

بررسی رابطه بین استراتژی کسب و کار با کیفیت سود و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

محسن تنانی*، محمد محب خواه**

تاریخ دریافت: ۳۰/۰۳/۹۳

تاریخ پذیرش: ۰۱/۰۷/۹۳

چکیده

تحقیق حاضر به بررسی رابطه بین استراتژی کسب و کار با کیفیت سود و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۱ می‌پردازد. نمونه تحقیق شامل ۹۹ شرکت است. این تحقیق از نوع توصیفی همبستگی بوده و برای آزمون فرضیه‌ها از مدل داده‌های ترکیبی و روش حداقل مربعات معمولی (OLS) استفاده می‌شود. در این تحقیق شرکت‌ها از نظر استراتژی کسب و کار به دو دسته‌ی شرکت‌های آینده‌نگر و شرکت‌های تدافعی تقسیم می‌شوند. برای تعیین استراتژی هر شرکت از سیستم امتیازدهی ترکیبی اینتر و همکاران (۱۹۹۷) استفاده شده است. همچنین برای اندازه‌گیری متغیر کیفیت سود از دو شاخص محافظه‌کاری حسابداری و مدیریت سود استفاده می‌شود. برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری حسابداری از شاخص محافظه‌کاری گیولی و هاین (۲۰۰۰)، و برای اندازه‌گیری مدیریت سود از مقیاس مجموع اقلام تعهدی اختیاری طبق مدل تعدیل شده جونز استفاده نموده ایم. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که میزان مدیریت سود در شرکت‌های تدافعی نسبت به شرکت‌های تهاجمی (پیشگام) بیشتر است. همچنین، نتایج بیانگر آن است که محیط اقتصادی بر رابطه بین راهبردهای تجاری شرکت و کیفیت سود آن موثر می‌باشد. علاوه بر این، نتایج رابطه معناداری بین سطح محافظه‌کاری و بازده سهام با نوع استراتژی شرکت‌ها را نشان نمی‌دهد. نتایج حاکی از آن است که محیط اقتصادی بر رابطه بین راهبردهای تجاری شرکت و بازده سهام آن موثر نیست.

واژه‌های کلیدی: استراتژی کسب و کار، محافظه‌کاری حسابداری، مدیریت سود، بازده سهام، محیط اقتصادی.

طبقه‌بندی موضوعی: G10, M41, L1

* استادیار گروه حسابداری دانشگاه علوم اقتصادی تهران، (m_tanani@ues.ac.ir)

** دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه علوم اقتصادی تهران، (نویسنده مسئول)، (mohamadmohebkhah@yahoo.com)

مقدمه

استراتژی در اصطلاح عام برنامه و دورنمایی از اهداف آینده است که یک موجودیت در جهت نیل به اهداف خود، آن استراتژی را تدوین و پیگیری می‌کند. اما در علم مدیریت، تدوین استراتژی همانا یکی از وظایف خطیر مدیریتی است که مبنای تصمیم‌گیری‌های حیاتی مدیران برای حفظ بقای سازمان و تعالی آن می‌باشد. امروزه بیشتر سازمان‌ها به جای اتخاذ یک استراتژی جامع و واحد، از مجموعه‌ای از استراتژی‌های مرتبط استفاده می‌کنند، که هر یک در سطوح مختلفی از شرکت طراحی می‌شوند. سه سطح مرحله استراتژی در سازمان‌های بزرگ چند محصوله عبارتند از: (۱) استراتژی سازمان^۱ (بنگاه) (۲) استراتژی کسب و کار^۲ (تجاری) (۳) استراتژی وظیفه‌ای^۳ (کارکردی). شایان ذکر است که در سازمان‌های کوچکتر سطح اول و دوم با یکدیگر ادغام می‌شوند و یک سطح بوجود می‌آید (مرکز بهره‌وری ژاپن ۱۳۸۲؛ ۳).

هر استراتژی علاوه بر پاسخگویی به شرایط محیطی، با استراتژی‌های سطوح دیگر و نیز با نقاط قوت و شایستگی‌های رقابتی واحد تجاری مربوط و با سطح شرکت به عنوان یک مجموعه واحد هماهنگ می‌باشد (واکر و همکاران، ۱۹۸۷؛ ۱۰ - ۹). هر یک از سطوح استراتژی با سایر سطوح استراتژی تعامل نزدیک و هماهنگی دارد و اگر کل شرکت بخواهد موفق شود باید این سه سطح یکپارچه باشند.

استراتژی کسب و کار معمولاً در سطح محصولات یا واحد تجاری استراتژیک اجرا می‌شود و بر بهبود موقعیت رقابتی کالاها و خدمات شرکت در یک صنعت خاص یا یک بخشی از بازار خاص تأکید دارد. دو چارچوب رایج و حاکم برای استراتژی‌های کسب و کار (همبریک، ۲۰۰۳) عبارتند از (۱) تاپولوژی مایلز و اسنو که بر نرخ تمایل به تغییر محصول^۴ بازار تمرکز دارد و (۲) تاپولوژی پورتر که بر مشتریان و رقبا تمرکز دارد.

مایلز و اسنو (۱۹۷۸) ضمن تحقیق در مورد انواع مختلف سازمان‌ها دریافتند که سازمان‌ها به منظور کاهش تاثیرپذیری منفی از محیط و افزایش بهره‌مندی از فرصت‌ها، عمدتاً از یکی از چهار نوع استراتژی تطبیقی مدافعان^۴، مهاجمان یا پیشگامان یا آینده‌نگرها^۵، تحلیل‌گران^۶ و منفعلان (واکنش‌گران)^۷ استفاده می‌کنند. مدافعان و مهاجمان در دو سر طیف راهبردهای احتمالی قرار دارند. در نگاره (۱) مشخصات هر یک از این استراتژی‌ها آورده شده است.

