



## تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سیدعبدالمجید موسوی نیا<sup>۱</sup>؛ خسرو مرادی شهزادی<sup>۲</sup>



### چکیده

در این پژوهش تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۶ الی ۱۴۰۰ مورد بررسی قرار گرفته است. روش پژوهش از نوع همبستگی بر اساس آزمون رگرسیون و مبتنی بر داده‌های پنل می‌باشد. در این پژوهش جامعه آماری را کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل داده‌اند که به روش حذف سیستماتیک ۹۰ شرکت انتخاب شد. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که عدم اطمینان بر نوآوری در شرکت‌ها تأثیر معکوس و معناداری دارد. همچنین تجزیه و تحلیل نشان داد که عدم اطمینان بر استراتژی رقابت بازار در شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد. **واژگان کلیدی:** عدم اطمینان، نوآوری، استراتژی رقابت بازار.

---

۱. کارشناسی ارشد حسابداری، واحد قشم، دانشگاه آزاد اسلامی، قشم، ایران، ایمیل:

[mjdnrgs1369kahkan@gmail.com](mailto:mjdnrgs1369kahkan@gmail.com)

۲. استادیار گروه مدیریت مالی، واحد قشم، دانشگاه آزاد اسلامی، قشم، ایران (نویسنده مسئول)، ایمیل:

[Khosro.moradi@iau.ac.ir](mailto:Khosro.moradi@iau.ac.ir)

## مقدمه

عدم اطمینان به مدت طولانی به عنوان یک عامل مهم که بر رفتار سرمایه گذاران تأثیر می گذارد در نظر گرفته شده است. افزایش ناگهانی عدم اطمینان، چشم انداز کسب و کار را مختل می کند، که می تواند جریان های نقدی آتی را تهدید کند و عملکرد بازار سهام را تضعیف کند. به طور کلی، پژوهش ها از این ایده حمایت می کند که نوسانات مشروط، نماینده خوبی برای متغیر ریسک است که بازده اضافی سهام را توضیح می دهد، که فرضیه معاوضه ریسک - بازده را تأیید می کند؛ در واقع، سرمایه گذاران اغلب به دلیل حرکت نزولی قیمت سهام، نسبت به زیان واکنش نشان می دهند. آشفتگی مالی می تواند به سرعت نه تنها بخش های تجاری داخلی یک کشور را مختل کند بلکه به سایر کشورها نیز سرایت کند. لذا شرکت ها در رقابت نیز دچار مشکل می شوند و آن طور که یک شرکت بایستی عملکرد خود را در رقابت با دیگر شرکت ها بالا ببرد دچار مشکل می شود. سرمایه گذاران با تحریک کارشناسان مالی، سیاستمداران و اظهارات و نظرات، اغلب انگیزه دارند که تصمیمات سرمایه گذاری عجولانه ای، اتخاذ کنند که به طور منظم آرامش بازار سهام را مختل می کند. توجهی که فعالان بازار به تغییرات عدم اطمینان می دهند بنابر شواهد، نشان می دهد که ظاهراً بخشی جدایی ناپذیر از تغییرات قیمتی مربوط به رفتار بازار مالی است (چیانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۲۰). اغلب شرکت ها از این فرصت استفاده می کنند و با بهره وری از فعالان اقتصادی و سرمایه انسانی از ایده ها و راهکارهایی اعم از کوتاه مدت، میان مدت و یا بلند مدت به منظور پایداری شرایط و ثبات قیمتی استفاده نمایند، همین امر سبب می شود، شرکت راهبرد مناسبی در رقابت با سایر شرکت ها اتخاذ کند لذا در رقابت با سایر شرکت ها عملکرد بهتری را در بازار سرمایه نشان دهد. وقتی شرکت ها به دلیل سیاست های اقتصادی با عدم اطمینان بالایی مواجه می شوند، شرکت ها انگیزه بیشتری برای شرکت در

تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ◇ ۳

فعالیت‌های نوآورانه دارند. علاوه بر این، نتایج تجربی نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با ویژگی‌های ناهمگن واکنش‌های متفاوتی به عدم اطمینان دارند. به ویژه، تأثیر مثبت عدم اطمینان سیاست بر نوآوری در شرکت‌های دولتی، شرکت‌هایی که کنترل‌های داخلی باکیفیت بالایی دارند و شرکت‌هایی با مالکیت مدیریتی پایین بیشتر مشهود است. عدم اطمینان خطر تغییر سیاست اقتصادی است که توسط فعالان بازار نمی‌تواند به طور دقیق پیش بینی شود و منجر به نوسانات اقتصادی و تغییرات در محیط اقتصاد کلان می‌شود (گولن و یون<sup>۱</sup>، ۲۰۱۶). از آنجایی که سیاست بر محیط اقتصادی که شرکت‌ها در آن فعالیت می‌کنند تأثیر می‌گذارد، ریسک شرکتی نیز به طور مستقیم یا غیرمستقیم بر رفتار شرکت تأثیر می‌گذارد (شن و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۲۰). پس از وقوع بحران مالی در سال ۲۰۰۸، اقتصاد جهانی در رکود فرو رفت. برای جلوگیری از قرار گرفتن در مشکلات اقتصادی، دولت‌ها اقداماتی را برای تقویت مداخله خود در اقتصاد و بازارهای مالی خود انجام داده‌اند. درک و مدیریت عدم اطمینان برای شرکت‌ها حیاتی است زیرا عدم اطمینان ممکن است با تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری‌ها، به شدت بر تصمیمات استراتژیک شرکت، عملکرد مالی و توسعه اقتصادی تأثیر بگذارد (اوزدمیر و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۲۳). با این حال، مداخله مکرر دولت عدم اطمینان را نیز افزایش داده است که منجر به نوسانات کلان اقتصادی می‌شود. برگر، گودهامی، کیم و لی<sup>۴</sup> (۲۰۱۸) به این نتیجه رسیدند که عدم اطمینان از طریق احتکار نقدینگی بانکی به اقتصاد واقعی آسیب می‌رساند. بنابراین، از زمان بحران اقتصادی، "عدم اطمینان" توجه محققانی را به خود جلب کرده است که به دنبال تعیین تأثیر آن بر توسعه اقتصادی بوده‌اند. یکی از جنبه‌های مهم رقابت بین‌المللی،

---

1- Gulen, H., & Ion, M. (2016).

2- Shen, H., Zhang, M., Liu, R., & Hou, F

3- Ozdemir, O., Erkmen, E., & Han, W

4- Berger, A., Guedhami, O., Kim, H. H., & Li, X.

