

## بررسی ارتباط سطوح استراتژی و عملکرد مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سوده گنجی زاده

کارشناس ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت، دانشگاه تهران، تهران ایران. (نویسنده مسئول).  
soodehganjizadeh@yahoo.com

فاطمه دانشیار

دانشجوی دکتری حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی، دانشگاه الزهراء، تهران، ایران.  
daneshyar.fatemeh@yahoo.com

### چکیده

هدف پژوهش حاضر، بررسی رابطه بین استراتژی های تجاری اعم از رهبری هزینه و استراتژی تمایز محصول با عملکرد مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به صورت تجربی بوده است. استراتژی تمایز با نسبت هزینه تحقیق و توسعه به فروش و استراتژی رهبری هزینه با نسبت فروش به کل دارایی ها سنجیده شده است و عملکرد مالی با استفاده نرخ بازده حقوق صاحبان سهام اندازه گیری شده است. همچنین، اهرم مالی، بازده دارایی، رشد فروش و اندازه شرکت به عنوان متغیرهای کنترلی، وارد الگوی پژوهش شدند. نمونه پژوهش، مشتمل بر ۱۱۰ شرکت در بازه زمانی سال های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۸ است. نتایج آزمون با استفاده از رگرسیون ترکیبی بیانگر این است که بین هر دو استراتژی تمایز و رهبری هزینه با عملکرد مالی ارتباط معناداری وجود داشته است، به نحوی که رابطه بین استراتژی تمایز و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام منفی و معنادار و ارتباط استراتژی رهبری هزینه و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام مثبت و معنادار بوده است.

**واژگان کلیدی:** استراتژی تمایز، استراتژی رهبری هزینه، عملکرد مالی.

### مقدمه

اگر مشاغل در سراسر جهان استراتژی های سطح تجاری را در برنامه ریزی استراتژیک سازمان تطبیق داده و اجرا کنند، می توانند عملکرد بهتری نسبت به رقبای خود داشته باشند (یولیانسیا و همکاران،<sup>۱</sup> ۲۰۱۶). اکثر مشاغل تولیدی از دارایی های نامشهود و دانش سازمانی استفاده می کنند، اما صنعت خدمات با استفاده از فناوری اطلاعات و کارکنان رقابت می کنند (یولیانسیا و همکاران، ۲۰۱۶). ارتباط استراتژی و عملکرد بخش مهمی در تحقیقات مدیریت استراتژی است (انور و هاسنو،<sup>۲</sup> ۲۰۱۶). بسیاری از پژوهش ها از انواع استراتژی های مختلف را روی روابط بررسی کرده اند. اشباع در بسیاری از بازارها و تغییرات ایجاد شده در عصر اطلاعات، تلاش سازمان ها را برای متمایز ساختن خود از رقبای خود در بازارهای مشابه از طریق بهره برداری از دارایی های محسوس و نامشهود به منظور دستیابی به شایستگی های اصلی و دستیابی به موفقیت پایدار در کسب و کار را به خطر انداخته است (بنکر و تریپسی،<sup>۳</sup> ۲۰۱۴؛ باسک و بوگس،<sup>۴</sup> ۲۰۰۸؛

<sup>1</sup> Yuliansyah et al.

<sup>2</sup> Anwar & Hasnu

<sup>3</sup> Banker & Tripathy

<sup>4</sup> Baack & Boggs

ولی‌پور و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲). جهت گیری‌های استراتژیک تصمیمات سازمانی با توجه به انجام اقدامات پیشگیرانه با هدف درک نیازهای بازار و اقدامات رقبا است. این امر را می‌توان با در نظر گرفتن تغییرات محیطی که می‌تواند ارزش برتر را برای بازار ایجاد کند و بین سازمان‌ها و نیازهای مصرف کننده تعادل ایجاد کند، به دست آورد. بنابراین تصمیمات و فعالیت‌های شرکت‌ها به عنوان مؤلفه‌هایی با تأثیرات قابل توجه در مدیریت کسب و کار در نظر گرفته می‌شوند (آرگون و سانچیز<sup>۲</sup>، ۲۰۰۵).

پژوهش‌های مختلفی در سطح جهان به بررسی ارتباط استراتژی تجاری با عملکرد پرداخته‌اند، به نحوی که در بسیاری از آن‌ها به ارتباط استراتژی تمایز و عملکرد بالاتر اشاره داشته‌اند، از طرفی گروهی از پژوهش‌ها بیان کرده‌اند که همه ترکیب استراتژی‌های تجاری از جمله رهبری هزینه و تمایز می‌توانند برای برخی از مشاغل مطلوب باشند و منجر به مزیت رقابتی شوند (کروندوتسی و هیلمن<sup>۳</sup>، ۲۰۱۹).

