

پژوهش‌های حسابداری مالی
سال هفتم، شماره سوم، پیاپی (۲۵)، پاییز ۱۳۹۴
تاریخ وصول: ۱۳۹۴/۷/۱۴
تاریخ پذیرش: ۱۳۹۴/۱۱/۲۶
صص: ۷۵-۹۰

تاثیر استراتژی‌های رقابتی بر پایداری عملکرد مالی و ریسک

محمد مرادی^{*}، سعیده سپهوندی^{**}

^{*} استادیار حسابداری، دانشگاه تهران، ایران

moradimt@ut.ac.ir

^{**} کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه تهران، ایران

saeede_sepahvand@yahoo.com

چکیده

امروزه رقابت موجود در بازارها با گستردگی بیشتری نسبت به گذشته همراه است. بسیاری از شرکت‌ها تلاش می‌کنند تا با تدوین استراتژی‌های رقابتی مناسب، مزیت رقابتی را بدست آورند و با افزایش میزان رقابت‌پذیری محصولات خود، زمینه رشد و پیشرفت شرکت را فراهم سازند. افزایش ارزش برای مشتریان به منظور دستیابی به مزیت رقابتی، ارتباط نزدیکی با انتخاب دقیق استراتژی توسط شرکت دارد. در این پژوهش تاثیر استراتژی‌های رقابتی، بر پایداری عملکرد مالی و ریسک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته است. برای آزمون روابط مذکور اطلاعات ۴۲۴ سال - شرکت شامل ۱۳۰ شرکت طی سال‌های ۱۳۸۶-۱۳۹۲ مورد استفاده قرار گرفته است. به منظور اندازه‌گیری استراتژی‌های رقابتی از تحلیل عاملی اکتشافی استفاده شده است. تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها، با استفاده از رگرسیون خطی چندمتغیره و ضریب همبستگی پیرسون صورت گرفته است. نتایج نشان می‌دهد هر چند بکارگیری استراتژی تمایز نسبت به استراتژی رهبری هزینه منجر به عملکرد پایدارتری می‌شود، اما استراتژی تمایز ممکن است با ریسک بیشتری همراه باشد.

واژه‌های کلیدی: استراتژی تمایز، استراتژی رهبری هزینه، پایداری عملکرد، ریسک.

۱- نشانی مکاتباتی نویسنده مسؤول: دانشگاه تهران، دانشکده مدیریت.

مقدمه

ممکن است موجب شکست یک محصول جدید در بازار شود و یا ممکن است منجر به اثربخش نبودن هزینه‌های تحقیق و توسعه شود. این عوامل باعث می‌شود که استراتژی تمایز با ریسک همراه باشد.

بنابراین، علاوه بر پایداری عملکرد، اضافه ریسکی که از طریق پذیرش هر یک از استراتژی‌ها به وجود می‌آید باید مورد توجه قرار گیرد.

اخیراً پژوهش‌های متعددی در زمینه عوامل موثر بر عملکرد و ریسک انجام شده است. صادقی و رحیمی [۴]، به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت‌ها با استفاده از سیستم معادلات همزمان پرداختند. رهنمای رودپشتی و همکاران [۳]، اثر افشای رویه‌های حسابداری انتقادی بر معیارهای ارزیابی عملکرد و کیفیت گزارشگری مالی را بررسی کردند. یاشنگ و جوهنی [۲۰]، رابطه بین استراتژی رقابتی، پاداش مدیران اجرایی و عملکرد شرکت را مورد بررسی قرار دادند. عربصالحی و همکاران [۵] تاثیر ریسک محیط، استراتژی شرکت و ساختار سرمایه بر عملکرد شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند. هدف اصلی این پژوهش نیز بررسی تاثیر استراتژی‌های رقابتی بر پایداری عملکرد مالی و ریسک شرکت‌ها می‌باشد.

تجزیه و تحلیل صورت گرفته در این پژوهش نشان می‌دهد که عملکرد فعلی و آتی شرکت‌ها با توجه به نوع استراتژی که در پیش می‌گیرند متفاوت خواهد بود. با توجه به نقش و اهمیتی که انتخاب نوع استراتژی در تأمین اهداف شرکت و روش‌های دستیابی به این اهداف دارد، مدیران مالی شرکت‌ها با تصمیماتی که اتخاذ می‌کنند؛ می‌توانند بر عملکرد شرکت تأثیر قابل توجهی داشته باشند. و همچنین ارائه راهکارهایی در به کارگیری استراتژی‌ها برای

اخیراً پژوهش‌های حسابداری مدیریت ویژگی‌های منابع و فرآیندهای شرکت را که باعث ایجاد مزیت رقابتی و همچنین عملکردی پایدار می‌شوند، مورد بررسی قرار می‌دهند. مزیت رقابتی عاملی است که سبب می‌شود مشتری محصول (کالا و خدمات) یک شرکت را به رقبا ترجیح دهد. در واقع ارزش بیشتر برای مشتری همواره متناظر با مزیت رقابتی برای سازمان است. هدف اصلی سازمان از ایجاد مزیت رقابتی با تکیه بر منابع و قابلیت‌هایی که در اختیار دارد، رقابت‌پذیری و دستیابی به موقعیتی ممتاز از لحاظ عملکردی در بازار است [۱۹]. به عقیده پورتر [۱۸]، هر بنگاهی در بلندمدت، یک موقعیت قابل دفاع در صنعت برای خود ایجاد می‌کند. این موقعیت یک عامل مهم و تعیین‌کننده در موفقیت بنگاه در برابر رقبا می‌باشد.

افزایش ارزش برای مشتریان به منظور دستیابی به مزیت رقابتی، ارتباط نزدیکی با انتخاب دقیق استراتژی شرکت دارد. استراتژی در واقع این مسئله را بیان می‌کند که چگونه یک واحد تجاری می‌تواند برای خودش، از طریق تمایز با سایر رقبا، مزیت رقابتی ایجاد کند و چه رهبری هزینه وضعیت بهتری را در عملکرد جاری خواهد داشت [۱۶]. از طرفی هر نوع استراتژی را که سازمان‌ها انتخاب می‌کنند، ریسک‌هایی را به همراه دارند. شرکت‌هایی که از استراتژی رهبری هزینه پیروی می‌کنند، به منظور دستیابی به اقتصاد مقیاس به طور قابل ملاحظه‌ای در دارایی‌های ثابت سرمایه‌گذاری می‌کنند. این موضوع موجب افزایش اهرم عملیاتی شرکت می‌شود و حساست سود نسبت به تغییرات فروش را افزایش می‌دهد. از طرفی وجود نوآوری در استراتژی تمایز،

منظور تعریف و بکارگیری استراتژی‌هایی که عامل بالقوه ایجاد ارزش برای سهام‌داران می‌باشند، جهت موفقیت مدیریت بر مبنای ارزش ضروری است.

پورتر [۶] نظریه‌ای ارائه می‌دهد که در آن سه استراتژی کلی را بیان می‌نماید. وی معتقد است استراتژی‌هایی که یک شرکت می‌تواند جهت دستیابی به مزیت رقابتی به کار گیرد عبارتند از: استراتژی رهبری هزینه، استراتژی تمایز و استراتژی تمرکز.

شرکت‌هایی که استراتژی رهبری هزینه را پذیرفته‌اند، از طریق ایجاد هزینه پایین نسبت به رقبای خود قادر خواهند بود سهم بازار خود را افزایش دهند. از طرفی شرکت‌هایی که استراتژی تمایز را به کار می‌گیرند می‌توانند از طریق فراهم کردن محصولات و خدماتی که کیفیت منحصر به فردی داشته و مورد علاقه مشتریان است، به مزیت رقابتی دست یابند. در اجرای سومین استراتژی یعنی استراتژی تمرکز بر نوع خاصی از محصول، سازمان می‌کوشد تا بر بخش‌هایی خاص از بازار یا گروه‌هایی خاص از خریداران متمرکز شود. شرکت می‌خواهد از طریق کاهش هزینه‌ها و یا متمایز ساختن محصول و محدود کردن بازار به این هدف دست یابد. تمرکز اصلی در این پژوهش بر دو استراتژی رهبری هزینه و تمایز می‌باشد.