رقابت فناوری‌هایی است که از طریق نوآوری و کارآفرینی ایجاد می‌شوند. در سال ۲۰۱۸، هزینه‌های تحقیق و توسعه در کشور چین ۲۰۱۸ درصد از تولید ناخالص داخلی آن را به خود اختصاص داد، تعداد درخواست‌های ثبت اختراع و مجوزهای آن برای اختراعات در رتبه اول در جهان قرار گرفت و ظرفیت ملی نوآوری جامع آن در جایگاه هفدهم در جهان به دست آورد (هه، ما و ژانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۲۰). بنابراین فضای رقابتی با کمک و حمایت دولت و ظرفیت‌های سرمایه انسانی ارتقای بخش تحقیق و توسعه و همچنین فناوری می‌باشد که افراد خبره در صورت عدم اطمینان می‌توانند در رقابت با سایر شرکت‌ها و کشورهای خارجی مؤثر باشند. برخی از پژوهش‌های اخیر بر تأثیر نامطلوب عدم اطمینان بیشتر در سیاست‌های اقتصادی متمرکز شده‌اند. با این حال، شرکت‌های بورسی که یکی از ارکان اساسی اقتصاد به شمار می‌رود، کمتر به این موضوع پرداخته شده است. با توجه به توضیحات ارائه شده اکنون سوال زیر مطرح می‌شود:

آیا عدم اطمینان بر استراتژی رقابت بازار و نوآوری در شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد؟

## مبانی نظری پژوهش

### عدم اطمینان و نوآوری

عدم اطمینان به عناصر غیرقابل پیش بینی تغییرات سیاست‌های مرتبط با اقتصاد آینده، از جمله سیاست‌های مالی، نظارتی و پولی اشاره دارد. عدم اطمینان یک نیروی تعیین کننده است که بر روندهای کلان اقتصادی و بازار مالی تأثیر می‌گذارد (چن و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۲۳). عدم اطمینان بیشتر و انتظارات برای به حداکثر رساندن رشد اقتصادی، یک مسئله کلیدی این است که چگونه توانایی نوآوری را افزایش دهیم. به منظور ترویج نوآوری برای رشد اقتصادی پایدار،

---

1- He, F., Ma, Y., & Zhang, X.

2-Chen, J., Ma, F., Qiu, X., & Li, T.

تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ◇ ۵

دولت چین یک سری سیاست‌ها را اعلام کرد. وقتی شرکت‌ها به دلیل سیاست‌های اقتصادی با عدم اطمینان بالایی مواجه می‌شوند، شرکت‌ها انگیزه بیشتری برای شرکت در فعالیت‌های نوآورانه دارند. علاوه بر این، نتایج تجربی نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با ویژگی‌های ناهمگن واکنش‌های متفاوتی به عدم اطمینان دارند. به ویژه، تأثیر مثبت عدم اطمینان بر نوآوری در شرکت‌های دولتی، شرکت‌هایی که کنترل‌های داخلی باکیفیت بالایی دارند و شرکت‌هایی با مالکیت مدیریتی پایین بیشتر مشهود است. همانند انسان و طبیعت، اقتصاد نیز دارای دوران‌های خاصی است که خصوصیات کاملاً متفاوتی دارند. این دوران‌ها در یک طبقه‌بندی کلی به دوران رکود و رونق تقسیم بندی شده است. وضعیت شرکت‌ها در هر یک از دوران‌ها یا وضعیت اقتصادی کاملاً متفاوت است که گاهی در هر وضعیت سیاست‌ها و راهبردهای خود را بسته به شرایط تغییر دهند. بنابراین برای مدیران شرکت‌ها بسیار حائز اهمیت است که بدانند در هر زمان در چه دوران اقتصادی قرار دارند (چاوشی، ۱۳۹۴). در متون اقتصادی تلاش‌هایی به منظور تبیین و تعریف چرخه‌های اقتصادی صورت گرفته است. بطوری که تعریف‌های پیشنهادی بازتابی از نظریات اقتصادی است. چرخه‌های اقتصادی اگرچه به لحاظ شدت و مدت زمان با هم متفاوتند ولی مشترکاتی نیز دارند. در طول چرخه‌های اقتصادی متغیرهای از قبیل تولید، اشتغال، درآمد حقیقی و سطح فروش با هم افزایش یا کاهش می‌یابند. عموماً چرخه‌های اقتصادی به دو دوره رونق و رکود تفکیک می‌شود. چرخه اقتصادی انحراف بازگشت کننده (تکرار شدنی) اقتصاد از روندی است که متغیرها با یکدیگر در حرکت‌اند. تجزیه و تحلیل‌های اولیه پیرامون چرخه‌های اقتصادی بر این باور بودند که هر مرحله از اقتصاد، مرحله بعدی را خلق می‌کند. یک جهش اقتصادی (رونق) بحران اقتصادی (رکود) بعدی را ایجاد می‌کند (چاوشی، ۱۳۹۴)؛ آن رکود، رونق بعدی را ایجاد می‌کند و اقتصاد تا ابد در یک چرخه متکی به خود گرفتار می‌شود. در مقابل نظریه‌های مدرن چرخه‌های اقتصادی، نوسانات چرخه‌ای را به اثرات تجمعی شوک‌ها و آشوب‌هایی ربط می‌دهند که دائماً به اقتصاد یورش

می‌برند. به عبارت دیگر بدون شوک‌ها هیچ نوسانی وجود نخواهد داشت. تلاش تعداد زیادی از پژوهشگران جهت درک ارتباط بین سیاست پولی، تورم و چرخه‌های اقتصادی منجر به توسعه چارچوبی شده است که مدل نئوکینزی نامیده می‌شود و به طور وسیع برای تجزیه و تحلیل سیاست پولی مورد بهره‌وری قرار می‌گیرد (چاوشی، ۱۳۹۴). بر اساس تئوری گزینه‌های واقعی، شرکت‌ها انتخابی بین انتظار برای به دست آوردن گزینه معوق یا سرمایه‌گذاری فوری برای به دست آوردن گزینه رشد در هنگام مواجهه با عدم اطمینان دارند. شرکت‌ها می‌توانند از طریق انتقال حق ثبت اختراع، سود کسب کنند، که می‌تواند تا حدی تغییر ناپذیری سرمایه‌گذاری در نوآوری را جبران کند. در این راستا، درخواست ثبت اختراع را می‌توان به عنوان یک گزینه برگشت پذیر در نظر گرفت. سطح برگشت‌ناپذیری سرمایه‌گذاری‌ها، بر ارزش گزینه به تعویق افتادن تأثیر می‌گذارد. اگر سرمایه‌گذاری‌ها کاملاً برگشت پذیر باشند، گزینه تعویق ارزشی ندارد. یعنی برگشت پذیری بالاتر با گزینه‌های تعویق با ارزش کمتر همراه است. بنابراین، نوآوری با برگشت پذیری، ارزش گزینه تعویق را تضعیف می‌کند و در نهایت ارزش گزینه رشد را برجسته می‌نماید. لذا عدم اطمینان در مورد سیاست اقتصادی، منجر به افزایش می‌شود. شرکت‌های دولتی معمولاً به دلیل ارتباط نزدیک با دولت به منابع ارزشمند و اطلاعات خط مشی دسترسی بهتری دارند. در نتیجه، شرکت‌های دولتی بهتر است تغییرات مربوط به سیاست‌های اقتصادی خارجی را به موقع دریافت کنند و در صورت مواجهه با افزایش عدم اطمینان، قادر به تقویت فعالیت‌های نوآوری هستند. در مقابل، شرکت‌های غیردولتی در دسترسی به منابع دارای ضعف هستند و بنابراین ممکن است توانایی کافی برای مقابله با افزایش EPU را نداشته باشند. علاوه بر این، شرکت‌های غیردولتی «متکی به خود» هستند و انگیزه بیشتری برای دنبال کردن فعالیت‌های نوآورانه برای تضمین توسعه خود دارند (فروند<sup>۱</sup>، ۲۰۰۱).