از این رو هدف از پژوهش حاضر بررسی ارتباط بین سطوح استراتژی تجاری و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

## مبانی نظری و پیشینه پژوهش استراتژی تجاری

استراتژی به عنوان ایجاد یک دفاع قوی در برابر پنج عامل رقیب تعریف می‌شود (انور و عبدالله<sup>۴</sup>، ۲۰۲۱). برای مقابله موفق با پنج نیروی رقیب پورتر و بنابراین ایجاد مزیت رقابتی پایدار، باید از طریق استراتژی تجاری عمل کرد (انور و بالکیگلو<sup>۵</sup>، ۲۰۱۶). علیرغم این واقعیت که نقاط قوت و کاستی شرکت ممکن است با رقبای آن متفاوت باشد (انور و کلیمیس<sup>۶</sup>، ۲۰۱۷)، تنها می‌تواند یکی از دو شکل مزیت رقابتی را داشته باشد: رهبری هزینه یا تمایز (انور و غفور<sup>۷</sup>، ۲۰۱۷). استراتژی بر اساس فرایند ایجاد یک شرکت باید بین متمایز بودن و پیشرو بودن در هزینه یکی را انتخاب کند، دستیابی به هر دو نوع استراتژی غیر ممکن است. دو نوع مزیت رقابتی همراه با طیف وسیعی از اقدامات رقابتی که شرکت برای دستیابی به آن‌ها تلاش می‌کند، منجر به سه استراتژی عمومی می‌شود که از رقبای پیشی می‌گیرند (که شامل استراتژی رهبری هزینه، استراتژی تمایز و استراتژی تمرکز می‌باشند (علی و انور<sup>۸</sup>، ۲۰۲۱). که هر سه مورد به عنوان استراتژی‌های عمومی در نظر گرفته می‌شوند (عزیز و همکاران<sup>۹</sup>، ۲۰۲۱) زیرا که هر سه استراتژی در انواع مختلف مشاغل کاربرد دارند (دمیر و همکاران<sup>۱۰</sup>، ۲۰۲۰). هر کسب و کاری فقط یکی از آن استراتژی‌های عمومی را اعمال می‌کند و اگر کسب و کاری با هر سه استراتژی شکست بخورد، بدان معناست که تجارت و ادامه کار برای شرکت مزایا ندارد. (فرج و همکاران<sup>۱۱</sup>، ۲۰۲۱). هر یک از استراتژی‌ها مسیرهای متفاوتی برای مزیت رقابتی دارند. استراتژی رهبری هزینه، کسب و کار را به عنوان کم هزینه‌ترین فروشنده یا تولیدکننده با همان سود بالقوه متصل می‌کند (حمزه و

<sup>1</sup> Valipour et al.

<sup>2</sup> Aragon & Sanchez

<sup>3</sup> Gorondutse & Hilman

<sup>4</sup> Anwar & Abdullah

<sup>5</sup> Anwar & Balcioglu

<sup>6</sup> Anwar & Climis

<sup>7</sup> Anwar & Ghafoor

<sup>8</sup> Ali & Anwar

<sup>9</sup> Aziz et al.

<sup>10</sup> Demir et al.

<sup>11</sup> Faraj et al.

همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۲۱). استراتژی تمایز باعث می‌شود که کسب و کار محصولات یا خدمات منحصر فردی تولید یا به فروش برسانند. استراتژی تمرکز هم باعث می‌شود که کسب و کار به طور موثر به مشتری یا بخش خاصی از بازار خدمات ارائه دهد (جمال و همکاران، ۲۰۲۱).

### عملکرد مالی و استراتژی تجاری

در پژوهش‌های حسابداری مدیریت، امتیازهای رقابتی بر سه بعد کیفیت، زمان و بهای تمام شده محصول بنا شده است. از اینرو مشتریان انتظارات مختلفی از محصول دارند. آن‌ها خواهان محصولاتی هستند که هم کیفیت بالایی داشته باشد و از طرفی در کوتاه‌ترین زمان ممکن تحویل گردد و نسبت به سایر محصولات، بهای کمتری هم داشته باشد. به عبارتی یک واحد تجاری برای راضی نگه داشتن مشتریان و رقابت خود با سایر تولیدکنندگان باید به طور هم‌زمان روی هر سه بعد کیفیت، هزینه و زمان رقابت کند. شرکت‌های تجاری برای آنکه انتظارات مشتریان خود را برآورده کنند باید توان رقابتی خود را افزایش دهند. برای دستیابی به این هدف باید ابتدا بهای تمام شده محصول خود را کاهش دهند. که این کاهش باعث افزایش توان رقابتی خواهد شد. افزایش در توان رقابتی خود باعث افزایش فروش و جریان ورودی وجه نقد می‌شود. که این موضوع باعث کاهش هزینه تأمین مالی و افزایش در سودآوری و در نهایت کاهش هزینه خواهد شد. از طرفی بررسی مطالعات نشان داده که میان رضایت مشتریان و ارزش برند محصول و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه معنی داری وجود دارد و هرچه توان شرکت در بازار رقابت افزایش یابد، هزینه حقوق صاحبان سهام هم کاهش خواهد یافت (اقدامی و بنی مهد، ۱۳۹۸).

