

## رابطه رقابت در بازار محصول و مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر تصمیمات مدیریت

اکرم فیروزعلیزاده\*، فرزین رضایی\*\*

### چکیده

یکی از کارکردهای مهم مدیریت، تصمیم در مورد تخصیص منابع مالی است. تخصیص منابع مالی تحت تاثیر عوامل متعددی قرار می‌گیرد. رقابت بازار و ریسکهای پیرامون شرکت از جمله عوامل تاثیرگذار بر تصمیمات مدیریت می‌باشند. تحقیقات گذشته رابطه مثبت رقابت با تصمیمات مدیریتی (سرمایه گذاری) را تایید کرده است. هدف از مقاله حاضر بررسی نقش مداخله گری مدیریت یکپارچه ریسک به عنوان عامل تاثیرگذار بر رابطه فوق است. ابعاد مدیریت ریسک یکپارچه ریسک به عنوان عامل تاثیرگذار بر رابطه فوق است. ابعاد عملیاتی، ریسک گزارشگری مالی، ریسک قوانین و مقررات مالیاتی در نظر گرفته شد. در بررسی عامل رقابت سطوح بازار محصولات شرکت و صنعت بررسی شد. این پژوهش با ۸۱ شرکت نمونه و در بازه ده ساله ۹۴-۸۵ شامل ۸۱۰ سال- شرکت به شیوه توصیفی- همبستگی با اجرای الگوی رگرسیون چند متغیره انجام شد. نتایج این پژوهش حاکی است بین رقابت با تصمیمات سرمایه گذاری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و بین مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی با تصمیمات سرمایه گذاری رابطه معناداری وجود ندارد. ضمناً مدیریت ریسک یکپارچه تاثیر مداخله گر معناداری نیز بر رابطه رقابت و تصمیمات مدیریت نداشته است.

**واژه‌های کلیدی:** رقابت در بازار محصول، رقابت در بازار صنعت، مدیریت ریسک

یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی، تصمیمات مدیریت.

## مقدمه

اگرچه در بسیاری از مطالعات به بررسی ویژگیهای بازار کار، نوسانات کلان اقتصادی و عوامل موثر بر محیط کار پرداخته شده است، اما کمتر پیرامون عوامل تعیین کننده در سطح صنعت و رقابت میان صنایع و به ویژه نقش رقابت در بازار محصول بررسی صورت گرفته است (سیمندیس<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷). در حوزه مسایل مالی وظایفی بر عهده مدیریت و اگذار شده است. تصمیمات در سه حوزه اصلی: تصمیمات تأمین مالی، تصمیمات سرمایه‌گذاری و تصمیمات مربوط به سیاست‌های تقسیم سود اتخاذ می‌شود. اخذ تصمیم در این حوزه‌ها، به نوبه خود مستلزم اتخاذ تصمیماتی خاص و انجام وظایف مشخصی است که می‌توان آن‌ها را به عنوان وظایف و فعالیت‌های خاص تلقی و طبقه‌بندی نمود.

سرمایه‌گذاران منطقی هنگام سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها، منابع مالی خود را به گونه‌ای تخصیص می‌دهند که امکان رشد ثروت از یک طرف و خطر پذیری کمتر از طرف دیگر وجود داشته باشد. امکان رشد ثروت زمانی به وقوع می‌پیوندد که رقابت در بازار موجود باشد. خطرپذیری کمتر در انتخاب موضوعات سرمایه‌گذاری نیز با بررسی ریسک یکپارچه بنگاه‌های اقتصادی قابل تشخیص می‌گردد. در پژوهش‌های انجام شده رقابت در بازار محصولات به عنوان یک امر مهم در عوامل راهبری صنعت شناسایی می‌شوند و می‌توانند انگیزه‌های مدیریتی را شکل دهند (هین و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶).

با توجه به رشد روزافزون تجارت بین‌الملل در جهان و جهانی شدن اقتصاد در چند دهه اخیر، لازم است برای حفظ فضای رقابتی و ارتقای رقابت‌پذیری صنایع داخلی در عرصه بین‌المللی، مزایا و معایب صنایع داخلی شناسایی گردند (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۴). ساختار بازار که معرف خصوصیات سازمانی بازار است، طیفی از رقابت کامل تا انحصار کامل را در بر می‌گیرد. منظور از رقابتی بودن بازار محصول این است که شرکت‌های مختلف در تولید و فروش کالا رقابت تنگاتنگی دارند و کالاهای آن‌ها نسبت به دیگری برتری چندانی ندارد. به عبارت دیگر، رقابت پذیر بودن بدین معنی است که شرکت نتوانسته است شیوه تولیدی اتخاذ نماید که کالاهای باکیفیت‌تری تولید کند یا کالاهای تولیدی خود را با قیمتی پایین‌تر از سایر رقبا عرضه کند و در نتیجه بازار فروش را در قبضه خود بگیرد (ابراهیمی، ۱۳۹۰؛ انواری رستمی و همکاران، ۱۳۹۲). از سوی دیگر با رشد رقابت میان سازمان‌های امروزی و تهدیدها و فرصت‌هایی که گریبان‌گیر

تمامی سازمان‌ها در سطوح مختلف داخلی و بین‌المللی می‌شود، مفهوم ریسک اهمیت بسیار زیادی پیدا کرده است. تهدیدات یادشده می‌تواند به حدی باشد که سازمان را با شکست مواجه نماید. از این رو مدیران برای رشد و بقای سازمان باید به فکر راه‌هایی برای کاهش ریسک‌های نامطلوب باشند (واکر<sup>۳</sup>، ۲۰۰۳؛ حسینی و همکاران، ۱۳۹۳).

در ادبیات بین‌المللی در مورد مدیریت ریسک یکپارچه استدلال می‌شود که سازمانها می‌توانند عملکرد خود را با بکارگیری مدیریت ریسک یکپارچه بهبود بخشند. طراحی و توسعه سیستمهای مدیریت ریسک یکپارچه می‌تواند در جهت کاهش هزینه‌های مستقیم و غیرمستقیم، هزینه‌های مالی، تنوع درآمد و همچنین تغییرات منفی در بازارهای مالی مورد استفاده قرار گیرد. علاوه بر این، فرآیندهای تصمیم‌گیری را برای انتخاب بهترین فرصتهای سرمایه‌گذاری بهبود بخشد و در نتیجه به افزایش ارزش شرکت کمک کند (فلوریو و لئون<sup>۴</sup> ۲۰۱۶) پژوهشگران اعتقاد دارند که مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی رویکرد وسیع‌تری را برای مدیریت ریسک در مقایسه با جنبه سنتی آن ایجاد می‌کند. (تاری وردی و دامچی جلودار، ۱۳۹۱).

به‌موقع بودن گزارش‌های مالی، یکی از مهمترین ارکان کیفیت ارائه اطلاعات مالی شرکت‌ها است، چرا که به هنگام بودن اطلاعات می‌تواند به استفاده بهتر و مفیدتر استفاده‌کنندگان از اطلاعات منجر شود (اسدی و خالقی، ۱۳۹۴). هدف اولیه گزارشگری مالی یعنی سودمندی در تصمیم‌گیری، به وسیله رعایت متوازن دو ویژگی کیفی مربوط بودن و قابل اتکاء بودن اطلاعات حسابداری حاصل می‌شود (مشایخ و نصیری، ۱۳۹۵).

پیچیدگی‌های سازمانی و گسترش فعالیت‌های تجاری در اغلب کشورها موجب شده است که مدیران سازمان‌ها با توجه به مسئولیت خود در راستای دستیابی به اهداف سازمان و به منظور حصول اطمینان از هدایت صحیح منابع، تأکید بیشتری برای تصمیم‌گیری داشته باشند. سرمایه‌گذاری را می‌توان یکی از ارکان اساسی اقتصاد کشورها دانست. تردیدی نیست افزایش تولید که یکی از نخستین گام‌های فرآیند توسعه محسوب می‌گردد، مستلزم افزایش سرمایه‌گذاری خواهد بود (خلیفه سلطانی و همکاران، ۱۳۹۳). از این رو هدف پژوهش پیش رو بررسی رابطه رقابت در بازار محصول و مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر تصمیمات مدیریت در شرکتهای پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. تاکنون ابعاد و مفاهیم این پژوهش در پژوهشهای داخلی

صورت نگرفته است. بنابراین لازم است رویکرد رقابت بازار (محصولات و صنعت) و مدیریت ریسک مورد بررسی بیشتر قرار گیرد. همچنین این پژوهش می‌تواند تصمیمات مدیریت (سرمایه‌گذاری) را در شرایط رقابتی بازار (محصولات و صنعت) و ریسک‌های پیش‌رو شرکت را بهبود بخشد.

### پیشینه

چنگ و همکاران<sup>۹</sup> (۲۰۱۳) در تحقیق خود نشان دادند که در شرکتهای آمریکایی رقابت در بازار محصول (شاخص هرفیندال-هیرشمن<sup>۱۰</sup>) اثرات مثبتی در بهبود شاخص‌های کیفیت سود مانند کیفیت اقلام تعهدی، مربوط بودن و... دارد.