---

1- Freund, E. M. (2001)

تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ◇ ۷

بنابراین، شرکت‌های غیر دولتی ممکن است حساسیت کمتری نسبت به EPU داشته باشند. مطالعات قبلی نشان داده‌اند که کیفیت بالا در کنترل داخلی به بهبود کیفیت اطلاعات مالی کمک می‌کند، عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران و مدیران را کاهش می‌دهد و در نهایت هزینه‌های تأمین مالی کاهش می‌دهد. بنابراین، هنگام مواجهه با وضعیت نامطمئن، کنترل داخلی قوی، دسترسی بهتر شرکت‌ها به سرمایه مالی را امکان‌پذیر می‌کند و در نتیجه به شرکت‌ها کمک می‌کند تا فرصت نوآوری را بهتر به دست آورند. همسویی مالکیت مدیریتی می‌تواند مشکل نمایندگی را کاهش دهد و مدیران را برانگیزد تا تلاش بیشتری برای حفظ توسعه بلندمدت شرکت‌ها انجام دهند، که نوآوری شرکت را تشویق می‌کند (زهرا، نبام و هوسه، ۲۰۰۰). بر اساس مباحث فوق، می‌توان دریافت که برخی شرکت‌ها، دارای نوآوری بیشتری هستند و بنابراین فعالیت نوآوری در این نوع شرکت‌ها کمتر تحت تأثیر EPU قرار می‌گیرد. به عبارت دیگر، شرکت‌هایی که دارای مالکیت مدیریتی هستند نسبت به تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری حساسیت کمتری دارند. (گولن و یون، ۲۰۱۶).

## رقابت بازار

تعیین سطح افشای اطلاعات زنجیره تأمین شرکت یکی از مهمترین تصمیمات داوطلبانه افشای شرکت است. از یک طرف، اطلاعات دقیق مشتری و تأمین‌کننده، ممکن است عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهد و یک سری از دستاوردهای بازار سرمایه، مانند هزینه‌های سرمایه کمتر، قیمت سهام بالاتر، نقدینگی بیشتر و قیمت‌گذاری دارای را به همراه داشته باشد. از سوی دیگر، ارائه اطلاعات دقیق زنجیره تأمین دارای یک جنبه منفی بالقوه است که ناشی از این واقعیت است که در مقایسه با اطلاعات صرفاً مالی، اطلاعات زنجیره تأمین ارتباط نزدیک‌تری با عملیات واقعی شرکت‌ها، به ویژه ویژگی‌های مشتریان و تأمین‌کنندگان آنها دارد. به عبارت

دیگر، اطلاعات مشتری و تأمین کننده یک راز تجاری است. در حالی که چنین افشایی محیط اطلاعات شرکت را بهبود می‌بخشد و هزینه‌های مالی را کاهش می‌دهد. اطلاعات دقیق زنجیره تأمین همچنین ممکن است توسط رقبای فعلی و بالقوه مشاهده شود و علیه شرکت‌های افشاکننده مورد استفاده قرار گیرد که منجر به هزینه‌های اختصاصی قابل توجهی می‌شود. بنابراین، تصمیم به افشای اطلاعات زنجیره تأمین نتیجه سنجش مزایا و معایب چنین افشایی است. بر اساس مطالعات قبلی، شرکت‌ها در معرض فشار سرمایه بیشتر و تهدیدهای ورشکستگی در صنایع رقابتی‌تر هستند. در این محیط، اطلاعات مشتری و تأمین کننده یک شرکت اطلاعات ارزشمندی در مورد تمرکز، کیفیت و ثبات مشتریان و تأمین کنندگان شرکت فراهم می‌کند و به سرمایه‌گذاران خارجی کمک می‌کند تا ارزش حال و آینده شرکت و همچنین ریسک آن را ارزیابی کنند. بنابراین، شرکت‌هایی که با رقابت شدید روبرو هستند، انگیزه‌های قوی برای انتشار اطلاعات زنجیره تأمین با کیفیت بالاتر برای کاهش عدم تقارن اطلاعات و کاهش هزینه‌های سرمایه دارند. علاوه بر این، شرکت‌هایی که در صنایع رقابتی‌تر هستند، انگیزه بیشتری برای اقدام استراتژیک دارند تا خود را از دیگران متمایز کنند (مانند افشای مشتریان با کیفیت بالا برای اثبات کیفیت درآمدشان). به این دلایل، رقابت در بازار محصول ممکن است افشای اطلاعات زنجیره تأمین را افزایش دهد. هم‌چنین رقبا در صنایع رقابتی بیشتر از رقبا در صنایع انحصاری اطلاعات خصوصی شرکت‌های افشاکننده را به دست می‌آورند و استراتژی‌های خود را بر این اساس برای به دست آوردن مزیت رقابتی تنظیم می‌کنند.

### مروری بر پژوهش‌های پیشین

چن و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی به بررسی عدم اطمینان سیاسی و پیش‌بینی بازده سهام پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که برخی از شاخص‌های طبقه‌بندی عدم اطمینان سیاسی توانایی پیش‌بینی برتری برای بازده سهام دارند و حتی نسبت به شاخص اصلی عدم اطمینان سیاسی و



تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ◇ ۹

پیش‌بینی‌کننده‌های دیگر، سودمندی واقعی بالاتری دارند. زو و ژانگ<sup>۱</sup> (۲۰۲۲) در پژوهشی به بررسی تغییر تأمین‌کننده، رقابت در بازار و نوآوری سازمانی پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که تغییر تأمین‌کننده تأثیر منفی بر نوآوری سازمانی دارد و رقابت در بازار، رابطه منفی بین تغییر تأمین‌کننده و نوآوری شرکت را تشدید می‌کند. تحلیل‌های اضافی نشان می‌دهد که اثر اصلی و اثر تعدیل‌کننده زمانی که شرکت غیردولتی است یا تمرکز مالکیت کمتری دارد، مهم‌تر است. کالوانو و پولو<sup>۲</sup> (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی قدرت بازار، رقابت و نوآوری در بازارهای دیجیتال پرداختند. این مقاله با بررسی ماهیت آسیب‌های اجتماعی ناشی از قدرت بازار و نقش رقابت برای بازار و در بازار را مشخص می‌کنند تا بخشی از این آسیب را کاهش دهد. شیبیر و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۱) در پژوهشی به نقش عدم اطمینان سیاست اقتصادی و ثبات بانک با توجه به اثر آستانه کیفیت و رقابت نهادی، به بررسی پرداختند. این مطالعه اثر عدم اطمینان سیاست اقتصادی (EPU) را بر ثبات بانک با استفاده از داده‌های تابلویی در سطح بانک از سال ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۹ بررسی می‌کند. یافته‌ها نشان می‌دهد که EPU ثبات بانک را کاهش می‌دهد، اما این اثر در ساختار بانک و بازار متفاوت است و به طور قابل توجهی است. نتایج نشان می‌دهد که با استفاده از تکنیک تخمین آستانه با در نظر گرفتن غیرخطی بودن، تأثیر آستانه قابل توجهی بر پیوند ثبات بانک EPU دارد. کشورهایی که کیفیت نهادی بالاتر از سطح آستانه دارند، تأثیر نامطلوب عدم اطمینان سیاست‌ها بر ثبات بانک را کاهش می‌دهند، در حالی که رقابت بانکی پایین‌تر، تأثیر نامطلوب را تقویت می‌کند. علاوه بر این، EPU بدون در نظر گرفتن سطح توسعه و درآمد کشورها، بر ثبات بانک در همه کشورهای نمونه تأثیر منفی می‌گذارد. چیانگ (۲۰۲۰) در پژوهشی به مطالعه عدم اطمینان سیاست اقتصادی و بازده سهام - شواهدی از بازار ژاپن

---

1- Zu, Y. and Zhang, R.

2- Calvano, E., & Polo, M.

3- Shabir, M., Jiang, P., Bakhsh, S., & Zhao, Z.

پرداخت. این مطالعه تأثیر تغییر در عدم اطمینان سیاست اقتصادی ( $EPU\Delta$ ) را بر بازده سهام ژاپنی (مازاد) بررسی نموده است. شواهد ضریب تغییر در عدم اطمینان سیاست اقتصادی منفی، نشان می‌دهد که افزایش عدم اطمینان سیاست اقتصادی ( $EPU$ ) باعث کاهش بازده سهام می‌شود. با این حال، یک اثر مثبت در ضریب تأخیر  $EPU$  نشان دهنده افزایش بازده سهام است. این پدیده همچنین با افزایش عدم اطمینان برای سیاست مالی، سیاست پولی، سیاست تجاری،  $EPU$  جهانی یا عدم اطمینان کامل در بازار ژاپن نشان می‌دهد. آزمایش تأثیرات نامتقارن برای تغییر به سمت بالا یا پایین در عدم اطمینان نشان دهنده وجود روابط معکوس بین تغییرات عدم اطمینان و بازده سهام است. با این حال، درجه عدم تقارن تغییرات عدم اطمینان در بازده سهام از بازار خود ژاپن در مقایسه با نفوذ ایالات متحده مهم‌تر است. شن و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی مطالعه سیاست اقتصادی، عدم اطمینان و نوآوری شرکتی بر اساس شواهدی از چین مورد آزمون قرار دادند. این مقاله با استفاده از نمونه‌ای از شرکت‌های چینی فهرست شده در دوره ۲۰۰۷-۲۰۱۷، نشان می‌دهد که عدم اطمینان سیاست اقتصادی به طور مثبت با نوآوری شرکت‌ها مرتبط است. علاوه بر این، ویژگی‌های خاص شرکت (مالکیت دولتی، کنترل داخلی و مالکیت مدیریتی) بر رابطه فوق تأثیر دارند. وورال یاواس<sup>۱</sup> (۲۰۲۰) در پژوهشی به مطالعه عدم اطمینان سیاست اقتصادی، مشارکت ذینفعان، و شیوه‌های زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی با توجه به اثر تعدیل‌کننده رقابت پرداخت. این پژوهش با استفاده از ۶۵۶۲ مشاهدات سالانه شرکتی از ۱۵ کشور اروپایی توسعه‌یافته که دوره ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۷ را پوشش می‌دهند، تأثیر عدم اطمینان سیاست اقتصادی ( $EPU$ ) بر رویه‌های محیطی، اجتماعی و حاکمیت شرکت ( $ESG$ ) را بررسی نمود. نتایج نشان می‌دهد که در طول در دوره‌های عدم اطمینان بالا، شرکت‌ها عملکرد کلی  $ESG$ ، عملکرد محیطی شرکت و عملکرد

---

1- Vural- Yavaş, Ç.

تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ◇ ۱۱

در حاکمیت را افزایش می‌دهند. این رابطه برای زیربده‌های استراتژی انتشار، استفاده از منابع، نیروی کار، مدیریت و مسئولیت اجتماعی شرکتی (CSR) معتبر است. علاوه بر این، در دوره‌های عدم اطمینان بالا، شرکت‌هایی که در صنایع متمرکز فعالیت می‌کنند، فعالیت‌های کلی ESG و عملکرد محیطی شرکت را افزایش می‌دهند. این نتایج نشان می‌دهد که شرکت‌ها از شیوه‌های ESG به عنوان فعالیت‌های کاهش‌دهنده ریسک مانند بیمه، در طول دوره‌های عدم اطمینان بالا استفاده می‌کنند. به طور کلی، مطابق با تئوری ذینفعان، نتایج نشان می‌دهد که شرکت‌ها شیوه‌های ESG خود را نه تنها برای کاهش ریسک‌پذیری شرکت، بلکه برای دنبال کردن فعالیت‌های افزایش‌دهنده ارزش در طول دوره‌های عدم اطمینان بالا، افزایش می‌دهند، که دلالت بر مشارکت بهتر ذینفعان دارد. ژو<sup>۱</sup> (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی عدم اطمینان سیاست اقتصادی، هزینه سرمایه و نوآوری شرکتی پرداخت. نتایج نشان می‌دهد که عدم اطمینان سیاسی دولت هزینه سرمایه شرکت‌ها را افزایش می‌دهد، که به نوآوری کمتر تبدیل می‌شود. با افزایش عدم اطمینان سیاست‌های اقتصادی، شرکت‌هایی که بیشتر در معرض چنین عدم اطمینانی قرار دارند، با میانگین موزون هزینه سرمایه بیشتری مواجه می‌شوند و کمتر نوآوری دارند. نوآوری‌های شرکت‌های دارای محدودیت مالی و شرکت‌هایی که به منابع مالی خارجی در یک محیط رقابتی متکی هستند، بیشتر تحت تأثیر قرار می‌گیرند. صبوری و کریم پور (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی اثرات مشترک عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ویژگی‌های شرکت بر ساختار سرمایه (مطالعه موردی: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد فرضیه اصلی مورد تأیید قرار گرفته است و مشخص شد که عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ویژگی‌های شرکت بر ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران تأثیر مشترک و معناداری دارد. با نتایج بدست آمده

---

1- Xu, Z.

