



تأثیر راهبرد تنوع بخشی بر سودآوری شرکت‌ها

سیدکاظم ابراهیمی^۱

علی بهرامی نسب^۲

حسین بستانی^۳

محمدرضا فخارمنش^۴

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۰۶/۲۳

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۰۴/۱۷

چکیده

ارتباط بین تنوع و سودآوری شرکت یک موضوع بااهمیت شایانی را در زمینه‌های مدیریت استراتژیک و مدیریت مالی نشان می‌دهد. در این ادبیات نقش استراتژی تنوع به عنوان یک تسهیل‌گر برای استراتژی‌های رقابتی تأیید شده است. این نقش در اصطلاحاتی از منافع تنوع در افزایش سودآوری شرکت‌ها آشکار می‌شود. هدف از این مقاله بررسی تأثیر راهبرد تنوع بخشی بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نمونه آماری این پژوهش شامل ۷۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که با استفاده از روش نمونه‌گیری سیستماتیک انتخاب شده است. در این مطالعه اگر شرکت دارای واحد فرعی باشد، به عنوان یک شرکت متنوع در نظر گرفته می‌شود. برای آزمون فرضیات تحقیق مدل‌های رگرسیونی چند متغیره براساس داده‌های تابلویی تحلیل شده است. یافته‌ها نشان می‌دهد که راهبرد تنوع تأثیر مثبت و معناداری بر معیارهای سودآوری بازده به روی فروش و بازده به روی کل دارایی‌ها دارد.

واژه‌های کلیدی: راهبرد تنوع، سودآوری، نسبت سود به فروش، نسبت سود به کل دارایی‌ها.

۱- استادیار گروه حسابداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران، نویسنده اصلی kebrahimi@semnan.ac.ir

۲- مربی گروه حسابداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران

۳- کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران

۴- کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه سمنان، سمنان، ایران، مسوول مکاتبات mfakhar1369@yahoo.com

۱- مقدمه

در آغاز هزاره سوم در دنیا شاهد تنگ شدن عرصه رقابت هستیم. این موضوع سبب شده برخی شرکت‌ها مجبور به ترک بازار شوند یا اینکه برای رویارویی با شرایط جدید به طور اساسی تغییر کنند. در چنین محیطی، بسیاری از شرکت‌های بزرگ برای دستیابی به بازارهای وسیع‌تر، تحصیل سود بیش‌تر و ... راه چاره را در اتخاذ راهبردهای تنوع یافته‌اند. این موضوع منجر به تبدیل شدن شرکت‌های چند کسب‌وکاره به شکل غالب سازمان‌های تجاری امروزی شده است. با افزایش تمایل شرکت‌ها به اتخاذ راهبردهای تنوع جهت توسعه فعالیت‌های خود، محققان بسیاری را به مطالعه پیرامون آن‌ها سوق داده است. به طوری که در زمینه رابطه تنوع سازمانی و سودآوری تاکنون تحقیقات و مطالعات فراوانی انجام گرفته است. اما نتایج حاصل از این تحقیقات در بسیاری از موارد با یکدیگر تناقض دارد. برای مثال چوی و راسل^۱ (۲۰۰۴) نشان می‌دهند که نرخ رشد سودآوری شرکت‌های غیرمتنوع نسبت به شرکت‌های متنوع پایین‌تر است. در مقابل، افوری و چان^۲ (۲۰۰۰) پی‌بردند که شرکت‌های غیرمتنوع با متمرکز ماندن علی‌رغم ریسک‌ها و عدم اطمینان ملاحظه شده ناشی از نوسانات ذاتی بهتر عمل کرده‌اند. علاوه بر این، تئو و رونیسون^۳ (۲۰۰۱) نشان می‌دهند که نسبت قابل توجهی از شرکت‌ها برای تنوع آماده نیستند و بیشتر تصمیم می‌گیرند تا علی‌رغم منافع تنوع تنها در یک بازار فعالیت کنند.