هوبرگ و همکاران<sup>۱۱</sup> (۲۰۱۳) به بررسی بازارهای محصول شرکت و ویژگی‌های اساسی محصول بر سود سهام و بازخرید سهام پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که شرکت‌های پرداخت‌کننده سود سهام به احتمال زیاد ۱: شرکت‌های باثبات ۲: دارای گردش محصول کم ۳: محصولات متنوع ۴: متعلق به بازارهای محصول متمرکزتر هستند. گرالن و میکائیلی<sup>۱۲</sup> (۲۰۱۲) به بررسی چگونگی تأثیر رابطه بین رقابت بازار محصول و تصمیم مدیران مبنی بر توزیع وجه نقد بین سهامداران را بررسی پرداختند. آن‌ها با در نظر گرفتن رقابت در بازار محصول به‌عنوان یک شاخص انضباطی بیرونی، پژوهش لاپورتا و همکارانش<sup>۱۳</sup> را در سال (۲۰۰۰)، را گسترش دادند. آن‌ها بیان کردند که پرداخت سود سهام می‌تواند نتیجه و یا جایگزین رقابت باشد.

چن و همکاران<sup>۱۴</sup> (۲۰۱۰)، به بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری پرداختند، نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد، که رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری هنگام تامین مالی از بانک‌ها افزایش و هنگام داشتن انگیزه‌های برای حداقل سازی سود به منظور اهداف مالیاتی کاهش می‌یابد.

رضایی و نامدار (۱۳۹۵) به بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر رابطه میان مدیریت ریسک یکپارچه و عملکرد شرکت‌ها پرداختند و نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد، میان مدیریت ریسک یکپارچه و عملکرد شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و رقابت در بازار محصول تأثیر مثبت و معناداری بر این رابطه می‌گذارد.

پورزمانی و سلیمان‌خان (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر ریسک رقابت در بازار محصول بر

سطح انباشت وجه نقد در شرکت‌های دارای محدودیت تأمین مالی و فرصتهای سرمایه‌گذاری پرداختند. یافته‌های این پژوهش نشان داد که به طور کلی ریسک رقابت در بازار محصول بر سطح انباشت وجه نقد تأثیر منفی دارد و این نتیجه بر شرکت‌هایی که با محدودیت‌های مالی و فرصت‌های سرمایه‌گذاری روبرو هستند، نیز صادق است.

کرمی و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی کیفیت گزارشگری مالی، سررسید بدهی و کارایی سرمایه‌گذاری و همچنین تأثیر متقابل این دو بر کارایی سرمایه‌گذاری پرداختند، نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که کیفیت گزارشگری مالی بالاتری دارند از کارایی سرمایه‌گذاری بالاتری برخوردارند و ارتباط مستقیم و معناداری بین میزان استفاده از بدهی‌های کوتاه مدت و کارایی سرمایه‌گذاری و کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که استفاده کمتری از بدهی‌های کوتاه مدت دارند، وجود دارد.

## مبانی نظری و فرضیه‌ها

از عوامل مهم رقابت شرکتها در بلندمدت در شرایط بازار، توانایی پیش‌بینی‌های قابل اطمینان از تغییرات محیط کسب و کار است. بر اساس اصول پایه مدیریت و تئوریهای سازمانهای صنعتی یکی از مسائل مهم بررسی محیط رقابتی، پویایی رقابت و ساختار رقابتی صنعت است. فعالیتهای نوآورانه شرکتها عامل مهمی در رقابت و رقابت در صنعت می‌باشد. تجربه شرکت‌های فعال با توسعه سریع (به ویژه صنایع با تکنولوژی پیشرفته) در بازارهای جهانی، نشان از اهمیت واکنشهای فوری در مقابل تغییرات تکنولوژی و توانایی پیش‌بینی روند نوآوری است (شومپیتر<sup>۵</sup>، ۱۹۹۴؛ اشمزیانو و کووساچو<sup>۶</sup>، ۲۰۱۶). هر چه در بازار رقابت افزایش یابد شرکتها برای حفظ و دوام در بازار نیازمند نوآوری هستند و ایجاد نوآوری از طریق تحصیل دارایی‌ها یا ماشین‌آلات جدید امکان‌پذیر می‌باشد. در نتیجه هر چه رقابت در بازار محصولات بیشتر باشد، تصمیم به خریدهای سرمایه‌ای در شرکتها برای بقاء در عرصه رقابت بیشتر می‌شود.

با توجه به مطالب پیش‌گفته، فرضیه اول و دوم پژوهش به شرح زیر بیان می‌شود:

فرضیه اول: بین رقابت در بازار محصولات با تصمیمات مدیریت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین رقابت در بازار صنعت با تصمیمات مدیریت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

بررسی رفتارهای عملیاتی مدیران با لحاظ میزان شدت رقابت در بازار محصول می‌تواند به سرمایه‌گذاران در ارزیابی عملکرد آتی شرکت‌ها کمک کند (فخاری و همکاران، ۱۳۹۴). مدیریت ریسک یکپارچه طی دو دهه گذشته به سرعت در میان سازمانها، سهامداران، شرکتهای سهامی و سازمانهای رتبه بندی برای بهبود حاکمیت شرکتی، مدیریت ریسک و کنترلهای داخلی در حال افزایش است. در پی رسواییهای بنگاه‌های بزرگ و بحرانهای مالی، مسایل مربوط به راهبری شرکتها افزایش یافته و پیشنهادها و توصیه‌های جدیدی برای شفافیت حسابرسی و مدیریت صورت گرفته است. مدیریت ریسک یکپارچه بهبود عملکرد شرکت را از طریق تصمیمات سرمایه‌گذاری بهتر میسر می‌سازد (میدل و کارابویی<sup>۷</sup>، ۲۰۱۶).

شدت رقابت در بازار بر چگونگی تصمیمات مدیریت تاثیر گذاشته و می‌تواند جهت تصمیمات مدیریتی را با توجه به فضای رقابتی تغییر دهد. با افزایش رقابت در بازار محصولات و صنعت مدیریت به دنبال حفظ جایگاه و توان رقابتی شرکت در فضای تجاری موجود بوده و سعی در این دارد تا بیشترین بازده را کسب نمایند. در این میان ریسک بعنوان یک عامل کاهنده بر تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیریت اثر گذار است. با توجه به اینکه ریسک یکپارچه متشکل از چهار مولفه ریسک راهبردهای مالی، ریسک عملیاتی، ریسک گزارشگری و ریسک قوانین و مقررات مالیاتی می‌باشد، بنابراین هر چه ریسک شرکتها متشکل از راهبرد بیشتر باشد، احتمال خرید و نوآوری و تصمیم به توسعه دارایی‌های ثابت کمتر می‌شود.

در نتیجه، فرضیه سوم پژوهش بدین صورت بیان می‌گردد:

فرضیه سوم: بین مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی و تصمیمات مدیریت رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

مدیریت ریسک یکپارچه<sup>۸</sup> و گزارشگری مالی امکان شناسایی و ارزیابی و انجام اقدامات پیشگیرانه و یا کنترلی را از چهار منظر فراهم می‌نماید. چنانچه ریسک راهبردهای مالی احتمال عدم فروش محصولات شرکت و بازگشت بازده و فروش سهام سرمایه‌گذاری شده توسط شرکت را شناسایی نماید، مدیریت تصمیم بر توقف تولید

محصولات و یا عدم خرید سهام در بازار مربوط را اتخاذ می نماید. مثول بروک متعقد است در ریسک عملیاتی به شناسایی و ارزیابی تمامی ریسک‌های که بر ارزش سازمان تاثیر می گذارد، پرداخته می شود. با افزایش ریسک کاربرد دارایی‌ها یا منابع انسانی مدیریت به افزایش یا تحصیل دارایی‌ها نمی پردازد و اقدامات پیشگیرانه در جهت کاهش ریسک‌های موجود انجام می دهد.

با توجه به اینکه تمامی تصمیمات مدیریت با اتکاء به گزارشات مالی ارائه شده، صورت می گیرد، بنابراین چنانچه مدیریت ریسک گزارشگری در گزارشات مالی و مدیریت سود ریسک شناسایی نماید، مدیریت دیگر بر اساس اطلاعات گزارش شده تصمیم نمی گیرد و اقدامات لازم را در جهت افزایش قابلیت اتکاء اطلاعات گزارش شده مبذول می نماید.

یکی از اهداف گزارشگری مالی، تسهیل فرآیند تخصیص سرمایه در اقتصاد است. از جنبه‌های مهم این هدف، بهبود تصمیم‌های سرمایه‌گذاری است. به ویژه، در نظریه‌ها پیش‌بینی می شود بهبود شفافیت مالی منجر به بهبود مسائل سرمایه‌گذاری می شود. کیفیت بالاتر گزارشگری مالی منجر به افزایش کارایی سرمایه‌گذاری می شود (کرمی و همکاران، ۱۳۹۴).