بارنی [۱۰] در مطالعاتش در زمینه استراتژی‌های رقابتی این سوال را مطرح می‌نماید: آیا یک مزیت رقابتی می‌تواند ادامه یابد، یا ادامه آن به توانایی رقبا در تقلید و یا تکرار آن وضعیت رقابتی بستگی دارد؟ از مطالعات انجام شده می‌توان به این موضوع پی برد که اگر یک مزیت رقابتی بتواند به آسانی توسط رقبا تقلید شود، با گذشت زمان دوام نخواهد داشت و از

افزایش توان رقابتی شرکت‌ها و ایجاد عملکرد اثبات‌تر با تاکید بر تعادل بین ریسک و بازده شرکت‌ها موجب کسب رضایت مشتری به عنوان عامل حیاتی موفقیت در فعالیت‌های اقتصادی خواهد شد.

در این پژوهش دو مفهوم مهم بکار رفته است. اولاً، مفهوم عملکرد چند بعدی است و تنها به سود حسابداری محدود نمی‌شود و تعادل بین ریسک و بازده را در نظر می‌گیرد. ثانیاً، بجای تمرکز بر تاثیر استراتژی بر عملکرد جاری شرکت، یک تحلیل طولی از پیوند بین استراتژی با عملکرد در نظر گرفته می‌شود. سوالی که مطرح می‌شود این است که آیا درک این که یک شرکت مزیت رقابتی پایداری دارد یا نه، به آزمون عملکرد مالی در طول زمان نیاز دارد؟ و همچنین آیا نوع استراتژی انتخابی بر ریسک شرکت تاثیر می‌گذارد؟ این سوالات نمی‌تواند به تنهایی از طریق رسیدگی به عملکرد جاری آزمون شود [۱۹]. در این پژوهش به این پرسش پاسخ داده خواهد شد که چگونه اختلاف در استراتژی شرکت بر پایداری عملکرد و ریسک شرکت اثر دارد. این مفهوم در پژوهش‌های قبلی مورد بررسی قرار نگرفته است.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

پژوهش‌های اخیر در حسابداری مدیریت توجه بیشتری را به رویکردهای استراتژیکی که مبتنی بر شناخت، اندازه‌گیری و مدیریت محرک‌های کلیدی ایجاد ارزش برای سهام‌داران است، مبدول داشته‌اند [۱۹]. شرکت‌ها نیز به منظور ایجاد ارزش بیش‌تر و بلندمدت برای سهام‌داران از ساختار مدیریت بر مبنای ارزش^۱ به صورت گسترده استفاده می‌کنند. بدین

^۱ value based management

بین می‌رود. پژوهش‌های پورتر در طی سال‌های ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۱ بر این مفهوم تاکید می‌نماید.

پس از کار اولیه پورتر در زمینه استراتژی عمومی، بسیاری از مطالعات همچون راجیو و همکاران [۱۹] و نوری فرد و درستکار [۷]، این مفهوم را مورد بررسی قرار دادند که شرکت‌ها با استفاده از هر کدام از استراتژی تمایز و رهبری هزینه می‌توانند به عملکرد برتری دست پیدا کنند و اتخاذ هر کدام از استراتژی‌ها منجر به رشد فروش و نرخ بالاتر بازده دارایی‌ها (ROA) می‌شود.

شرکت‌ها اساساً با به کارگیری استراتژی رهبری هزینه، مزایای مبتنی بر اثربخشی عملیاتی جاری را به دست می‌آورند. اما با گذشت زمان نمی‌توانند عملکرد پایداری داشته باشند، چون این مزایا به راحتی می‌توانند به وسیله رقبا تقلید شوند. از سوی دیگر شرکت‌هایی که استراتژی تمایز را به کار می‌گیرند، به دلیل وجود نوآوری و تکنولوژی جدید قادرند مزایای مستمری را بدست آورند و با گذشت زمان عملکرد خود را حفظ نمایند.

با این وجود، نوآوری در استراتژی تمایز ممکن است باعث شکست محصول جدید در بازار شود و یا ممکن است هزینه‌های که صرف تحقیق و توسعه می‌شود نتیجه بخش نباشد. این عوامل موجب می‌شود استراتژی تمایز با ریسک بیشتری نسبت به استراتژی رهبری هزینه رو به رو باشد. سهامداران، اعتباردهندگان، تامین‌کنندگان و غیره برای شرکت‌هایی که سود قابل پیش‌بینی و باثبات‌تری دارند اولویت بیشتری دارند. شرکت‌هایی که از استراتژی تمایز پیروی می‌کنند، ممکن است به دلیل پروژه‌های نوآورانه، سود فرارتری داشته باشند [۱۱]. بنابراین ریسک نیز باید به عنوان یک فرض اساسی در نظر

گرفته شود. مبنای بررسی‌ها در این پژوهش، آزمون تجربی این فرضیه‌های منطقی می‌باشد.

در ادامه به برخی از پژوهش‌هایی که در زمینه استراتژی‌های رقابتی و معیارهای عملکرد انجام شده است، در دو بخش مطالعات خارجی و داخلی اشاره می‌گردد.

راجیو و همکاران [۱۹] در مطالعه‌ای رابطه بین استراتژی‌های رقابتی و پایداری عملکرد را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که استراتژی‌های رقابتی منجر به بهبود عملکرد جاری می‌شوند. با این حال استراتژی تمایز نسبت به استراتژی رهبری هزینه، منجر به حفظ عملکرد در دوره‌های آتی می‌شود. همچنین استراتژی تمایز با ریسک بیشتری همراه است.

یاشنگ و جوهنی [۲۰] رابطه بین استراتژی رقابتی، پاداش مدیران اجرایی و عملکرد شرکت را در سال‌های ۲۰۰۰-۲۰۰۵ در ۵۱۵ شرکت پذیرفته شده در بورس S&P 500 مورد بررسی قرار دادند.

آن‌ها با استفاده از تجزیه و تحلیل خوشه‌ای و محتوا برای طبقه‌بندی استراتژی‌های شرکت، به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی که از استراتژی تمایز پیروی می‌کنند، نسبت به شرکت‌هایی که استراتژی رهبری هزینه را دنبال می‌کنند، از نسبت عملکرد - پاداش (PLC) بالاتری استفاده می‌کنند. علاوه بر این نتایج نشان می‌دهند که عدم تجانس بین استراتژی تجاری و ساختار پاداش یک اثر منفی بر عملکرد شرکت دارد.

ناداکومار و همکاران [۱۶] مطالعه‌ای در زمینه استراتژی‌های عمومی و عملکرد انجام دادند. آن‌ها با استفاده از ۱۲۴ پرسشنامه که بین مدیرعامل شرکت‌های تولیدی در بریتانیا توزیع گردید، به این

موضوع بود که، آیا انطباق حسابداری مدیریت استراتژیک و استراتژی، موجب بهبود عملکرد می‌گردد یا خیر. به علاوه تأثیر حسابداری مدیریت و استراتژی بر عملکرد نیز مورد آزمون قرار گرفت. به منظور گردآوری اطلاعات از پرسش‌نامه استفاده شد.

نتایج پژوهش نشان داد، بکارگیری استراتژی پویا و تکنیک‌های هزینه‌یابی، عملکرد را بهبود می‌بخشد. همچنین، نتایج آشکار ساخت که انطباق حسابداری مدیریت استراتژیک و استراتژی موجب بهبود عملکرد می‌شود.

