازه شرکت	-۰/۰۰۱	-۰/۰۳۰	۰/۹۷۶	بی معنی
تغییر ترکیب هیات مدیره	-۰/۰۲۵	-۱/۸۳۶	۰/۰۶۷	معنادار منفی
درصد مالکیت	۰/۰۰۲	۱/۵۹۰	۰/۱۱۳	بی معنی
تمرکز مالکیت	۰/۰۱۱	۱/۱۱۳	۰/۲۶۷	بی معنی
سهامدار دولتی	۰/۱۶۰	۱/۷۵۷	۰/۰۸۰	معنادار منفی
رشد فروش	۰/۰۲۸	۲/۱۴۹	۰/۰۳۲	معنادار مثبت
گزارش زیان	۰/۰۸۲	۳/۸۸۶	۰	معنادار مثبت
مقدار ثابت	-۰/۷۸۷	-۲/۴۷۷	۰/۰۱۴	معنادار منفی
بدهی به حقوق صاحبان سهام	۰/۰۰۴	۰/۷۶۵	۰/۱۴۴	بی معنی
اندازه شرکت	۰/۱۳۷	۲/۵۵۵	۰/۰۱۱	معنادار مثبت
تغییر ترکیب هیات مدیره	-۰/۰۱۸	-۰/۶۵۵	۰/۵۱۳	بی معنی
درصد مالکیت	۰	۰/۴۲۷	۰/۶۶۹	بی معنی
تمرکز مالکیت	۰/۰۰۹	۰/۶۱۳	۰/۵۴۰	بی معنی
سهامدار دولتی	-۰/۱۶۹	-۱/۶۱۸	۰/۱۰۶	بی معنی
رشد فروش	۰/۰۸۵	۳/۰۵۴	۰/۰۰۲	معنادار مثبت
گزارش زیان	۰/۱۰۷	۲/۳۰۲	۰/۰۲۲	معنادار مثبت
مقدار F	۱۰/۷۱	مقدار F	۲/۹۷	
ضریب تعیین	۰/۷۴	ضریب تعیین	۰/۰۰۴	
مقدار احتمال F	۰	مقدار احتمال F	۰/۰۰۳	
دوربین واتسون	۲/۲۳	دوربین واتسون	۱/۷۳	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۶- آزمون فرضیه پنجم و ششم

پارامترها	مقدار ضرایب	مقدار t	مقدار احتمال	نتیجه
مقدار ثابت	-۰/۷۶۳	-۲/۳۰۲	۰/۰۲۲	معنادار منفی
درآمد فروش به دارایی	۰/۰۱۵	۰/۳۰۵	۰/۰۴۱	معنادار مثبت
اندازه شرکت	۰/۱۳۳	۲/۳۶۸	۰/۰۱۸	معنادار مثبت
تغییر ترکیب هیات مدیره	-۰/۰۱۸	-۰/۶۴۷	۰/۵۱۸	بی معنی
درصد مالکیت	۰	۰/۴۳۲	۰/۶۶۶	بی معنی
تمرکز مالکیت	۰/۰۰۷	۰/۵۰۰	۰/۶۱۷	بی معنی
سهامدار دولتی	-۰/۱۶۹	-۱/۶۲۱	۰/۱۰۶	بی معنی
رشد فروش	۰/۰۸۰	۲/۶۶۳	۰/۰۰۸	معنادار مثبت
گزارش زبان	۰/۰۹۲	۲/۱۰۳	۰/۰۳۶	معنادار مثبت
مقدار ثابت	-۰/۷۶۲	-۲/۴۱۰	۰/۰۱۶	معنادار منفی
سود خالص به دارایی	۰/۰۲۹	۳/۱۲۵	۰/۵۲۲	بی معنی
اندازه شرکت	۰/۱۳۲	۲/۴۷۲	۰/۰۱۴	معنادار مثبت
تغییر ترکیب هیات مدیره	-۰/۰۱۸	-۰/۶۴۳	۰/۵۲۰	بی معنی
درصد مالکیت	۰	۰/۳۹۷	۰/۶۹۲	بی معنی
تمرکز مالکیت	۰/۰۰۸	۰/۵۴۷	۰/۵۸۵	بی معنی
سهامدار دولتی	-۰/۱۶۳	-۱/۵۶۳	۰/۱۱۹	بی معنی
رشد فروش	۰/۰۷۸	۲/۸۴۴	۰/۰۰۵	معنادار مثبت
گزارش زبان	۰/۰۴۸	۱/۰۶۰	۰/۲۸۹	بی معنی
مقدار F	۲/۹۱	مقدار F	۴/۱۶	
ضریب تعیین	۰/۳۸	ضریب تعیین	۰/۳۶	
مقدار احتمال F	۰/۰۰۴	مقدار احتمال F	۰	
دوربین واتسون	۱/۷۴	دوربین واتسون	۱/۷۷	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۷- آزمون فرضیه هفتم و هشتم

