

فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۱۰۴، پاییز ۱۴۰۱، ۱۸۰-۱۵۷

مقاله پژوهشی: تأثیر استراتژی رهبری هزینه و تمایز بر ریسک شرکت با تأکید بر نقش مدیریت ریسک و سرمایه فکری

سید حسام وقفی* سید احسان حسینی**

فاطمه کشوری***

پذیرش: ۱۴۰۱/۰۴/۲۹

دریافت: ۱۴۰۱/۰۳/۰۱

استراتژی رهبری هزینه / استراتژی تمایز / معیارهای ریسک / مدیریت ریسک / سرمایه فکری

چکیده

هدف از این پژوهش بررسی تأثیر استراتژی رهبری هزینه و تمایز بر ریسک شرکت‌ها با تأکید بر نقش مدیریت ریسک و سرمایه فکری است. در این پژوهش معیارهای استراتژی رهبری هزینه و تمایز متغیر مستقل، معیارهای ریسک متغیر وابسته و اثر بخشی مدیریت ریسک و همچنین سرمایه فکری متغیر تعدیل‌گر می‌باشد. جامعه آماری پژوهش حاضر کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۰ ساله دهه ۹۰ می‌باشد که با استفاده از روش حذف سیستماتیک تعداد ۱۲۷۰ مشاهده به عنوان نمونه آماری انتخاب شده است. برازش مدل تحقیق و آزمون فرضیات با مدل‌سازی معادلات ساختاری و نرم‌افزارهای Smart PLS انجام شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق نشان داد که بین استراتژی رهبری هزینه با معیارهای ریسک شرکت رابطه معناداری وجود ندارد و مدیریت ریسک و سرمایه فکری هم بر این رابطه

vaghfi@pnu.ac.ir

*. استادیار گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران.

** استادیار گروه حسابداری دانشکده علوم اداری دانشگاه بین‌المللی امام رضا (ع)، مشهد، ایران.

ehsan.hosseini@imamreza.ac.ir

*. کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران.

fatemekeshvariii73@gmail.com

■ سید حسام وقفی، نویسنده مسئول.

تاثیر معنادای ندارد، اما بین استراتژی تمایز و ریسک رابطه منفی و معناداری وجود دارد و مدیریت ریسک دارای محتوای اطلاعاتی در رابطه با تاثیر استراتژی تمایز و معیار ریسک می باشد.

طبقه بندی JEL: G32-M41-L1



مقدمه

در علم مدیریت، تدوین استراتژی یکی از وظایف خطیر مدیریتی است که مبنای تصمیم‌گیری‌های حیاتی مدیران برای حفظ بقای سازمان و تعالی آن می‌باشد و مدیریت موفق، حاصل تدوین درست استراتژی و اجرای موفقیت آمیز آن است^۱. امروزه دغدغه بسیاری از مدیران، سرمایه‌گذاری، دقت در برآورد ریسک و در پی آن، مدیریت ریسک جهت کاهش آن به حداقل ممکن است. دقت در برآورد ریسک به اندازه‌ای با اهمیت است که اشتباه در برآورد آن موجب زیان‌های فاجعه‌آمیزی می‌شود^۲. تصمیم‌گیری در زمینه تدوین استراتژی‌ها، سازمان را متعهد می‌کند تا برای دوره‌های طولانی، محصولات خاصی را تولید کند، در بازارهای خاصی به فعالیت پردازد و از منابع و فناوری‌های شناخته شده‌ای استفاده کند. بر این اساس، سازمان‌ها می‌کوشند تا با تدوین استراتژی‌های مناسب، در عرصه پویای رقابت به بقا و رشد خود ادامه دهند^۳. انتخاب استراتژی درست به منظور دستیابی به مزیت رقابتی با افزایش ارزش برای مشتریان ارتباط تنگاتنگی دارد. و بازگوکننده این مسئله است که یک واحد تجاری چگونه می‌تواند با استفاده از تمایز با دیگر رقبا، برای خود مزیت رقابتی ایجاد کند و کدام استراتژی با کارایی در عملکرد جاری وضعیت بهتری را ایجاد می‌کند^۴. با اتخاذ هر استراتژی واحد اقتصادی متحمل ریسک‌هایی می‌شود. مثلاً شرکت با اتخاذ استراتژی رهبری هزینه با هدف کاهش هزینه‌ها به طور قابل توجهی در دارایی‌های ثابت سرمایه‌گذاری خواهد کرد. این مسئله اهرم عملیاتی شرکت را افزایش می‌دهد و حساسیت سود را نسبت به تغییرات فروش زیاد می‌کند. از طرفی نوآوری در تمایز، احتمال دارد با شکست یک کالا یا محصول در بازار یا موثر نبودن هزینه‌های تحقیق همراه باشد. به همین دلیل باید هم پایداری عملکرد و هم ریسک احتمالی که با اتخاذ هر استراتژی ایجاد می‌شود را بررسی کرد^۵. استراتژی‌های شرکت، راه‌هایی برای غلبه بر رقبای موجود در یک صنعت، هستند، شایان ذکر است که هریک از استراتژی‌ها ویژگی خاصی دارند. رهبری هزینه به دنبال کسب برتری در رقابت از طریق

۱. دیده‌خانی و همکاران، (۱۳۹۸).

۲. رستمی و نیک‌نیا، (۱۳۹۲).

۳. دیوید، (۲۰۱۱).

۴. نانداکومار، (۲۰۱۱).

۵. مرادی و سپهوند، (۱۳۹۴).

تولید محصول با کمترین هزینه ممکن نسبت به رقبا می باشد و استراتژی تمرکز به دنبال تأمین نیاز گروه‌های کوچکی از مشتریان با ارائه محصولات و یا خدماتی خاص می باشد. شرکت‌ها باید با در نظر داشتن زمینه فعالیت خود، سلیقه و نیاز مشتریان، وضعیت شرکت‌های رقیب استراتژی خاصی را به جهت رقابت به طور کارآمد اتخاذ کنند، که باعث بهبود ریسک مالی و غیر مالی در آینده شود. مسئله اصلی این پژوهش بررسی اثربخشی اتخاذ استراتژی بر ریسک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. بدین منظور بیان می شود که آیا استراتژی رهبری هزینه و تمایز بر ریسک شرکت تأثیر معنادار دارد؟ و آیا مدیریت ریسک و سرمایه فکری بر این رابطه تاثیرگذار خواهد بود یا خیر؟

در این مقاله در ابتدا، مبانی نظری پیرامون استراتژی‌های شرکت، مدیریت ریسک و سرمایه فکری بیان شده است. در ادامه ی مبانی نظری، پیشینه‌های داخلی و خارجی مرتبط و در بخش‌های بعدی به بیان روش تحقیق، تحلیل آماری و در نهایت بحث و نتیجه‌گیری نیز پرداخته شده است.

۱. مبانی نظری، پیشینه پژوهش، فرضیه‌ها

۱-۱. استراتژی رهبری و تمایز

استراتژی جهت‌گیری کلی حرکت سازمان جهت میل به طرف وضعیت مطلوب در سطح ذهنی و مفهومی می باشد^۱. رهبری قیمت در بازار شناخته شده‌ترین راهبرد است. مقصود این راهبرد رسیدن به جایگاه کم هزینه‌ترین تولید کننده کالا یا خدمات در بازار است. در اجرای این راهبرد حفظ دوام و پایداری در اولویت اول قرار می‌گیرد و بنگاه به فکر ابتکار و خطرپذیری نیست بلکه در پی ارائه خدمات و محصولات به نرخ‌های رقابتی است. با این همه از کیفیت محصولات نمی‌کاهد و به سودی موجه رضایت می‌دهد. بنگاهی که این روش را به کار می‌گیرد می‌تواند در برابر رقبا دوام بیاورد چرا که مشتریان نمی‌توانند محصولاتی با کیفیت بالا و بهای ارزان‌تر پیدا کنند^۳.