سود از جمله اطلاعات با اهمیت در تصمیمات اقتصادی به شمار می‌رود. مطالعات و پژوهش‌های انجام شده درباره سود، یکی از پر حجم‌ترین و بیشترین تلاش‌های پژوهشی را در تاریخ حسابداری تشکیل می‌دهد. سود به عنوان راهنمای پرداخت سود تقسیمی، ابزار سنجش اثر بخشی مدیریت و وسیله پیش‌بینی و ارزیابی تصمیم‌گیری‌ها، همواره مورد استفاده سرمایه‌گذاران، مدیران و تحلیلگران مالی بوده است. بر همین اساس، محققان بسیاری سعی کردند عوامل مؤثر بر سودآوری شرکت‌ها را شناسایی کنند (سجادی و همکاران، ۱۳۸۶: ۲).

با توجه به اینکه تنوع بخشی در شرکت، اگر به درستی اجرا شود باعث تخصیص بهینه منابع بین کسب و کارهای مختلف شرکت و ایجاد سازگاری بین بخش‌هایی که در تعامل با یکدیگرند شده، لذا باعث افزایش کارایی سرمایه‌گذاری و ارزش شرکت می‌شود. هدف محوری این پژوهش این است که، راهبرد تنوع بخشی (داشتن شرکت فرعی توسط شرکت اصلی) چه تاثیری بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد.

۲- مبانی نظری و پیشینه تحقیق

تنوع به عنوان ورود یک شرکت به خطوط جدیدی از فعالیت‌ها هم با استفاده از فرآیند توسعه داخلی و هم با ادغام از طریق خرید تعریف می‌شود (وارادارجان و رامانیوجام: ۱۹۸۹: ۵۲۵). در یک طبقه‌بندی کلی راهبرد تنوع به دو نوع تنوع «همگن» و «غیرهمگن» قابل تقسیم است. در تنوع همگن شرکت با کسب و کارهای مرتبط با محصولات مشابه، ادغام عمودی فعالیت‌های مکمل و یا به اشتراک‌گذاری دارایی‌های نامشهود مانند دانش بازاریابی، تکنولوژی انحصاری، تمایز محصول، قابلیت‌های برتر مدیریتی، کارهای روزمره و موجودی‌ها تنوع بخشی می‌کند. تنوع غیر همگن یا نامرتبط به تنوع شرکت به حوزه‌هایی از کسب و کار اشاره دارد که در آن هیچ یک از منابع فیزیکی یا دانشی، به غیر از منابع مالی به اشتراک گذاشته نمی‌شوند (چن و جوزف، ۲۰۱۲: ۵۲۲). برخی از سازمان‌ها از طریق یکی از راهکارهای مشارکت، درصدد هستند تا استراتژی تنوع را در قالب ادغام از طریق خرید عملی سازند. ادغام هنگامی صورت می‌پذیرد که دو سازمان به یک سازمان تبدیل شوند. ادغام کامل که در آن یک شرکت امتیاز کنترلی یک سازمان را از طریق بورس یا آن را یکجا از مالکان خریداری می‌نماید از متداول‌ترین انواع ادغام به شمار می‌رود. ادغام سریع‌ترین راه ممکن برای: آ- ورود به بازارهای جدید ۲- به دست آوردن محصولات یا خدمات جدید ۳- یادگیری موضوعات مربوط به تبدیل منابع ۴- به دست آوردن دانش و فنون مورد نیاز ۵- گسترش بازارها از نظر جغرافیایی ۷- ارضای نیازها در پورتفولیو مشترک، به شمار می‌رود (قاسمی، ۱۳۸۶: ۱۴۲).

در شرکت‌های تنوع یافته، ارتباط زیادی بین بخش‌های مختلف کسب و کار شرکت وجود دارد که بدلیل وابستگی نزدیک بین آن‌ها، منافع تمامی بخش‌های درگیر را تحت تأثیر قرار خواهد داد. بنابراین، دستیابی به تعادل و توازن درونی یک شرکت تنوع یافته و حفظ منافع هر یک از طرفین رابطه اهمیت ویژه‌ای می‌یابد. تخصیص بهینه منابع بین کسب و کارهای مختلف شرکت و ایجاد سازگاری بین بخش‌هایی که در تعامل با یکدیگرند، اگر به درستی اجرا شود باعث افزایش کارایی سرمایه‌گذاری و ارزش شرکت می‌شود. ضرورت وجود هماهنگی و ایجاد سازگاری بین بخش‌ها و کسب و کارهای مختلف شرکت به منظور تخصیص بهینه منابع و استفاده از امکانات مشترک ایجاد می‌کند که دخالت و نظارت شرکت مادر وجود داشته باشد. این همکاری بویژه در شرایطی که بین یک شرکت کوچک و جوان با شرکت‌های بزرگ و قدرتمند باشد، منافع بیش‌تری را برای شرکت‌های کوچک‌تر حاصل خواهد نمود (همتی و یوسفی راد: ۱۳۹۲: ۲).