مشخص شد که عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر اهرم مالی و ساختار سرمایه اثر مستقیم و مثبت دارد اما ویژگی‌های شرکتی بر اهرم مالی و ساختار سرمایه اثری معکوس و منفی دارد. به عبارتی دیگر، عدم قطعیت سیاست اقتصادی به میزان ۱۰/۷۹ باعث افزایش ساختار سرمایه و ویژگی‌های شرکتی به میزان ۵/۲۰ منجر به کاهش آن می‌شود که با پژوهش شیاو و کیو در سال ۲۰۲۱، همراستا می‌باشد. شماخی و نوذری نویر (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی رابطه عدم اطمینان سیاست‌های اقتصادی، هزینه سرمایه و نوآوری شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از آزمون فرضیات نشان داد بین عدم اطمینان سیاست‌های اقتصادی، هزینه سرمایه و نوآوری شرکت رابطه مستقیم معناداری وجود دارد. مشایخی، سرلک و قیاسی (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی اثر شاخص جهانی عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر قیمت مسکن در ایران پرداختند. بررسی متغیرها در کوتاه‌مدت نیز نشان داد که اثر معنی‌داری بر قیمت مسکن نداشته‌اند. نتایج واکنش‌آنی نیز نشان داد که شوک متغیر قیمت مسکن اثر معنی‌داری بر قیمت مسکن خواهند گذاشت؛ به طوری که اثر شوک متغیر مسکن در سال‌های بعد بر قیمت مسکن حفظ می‌شود اما اثر شوک سایر متغیرها تنها یک فصل بر قیمت مسکن اثر معنی‌داری خواهد گذاشت. نتایج تجزیه واریانس نیز نشان داد که پس از طی ده دوره، سهم شوک‌ها از بزرگ به کوچک به ترتیب عبارتند از: قیمت مسکن (۹۷٪)، شکاف تولید (۲/۹٪)، سیاست پولی (۰/۰۷٪) و عدم قطعیت سیاست اقتصادی، (۰/۰۰۲٪). مقصودی (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی رابطه بین عدم اطمینان سیاسی و نگهداشت وجه نقد شرکت پرداخت. نتایج به دست آمده در این پژوهش نشان می‌دهد بین عدم اطمینان سیاسی و نگهداشت وجه نقد شرکت رابطه وجود دارد. بحری ثالث و عبرتی (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی اثر ارتباطات سیاسی بر خطر سقوط قیمت سهام با تاکید بر رقابت بازار محصول در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که ارتباطات سیاسی بر خطر سقوط قیمت سهام تأثیر مثبت دارد. بدین معنا که مدیران از طریق

تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ◇ ۱۳

ذخیره اخبار بد و عدم انتشار آن وضعیت شرکت را مساعده جلوه می‌دهند، این رفتار مدیران در بلند مدت منجر به سقوط قیمت سهام می‌گردد. همچنین شرکت‌های مورد بررسی از طریق رقابت بازار محصول به دو گروه شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعاتی بالا و پایین تفکیک شدند و یافته‌ها نشان داد که تأثیر مثبت ارتباطات سیاسی بر خطر سقوط قیمت سهام در شرکت‌هایی با رقابت بازار محصول پایین، شدیدتر است. فخاری، تقوی، بشیری جویباری (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی اثر شدت رقابت در بازار محصول بر ارزش گذاری بازار از نگاهداشت وجه نقد شرکت‌ها پرداختند. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده‌ها نشان می‌دهد افزایش شدت رقابت در بازار محصول تأثیر مثبتی بر ارزش گذاری بازار سرمایه از نگاهداشت وجه نقد توسط شرکت‌ها می‌گذارد. همچنین، نتایج حاصل از بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول به تفکیک صنعت بر ارزش نگاهداشت وجه نقد حاکی از آن است که در پنج صنعت، میزان ماهیت رقابتی در بازار محصول بر ارزش اضافی خلق شده ناشی از نگاهداشت وجه تأثیرگذار است. این یافته‌ها بیانگر اثر تعدیل‌کنندگی رقابت بازار محصول بر ارتباط بین نگاهداشت وجه نقد و بازده مازاد سهام است.

## روش پژوهش

باتوجه به محوریت موضوع، پژوهش حاضر از نوع توصیفی و همبستگی بر اساس بر داده‌های پنل طی بازه زمانی ۱۳۹۶-۱۴۰۰ می‌باشد و به منظور بررسی ارتباط میان متغیرها، از روش آماری رگرسیون به کارگرفته شده است. بخش ادبیات این پژوهش برگرفته از پژوهش‌های داخلی و لاتین (مطالعات کتابخانه‌ای) است؛ به منظور اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش از صورت‌های مالی حسابرسی شده مندرج در سایت‌های کدال و ره‌آورد، استخراج و محاسبه شده است. جامعه آماری این پژوهش کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که به روش حذف سیستماتیک ۹۰ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شده است. شرایط در نظر گرفته

شده به منظور انتخاب حجم نمونه بدین صورت بوده است: (۱) حذف شرکت‌هایی که بیش از ۳ ماه وقفه معاملاتی داشته‌اند. (۲) حذف موسسات مالی، بانک‌ها و بیمه‌ها. (۳) حذف شرکت‌هایی که زیان ده بوده است. (۴) حذف شرکت‌هایی که از بورس برون رفت داشته‌اند. (۵) حذف شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن‌ها ۲۹ ختم نمی‌شود. (۶) حذف شرکت‌هایی که اطلاعات ناقص داشته‌اند.

### فرضیه‌های پژوهش

۱. عدم اطمینان بر نوآوری در شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.
۲. عدم اطمینان بر استراتژی بازار در شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد.

### مدل تحلیلی

مدل رگرسیون فرضیه اول بر اساس پژوهش (هه، ما، ژانگ، ۲۰۲۰) می‌باشد.

$$\text{Innovation} = \alpha_0 + \beta_1 \text{EPU} + \beta_2 \text{CashFlow} + \beta_3 \text{GROW} + \beta_4 \text{AGE} + \beta_5 \text{SIZE} + \beta_6 \text{LEV} + \beta_7 \text{ROA} + \beta_8 \text{MB} + \beta_9 \text{Tangibility} + \varepsilon_0$$

مدل رگرسیون فرضیه دوم بر اساس پژوهش (شبیر و همکاران، ۲۰۲۱) می‌باشد.

$$\text{HH} = \alpha_0 + \beta_1 \text{EPU} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{Cap} + \beta_4 \text{CashFlow} + \beta_5 \text{GROW} + \varepsilon_0$$

### متغیرهای پژوهش

#### متغیرهای وابسته

**Innovation**: نوآوری در شرکت می‌باشد. از طریق هزینه تحقیق و توسعه مندرج در یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی استخراج می‌شود. **HH**: شاخص هیرفیندال و هیرشمن می‌باشد جهت استراتژی رقابت بازار به کار می‌رود.

$$S_i = \frac{X_j}{\sum_{i=1}^n X_j} \text{HHI} = \sum_{i=1}^k (S_i)^2$$

تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ◇ ۱۵

K: تعداد بنگاه‌های فعال در صنعت؛  $X_j$ : فروش شرکت؛  $S_j$ : سهم بنگاه  $i$  ام از بازار؛ I: نوع صنعت؛ شاخص هیرفیندال هیرشمن از جمع توان دوم سهم بازار کلیه ی بنگاه‌های فعال در صنعت به دست می‌آید (دیدار، منصورفر، رحیمی، ۱۳۹۷).