تکانه (۱): سطوح استراتژی کسب و کار مایلز و انسو

چهار استراتژی سطح کسب و کار مایلز و انسو	
رقابت	در محدوده یک بازار محصول گسترده عمل می‌کند، محدوده‌ای که هر از گاه باید آن را مجدداً تعریف نمود. اولین اقدام کننده بودن در حوزه‌های جدید بازار و محصول، ارزش بشمار می‌رود. حتی اگر تمام این تلاش‌ها خیلی سودآور نباشند. به سرعت به علامت‌های اولیه مربوط به فرصت‌های بوجود آمده پاسخ می‌دهد و این پاسخ‌ها اغلب به دوره‌های جدیدی از اقدامات رقابتی منتهی می‌گردد. معمولاً از طریق تحریک و ایجاد فرصت‌های بوجود آمده پاسخ می‌دهد و این پاسخ‌ها اغلب به دوره‌های جدیدی از اقدامات رقابتی منتهی می‌گردد. معمولاً از طریق تحریک و ایجاد فرصت‌های بازار جدید رقابت می‌کند، اما نمی‌تواند در تمام بازارهایی که وارد می‌شود قدرت خود را حفظ کند.
توسعه	تلاش می‌کند تا جایگاهی مطمئن در حوزه‌های با ثبات خدمت یا کالا پیدا کند و آن را حفظ نماید. طیف نسبتاً محدودی از کالاها یا خدمات را در مقایسه با رقیب عرضه می‌کند. سعی می‌کند تا با کاهش قیمت محصولات خود، با کیفیت برتر یا خدمات بهتر از رقیب، برتری خود را حفظ کند. معمولاً در صنعت خود و در توسعه و طراحی محصولات جدید تکنولوژیکی پیش قدم نمی‌شود. دوست دارد تا تغییراتی را که مستقیماً با حوزه کاری اش مربوط نمی‌شود ناپدید بکند.
تجزیه و تحلیل	یک نوع استراتژی که ما بین دو استراتژی فوق قرار می‌گیرد، در مقایسه با فرصت‌جو تغییرات کمتر و کندتری در محصول_بازار اعمال می‌کند، اما در مقایسه با مدافع تعهد کمتری به ثبات و کار آبی دارد. تلاش می‌کند تا به مجموعه‌های محدود و با ثبات از کالاها و خدمات دست یابد، اما با دقت از مجموعه‌های منتخب از تحولات جدید و خوش آتیه در صنعت خود پیروی می‌کند. به ندرت یک اولین اقدام کننده می‌باشد، اما اغلب در محصول - بازارهای مرتبط به بازار موجود خود دومین و یا سومین است. اغلب با عرضه محصول یا خدمتی که کم هزینه تر یا از نظر کیفیت برتر باشد، همراه می‌باشد.
تنبه	فاقد هر گونه استراتژی رقابتی تعریف شده و مشخص است. مثل رقبایش از سیاست محصول_بازار ثابتی برخوردار نیست. دوست ندارد تا همانند رقبایش ریسک‌های طراحی و توسعه محصول جدید یا بازار جدید را بپذیرد. در بازار یابی محصولات جا افتاده نیز به اندازه‌ی رقبایش شجاعت ندارد. غالباً وقتی که تحت فشارهای محیطی قرار می‌گیرد از خود واکنش و پاسخ نشان می‌دهد.

منبع: مایلز و انسو، ۱۹۹۷

راگمن و وریبک (۱۹۸۸) اظهار داشتند که مدل مایلز و انسو در خصوص تبیین استراتژی رقابتی برای سازمان‌های کوچک نسبت به مدل پورتر برتری دارد. محققان دیگری چون به نقد و بررسی و یا تلفیق این دو مدل پرداخته (تان و همکاران (۲۰۰۶)، تریپاتی (۲۰۰۶)) و یا بر

اساس این دو مدل، مدل‌های استراتژی جدیدی را پیشنهاد کردند (واکر و روئکرت (۱۹۸۷)). بی‌شک، جهت‌گیری و استراتژی‌های منتخب سازمانی بر اطلاعات مالی شرکت تاثیرگذار است. در امور اقتصادی استفاده‌کنندگان همواره برای تصمیم‌گیری و انجام تحلیل‌های خود به اطلاعات دقیق و قابل‌اتکایی نیازمندند و طبیعتاً فقدان اطلاعات مناسب و مربوط، موجب اختلال در تصمیم‌گیری آنان می‌شود. ارقام و گزارش‌های مالی، بخش مهمی از داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز این فرایند محسوب می‌شوند. سود مهم‌ترین منبع اطلاعاتی شرکت تلقی شده و تصمیم‌گیرندگان به سود بیشتر از هر معیار دیگری اتکا می‌کنند، اما امکان دارد سود منعکس‌کننده عملکرد واقعی شرکت‌ها و مدیریت آنان نباشد، زیرا به دلیل قابلیت انعطاف ذاتی استانداردهای حسابداری، تفسیر و به‌کارگیری، روش‌های حسابداری در بسیاری از موارد تابع قضاوت و اعمال نظر مدیران می‌شود (خوش‌طینت، ۱۳۸۵). به همین علت، علاوه بر کمیت سود، باید به کیفیت آن نیز توجه شود. در طول چند دهه گذشته، محققان عوامل تعیین‌کننده و موثر بر کیفیت سود را مورد بررسی قرار داده‌اند (دکو، جه و اسکراند، ۲۰۱۰). با این حال، مسئله اصلی این است که در مطالعات محدودی به بررسی نقش استراتژی کسب و کار در کیفیت سود پرداخته شده است. بنتلی و همکاران (۲۰۱۲) در تحقیقی به این نتیجه رسیدند که شرکت‌های با استراتژی آینده‌نگر بیشتر درگیر تخلفات گزارشگری مالی و به تبع آن مستلزم تلاش حسابرسی بیشتری هستند. به علاوه بنتلی و همکاران (۲۰۱۲) در تحقیق دیگری به این نکته دست یافتند که شرکت‌های با استراتژی آینده‌نگر با سطوح پایین‌تری از عدم تقارن اطلاعاتی در مقایسه با شرکت‌های با استراتژی تدافعی مرتبط هستند. نور الحق و همکاران (۲۰۱۳) در تحقیق‌شان با عنوان استراتژی تجاری و کیفیت سود بیان می‌کنند که شرکت‌های با استراتژی تدافعی با سطوح بالایی از مدیریت سود و شرکت‌های با استراتژی آینده‌نگر با سطوح بالایی از محافظه‌کاری حسابداری مرتبط هستند. بارتون و گوردن (۱۹۸۸) و ابرین (۲۰۰۳) در مطالعات تجربی‌شان دریافتند که استراتژی‌های تجاری و اهرم مالی به طور عمده بر روی عملکرد شرکت اثر می‌گذارند. یافته‌های جرمایس (۲۰۰۸) موید این مطلب بود. جرمایس (۲۰۰۸) نشان داد که بین اهرم مالی و عملکرد یک ارتباط منفی وجود دارد و این ارتباط وقتی استراتژی انتخاب شده شرکت، استراتژی تمایز محصول به جای استراتژی رهبری هزینه باشد منفی‌تر خواهد بود.

با توجه به آنچه بیان شد، هدف اصلی این مقاله بررسی رابطه بین استراتژی کسب و کار با کیفیت سود و بازده سهام در محیط‌های مختلف اقتصادی (از نظر میزان گستردگی) در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. برای دستیابی به این هدف، در این مقاله از دو استراتژی مدافعان^۸ و مهاجمان^۹ بهره گرفته شده است.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: سطح محافظه کاری حسابداری در شرکت‌های تهاجمی (پیشگام) نسبت به شرکت‌های تدافعی بالاتر است.

فرضیه دوم: میزان مدیریت سود در شرکت‌های تدافعی نسبت به شرکت‌های تهاجمی (پیشگام) بیشتر است.

فرضیه سوم: شرکت‌های تهاجمی (پیشگام) نسبت به شرکت‌های تدافعی بازده بیشتری را کسب می‌کنند.

فرضیه چهارم: محیط اقتصادی بر رابطه بین راهبردهای تجاری شرکت و کیفیت سود آن موثر است.

فرضیه پنجم: محیط اقتصادی بر رابطه بین راهبردهای تجاری شرکت و بازده سهام آن موثر است.