### پیشینه پژوهش

اقدامی و بنی مهد (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر استراتژی رهبری و تمایز محصول بر هزینه حقوق صاحبان سهام بر اساس نظریه پورتر پرداخته‌اند. آن‌ها بیان کرده‌اند که هدف استراتژی رهبری هزینه کاهش هزینه تولید و استراتژی تمایز محصول نیز افزایش کیفیت محصول می‌باشد پژوهش آن‌ها از نظر روش و ماهیت توصیفی همبستگی با طرح توصیفی از نوع پس رویدادی و از نظر هدف کاربردی بوده است. تحلیل داده‌ها با استفاده از رگرسیون چندگانه به روش داده‌های تابلویی صورت گرفته است. جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۵ بوده است و با استفاده از روش حذفی سیستماتیک ۱۰۴ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شده است. نتایج بیانگر این بود که بین استراتژی رهبری هزینه و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه معکوس و معناداری وجود داشته است. اما میان استراتژی تمایز محصول و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه معناداری وجود نداشته است. مرفوع و شاکری (۱۳۹۷) به بررسی استراتژی‌های کسب و کار و رابطه آن با عملکرد مالی شرکت‌ها پرداختند. آن‌ها رابطه عوامل درونی شرکت (بلوغ و انعطاف‌پذیری مالی) با استراتژی کسب‌وکار شرکت و همچنین رابطه استراتژی کسب‌وکار شرکت با عملکرد مالی (ریسک و بازده) آن را بررسی کردند. در نهایت نقش زمینه صنعت (نوسانات بازار و رقابت در صنعت) بر ارتباط عوامل درونی شرکت با استراتژی کسب‌وکار شرکت، بررسی شده است. جهت ارزیابی نوع استراتژی انتخابی شرکت‌ها (تهاجمی یا تدافعی)، از سیستم امتیازدهی اینتر و لرکر (۱۹۹۷) استفاده شده است. به منظور تحلیل‌های آماری، از روش رگرسیون چند متغیره استفاده شده و دو متغیر کنترلی (اندازه شرکت و اهرم مالی) نیز در مدل‌ها مورد استفاده قرار گرفته شده است. قلمرو زمانی پژوهش، نمونه آماری پژوهش ۱۶۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ بوده است. نتایج بدست آمده حاکی از آن است که هر چه شرکت بالغ‌تر و

<sup>1</sup> Hamza et al.

انعطاف‌پذیری مالی بیشتری داشته باشد استراتژی کسب‌وکار آن تدافعی‌تر است. علاوه بر این هر چه استراتژی کسب‌وکار شرکت تهاجمی‌تر باشد، بازده دارایی آن بیشتر و ریسک ویژه آن کمتر است. همچنین نتایج پژوهش بیانگر آن بود که نوسانات بالای بازار و رقابتی بودن صنعت، اثر تقویت‌کننده‌ای بر رابطه بین بلوغ شرکت و انعطاف‌پذیری مالی با استراتژی کسب‌وکار شرکت نداشته‌اند.

لشکری و همکاران (۱۳۹۳) طی پژوهشی به ارزیابی استراتژی‌های رقابتی و عملکرد سازمانی پرداختند. جامعه آماری پژوهش آن‌ها شرکت‌های مواد غذایی استان خراسان رضوی بوده است که از طریق نمونه‌گیری ۶۹ شرکت تعیین و پرسشنامه بین مدیران ارشد شرکت‌ها توزیع شده است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از همبستگی پیرسون و آزمون تی تست استفاده شده است. نتایج نشان داد که ارتباط مثبت و معناداری بین استراتژی‌های عمومی پورتر از جمله تمایز، رهبری هزینه و تمرکز و عملکرد سازمانی وجود داشته است. متمایز کنندگان و رهبران هزینه، عملکرد بهتری نسبت به ترکیب کنندگان استراتژی داشته‌اند.

ایزدی (۱۳۹۲) به بررسی تأثیر رقابت بازار محصول و استراتژی‌های کسب و کار بر رابطه بین اهرم مالی و عملکرد پرداخته است. برای سنجش عملکرد مالی شرکت‌ها از دو شاخص نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری دارایی‌ها و ارزش افزوده اقتصادی استفاده شده است. جهت دسته‌بندی شرکت‌ها به دو دسته استراتژی رهبری هزینه و استراتژی تمایز از خوشه‌بندی سلسله‌مراتبی استفاده شده است. نتایج بیانگر این بود که اهرم مالی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تأثیر منفی داشته است. به گونه‌ای که تأثیر اهرم مالی بر عملکرد مالی (نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری دارایی‌ها) برای شرکت‌های با استراتژی رهبری هزینه منفی‌تر از شرکت‌های با استراتژی تمایز محصول بوده است و در نهایت نتایج بیانگر عدم تأثیر نوع استراتژی کسب و کار بر رابطه بین اهرم مالی و ارزش افزوده اقتصادی است.