نوری‌فرد و درستکار [۷] تأثیر استراتژی رهبری هزینه بر عملکرد مالی بلندمدت شرکت‌های برتر پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار داد. نتایج حاصل نشان می‌دهد که اعمال استراتژی رهبری هزینه بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثر مستقیم دارد. با این وجود اعمال این استراتژی با گذشت زمان منجر به عملکرد با دوام نخواهد شد.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه تجربی، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر طراحی شده است:

فرضیه (۱). بکارگیری استراتژی‌های رهبری هزینه و تمایز منجر به بهبود عملکرد می‌شود.

فرضیه (۲). پایداری عملکرد در شرکت‌هایی با استراتژی تمایز بیشتر از شرکت‌هایی با استراتژی رهبری هزینه است.

فرضیه (۳). شرکت‌هایی با استراتژی تمایز نسبت به شرکت‌هایی با استراتژی رهبری هزینه، ریسک بیشتری دارند.

نتیجه رسیدند، شرکت‌هایی که از هر یک از استراتژی‌های رهبری هزینه یا تمایز استفاده می‌کنند نسبت به شرکت‌هایی که استراتژی مشخصی ندارند یا از روش ترکیبی استفاده می‌کنند، عملکرد بهتری دارند.

دیوید و همکاران [۱۳] اثرات عملکرد متناسب بین استراتژی رقابتی محصول و طراحی مدیریت خرید را مورد بررسی قرار دادند. هدف این مطالعه بررسی عملکرد بین استراتژی رقابتی محصول و طراحی سازمانی با استفاده از داده‌های آرشیوی بود.

این مطالعه به بررسی یک نمونه شامل ۱۹۴ شرکت از ۲۰ صنعت در سال‌های ۱۹۸۹-۱۹۹۴ پرداخت. نتایج نشان‌دهنده یک رابطه احتمالی بین استراتژی رقابتی محصول، ویژگی‌های طراحی خرید و به طور کلی عملکرد شرکت (نرخ بازده دارایی‌ها) بود. ماهیت این رابطه احتمالی نشان می‌دهد که استراتژی رقابتی محصول شرکت باید قادر باشد یک طراحی مکمل در مدیریت خرید، برای ترویج عملکرد شرکت انجام دهد.

حدادیان و همکاران [۲] در پژوهشی تأثیر

استراتژی‌های تمرکز و تمایز بر عملکرد را با در نظر گرفتن نقش واسط قابلیت‌های بازاریابی و قابلیت‌های تکنولوژی مورد بررسی قرار دادند. از طریق فرمول کوکران با حجم جامعه نامعلوم، ۹۱ مدیر انتخاب و پرسش‌نامه پژوهش در اختیار آن‌ها قرار گرفت. نتایج نشان داد رابطه مثبت و معنی‌داری بین تأثیر استراتژی تمرکز و تمایز با در نظر گرفتن نقش واسط قابلیت‌های بازاریابی و قابلیت‌های تکنولوژی بر عملکرد وجود دارد.

موسوی شیری و شاکری [۶] پژوهشی با عنوان استراتژی، حسابداری مدیریت استراتژیک و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را ارائه کردند. هدف اصلی این مطالعه ارزیابی این

روش پژوهش

برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها، از رویکرد داده‌های ترکیبی و رگرسیون خطی چندمتغیره استفاده شده است. به منظور تدوین مبانی نظری پژوهش از مطالعات کتابخانه‌ای و آرشیوی استفاده شده است. داده‌های مالی مورد نیاز، از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و همچنین صورت‌های مالی شرکت و سایت رسمی بورس اوراق بهادار تهران استخراج گردیده است. برای اندازه‌گیری استراتژی‌های رقابتی از تحلیل عاملی اکتشافی در نرم‌افزار SPSS و برای آزمون فرضیه‌ها از نرم‌افزار EViews استفاده شده است.

جامعه، نمونه و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری این پژوهش شامل تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. نمونه آماری این پژوهش با تعدیل جامعه آماری و از طریق اعمال محدودیت‌هایی انتخاب می‌گردد. به عبارت دیگر، نمونه انتخابی در این پژوهش، شرکت‌هایی می‌باشند که شرایط زیر را دارا باشند:

۱. سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.
 ۲. پژوهش برای شرکت‌های غیر مالی انجام می‌شود، بنابراین به دلیل ماهیت متفاوت صورت‌های مالی، بانک‌ها و موسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه، واسطه‌گری‌های مالی، بانک‌ها و لیزینگ‌ها) از نمونه حذف می‌شوند.

۳. داده‌های مورد نیاز پژوهش برای آن‌ها در بازه زمانی پژوهش قابل دسترسی باشد.

دوره زمانی این پژوهش محدود به سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ می‌باشد. کل نمونه شامل اطلاعات

مربوط به ۴۲۴ سال - شرکت شامل ۱۳۰ شرکت می‌باشد.

مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

مدل آزمون فرضیه اول پژوهش

پس از جمع‌آوری مشاهدات، تاثیر استراتژی‌های تمایز و رهبری هزینه بر عملکرد شرکت‌ها طبق رابطه (۱) بررسی می‌شود [۱۹]:

رابطه (۱). بررسی تاثیر استراتژی‌های تمایز و رهبری هزینه و عملکرد

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Diff_{it} + \alpha_2 Lead_{it} + \alpha_3 Size_{it} + \alpha_4 Lev_{it} + \alpha_5 BM_{it} + \alpha_6 Age_{it} + \varepsilon_{it}$$

ROA: نرخ بازده دارایی (سود خالص به مجموع ارزش دفتری دارایی‌ها)، Diff: استراتژی تمایز، Lead: استراتژی رهبری هزینه می‌باشد.

به پیروی از راجیو و همکاران [۱۹]، متغیرهای Size اندازه‌ی شرکت (نسبت فروش شرکت به فروش صنعت)، LEV اهرم شرکت (نسبت کل بدهی‌های بلندمدت تقسیم بر حقوق صاحبان سهام)، BM رشد شرکت (برابر نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار سهام) و AGE عمر بورسی شرکت (معادل سال مورد رسیدگی منهای سال ورود شرکت به بورس) به عنوان متغیرهای کنترلی رابطه (۱) در نظر گرفته شده‌اند. انتظار می‌رود هر دو ضرایب α_1 و α_2 در رابطه (۱) مثبت و معنی‌دار باشند. به بیان دیگر استراتژی‌های رقابتی منجر به بهبود عملکرد می‌شوند.

مدل آزمون فرضیه دوم پژوهش

برای آزمون فرضیه (۲)، از الگوی (۲) برای آزمون پایداری عملکرد استفاده می‌شود [۱۹]. از آنجایی که هدف بررسی پایداری عملکرد در

رابطه (۲-۳)

$$ROA_{t+3} = \gamma_{03} + \gamma_{13}ROA_{it} + \gamma_{23}ROA_{it} \times Diff_{it} + \gamma_{33}ROA_{it} \times Lead_{it} + \gamma_{43}Size_{it} + \gamma_{53}Lev_{it} + \gamma_{63}BM_{it} + \gamma_{73}Age_{it} + \varepsilon_{it}$$

در رابطه (۲-۳)، برای متغیرهای مستقل و کنترلی از داده‌های شرکت‌ها از سال ۸۶ تا ۸۹ و برای متغیر وابسته از سال ۸۹ تا ۹۲ استفاده شده است.

ضرایب $2j$ و $3j$ نشان‌دهنده متغیرهای استراتژی‌ها در رابطه (۲) هستند. بر این اساس در فرضیه (۲) انتظار می‌رود ضریب $2j$ در $ROA_{i,t} \times Diff_{i,t}$ مثبت و معنی‌دار باشد و همچنین این ضریب نسبت به ضریب $3j$ در $ROA_{i,t} \times Lead_{i,t}$ بزرگ‌تر باشد. به بیان دیگر انتظار بر این است که استراتژی تمایز اثر مثبتی بر حفظ عملکرد دوره جاری در دوره‌های آتی داشته باشد و این اثر نسبت به استراتژی رهبری هزینه بیش‌تر باشد.