روش پژوهش

در مقاله حاضر برای تعیین نوع استراتژی هر شرکت از سیستم امتیازدهی ترکیبی اینتر و لرکر (۱۹۹۷) استفاده می‌کنیم؛ بدین صورت که برای بدست آوردن امتیازات ترکیبی از پنج نسبت نرخ رشد فروش، هزینه تبلیغات به کل فروش، تعداد کارمندان به فروش، ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری آن و نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها استفاده می‌شود. سیستم امتیازدهی بدین صورت است که ابتدا شرکت‌ها را بر اساس چهار نسبت اول به ترتیب از بالا به پایین در پنج گروه تقسیم می‌کنیم. بدین صورت که شرکتی که در بالاترین پنجگانه قرار دارد امتیاز ۵ و شرکتی که در پایین‌ترین پنجگانه قرار می‌گیرد امتیاز ۱ را کسب می‌کند و بقیه

شرکت‌ها متناسب با پنجگه مربوطه امتیاز دهی می‌شوند. سپس شرکت‌ها را بر اساس نسبت آخر به پنج گروه تقسیم می‌کنیم. این بار شرکتی که در بالاترین پنجگه قرار می‌گیرد امتیاز ۱ و شرکتی که در پایین‌ترین پنجگه قرار دارد امتیاز ۵ را کسب می‌کند و بقیه شرکت‌ها متناسب با پنجگه مربوطه امتیاز دهی می‌شوند. در مرحله آخر امتیازات بدست آمده از دو مرحله فوق را با یکدیگر جمع می‌نماییم تا امتیاز نهایی هر شرکت بدست آید. دامنه امتیازات ترکیبی (مجموع پنج نسبت فوق) هر شرکت طی یک سال بین ۵ تا ۲۵ خواهد شد. شرکت‌هایی که مجموع امتیازشان در بازه ۵ تا ۱۵ باشد بعنوان شرکت‌های تدافعی و شرکت‌هایی که مجموع امتیازشان در بازه ۱۵ تا ۲۵ باشد به عنوان شرکت‌های تهاجمی تعیین می‌گردند (ایتنر و همکاران، ۱۹۹۷).

برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری حسابداری از مقیاس اندازه‌گیری ارقام تعهدی منفی غیر عملیاتی گیولی و هاین (۲۰۰۰) به شرح زیر استفاده می‌شود (نورالحق و همکاران، ۲۰۱۳):

$$CON_{i,t} = -1X \left[\frac{1}{6} \sum_{t=1}^6 \frac{NOPAC_{i,t}}{TA_{i,t}} \right] \quad \text{مدل (۱)}$$

که در مدل فوق:

$NOPAC$ ارقام تعهدی غیر عملیاتی، TA مجموع دارایی‌ها می‌باشد.

برای اندازه‌گیری مدیریت سود از مقیاس مجموع ارقام تعهدی اختیاری^{۱۱} طبق مدل تعدیل شده جونز^{۱۱} استفاده می‌کنیم (دکو و همکاران، ۱۹۹۵). مدل تعدیل شده جونز به شرح زیر می‌باشد (بادآور نهدی و همکاران، ۱۳۸۹):

$$NDA_{i,t} = \alpha_0 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) \quad \text{مدل (۲)}$$

در مدل فوق:

$NDA_{i,t}$ مجموع ارقام تعهدی غیر اختیاری^{۱۲} شرکت i در سال t ، $A_{i,t}$ مجموع دارایی‌های شرکت i در سال $t-1$ ، $\Delta REV_{i,t}$ تغییر درآمد سالانه (تفاوت درآمد سال جاری با درآمد سال گذشته) شرکت i در سال t ، $\Delta REC_{i,t}$ تغییر در حسابهای دریافتی (تفاوت حسابهای

دریافتنی پایان هر سال با حسابهای دریافتنی ابتدای همان سال)، $PPE_{i,t}$ مجموع اموال، ماشین آلات و تجهیزات شرکت i در سال t می‌باشد.

برای تعیین بازده سرمایه‌گذاری در سهام عادی، از فرمول زیر استفاده می‌شود (راعی و همکاران، ۱۳۸۹):

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}} \times 100 \quad \text{مدل (۳)}$$

که در این مدل:

P_t قیمت سهم در پایان دوره t ، P_{t-1} قیمت سهم در ابتدای دوره t یا پایان دوره $t-1$ و D_t منافع حاصل از مالکیت سهام که در دوره t به سهامدار تعلق گرفته است، می‌باشند.

در این مقاله برای تعیین و وضعیت محیط کلان اقتصادی (رشد بالا، پایین و باثبات)، از متغیر رشد تولید ناخالص داخلی^{۱۳} استفاده می‌گردد. بطوریکه میانگین تولید ناخالص داخلی بین سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۱ را محاسبه کرده و سال‌های بالاتر از میانگین را با رشد بالا و پایین تر از میانگین را رشد پایین در نظر می‌گیریم.

مدل‌های به کار گرفته شده

مدل‌های در نظر گرفته شده برای آزمون این فرضیه‌ها به صورت زیر است:

(۱) برای آزمون فرضیه اول از مدل اقتصاد سنجی زیر استفاده می‌شود:

$$CON_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 STRT_{i,t} + \beta_2 LN_ASSETS_{i,t} + \beta_3 F_LEV_{i,t} + \beta_4 G_SALES_{i,t} + \beta_5 M_RISK_{i,t} + Industry\ and\ year\ controls + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۴)}$$

که در آن، $STRT_{i,t}$ استراتژی شرکت i در سال t می‌باشد؛ $LN_ASSETS_{i,t}$ ، لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها برای شرکت i در سال t ؛ $F_LEV_{i,t}$ ، کل بدهی‌های پایان سال شرکت i در سال t تقسیم بر کل دارایی‌های پایان سال شرکت i در سال t ؛ $G_SALES_{i,t}$ ، نرخ رشد فروش؛ G_PPE ، نرخ رشد PPE ناخالص؛ $M_RISK_{i,t}$ ، مقیاس اندازه‌گیری ریسک سیستماتیک؛ $Industry\ controls$ متغیر مجازی برای بدست آوردن تفاوت‌های صنعت

در خصوص محافظه کاری حسابداری و *year controls* نیز متغیر مجازی برای بدست آوردن تفاوت‌های سال به سال در خصوص محافظه کاری حسابداری می‌باشد.

(۲) برای آزمون فرضیه ۲ از مدل رگرسیونی زیر استفاده خواهیم کرد:

$$|DACCR_{i,t}| = \alpha_0 + \alpha_1 STRT_{i,t} + \alpha_2 LN_ASSETS_{i,t} + \alpha_3 F_LEV_{i,t} + \alpha_4 G_SALES_{i,t} + \alpha_5 G_PPE_{i,t} + \alpha_6 CFO_{i,t} + \alpha_7 LOSS_{i,t} + Industry_and_year_controls + \varepsilon_{i,t} \quad (۵)$$

که در آن، $CFO_{i,t}$ ، جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت t در سال t تقسیم بر کل دارایی‌ها است. $LOSS_{i,t}$ نیز در صورتی که شرکت t در سال t سود منفی قبل از ارقام متوقف شده گزارش کند، مقدار عددی 1 و در غیر این صورت مقدار عددی 0 را می‌پذیرد.