برخی از متغیرهای بیرونی بر فعالیت واحد تجاری را تحت تاثیر خود قرار می دهند. از جمله این عوامل بیرونی قوانین و مقررات مالیاتی می باشد و سازمان در معرض طیف وسیعی از مجموعه ریسک‌ها عدم رعایت قوانین و مقررات مالیاتی قرار می گیرد و با شناسایی چنین ریسک‌هایی مدیریت در راستای کاهش اثرات نامطلوب بیرونی عمل می نماید.

می توان گفت مدیران با بکارگیری مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بعنوان یک ابزار هوشمند در جهت کاهش ریسک‌های پیرامون واحد تجاری اقدام می نمایند. با افزایش رقابت در بازار، تصمیمات مدیریت سرمایه‌گذاری افزایش می یابد، اما با افزایش اثرات ریسک از میزان تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیریت کاسته و سعی در اصلاح وضع موجود می شود. پژوهش پیش رو به ارزیابی رابطه میان رقابت در بازار و تصمیمات مدیریت و ارزیابی تاثیر یا عدم تاثیر مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر این رابطه پرداخت.

در نتیجه، فرضیه چهارم و پنجم پژوهش بدین صورت ارائه می‌شود:  
 فرضیه چهارم: مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر رابطه بین رقابت در بازار محصولات و تصمیمات مدیریت مؤثر است.  
 فرضیه پنجم: مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر رابطه بین رقابت در بازار صنعت و تصمیمات مدیریت مؤثر است.

### روش‌شناسی

در این پژوهش که نوعی پژوهش توصیفی - همبستگی است، به کمک رگرسیون چندمتغیره و ضریب تعیین با استفاده از Eviews به آزمون فرضیه‌ها پرداخته شده است. جامعه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این پژوهش برای نمونه‌گیری از روش غربالگری<sup>۱۵</sup> استفاده شد، در صورتی که هر عضو جامعه واجد یکی از شرایط نباشد از جامعه حذف و در نهایت شرکت‌های باقیمانده، نمونه را تشکیل می‌دهد. این شرایط عبارتند از:

۱. به منظور همگن شدن نمونه آماری در سالهای مورد بررسی، قبل از سال ۱۳۸۴ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده باشند.
  ۲. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه سال مالی آن‌ها منتهی به اسفند ماه باشد.
  ۳. طی سال مالی مورد بررسی، تغییر فعالیت یا تغییر سال مالی نداده باشند.
  ۴. وقفه معاملاتی بیش از سه ماه نداشته باشند.
  ۵. جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، هلدینگ و لیزینگ) که افشای مالی و ساختار اصول راهبری شرکتی متفاوتی دارند، نباشند.
  ۶. داده‌های مورد نظر در دسترس باشد.
- در نهایت پس از حذف شرکت‌هایی که شرایط ذکرشده را نداشتند، در بازه زمانی (۱۳۹۴-۱۳۸۵) تعداد نمونه پژوهش به ۸۱ شرکت (۸۱۰ سال - شرکت) رسید.



### مدلها و متغیرها

الگوی رگرسیونی مورد استفاده برای فرضیه اول برگرفته از پژوهش جیانگ و همکاران<sup>۱۶</sup>، (۲۰۱۶) می باشد. آزمون این فرضیه، رقابت بازار محصولات و تصمیمات مدیریت، از طریق مدل (۱) صورت پذیرفت.

$$INV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(1-HHI)_{it} + \alpha_2BM_{it} + \alpha_3CFO_{it} + \alpha_4LEV_{it} + \alpha_5MKTSIZE_{it} + \alpha_6QT_{it} + \alpha_7SIZE_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{مدل (۱)}$$

در این مدل از طریق مکمل نمودن، شاخص هرفیندال (1-HHI)، رقابت اندازه گیری شد. شاخص هرفیندال، هر چه به عدد یک نزدیک تر باشد تمرکز کامل و هر چه به عدد صفر نزدیک تر باشد، رقابت کامل است. برای محاسبه مکمل شاخص، ابتدا فروش تک تک محصولات شرکت از یادداشت های توضیحی، صورت های مالی استخراج شد. سپس براساس فروش سالانه محصولات، شاخص هرفیندال از حاصل جمع توان دوم سهم بازار تمامی بنگاه های فعال در صنعت از عدد یک کسر و محاسبه هرفیندال، نهایی گردید.

الگوی رگرسیونی مورد استفاده برای فرضیه دوم برگرفته از پژوهش جیانگ و همکاران، (۲۰۱۶) می باشد. آزمون این فرضیه، رقابت بازار صنعت و تصمیمات مدیریت، با استفاده از مدل (۲) صورت پذیرفت.

$$INV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(1-CR_2)_{it} + \alpha_2BM_{it} + \alpha_3CFO_{it} + \alpha_4LEV_{it} + \alpha_5MKTSIZE_{it} + \alpha_6QT_{it} + \alpha_7SIZE_{it} + \epsilon_{it} \quad \text{مدل (۲)}$$

در این مدل نیز از طریق مکمل نمودن، شاخص  $(1-CR_2)$ ، رقابت صنعت اندازه گیری شد. شاخص  $CR_2$  هر چه به عدد یک نزدیک تر باشد تمرکز کامل و هر چه به عدد صفر نزدیک تر باشد، رقابت کامل است. در محاسبه مکمل، ابتدا فروش سالانه شرکت ها از صورت های مالی استخراج شد. سپس از نسبت مجموع بالاترین فروش دو شرکت در صنعت بر مجموع کل فروش صنعت و کسر از عدد یک محاسبه نهایی صورت پذیرفت.

الگوی رگرسیونی مورد استفاده برای فرضیه سوم برگرفته از پژوهش جیانگ و همکاران، (۲۰۱۶) می باشد. برای آزمون این فرضیه، بررسی مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی و تصمیمات مدیریت، با استفاده از مدل (۳) صورت پذیرفت.

$$INV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ERISK_{it} + \alpha_2 BM_{it} + \alpha_3 CFO_{it} + \alpha_4 LEV_{it} + \alpha_5 MKTSIZE_{it} + \alpha_6 QT_{it} + \alpha_7 SIZE_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۳)}$$

در این مدل، جهت اندازه‌گیری ERISK از طریق چهار مولفه، ریسک راهبری مالی، ریسک عملیاتی، ریسک گزارشگری، ریسک رعایت قوانین و مقررات مالیاتی استفاده شد. ریسک راهبری مالی شامل ریسک استراتژی فروش و ریسک راهبردهای سرمایه‌گذاری بود. ریسک استراتژی فروش از طریق، آماره  $Z = \frac{X - \bar{X}}{\sigma_S}$  استاندارد فروش و ریسک راهبردهای سرمایه‌گذاری از طریق، آماره Z استاندارد تغییرات  $\beta$  محاسبه و ریسک عملیاتی شامل ریسک به کارگیری دارایی‌ها و ریسک به کارگیری منابع انسانی از طریق آماره Z استاندارد به کارگیری دارایی‌ها و ریسک به کارگیری منابع انسانی، از طریق آماره Z استاندارد کارایی منابع انسانی محاسبه گردیدند. ریسک گزارشگری مالی از طریق آماره Z استاندارد مجموع  $M = (AO) + (Resta) + (MW)$  گزارشگری مالی و مدیریت سود از طریق آماره Z استاندارد مدل تعدیل شده جونز در مدیریت سود محاسبه و ریسک رعایت قوانین و مقررات مالیاتی نیز از آماره Z استاندارد نرخ موثر مالیاتی محاسبه گردید.

الگوی رگرسیونی مورد استفاده برای فرضیه چهارم برگرفته از پژوهش جیانگ و همکاران، (۲۰۱۶) می‌باشد. آزمون این فرضیه، تاثیر مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر رابطه بین رقابت در بازار محصولات و تصمیمات مدیریت، با استفاده از مدل (۴) صورت پذیرفت.

$$INV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(1-HHI)_{it} + \alpha_2 ERISK_{it} + \alpha_3(1-HHI)_{it} * ERISK_{it} + \alpha_4 BM_{it} + \alpha_5 CFO_{it} + \alpha_6 LEV_{it} + \alpha_7 MKTSIZE_{it} + \alpha_8 QT_{it} + \alpha_9 SIZE_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۴)}$$

الگوی رگرسیونی مورد استفاده برای فرضیه پنجم برگرفته از پژوهش جیانگ و همکاران، (۲۰۱۶) می‌باشد. آزمون این فرضیه، تاثیر مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر رابطه بین رقابت در بازار صنعت و تصمیمات مدیریت، با استفاده از مدل (۵) صورت پذیرفت.

$$INV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(1-CR_v)_{it} + \alpha_2 ERISK_{it} + \alpha_3(1-CR_v)_{it} * ERISK_{it} + \alpha_4 BM_{it} + \alpha_5 CFO_{it} + \alpha_6 LEV_{it} + \alpha_7 MKTSIZE_{it} + \alpha_8 QT_{it} + \alpha_9 SIZE_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۵)}$$

رابطه رقابت در بازار محصول و مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی و... ۱۸۳

---

در این مدل  $\alpha_3$  نیز از حاصلضرب  $(CR_t)$  و ERISK که پیش تر توضیح داده شد، محاسبه گردید.