استراتژی‌های رقابتی

متغیرهای مستقل این پژوهش شامل استراتژی تمایز و استراتژی رهبری هزینه می‌باشد. به پیروی از پژوهش‌های بالسام و همکاران [۹] و راجیو و همکاران [۱۹] از پنج متغیر برای اندازه‌گیری موقعیت استراتژیک شرکت استفاده می‌شود. با توجه به نتایج تحلیل عاملی اکتشافی، دو متغیر اول برای اندازه‌گیری استراتژی تمایز در یک عامل با عنوان Differentiation و سه متغیر بعدی برای اندازه‌گیری استراتژی رهبری هزینه در یک عامل با عنوان CostLeadership بارگیری می‌شوند.

۱. $SG\&A/SALES$: نسبت هزینه‌های عمومی، اداری و فروش به فروش خالص.

دوره‌های آتی است از ROA_{t+j} به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته می‌شود.

رابطه (۲). بررسی تأثیر استراتژی‌های تمایز و رهبری هزینه بر پایداری عملکرد

$$ROA_{t+j} = \gamma_{0j} + \gamma_{1j}ROA_{it} + \gamma_{2j}ROA_{it} \times Diff_{it} + \gamma_{3j}ROA_{it} \times Lead_{it} + \gamma_{4j}Size_{it} + \gamma_{5j}Lev_{it} + \gamma_{6j}BM_{it} + \gamma_{7j}Age_{it} + \varepsilon_{it}$$

$i, j=1,2,3$ معرف شرکت‌های عضو نمونه از یک الی ۱۳۰ و t بازه زمانی تحقیق از سال ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۲ می‌باشد. از آنجایی که هدف پژوهش بررسی پایداری عملکرد است، لذا الگوی فوق به سه الگوی فرعی به شرح زیر تفکیک می‌شود [۱۹]:

رابطه (۱-۲)

$$ROA_{t+1} = \gamma_{01} + \gamma_{11}ROA_{it} + \gamma_{21}ROA_{it} \times Diff_{it} + \gamma_{31}ROA_{it} \times Lead_{it} + \gamma_{41}Size_{it} + \gamma_{51}Lev_{it} + \gamma_{61}BM_{it} + \gamma_{71}Age_{it} + \varepsilon_{it}$$

در رابطه (۱-۲)، به منظور ارزیابی پایداری عملکرد، برای متغیرهای مستقل و کنترلی از داده‌های شرکت‌ها از سال ۸۶ تا ۸۹ و برای متغیر وابسته از سال ۸۷ تا ۹۰ استفاده شده است.

رابطه (۲-۲)

$$ROA_{t+2} = \gamma_{02} + \gamma_{12}ROA_{it} + \gamma_{22}ROA_{it} \times Diff_{it} + \gamma_{32}ROA_{it} \times Lead_{it} + \gamma_{42}Size_{it} + \gamma_{52}Lev_{it} + \gamma_{62}BM_{it} + \gamma_{72}Age_{it} + \varepsilon_{it}$$

در رابطه (۲-۲)، برای متغیرهای مستقل و کنترلی از داده‌های شرکت‌ها از سال ۸۶ تا ۸۹ و برای متغیر وابسته از سال ۸۸ تا ۹۱ استفاده شده است.

یافته‌های پژوهش

در این بخش ابتدا نحوه اندازه‌گیری متغیرهای استراتژی‌های تمایز و رهبری هزینه با استفاده از تحلیل عاملی اکتشافی ارائه شده است و در ادامه نتایج آمار توصیفی و آزمون فرضیه‌ها تشریح می‌شود. اندازه‌گیری متغیرهای استراتژی‌های تمایز و رهبری هزینه با استفاده از تحلیل عاملی اکتشافی

هدف اصلی روش‌شناسی تحلیل عاملی اکتشافی، بررسی ساختار موجود در داده‌های چندمتغیره می‌باشد. در واقع تحلیل عاملی اکتشافی تکنیک آماری است که برای برآورد عامل‌ها یا متغیرهای پنهان از یک طرف و کاهش تعداد زیادی متغیر به تعداد کمتری عامل، از طرف دیگر، به کار می‌رود.

در پژوهش حاضر برای اندازه‌گیری متغیر استراتژی تمایز (Differentiation) به پیروی از بالسام و همکاران [۹] و راجیو و همکاران [۱۹] از دو نسبت هزینه‌های عمومی و اداری به فروش (S.G.A.) و فروش به بهای تمام شده کالای فروش رفته (S.COGS) و جهت اندازه‌گیری متغیر استراتژی رهبری هزینه (CostLeadership) از سه نسبت فروش به مخارج سرمایه‌ای (S.CAP)، فروش به ارزش دفتری ماشین‌آلات و تجهیزات (S.PA) و نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌های شرکت (EM.A) استفاده شد. در ادامه به منظور دستیابی به شاخصی واحد برای هر گروه از استراتژی‌های فوق از تکنیک تحلیل عاملی استفاده شده است. در تحلیل عاملی پیش از انجام تحلیل، شایستگی داده‌ها توسط دو آزمون KMO و بارتلت بررسی و نتایج آن در نگاره (۱) ارائه شد:

۲. SALSE/COGS نسبت فروش خالص به بهای تمام شده کالای فروش رفته.

۳. SALES/CAPEX نسبت فروش خالص به مخارج سرمایه‌ای اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات.

۴. SALES/P&A نسبت فروش خالص به ارزش دفتری ماشین‌آلات و تجهیزات.

۵. EMPLE/ASSETS نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌ها.

مدل آزمون فرضیه سوم پژوهش

برای آزمون فرضیه سوم پژوهش رابطه (۳) برآورد می‌شود [۱۹]:

$$\text{Beta}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Diff}_{i,t} + \beta_2 \text{Lead}_{i,t} + \beta_3 \text{Size}_{i,t} + \beta_4 \text{BM}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۳)}$$

Beta ریسک شرکت (برابر با کوواریانس بازده سهام و شاخص بازار تقسیم بر واریانس شاخص بازار)، Diff استراتژی تمایز و Lead استراتژی رهبری هزینه است.

به پیروی از راجیو و همکاران [۱۹]، متغیرهای Size اندازه‌ی شرکت (نسبت فروش شرکت به فروش صنعت) و BM رشد شرکت (برابر نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار سهام) به عنوان متغیرهای کنترلی رابطه (۳) در نظر گرفته شده‌اند.

ممکن است این دو متغیر در آزمون فرضیه سوم تاثیرگذار باشند. در این مدل نیز انتظار می‌رود ۱ به عنوان ضریب استراتژی تمایز، مثبت و معنی‌دار باشد و همچنین نسبت به ۲ به عنوان ضریب استراتژی رهبری هزینه بزرگ‌تر باشد. در واقع استراتژی تمایز نسبت به رهبری هزینه رابطه مثبت و معنی‌دار بیشتری با ریسک شرکت دارد.

نگاره ۱. نتایج آزمون‌های KMO و بارتلت

موقعیت استراتژیک	استراتژی تمایز Differentiation	استراتژی رهبری هزینه CostLeadership
	Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy	۰/۵۲
	میزان کای.دو	۱۲۶/۶۷
Bartlett's Test of Sphericity	درجه آزادی	۳
	احتمال معنی‌داری	۰/۰۰

در آزمون KMO مقادیر بیشتر از ۰/۴ و در آزمون بارتلت معناداری کمتر از ۰/۱ نشان‌دهنده‌ی شایستگی داده‌ها برای انجام آزمون است [۱].