(۳) برای آزمون فرضیه سوم از معادله رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:

$$R_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 STRT_{i,t} + \alpha_2 CON_{i,t} + \alpha_3 |DACCR_{i,t}| + \varepsilon_{i,t} \quad (۶)$$

که در آن، $R_{i,t}$ بیان‌کننده بازده سهام می‌باشد.

(۴) مدل‌های برآوردی برای آزمون فرضیه چهارم به شرح زیر می‌باشد:

$$CON_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 STRT_{i,t} + \alpha_2 GDP_Dummy + \alpha_3 STRT * GDP_Dummy + \alpha_4 LN_ASSETS_{i,t} + \alpha_5 F_LEV_{i,t} + \alpha_6 G_SALES_{i,t} + Industry_Dummy + \varepsilon_{i,t} \quad (۷)$$

$$|DACCR_{i,t}| = \alpha_0 + \alpha_1 STRT_{i,t} + \alpha_2 GDP_Dummy + \alpha_3 STRT * GDP_Dummy + \alpha_4 LN_ASSETS_{i,t} + \alpha_5 F_LEV_{i,t} + \alpha_6 G_SALES_{i,t} + \alpha_7 G_PPR_{i,t} + \alpha_8 CFO_{i,t} + \alpha_9 LOSS_{i,t} + Industry_Dummy + \varepsilon_{i,t} \quad (۸)$$

که در آن، GDP_Dummy ، متغیر مجازی تعریف می‌شود که برای سال‌های با رشد GDP بالا عدد 1 و برای سال‌های با رشد GDP پایین عدد 0 برای آن در نظر گرفته می‌شود؛ $STRT * GDP_Dummy$ ، اثر متقابل بین $STRT$ و GDP_Dummy برای بدست آوردن اثر گستردگی محیط کلان اقتصادی روی رابطه بین استراتژی کسب و کار و کیفیت سود را تعریف می‌کند.

مدل برآوردی آزمون فرضیه پنجم نیز به صورت زیر است:

$$R_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 STRT_{i,t} + \alpha_2 CON_{i,t} + \alpha_3 |DACC R_{i,t}| + \alpha_4 GDP_Dummy + \alpha_5 STRT * GDP_Dummy + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۹)}$$

جامعه و نمونه گیری آماری

جامعه آماری این تحقیق شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (جمعا ۵۶۸ شرکت) می‌باشد، که با تعدیل این جامعه با قید محدودیت‌های زیر، نمونه آماری مشخص می‌گردد. نمونه انتخابی این تحقیق شرکت‌هایی می‌باشند که شرایط زیر را دارا باشند:

- ۱- شرکت‌هایی که جزء سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری نباشند؛ ۲- شرکت‌هایی که در طول دوره تحقیق پایان سال مالی شان تغییر نکرده است؛ ۳- شرکت‌هایی که داده‌های مورد نظر آنها در دسترس باشد؛ ۴- شرکت‌هایی که پایان سال مالی آن‌ها ۲۹ اسفند هر سال باشد؛

بر این اساس و پس از اعمال محدودیت‌های فوق تعداد ۹۹ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۱ شرایط فوق را دارا بوده و با توجه به این امر نمونه گیری انجام نگردیده و تمامی شرکت‌ها جهت بررسی انتخاب شده‌اند.

تجزیه و تحلیل اطلاعات

آمار توصیفی

در این قسمت داده‌های مربوط به ۹۹ شرکت نمونه طی سال‌های ۱۳۸۴ لغایت ۱۳۹۱ مورد بررسی قرار گرفته‌اند. سال-شرکت‌های مورد بررسی این تحقیق ۷۹۲ سال-شرکت بوده است. نگاره (۲) آماره‌های توصیفی این داده‌ها را نشان داده است:

پژوهش‌های تجربی حسابداری
پرتال جامع علوم انسانی

نگاره (۲): آماره‌های توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	میانگین	میانه	انحراف استاندارد	ماکزیمم	مینیمم
استراتژی	۱۰/۹۱۳	۱۱	۲/۸۳۶	۲۰	۵
جمع دارائی‌ها	۱۳/۵۰	۱۳/۳۴۱	۱/۳۷۸	۱۸/۴۴۵	۱۰/۷۲۹
اهرم مالی	۰/۶۷۷	۰/۶۶۰	۰/۳۳۴	۳/۷۷۲	۰/۰۶۲
رشد فروش	۰/۹۸۵	۰/۰۲۱	۴/۳۱۸	۶۰/۲۵۳	-۱
بتا	۰/۴۲۳	۰/۲۱۴	۱/۴۳۲	۹/۲۵۸	-۶/۰۲۹
رشد اموال ماشین آلات و تجهیزات	۶/۹۸۶	۰/۰۴۸	۴۴	۸۸۷	-۱
جریان نقدی عملیاتی	۳۰۸۷۷۶	۴۶۰۵۴	۱۱۸۸۸۷۹	۱۲۵۷۹۷۲۹	-۱۷۴۴۰۵۰
بازده سهام	۰/۲۴۶	۰/۰۹۷	۰/۶۵۴	۸/۲۰	-۰/۸۰
محافظه کاری	-۷/۱۱۲	-۴/۲۰۶	۱۰۴۶۱	۱۶/۸۳۳	-۸۰/۳۱۷
تولید ناخالص داخلی	۰/۳۷۵	۰	۰/۴۸۴	۱	۰
اقدام تعهدی اختیاری	-۰/۱۴۳	۰/۰۰۳	۳/۱۷۹	۲۸/۳۵۷	-۵۴/۴۰۶

همانطور که نتایج محاسبه آماره‌های توصیفی نشان می‌دهد متغیر استراتژی کسب و کار دارای میانگین نزدیک به ۱۰ می‌باشد، معنی آن این است که شرکت های نمونه مورد بررسی بطور میانگین میانه رو هستند. همچنین میانگین متغیر اهرم مالی نزدیک به ۰/۶۸ است و معنی آن این است که شرکت‌ها از اهرم زیادی استفاده کرده‌اند و در معرض ریسک ورشکستگی قرار دارند. در مورد آماره‌های سایر متغیرها نکته خاصی که قابل توجه باشد وجود ندارد.

بررسی همبستگی متغیرهای تحقیق

برای مشخص شدن نوع و اندازه رابطه بین متغیرهای توضیحی اعم از مستقل و وابسته ضرایب همبستگی پیرسون محاسبه شده و در نگاره (۳) نشان داده شده است.