هنربخش و همکاران (۱۳۹۱) طی پژوهشی به بررسی اثر نسبی استراتژی‌های تجاری بر روی ارتباط بین اهرم مالی و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. داده‌های مورد نیاز پژوهش آن‌ها از ۴۵ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران، در دوره زمانی ۱۳۸۸-۱۳۸۱ با استفاده از نرم افزار ره آورد و سایت سازمان بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری گردیده است. تکنیک آماری مورد استفاده جهت آزمون فرضیات، رگرسیون چند متغیره بوده است. برای آزمون فرضیات، شرکت‌ها به ۲ طبقه دارای استراتژی رهبری هزینه یا استراتژی تمایز محصول تقسیم شده‌اند. نتایج حاکی از آن است که در هر ۲ طبقه‌ی شرکت‌ها، متغیر اهرم مالی رابطه مثبتی با عملکرد شرکت دارد. همچنین نتایج نشان داده است که در شرکت‌های با استراتژی رهبری هزینه، سود تقسیمی رابطه مثبتی با عملکرد شرکت داشته است و در شرکت‌های با استراتژی تمایز محصول، متغیر اندازه شرکت، رابطه مثبت با عملکرد اما سود تقسیمی رابطه منفی با عملکرد شرکت داشته‌اند.

علی و انور (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی استراتژی‌های رقابتی عمومی و تأثیر آن بر مزیت رقابتی در اقلیم کردستان عراق در صنعت بانکداری پرداختند. آنان با استفاده از پژوهش پورتر که استدلال کرده دنبال کردن یک استراتژی عمومی باعث مزیت رقابتی بهتری می‌شود. آن‌ها با استفاده از روش کیفی و رگرسیون چندگانه و ۱۲۸ واحد از بانک‌های خصوصی به عنوان نمونه دریافتند که رهبری هزینه تأثیر مستقیم و معناداری بر مزیت رقابتی داشته است و استراتژی تمایز و تمرکز تأثیر مثبت و ضعیفی بر مزیت رقابتی داشته‌اند.

اسلامی و همکاران (۲۰۲۰) طی پژوهشی به بررسی این موضوع پرداختند که آیا مدل‌های استراتژی متفاوت دارای اهمیت است؟ و عملکرد سازمانی را با استفاده از ابزارهای استراتژی متفاوت بررسی کردند. آن‌ها در پژوهش خود بیان کرده‌اند که در نظر گرفتن استراتژی تمایز باعث می‌شود که سازمان بتواند موفقیت خود را به دست آورد و ارزش اقتصادی

را ایجاد و حفظ کند، هدف این مقاله مفهوم سازی مدل استراتژی تمایز، توسعه ابزارهای استراتژی تمایز و آزمایش رابطه بین ابعاد زنجیره ارزش، تمایز در عرضه، مزایای رقابتی و عملکرد سازمانی با استفاده از داده‌های حاصل از نمونه‌ای از ۱۲۳ سازمان تولیدی می‌باشد. از پرسشنامه به عنوان ابزاری برای جمع‌آوری داده‌های اولیه استفاده شد. نتایج این مطالعه نشان داد که دنبال کردن استراتژی تمایز منجر به افزایش مزیت رقابتی و بهبود عملکرد سازمان شده است. همچنین، موفقیت سازمان‌های تولید کننده به دلیل توانایی آن‌ها در انعطاف پذیری در برنامه ریزی استراتژیک و تلفیق عوامل داخلی و صنعتی در ایجاد استراتژی تمایز تعیین می‌شود.

کروندوتسی و هیلمن (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی سطوح استراتژی تجاری و عملکرد در صنعت هتل‌داری در کشور نیجیریه پرداختند. داده از ۸۳ مدیر هتل جمع‌آوری شده است، نتایج با استفاده از آزمون حداقل مربعات جزئی مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار گرفت. یافته‌ها نشان دهنده این است که رابطه رهبری هزینه و عملکرد مالی معنادار نبوده است ولی استراتژی تمایز با عملکرد مالی هتل‌ها ارتباط معناداری داشته است.

### روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف از نوع پژوهش‌های کاربردی و مبتنی بر پژوهش‌های میدانی، از نظر روش، از نوع همبستگی و از نظر روش، در زمره پژوهش‌های پس‌رویدادی است.

جامعه آماری پژوهش، شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. دوره مورد تحقیق یک دوره نه ساله بر اساس صورت‌های مالی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ می‌باشد؛ از کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۱۰ شرکت با حذف مستقیم به عنوان نمونه انتخاب شدند. از روش رگرسیون ترکیبی جهت بررسی و تحلیل نتایج استفاده شده است.

### فرضیه‌های پژوهش

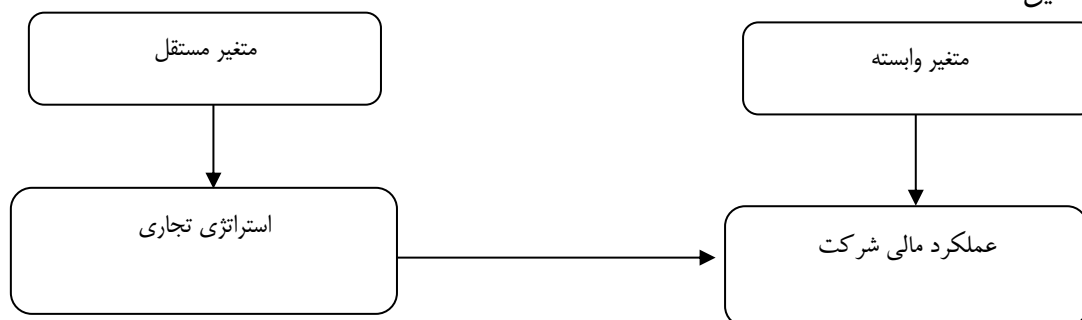
با عنایت به مطالب مطرح شده در بخش ادبیات و پیشینه پژوهش و نیز پاسخ‌گویی به سؤال‌های مطرح شده، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین گردیده است:

فرضیه اول: بین استراتژی تمایز و عملکرد مالی شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین استراتژی رهبری هزینه و عملکرد مالی ارتباط معناداری وجود دارد.