معرف موقعیت‌های استراتژیک ارایه گردیده که بر اساس این ضرایب، معادله‌های هر شاخص به صورت روابط (۴) و (۵) به‌دست می‌آید:

$$\text{Differentiation} = 0.713 \text{ SGA.S} + 0.713 \text{ S.COGS} \quad \text{رابطه (۴)}$$

$$\text{CostLeadership} = 0.808 \text{ S.CAP} + 0.813 \text{ S.PA} + 0.20 \text{ EM} \quad \text{رابطه (۵)}$$

در نهایت متغیرهای استراتژی تمایز و رهبری هزینه به صورت ترکیب خطی از ضرایب مؤلفه اصلی استخراج شده در نگاره (۲) به‌دست می‌آیند. در نگاره (۲) ضرایب مؤلفه اصلی به تفکیک برای شاخص‌های

نگاره ۲. ضرایب مؤلفه اصلی استخراج شده

استراتژی رهبری هزینه CostLeadership		استراتژی تمایز Differentiation	
مؤلفه اول	متغیرها	مؤلفه اول	متغیرها
۰/۸۰۸	سه نسبت فروش به مخارج سرمایه‌ای (S.CAP)	۰/۷۱۳	نسبت هزینه‌های عمومی و اداری به فروش (SGA.S)
۰/۸۱۳	فروش به ارزش دفتری ماشین‌آلات و تجهیزات (S.PA)	۰/۷۱۳	نسبت فروش به بهای تمام شده کلای فروش رفته (S.COGS)
۰/۲۰	نسبت تعداد کارکنان به کل دارایی‌های (EM.A)		

پژوهش را نشان می‌دهد.

آمار توصیفی

نگاره (۳) خلاصه‌ای از آمار توصیفی متغیرهای

نگاره ۳. نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	تعداد	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	کمینه	بیشینه
ROA	۴۲۴	۱۲/۴۵	۱۱/۲۰	۰/۷۱	۱/۲۹	-۱۳/۱۹	۵۷/۰۸
SGA.S	۴۲۴	۰/۰۷	۰/۰۵	۴/۲۳	۲۹/۶۲	۰/۰۰	۰/۵۵
S.COGS	۴۲۴	۱/۵۱	۰/۴۵	۲/۴۸	۱۱/۳۲	۰/۴۸	۴/۷۵
S.CAP	۴۲۴	۳۴/۱۴	۴۳/۴۲	۴/۴۳	۳۰/۶۶	۰/۲۶	۴۲۷/۳۴
S.PA	۴۲۴	۴/۱۰	۳/۳۹	۱/۴۴	۱/۹۰	۰/۰۸	۱۹/۰۵
EM.A	۴۲۴	۰/۹۱	۰/۶۲	۱/۵۴	۶/۰۵	۰/۰۵	۵/۳۶
Size	۴۲۴	۰/۱۴	۰/۲۳	۲/۲۷	۶/۹۵	۰/۰۰	۱/۰۰
Lev	۴۲۴	۰/۰۷	۴/۴۰	-۱۹/۲۶	۳۵۸/۵۶	-۸۸/۲۹	۳/۳۴
BM	۴۲۴	۰/۷۴	۰/۶۳	۴/۰۸	۳۳/۹۸	-۰/۶۴	۷/۴۶
Age	۴۲۴	۱۲/۸۶	۸/۷۳	۱/۵۹	۲/۴۱	۱/۰۰	۴۳/۰۰

نگاره ۴. نتایج آزمون F لیمر و هاسمن

Beta		ROA _{t+2}		ROA _{t+2}		ROA _{t+1}		ROA		شاخص
آماره	احتمال	آماره	احتمال	آماره	احتمال	آماره	احتمال	آماره	احتمال	Effects Test
۵/۱۹۱	۰/۰۰	۴/۸۸	۰/۰۰	۴/۶۶	۰/۰۰	۲/۳۴	۰/۰۰	۳/۳۹	۰/۰۰	آزمون لیمر
داده‌های تابلویی		داده‌های تابلویی		داده‌های تابلویی		داده‌های تابلویی		داده‌های تابلویی		نتیجه
۲۱/۳۹۸	۰/۰۰	۴۹۲/۸	۰/۰۰	۱۰۰/۲	۰/۰۰	۱۴۹/۶	۰/۰۰	۳۶/۲۷	۰/۰۰	آزمون هاسمن
روش اثرات ثابت		روش اثرات ثابت		روش اثرات ثابت		روش اثرات ثابت		روش اثرات ثابت		نتیجه

منبع: یافته‌های پژوهش

موجود در نگاره (۴) احتمال معناداری کمتر از ۵٪ را نشان می‌دهد. از این رو، روش داده‌های پانل بر روش داده‌های تلفیقی ارجحیت دارد. همچنین نتایج آزمون هاسمن نشان می‌دهد که باید از روش اثرات ثابت به جای روش اثرات تصادفی استفاده شود.

با توجه به معنادار بودن آماره‌های آزمون‌های F لیمر و هاسمن، از روش اثرات ثابت برای هر دو مدل استفاده خواهد شد.

بررسی فرض‌های کلاسیک رگرسیون برای فرضیه (۱) و (۲)

فرض عدم ناهمسانی واریانس‌ها

توجه به مقدار احتمال در نگاره (۵)، نشان می‌دهد که فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس در هر ۴ الگو تأیید می‌شود؛ زیرا مقدار احتمال بزرگتر از ۵ درصد بوده و دلیلی برای رد فرض صفر وجود ندارد. همچنین مدل مشکل ناهمسانی واریانس ندارد و می‌توان از روش رگرسیون حداقل مربعات معمولی استفاده نمود.

میانگین متغیر بازده دارایی‌ها با مقدار ۱۲ درصد، نشان می‌دهد که سودخالص شرکت‌های عضو نمونه، به‌طور متوسط ۱۲ درصد کل دارایی‌های شرکت می‌باشند. منفی بودن کم‌ترین مقدار در این متغیر، مربوط به شرکت‌های زیان‌ده می‌باشد و نشان می‌دهد در نمونه مورد مطالعه، حداقل یک شرکت وجود دارد که زیان خالص آن در سال t، ۱۹ درصد از کل دارایی‌هایش است. میانگین ۷ درصد برای متغیر اهرم مالی بیانگر این است که نسبت استقراض‌های بلندمدت در شرکت‌های عضو نمونه ۷ درصد حقوق صاحبان سهام می‌باشد. همچنین به‌طور متوسط سن شرکت‌های عضو نمونه تقریباً ۱۳ سال می‌باشد. توجه به ضریب چولگی متغیرها نشان می‌دهد که اهرم مالی و رهبری هزینه دارای چولگی منفی و سایر متغیرها چوله به راست هستند. به عبارت دیگر به غیر از این متغیر، توزیع سایر متغیرها تمایل به مقادیر کمتر از میانه دارند. همچنین در متغیرهای تحقیق همه‌ی ضرایب کشیدگی مثبت دارند. بنابراین پراکندگی توزیع متغیرهای نمونه از توزیع نرمال کمتر و تمرکز داده‌ها حول میانگین از توزیع نرمال بیشتر است.

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

قبل از ارائه نتایج فرضیه‌های پژوهش، ابتدا روش چیدمان داده‌ها شرح داده می‌شود. برای چیدمان داده‌ها از آزمون F لیمر استفاده شده است. نتایج

نگاره ۵. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها - آزمون وایت

متغیر وابسته	آماره آزمون F	درجه آزادی	احتمال معناداری	نتیجه
ROA	۱/۸۳	(۶،۴۱۷)	۰/۰۹۱۳	برقراری فرض همسانی واریانس باقیمانده‌ها
ROA _{t+1}	۱۲/۴۹	(۷،۴۱۶)	۰/۰۵۱۸	برقراری فرض همسانی واریانس باقیمانده‌ها
ROA _{t+2}	۱/۶۶	(۷،۴۱۶)	۰/۱۱۶	برقراری فرض همسانی واریانس باقیمانده‌ها
ROA _{t+3}	۰/۷۲	(۷،۴۱۶)	۰/۶۵۸	برقراری فرض همسانی واریانس باقیمانده‌ها

منبع: یافته‌های پژوهش

عدد ۲ باشد یا به عبارتی در فاصله‌ی ۱/۵-۲/۵ قرار داشته باشد، می‌توان استقلال باقیمانده‌ها را پذیرفت [۱]. نتایج حاصل از این آزمون که در نگاره (۶) ارائه شده است، حاکی از آن است که الگوهای تحقیق با مشکل همبستگی جملات خطا روبرو نیستند.