نگاره (۳): ماتریس همبستگی

بازده	استراتژی	رشد فروش	رشد اموال ماشین آلات	زیان	جمع دارایی‌ها	اهرم مالی	تولید ناخالص داخلی	اقدام تعهدی	محافظة کاری	جریان وجوه	بنا
۰/۰۹۷	۰/۰۲۷	۰/۰۰۰	-۰/۰۰۵	-۰/۰۴۳	-۰/۰۰۵	۰/۰۳۳	۰/۰۲۸	۰/۰۰۱	۰/۰۰۵	-۰/۰۰۵	۱
۰/۰۳۵	۰/۰۳۵	-۰/۰۰۴	-۰/۰۱۱	۰/۰۳۷	-۰/۰۲۴	-۰/۰۲۹	-۰/۰۴۳	۰/۰۲۷	-۰/۰۷۱	۱	-۰/۰۰۵
۰/۰۶۳	۰/۰۱۱	-۰/۰۲۴	-۰/۰۵۰	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۳	۰/۰۰۱	۰/۰۲۸	۰/۰۴۰	۱	-۰/۰۷۱	۰/۰۰۴
۰/۰۱۸	۰/۰۰۰	۰/۰۰۲	۰/۰۵۵	۰/۰۴۴	-۰/۰۴۱	-۰/۰۶۵	-۰/۰۲۱	۱	۰/۰۴۱	۰/۰۲۷	۰/۰۰۱
۰/۰۸۳	-۰/۰۶۷	۰/۰۳۹	-۰/۰۲۰	۰/۰۴۲	۰/۰۱۷۸	۰/۰۷۱	۱	-۰/۰۲۱	۰/۰۲۸	-۰/۰۴۳	۰/۰۲۳
۰/۰۴۳	۰/۰۰۰	۰/۰۱۴	۰/۰۱۰	۰/۰۱۹	۰/۰۰۱	۱	۰/۰۷۴	-۰/۰۶۵	۰/۰۰۱	-۰/۰۲۹	۰/۰۳۲
-۰/۰۹۳	-۰/۰۸۷	۰/۰۳۹	۰/۰۳۸	-۰/۰۰۹	۱	۰/۰۰۱	۰/۰۷۸	۰/۰۴۱	۰/۰۵۳	-۰/۰۲۴	-۰/۰۵۰
-۰/۰۲۲	۰/۰۰۸	-۰/۰۲۹	-۰/۰۲۱	۱	-۰/۰۰۹	۰/۰۱۹	۰/۰۴۲	۰/۰۴۴	-۰/۰۰۵	۰/۰۳۷	-۰/۰۴۳
-۰/۰۲۲	۰/۰۰۴	۰/۰۰۲	۱	-۰/۰۲۱	۰/۰۳۸	۰/۰۱۰	-۰/۰۲۰	-۰/۰۲۵۴	-۰/۰۵۱	-۰/۰۱۱	-۰/۰۰۵
-۰/۰۲۵	۰/۰۲۵	۱	۰/۰۰۲	۰/۰۲۹	۰/۰۳۹	۰/۰۱۴	۰/۰۴۰	۰/۰۰۲	-۰/۰۲۴	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۰
۰/۰۵۴	۱	۰/۰۲۵	۰/۰۰۴	۰/۰۰۸	-۰/۰۸۷	۰/۰۰۰	۰/۰۶۷	۰/۰۰۰	۰/۰۱۱	۰/۰۳۵	۰/۰۲۷
۱	۰/۰۵۴	-۰/۰۲۵	-۰/۰۲۲	-۰/۰۳۲	-۰/۰۹۳	۰/۰۴۲	۰/۰۸۳	۰/۰۱۸	۰/۰۶۸	۰/۰۳۵	۰/۰۹۷

نتایج تحلیل همبستگی نشان می‌دهد که بین تولید ناخالص داخلی و شاخص محافظه کاری همبستگی مثبت ۰/۲۲ وجود دارد و پیش بینی می‌شود تولید ناخالص داخلی بر محافظه کاری تأثیر مثبت داشته باشد. همچنین بین رشد اموال، ماشین آلات و تجهیزات و اهرم مالی با اقلام تعهدی همبستگی منفی ۰/۲۶ و ۰/۱۶ وجود دارد و لذا پیش بینی می‌شود رابطه این دو متغیر با اقلام تعهدی معکوس باشند. همچنین بین رشد فروش و جمع دارایی‌ها ضریب همبستگی مثبت و معنادار ۰/۳۳ وجود دارد.

بررسی پایایی متغیرهای تحقیق

قبل از این که به آزمون فرضیه‌ها پرداخته شود لازم است به تجزیه و تحلیل داده‌ها پرداخته شود. به همین منظور ابتدا پایایی متغیرهای تحقیق را با دو آزمون لوین، لین و چو و آزمون فیشر^{۳۰} تعیین یافته و برای متغیرهای دامی با آزمون هادری با استفاده از نرم افزار EViews7 بررسی شده است. نتایج کلی این آزمون‌ها در نگاره (۴) ارائه شده است.

نگاره (۴): پایایی متغیرهای تحقیق

متغیر	آماره آزمون لوین، لین و چو	آماره آزمون ایم، پسران و شیم	سطح معناداری	نتیجه آزمون
بتا	-۴۸	-۸	۰/۰۰	در سطح پایا
استراتژی	-۱۷	-۳/۶	۰/۰۰	در سطح پایا
بازده سهام	-۱۶	-۳/۴	۰/۰۰	در سطح پایا
رشد فروش	-۵۸	-۹	۰/۰۰	در سطح پایا
رشد اموال، ماشین آلات	-۱۱۷	-۲۱	۰/۰۰	در سطح پایا
جریان نقد	-۵۶	-۸	۰/۰۰	در سطح پایا
محافظه کاری	-۴۱	-۷	۰/۰۰	در سطح پایا
اقلام تعهدی اختیاری	-۶۳	-۱۵	۰/۰۰	در سطح پایا
اهرم مالی	-۲۶	-۴	۰/۰۰	در سطح پایا
جمع دارایی‌ها	-۴۰	-۶/۵	۰/۰۰	در سطح پایا

همان طور که از نگاره مشخص است، تمامی متغیرهای تحقیق در سطح پایا^{۱۴} هستند و می‌توانیم عملیات آماری را با اطمینان از معقول بودن نتایج انجام دهیم.

آزمون فرضیه‌ها

به منظور استفاده از داده‌های ترکیبی، مدل‌های مختلفی برای آزمون فرضیه‌ها استفاده گردید. این مدل‌ها شامل روش‌هایی چون مدل اثرات ثابت، مدل اثرات تصادفی، مدل رگرسیون‌های به ظاهر نامرتب و مدل داده‌های تلفیقی (پول) است، که برای به کارگیری هر روش نیاز به آزمون‌های پیش فرضی چون آزمون چاو و آزمون هاسمن بود، که نتایج این آزمون‌ها برای فرضیه‌های اول تا پنجم در نگاره‌های (۵) و (۶) آمده است.