استراتژی تمایز مستلزم توسعه کالاها یا خدمات منحصر به فرد با اتکا به وفاداری مشتری به

۱. دامن‌کشان و عامری سیاهویی، (۱۴۰۰).

۲. فیل سربایی و همکاران، (۱۴۰۰).

۳. سادات طاهری، (۱۳۹۳).

علایم تجاری است. یک شرکت می‌تواند کیفیت بالاتر، عملکرد بهتر، یا ویژگی‌های منحصر به فرد را که هر یک از آن‌ها می‌توانند قیمت‌های بالاتر را توجیه‌کننده ارائه دهد. در استراتژی تمایز محصول، شرکت‌ها تمایل به سرمایه‌گذاری در زمینه تحقیق و توسعه دارند، بدین منظور قابلیت ابتکار و نوآوری شرکت‌ها افزایش می‌یابد. به علاوه که در استراتژی تمایز محصول، شرکت‌ها با عدم اطمینان بالاتر مواجه می‌باشند، بدین معنی که تأکید بیش از حد بر روی نوآوری و ابتکار در محصول، شرکت را با فعالیت‌های ریسک‌پذیر و ریسک بر روی محصولی که تاکنون تولید نشده است مواجه می‌سازد^۱.

۲-۱. ارتباط بین استراتژی رهبری و ریسک شرکت

راهبرد رهبری هزینه مشتمل بر ارتقای مزیت‌های رقابتی به وسیله کاهش بهای تمام شده محصولات یا خدمات است. افزایش تأکید مدیران شرکت‌ها در به‌کارگیری راهبرد رهبری هزینه، به‌عنوان یک راهبرد اساسی در شرکت، موجب افزایش درصد موفقیت و بهبود وضعیت مالی شرکت از منظر ریسک و عملکرد در بازارهای داخلی و خارجی می‌شود^۲. شرکت‌هایی که راهبرد رهبری را پذیرفته‌اند، از طریق ایجاد هزینه پایین نسبت به رقبای خود قادر خواهند بود سهم بازار خود را افزایش دهند. افزایش سهم بازار به معنای سودآوری و افزایش نقدینگی شرکت است که این افزایش سودآوری و نقدینگی می‌تواند ریسک‌پذیری شرکت را کاهش دهد. از سوی دیگر اشکال اصلی این استراتژی این است که رقبای شرکت نیز ممکن است از این راهبرد تبعیت کنند و هزینه‌های خود را با موفقیت بالاتر کاهش دهند. در نتیجه ممکن است شرکت به دلیل عدم توانایی در کاهش بیشتر هزینه‌ها ریسک ورشکستگی و مالی متحمل شود^۳.

۳-۱. ارتباط استراتژی تمایز و ریسک شرکت

بر اساس راهبرد تمایز، فعالیت‌های شرکت به تهیه و ساخت محصول یا خدمتی منحصر به فرد و با کیفیت بالا متمرکز می‌شود. به این منظور تأکید بر ارائه و توسعه محصولات و خدماتی

۱. جرمایس، (۲۰۰۸).

۲. عظیمی‌یانچشمه و همکاران، (۱۳۹۴).

۳. فیل‌سرابی و همکاران، (۱۴۰۰).

با ویژگی‌های منحصر به فرد و متمایزسازی قابلیت‌های مهم و اصلی مرتبط با محصولات و خدمات خود، کیفیت، نوآوری و خدمات دهی است که به راحتی به وسیله رقبا قابل نسخه برداری نیست. از این رو شرکت‌ها با افزایش توانایی خود در ایجاد تمایز از رقبا فروش بالاتری را تجربه می‌کند و با نقدینگی به دست آمده در نهایت می‌توانند از ایجاد بحران و ریسک‌های مالی تا حدودی جلوگیری نمایند.^۱ همچنین می‌توان بیان داشت که استراتژی تمایز قدرت چانه زنی خریداران را کاهش می‌دهد و با توجه به ادراک ویژه از محصول، خریدار هیچ جایگزینی را در اختیار ندارد. بنابراین دنبال کردن استراتژی تمایز به شرکت کمک می‌کند تا از رقابت‌های شدید پرهیز کند و عملکرد بهتری داشته باشد بنابراین افزایش سطح به‌کارگیری راهبرد تمایز، سبب کاهش ریسک‌های مالی شرکت‌ها می‌شود.^۲ بالسام و همکاران^۳ بیان کردند که اجرای موفق راهبرد تمایز با کاهش ریسک شرکت در ارتباط است، به عبارتی با پیاده‌سازی موفق راهبرد تمایز، شرکت‌ها عملکرد بهتری داشته و در نتیجه ریسک کمتری خواهند داشت.

۱-۴. سرمایه فکری

در اقتصاد جهانی کنونی، سرمایه فکری به تدریج به‌عنوان یک مؤلفه حیاتی ارزش سازمانی شناخته می‌شود. انگیزه این آگاهی، به دلیل چالش‌ها مبتنی بر دانش برای شرکت‌ها ایجاد شده است. لذا شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاری در سرمایه فکری ترغیب شده‌اند، که این امر به محرک اصلی بهره‌وری تبدیل شده است.^۴ امروزه سرمایه فکری یکی از مباحث جدید و اثر بخش در دنیای تجاری می‌باشد. منبع این اثربخشی آنجاست که سرمایه فکری از جمله مهمترین دارایی‌های نامشهود سازمان‌ها است و لازم است واحدهای اقتصادی به جهت پایداری در دنیای تجارت به سمت فعالیت‌های مبتنی بر دانش حرکت کنند؛ اقدامی که به ایجاد مزیت رقابتی منجر شود. به‌طور معمول سرمایه فکری به‌عنوان یک دارایی گران بها که برای ترغیب ایده‌های جدید، بهبود عملکرد و کاهش ریسک‌های احتمالی و در نهایت افزایش توان رقابت به کار می‌رود، شناخته شده است.^۵ سرمایه فکری، سرمایه‌ای فراتر

۱. داداشی و لولاکی، (۱۳۹۸).

۲. برایان و همکاران، (۲۰۱۳).

3. Balsam, S., (2011).

۴. فخرحسینی، (۱۴۰۱).

۵. بنتیس، (۲۰۰۰).

از دارایی فیزیکی و مشهود است. امروزه سرمایه فکری به علت تولید دانش و اطلاعات و در نتیجه خلق ثروت در اقتصاد بر پایه دانش، جایگاه با اهمیتی در خلق ارزش افزوده و خلق ناخالص داخلی می‌تواند داشته باشد. به این علت در سطح بنگاه‌های اقتصادی نیز بهبود عملکرد مالی و تعدیل ریسک بنگاه‌ها می‌تواند تحت تأثیر دارایی‌های فکری باشد. در واقع سرمایه فکری، دیدی کامل را برای مشاهده بها واقعی بنگاه‌ها به وجود می‌آورد و با استفاده از آن ارزش آینده بنگاه را نیز می‌توان ارزیابی کرد.^۱