### نحوه اندازه گیری متغیرها

پژوهش حاضر به رابطه رقابت در بازار محصول و مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر تصمیمات مدیریت از طریق آزمون پنج فرضیه با استفاده از مدل‌ها و متغیرهای ارائه شده در جدول ۱ پرداخته است.

جدول ۱: نحوه محاسبه متغیرها

عنوان متغیر	نماد	روش محاسبه
رقابت محصولات (معیار اول)	(1- HHI)	$(1- HHI) = \sum (s_i)^2$ <p><math>s_i</math> سهم فروش محصولات در هر شرکت هر چه به صفر میل می کند، رقابت کمتر است. (هرفیندال) (۱۹۵۹)</p>
تصمیمات مدیریت	INV	$inv_{it} = \frac{\Delta TFA_{it}}{TA_{it-1}}$ <p><math>\Delta TFA_{it}</math> = داراییهای ثابت  <math>\Delta TA_{it-1}</math> = تغییرات داراییهای قبل سال                      (پوراس و متتو<sup>۱۷</sup>، ۲۰۱۰ و ۲۰۱۱)</p>
رقابت در صنعت (معیار دوم)	(1-CR <sub>t</sub> )	$\text{سهم بازار شرکت} = \frac{\text{فروش شرکت}}{\text{فروش صنعت}}$ <p>سهم بازار از ۲ شرکت بزرگ در صنعت در ابتدای سال-1 (مدلا، دابسون و میلر<sup>۱۸</sup>، ۱۹۹۵)</p>
اندازه شرکت	Size	$(TA) \ln = \text{Size}$ <p>TA: جمع دارایی‌ها (کرانا<sup>۱۹</sup>، ۲۰۰۷)</p>
جریان نقد عملیاتی	CFO	$\frac{\text{خالص جریان نقدی عملیاتی در سال جاری}}{\text{ارزش خالص دارایی‌های ثابت در ابتدای سال}}$ <p>(جیانگ و همکاران<sup>۲۰</sup>، ۲۰۱۷)</p>

عنوان متغیر	نماد	روش محاسبه
فرصت رشد	QT	<p>جمع بدهی‌ها + ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام</p> <p>ارزش دفتری کل دارایی‌ها در ابتدای سال</p> <p>(لیندبرگ و راس<sup>۲۰</sup>، ۱۹۸۱)</p>
اندازه بازار	MKTSIZE	<p>Sales : فروش صنعت (Sales)</p> <p>LN= MKTSIZE</p> <p>(گراهام و همکاران<sup>۲۱</sup>، ۱۹۹۸؛ هسواکیمین و همکاران<sup>۲۲</sup>، ۲۰۰۱)</p>
اهرم مالی	Lev	<p>TA = جمع دارایی‌ها</p> <p><math>Lev = \frac{TD}{TA}</math></p> <p>TD = جمع بدهی‌ها</p> <p>(چنگ و همکاران، ۲۰۱۳)</p>
مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی	ERM	<p>برای اندازه‌گیری مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی از ترکیب ۴ ریسک زیر استفاده شد:</p> <p>ERM=RR+SR+OR+CR</p> <p>(کوزو<sup>۲۳</sup>، ۲۰۰۴)</p>
ریسک راهبردها	<sup>۲۴</sup> SR	<p>برای محاسبه این راهبرد از دو روش استفاده شده است:</p> <p>روش اول: ریسک راهبردهای فروش<sup>۲۵</sup></p> <p>(کوزو، ۲۰۰۴)</p> <p><math>SR_i = \frac{sales_i - \mu_{sales}}{\sigma_{sales}}</math></p> <p>Sales = فروش شرکت</p> <p><math>\mu_{Sales}</math> = میانگین فروش صنعت</p> <p><math>\sigma_{Sales}</math> = انحراف معیار فروش شرکت</p> <p>به صورت دوره سه ساله</p>

روش محاسبه	نماد	عنوان متغیر
<p>روش دوم: ریسک راهبردهای سرمایه‌گذاری‌ها<sup>۲۶</sup> (کوزو، ۲۰۰۴)</p> $SR_r = \frac{\Delta\beta_i - \mu_{\Delta\beta}}{\sigma_{\Delta\beta}}$ <p>جهت محاسبه بتا از فرمول <math>\frac{cov(r_i, r_m)}{\sigma^2(r_m)}</math> استفاده گردید. محاسبه کورایانس و واریانس به صورت دوره ۳ ساله انجام شد؛ و در فرمول بتا جایگزین شد.</p> $SR = SR_1 + SR_r$		
<p>برای محاسبه این راهبرد از دو روش استفاده شده است:</p> <p>روش اول: ریسک به کارگیری دارایی‌ها (کیماز<sup>۲۸</sup>، ۲۰۰۶)</p> <p>S = فروش</p> <p>TA = جمع دارایی‌ها</p> $X = \frac{S}{TA}$ <p>X میانگین = <math>\bar{X}</math>    انحراف معیار X = <math>\sigma</math></p> $OR_1 = \frac{X - \bar{X}}{\sigma X} \quad (20)$ <p>روش دوم: ریسک به کارگیری منابع انسانی (گوردون<sup>۲۹</sup>، ۲۰۰۹)</p> <p>NE = تعداد کارکنان    S = فروش</p> $Y = \frac{S}{NE}$ <p>Y میانگین = <math>\bar{Y}</math>    انحراف معیار Y = <math>\sigma</math></p>	<p><sup>۲۷</sup>OR</p>	<p>ریسک عملیاتی</p>

عنوان متغیر	نماد	روش محاسبه
		$OR_{\tau} = \frac{Y - \bar{Y}}{\sigma Y}$ $OR =$ $OR_1 + OR_{\tau}$
راهبرد ریسک گزارشگری	<sup>۳۰</sup> RR	<p>برای محاسبه این راهبرد از دو روش زیر استفاده شد:</p> <p>روش اول: گزارشگری مالی (گوردون، ۲۰۰۹)</p> $M = (AO) + (Resta) + (MW) \quad (24)$ <p>الف: <sup>۳۱</sup>AO = متغیر مجازی دو ارزشی است، هرگاه اظهارنظر حسابرس مشروط، مردود و عدم اظهارنظر باشد؛ عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر انتساب داده می‌شود</p> <p>ب: <sup>۳۲</sup>Resta = متغیر مجازی دو ارزشی است، هرگاه صورت‌های مالی تجدید ارائه شده با اهمیت باشد؛ عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر انتساب داده می‌شود.</p>
	RR	<p>ج: <sup>۳۳</sup>MW = متغیر مجازی دو ارزشی است، هرگاه در صورت‌های مالی دارای ضعف با اهمیت از معیار استاندارد حسابرسی عملکرد که توسط حسابرسان داخلی انجام می‌گیرد، وجود داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر انتساب داده می‌شود.</p> <p><math>\bar{M}</math> = میانگین <math>M</math> <math>\sigma_M</math> = انحراف معیار <math>M</math></p> $RR_1 = \frac{M - \bar{M}}{\sigma_M}$

روش محاسبه	نماد	عنوان متغیر
<p>روش دوم: مدیریت سود (مدل تعدیل شده جونز) (دیچا و<sup>۳۴</sup>، ۱۹۹۵)</p> $TACC_t/At-1 = \alpha_1[1/At-1] + \alpha_2[(\Delta REV - \Delta REC)/At-1] + \alpha_3[PPEt/At-1] + \epsilon_{it}$ <p>TACC = جمع اقلام تعهدی</p> <p>At-1 = جمع دارایی‌های شرکت در سال t-1</p> <p><math>\Delta REV</math> = تغییر در خالص درآمد شرکت (بین سال t-1, t)</p> <p><math>\Delta REC</math> = تغییر در خالص حساب‌های دریافتی و اسناد دریافتی تجاری شرکت (بین سالهای t-1, t)</p> <p>PPEt = میزان املاک، ماشین‌آلات و تجهیزات برای شرکت در سال t</p> <p><math>\epsilon</math> = ABACC = اقلام تعهدی غیرعادی</p> <p>TACC = CFO - OI = جریان نقد عملیاتی</p> <p>OI = سود عملیاتی CFO</p> <p>NACC = TACC - AbACC</p> $K = \frac{ NACC }{ NACC  +  ABACC }$ <p><math>\bar{K}</math> میانگین K = <math>\sigma_K</math> انحراف معیار K</p> $RR_r = \frac{K - \bar{K}}{\sigma_K}$ <p>RR = RR<sub>1</sub> + RR<sub>r</sub></p>		