نگاره (۵): نتایج آزمون چاو برای فرضیه‌های اول تا پنجم

منبع: یافته‌های تحقیق

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects					
نتیجه	سطح معناداری	درجه آزادی	آماره	آزمون اثرات	فرضیه
مدل اثرات ثابت	۰/۰۰	(۶۸.۹۸)	۴/۴۴	Cross-section F	اول
مدل تلفیقی	۰/۰۰	۹۸	۱/۳۸۸	Cross-section Chi-square	
مدل تلفیقی	۰/۰۵	(۶۸۵.۹۸)	۱/۲۷	Cross-section F	دوم
داده‌ها (پول)	۰/۰۱۳	۹۸	۱۳۱/۷	Cross-section Chi-square	
مدل تلفیقی	۰/۶۲۵	(۶۹۲.۹۸)	۰/۹۵	Cross-section F	سوم
داده‌ها (پول)	۰/۴۳۵	۹۸	۹۹/۶۲	Cross-section Chi-square	
مدل اثرات ثابت	۰/۰۰	(۶۸۷.۹۸)	۴/۰۸۵	Cross-section F	چهارم
مدل تلفیقی	۰/۰۰	۹۸	۳۶۳/۶۶	Cross-section Chi-square	
مدل تلفیقی	۰/۷۴	(۶۸۸.۹۸)	۰/۹۰	Cross-section F	پنجم
داده‌ها (پول)	۰/۵۵	۹۸	۹۵/۶۳	Cross-section Chi-square	

با توجه به نتایج آزمون چاو، فقط فرضیه اول و چهارم نیاز به آزمون هاسمن دارند و فرضیه‌های دوم، سوم و پنجم با روش تلفیق برآورد شده‌اند. آزمون هاسمن برای تعیین استفاده

از مدل اثر ثابت در مقابل اثر تصادفی انجام می‌شود. این آزمون بر پایه وجود یا عدم وجود ارتباط بین خطای رگرسیون تخمین زده شده و متغیرهای مستقل مدل شکل گرفته است. نتایج آزمون هاسمن فرضیه اول و چهارم در نگاره (۶) ارائه شده است:

نگاره (۶): نتایج آزمون هاسمن برای فرضیه اول و چهارم

Correlated Random Effects - Hausman Test					
Equation: Untitled					
Test cross-section random effects					
نتیجه	سطح معناداری	درجه آزادی چی-اسکوور	آماره چی-اسکوور	خلاصه آزمون	فرضیه
مدل اثرات ثابت	۰/۰۴۶	-	۱۱/۲۹	Cross-section random	اول
مدل اثرات ثابت	۰/۰۲۳	۶	۱۴/۷۱	Cross-section random	چهارم

منبع: نتایج تحقیق

حال نوبت آن رسیده است که با استفاده از مدل‌های اشاره شده برای برآورد هر فرضیه، به آنالیز فرضیه‌ها بپردازیم.

نگاره (۷): نتایج آزمون برآورد فرضیه اول تحقیق

متغیر	آماره t	سطح معناداری	ضریب رگرسیون
استراتژی	۱/۱۱	۰/۲۷	۰/۱۳۷
لگاریتم طبیعی دارایی‌ها	-۰/۰۴۸	۰/۹۶	-۰/۰۱۳
اهرم مالی	-۰/۰۶۶	۰/۵۱	-۰/۰۶۶
رشد فروش	۰/۵۴	۰/۵۹	۰/۰۰۵
بتا	-۰/۳۴۵	۰/۷۳	-۰/۰۰۴
جزء ثابت	-۲/۰۱	۰/۰۴۴	-۸/۰۶۷
آماره‌های موزون برآورد مدل			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳	احتمال آماره F	۰/۰۰
آماره F	۴/۲۸	آماره دوربین-واتسون	۱/۲

همانطور که نگاره (۷) نشان می‌دهد در مورد فرضیه اول می‌توان گفت از بین متغیرهای مستقل مدل ضریب، هیچ یک معنادار نیست، تنها ضریب متغیر جز خطا معنادار است و معنی آن این است که متغیرهای دیگری در برآورد متغیر وابسته مذکور یعنی محافظه کاری مؤثر هستند. با توجه به مقدار ضریب تعیین تعدیل شده و آماره F که مقدار آن از ۲ بزرگتر است، با وجود احتمال آماره F زیر ۵٪ و آماره دوربین واتسون نزدیک به ۲، رگرسیون معنادار است؛ اما در کل این فرضیه رد می‌شود، چرا که ضرایب هیچ یک از متغیرها معنادار نیست.

نگاره (۸): نتایج آزمون برآورد فرضیه دوم تحقیق

متغیر	آماره t	سطح معناداری	ضریب رگرسیون
استراتژی	۰/۷	۰/۴۹	۰/۰۲۷
لگاریتم طبیعی دارایی‌ها	۱/۶۱	۰/۱۱	۰/۱۳۵
اهرم مالی	-۴/۸	۰/۰۰	-۱/۵۷
رشد فروش	-۰/۳۶	۰/۷۲	۰/۰۰
رشد اموال، ماشین آلات	-۷/۴۷	۰/۰۰	-۰/۰۱۸
جریان وجوه نقد	۰/۵۶	۰/۵۸	۵/۱۰E
زیان	۱/۲۳	۰/۲۲	۰/۵۵
جزء ثابت	-۰/۸۹	۰/۳۸	-۱/۱۱
آماره‌های موزون برآورد مدل			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۸۸	احتمال آماره F	۰/۰۰
آماره F	۱۱/۹۳	آماره دوربین-واتسون	۲/۰۲۳

با توجه به نگاره (۸) در فرضیه دوم با توجه به مقدار آماره T و سطح معناداری متغیرهای مستقل مدل مشخص می‌شود که متغیر اهرم مالی و رشد اموال، ماشین آلات و تجهیزات معنادار بوده و سایر متغیرها معنادار نیستند و ضرایب آن‌ها در مدل، صفر منظور می‌شود. اما با توجه به آماره F و سطح معناداری آن و آماره دوربین-واتسون، رگرسیون معنادار است در حالی که ضریب تعیین تعدیل شده پایین می‌باشد؛ بدین معنی که متغیرهای اهرم و رشد اموال و ماشین آلات در توضیح متغیر وابسته چندان قوی نیستند. از آنجا که دو متغیر معنادار هستند، فرضیه پذیرفته می‌شود.

نگاره (۹): نتایج آزمون برآورد فرضیه سوم تحقیق

متغیر	آماره t	سطح معناداری	ضریب رگرسیون
استراتژی	۱/۶۶	۰/۱	۰/۰۱۴
محافظه کاری حسابداری	۱/۸۱	۰/۰۷	۰/۰۰۴
اقلام تعهدی اختیاری	۰/۴۵	۰/۶۵	۰/۰۰۳
جزء ثابت	۱/۳۶	۰/۱۷	۰/۱۲۸
آماره های موزون برآورد مدل			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۰۴	احتمال آماره F	۰/۰۹۷
آماره F	۲/۱۱	آماره دورین-واتسون	۲/۰۰۸

نگاره (۱۰): نتایج آزمون برآورد فرضیه چهارم تحقیق

متغیر	آماره t	سطح معناداری	ضریب رگرسیون
استراتژی	۱/۱۸	۰/۲۴	۰/۱۸
تولید ناخالص داخلی	۳	۰/۰۰	۲۸/۶۸
متغیر مجازی	-۰/۳	۰/۷۶	-۰/۰۷۷
اهرم مالی	-۰/۷۴	۰/۴۶	-۰/۷۳۳
لگاریتم طبیعی دارایی	-۰/۱	۰/۹۲	-۰/۰۰۲۷
رشد فروش	۰/۵۵	۰/۵۸	۰/۰۰۵
جزء ثابت	-۳/۵۲	۰/۰۰	-۱۸/۷۲
آماره های موزون برآورد مدل			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۳۱۲	احتمال آماره F	۰/۰۰
آماره F	۴/۴۴	آماره دورین-واتسون	۲/۱۱

همانطور که نگاره (۹) نشان می دهد در فرضیه سوم با توجه به سطح معناداری متغیرها و آماره T که از ۱/۹۶ کوچکتر است، هیچ متغیری ضریب معنادار ندارد. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده و آماره F و احتمال آن، رگرسیون نیز معنادار نیست و در کل فرضیه رد می شود.