۵-۱. مدیریت ریسک

مدیریت ریسک به مدیران این امکان را می‌دهد تا بتوانند مخارج عملیاتی و اقتصادی خود را متعادل کرده و به آن‌ها در گرفتن بهترین تصمیمات کمک کنند. آن زمان که یک تکنیک مناسب مدیریت ریسک به خوبی اجرا شود، به مدیران در پیدا کردن فاکتورهای کنترلی مطلوب کمک خواهد شد در نتیجه می‌تواند بقای بنگاه را تضمین کرده و بنگاه اقتصادی را از مخاطرات ریسک‌های کوچک و بزرگ حفظ کنند.^۲ مدیریت ریسک، فرآیند ارزیابی ریسک و طراحی استراتژی‌هایی برای شناخت ریسک است. مدیریت ریسک، فرآیندی است که توسط اعضای هیئت‌مدیره، مدیران و سایر کارکنان در تنظیم راهبردهای واحد تجاری، به منظور شناسایی رویدادهای احتمالی طراحی شده و ریسک ناشی از رویدادهای پیشروی را مدیریت می‌نمایند. نا اطمینانی معقول در مورد دستیابی به اهداف واحد تجاری حاصل شود.^۳ مدیریت اثربخش ریسک بنگاه با یک رویکرد کلی نگر در زمینه کنترل مطلوب عملکرد ایفای نقش می‌کند و در تمام فعالیت‌های تجاری، زمینه برای مدیریت اثربخش ریسک با توجه به پتانسیل رشد کسب و کارها وجود دارد.^۴ نبود مدیریت موثر ریسک در شرکت به تحمیل هزینه‌های مازاد به هردو طرف سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر و البته کاهش سطح عملکرد و افزایش ریسک‌پذیری شرکت منجر می‌شود که این از شواهد عینی تأثیر مدیریت موثر ریسک در بازده و ریسک است.^۵

۱. همتی و محرابی، (۱۳۹۰).

۲. راعی و سعیدی، (۱۳۸۹).

۳. رضایی و همکاران، (۱۳۹۹).

۴. مدیتینوس و همکاران، (۲۰۱۰).

۵. پورزمانی و کریمی، (۱۳۸۸).

۱-۶. پیشینه پژوهش

فیل سرائی و همکاران (۱۴۰۰) در مقاله خود اثربخشی راهبردهای کسب و کار بر ریسک ورشکستگی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کردند. نتایج به دست آمده حامل این یافته‌ها بودند که راهبرد رهبری هزینه و تمایز بر ریسک ورشکستگی اثر منفی و معناداری دارد. حیدرزاده و حسین‌زاده (۱۳۹۷)، طی مطالعات خود اثربخشی استراتژی تجاری و بیش ارزشیابی بر ریسک سقوط قیمت سهام را مورد بررسی قرار دادند. هدف این پژوهش، بررسی تاثیر استراتژی تجاری و بیش ارزشیابی بر ریسک سقوط قیمت سهام است. نتایج آن‌ها در این تحقیق نشان می‌دهد که راهبرد تجاری و بیش ارزشیابی بر ریسک سقوط قیمت سهام تاثیر معناداری و مثبتی دارند. در واقع سهام شرکت‌های با راهبرد تهاجمی در مقایسه با شرکت‌های پیرو راهبرد تدافعی، بیشتر در معرض ریسک سقوط قیمت سهام قرار دارند. کارگر و زنگنه (۱۳۹۶)، در پژوهش خود با عنوان تاثیر راهبرد کسب و کار بر رابطه بین ریسک پذیری و ارزش شرکت را مورد بررسی قرار دادند. نتایج به دست آمده حامل این یافته‌ها بودند که راهبرد کسب و کار (تدافعی) بر رابطه بین ریسک پذیری و ارزش شرکت تأثیر مستقیم و معنادار دارد. ولی اثربخشی راهبرد کسب و کار (تهاجمی) بر رابطه بین ریسک پذیری و ارزش شرکت معکوس و معنادار است.

آگوستیا و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی اثربخشی مدیریت سود و استراتژی تجاری بر ریسک ورشکستگی در سال‌های ۲۰۱۴ الی ۲۰۱۶ پرداختند. نتایج به دست آمده حامل این یافته‌ها بودند که در شرکت‌هایی که دارای هر یک از راهبردهای رهبری هزینه و تمایز محصول بوده اند، ریسک ورشکستگی کمتری بوده است. دیان و شیونیو^۱ در پژوهشی نشان دادند که شرکت‌هایی که یکی از دو استراتژی عمومی تجاری را برای رهبری هزینه یا تمایز اجرا می‌کنند به‌طور قابل توجهی ریسک را کاهش می‌دهند. حبیب و مندورحسن^۲ طی تحقیقی با موضوع بررسی اثربخشی راهبرد تجاری شرکت بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام و اثر بیش ارزشیابی سهام بر این رابطه، شواهدی را برای درک عوامل اساسی موثر بر ریسک سقوط قیمت سهام فراهم نمودند. آنان با ارائه رتبه ترکیبی راهبرد و استفاده از دو معیار برای اندازه‌گیری ریسک سقوط قیمت سهام دریافتند که سهام شرکت‌های پیرو راهبرد تهاجمی، در

1. Dian & Xuanyu, (2020).

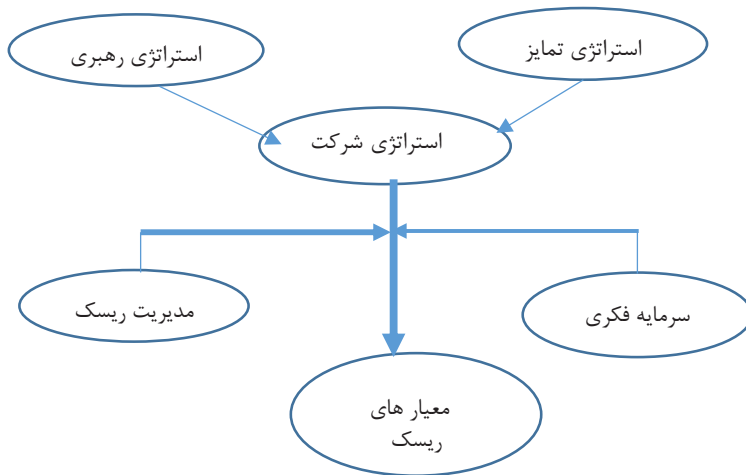
2. Habiba & Monzur Hasan, (2017).

مقایسه با راهبرد تدافعی، بیشتر در معرض ریسک سقوط آتی قیمت قرار دارد. جوزفسون^۱ طی مطالعات خود پیامدهای مالی راهبردهای کسب و کار را مورد بررسی قرار داده است. او در این تحقیق اثرگذاری راهبرد کسب و کار را بر دست آوردهای مالی بنگاه یعنی ریسک و بازده نیز بررسی کرده است. نتایج جوزفسون در این تحقیق نشان می‌دهد که راهبرد کسب و کار اثربخشی معناداری بر ریسک و بازده شرکت دارند.

۱-۷. فرضیات پژوهش

با توجه به اهداف تحقیق و مبانی نظری بیان شده فرضیه‌های زیر تدوین شده است:

- **فرضیه اول:** استراتژی رهبری هزینه بر ریسک شرکت تاثیر معنادار دارد.
- **فرضیه دوم:** مدیریت ریسک بر رابطه بین استراتژی رهبری هزینه و ریسک شرکت تاثیر معنادار دارد.
- **فرضیه سوم:** سرمایه فکری بر رابطه بین استراتژی رهبری هزینه و ریسک شرکت تاثیر معنادار دارد.
- **فرضیه چهارم:** استراتژی تمایز بر ریسک شرکت تاثیر معنادار دارد.
- **فرضیه پنجم:** مدیریت ریسک بر رابطه بین استراتژی تمایز و ریسک شرکت تاثیر معنادار دارد.
- **فرضیه ششم:** سرمایه فکری بر رابطه بین استراتژی تمایز و ریسک شرکت تاثیر معنادار دارد.
- با توجه به اینکه هدف پژوهش، بررسی تاثیر استراتژی شرکت بر ریسک می‌باشد و معیارهای ریسک شامل ریسک سقوط قیمت سهام، ریسک مالی و ریسک بحران مالی گویه‌های متغیر وابسته (ریسک شرکت) است و متغیرهای سرمایه فکری و مدیریت ریسک به‌عنوان معیارهای تعدیل‌گر در نظر گرفته شده است، مدل مفهومی پژوهش برگرفته از یافته‌های محقق و منطبق با فرضیه‌های پژوهش به شرح (۱) می‌باشد:



نمودار ۱- مدل مفهومی پژوهش (یافته‌های محقق)

۲. روش و متغیرهای پژوهش

پژوهش مورد مطالعه کاربردی است و روش پس رویدادی در آن به کار گرفته شده است. داده‌های مورد نیاز شرکت‌های منتخب با مراجعه به صورت‌های مالی موجود در سایت کدال گردآوری شده است. اطلاعات پس از جمع‌آوری توسط روش تحلیل ساختار با استفاده از نرم‌افزار smart pls مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. محققان به این جهت از روش تحلیل ساختار استفاده می‌کنند چرا که یک رویکرد آماری جامع برای آزمون فرضیه‌هایی درباره روابط بین متغیرهای تحقیق است. مدل یابی معادلات ساختاری یک فن تحلیل چند متغیری بسیار کلی و نیرومند از خانواده‌ی رگرسیون چند متغیری است که به پژوهشگر امکان می‌دهد مجموعه‌ای از معادلات رگرسیون را به صورت همزمان مورد آزمون قرار دهد. این روش یک رویکرد آماری جامع برای آزمون فرضیه‌هایی درباره روابط بین متغیرها است. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹ می‌باشد. که با توجه به روش حذف سیستماتیک تعداد ۱۲۷۰ مشاهده به عنوان نمونه آماری انتخاب شده است.

متغیرهای پژوهش به شرح زیر است:

استراتژی رهبری هزینه

شاخص‌های استراتژی رهبری هزینه به صورت زیر است^۱:

۱. نسبت فروش خالص به ارزش دفتری ماشین آلات و تجهیزات
۲. نسبت تعداد کل کارمندان به کل دارایی‌ها

استراتژی تمایز

با در نظر گرفتن تحقیقات بانکر^۲ و همکاران، بالسام (۲۰۱۱) و مرادی و سپهوند (۱۳۹۴) شاخص‌های استراتژی تمایز به صورت زیر است:

۱. کل هزینه‌های فروش، عمومی، اداری تقسیم به فروش خالص
۲. فروش خالص تقسیم به بهای تمام شده کالای فروش رفته

سرمایه فکری

برای محاسبه شاخص سرمایه فکری در این پژوهش از معیار پالیک^۳ که شامل، کارایی سرمایه انسانی، کارایی سرمایه ارتباطی و کارایی سرمایه ساختاری می‌باشد استفاده شده است^۴.

مدیریت ریسک

برای اندازه‌گیری شاخص مدیریت ریسک از زیر شاخه‌های مدیریت ریسک رقابتی، مدیریت ریسک گزارشگری مالی، مدیریت ریسک انطباقی و مدیریت ریسک بهره‌وری استفاده شده است^۵.

۱. مرادی و سپهوندی، (۱۳۹۴).

2. Banker, (2013).

3. Pulic, A

۴. شایگان‌نو و آقاجانی، (۱۴۰۱).

۵. رضایی و همکاران، (۱۳۹۹).

معیارهای ریسک

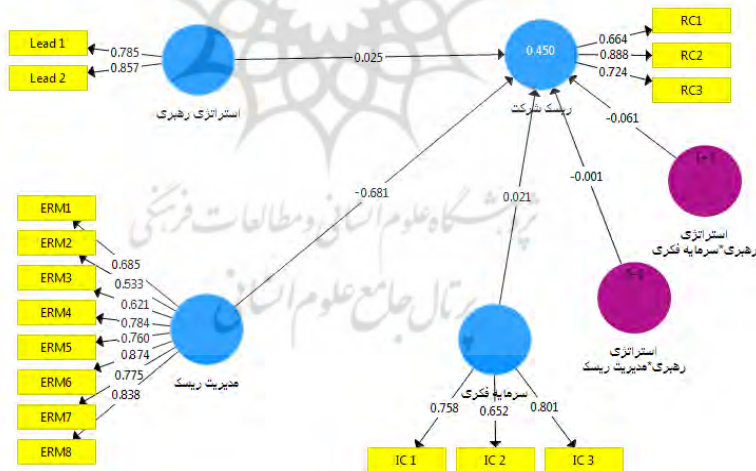
در این پژوهش معیار ریسک بحران مالی^۱، ریسک مالی^۲، ریسک سقوط قیمت سهام^۳ به عنوان معیارهای ریسک در نظر گرفته شده است.

در تحلیل توصیفی داده‌ها می‌توان بیان کرد که در بین شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، نمونه‌هایی با ریسک مالی بزرگتر از یک وجود دارد که این موضوع حاکی از بالاتر بودن بدهی نسبت به دارایی شرکت‌ها می‌باشد و همچنین می‌توان بیان کرد شرکت‌هایی در نمونه آماری وجود دارند که دچار ریسک بحران مالی و سقوط قیمت سهام شده‌اند.

۴. یافته‌های پژوهش

مدل اول پژوهش (استراتژی رهبری هزینه)

با توجه به روش تحلیل ساختار و نقش متغیرهای تعدیل‌گر (مدیریت ریسک و سرمایه فکری)، مستقل (استراتژی رهبری هزینه) و وابسته نمودارهای (۲) و (۳) مدل نهایی پژوهش می‌باشد.



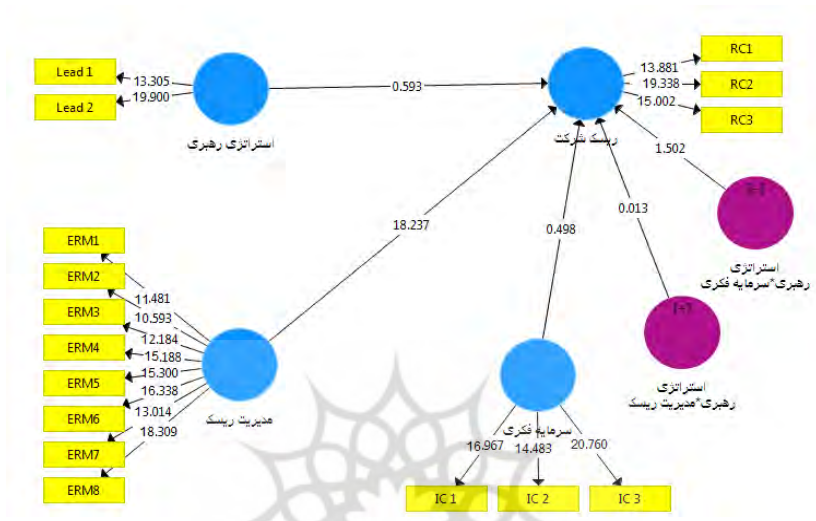
نمودار ۲- ضرایب مسیر مدل اول پژوهش

۱. (پژوهش زارع و همکاران ۱۳۹۸)

۲. (میرآئیز و وقفی، ۱۴۰۱)

۳. (طالب‌نیا و رجب‌دری، ۱۳۹۷)

نمودار (۲)، ضریب مسیر مدل اول پژوهش برای آزمون فرضیه اول تا سوم را نشان می‌دهد که میزان تاثیر استراتژی رهبری هزینه ۰٫۰۲۵ و میزان تاثیر مدیریت ریسک و سرمایه فکری بر رابطه استراتژی رهبری هزینه و ریسک شرکت به ترتیب عدد ۰٫۰۰۱- و ۰٫۰۶۱- می‌باشد.