### الگوها و متغیرهای پژوهش

مدل مفهومی تحقیق



به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، به ترتیب الگوهای رگرسیونی شماره (۱)، (۲) برآورد گردیده است:

برای آزمون فرضیه اول از مدل رگرسیونی زیر استفاده خواهد شد:

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DIFFERENTIATION_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Gsale_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

برای آزمون فرضیه دوم از مدل رگرسیونی زیر استفاده خواهد شد:

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 cost\ leadership_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 Gsale_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

## متغیر وابسته

### بازده حقوق صاحبان سهام

در این پژوهش از بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان عملکرد مالی استفاده شده است. این نسبت میزان کارایی شرکت در خلق سود خالص برای سهامداران را بیان می‌کند. در واقع این نسبت بیانگر این است که بنگاه اقتصادی به ازای یک ریال سرمایه گذاری سهامداران به چه میزان سود خالص برای آن‌ها کسب می‌نماید. بازده حقوق صاحبان سهام بر اساس نسبت سود خالص به حقوق صاحبان سهام اندازه گیری شده است.

## متغیر مستقل

### استراتژی تجاری

طبقه بندی استراتژی‌های شرکت‌ها بر اساس چارچوب پورتر (۱۹۸۵) می‌باشد، براین اساس استراتژی‌های تجاری شرکت‌ها با استفاده از تحلیل خوشه‌ای مرتبه که متغیرها را بر اساس تشابهات و تفاوت‌های آن‌ها طبقه بندی می‌کند، به دو گروه استراتژی تمایز و رهبری هزینه دسته بندی می‌شود که بر اساس این رویکرد استراتژی‌ها به صورت زیر محاسبه می‌شوند:

استراتژی رهبری هزینه: از نسبت کل فروش بر کل دارایی‌ها بدست می‌آید.  
استراتژی تمایز محصول: از نسبت هزینه تحقیق و توسعه بر کل فروش بدست می‌آید.

### متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت: برابر با لگاریتم دارایی‌های شرکت در سال جاری.  
اهرم مالی: برابر با نسبت کل بدهی به کل دارایی شرکت.  
بازده دارایی‌ها: برابر است با نسبت سود خالص به کل دارایی شرکت.  
رشد فروش: برابر است با مابه تفاوت فروش پایان دوره و ابتدای دوره تقسیم بر فروش ابتدای دوره.

اسم متغیر	علامت اختصاری	اسم متغیر	علامت اختصاری
استراتژی تمایز	DIFFERENTIATION	اهرم مالی	LEV
استراتژی رهبری هزینه	cost leadership	بازده دارایی	ROA
بازده حقوق صاحبان سهام	Roe	اندازه شرکت	Size
رشد فروش	GROWTH		

## یافته‌های پژوهش

### آمار توصیفی

در بخش آمار توصیفی، به شاخص‌های مرکزی از جمله میانگین و میانه و از شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار و شاخص‌های توزیع همچون چولگی و کشیدگی پرداخته می‌شود، در این تحقیق بیشترین کشیدگی را بازده دارایی‌ها (۸۱/۸۱۷) و کم‌ترین کشیدگی را استراتژی رهبری هزینه (۴/۵۰۲) دارد کشیدگی مثبت یعنی قله توزیع مورد نظر از توزیع نرمال بالاتر از ۶ و کشیدگی منفی نشانه پایین‌تر بودن قله از عدد ۳ است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

نام متغیر	عملکرد مالی	استراتژی تمایز	استراتژی رهبری هزینه	رشد فروش	اهرم مالی	اندازه شرکت	بازده دارایی‌ها
میانگین	۰/۴۲۴	۰/۰۰۴	۱۶/۳۴۵	۳/۹۹۸	۱/۳۷۷	۶/۱۸۴	۰/۵۸۰
میانه	۰/۲۱۸	۰/۰۰۰	۱/۲۰۶	۰/۱۸۱	۰/۵۹۶	۶/۱۶۴	۰/۰۹۶
ماکسیمم	۷/۵۳۳	۰/۷۷۵	۸۸/۰۸۲	۱۴۲/۰۷۵	۵۵/۸۳۹	۸/۳۸۷	۳۲/۹۱۰
مینیمم	-۴/۵۱۷	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	-۰/۹۹۹	-۰/۰۰۰۷	۳/۱۴۳	-۰/۷۷۸
انحراف معیار	۱/۲۹۲	۰/۰۳۷	۳۰/۰۵۸	۲۰/۵۱۲	۵/۷۷	۰/۶۶۶	۳/۳۴۵
چولگی	۳/۰۴۹	۱۶/۳۹۸	۱/۷۹۸	۵/۹۰۳	۸/۷۹۲	-۰/۲۶۰	۸/۷۷۱
کشیدگی	۱۹/۹۲۳	۳۰۷/۴۵۹	۴/۵۰۲	۳۷/۵۳۹	۸۱/۶۹۹	۵/۸۱۹	۸۱/۸۱۷
تعداد مشاهدات	۸۸۰	۸۸۰	۸۸۰	۸۸۰	۸۸۰	۸۸۰	۸۸۰