### متغیر مستقل

EPU: عدم اطمینان می‌باشد. جهت سنجش عدم اطمینان از ضریب تغییرات فروش استفاده می‌شود. چرا که هرچه نوسانات فروش شرکتی بیشتر باشد محیط فعالیت آن با عدم اطمینان بیشتری همراه است (مقصودی، ۱۳۹۹). از انحراف معیار فروش شرکت طی یک دوره ۵ ساله تقسیم بر میانگین فروش شرکت طی یک دوره ۵ ساله به دست می‌آید.

### متغیرهای کنترلی

Cash Flow: وجه نقد عملیاتی می‌باشد. از طریق (جریان نقدی عملیاتی خالص + جریان نقدی خالص سرمایه‌گذاری) / کل دارایی‌ها در پایان دوره به دست می‌آید. GROW: رشد شرکت می‌باشد. از تفاوت درآمد فروش سال قبل و سال جاری تقسیم بر درآمد سال قبل به دست می‌آید. AGE: سن شرکت می‌باشد - از زمان تأسیس شرکت به عنوان سن شرکت استفاده می‌نماییم و لگاریتم گرفته می‌شود. SIZE: اندازه شرکت می‌باشد. از لگاریتم طبیعی دارایی کل به دست می‌آید. LEV: اهرم مالی می‌باشد - از تقسیم بدهی کل بر دارایی کل به دست می‌آید. ROA: بازده دارایی می‌باشد - از تقسیم سود خالص بر دارایی کل به دست می‌آید. MB: ارزش بازار بر حقوق صاحبان سهام می‌باشد - از تقسیم ارزش بازار بر حقوق صاحبان سهام به دست می‌آید. Tangibility: دارایی مشهود می‌باشد - از تقسیم دارایی مشهود بر دارایی کل به دست می‌آید. CAP: سرمایه صاحبان سهام می‌باشد. از تقسیم حقوق صاحبان سهام بر کل دارایی‌ها به دست می‌آید.

## یافته های پژوهش

### آماره توصیفی

جدول ۱. آماره توصیفی

انحراف معیار	کمترین	بیشترین	میانه	میانگین	
۰.۰۰۱	۰.۰۰	۰.۰۱	۰.۰۰	۰.۰۰۰۱	نوآوری
۰.۱۵	۰.۰۰	۱	۰.۰۱	۰.۱۰	استراتژی رقابت بازار
۰.۸۲	۳.۴۵	۸.۱۱	۵.۸۶	۵.۹۸	عدم اطمینان
۰.۲۶	۰.۰۰۱	۵.۱۰	۰.۰۳	۰.۰۸	وجه نقد عملیاتی
۲.۴۹	۰.۱۸	۰.۹۹	۰.۲۷	۰.۴۹	رشد شرکت
۰.۳۵	۲.۶۳	۴.۲۳	۳.۷۸	۳.۶۸	سن شرکت
۱.۶۸	۱۰.۹۶	۲۰.۸۶	۱۵.۲۹	۱۵.۴۵	اندازه شرکت
۰.۲۶	۰.۰۳	۴.۰۰	۰.۵۱	۰.۵۲	اهرم مالی
۰.۱۸	۰.۰۶	۰.۶۸	۰.۱۶	۰.۱۸	بازده دارایی
۱۹۱.۰۴	۱۷.۸۴	۴۸.۳۷	۱۸.۳۶	۲۷.۸۳	ارزش بازار بر حقوق صاحبان سهام
۰.۱۸	۰.۰۰۲	۰.۸	۰.۲۱	۰.۲۵	دارایی مشهود
۶۵.۴۳	۰.۱۵	۰.۹۶	۰.۴۸	۰.۴۷	سرمایه صاحبان سهام

جدول ۱. وضعیت متغیرها را بر اساس میانگین، میانه، بیشترین، کمترین، انحراف معیار، ارائه شده است. به طوری که شرکت ها دارای ۰.۰۰۰۰۱ نوآوری داشته، لذا مشخص است که شرکت ها در راستای نوآوری تحقیق و توسعه کمی داشته اند. همچنین مقدار میانگین ۰.۱۰ استراتژی رقابتی داشته اند. در این خصوص می توان گفت شرکت ها بایستی بیشتر در خصوص میزان فروش تلاش کنند.



تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ◇ ۱۷

### آزمون نرمال بودن متغیرها

نرمال بودن متغیرها، یکی از پیش فرض‌های مهم و نشان‌دهنده اعتبار آزمون‌های رگرسیونی می‌باشد، بنابراین لازم است نرمال بودن متغیرها قبل از برآورد پارامترها کنترل گردد و چنانچه متغیر مورد نظر نرمال نباشد، راه‌حل مناسبی به منظور نرمال نمودن آن‌ها اتخاذ شود. در این مطالعه، این موضوع از طریق چولگی و کشیدگی بررسی می‌گردد؛ در صورتی که مقادیر چولگی و کشیدگی بین صفر تا ۶ باشد، می‌توان گفت متغیرهای مورد نظر از توزیع نرمال کافی برخوردارند.

جدول ۲. آزمون نرمال بودن متغیرهای تحقیق

متغیرها	چولگی	کشیدگی	نتیجه
نوآوری	۱۱.۶۳	۱۵۸.۳۱	نرمال نمی‌باشد.
استراتژی رقابت بازار	۲.۸۰	۱۵.۴۷	نرمال نمی‌باشد.

نتایج جدول ۲. نشان می‌دهد که مقادیر چولگی و کشیدگی متغیرها بین صفر تا ۶ نمی‌باشد، لذا متغیرها نرمال نیستند. لذا با استفاده از روش باکس - کاکس نرمال‌سازی انجام می‌گردد.

جدول ۳. آزمون نرمال بودن متغیرهای تحقیق - پس از نرمال‌سازی

متغیرها	چولگی	کشیدگی	نتیجه
نوآوری	-۰.۰۰۸	۲.۰۵	نرمال می‌باشد.
استراتژی رقابت بازار	-۰.۲۲	۱.۷۵	نرمال می‌باشد.

نتایج جدول ۳. نشان می‌دهد که مقادیر چولگی و کشیدگی متغیرها بین صفر تا ۶ می‌باشد، لذا متغیرها نرمال هستند.