نمودار ۳- معناداری ضرایب مسیر مدل اول پژوهش

نمودار (۳)، معناداری تاثیر استراتژی رهبری هزینه بر معیار ریسک شرکت را با آماره T ۰٫۵۹۳ و معناداری تاثیر مدیریت ریسک و سرمایه فکری را بر رابطه استراتژی رهبری هزینه و معیار ریسک به ترتیب با آماره T ۰٫۰۱۳ و ۱٫۵۰۲ نشان می‌دهد و با توجه به اینکه مقدار آماره T کمتر از ۱٫۹۶ می‌باشد، لذا معنادار بودن تاثیر این متغیرها، پذیرش نمی‌شود.

در بررسی رابطه بین استراتژی رهبری و معیارهای ریسک و تاثیر مدیریت ریسک و سرمایه فکری بر این رابطه (فرضیه ۱، ۲، ۳)، همانطور که در جدول (۱) ملاحظه شده است، مقدار قدر مطلق آماره T برای سه متغیر کمتر از عدد ۱٫۹۶ می‌باشد در نتیجه با اطمینان ۹۵ درصد می‌توان گفت بین استراتژی رهبری هزینه و معیارهای ریسک شرکت رابطه معناداری وجود ندارد و همچنین مدیریت ریسک و سرمایه فکری هم دارای تاثیر معنادار بر این رابطه نمی‌باشند خلاصه نتایج در جدول (۱) نشان داده شده است.

جدول ۱- ضریب مسیر و آماره T برای فرضیه اول تا سوم

فرضیه	ضریب مسیر	آماره T	خطای استاندارد	سطح معنی داری	نتیجه
اول	۰,۰۲۵	۰,۵۹۳	۰,۰۴۲	۰,۵۵۴	رد
دوم	-۰,۰۰۱	۰,۰۱۳	۰,۰۵۲	۰,۹۹۰	رد
سوم	-۰,۰۶۱	۱,۵۰۲	۰,۰۴۱	۰,۱۳۴	رد

جهت بررسی روایی سازه تحلیل عاملی تاییدی مورد استفاده قرار گرفته است. بر اساس جدول (۲) مشاهده می‌شود که مقدار آماره T در تمام موارد بزرگتر از ۱,۹۶ و همچنین بار عاملی نیز از ۰,۴ بزرگتر می‌باشد، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که مولفه‌های انتخاب شده ساختار عاملی مناسبی را فراهم می‌کنند.

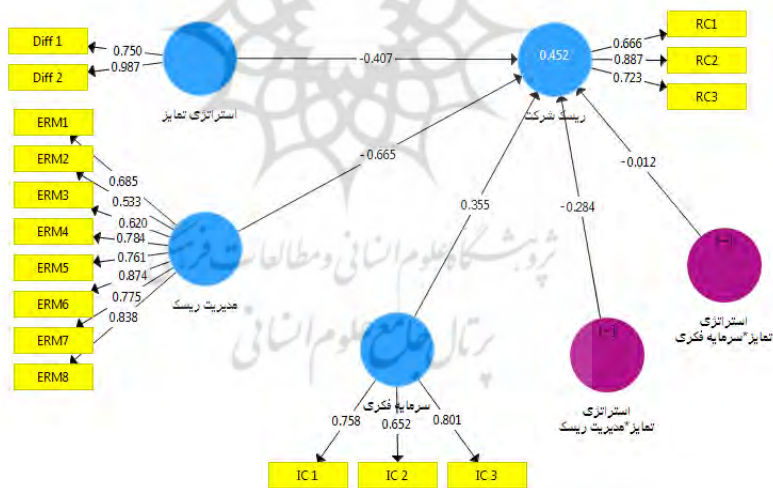
جدول ۲- نتایج تحلیل عاملی تاییدی مدل اول پژوهش

متغیرها	سوالات	بار عاملی	آماره T	خطای استاندارد (SE)
مدیریت ریسک	مدیریت ریسک ۱	۰,۶۸۵	۱۱,۴۸۱	۰,۰۶۰
	مدیریت ریسک ۲	۰,۵۳۳	۱۰,۵۹۳	۰,۰۵۰
	مدیریت ریسک ۳	۰,۶۲۱	۱۲,۱۸۴	۰,۰۵۱
	مدیریت ریسک ۴	۰,۷۸۴	۱۵,۱۸۸	۰,۰۵۲
	مدیریت ریسک ۵	۰,۷۶۰	۱۵,۳۰۰	۰,۰۵۰
	مدیریت ریسک ۶	۰,۷۸۴	۱۶,۳۳۸	۰,۰۴۸
	مدیریت ریسک ۷	۰,۷۷۵	۱۳,۰۱۴	۰,۰۶۰
	مدیریت ریسک ۸	۰,۸۳۸	۱۸,۳۰۹	۰,۰۴۶
سرمایه فکری	سرمایه فکری ۱	۰,۷۵۸	۱۶,۹۶۷	۰,۰۴۵
	سرمایه فکری ۲	۰,۶۵۲	۱۴,۴۸۳	۰,۰۴۵
	سرمایه فکری ۳	۰,۸۰۱	۲۰,۷۶۰	۰,۰۳۹
استراتژی رهبری	استراتژی رهبری ۱	۰,۷۸۵	۱۳,۳۰۵	۰,۰۵۹
	استراتژی رهبری ۲	۰,۸۵۷	۱۹,۹۰۰	۰,۰۴۳

متغیرها	سوالات	بار عاملی	آماره t	خطای استاندارد (SE)
ریسک شرکت	معیار ریسک ۱	۰,۶۶۴	۱۳,۸۸۱	۰,۰۴۸
	معیار ریسک ۲	۰,۸۸۸	۱۹,۳۳۸	۰,۰۴۶
	معیار ریسک ۳	۰,۷۲۴	۱۵,۰۲۲	۰,۰۴۸
شاخص نیکویی برازش مدل				
متغیر وابسته	ضریب تعیین	Q2 ضریب		
ریسک شرکت	۰/۴۵۰	۰/۱۷۴		

مدل دوم پژوهش (استراتژی تمایز)

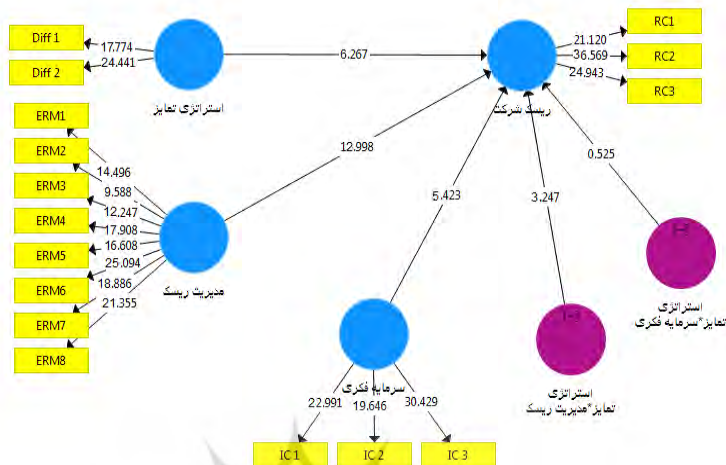
با توجه به روش تحلیل ساختار و نقش متغیرهای تعدیل‌گر (مدیریت ریسک و سرمایه فکری)، مستقل (استراتژی تمایز) و وابسته نمودارهای (۴) و (۵) مدل نهایی پژوهش می‌باشد.



نمودار ۴- ضرایب مسیر مدل دوم پژوهش

نمودار (۴)، ضریب مسیر مدل دوم پژوهش برای آزمون فرضیه چهارم تا ششم را نشان می‌دهد. براین اساس میزان تاثیر استراتژی تمایز بر معیار ریسک $-۰,۴۰۷$ و میزان تاثیر مدیریت ریسک و

سرمایه فکری بر رابطه استراتژی تمایز و ریسک شرکت به ترتیب ۰٫۲۸۴- و ۰٫۰۱۲- می باشد.