عنوان متغیر	نماد	روش محاسبه
ریسک رعایت قوانین و مقررات مالیاتی	$CR^{35}$	<p>برای محاسبه این استراتژی از دو روش استفاده شد: در محاسبه نرخ مؤثر مالیاتی استفاده از قدر مطلق صرف نظر از منفی و مثبت ارقام بود. روش اول: نرخ مؤثر مالیاتی<sup>۳۶</sup> (هانلون و هیتزمن<sup>۳۷</sup>، ۲۰۱۰)</p> $(ETR) = \frac{\text{مالیات برزی}}{\text{سود و زیان کسراقبل مالیات}}$ $CR1 = \frac{ETR - \overline{ETR}}{\sigma ETR}$ <p><math>ETR</math> میانگین <math>\overline{ETR}</math> =</p> <p>انحراف معیار <math>\sigma ETR</math> =</p>
	CR	<p>روش دوم: وجه نقد مؤثر مالیاتی<sup>۳۸</sup> (هانلون و هیتزمن، ۲۰۱۰)</p> $(CETR) = \frac{\text{وجه نقد پرداخت شده بابت مالیات}}{\text{سود و زیان کسراقبل مالیات}}$ $CR2 = \frac{CETR - \overline{CETR}}{\sigma CETR}$ <p><math>\sigma CETR</math> = انحراف معیار CETR</p> <p><math>\overline{CETR}</math> = میانگین CETR</p> <p><math>R = CR1 + CR2</math></p>

### یافته‌ها

#### آمار توصیفی

آمار توصیفی شامل شاخص‌های مرکزی میانگین و میانه، شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار و شاخص‌های شکل توزیع کشیدگی برای تک‌تک متغیرهای پژوهش را براساس تعداد مشاهدات با استفاده از داده‌های ۸۱ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار



تهران، طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۴ محاسبه شده است.

مقدار میانگین، بیشینه و کمینه مکمل شاخص ( $1-CR_7$ ) به ترتیب در ۸۱۰ سال- شرکت معادل ۰/۳۶۵، ۰/۷۳۶ و ۰/۰۱۶ محاسبه و نشان دهنده، رقابت در سطح پایین در بین صنایع شرکت‌های نمونه بود. مکمل شاخص هرfindال ( $1-HHI$ ) نیز مقدار میانگین، بیشینه و کمینه به ترتیب، ۰/۶۲۰، ۰/۰۰۱ و ۰/۰۰۳ محاسبه و به‌طور متوسط نشان‌دهنده رقابت پایین در سطح محصولات شرکت‌های نمونه بود. تصمیمات مدیریت ( $INV$ ) که به‌عنوان متغیر وابسته، با میانگین ۰/۰۵۳، بیشینه ۵/۹۸۷ و کمینه ۵/۰۹۸- اندازه‌گیری و مقدار میانگین به دست آمده در سطح متوسط در سطح نمونه قرار داشت. مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی یک شاخص مهم با میانگین ۳/۱۲۶-، بیشینه ۶۶/۴۱۲ و کمینه ۷۶/۶۱۰- اندازه‌گیری شد. در محاسبات مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی از جمع توزیع نرمالی استفاده شده و متوسط این خطاها کمتر از مقدار میانگین محاسباتی در مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی، معادل ۳/۱۲۶- شد. در محاسبات چهار منظر مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی، ریسک راهبرد مالی، ریسک‌های عملیاتی، ریسک گزارشگری و ریسک قوانین و مقررات مالیاتی، راهبرد مالی با میانگین ۲/۲۲۹-، بیشینه ۴۳/۳۵۰ و کمینه ۵۳/۸۳۶- این روند مشاهده و متوسط این خطاها کمتر از مقدار میانگین برآورد گردید. ریسک عملیاتی همانند راهبردهای مالی، میانگین ۲/۷۶۷-، بیشینه ۴۹/۴۳۲ و کمینه ۵۶/۰۷۹- این روند مشاهده و متوسط این خطاها کمتر از مقدار میانگین محاسبه، اما در ریسک‌های گزارشگری و قوانین و مقررات به ترتیب، میانگین ۰/۰۳۳، بیشینه ۴۹/۴۳۲ و کمینه ۵۶/۰۷۹- و میانگین ۰/۷۶۷، بیشینه ۶۷/۹۸۷ و کمینه ۵۴/۲۰۵- این روند مشاهده شد و متوسط این خطاها بیشتر از مقدار میانگین برآورد گردید.

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرها

ضریب چولگی	انحراف معیار	کمینه	بیشینه	میانه	میانگین	تعداد مشاهدات	نماد متغیر
۰/۳۱۳	۰/۱۹۵	۰/۰۱۶	۰/۷۳۶	۰/۳۱۷	۰/۳۶۵	۸۱۰	(1-CR <sub>2</sub> )
-۰/۸۶۱	۰/۲۱۶	۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۰۱	۰/۶۶۴	۰/۶۲۰	۸۱۰	(1-HHI)
۱/۹۷۹	۰/۷۴۸	-۶/۴۸۲	۱۰/۱۳۳	۰/۴۴۸	۰/۵۹۲	۸۱۰	BM
۰/۴۰۱	۰/۸۵۵	-۶/۳۳۷	۶/۶۳۴	۰/۳۳۲	۰/۴۹۸	۸۱۰	CFO
۹۱/۹۷	۷/۲۳۱	-۵۴/۲۰۵	۶۷/۹۸۷	-۱/۵۴۳	۰/۷۶۷	۸۱۰	CR
-۰/۳۴۵	۸/۶۷۶	-۷۶/۶۱۰	۶۶/۴۱۲	-۱/۸۷۹	-۳/۱۲۶	۸۱۰	ERISK
۵/۹۱۴	۰/۳۸۸	-۵/۰۹۸	۵/۹۸۷	-۱/۰۰۱	۰/۰۵۳	۸۱۰	INV
۱۱/۰۲۸	۰/۴۹۹	۰/۰۰۱	۹/۸۲۹	۰/۶۵۰	۰/۶۷۲	۸۱۰	LEV
۰/۱۹۸	۱/۵۱۶	۲۷/۰۴۱	۳۳/۰۰۶	۲۹/۹۸۳	۳۰/۱۹۷	۸۱۰	MKTSIZE
-۱/۸۷۹	۷/۸۳۳	-۵۶/۰۷۹	۴۹/۴۳۲	-۱/۱۱۹	-۲/۷۲۶	۸۱۰	OR
۸/۲۰۷	۰/۵۰۱	۰/۰۰۱	۹/۳۸۶	۰/۹۳۲	۰/۹۶۶	۸۱۰	QT
-۰/۳۰۱	۱/۳۱۶	-۴/۷۲۸	۴/۱۲۱	۰/۱۳۹	۰/۰۳۳	۸۱۰	RR
۰/۷۷۴	۱/۴۵۱	۲۳/۳۴۲	۳۲/۲۷۰	۲۷/۱۶۰	۲۷/۳۳۷	۸۱۰	SIZE
-۱/۳۱۱	۸/۸۶۰	-۵۳/۸۳۶	۴۳/۳۵۰	-۱/۰۲۳	-۲/۲۹۹	۸۱۰	SR

### آزمون فرضیه‌ها

فرضیه اول پژوهش بیان می‌کند، بین رقابت در بازار محصولات با تصمیمات مدیریت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم پژوهش بیان می‌کند، بین رقابت در بازار صنعت با تصمیمات مدیریت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

در جدول ۳ نتایج دو آزمون فرضیه اول و دوم بیان شده است.

متغیر وابسته: تصمیمات مدیریت

جدول ۳: نتایج آزمون فرضیه‌های اول و دوم

فرضیه دوم			فرضیه یکم			متغیرها
معناداری	آماره T	ضریب	معناداری	آماره T	ضریب	
۰/۱۳۴	-۱/۴۹۸	۰/۱۰۶	۰/۹۴۷	-۰/۶۶۰	-۰/۰۰۵	C
-	-	-	۰/۰۲۹	۲/۱۹۳	۰/۰۳۵	(1-HHI)
-	-	-	-	-	-	ERisk
۰/۰۰۱	۳/۳۸۳	۰/۰۴۳	-	-	-	(1-CR <sub>2</sub> )
۰/۰۰۰	-۳/۶۶۲	-۰/۰۲۰	۰/۰۰۰	-۴/۰۳۵	-۰/۰۲۲	BM
۰/۷۹۹	۰/۲۵۴	۰/۰۰۱	۰/۸۲۵	۰/۲۲۲	۰/۰۰۲	CFO
۰/۳۶۹	۰/۸۹۹	۰/۰۰۸	۰/۳۲۴	۰/۹۸۶	۰/۰۰۸	LEV
۰/۳۶۳	۰/۹۱۰	۰/۰۰۲	۰/۷۶۹	۰/۲۹۴	۰/۰۰۱	MKTSIZE
۰/۰۱۴	۲/۴۶۸	۰/۰۱۳	۰/۰۱۸	۲/۳۷۹	۰/۰۱۳	QT
۰/۳۰۸	۱/۰۲۰	۰/۰۰۲	۰/۹۰۵	-۰/۱۱۹	-۰/۰۰۱	SIZE
-	-	-	-	-	-	ERisk × (1-CR <sub>2</sub> )
-	-	-	-	-	-	ERisk × (1 - HHI)
۰/۰۵۷			۰/۰۳۹			ضریب تعیین
۰/۰۴۸			۰/۰۳۰			ضریب تعیین تعدیل شده
(۰/۰۰۰)۶/۸۶۴			(۰/۰۰۰)۴/۶۰۹			آماره F فیشر (سطح معناداری)
۸/۴۱۳			۵/۲۳۴			آزمون وایت
(۰/۹۸۲۵)۰/۶۸۵۵			(۰/۹۹۰۲)۰/۶۵۷۵			لیمر (سطح معناداری) F آماره