با توجه به جدول، کم‌ترین مقدار میانگین مربوط به استراتژی تمایز (۰/۰۰۴) و بیشترین مقدار آن مربوط به استراتژی رهبری هزینه (۱۶/۳۴۵) می‌باشد. بین متغیرهای پژوهش متغیر استراتژی تمایز (۰/۰۳۷) کم‌ترین انحراف معیار را داشته بنابراین کم‌ترین پراکندگی را داشته لذا نسبت به سایر داده‌ها متمرکزتر بوده و از دقت بیشتری برخوردار است.

### آزمون مانایی متغیرها

آماره‌ی آزمون لوین، لین و چو			
متغیرها	آماره	احتمال	نتیجه
عملکرد مالی	۴۴/۳۳۱	۰/۰۰۰۰	متغیر ماناست
استراتژی تمایز	۱۰/۱۳۱	۰/۰۰۰۰	متغیر ماناست
استراتژی رهبری هزینه	۲۰/۲۰۰	۰/۰۰۰۰	متغیر ماناست
اهرم مالی	۲۵/۳۸۹	۰/۰۰۰۰	متغیر ماناست
رشد فروش	۲۱/۵۴	۰/۰۰۰۰	متغیر ماناست
اندازه شرکت	۳۲/۶۸۰	۰/۰۰۰۰	متغیر ماناست
بازده دارایی‌ها	۴۴/۷۶۳	۰/۰۰۰۰	متغیر ماناست

به کارگیری روش‌های معمول اقتصادسنجی در برآورد مدل بر این فرض استوار است که متغیرهای الگو مانا هستند، برای بررسی مانایی هر یک از متغیرها از آزمون‌های لیون، لین و چوی استفاده شده است. در این آزمون‌ها اگر احتمال آزمون کمتر از ۰/۰۵ باشد مانا بودن داده‌ها در سطح اطمینان ۹۵٪ تایید می‌شود.

## آزمون فرضیه‌ها

### آزمون فرضیه اول

فرضیه اول: بین استراتژی تمایز و عملکرد مالی شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.

متغیر وابسته: عملکرد مالی		
متغیرها	ضریب	سطح معناداری
استراتژی تمایز	-۱/۰۸۹	۰/۰۴۲
رشد فروش	۰/۰۰۰۵	۰/۲۵۵
اهرم مالی	-۰/۰۴۱	۰/۰۰۰
بازده دارایی‌ها	-۰/۰۰۳	۰/۸۴۶
اندازه شرکت	-۰/۱۹۸	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۴۶	
آماره دوربین واتسن	۱/۸۴۹	
آماره F	۷/۶۹۹	
معنی داری مدل	۰/۰۰۰۰	

مقدار آماره F برای مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد مناسب بوده و سطح خطای به دست آمده برای آنکه برابر با (۰/۰۰۰۰) و کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه در سطح اطمینان ۰/۹۵ می‌توان بیان کرد در کل الگوی تحقیق به خوبی برازش شده و از معناداری بالایی برخوردار است، ضریب تعیین تعدیلی بیانگر این است که متغیرهای وارد شده در مدل ۰/۴۶ بوده است، همچنین آماره دوربین واتسن نشان می‌دهد که همبستگی سریالی میان جملات باقی مانده‌های الگوی تحقیق وجود ندارد. در فرضیه یک به بررسی ارتباط بین استراتژی تمایز و عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداخته شده است. با توجه به نتایج به دست آمده از تخمین الگوی مدل و ضریب استراتژی تمایز (-۱/۰۸۹) و سطح معناداری آن (۰/۰۴۲) بوده است بنابراین رابطه استراتژی تمایز و عملکرد مالی معناداری بوده است، از بین متغیرهای کنترلی، دو متغیر کنترلی اهرم مالی و اندازه شرکت به ترتیب احتمال آماره ۰/۰۰۰ و ۰/۰۰۰ با عملکرد مالی داشته‌اند سایر متغیرهای کنترلی اعم از رشد فروش و بازده دارایی‌ها رابطه بی معنی با عملکرد شرکت داشته‌اند. با توجه به نتایج می‌توان گفت که بین استراتژی تمایز و عملکرد مالی شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.

### آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم: بین استراتژی رهبری هزینه و عملکرد مالی ارتباط معناداری وجود دارد.