نمودار ۵- معناداری ضرایب مسیر مدل دوم پژوهش

نمودار (۵)، معناداری تاثیر استراتژی تمایز بر معیارهای ریسک شرکت را با آماره T ۶٫۲۶۷ و معناداری تاثیر مدیریت ریسک و سرمایه فکری را بر رابطه استراتژی تمایز و معیارهای ریسک به ترتیب با اعداد ۳٫۲۴۷ و ۰٫۵۲۵ نشان می دهد و با توجه به اینکه مقدار آماره آزمون استراتژی تمایز و مدیریت ریسک بیشتر از ۱٫۹۶ می باشد لذا معنادار بودن تاثیر این متغیرها، رد نمی شود اما تاثیر سرمایه فکری بر رابطه استراتژی تمایز و ریسک شرکت تایید نشد.

در بررسی رابطه بین استراتژی تمایز بر معیارهای ریسک و تاثیر مدیریت ریسک و سرمایه فکری بر این رابطه (فرضیه ۴، ۵، ۶)، همانطور که در جدول (۳) ملاحظه شده است، مقدار قدر مطلق آماره T برای فرضیه چهارم و پنجم بیشتر از عدد ۱٫۹۶ و ضریب مسیر منفی می باشد در نتیجه با اطمینان ۹۵ درصد می توان گفت بین استراتژی تمایز و معیارهای ریسک شرکت رابطه معنادار و معکوس وجود دارد و همچنین مدیریت ریسک نیز بر این رابطه تاثیر معناداری دارد اما در خصوص فرضیه ششم مقدار قدر مطلق آماره T برابر با ۰٫۵۲۵ است در نتیجه با اطمینان ۹۵ درصد می توان بیان کرد سرمایه فکری بر رابطه بین استراتژی تمایز و معیارهای ریسک شرکت تاثیر معناداری ندارد در نتیجه فرضیه ششم تایید نمی گردد.

جدول ۳- ضریب مسیر و آماره T برای فرضیه چهارم تا ششم

فرضیه	ضریب مسیر	آماره T	خطای استاندارد	سطح معنی داری	نتیجه
چهارم	-۰,۴۰۷	۶,۲۶۷	۰,۰۶۵	۰,۰۰۰	پذیرش
پنجم	-۰,۲۸۴	۳,۲۴۷	۰,۰۸۷	۰,۰۲۵	پذیرش
ششم	-۰,۰۱۲	۰,۵۲۵	۰,۰۲۲	۰,۵۹۹	رد

جهت بررسی روایی سازه تحلیل عاملی تاییدی مورد استفاده قرار گرفته است. بر اساس جدول (۴) مشاهده می شود که مقدار آماره T در تمام موارد بزرگتر از ۱,۹۶ و همچنین بار عاملی نیز از ۰,۴ بزرگتر می باشد بنابراین می توان نتیجه گرفت که مولفه های انتخاب شده ساختار عاملی مناسبی را فراهم می کنند.

جدول ۴- نتایج تحلیل عاملی تاییدی مدل دوم پژوهش

متغیرها	سوالات	بار عاملی	آماره T	خطای استاندارد (SE)
استراتژی تمایز	استراتژی تمایز ۱	۰,۷۵۰	۱۷,۷۷۴	۰,۰۴۲
	استراتژی تمایز ۲	۰,۹۸۷	۲۴,۴۴۱	۰,۰۴۰
مدیریت ریسک	مدیریت ریسک ۱	۰,۶۸۵	۱۴,۴۹۶	۰,۰۴۷
	مدیریت ریسک ۲	۰,۵۳۳	۹,۵۸۸	۰,۰۵۶
	مدیریت ریسک ۳	۰,۶۲۰	۱۲,۲۴۷	۰,۰۵۱
	مدیریت ریسک ۴	۰,۷۸۴	۱۷,۹۰۸	۰,۰۴۴
	مدیریت ریسک ۵	۰,۷۶۱	۱۶,۶۰۸	۰,۰۴۶
	مدیریت ریسک ۶	۰,۸۷۴	۲۵,۰۹۴	۰,۰۳۵
	مدیریت ریسک ۷	۰,۷۷۵	۱۸,۸۸۶	۰,۰۴۱
	مدیریت ریسک ۸	۰,۸۳۸	۲۱,۳۵۵	۰,۰۳۹
سرمایه فکری	سرمایه فکری ۱	۰,۷۵۸	۲۲,۹۹۱	۰,۰۳۳
	سرمایه فکری ۲	۰,۶۵۲	۱۹,۶۴۶	۰,۰۳۳
	سرمایه فکری ۳	۰,۸۰۱	۳۰,۴۲۹	۰,۰۲۶

متغیرها	سوالات	بار عاملی	آماره T	خطای استاندارد(SE)
ریسک شرکت	معیار ریسک ۱	۰,۶۶۶	۲۱,۱۲۰	۰,۰۳۲
	معیار ریسک ۲	۰,۸۸۷	۳۶,۵۶۹	۰,۰۲۴
	معیار ریسک ۳	۰,۷۲۳	۲۴,۹۴۳	۰,۰۲۹
شاخص نیکویی برازش مدل				
متغیر وابسته	ضریب تعیین	Q۲ ضریب		
ریسک شرکت	۰/۴۵۲	۰/۱۷۵		

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هر واحد اقتصادی با اتخاذ استراتژی‌های مختلف، وضعیت مالی متفاوتی را ممکن است تجربه کند، به همین دلیل لازم است هم پایداری عملکرد و هم ریسک احتمالی که با اتخاذ هر استراتژی ایجاد می‌شود بررسی گردد. استراتژی به معنای چشم اندازی از اهداف آتی است که افراد یا سازمان‌های اقتصادی برای رسیدن به اهداف خود آن را تهیه و بکار می‌گیرند. این تحقیق با هدف بررسی تاثیر استراتژی رهبری هزینه و تمایز بر معیارهای ریسک شرکت با تاکید بر نقش مدیریت ریسک و سرمایه فکری انجام شده است. جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش از اطلاعات مالی ۱۲۷ شرکت در بخش صنعت و معدن بورس اوراق بهادار طی سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹ و روش تحلیل ساختار و نرم افزار smart pls استفاده گردید. نتایج تحقیق ناشی از برازش مدل اول جهت آزمون فرضیه اول تا سوم نشان داد که بین استراتژی رهبری هزینه با معیارهای ریسک شرکت رابطه معناداری وجود ندارد و مدیریت ریسک و سرمایه فکری نیز بر این رابطه تاثیر معناداری ندارد. در تحلیل نتایج می‌توان بیان کرد که وقتی شرکت‌ها استراتژی رهبری هزینه را در دستور کار خود قرار می‌دهند این استراتژی مطابق با مبانی نظری ممکن است در رقابت با سایر شرکت‌ها با تولید محصول کم هزینه‌تر، سهم بازار بالاتری را کسب کند و در نهایت عملکرد بهتری در سودآوری داشته باشد اما لزوماً ریسک شرکت را کاهش نخواهد داد، بگونه‌ای که اگر سایر رقبا نیز از این راهبرد تبعیت کنند، شرکت حتی در معرض ریسک قرار می‌گیرد که در ضریب فرضیه اول نیز مشهود است هرچند که تاثیر معناداری وجود ندارد.