## نتایج آزمون فرضیه ها

## نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق

جدول ۴. آزمون فرضیه اول

عنوان متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره تی	سطح معنی داری
جزء ثابت	۰.۰۰۱	۰.۰۰۶	۰.۱۹	۰.۸۴
عدم اطمینان	-۰.۲۵	۰.۰۸	-۳.۱۲	۰.۰۰
وجه نقد عملیاتی	-۰.۶۲	۰.۱۰	-۶.۲۴	۰.۰۰
رشد شرکت	-۰.۲۸	۲.۳۴	-۰.۲۲	۰.۸۲
سن شرکت	۰.۰۰۰۵	۰.۰۰۲	۰.۲۴	۰.۸۰
اندازه شرکت	-۰.۱۰	۰.۰۲۰	-۴.۹۷	۰.۰۰
اهرم مالی	-۰.۰۰۰۳	۰.۰۰۰۳	-۰.۷۶	۰.۴۴
بازده دارایی	-۰.۰۰۹	۰.۰۲۰	-۴.۳۷	۰.۰۰
ارزش بازار بر حقوق صاحبان سهام	-۰.۳۶	۰.۰۸	-۴.۳۲	۰.۰۰
دارایی مشهود	-۰.۰۹	۰.۰۳	-۲.۹۵	۰.۰۰
ضریب تعیین مدل	۰.۷۳		دوربین واتسون	۱.۶۶
آماره F: ۶۵.۸۲		(P-Value)	(۰/۰۰۰۰)	

جدول ۴. بیانگر تأیید مدل است؛ چراکه مقدار احتمال آماره p-value برابر (۰.۰۰) و کمتر از (۰.۰۵) است. بنابراین از لحاظ معنی داری مدل تأیید می گردد. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که (۰.۷۳) از نوآوری شرکت ها توسط متغیرهای وارد شده مستقل و کنترلی در مدل

تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ◇ ۱۹

قابل توضیح است. در بررسی معنی داری ضرایب با توجه به جدول ۴- مشخص می‌گردد که سطح معنی داری برای متغیر عدم اطمینان برابر با (۰.۰۰) و از (۰.۰۵) کمتر می‌باشد، در نتیجه وجود ارتباط معناداری بین متغیر عدم اطمینان و نوآوری شرکت‌ها تأیید می‌شود. بنابر این فرضیه اول تأیید می‌شود. منفی بودن ضریب متغیر عدم اطمینان (-۰.۲۵) حاکی از آن است که تأثیر معکوس با متغیر وابسته یعنی نوآوری شرکت‌ها دارد. یعنی متغیر عدم اطمینان، به میزان (-۰.۲۵) تأثیر کاهشی بر نوآوری شرکت‌ها دارد. مقدار آماره دوربین واتسون در این جدول ۱.۶۶ می‌باشد و این عدد نشان دهنده این است که خطاها از یکدیگر مستقل هستند و فرض همبستگی بین خطاها منتفی است و می‌توان از رگرسیون استفاده نمود.

### نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق

جدول ۵. آزمون فرضیه دوم

عنوان متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره تی	سطح معنی داری
جزء ثابت	۰.۰۴	۰.۱۲	۰.۳۲	۰.۷۴
عدم اطمینان	۰.۱۰	۰.۰۲۵	۴.۰۹	۰.۰۰
اندازه شرکت	۰.۱۰	۰.۰۲۳	۴.۴۲	۰.۰۰
سرمایه صاحبان سهام	-۰.۰۲	۰.۰۲۷	-۰.۸۰	۰.۴۲
وجه نقد عملیاتی	۰.۰۶	۰.۰۲۱	۲.۹۵	۰.۰۰
رشد شرکت	۰.۱۵	۰.۰۳۲	۴.۶۶	۰.۰۰
ضریب تعیین مدل	۰.۸۴		دوربین واتسون	۱.۸۵
آماره F: ۷۳.۱۵			(P-Value)	(۰/۰۰۰۰)

جدول ۵. بیانگر تأیید مدل است؛ چراکه مقدار احتمال آماره p-value برابر (۰.۰۰) و کمتر از (۰.۰۵) است. بنابراین از لحاظ معنی‌داری مدل تأیید می‌گردد. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که (۰.۸۴) از استراتژی رقابت بازار در شرکت‌ها توسط متغیرهای وارد شده مستقل و کنترلی در مدل قابل توضیح است. در بررسی معنی‌داری ضرایب با توجه به آماره مشخص می‌شود که سطح معناداری برای متغیر عدم اطمینان برابر با (۰.۰۰) و از (۰.۰۵) کمتر می‌باشد، در نتیجه وجود ارتباط معنی‌داری بین متغیر عدم اطمینان و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌ها تأیید می‌شود. بنابر این فرضیه دوم تأیید مورد تأیید است. مثبت بودن ضریب متغیر عدم اطمینان (۰.۱۰) حاکی از آن است که تأثیر مستقیم با متغیر وابسته یعنی استراتژی رقابت بازار در شرکت‌ها دارد. یعنی با افزایش یک واحدی متغیر عدم اطمینان، استراتژی رقابت بازار در شرکت‌ها به میزان (۰.۱۰) افزایش می‌یابد. مقدار آماره دوربین واتسون در این جدول ۱.۸۵ می‌باشد و این عدد نشان دهنده این است که خطاها از یکدیگر مستقل هستند و فرض همبستگی بین خطاها منتفی است و می‌توان از رگرسیون استفاده نمود.

### نتیجه‌گیری

نتایج به دست آمده نشان می‌دهد که شرایط نوسانی و بدون ثبات منجر به عدم نوآوری می‌گردد، چرا که نوآوری زمانی اتفاق می‌افتد که شرایط شرکت پایدار بوده و به منظور بهبود و تنوع و ایجاد شرایط جدید به منظور جذب سهامدار نوآوری انجام می‌گردد؛ از طرفی با توجه به اینکه شرکت‌ها در این بازه زمانی شرایط ناپایداری دارند تلاش می‌کنند در رقابت با سایر شرکت‌ها نسبت به تأمین منافع سهامداران با ایجاد راهکارهایی توسط مشاوران مالی و اقتصادی شرایط بهتری را به نفع خود رقم بزنند. برخی شرکت‌ها به سبب تأثیر منفی عدم اطمینان با مشکل نقدینگی مواجه می‌شوند. زمانی که شرکت‌ها با محدودیت‌های مالی نسبتاً بالایی مواجه می‌شوند، مشکلات تأمین مالی دارند، بنابراین تولید و عملیات محدود می‌شود. در چنین

تأثیر عدم اطمینان بر نوآوری و استراتژی رقابت بازار در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ◇ ۲۱

موقعی، شرکت‌ها ممکن است از بهترین تصمیم عملیاتی چشم‌پوشی کنند زیرا نمی‌توانند حمایت مالی کافی دریافت کنند. بنابراین، محدودیت‌های مالی اثر بازدارنده خاصی بر نوآوری شرکت دارند. نوآوری در بازار سرمایه ایران می‌تواند عامل مهمی بر کاهش عدم اطمینان محسوب شود چرا که ایجاد نوآوری علاوه بر جذب سرمایه‌گذار می‌تواند مشکلات پیرامون عدم اطمینان را به حداقل رساند. در همین راستا پیشنهاد می‌گردد شرکت‌ها به منظور کنترل شرایط عدم اطمینان از مشاوران مالی و اقتصادی استفاده نمایند. نتایج این پژوهش هم‌راستا با نتایج زو و ژانگ (۲۰۲۲)، کالوانو و پولو (۲۰۲۱)، شیبیر و همکاران (۲۰۲۱)، می‌باشد.