متغیر وابسته: عملکرد مالی		
متغیرها	ضریب	سطح معناداری
استراتژی رهبری هزینه	۰/۰۰۱	۰/۰۲۲
رشد فروش	۰/۰۰۸	۰/۱۷۳
اهرم مالی	-۰/۰۴۱	۰/۰۰۰
بازده دارایی‌ها	۰/۰۰۷	۰/۸۰۱
اندازه شرکت	-۰/۱۱۱	۰/۴۹۲
ضریب تعیین	۰/۱۰	
آماره دوربین واتسن	۲/۳۹۲	



۱/۶۳۸	آماره F
۰/۰۰۰	معنی داری مدل

نتایج تخمین فرضیه دوم در جدول بالا ارائه شده است، آماره F مدل در سطح اطمینان ۹۵ درصد مناسب بوده و سطح خطای به دست آمده برای آنکه برابر با (۰/۰۰۰۰) و کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ می باشد، در نتیجه در سطح اطمینان ۰/۹۵ می توان بیان کرد در کل الگوی تحقیق به خوبی برازش شده و از معناداری بالایی برخوردار است، ضریب تعیین تعدیلی بیانگر این است که قدرت توضیح متغیرهای وارد شده در مدل ۰/۱۰ بوده است، همچنین آماره دوربین واتسون نشان می دهد که همبستگی سریالی میان جملات باقی مانده های الگوی تحقیق وجود ندارد. با توجه به نتایج به دست آمده از تخمین الگوی مدل و ضریب استراتژی رهبری هزینه (۰/۰۰۱) و سطح معناداری آن (۰/۰۲۲) بوده است بنابراین رابطه متغیر استراتژی هزینه و عملکرد مالی مثبت و معناداری بوده است، از بین متغیرهای کنترلی متغیر اهرم مالی با ضریب ۰/۰۴۱- و احتمال ۰/۰۰۰ رابطه منفی و معناداری با عملکرد مالی داشته است. سایر متغیرهای کنترلی اعم از رشد فروش، بازده دارایی ها و اندازه شرکت در رابطه بی معنی با عملکرد مالی شرکت داشته اند. بر اساس نتایج تجزیه و تحلیل فرضیه دوم می توان گفت که بین استراتژی رهبری هزینه و عملکرد مالی ارتباط معناداری وجود دارد.

### نتیجه گیری و پیشنهادهای پژوهش

در این پژوهش به دنبال بررسی ارتباط بین استراتژی های تجاری اعم از استراتژی تمایز و استراتژی رهبری هزینه با عملکرد مالی شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده ایم، به نحوی که متغیرهای استراتژی تمایز و رهبری هزینه نقش متغیر مستقل، متغیر عملکرد مالی شرکت (نرخ بازده حقوق صاحبان سهام) در نقش متغیر وابسته بوده است، استراتژی تمایز با استفاده از نسبت هزینه تحقیق و توسعه بر کل فروش و استراتژی رهبری هزینه از طریق نسبت کل فروش بر کل دارایی ها اندازه گیری شده است. آزمون فرضیه های پژوهش نشان داد هر دو استراتژی اعم از استراتژی تمایز و استراتژی رهبری هزینه ارتباط معناداری با عملکرد مالی شرکت داشته است، به نحوی که نسبت داشته است، از بین متغیرهای کنترلی متغیر اهرم مالی و اندازه شرکت ارتباط معناداری با عملکرد مالی شرکت داشته است. در این رابطه رابطه استراتژی هزینه و عملکرد مالی قابل توجه است به نحوی که شرکت های استراتژی رهبری هزینه را اعمال کرده اند، با افزایش نسبت فروش بر کل دارایی های خود، عملکرد مالی شرکت هم افزایش یافته است. بنابراین اعمال استراتژی رهبری هزینه در راستای بهبود عملکرد مالی شرکت در نمونه مورد بررسی موثر تر بوده است. از این رو به شرکت ها پیشنهاد می شود که راهکاری مناسب در راستای افزایش فروش خود ارائه دهند و به اعمال استراتژی رهبری هزینه بیشتر توجه کنند. نتایج پژوهش موافق با نتایج مرفوع و شاکری (۱۳۹۷)، لشکری و همکاران (۱۳۹۳)، علی و انور (۲۰۲۱)، اسلامی و همکاران (۲۰۲۰) و کروندوتسی و هیلمن (۲۰۱۹) بوده است. با توجه به وجود ارتباط معنادار بین استراتژی های تمایز و رهبری هزینه به پژوهشگران پیشنهاد می شود در پژوهش های آینده به تکرار این پژوهش در صنایع مختلف بپردازند، همچنین به بررسی پیامدهای استراتژی های تمایز، رهبری هزینه و تمرکز بر سایر شاخص ها از جمله ارزش سهام شرکت ها، سود سهام پرداختی، کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت حسابرسی آن ها بپردازند.

### منابع

✓ لشکری، محمد، سامی، ابوالفضل، ارشادی، زهرا، (۱۳۹۳)، ارزیابی استراتژی های رقابتی و عملکرد سازمانی، فصلنامه مطالعات مدیریت راهبردی، دوره ۵، شماره ۱۷، صص ۳۹-۵۰.