نتایج حاصل از برازش مدل دوم جهت آزمون فرضیه چهارم تا ششم نشان داد که بین

استراتژی تمایز و معیارهای ریسک رابطه منفی و معناداری وجود دارد و مدیریت ریسک دارای محتوای اطلاعاتی در رابطه با تاثیر استراتژی تمایز و معیار ریسک می باشد. در تحلیل نتایج برازش این مدل می توان بیان کرد شرکت هایی که استراتژی راهبرد تمایز را انتخاب می کنند، احتمال دارد به علت فعالیت های نوآورانه، سود فراتر از ریسک کمتری داشته باشند. سازمان ها برای باقی ماندن در راس قدرت نیاز به نوآوری و ابتکار دارند و با به کارگیری استراتژی تمایز در سازمان به مزیت رقابتی دست می یابند. از طرف دیگر تمایز از طریق خدمات و محصولات منحصر به فردی که به مشتریان ارائه می دهد، به شرکت ها اجازه خواهد داد تا عملکرد برتر و ریسک کمتری را در طول زمان تجربه نمایند. از طرفی مدیریت ریسک بر رابطه استراتژی تمایز و معیار ریسک تاثیر گذار می باشد که بیان می گردد در شرکت هایی با استراتژی تمایز و مدیریت ریسک اثر بخش می توان توامان، ریسک شرکت را کنترل و تعدیل کرد. این نتایج با یافته های پژوهش مرادی و سپهوندی (۱۳۹۴) و آگوستیا و همکاران (۲۰۲۰) و فیل سرائی و همکاران (۱۴۰۰) همسو می باشد.

از نتایج تحقیق و با توجه به عدم تاثیر استراتژی راهبرد هزینه بر معیارهای ریسک می توان به مدیران شرکت ها پیشنهاد داد که جهت کنترل ریسک های مالی شرکت حداقل در کوتاه مدت بکارگیری استراتژی راهبرد هزینه نمی تواند تصمیم گیری مناسبی باشد در نتیجه با توجه به اینکه این استراتژی در دوره های زمانی بلند مدت احتمالاً کارایی خود را نشان دهد لذا حتی یک کمیته مدیریت ریسک و وجود سرمایه فکری مناسب در شرکت تاثیر بر کاهش ریسک در کنار این استراتژی نخواهد داشت. همچنین با توجه به تاثیر استراتژی تمایز بر معیارهای ریسک می توان این پیشنهاد را به مدیران شرکت های بورسی داد که، اتخاذ استراتژی تمایز باعث کنترل ریسک های وارده بر شرکت خواهد شد در نتیجه با در نظر گرفتن شرایط سازمان خود، بکارگیری استراتژی تمایز می تواند در بهبود و کنترل ریسک شرکت در کنار راهبردهای مدیریت ریسک کارگشا باشد. جهت پژوهش های آتی پیشنهاد می گردد تاثیر استراتژی های راهبرد هزینه و تمایز را بر معیارهای عملکرد مورد بررسی قرار دهند.

منابع

- پورزمانی، زهرا و کریمی، علی. (۱۳۸۸). تاثیر مدیریت موثر ریسک و سرمایه‌های فکری بر سطح عملکرد شرکت‌ها. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار (مطالعات مالی)، دوره ۳، شماره ۶، صص ۱-۱۸.
- حیدرزاده‌هنزائی، علیرضا و حسین‌زاده‌ظروفچی، غزل. (۱۳۹۸). بررسی تاثیر استراتژی تجاری و بیش‌ارزشیابی بر ریسک سقوط قیمت سهام. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ۱۲، شماره ۴۴، صص ۱۱-۲۲.
- داداشی، ایمان و امیری‌لولاکی، زهرا. (۱۳۹۸). تنوع شرکتی و ریسک ورشکستگی؛ با تاکید بر راهبردهای تمایز و رهبری هزینه. دانش حسابداری مالی، دوره ۲، شماره ۲۱، صص ۲۱۳-۱۸۵.
- دامن‌کشان، بهادر و عامری‌سیاهویی، حمیدرضا. (۱۴۰۰). بررسی تاثیر استراتژی‌های بازاریابی بر عملکرد سازمانی از دیدگاه مدیران و معاونان مرکز مخابراتی گلستان قشم. پژوهش‌های علوم مدیریت، دوره ۹، صص ۲۴-۳۴.
- دیده‌خانی، حسین؛ مهرانی، هرمز؛ بدیعی، فرناز و یوسفی‌کمیجانی، عارفه. (۱۳۹۸). طراحی الگوی ارزیابی و انتخاب استراتژی کانال‌های توزیع چندگانه در زنجیره تأمین صنایع لبنی - رویکرد تصمیم‌گیری فازی. پژوهشنامه بازرگانی، دوره ۲۳، شماره ۹۲، صص ۵۵-۸۰.
- راعی، رضا و سعیدی، علی. (۱۳۸۹). مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک. چاپ چهارم، تهران، انتشارات سمت.
- رستمی، علی و نیک‌نیا، نرگس. (۱۳۹۲). تاثیر متنوع‌سازی پرتفوی بر ارزش در معرض ریسک در بورس اوراق بهادار تهران. دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۲، شماره ۶، صص ۸۳-۱۰۴.
- رضایی، فرزین؛ فیروزعلیزاده، اکرم و نورمحمدی، الهام. (۱۳۹۹). رابطه توانایی مدیریت با اجزاء مدیریت ریسک یکپارچه. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۲، شماره ۴۸، صص ۲۳-۴۲.
- زارع، محمدصادق؛ وفايي، نظامعلی و محمدعلیزاده، علیرضا. (۱۳۹۸). بررسی تاثیر نسبت سرمایه در بانک بر افزایش ریسک بحران مالی در صنعت بانکداری کشور. نشریه پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی، دوره ۸، صص ۴۷-۵۸.
- سادات‌طاهری، آلاله. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین استراتژی‌های تمایز و رهبری هزینه بر فروش در شرکت‌های صنعتی تهران. پایان‌نامه، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات هرمزگان، ارشد مدیریت اجرایی، استاد راهنما دکتر محمدرضا میرابی.
- شایگان‌نو، نوید، آفاجانی، وحدت. (۱۴۰۱). تاثیر سرمایه فکری بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی. چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۵، شماره ۶۰، صص ۹۵-۱۱۱.
- طالب‌نیا، قدرت‌آورد... و رجب‌دري، حسین. (۱۳۹۷). تأثیر کمیته حسابرسی بر ریسک سقوط قیمت سهام: با نگاهی به افشای داوطلبانه اخلاق. پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۱۰، شماره ۱۰، صص ۹۵-۱۱۰.
- عظیمی‌یانچشمه، مجید؛ رجبی، مصطفی و محموددهنوی، زهره. (۱۳۹۴). مطالعه اثر بهره‌وری و راهبرد

رهبری هزینه و تمایز بر خطر ورشکستگی. حسابداری مدیریت، دوره ۸، شماره ۲۷، صص ۷۱ - ۸۶.
 فخرحسینی، سید فخرالدین. (۱۴۰۱). بررسی تاثیر کارایی سرمایه فکری بر بهره‌وری: شواهدی از بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش کارآفرینی، دوره ۱، شماره ۳، صص ۲۷ - ۳۴.
 فیل سرائی، مهدی، شورورزی، محمدرضا و زنگنه، مهدی. (۱۴۰۰). مدیریت سود، استراتژی کسب و کار و ریسک ورشکستگی. نشریه تحلیل بازار سرمایه، دوره ۱، شماره ۲، صص ۱ - ۲۹.
 کارگر، حامد و زنگنه، سمیه. (۱۳۹۷). تاثیر استراتژی کسب و کار بر رابطه بین ریسک پذیری و ارزش شرکت. چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۱، شماره ۳، صص ۱۴ - ۲۷.
 مرادی، محمد و سپهوندی، سعیده. (۱۳۹۴). تاثیر استراتژی‌های رقابتی بر پایداری عملکرد مالی و ریسک. پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۳، شماره ۷، صص ۷۵ - ۹۰.
 میرآئیز، سید مهدی و وقفی، سیدحسام. (۱۴۰۱). بررسی رابطه ویژگی‌های مدیرعامل و ترکیب تعاملی آنها با نوسان ریسک مالی. فصلنامه مطالعات مدیریت و توسعه پایدار، دوره ۲، شماره ۱، صص ۴۵ - ۶۳.
 همتی، حسن و محرابی، امین. (۱۳۹۰). بررسی ارتباط بین سرمایه فکری و بازده مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری و حسابرسی، دوره ۳، شماره ۱۰، صص ۷۲ - ۸۳.