در ادامه به پیشینه تجربی تحقیق اشاره شده است:

در پژوهشی مشابه چن و جوزفویو (۲۰۱۲) با انتخاب ۹۸ شرکت پذیرفته شده در بورس تایوان در دوره زمانی ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۱ به بررسی رابطه بین استراتژی تنوع و عملکرد پرداختند. نتایج آن‌ها

بیانگر آن است که در بازارهای درحال توسعه، سطح تنوع با سودآوری به طور مثبت و معناداری ارتباط دارد.

آنیل و ایجیت^۵ (۲۰۱۱) در تحقیقی بر روی ۳۴۲ شرکت پذیرفته شده در کشور ترکیه از سال ۲۰۰۵ تا ۲۰۰۹ به بررسی تنوع سازمانی پرداختند. نتایج آن‌ها نشان داد که تفاوت معناداری بین انواع استراتژی تنوع و معیارهای عملکرد سازمانی بازده بر روی دارایی‌ها و بازده بر روی فروش وجود دارد. به طوری که کسب و کار با تنوع همگن بالاترین بازده و کسب و کار متمرکز پایین‌ترین بازده را داشتند.

اچسو و لئو^۶ (۲۰۰۸) طی مطالعه‌ای که بر روی ۱۲۴ شرکت تولید نرم افزار پذیرفته شده در بورس تایوان در دوره زمانی ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۲ انجام دادند، به این نتیجه رسیدند که تنوع بر سودآوری شرکت تأثیر مثبت و معناداری دارد.

فوکووی و یوشیجیما^۷ (۲۰۰۷) در مقاله‌ای با عنوان تنوع شرکت، عملکرد و تجدید ساختار در بزرگ‌ترین شرکت‌های تولیدی ژاپنی، به بررسی تأثیر تنوع بخشی بر عملکرد در دوره زمانی ۱۹۷۳ تا ۱۹۹۸ پرداختند. نتایج آن‌ها بیانگر تأثیر منفی تنوع بر سودآوری است.

زوک^۸ (۲۰۰۴) در مطالعه خود که بر روی تعدادی از شرکت‌های چند کسب و کاره فعال در سطح بین‌المللی انجام شد نشان داد که ایجاد تنوع حول محور کسب و کار اولیه قوی، مهارت‌های لازم جهت اداره کردن پیچیدگی‌ها و روابط بین کسب و کارها از جمله شرایط اصلی تحقق صرفه‌های تنوع به شمار می‌روند. زوک در این مطالعه همچنین دریافته است که تنها ۲۰ درصد تفاوت در سودآوری شرکت‌ها به انتخاب دامنه فعالیت یا بازاری که در آن فعالیت دارند و ۸۰ درصد مابقی به عوامل خاص سازمانی و مدیریت روابط درونی مربوط می‌شود. بدین معنا که اداره کردن تنوع و روابط درونی آن حتی می‌تواند از انتخاب و ترکیب مناسب کسب و کارهای شرکت نیز مهم‌تر باشد.

گران، جاموئین و توماس^۵ (۱۹۸۸) در پژوهشی که بر روی بزرگ‌ترین شرکت‌های انگلیسی طی دوره ۱۹۷۲ تا ۱۹۸۴ انجام دادند به این نتیجه رسیدند که تنوع ارتباط مستقیمی با سودآوری شرکت‌ها دارد.

فخاری و همکاران (۱۳۹۳) با موضوع تحت عنوان، ارتباط متقابل ساختار سرمایه، جریان‌های نقدی آزاد، تنوع بخشی و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دریافتند که بین تنوع بخشی همگن و عملکرد و تنوع بخشی ناهمگن و عملکرد رابطه معناداری وجود ندارد. همتی و یوسفی‌راد (۱۳۹۲) در تحقیقی به بررسی ارتباط میان راهبرد تنوع و سطح وجه نقد نگهداری شده با بازده غیر عادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند.