در معادله رگرسیون چند متغیره، هنگامی که تمامی ضرایب متغیرهای مستقل در معادله، مساوی صفر باشند هیچ رابطه‌ی میان متغیر وابسته و مستقل وجود ندارد. از این رو، باید معنادار بودن معادله رگرسیون با استفاده از آماره F مورد آزمون قرار گیرد. همان‌طور که در جدول ۳ ملاحظه می‌شود، مقدار آماره F و احتمال مربوط به این آماره در فرضیه اول و دوم پژوهش، بیانگر این است که فرض صفر آماری که همان بی معنا بودن کل مدل (صفر بودن تمام ضرایب)، رد می‌شود و مدل‌های رگرسیون برآورد شده در کل معنادار هستند. مقدار ضریب تعیین در فرضیه اول برابر ۰/۰۳۹ و در فرضیه دوم ۰/۰۵۷ بود، نشان می‌دهد چند درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود.

در جدول ۳، ضریب و آماره T به دست آمده برای فرضیه اول، متغیر رقابت در بازار محصول به ترتیب برابر با ۰/۰۳۵ و ۲/۱۹۳ و احتمال آماره آن ۰/۰۲۹ است و برای فرضیه دوم، متغیر رقابت در بازار صنعت به ترتیب برابر با ۰/۰۴۳ و ۳/۳۸۳ و احتمال آماره آن ۰/۰۰۱ است؛ بنابراین در دو فرضیه اول و دوم رابطه مثبت و معنادار بین رقابت در بازار (محصولات و صنعت) با تصمیمات مدیریت (سرمایه‌گذاری)، مطابق انتظار تایید گردید.

فرضیه سوم بین مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی و تصمیمات مدیریت رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

فرضیه چهارم مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر رابطه بین رقابت در بازار محصولات و تصمیمات مدیریت مؤثر است.

فرضیه پنجم مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر رابطه بین رقابت در بازار صنعت و تصمیمات مدیریت مؤثر است.

مقدار ضریب تعیین در فرضیه سوم برابر ۰/۰۳۸، فرضیه چهارم ۰/۰۵۱ بود و در فرضیه پنجم ۰/۰۵۶ نشان دهنده آن است که چند درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود. ضریب و آماره T به دست آمده در جدول ۴ برای فرضیه سوم، متغیر ریسک یکپارچه به ترتیب برابر با ۰/۰۰۱ و ۰/۴۴۷ و احتمال آماره آن ۰/۰۶۶۵ است. بنابراین فرضیه سوم رد می‌شود. فرضیه چهارم، برای متغیر رقابت در بازار محصول ضریب ریسک یکپارچه به ترتیب برابر با ۰/۰۰۱ و ۲/۹۰۶ و احتمال آماره آن ۰/۰۰۴ است. بنابراین فرضیه چهارم تایید شد. می‌توان ادعا کرد ریسک یکپارچه بر رابطه بین رقابت در بازار محصول و تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران مؤثر است. و برای فرضیه پنجم، ضریب و آماره T به دست آمده برای حاصلضرب متغیر رقابت در صنعت و ریسک یکپارچه به ترتیب برابر با ۰/۰۰۲ و ۰/۰۱۳- و احتمال آماره آن ۰/۰۸۹۶ است؛ بنابراین فرضیه پنجم نیز رد می‌شود. در جدول 4 نتایج سه آزمون فرضیه سوم تا پنجم بیان شده است.

متغیر وابسته: تصمیمات مدیریت

جدول ۴: نتایج آزمون فرضیه‌های سوم تا پنجم

فرضیه پنجم			فرضیه چهارم			فرضیه سوم			متغیرها
معناداری	آماره T	ضریب	معناداری	آماره T	ضریب	معناداری	آماره T	ضریب	
۰/۱۱۴	-۱/۵۸۳	-۰/۱۱۴	-۰/۳۱۰	-۰/۳۱۰	-۰/۰۲۳	۰/۰۵۹۵	-۰/۵۳۲	-۰/۰۳۸	C
-	-	-	۰/۰۱۶	۲/۴۱۹	۰/۰۳۸	-	-	-	(1-HHI)
۰/۷۷۱	۰/۲۹۱	۰/۰۰۳	۰/۰۰۴	-۲/۸۶۴	۰/۰۰۱	۰/۶۵۵	۰/۴۴۷	۰/۰۰۱	ERisk
۰/۰۰۱	۳/۳۷۸	۰/۰۴۳	-	-	-	-	-	-	(1-CR <sub>2</sub> )
۰/۰۸۹۶	-۳/۵۶۰	-۰/۰۱۹	۰/۰۰۰	-۴/۲۸۳	-۰/۰۲۳	۰/۰۰۰	-۴/۴۶۴	-۰/۰۲۴	BM
۰/۸۰۱	۰/۲۵۲	۰/۰۰۱	۰/۸۲۶	۰/۲۲۰	۰/۰۰۲	۰/۸۶۶	۰/۱۶۹	۰/۰۰۱	CFO
۰/۳۹۷	۰/۸۴۸	۰/۰۰۷	۰/۰۲۸۹	۱/۰۶۱	۰/۰۰۹	۰/۲۳۱	۱/۱۹۸	۰/۰۱۰	LEV
۰/۳۲۲	۰/۹۹۱	۰/۰۰۲	۰/۰۵۹۵	۰/۵۳۲	۰/۰۰۱	۰/۷۶۸	۰/۲۹۶	۰/۰۰۱	MKTSIZE
۰/۰۱۳	۲/۴۸۸	۰/۰۱۳	۰/۰۱۷	۲/۳۸۸	۰/۰۱۳	۰/۰۱۵	۲/۴۴۶	۰/۰۱۳	QT
۰/۰۲۸۹	۱/۰۶۲	۰/۰۰۲	۰/۹۲۳	-۰/۰۹۷	۰/۰۰۲	۰/۴۱۹	۰/۸۰۸	۰/۰۰۲	SIZE
۰/۰۸۹۶	-۰/۱۳۰	۰/۰۰۲	-	-	-	-	-	-	ERisk × (1-CR <sub>2</sub> )
-	-	-	۰/۰۰۴	۲/۹۰۶	۰/۰۰۱	-	-	-	ERisk × (1 - HHI)
۰/۰۵۶			۰/۰۵۱			۰/۰۳۸			ضریب تعیین
۰/۰۴۵			۰/۰۴۰			۰/۰۲۹			ضریب تعیین تعدیل شده
(۰/۰۰۰)۵/۲۶۴			(۰/۰۰۰)۴/۸۰۵			(۰/۰۰۰)۴/۵۲۶			آماره F فیشر (سطح معناداری)
۵/۴۳۲			۳/۵۵۱			۴/۰۶۸			آزمون وایت
(۰/۹۸۳۲)۰/۶۸۳۴			(۰/۹۸۶۶)۰/۶۷۲۰			(۰/۹۸۴۸)۰/۶۷۸۵			آماره F لیمر (سطح معناداری)

### بحث و نتیجه‌گیری

شرکت‌ها امروزه در فضای رقابتی فعالیت می‌کنند، به واسطه تأثیر رقابت موجود بر تصمیمات مدیریتی، از اهمیت بالایی برخوردار بوده و طی سال‌های اخیر این عوامل تأثیرگذار از جهات مختلف مورد ارزیابی قرار گرفته و نتایج و نظریه‌های گوناگون تبیین شده است. در این پژوهش ضمن تشریح و تبیین نظریه‌های پیشین رابطه رقابت در بازار محصولات و صنعت و مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر تصمیمات مدیریت سنجیده شد.