فرض عدم وجود هم‌خطی

برای تشخیص وجود هم‌خطی در این تحقیق از شاخص تورم واریانس (VIF) استفاده شد. در ارتباط با شاخص تورم واریانس، مقادیر کمتر از ۵ نشان‌دهنده عدم وجود هم‌خطی کامل می‌باشد. نتایج حاصل از این آزمون در نگاره (۷) نشان می‌دهد که میزان تورم واریانس متغیرهای مستقل الگو در حد مجاز خود قرار دارد.

نگاره ۶. نتایج عدم خودهمبستگی آزمون دوربین واتسون

متغیر وابسته الگو	ROA	ROA _{t+1}	ROA _{t+2}	ROA _{t+2}
آماره دوربین واتسون	۱/۶۹	۱/۶۳	۲/۰۹	۲/۳۹
نتیجه	عدم وجود خودهمبستگی بین جملات باقیمانده الگو			

فرض عدم وجود خودهمبستگی

این فرض از مدل کلاسیک رگرسیون خطی بیان می‌دارد که بین جملات باقیمانده‌ی رگرسیون همبستگی وجود ندارد. برای بررسی استقلال باقیمانده‌ها از آماره دوربین - واتسون استفاده شده است. اگر مقدار آماره دوربین - واتسون نزدیک به

نگاره ۷. نتایج آزمون هم‌خطی شاخص تورم واریانس (VIF)

رابطه (۲)			رابطه (۱)		
Tolerance	VIF	نام متغیر	Tolerance	VIF	نام متغیر
-	-	Constant	-	-	Constant
۰/۲۰۴	۴/۸۹۵	ROA	۰/۸۲۶	۱/۲۱۱	Diff
۰/۲۴۴	۴/۰۹۵	ROA*DIFF	۰/۸۷۴	۱/۱۴۴	Lead
۰/۲۲۵	۴/۴۴۶	ROA*LEAD	۰/۹۹۱	۱/۰۰۹	Size
۰/۹۸۷	۱/۰۱۳	Size	۰/۹۸۵	۱/۰۱۵	Lev
۰/۹۸۹	۱/۰۱۳	Lev	۰/۸۹۴	۱/۱۱۶	BM
۰/۸۴۷	۱/۱۸	BM	۰/۹۴۸	۱/۰۵۵	Age
۰/۹۴۳	۱/۰۶	Age	-	-	-

منبع: نتایج پژوهش

در ادامه به منظور آزمون فرضیه (۱)، تاثیر مدل دو ضریب γ_{2j} و γ_{3j} ارتباط مثبت و معناداری با متغیر وابسته داشته باشند و ضریب متغیر $ROA_{it} \times Diff_{it}$ در طی دوره j ، بزرگتر از ضریب $ROA_{it} \times Lead_{it}$ باشد. نگاره (۸) ارائه شده است. انتظار می‌رود که در این

نگاره ۸. نتایج آزمون فرضیه اول

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Diff_{it} + \alpha_2 Lead_{it} + \alpha_3 Size_{it} + \alpha_4 Lev_{it} + \alpha_5 BM_{it} + \alpha_6 Age_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر	ضریب	آماره t	احتمال
عرض از مبدأ	۲/۴۲۶	۱/۳۲۷	۰/۱۸۵
استراتژی‌های رهبری هزینه و تمایز بر حفظ عملکرد	۰/۹۱۴	۶/۴۹۴	۰/۰۰۰
استراتژی رهبری هزینه	۰/۱۴۶	۳/۲۴۵	۰/۰۰۱
اندازه شرکت	-۰/۳۱۲	-۱/۸۷۴	۰/۰۶۱
اهرم مالی	۰/۰۰۲	۰/۷۰۵	۰/۴۸۱
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۰۰۰	۰/۵۷۲	۰/۵۶۷
سن شرکت	۰/۰۲۳	۱/۴۷۵	۰/۱۴۱
ضریب تعیین	۰/۶۳	آماره F فیشر	۷/۹۷
ضریب تعیین تعدیل یافته	۰/۵۵	احتمال آماره F فیشر	۰/۰۰

در هر دو گروه شرکت‌ها، استراتژی‌ها رابطه معناداری با عملکرد آتی شرکت دارند. اما این ارتباط برای شرکت‌هایی که استراتژی تمایز را انتخاب کرده‌اند قوی‌تر می‌باشد، زیرا ضریب این متغیر با مقدار ۰/۲۰ از ضریب شرکت‌هایی که استراتژی رهبری هزینه را انتخاب کرده‌اند، بیشتر است. نتایج برای دو دوره‌ی بعدی نشان می‌دهد که در شرکت‌هایی که استراتژی تمایز را انتخاب کرده‌اند، همچنان این استراتژی اثر مثبت و معناداری بر عملکرد شرکت دارد. در صورتی که برای دوره‌های $j=2$ و $j=3$ استراتژی رهبری هزینه اثر معنادار بر عملکرد شرکت ندارد. لذا نتایج پژوهش بیانگر این است که استفاده از استراتژی تمایز، عملکرد بادوام‌تر و پایدارتری را نسبت به استفاده از استراتژی رهبری هزینه به همراه دارد و مطابق یافته‌های تحقیق، دلیلی برای رد فرضیه دوم وجود ندارد.

نتایج حاصل از تخمین رابطه (۱) نشان می‌دهد که هر دو استراتژی رهبری هزینه و تمایز هزینه، اثر مثبت و معناداری بر عملکرد شرکت‌ها دارند. بنابراین دلیلی برای رد فرضیه اول وجود ندارد.

به منظور بررسی پایداری این اثر در طی دوره‌های بعد از سال t در فرضیه (۲)، به تخمین رابطه (۲) در سه دوره بعد از سال t پرداخته می‌شود. نتایج حاصل از برآورد رابطه (۲) در نگاره (۹) ارائه شده است. نتایج حاصل از تخمین رابطه (۱) نشان می‌دهد که هر دو استراتژی رهبری هزینه و تمایز هزینه اثر مثبت و معناداری بر عملکرد شرکت‌ها دارند، لذا به منظور بررسی پایداری این اثر در طی دوره‌های بعد از سال t ، به تخمین رابطه (۲) در سه دوره بعد از سال t نیز پرداخته می‌شود.

نتایج حاصل از برآورد رابطه (۲) نشان می‌دهد که در دوره $j=1$ یعنی یک دوره بعد از انتخاب استراتژی،

نگاره ۹. نتایج آزمون فرضیه دوم

$$ROA_{t+j} = \gamma_{0j} + \gamma_{1j}ROA_{it} + \gamma_{2j}ROA_{it} \times Diff_{it} + \gamma_{3j}ROA_{it} \times Lead_{it} + \gamma_{4j}Size_{it} + \gamma_{5j}Lev_{it} + \gamma_{6j}BM_{it} + \gamma_{7j}Age_{it} + \varepsilon_{it}$$