نتایج آن‌ها نشان می‌دهد که میان راهبرد تنوع و بازده غیرعادی شرکت‌ها ارتباط منفی و معنادار وجود دارد در حالیکه میان سطح وجه نقد نگهداری شده شرکت و بازده غیرعادی آن‌ها ارتباط معناداری مشاهده نشد. افزون بر این نتایج نشان داد که راهبرد تنوع بر ارتباط میان ارزش وجه نقد نگهداری شده و بازده غیر عادی شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد.

۳- فرضیه‌های پژوهش

با توجه به هدف و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های تحقیق به شرح زیر ارائه می‌شود:

- (۱) راهبرد تنوع بخشی تأثیر معناداری بر نسبت سود به فروش شرکت دارد.
- (۲) راهبرد تنوع بخشی تأثیر معناداری بر نسبت سود به کل دارایی‌های شرکت دارد.

۴- جامعه و نمونه آماری پژوهش

نمونه آماری پژوهش حاضر، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. این نمونه شامل شرکت‌هایی است که از شرایط زیر برخوردار باشند:

- (۱) شرکت‌هایی که قبل از سال ۱۳۸۷ مورد پذیرش قرار گرفته باشند.
- (۲) به جهت همسانی تاریخ گزارشگری و حذف اثرات فصلی دوره مالی منتهی به ۲۹ اسفند باشد.
- (۳) از شرکت‌های بیمه، سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و لیزینگ نباشد.
- (۴) شرکت مورد نظر طی دوره تحقیق فعالیت مستمر داشته باشد.
- (۵) اطلاعات مالی آن‌ها در دسترس باشد.

با توجه به مجموعه شرایط فوق، نمونه آماری تحقیق به تعداد ۷۸ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲ به روش نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک و با استفاده از فرمول کوکران انتخاب شد. داده‌های تحقیق مستقیماً از صورت‌های مالی شرکت‌های فوق و یادداشت‌های توضیحی آن‌ها استخراج شده است. این تحقیق از آن جهت که از منابع و صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس استفاده می‌کند از جمله تحقیقات کتابخانه‌ای و از نظر هدف، تحقیقی کاربردی است. این تحقیق از حیث چگونگی مطالعه و گردآوری اطلاعات از جمله تحقیقات توصیفی-مشاهده‌ای از نوع همبستگی است که ارتباط بین متغیرها، مورد بررسی قرار می‌گیرد و از نظر ماهیت داده‌ها تحقیق کمی می‌باشد. برای آزمون فرضیات تحقیق از رگرسیون چند متغیره براساس داده‌های تابلویی استفاده شده است.

۵- مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

برای آزمون هر یک از فرضیات اول و دوم تحقیق یک مدل رگرسیون خطی چند متغیره به شرح رابطه ۱ و ۲ تصریح می‌شود:

$$ROS_{it} = \alpha_i + \beta_1 Diversify_{it} + \beta_2 Lev_{it} + \beta_3 SaleGrow_{it} + \beta_4 Size_{it}$$

$$ROA_{it} = \alpha_i + \beta_1 Diversify_{it} + \beta_2 Lev_{it} + \beta_3 SaleGrow_{it} + \beta_4 Size_{it} \quad (۲)$$

که در مدل ۱ و ۲ متغیرها به شرح زیر است:

متغیر وابسته:

ROS_{it} : این متغیر عبارت است از نسبت سود به فروش (بازده به روی فروش) که از تقسیم سود خالص شرکت بر فروش خالص آن برای هر سال بدست می‌آید.

ROA_{it} : این متغیر عبارت است از نسبت سود به کل دارایی‌ها (بازده به روی دارایی‌ها) که از تقسیم سود خالص شرکت بر متوسط ارزش دفتری کل دارایی‌های آن برای هر سال بدست می‌آید.

متغیر مستقل:

$Diversify_{it}$: این متغیر عبارت است از تنوع سازمانی که یک متغیر مجازی است، برای شرکت‌هایی که دارای واحد فرعی باشند عدد یک در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته خواهد شد.