## منابع و مأخذ



### منابع فارسی

۱. بحری ثالث، جمال؛ عبرتی، محمدرضا (۱۳۹۸). اثر ارتباطات سیاسی بر خطر سقوط قیمت سهام با تاکید بر رقابت بازار محصول در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش سرمایه‌گذاری، ۸(۲۹)، ۲۷۵-۲۹۶.
۲. چاوشی، مرضیه، (۱۳۹۴)، پایان‌نامه: تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانشگاه تهران
۳. دیدار، حمزه؛ منصورفر، غلامرضا؛ رحیمی، جبرائیل. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین مالکیت متقابل و کارایی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با تأثیر متغیر میانجی رقابت بازار محصول. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۵(۵۸)، ۱۳۷-۱۵۹. doi: 10.22054/qjma.2018.9429
۴. شماخی، حمیدرضا؛ نوذری نوبر، ناصر (۱۴۰۰). بررسی رابطه عدم اطمینان سیاست‌های اقتصادی، هزینه سرمایه و نوآوری شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، ۴(۴۸)، ۱۴۴-۱۵۵.
۵. صبوری، نرگس؛ کریم پور، عنایت (۱۴۰۰). بررسی اثرات مشترک عدم قطعیت سیاست اقتصادی و ویژگی‌های شرکت بر ساختار سرمایه (مطالعه موردی: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)، رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری سال پنجم تابستان ۱۴۰۰ شماره ۶۶ (جلد پنجم)

## منابع و مأخذ ◇ ۲۳

۶. فخاری، حسین؛ تقوی، سید روح الله؛ بشیری جویباری، مهدی (۱۳۹۴). بررسی اثر شدت رقابت بازار محصول بر ارزش گذاری بازار از نگاهداشت وجه نقد، دانش حسابداری مالی، ۲(۱)، ۴۷-۶۶.

۷. مشایخی، ندا؛ سرلک، احمد؛ قیاسی، مجتبی. (۱۴۰۰). بررسی اثر شاخص جهانی عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر قیمت مسکن در ایران. فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد مقداری، - doi: 10.22055/jqe.2021.36521.2335

۸. مقصودی، شبنم (۱۳۹۹)، پایان نامه: بررسی رابطه بین عدم اطمینان سیاسی و نگاهداشت وجه نقد شرکت، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شهر قدس

## منابع انگلیسی

9. Berger, A., Guedhami, O., Kim, H. H., & Li, X. (2018). Economic Policy Uncertainty and Bank Liquidity Hoarding. SSRN Electronic Journal.
10. Calvano, E., & Polo, M. (2021). Market power, competition and innovation in digital markets: A survey. *Information Economics and Policy*, 54, 100853. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.infoecopol.2020.100853>
11. Chen, J., Ma, F., Qiu, X., & Li, T. (2023). The role of categorical EPU indices in predicting stock-market returns. *International Review of Economics & Finance*, 87, 365-378. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.05.003>
12. Chiang, T. C. (2020). Economic policy uncertainty and stock returns—evidence from the Japanese market. *Quantitative Finance and Economics*, 4(3), 430-458.
13. Freund, E. M. (2001). FIZZ, FROTH, FLAT: The Challenge of Converting China's SOEs into Shareholding Corporations. *Review of Policy Research*, 18(1), 96-111. <https://doi.org/10.1111/j.1541-1338.2001.tb00969>.
14. Gulen, H., & Ion, M. (2016). Policy uncertainty and corporate investment. *Review of Financial Studies*, 29(3), 523-564.

15. He, F., Ma, Y., & Zhang, X. (2020). How does economic policy uncertainty affect corporate Innovation? Evidence from China listed companies, *International Review of Economics & Finance*, 67, 225–239. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.01.006>
16. Ozdemir, O., Erkmen, E., & Han, W. (2023). EPU and financial performance in the hospitality and tourism industry: Moderating effect of CSR, institutional ownership and cash holding. *Tourism Management*, 98, 104769. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.tourman.2023.104769>
17. Shen, H., Zhang, M., Liu, R., & Hou, F. (2020). Economic Policy Uncertainty and Corporate Innovation: Evidence From China. *Asian Economics Letters*, 1(1). <https://doi.org/10.46557/001c.17192>
18. Shabir, M., Jiang, P., Bakhsh, S., & Zhao, Z. (2021). Economic policy uncertainty and bank stability: Threshold effect of institutional quality and competition. *Pacific-Basin Finance Journal*, 68, 101610.
19. Vural- Yavaş, Ç. (2021). Economic policy uncertainty, stakeholder engagement, and environmental, social, and governance practices: The moderating effect of competition. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(1), 82-102.
20. Xu, Z. (2020). Economic policy uncertainty, cost of capital, and corporate innovation. *Journal of Banking & Finance*, 111, 105698.
21. Zahra, S. A., Neubaum, D. O., & Huse, M. (2000). Entrepreneurship in Medium-Size Companies: Exploring the Effects of Ownership and Governance Systems. *Journal of Management*, 26(5), 947–976. <https://doi.org/10.1177/014920630002600509>
22. Zu, Y. and Zhang, R. (2022), "Supplier change, market competition and enterprise innovation", *European Journal of Innovation Management*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/EJIM-09-2021-0480>



## **The Impact of Uncertainty on Innovation and Market Competition Strategy in Companies Listed on the Tehran Stock Exchange**

### **Abstract**

In this Research, the Impact of Uncertainty on Innovation and Strategy of Market Competition in Companies Listed in Tehran Stock Exchange During the Years 2017 to 2021 Examines. The Research method is Correlation type Based on Regression test and Based on Panel Data. The Statistical Population of this Study was Formed all Companies Listed in Tehran Stock Exchange which was selected by Systematic Removal of 90 Companies. The Results of this Study on the First Hypothesis Show that Uncertainty has a Significant and Significant Impact on Innovation in Companies. An Analysis of the Second Hypothesis also showed that Uncertainty has a Positive and Significant Impact on Market Competitiveness Strategy. In the First Hypothesis, the Control Variables, Operating Cash, Firm Size, Asset Return, Market Value on Equity, Tangible Assets, had a Negative and Significant Effect on Innovation; But the Variables, Company Growth, Firm Age, Financial Leverage had no Effect. In the Second Hypothesis, Control Variables, Firm Size, Operating Cash, Company Growth, had a direct and Significant Effect on Market Competition Strategy; But the Shareholders' Capital Variable had no Effect.

**Keywords:** Uncertainty, Innovation, Market Competition Strategy