پژوهش پیش رو به بررسی رابطه رقابت در بازار محصولات و صنعت و مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی با تصمیمات مدیریت پرداخته است. فرضیه اول این پژوهش به دنبال پاسخی برای این پرسش بود که آیا میان رقابت در بازار محصولات و مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی با تصمیمات مدیریت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد یا خیر. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول در سطح ۹۵٪ تأیید شد که بیانگر رابطه مثبت و معنادار میان رقابت در بازار محصولات و تصمیمات مدیریت بود؛ بنابراین با توجه به رابطه مثبت و معنادار رقابت در بازار محصولات بر تصمیمات مدیریت می‌توان به این نتیجه رسید که با افزایش رقابت در بازار محصولات در شرکت‌هایی که محصولات متنوع تولید می‌کنند، تصمیمات مدیریتی در راستای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت افزایش می‌یابد و توسعه دارایی‌هایی ثابت یک تصمیم کارا می‌باشد. مدیران با خرید دارایی ثابت، امکان افزایش حجم و تنوع تولید، تخصیص بهینه منابع و حفظ فضای رقابتی خود را برای یک دوره طولانی فراهم می‌آورند. نتایج حاصل از این فرضیه با نتایج پژوهش گران و میکائیلی (۲۰۱۲)، که علاوه بر اینکه نتایج لاپورتا و همکارانش (۲۰۰۰)، درباره تأثیر رابطه رقابت بازار محصول و تصمیم مدیران مبنی بر توزیع وجه نقد به سهامداران سازگار بود؛ اما با نتایج پژوهش عباس زاده و همکاران (۱۳۹۳) که به عدم تأثیر رقابت در بازار محصول بر روی معیارهای مختلف کیفیت سود مبتنی بر اصول فعالیت بازار دست یافتند، سازگار نبود.

فرضیه دوم این پژوهش به بررسی رابطه مثبت و معنادار میان رقابت در بازار صنعت با تصمیمات مدیریت پرداخت. نتایج حاصل از فرضیه دوم در سطح ۹۵٪ تأیید شد که بیانگر رابطه مثبت و معنادار میان رقابت در بازار صنعت با تصمیمات مدیریت بود. نتایج این

فرضیه با نتایج پژوهش پاتانیک و پانت<sup>۳۹</sup> (۲۰۱۰)، همسان بود؛ اما با نتایج پژوهش مجتهد زاده و فرشی (۱۳۹۱)، ناسازگار بود.

فرضیه سوم این پژوهش به بررسی رابطه منفی و معنادار میان مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی و تصمیمات مدیریت پرداخت. نتایج حاصل نشان داد، میان مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی و تصمیمات مدیریت رابطه منفی و معناداری وجود ندارد. فرضیه سوم این پژوهش در سطح ۹۵٪ تأیید نگردید، نتیجه حاصل با پژوهش مشابه افشاری و همکاران (۱۳۹۰) که به عدم وجود هیچ گونه رابطه خطی میان اهرم مالی بر تصمیمات سرمایه گذاری در شرکت ها دست یافته بودند، همسان بود؛ اما با نتایج پژوهش های پوراس و متسو (۲۰۱۱) که به رابطه مثبت میان رقابت در بازار و تصمیمات سرمایه گذاری دست یافتند، همچنین نتایج پژوهش حسینی و همکاران (۱۳۹۳) که به رابطه مثبت و معنادار میان استفاده از فنون مدیریت ریسک با عملکرد شرکت های فعال صنایع غذایی دست یافتند، ناسازگار بود.

فرضیه چهارم این پژوهش به بررسی تأثیر مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر رابطه بین رقابت در بازار محصولات و تصمیمات مدیریت پرداخت و نتایج حاصل این فرضیه در سطح ۹۵٪ تأیید شد. اجرای مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی به دنبال کاهش ریسک های موجود در شرکت ها از طریق ۴ مؤلفه مدیریت ریسک راهبردهای مالی، مدیریت ریسک گزارشگری، مدیریت ریسک عملیاتی و مدیریت ریسک قوانین و مقررات می باشد. نتایج این فرضیه با یافته های پژوهش خلیفه سلطانی و همکاران (۱۳۹۳) که به تأثیر مثبت رقابت بازار بر تصمیمات سرمایه گذاری شرکت های تولیدی عضو بورس اوراق بهادار دست یافتند، یکسان است؛ اما با نتایج پژوهش های آون و هانگ<sup>۴۰</sup> (۲۰۰۸) که اثرات منفی اهرم مالی بر سرمایه گذاری در فناوری اطلاعات و ارتباطات ایالات متحده امریکا نشان دادند، همچنین نتایج پژوهش پور زمانی و سلیمان خان (۱۳۹۴) که به تأثیر منفی ریسک رقابت در بازار محصول بر سطح انباشت سرمایه وجه نقد در شرکت های دارای محدودیت تأمین مالی و فرصت های سرمایه گذاری دست یافتند، ناسازگار بود.

فرضیه پنجم این پژوهش به بررسی تأثیر مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر رابطه رقابت در صنعت و تصمیمات مدیریت پرداخت. نتایج حاصل از آزمون نشان

داد، مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی بر رابطه رقابت در صنعت و تصمیمات مدیریت تأثیری نداشته و این فرضیه در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید نشد. نتایج حاصل با یافته‌های پژوهش و کیلی و موسوی (۱۳۹۳)، به عدم تأثیر ساختار سرمایه بر عملکرد شرکت، با تأکید بر رقابت در بازار محصول بر اساس شاخص‌های لرنر و لرنر تعدیل شده دست یافتند، یکسان بود؛ اما با نتایج پژوهش و کیلی و موسوی که به تأثیر ساختار سرمایه بر عملکرد شرکت، با تأکید بر رقابت در بازار محصول بر اساس شاخص‌های هرفیندال-هیرشمن و بون بود همچنین نتایج پژوهش واعظ و همکاران (۱۳۹۳) که به تأثیر مثبت بین رقابت بالقوه و بالفعل بازار محصول بر کیفیت افشاء شرکت‌های بورسی دست یافتند، سازگار نبود.

### محدودیت‌ها

با توجه به محاسبه رقابت بازار محصول از طریق شاخص هرفیندال، نیاز به استخراج داده‌های مربوط به فروش تک‌تک محصولات از صورت‌های مالی بود که برخی از شرکت‌ها فروش خالص محصولات را به صورت مجزا ارائه داده بودند و برخی دیگر فروش ناخالص محصولات را ارائه داده بودند؛ که با توجه به محدودیت فوق حسب هر مورد شرکتهایی که شرایط مورد نیاز را نداشته اند حذف گردیده و از جامعه آماری باقی مانده داده‌های مورد نیاز استخراج گردید.

در محاسبه رقابت در بازار محصول از شاخص هرفیندال و در محاسبه رقابت در صنعت از شاخص  $CR_2$  استفاده شده است که در صورت استفاده از شاخص‌های دیگر برای هر دو رقابت می‌تواند نتایج دیگری را داشته باشد.

### یادداشت‌ها

- |                        |                              |
|------------------------|------------------------------|
| 1. Symenonidis         | 2. Hin et al.                |
| 3. Walker              | 4. Florio and Leoni          |
| 5. Schumpeter          | 6. Akhmetzianov and Kosachev |
| 7. Meidell and Kaarboe | 8. Enterprise Risk Mangement |
| 9. Cheng et al.        | 10. Herfindal and Hirshman   |
| 11. Hoberg et al.      | 12. Grullon and Michaely     |
| 13. Laporta et al.     | 14. chen et al.              |
| 15. screening          | 16. Jiang et al.             |



- |                          |                                |
|--------------------------|--------------------------------|
| 17. Porras and Mateo     | 18. Maddala, Dobson and Miller |
| 19. Karuna               | 20. Lindberg and Ross          |
| 21. Graham et al.        | 22. Hovakimian et al.          |
| 23. Coso                 | 24. Strategy risk              |
| 25. Sales Strategy risk  | 26. Investment Strategy risk   |
| 27. Operating Risk       | 28. Kiymaz                     |
| 29. Gordon               | 30. Reporting risk             |
| 31. Auditor Opinion      | 32. Restatement                |
| 33. Material Weakness    | 34. Dichev                     |
| 35. Compliance risk      | 36. Effective Tax Rate         |
| 37. Hanlon and Heizman   | 38. Cash Effective Tax Rat     |
| 39. Pattanayak. and Pant | 40. Aoun & Hwang               |

### منابع

- ابراهیمی، محمدحسین (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین رقابتی بودن بازار محصول و ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید باهنر کرمان.
- اسدی، غلامحسین و خالقی، مرتضی. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر دفعات گزارشگری مالی روی عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه، مجله دانش حسابداری، شماره ۲۲، صص ۲۸-۷.
- افشاری، اسدالله، سعیدی، علی و رشادی، الهام. (۱۳۹۰). تأثیر اهرم مالی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، شماره ۱۳، صص ۱۷-۲۹.
- انواری رستمی، علی اصغر، اعتمادی، حسین و موحد مجد، مرضیه. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر ساختارهای رقابتی بازار محصول بر سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی - پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی، شماره ۲، صص ۱-۱۸.
- بنی‌مهد، بهمن، یعقوب نژاد، احمد و وحیدی کیا، الهام. (۱۳۹۴). توان رقابتی محصول و هزینه حقوق صاحبان سهام، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۲۶، صص ۱۰۷-۱۱۸.