پارامترها	مقدار ضرایب	مقدار t	مقدار احتمال	نتیجه
مقدار ثابت	-۰/۰۳۹	-۰/۷۱۵	۰/۴۷۵	بی معنی
بدهی به حقوق صاحبان سهام	۰/۰۰۱	۰/۸۸۰	۰/۰۰۹	معنادار مثبت
اندازه شرکت	۰/۰۲۴	۲/۷۴۷	۰/۰۰۶	معنادار مثبت
تغییر ترکیب هیات مدیره	-۰/۰۰۴	-۱/۸۲۴	۰/۰۶۹	معنادار منفی
درصد مالکیت	-۰/۰۰۳	-۰/۱۱۳	۰/۹۱۰	بی معنی
تمرکز مالکیت	۰/۰۰۵	۲/۶۴۳	۰/۰۰۹	معنادار مثبت
سهامدار دولتی	-۰/۰۰۸	-۰/۴۹۴	۰/۶۲۲	بی معنی
رشد فروش	۰/۰۱۹	۵/۲۶۶	۰	معنادار مثبت
گزارش زیان	-۰/۰۰۶	-۱/۰۴۹	۰/۲۹۵	بی معنی
مقدار ثابت	-۰/۲۱۷	-۴/۲۳۴	۰	معنادار منفی
درآمد فروش به دارایی	۰/۰۲۹	۲/۴۴۷	۰/۰۱۵	معنادار مثبت
اندازه شرکت	۰/۰۵۵	۶/۶۰۳	۰	معنادار مثبت
تغییر ترکیب هیات مدیره	-۰/۰۰۸	-۳/۶۶۳	۰	معنادار منفی
درصد مالکیت	-۰/۰۰۶	-۰/۳۰۴	۰/۷۶۱	بی معنی
تمرکز مالکیت	۰/۰۰۷	۳/۵۸۱	۰	معنادار مثبت
سهامدار دولتی	۰/۰۰۱	-۰/۰۲۹	۰/۹۷۷	بی معنی
رشد فروش	۰/۰۰۵	۱/۴۵۱	۰/۱۴۸	بی معنی
گزارش زیان	۰/۰۰۹	۱/۸۹۲	۰/۰۶۰	معنادار مثبت
مقدار F	۱۴۳/۲۹	مقدار F	۱۸۵/۶۵	
ضریب تعیین	۰/۱۵	ضریب تعیین	۰/۷۱	
مقدار احتمال F	۰	مقدار احتمال F	۰	
دوربین واتسون	۱/۶۳	دوربین واتسون	۱/۶۸	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

## جدول ۸ - آزمون فرضیه نهم

پارامترها	مقدار ضرایب	مقدار t	مقدار احتمال	نتیجه
مقدار ثابت	-۰/۰۴۵	-۰/۸۲۵	۰/۴۱۰	بی معنی
سود خالص به دارایی	۰/۰۲۱	۷/۲۰۴	۰	معنادار مثبت
اندازه شرکت	۰/۰۲۵	۲/۸۹۶	۰/۰۰۴	معنادار مثبت
تغییر ترکیب هیات مدیره	-۰/۰۰۵	-۱/۸۶۶	۰/۰۶۳	معنادار منفی
درصد مالکیت	-۰/۰۰۴	-۰/۱۷۲	۰/۸۶۴	بی معنی
تمرکز مالکیت	۰/۰۰۶	۲/۷۳۹	۰/۰۰۷	معنادار مثبت
سهامدار دولتی	-۰/۰۰۸	-۰/۴۶۶	۰/۶۴۲	بی معنی
رشد فروش	-۰/۰۱۸	۵/۰۹۵	۰	معنادار مثبت
گزارش زیان	-۰/۰۰۳	-۰/۴۷۰	۰/۶۳۹	بی معنی
مقدار F	۱۴۲/۹۹	مقدار احتمال F	۰	۰
ضریب تعیین	۰/۸۳	دوربین واتسون	۱/۶۳	۱/۶۳