- ✓ اقدامی، الهام، بنی مهد، بهمن، (۱۳۹۸)، تأثیر استراتژی رهبری و تمایز محصول بر هزینه حقوق صاحبان سهام، حسابداری مدیریت، دوره ۱۲، شماره ۴۳، صص ۱۵۳-۱۶۵.
- ✓ مرفوع، محمد، شاکری، رباب، (۱۳۹۷)، استراتژی‌های کسب‌وکار و رابطه آن با عملکرد مالی شرکت‌ها، پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۸، شماره ۳، صص ۱۵۷-۱۸۴.
- ✓ هنربخش، سمیرا، بیرجندی، حمید، بیرجندی، مسعود، (۱۳۹۱)، بررسی اثر نسبی استراتژی‌های تجاری بر روی ارتباط بین اهرم مالی و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ۱۵، شماره ۳، صص ۴۷-۵۸.
- ✓ ایزدی، فاطمه، (۱۳۹۲)، تحلیل تأثیر رقابت بازار محصول و استراتژی‌های کسب و کار بر رابطه بین اهرم مالی و عملکرد مالی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اداری و اقتصاد دانشگاه اصفهان.
- ✓ Ali, Bayad & Anwar, Kofand. (2021). Porter's Generic Competitive Strategies and its influence on the Competitive Advantage. *International Journal of Advanced Engineering, Management and Science*. 7. 42-51. 10.22161/ijaems.76.5.
- ✓ Anwar, G., & Abdullah, N. N. (2021). Inspiring future entrepreneurs: The effect of experiential learning on the entrepreneurial intention at higher education. *International Journal of English Literature and Social Sciences*, 6.
- ✓ Anwar, J., & Hasnu, S. (2016). Business strategy and firm performance: A multi-industry analysis. *Journal of Strategy and Management*, 9(3), 361-382.
- ✓ Anwar, K., & Balcioglu, H. (2016). The relationship between transformational leadership characteristics and effectiveness: A case study of construction companies in Erbil. *International Journal of Science Technology and Management*, 5(2), 250-256.
- ✓ Anwar, K., & Climis, R. (2017). Analyzing the relationship between types of advertisement and customer choice: a study of retailer stores in erbil. *The International Journal of Accounting and Business Society*, 25(2), 43-52.
- ✓ Anwar, K., & Ghafoor, C. (2017). Knowledge management and organizational performance: A study of private universities in Kurdistan. *International Journal of Social Sciences & Educational Studies*, 4(2), 53.
- ✓ Aziz, H. M., Othman, B. J., Gardi, B., Ahmed, S. A., Sabir, B. Y., Ismael, N. B., Hamza, P. A., Sorguli, S., Ali, B. J., Anwar, G. (2021). Employee Commitment: The Relationship between Employee Commitment And Job Satisfaction. *Journal of Humanities and Education Development*, 3(3), 54-66. <https://doi.org/10.22161/jhed.3.3.6>
- ✓ Baack, W., & Boggs, D. J. (2008). The difficulties in using a cost leadership strategy in emerging markets. *International Journal of Emerging Markets*, 3(2), 125-139.
- ✓ Banker, R. D., & Tripathy, R. M. A. (2014). Does a differentiation strategy lead to more sustainable financial performance than a cost leadership strategy? *Management Decision*, 52(5), 872-896.
- ✓ Demir, A., Maroof, L., Sabbah Khan, N.U. and Ali, B.J. (2020), "The role of E-service quality in shaping online meeting platforms: a case study from higher education sector", *Journal of Applied Research in Higher Education*.
- ✓ Faraj, K. M., Faeq, D. K., Abdulla, D. F., Ali, B. J., & Sadq, Z. M. (2021). Total Quality Management And Hotel Employee Creative Performance: The Mediation Role Of Job Embeddedment. *Journal of Contemporary Issues in Business and Government*, 27(1), 3838-3855.
- ✓ Gorondutse AH, Hilman H. Testing the Effect of Business-level Strategy on Performance of Hotels. *Global Business Review*. 2019;20(5):1141-1154. doi:10.1177/0972150919846799
- ✓ Hamza, P. A., Othman, B. J., Gardi, B., Sorguli, S., Aziz, H. M., Ahmed, S. A., Sabir, B. Y., Ismael, N. B., Ali, B. J., Anwar, G. (2021). Recruitment and Selection: The Relationship

between Recruitment and Selection with Organizational Performance. International Journal of Engineering, Business and Management, 5(3), 1–13.

- ✓ Jamal Ali, B., Akoi, S., Fadel Saleh, P., & Sardar, zhilwan. (2021). Factors Shaping Customer Satisfaction with Residential Flats: Evidence from Sulaymaniyah City. Black Sea Journal of Management and Marketing, 2(2), 1-12. <https://doi.org/10.47299/bsjmm.v2i2.69>
- ✓ Valipour, H., Birjandi, H., & Honarbakhsh, S. (2012). The effects of cost leadership strategy and product differentiation strategy on the performance of firms. Journal of Asian Business Strategy, 2(1), 14–23.
- ✓ Yuliansyah, Y., Rammal, H. G., & Rose, E. (2016). Business strategy and performance in Indonesia's service sector. Journal of Asia Business Studies, 10(2), 164–182.