- تاری وردی، یدالله و دامچی جلو دار، زهرا. (۱۳۹۱). رابطه مدیریت ریسک و عملکرد شرکت، پژوهش‌نامه حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۱۵، صص ۴۳-۶۲.
- پورزمانی، زهرا و سلیمان خان، آرامه. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر ریسک رقابت در بازار محصول بر سطح انباشت وجه نقد در شرکت‌های دارای محدودیت تأمین مالی و فرصت سرمایه‌گذاری، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۷، صص ۶۸-۸۱.
- حسینی، عبدالرضا، حسینی، سید محمدحسین و سید مطهری، سید مهدی. (۱۳۹۳). رابطه‌ی استفاده از فنون مدیریت ریسک با عملکرد شرکت‌های فعال صنایع غذایی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، شماره ۱۳، صص ۴۵-۶۰.
- خلیفه سلطانی، سید احمد، رحیمی، مجید و عزیز الهی، بهمن. (۱۳۹۳). تأثیر رقابت بازار بر تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌های تولیدی عضو بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری، شماره ۱، صص ۸۱-۹۶.
- رضایی، فرزین و نامدار، ندا. (۱۳۹۵). تأثیر رقابت در بازار محصول بر رابطه میان مدیریت ریسک یکپارچه مبتنی بر گزارشگری مالی و عملکرد شرکت‌ها. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشکده علوم انسانی، موسسه آموزش عالی تاکستان.
- عباس زاده، محمدرضا، ودیعی، محمد حسین و بیگی، بهزاد. (۱۳۹۳). تأثیر رقابت بازار محصول بر معیارهای مختلف کیفیت سود. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشکده علوم اقتصادی، دانشگاه فردوسی مشهد.
- فخاری، حسین؛ تقوی، سید روح‌الله و بشیری جویباری، مهدی. (۱۳۹۴). بررسی اثر شدت رقابت در بازار محصول بر ارزش‌گذاری بازار از نگاهداشت وجه نقد شرکت‌ها. مجله علمی - پژوهشی دانش حسابداری مالی، دوره ۲، شماره ۱ (۴)، صص ۶۵-۴۷.
- کریمی، غلامرضا، مرادی جز، محسن و محسنی نامقی، داود. (۱۳۹۴). کیفیت گزارشگری مالی، سررسید بدهی و کارایی سرمایه‌گذاری: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های حسابداری مالی، شماره ۲۳، صص ۹۳-۱۱۰.
- مجتهدزاده، ویدا و فرش، زهرا. (۱۳۹۱). رابطه محافظه‌کاری حسابداری و تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۹، صص ۶۷-۱۰۴.
- مشایخ، شهناز و نصیری، سپیده سادات. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر شفافیت گزارشگری مالی بر

مربوط بودن ارزش سود حسابداری. پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۵، شماره ۱۹، صص ۱۵۴-۱۲۷.

واعظ، سیدعلی، قلمبر، محمدحسین و قنواتی، نسرین. (۱۳۹۳). بررسی اثر رقابت بالفعل و بالقوه بازار محصول بر سطح کیفیت افشای شرکت‌های بورسی با بهره‌گیری از تکنیک تحلیل عاملی روی متغیرهای رقابت، راهبرد مدیریت مالی، شماره ۷، صص ۹۱-۱۱۲.

و کیلی فرد، حمیدرضا و موسوی، سید احمد. (۱۳۹۳). ساختار سرمایه، رقابت در بازار محصول و عملکرد شرکت، مجله علمی - پژوهشی دانش حسابداری مالی، شماره ۳، صص ۶۵-۸۴.

Akhmetzianov T.R. and Kosachev V.I.(2016), Forecasting Of Innovative Activity Dynamics Using Industry Competition Indicators Analysis (Evidence From Food Industry Of Russia). *Procedia Economics and Finance* 39 .746 – 752.

Aoun, Dany and Hwang, Junseok .(2008), The Effects Of Cash Flow And Size On Investment Decisions Of ICT Firms:A *Dymanic Approach Information Economics and Policy* 20(2):120-134.

Cheng,P, Man,P, and C.H.Yi. (2013).The Impact of Product Market Competition on Earnings Quality. *Accounting and Finance*, Vol. 53, No. 1, pp.137-162.

Chen,F;Hope, O.K;Li,Q.and Wang,X. 2010.Fiancial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets.*The Accounting Review*, 86(4): 1255-1288.

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) (2004). Enterprise risk management — Integrated framework ", COSO Report, Jersey City.

Dechow, P., R. Sloan,. and A. Sweeney.(1995). "Detecting Earnings Management." *The Accounting Review*,Vol. 70, No. 2, pp. 193–225

Florio. Cristina, Leoni. Giulia,(2016). Enterprise risk management and firm performance: The Italian case, *The British Accounting Review*. Online at <http://www.Siance Direct.com>.

Gordon,L., Loeb, M.,and Tesng,C.(2009).Enterprise Risk Mangement and firm performance: Acontingency perspective, *journal of Accounting and public policy*, 28(4),301-327.

Graham, J., & Lemmon, M. & Schallheim, J. (1998). Debt, Leases, Taxes and the Endogeneity of Corporate Tax Status. *Journal of Finance*, 53:131-162.

- Grullon, G. Michaely, R. (2012). *The impact of product market competition on firm' payout policy*. Online at <http://WWW.SSRN.COM>.
- Halon, M., and S. Heitzman. (2010). "A review of tax research." *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3): 127-178.
- Herfindal, Orris C. 1959. "A General Evaluation of Competition in the Copper Industry", *Copper Costs and Prices. 1870-1957*, Baltimore: Johns Hopkins Press, xhapp.70.
- Hin-cheung Annie Ko, Yixing (Jamie) Tong, Feida (Frank) Zhang, Guojian Zheng. (2016). Corporate governance, product market competition and managerial incentives: Evidence from four Pacific Basin countries. *Pacific-Basin Finance Journal*. Online at <http://www.Science Direct.com>.
- Hovakimian, A. & Opler, T. & Titman, S. (2001). The Debt-Equity Choice. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 36: 1-24.
- Hoberg, G. Philips, G. & Prabhala, N. (2017). Product market threats, payouts and financial flexibility. *Forthcoming Journal of Finance Working Paper*, University of Maryland.
- Jiang, Fuxiu, Kim, Kenneth, Nofsinger, John R and Zhu, Bing, (2016), Product Market Competition and corporate investment: Evidence from China, Online: Jiang, Fuxiu, Kim, Kenneth.
- Karuna, CH., (2007). Industry product market competition and managerial incentives. *Journal of accounting and economics*, 43, 275-297.
- Kiyamaz, H. (2006). The impact of announced motives, financial distress, and industry affiliation on shareholders' wealth: evidence from large sell-offs. *Business and economics*, 69-89.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., and Vishny, R. (2000), Investor Protection and Corporate Governance, *Journal of Financial Economics* 58, 3-27.
- Lindenberg, E. B., & Ross, S. A. (1981). Tobin's Q ratio and industrial organization. *Journal of Business*, 54 (1): 1-32.
- Maddala, G.S, Dobson. S., Miller, E., (1995), Microeconomics, "The Regulation of Monopoly", Chapter.10, *Press Mc Grawhill Book Company*, pp. 189-195.
- Meidell. Anita, Kaarbøe. Katarina, (2016). How the enterprise risk management function influences decision-making in the organization – A field study of a large, global oil and gas company. *The British Accounting Review*. Online, at <http://www.Science Direct.com>.
- Pattanayak, M. and Pant, M. (2010). "Corporate Governance,

- Competition and Firm Performance: Evidence from India". New Delhi, Jawaharlal Nehru University-Centre for International Trade and Development, *Discussion Papers in Economics*, 110-127.
- Porras, A.R. and Mateo, C.L. (2010). "Corporate Governance, Market Competition and Investment Decisions in Mexican Manufacturing Firms". *Middle Eastern Finance and Economics*, Issue 10: 94-115.
- Porras, Antonio Ruiz, Mateo, Celina López, (2011). Market Concentration Measures and Investment Decisions In Mexican Manufacturing Firms. *Accounting & taxation*2(1):22-60.
- Schumpeter J. A. (1994). Capitalism, Socialism and Democracy. Routledge: New Ed edition. *First published. USA. London and New York.*
- Symeonidis, George. (2017), Does product market competition increase strike activity? Evidence from the UK. *European Economic Review*. Online at [http:// WWW.SSRN.COM](http://WWW.SSRN.COM)
- Walker, P. L., Shenkir, W. G., and T. Barton. (2003), Enterprise Risk Management: Pulling It All Together. Institute of Internal Auditors. Altamonte Springs: *Institute of Internal Auditors Research Foundation*. Online at [http:// WWW.SSRN.COM](http://WWW.SSRN.COM).