Agustia, D., Pratama, N., Muhammad, A., Permatasari, Y. (2020). Earnings Management, Business Strategy, and Bankruptcy Risk: Evidence from Indonesia, *Heliyon* 6 (2020) e03317.

Azimi Yancheshmeh, M., Rajabi, M., & Mahmoud Dehnavi, Z. (2016). The Study of Productivity and Cost Leadership and Differentiation Strategy Effect on Bankruptcy Risk. *Management Accounting*, 8(27), 71-86. (In Persian).

Balsam, S., Fernando, G.D. and Tripathy, A. (2011). The Impact of Firm Strategy on Performance Measures Used in Executive Compensation. *Journal of Business Research*, 64(2), 187-193

Banker, R. D., Flasher, R., & Zhang, D. (2013). Strategic Positioning and Asymmetric Cost Behavior.

Bontis N, Chua Chong Keow W, Richardson S (2000). Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *J Intellect Cap.* 1 (1), 85-100.

Bryan, D, Fernando, G and D, Tripathy. (2013). Bankruptcy Risk, Productivity and Firm Strategy. *Journal of Review Accounting and Finance*, 12(4), 309- 326.

Dadashi, I., Amiri Lolaki, Z. (2019). Corporate Diversity and Bankruptcy Risk; With Emphasis on Differentiation Strategies and Cost Leadership. *Financial Accounting Knowledge*, 6(2), 185-213. doi: 10.30479/jfak.2019.10107.2413. (In Persian).

Damankashan, B., Amiri-Syahoui, H.(1400). Investigating the Impact of Marketing Strategies on Organizational Performance from the Point of View of Managers and

- Vice-Presidents of Golestan Qeshm Telecommunication Center. Management Science Research, 9, 24-34. (In Persian).
- David, F.R. (2011). Strategic Management, Concepts and Cases, 13th Edition. New Jersey, Prentice Hall.
- Dian, Y., & Xuanyu, O. (2020). The Rise and Impact of Financial Capitalism: a Sociological Analysis of New Forms of Capitalism. Social Sciences in China, 41(4), 24-43.
- Didekhani, H., Mehrani, H., Badie, F., & Yusefi Komijani, A. (2019). Evaluation of Multi-Channel Marketing Strategies Based on Fuzzy ANP and TOPSIS. Iranian Journal of Trade Studies, 23(92), 55-80. (In Persian).
- Fakhrhosseini, S.f. (2022). Investigating the Effect of Intellectual Capital Efficiency on Productivity: Evidence from Banks Listed on Tehran Stock Exchange. Entrepreneurship Knowledge, 2(3), 27-34. (In Persian).
- Filsaraei, M., shoorvarzi, M., Zanganeh, M. (2021). Earnings Management, Business Strategy and Bankruptcy Risk. Journal of Capital Market Analysis, 1(2), 1-29. (In Persian).
- Habib, Ahsan and Hasan, Mostafa Monzur and Jiang, Haiyan, Stock Price Crash Risk: Review of the Empirical Literature. (2017). Accounting and Finance, Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2811256> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2811256>
- Heidarzadeh Hanzaae, A., & Hosseinzadeh Zorofchi, G. (2019). Investigation the Impact of Business Strategy, Overvalued Equity on Stock Price Crash Risk. Financial Knowledge of Securities Analysis, 12(44), 11-22. (In Persian).
- Hemati, H., & Mehrabi, A. (2011). Investigating the Relationship Between Intellectual Capital and Financial Returns of Companies Listed in Tehran Stock Exchange. Accounting and Auditing Research, 3(10), 72-83. doi: 10.22034/iaar.2011.104753. (In Persian).
- Jermias, J. (2008). The Relative Influence of Competitive Intensity and Business Strategy on the Relationship Between Financial Leverage and Performance. The British Accounting Review, 40(1), 71-86.
- Josephson, B. W. (2014). Strategic Marketing Ambidexterity: Antecedents and Financial Consequences. A Dissertation Submitted in Partial Fulfillment of the Requirement for the Degree of Doctor of Philosophy, Washington State University, and Carson College of Business.
- kargar, H., Zanganeh, S. (2018). The Impact of Business Strategy on the Relationship Between Risk Taking and Company Value. Journal of Accounting and Management Vision, 1(3), 14-27. (In Persian).
- Maditinos, D., C. Chatzoudes, C. Tsairidis, And G. Theriou. (2010). "The impact of Intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance". MIBES, 433-447.

- Miraez, S., Vaghfi, S. (2022). Investigating the Relationship Between CEO Characteristics and their Interactive Composition with Financial Risk Volatility. *Journal of Management and Sustainable Development Studies*, 2(1), 45-63. doi:10.30495/msds.2022.1952574.1039. (In Persian).
- Moradi, M., Sepahvandi, S. (2015). The Impact of Competitive Strategies on Stability of Financial Performance and Risk. *Journal of Financial Accounting Research*, 7(3), 90-75. (In Persian).
- Nandakumar, M.K., and Ghobadian, A., and O'Regan, N. (2011). Generic Strategies and Performance - Evidence from Manufacturing Firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 60 (3), 222-251.
- Pourzamani, Z., Karimi, a. (2010). The Effect of Risk Management and Intellectual Capital on Companies Performance. *Financial Knowledge of Securities Analysis*, 3(6), 1-18. (In Persian).
- Raei, r., saeedi, a. (2010) *Basics of Financial Engineering and Risk Management*. 4th edition, Tehran, Semit Publications. (In Persian).
- Rezaei, F., Firouzalizadeh, A., Noormohammadi, E. (2019). Relationship of Management Ability with Integrated Risk Management Components. *Financial Accounting and Auditing Researches*, 12(48), 23-42. (In Persian).
- Rostami, A., Niknia, N. (2013). The Effect of Portfolio Diversification on Value at Risk in Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Investment Knowledge*, 2(6), 104-83. (In Persian).
- Sadat Taheri, A. (2013). Investigating the Relationship Between Differentiation Strategies and Cost Leadership in Tehran Industrial Companies. Thesis, Islamic Azad University, Science and Research Unit, Hormozgan, Master of Executive Management, Supervisor Dr. Mohammad Reza Mirabi. (In Persian).
- Shayeghano, N., & Agajani, V. (2022). The Effect of Intellectual Capital on the Comparability of Financial Statements. *Journal of Accounting and Management Vision*, 5(60), 95-111. (In Persian).
- Talebnia, G., Rajabdorri, H. (2018). Effect of the Audit Committee on the Stock Prices Crash Risk: Looking at the Ethical Voluntary Disclosure. *Journal of Financial Accounting Research*, 10(1), 95-110. doi: 10.22108/far.2018.110700.1258. (In Persian).
- Zare, M. S., Vafaei, N. A., Mohammad Alizadeh, A. (2017). Investigating the Effect of the Capital Ratio in the Bank on Increasing the Risk of Financial Crisis in the Country's Banking Industry. *Research in Accounting and Economic Sciences Journal*, 8, 47-58. (In Persian).