با توجه به نگاره (۱۰) در مورد فرضیه چهارم، یافته ها نشان می دهد که با توجه به سطوح معناداری، تنها متغیر تولید ناخالص داخلی و جز خطا دارای ضرایب معنادار هستند و سایر متغیرها معنادار نمی باشند. با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده و آماره F و احتمال آن،

رگرسیون معنادار است، ر نتیجه فرضیه در کل پذیرفته می‌شود و قدرت توضیحی متغیر تولید ناخالص داخلی نسبتاً خوب ارزیابی می‌گردد.

نگاره (۱۱): نتایج آزمون برآورد فرضیه پنجم تحقیق

متغیر	آماره t	سطح معناداری	ضریب رگرسیون
استراتژی	۰/۷۵	۰/۴۵	۰/۰۸
محافظة کاری حسابداری	۱/۳۶	۰/۱۷	۰/۰۰۳
اقدام تعهدی اختیاری	۰/۵۱	۰/۶۱	۰/۰۰۴
تولید ناخالص داخلی	-۰/۷	۰/۴۹	-۰/۱۳۵
متغیر مجازی	۱/۲۳	۰/۲۲	۰/۰۲۱
جزء ثابت	۱/۲۹	۰/۲	۰/۱۵
آماره‌های موزون برآورد مدل			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۰۰۸۴	احتمال آماره F	۰/۰۴
آماره F	۲/۳۴	آماره دورین-واتسون	۲/۰۳

برای فرضیه پنجم با توجه به نتایج آزمون انجام شده و ارائه شده در نگاره (۱۱)، سطح معناداری هیچ یک از متغیرها زیر ۵٪ نیست و در نتیجه فرضیه رد می‌شود. ضریب تعیین تعدیل شده و آماره F و احتمال آن نیز نشان می‌دهد که رگرسیون در سطح ضعیف معنادار است.

با توجه به نتایج آزمون‌های تشخیصی، نتایج برآورد مدل‌ها و وضعیت پذیرش یا رد فرضیه‌ها در نگاره (۱۲) آورده شده‌اند.

نگاره (۱۲): نتایج برآورد مدل‌ها و وضعیت پذیرش یا رد فرضیه‌ها

فرضیه	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره F	احتمال آماره F	آماره دورین-واتسون	وضعیت فرضیه
اول	۰/۳۹	۲/۴	۰/۰۰	۲/۱	عدم تایید فرضیه
دوم	۰/۰۹	۱۱/۹	۰/۰۰	۲	فقدان شواهد کافی برای رد فرضیه
سوم	۰/۰۰۸	۲/۱	۰/۰۹	۲	عدم تایید فرضیه
چهارم	۰/۴۰	۴/۴	۰/۰۰	۲/۱	فقدان شواهد کافی برای رد فرضیه
پنجم	۰/۱۰	۳/۲	۰/۰۴	۰/۲	عدم تایید فرضیه

نتیجه‌گیری

نتایج بدست آمده در مورد هر یک از فرضیه‌های تحقیق بیانگر نتایج زیر است:

نتایج تحقیق **فرضیه اول** نشان می‌دهد که سطح محافظه کاری با استراتژی شرکت‌های تهاجمی رابطه معناداری ندارد. نتایج تحقیق مزبور با نتایج تحقیق نورالحق و همکاران (۲۰۱۳) در تضاد است. علت این تضاد، ممکن است ناشی از وجود شرایط عدم اطمینان در محیط اقتصادی طی دوره بررسی باشد؛ چرا که در این دوره، حتی شرکت‌هایی با استراتژی تدافعی نیز تصمیم به اعمال محافظه کاری از طریق به تعویق انداختن شناسایی درآمدها به دلیل شرایط مبهم اقتصادی گرفتند.

نتایج تحقیق **فرضیه دوم** نشان می‌دهد که میزان مدیریت سود با استراتژی شرکت‌های تدافعی رابطه معناداری دارد. نتایج فرضیه مزبور مطابق تحقیق نورالحق و همکاران (۲۰۱۳) است.

در تحقیق **فرضیه سوم**، نتایج بیانگر آن است که ارتباط معناداری بین استراتژی شرکت‌های پیشگام (تهاجمی) با بازده سهام وجود ندارد. در مورد این موضوع تاکنون تحقیقی انجام نگرفته است. فرضیه فوق بر اساس تئوری ریسک و بازده تدوین شده است. همانطور که می‌دانیم این تئوری با فرض کارایی بازار سرمایه معنا پیدا می‌کند. یکی از دلایل رد فرضیه مزبور عدم کارایی بازار سرمایه ایران می‌باشد.

نتایج تحقیق **فرضیه چهارم** نشان می‌دهد که ارتباط معناداری بین راهبردهای تجاری شرکت با کیفیت سود وجود دارد. نتایج فرضیه مزبور مطابق تحقیق نورالحق و همکاران (۲۰۱۳) است.

یافته‌های تحقیق **فرضیه پنجم** نمایانگر آن است که ارتباط معناداری بین راهبردهای تجاری شرکت با بازده سهام وجود ندارد. پیرامو ارتباط راهبردهای تجاری شرکت با بازده سهام نیز تاکنون تحقیقی انجام نگرفته است که بتوان به آن استناد نمود. همانطور که در فرضیه سوم مطرح نمودیم، فرضیه فوق نیز بر اساس تئوری ریسک و بازده می‌باشد. دلیل رد فرضیه مزبور نیز عدم کارایی بازار سرمایه ایران می‌باشد. دلیل دیگر نیز عدم قابلیت اتکاء به آمار متغیر محیط اقتصادی (GDP) می‌باشد که توسط دولت اعلام می‌گردد.

با توجه به رد فرضیه اول و اینکه کلیه شرکت‌ها (تهاجمی و تدافعی) محافظه کارانه عمل می‌کنند، به حساب‌رسان و بازرسان و همچنین مامورین مالیاتی پیشنهاد می‌گردد دقت بیشتری روی نحوه شناسایی و زمان بندی ثبت اقلام صورت سود و زیان (درآمد و هزینه) جهت ارائه گزارش مناسب و تعیین میزان دقیق درآمد مشمول مالیات مبزول نمایند.