ROA _{t+3}			ROA _{t+2}			ROA _{t+1}			متغیر وابسته
احتمال	آماره	ضریب	احتمال	آماره	ضریب	احتمال	آماره	ضریب	Variable
۰/۰۳	۲/۱۶	۰/۳۶	۱/۰۰	۲/۷۵	۰/۳۸	۰/۱۶	۴۰/۱	۰/۱۸	C
۰/۳۰	-۱/۰۵	-۰/۲۱	۰/۲۵	۱/۱۶	۰/۲۰	۰/۰۳	۲/۱۷	۰/۳۳	ROA
۰/۰۰	۴/۱۸	۰/۴۴	۰/۰۳	۲/۱۳	۰/۱۹	۰/۰۱	۲/۴۹	۰/۲۰	ROA*DIFF
۰/۱۱	۱/۵۸	۰/۱۷	۰/۰۵	۱/۹۵	۰/۱۷	۰/۰۵	۰/۹۰	۰/۱۴	ROA*LEAD
۰/۷۰	۰/۳۸	۰/۰۷	۰/۸۶	۰/۱۸	۰/۰۳	۰/۹۸	۰/۰۲	۰/۰۰	SIZE
۰/۸۵	-۱۰/۱۹	۰/۰۰	۰/۱۲	-۱/۵۶	-۰/۰۱	۰/۰۵	-۱/۹۸	-۰/۰۱	LEV
۰/۰۷	--۱/۸۴	-۰/۱۳	۰/۰۷	-۱/۸۰	-۰/۱۱	۰/۳۶	۰/۹۲	۰/۰۵	BM
۰/۰۲	-۰/۳۸	-۰/۳۵	۰/۰۰	-۲/۸۳	-۰/۳۵	۰/۰۳	-۲/۱۵	-۰/۲۴	AGE
-	۰/۳۴	-	-	۰/۴۷	-	-	۰/۵۶	-	R2
-	۰/۳۴	-	-	۰/۴۷	-	-	۰/۵۶	-	R ² تعدیل شده
۰/۰۰	۲۹/۹۴	-	-	۵۲/۸۰	-	۰/۰۰	۷۴/۱۵	-	آماره F فیشر

منبع: یافته‌های پژوهش

بررسی فرض‌های کلاسیک رگرسیون برای فرضیه (۳) علاوه بر این نتایج مربوط به هم‌خطی نیز در نگاره در نگاره (۱۰) نتایج آزمون وایت و دوربین واتسون (۷) ارائه شده است که حاکی از عدم وجود هم‌خطی ارائه شده است. این نتایج نشان می‌دهد که این فرض‌های رگرسیون برای فرضیه (۳) نیز برقرار است.

نگاره ۱۰. بررسی پیش فرض‌های الگوهای رگرسیونی در رابطه (۳)

نام آزمون	آماره	درجه آزادی	احتمال	نتیجه
وایت	۰/۵۸۲	(۴۷۷۹)	۰/۶۷۵	عدم وجود ناهمسانی واریانس
دوربین واتسون	۱/۶۹۵	-	-	عدم وجود خودهمبستگی

منبع: یافته‌های پژوهش

در ادامه به بررسی رابطه بین استراتژی‌های رهبری نتایج حاصل از این آزمون در نگاره (۱۱) ارائه هزینه و تمایز و ریسک شرکت‌ها پرداخته شده است. شده‌اند.

نگاره ۱۱. نتایج آزمون فرضیه سوم

$$Beta_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Diff_{i,t} + \beta_2 Lead_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 BM_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر	ضریب	آماره t	احتمال
عرض از مبدأ	-۰/۴۰۶	-۲/۸۳۶	۰/۰۰۵
استراتژی تمایز	۰/۲۶۱	۰/۴۰۲	۰/۰۱۷
استراتژی رهبری هزینه	۰/۰۰۱	۱/۵۴۰	۰/۱۲۴
اندازه شرکت	۰/۵۹۸	۴/۱۶۶	۰/۰۰۰
نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	۰/۰۲۳	۱/۴۷۵	۰/۱۴۱
ضریب تعیین	۰/۵۹	آماره F فیشر	۵/۳۳
ضریب تعیین تعدیل یافته	۰/۴۸	احتمال آماره F فیشر	۰/۰۰

در نگاره (۱۱) ضریب تعیین حدود ۰/۴۸ است. این امر نشان می‌دهد که ۰/۴۸٪ از تغییرات ریسک شرکت‌ها توسط متغیرهای مستقل و کنترل‌ی این الگو توضیح داده می‌شود. احتمال آماره F فیشر با مقدار صفر، کمتر از ۰/۰۵ است و در سطح اطمینان ۰/۹۵، مدل رگرسیون به طور کلی تأیید می‌شود. با توجه به نتایج آزمون معنادار بودن ضرایب رگرسیون؛ احتمال متغیر استراتژی تمایز با مقدار ۰/۰۱، کمتر از ۰/۰۵ است و ضریب این متغیر با مقدار ۰/۲۶ مثبت می‌باشد. لذا در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه مثبت و معناداری میان استفاده از استراتژی تمایز و ریسک شرکت‌ها وجود دارد. به عبارت دیگر در شرکت‌های نمونه استفاده از استراتژی تمایز، منجر به افزایش ریسک شرکت‌ها می‌شود. در صورتی که استفاده از استراتژی رهبری هزینه اثر معنادار بر ریسک شرکت‌ها نداشته و همچنین مقدار ضریب این متغیر با مقدار ۰/۰۰۱، کوچکتر از ضریب متغیر استراتژی تمایز می‌باشد. بنابراین در مقام مقایسه، استفاده از استراتژی تمایز نسبت به استفاده از روش استراتژی رهبری هزینه، شرکت‌ها را با ریسک بیشتری همراه می‌کند. بنابراین فرضیه سوم رد نمی‌شود.

نتیجه‌گیری

پورتر [۱۷]، با ارائه چارچوبی بیان کرد، شرکت‌هایی که یکی از استراتژی‌های تمایز یا رهبری هزینه را به کار می‌گیرند از عملکرد بهتری برخوردار خواهند شد. رهبری هزینه در درجه اول موجب کارایی عملیاتی می‌شود، با این وجود به راحتی تقلید می‌شود و عملکرد برتر حاصل از این استراتژی در طول زمان، انتشار نمی‌یابد. از طرف دیگر تمایز از طریق خدمات و محصولات منحصر به فردی که به

مشتریان ارائه می‌شود، به شرکت‌ها اجازه می‌دهد تا عملکرد برتر خود را در طول زمان حفظ کنند. از طرفی گرافورد [۱۱]، نشان داد که هر یک از استراتژی‌ها با ریسک‌هایی همراه هستند. بنابراین در انتخاب نوع استراتژی شرکت باید به ریسک‌هایی که در نتیجه بکارگیری آن استراتژی به وجود می‌آیند، توجه شود.

یافته‌های پژوهش از بررسی ۱۳۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بازدهی زمانی ۱۳۸۶-۱۳۹۲ نشان می‌دهند که استراتژی تمایز و رهبری هزینه، رابطه مثبت و معناداری بر عملکرد دوره جاری دارند، بدین معنی که اتخاذ استراتژی‌های رقابتی منجر به بهبود عملکرد می‌شود.

این نتایج با پژوهش‌های راجیو و همکاران [۱۹]، ناداکومار و همکاران [۹] و نوری‌فرد و درستکار [۷] سازگار است. اما در آزمون تاثیر استراتژی‌ها بر عملکرد آتی نشان داده شد که استراتژی تمایز اثر مثبت و معنی‌داری بر عملکرد آتی دارد. در حالی که استراتژی رهبری هزینه رابطه معنی‌داری با عملکرد آتی ندارد.

بنابراین اتخاذ استراتژی تمایز نسبت به استراتژی رهبری هزینه منجر به پایداری عملکرد در دوره‌های آتی می‌شود. با این حال بین استراتژی تمایز و ریسک رابطه مثبت معنی‌داری وجود دارد و این موضوع نشان می‌دهد که استفاده از استراتژی تمایز ریسک را افزایش داده و درآمد ریسکی و بی‌ثبات‌تری را نسبت به استراتژی رهبری هزینه به همراه دارد. این نتایج با پژوهش‌های راجیو و همکاران [۱۹]، قماوات [۱۴] و دنیل و همکاران [۱۲] سازگار است. در ادامه به محدودیت‌ها و پیشنهاد‌های پژوهش اشاره می‌شود.