منبع: یافته‌های پژوهشگر

## ۱۰- بحث و نتیجه گیری

با توجه به داده‌ها و اطلاعات بدست آمده، در نهایت چنین نتیجه گیری می‌شود که ۱- هنگامی که یک منهای نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش به عنوان معیار توان رقابتی در نظر گرفته می‌شود، بین توان رقابتی و یک منهای نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام و نسبت درآمد فروش به مجموع دارایی به عنوان معیارهای نمایندگی، رابطه معنادار مثبت وجود خواهد داشت ۲- هنگامی که یک منهای نسبت دارایی ثابت به مجموع دارایی به عنوان معیار توان رقابتی در نظر گرفته می‌شود، بین توان رقابتی و نسبت درآمد فروش به مجموع دارایی، به عنوان معیارهای نمایندگی، رابطه معنادار مثبت وجود خواهد داشت ۳- هنگامی که نسبت فروش شرکت به فروش صنعت به عنوان معیار توان رقابتی در نظر گرفته می‌شود، بین توان رقابتی و نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام و نسبت درآمد فروش به مجموع دارایی و نسبت سود خالص به مجموع دارایی به عنوان معیار نمایندگی، رابطه معنادار مثبت وجود خواهد داشت.

با توجه به این که از میان ۹ مدل بررسی شده در تحقیق، در ۶ مدل، میان معیارهای نمایندگی و معیارهای توان رقابتی رابطه معنادار مثبت مشاهده گردید، لذا می‌توان آن را دلیل تأیید فرضیه اصلی تحقیق دانست بدین معنی که میان معیارهای نمایندگی (عملکرد مدیریت) و توان رقابتی واحد تجاری رابطه مثبت و معنادار وجود دارد، لذا پیشنهاد می‌شود، ۱- با توجه به اینکه وجود بدهی در ساختار مالی شرکت‌ها به دلیل وجود هزینه‌های بهره و احتمال عدم ایفای تعهدات در

سررسید، موجب افزایش ریسک مالی و در نتیجه کاهش قیمت بازار سهام و به تبع آن کاهش بازده سهام و در نهایت موجب حذف از بازار رقابت و احتمالاً ورشکستگی شرکت خواهد شد، لذا سهامداران و سایر ذینفعان، به تصمیمات مالی مدیران و میزان بدهی‌ها و افزایش آن در ساختار مالی شرکت توجه بیشتری نمایند. ۲- همچنین جهت حفظ بقا و موقعیت در بازار رقابت، مدیران و سهامداران نه فقط به افزایش درآمد فروش بلکه به کنترل میزان افزایش بهای تمام شده کالای فروش رفته نیز باید توجه داشته باشند زیرا افزایش درآمد فروش، زمانی به افزایش توان رقابتی و حفظ موقعیت در بازار رقابت، می‌انجامد که به شکل محسوسی بیش از افزایش بهای تمام شده کالای فروش رفته باشد. ۳- با توجه به رابطه مستقیم سودآوری با توان رقابتی پیشنهاد می‌شود سهامداران جهت ادامه رقابت و حفظ موقعیت شرکت در بازار، به عملکرد مدیران در بکارگیری مناسب دارایی‌ها و منابع شرکت و افزایش بهره‌وری در کنار استفاده از ظرفیت کامل دارایی‌های ثابت به منظور ایجاد فروش، توجه بیشتری نمایند. با توجه به اهمیت مساله توان رقابتی واحدهای تجاری در بازار کنونی، یافتن نسبت‌های مالی مرتبط با این موضوع و تجزیه و تحلیل آن‌ها جهت تصمیم‌گیری ذینفعان، بسیار حائز اهمیت می‌باشد. لذا پیشنهاد می‌شود سهامداران و سایر ذینفعان، جهت تصمیم‌گیری‌های خود به این نسبت‌ها و همچنین به سایر عوامل مؤثر بر توان رقابتی واحدهای تجاری، توجه بیشتری نمایند.