نتایج فرضیه دوم مفاهیم مهمی را برای سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان گزارش‌های مالی فراهم می‌نماید. بدین مفهوم که تعیین کیفیت سود (یا فقدان آن) بدون در نظر گرفتن نوع استراتژی کسب و کار شرکت‌ها ناقص بوده و در مباحث مربوط به تصمیم‌گیری ما را در مسیر نادرست هدایت می‌کند. همچنین، سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان گزارش‌های مالی می‌توانند ابتدا به ساکن، بینش و آگاهی خود را نسبت به کیفیت سود شرکت‌ها را از طریق ایجاد ارتباطی منطقی با نوع استراتژی کسب و کار شرکت‌ها توسعه دهند.

با توجه به رد فرضیه سوم به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود در شرکت‌های تهاجمی (پیشگام) سرمایه‌گذاری نمایند، زیرا با ریسک مشابه شرکت‌های تدافعی می‌توان بازده بیشتری کسب نمود.

با توجه به وجود ارتباط منطقی بین فرضیه‌های دوم و چهارم از یک طرف و فرضیه‌های سوم و پنجم از طرف دیگر، پیشنهاداتی که برای فرضیه‌های دوم و سوم ارائه شد را می‌توان برای فرضیه‌های چهارم و پنجم نیز ارائه کرد.

با توجه به نتایج حاصله، می‌توان برای بهبود تحقیقات پیرامون موضوع مورد مطالعه، پیشنهادهایی به شرح زیر ارائه نمود:

(۱) در تحقیق حاضر تأثیر استراتژی کسب و کار با کیفیت سود و بازده سهام مورد بررسی قرار گرفت اما تأثیر استراتژی کسب و کار روی پیش‌بینی چرخه عمر و پیش‌بینی ورشکستگی را می‌توان در تحقیق مجزا در نظر گرفت.

فرضیه: شرکت‌های تهاجمی در مرحله ظهور یا رشد و شرکت‌های تدافعی در مرحله رکود یا افول و ورشکستگی از چرخه عمر خود قرار دارند

۲) پیشنهاد می شود در تحقیقی مجزا تحقیق حاضر به صورت تفکیک شده برای صنایع بورس انجام گیرد تا نتایج برای صنایع قابل استفاده تر باشند.

فرضیه: با توجه به عدم اطمینان محیط اقتصادی، صنایعی که بیشتر تحت تاثیر محیط بین المللی و نرخ ارز قرار دارند (مانند صنایع خودرو، رایانه و دارویی) استراتژی تدافعی و صنایعی که کمتر تحت تاثیر قرار می گیرند (مانند صنایع املاک، محصولات شیمیایی و غذایی) استراتژی تهاجمی را اتخاذ می کنند.

۳) همچنین پیشنهاد می شود به بررسی رابطه بین نوع استراتژی کسب و کار شرکت و نوع گزارش حسابرسی صادر شده در تحقیقی جداگانه به بحث گذاشته شود.

فرضیه: نوع گزارش های صادر شده در مورد شرکت های با استراتژی تهاجمی بیشتر غیر مقبول و در مورد شرکت های با استراتژی تدافعی بیشتر مقبول می باشد.

پی نوشت:

۱ Corporate Level Strategy	۲ Business Units Level Strategy
۳ Functional Units Level Strategy	۴ Defenders
۵ Prospectors	۶ Analysers
۷ Reactors	۸ Defender-strategy
۹ Prospector-strategy	۱۰ Discretionary Accruals
۱۱ Jones	۱۲ Non-Discretionary Accruals
۱۳ Gross Domestic Production	۱۴ Level

منابع

- بادآور نهندي، یونس؛ برادران حسن زاده، رسول؛ بلوری، امین و محمود زاده باغانی، محمود (۱۳۸۹). بررسی تاثیر ساختار مالکیت و سرمایه بر میزان هموارسازی سود شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، سال دوم، ۸، ۹۴-۷۵.
- خوش طینت، محسن و اسماعیلی، شاهپور، ۱۳۸۵. رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام. مطالعات تجربی حسابداری مالی، زمستان ۱۳۸۴ و بهار ۱۳۸۵، ۱۲ و ۱۳، ۵۶-۲۷.
- راعی، رضا؛ پویان فر، احمد. (۱۳۸۹). مدیریت سرمایه گذاری پیشرفته. تهران: انتشارات سمت.

مرکز بهره‌وری ژاپن (۱۳۸۲)، "مدیریت استراتژیک (کاربردی)"، ترجمه داود محب‌علی و حسین رحمان سرشت، تهران، انتشارات دانشگاه علامه.

Barton, S. L. and Gordon, P. J. (1988). Corporate Strategy and Financial Leverage. *Strategic Management Journal*, 9 (6) , 623° 632 .

Bentley, K A. , Omer, T. C. and Sharp, N. Y. (2012). Business Strategy, Financial Reporting Irregularities, and Audit Effort. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1705726> .

Dechow, P. , Ge, W. and Schrand, C. (2010). Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2-3) , 344-401 .

Dechow, P. , Sloan, R. and Sweeney, A. (1995) Detecting Earning Management. *The Accounting Review*, 70 (2) , 193-225 .

Givoly, D. and Hayn, C. (2000). The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29 (3) , 287- 320 .

Hambrick, D. (2003). On the Staying Power of Miles and Snow's Defenders, Analyzers, and Prospectors. *Academy of Management Executive*, 17 (4) , 115-118 .

Ittner, C. , and Larcker, D. (1997). Product Development Cycle Time and Organizational Performance. *Journal of Marketing Research*, 34 (1) , 13-23 .

ermis j (8888) tee rllativ iffleccc of mmmitt itiv intnniity ddd business strategy on the relationship between financial leverage and rrr fir mccc *the british accounting review* 40,71-86 .

Miles, R. E. and Snow, C. C. (1978). Organizational strategy, structure, and process. New York: McGraw-Hill Book Co .

Nurul Houqe, M. , Kerr, M. and Monem, M. (2013). Business Strategy and Earnings Quality. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2198626> .

O Brie J. (2))) T aaaaccial vvrrgg Imll iaatinn of rrr iii gg a Strategy of Innovation. *Strategic Management Journal*, 24, 415-431 .

Porter, M. E. , (1988). Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors. Free Press, New York.

- Rugman, A. M. and Verbeke, A. , 1988. Does Competitive Strategy Work for Small Business. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 5 (3) , 45-49 .
- Tan, H. , Weston, R. and Tang, Y. (2006). Applying the Miles and Snow's Business Strategy Typology to China's Real Estate Development Industry: A Research Framework. Auckland, New Zealand: The University of Auckland .
- Tripathy, A. (2006). Strategic Positioning and Firm Performance. University of Texas at Dallas, 186 pages .
- Walker, O. and Ruekert, R. (888)). Marketing Role in the Implementation of Business Strategies: A Critical Review and Conceptual Framework. *Journal of Marketing*, 51, 15° 33.