محدودیت‌های پژوهش

برای اندازه‌گیری استراتژی تمایز از نسبت هزینه‌های R&D به فروش بدلیل عدم وجود متغیر R&D در صورت‌های مالی شرکت‌های مورد بررسی صرف‌نظر شده است.

پیشنهاد‌های کاربردی

تجزیه و تحلیل صورت گرفته در این پژوهش بیان می‌کند که عملکرد فعلی و آتی شرکت‌ها با توجه به نوع استراتژی که در پیش می‌گیرند متفاوت خواهد بود. با توجه به نقش و اهمیتی که انتخاب نوع استراتژی در تأمین اهداف شرکت و روش‌های دستیابی به این اهداف دارد، مدیران مالی شرکت‌ها با تصمیماتی که اتخاذ می‌کنند، می‌توانند بر عملکرد شرکت تأثیر قابل توجهی داشته باشند.

برخی از منابع و فرآیندها به راحتی تقلید می‌شوند. اگر مدیران در چنین منابعی سرمایه‌گذاری کنند ممکن است قادر باشند به برتری عملیاتی در کوتاه‌مدت دست یابند.

اما این مزیت ممکن است پایدار نباشد، چون رقبا می‌توانند به آسانی این منابع را تقلید کنند. البته این موضوع بدین معنی نیست که تمام شرکت‌ها از بکارگیری استراتژی تمایز سودمند می‌شوند. یک تعادل باید توسط مدیران در نظر گرفته شود.

از آنجایی که استراتژی تمایز منجر به درآمد ریسکی و بی‌ثبات‌تری می‌شود، مدیران باید به دقت مشخص کنند که آیا منابع حاصل از پایداری عملکرد بیشتر از ریسک اضافی است که این استراتژی به ذی‌نفعان مختلف شرکت یعنی تأمین‌کنندگان، کارکنان، سهامداران و غیره تحمیل می‌کند.

پیشنهاد برای پژوهش‌های آتی

از آنجایی که در زمینه استراتژی‌های رقابتی پژوهش‌های محدودی صورت گرفته است، به پژوهشگران توصیه می‌شود که تأثیر این استراتژی‌ها را بر سایر عوامل حسابداری (مانند مدیریت سود، رقابت بازار، محافظه‌کاری و سایر عوامل) نیز مورد بررسی قرار دهند.

منابع

- ۱- بایزدی، ابراهیم، اولادی، بهنام و نرگس عباسی. (۱۳۹۰). *تحلیل داده‌های پرسشنامه‌ای به کمک SPSS PASW 19*. تهران: انتشارات عابد تهران.
- ۲- حدادیان، علیرضا و منظمی برهانی، مسعود و ابراهیم رحیمی. (۱۳۹۳). *تأثیر استراتژی‌های تمرکز و تمایز بر عملکرد با در نظر گرفتن نقش واسط قابلیت‌های بازاریابی و قابلیت‌های تکنولوژی*. *اولین کنفرانس بین‌المللی اقتصاد، مدیریت، حسابداری و علوم اجتماعی، رشت، ایران*.
- ۳- رهنمای رودپشتی، فریدون، یعقوب‌نژاد، احمد، نوری‌فرد، یداله و احمد گودرزی. (۱۳۹۰). *ارزیابی تأثیر افشای رویه‌های حسابداری انتقادی بر معیارهای ارزیابی عملکرد و کیفیت گزارشگری مالی*. *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال پنجم، شماره دوم، صص ۷۳-۹۲.
- ۴- صادقی، حسین و پریسا رحیمی. (۱۳۹۰). *بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران*. *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*. سال چهارم، شماره چهارم، صص ۸۹-۱۰۲.

- 13- David, J.S., and Hwang, Y., and Pei, B.K., Reneau, W. (2002). The Performance Effects of Congruence between Product Competitive Strategies and Purchasing Management Design. *Management Science*, Vol. 48, No. 7, Pp. 866-886.
- 14- Ghemawat, P. (1986). Sustainable Advantage. *Harvard Business Review*, Vol. 64, No. 5, Pp. 53-58.
- 15- Miller, A., and Dess, G. G. (1993). Assessing Porter s (1980) Model in Terms of Its Generalizability, Accuracy and Simplicity. *Journal of Management Studies*, Vol. 30, No. 4, Pp. 553-585.
- 16- 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*, Vol. 60, No. 3, Pp. 222-251.
- 17- Porter, M.E. (1996). Towards a Dynamic Theory of Strategy. *Strategic Management Journal*, 95- 119.
- 18- Porter, M. (2001). Strategy and the Internet. *Harvard Business Review*, Vol. 79, No. 3, Pp. 62-78.
- 19- Rajiv, D. B., and Raj, M., and Arindam, T. (2014). Does a Differentiation Strategy Lead to More Sustainable Financial Performance than a Cost Leadership Strategy?. *Management Decision*, Vol. 52, No. 5, Pp. 872 - 896
- 20- Yasheng, C., and Johnny, J. (2014). Business Strategy, Executive Compensation and Firm Performance. *Journal Accounting and Finance*, Vol. 54, Pp. 113° 134.
- ۵- عربصالحی، مهدی، مؤیدفر، رزیتا و سجاد کریمی. (۱۳۹۰). تاثیر ریسک محیط، استراتژی شرکت و ساختار سرمایه بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال چهارم، شماره سوم، صص ۴۷-۷۰.
- ۶- موسوی‌شیری، محمود و ماهرخ شاکری. (۱۳۹۳). استراتژی، حسابداری مدیریت استراتژیک و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله حسابداری مدیریت*، دوره ۷، شماره ۲۰، صص ۹۳-۱۰۷.
- ۷- نوری فرد، یداله و ملیحه درستکار. (۱۳۸۹). تاثیر استراتژی مدیریت هزینه بر عملکرد مالی بلندمدت شرکت‌های برتر پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *همایش بررسی راهکارهای ارتقا مباحث حسابداری مدیریت در صنعت*، دورد، ایران.
- 8- Allen, R.S., and Helms, M.M. (2006). Linking Strategic Practices and Organizational Performance to Porter s Generic Strategies. *Business Process Management Journal*, Vol. 12, No. 4, Pp. 433-454.
- 9- Balsam, S., and Fernando, G.D., and Tripathy, A. (2011). The Impact of Firm Strategy on Performance Measures Used in Executive Compensation. *Journal of Business Research*, Vol. 64, Pp. 187-193.
- 10- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management* , 99- 120.
- 11- Crawford, C. M. (1977). Marketing Research and the New Product Failure Rate. *Journal of Marketing*, Vol. 41 No. 2, Pp. 51-61.
- 12- Daniel, I. P. (2007). The Relationship between Competitive Strategies and Product Quality. *Industrial Management and Data Systems*. Vol. 107 No. 1, Pp. 69 ° 83.

The Impact of Competitive Strategies on Stability of Financial Performance and Risk

*** M. Moradi**

Assistant Professor of Accounting, Tehran University, Tehran, Iran

S. Sepahvandi

Master of Accounting, Tehran University, Tehran, Iran

Abstract

The existing competition in modern markets nowadays has been extended, compared to the past. Most companies make effort to obtain competitive advantages by utilizing an appropriate competitive strategies. Hence, by improving the competitiveness of their products, the improvement of the company may occur. Improving value for customers in order to obtain competitive advantage closely related to the careful selection of the strategy by the company. In this research, the impact of competitive strategies on stability of financial performance and the risk of accepted companies in Tehran Stock Exchange are investigated. To test the proposed impact, the data of 424 year-company, includes 130 companies from 2007-2013 are selected. To evaluate the competitiveness strategies, exploratory factor analysis is utilized. To analyze the data and hypothesis test, the multivariate linear regression and Pearson correlation coefficient are employed. The results show that, although using the differentiation strategy leads to more stable financial performance, compared to cost leadership strategy, this strategy may be more risky.

Keywords: Differentiation Strategy, Cost Leadership Strategy, Stability of Performance, Risk.