### فهرست منابع

- (۱) صفرزاده، حسین و افسانه رفیعی، (۱۳۹۳)، "تبیین ارتباط بین رقابت در بازار محصول و راهبری شرکتی"، مجله دانش حسابداری، شماره ۱۸، پاییز، صص ۴۸-۲۵.
- (۲) رضایی، فرزین و محبوبه مهدوی، (۱۳۹۱)، "تأثیر شاخصه‌های راهبری شرکتی و ساختار مالکیت بر هزینه‌های نمایندگی"، نشریه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، تابستان، نشریه ۱۴، صص ۴۱-۲۷.
- (۳) فارسیجانی، حسن، کامران فیضی و محسن شفیعی، (۱۳۹۰)، "تأثیر نیروهای رقابتی سازمان بر کاربرد دانش جهت بهبود عملکرد زنجیره تأمین در صنعت خودرو"، مجله چشم انداز مدیریت بازرگانی، شماره ۶، صص ۹۲-۷۱.
- 4) Ang, J.; Cole, R. & Lin, J, (2000), "Agency Costs and Ownership Structure", The Journal of Finance, Vol. 55, No. 1, PP. 81-106.
- 5) Choua, J, Ng, L, Sibilkov, V, Qinghai Wang, (2011), "Product Market Competition and Corporate Governance", Review of Development Finance 1. PP. 114-130.
- 6) Gaspar, J, Massa, M, (2006), "Idiosyncratic Volatility and Product Market Competition Journal of Business", Vol. 79, PP. 3125-3152.
- 7) HaoMa, (1999), "Creation and Preemption for Competitive Advantage", Management Decision, Vol. 37, No. 3, PP. 259-266
- 8) Jelinek, K. and Stuerke, P. S, (2009), "The Nonlinear Relation between Agency Costs and Managerial Equity Ownership", Evidence of Decreasing Benefits of Increasing Ownership, International Journal of Managerial Finance, Vol. 5, No. 2, PP. 156-178.
- 9) Leventis, S, Weetman, P, (2011), "Agency Costs and Product Market Competition: The Case of Audit Pricing in Greece", The British Accounting Review, Vol. 43, PP. 112-119.
- 10) Marco, D& Art, E, (2009), "Knowledge Management for Higher Education", University of Verginiya Press.
- 11) Nayereh Nayeri and Mahdi Salehi, (2013), "Agency Costs in Islamic Countries: Evidence from Iran", IUP. All Rights ReserveTdh, Vol. 12, No. 2, PP. 68-76.
- 12) Pepall, L., Richards, D., & Norman, G, (2008), "Industrial Organisation: Contemporary Theory and Empirical Applications", Blackwell Publishing.
- 13) Sajid Gul, Muhammad Sajid, (2012), "Agency Cost, Corporate Governance and Ownership Structure", International Journal of Business and Social Science, Vol. 3, No. 9, PP. 268-277
- 14) Singh, M. and Davidson, W.A, (2003), "Agency Costs, Ownership Structures and Corporate Governance Mechanisms", Journal of Banking and Finance, Vol. 27, PP. 793-816

## یادداشت‌ها

1. Hitt
2. Siggel & Cockburn
3. Saloner, Shepard & Podolny
4. HaoMa
5. Nayeri
6. Gul & Sajid
7. Leventis
8. Choua
9. Gaspar
10. Pepall
11. Ang
12. Singh & Davidson
13. Jelink & Stuerke

<sup>۱۴</sup> افزایش فروش می‌تواند ناشی از شرایط بازار، رضایت و انگیزه کارکنان، رضایت مشتریان، بازاریابی مناسب، تبلیغات، انتخاب بازار، کمک‌های دولت به صنعتی خاص، خدمات پس از فروش و ... باشد پس لزوماً به دلیل استفاده بهینه از دارایی‌ها (میزان بهره وری مدیر از دارایی‌ها) نمی‌باشد و عوامل متعدد دیگری می‌توانند در افزایش آن دخیل باشند. یعنی افزایش فروش در یک شرکت می‌تواند به دلایلی غیر از بهره وری از دارایی‌هایش باشد.

همچنین سود شرکت تنها به فروش شرکت بستگی نداشته و شرکت می‌تواند از طریق استقراض، مواد اولیه خریداری و تولید و فروش انجام داده باشد و چون این هزینه‌های مالی از سود کسر می‌گردند پس لزوماً افزایش فروش، به افزایش سود خالص (ناشی از عملکرد مدیر) نخواهد انجامید. یعنی شرکتی که فروش بالایی دارد می‌تواند به دلیل هزینه‌های مالی بالا، سود خالص بالایی نداشته باشد (سود می‌تواند متأثر از نوع صنعت، تعداد شرکت‌های رقیب، استقراض، اندازه شرکت، پشتیبانی دولت، سرمایه گذاری و ... باشد). لذا با توجه به مطالب ذکر شده در بالا، "افزایش فروش شرکت نسبت به بهای تمام شده کالای فروش رفته آن" و یا "بالا بودن نسبت فروش شرکت به فروش صنعت"، لزوماً به معنی بهره وری و استفاده مناسب از دارایی‌ها و یا به معنی افزایش بازده خالص (سود) که متأثر از عملکرد مدیر می‌باشد، نخواهد بود. پس فرضیه‌های تحقیق، امکان رد شدن نیز خواهند داشت.

15. Marco & Art

۱۶. معیار توان رقابتی (بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش)
۱۷. معیار نمایندگی (نسبت بدهی به مجموع حقوق صاحبان سهام)
۱۸. معیار نمایندگی (نسبت درآمد فروش به مجموع دارایی‌ها)
۱۹. معیار نمایندگی (نسبت سود خالص به مجموع دارایی‌ها)
۲۰. معیار توان رقابتی (نسبت دارایی ثابت به مجموع دارایی‌ها)
۲۱. معیار توان رقابتی (نسبت فروش شرکت به فروش صنعت)