متغیر کنترلی:

Lev_{it} : این متغیر عبارت است از اهرم مالی شرکت که از طریق نسبت ارزش دفتری بدهی‌ها بر ارزش دفتری دارایی‌های شرکت برای هر سال بدست خواهد آمد.

$SaleGrow_{it}$: این متغیر عبارت است از نرخ رشد فروش شرکت که بیانگر فروش خالص منهای فروش خالص دوره قبل و تقسیم بر فروش خالص سال قبل است.

$Size_{it}$: این متغیر عبارت است از اندازه شرکت که با لگاریتم طبیعی از کل دارایی‌های پایان سال شرکت در هر دوره مالی تعریف شده است.

۶- یافته‌های پژوهش

در پژوهش پیش رو قبل از آزمون فرضیه‌ها، آمار توصیفی متغیرهای پژوهش مورد بررسی قرار گرفته و سپس آزمون هم‌خطی بین متغیرهای مستقل و کنترل، آزمون نرمال بودن توزیع متغیرهای وابسته مدل و همچنین به اجرای آزمون‌های F لیمر و آزمون هاسمن برای تعیین مناسب‌ترین مدل رگرسیونی در سطح کل شرکت‌ها پرداخته و در نهایت فرضیه‌های پژوهش آزمون شده است.

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۱ ارائه شده است. میانگین نسبت سود به فروش و سود به کل دارایی‌ها مثبت است که بیانگر سودآور بودن شرکت‌های نمونه است. همچنین متغیر سود به کل دارایی‌ها کمترین انحراف معیار در مقایسه با سایر متغیرها می‌باشد. همانطور که در جدول نیز قابل مشاهده است با توجه به نزدیکی میانه و میانگین می‌توان بیان کرد که کلیه متغیرهای تحقیق از توزیع آماری مناسبی برخوردار هستند.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| اندازه شرکت | متغیرها | | | | | آماره‌های توصیفی |
|-------------|--------------|-----------|-------------|------------------|-------------|------------------|
| | نرخ رشد فروش | اهرم مالی | راهبرد تنوع | سود به کل دارایی | سود به فروش | |
| ۴۶۸ | ۴۶۸ | ۴۶۸ | ۴۶۸ | ۴۶۸ | ۴۶۸ | تعداد |
| ۱۳/۹ | ۰/۲۲ | ۰/۵۷ | ۰/۴۴ | ۰/۱۶ | ۰/۲۱ | میانگین |
| ۱۳/۷ | ۰/۱۸ | ۰/۵۹ | ۰ | ۰/۱۳ | ۰/۱۶ | میانه |
| ۱۰/۸ | -۰/۶۲ | ۰/۱۴ | ۰ | -۰/۰۲ | -۰/۰۱ | حداقل |
| ۱۸/۴ | ۱/۵۲ | ۰/۹۶ | ۱ | ۰/۷۴ | ۰/۸۱ | حداکثر |
| ۱/۴۹ | ۰/۳۰ | ۰/۱۶ | ۰/۴۹ | ۰/۱۳ | ۰/۱۷ | انحراف معیار |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

برای بررسی هم‌خطی بین متغیرهای مستقل و کنترل از ماتریس همبستگی پیرسون استفاده شده است. معمولاً گفته می‌شود که اگر برای یک معادله رگرسیون ضریب همبستگی ساده بین متغیرهای توضیحی بیش از ضریب همبستگی چندگانه مدل باشد. هم‌خطی شدید است (سوری، ۱۳۹۱: ۱۶۸). نتایج آزمون هم‌خطی در جدول ۲ مشاهده می‌شود.

جدول ۲- ماتریس همبستگی پیرسون متغیرهای مستقل و کنترل

| متغیرها | تنوع سازمانی | اهرم مالی | نرخ رشد فروش | اندازه شرکت |
|--------------|--------------|-----------|--------------|-------------|
| تنوع سازمانی | ۱ | -۰/۰۵۵ | -۰/۰۲۱ | ۰/۱۸۹ |
| اهرم مالی | -۰/۰۵۵ | ۱ | -۰/۰۶۲ | ۰/۱۱۷ |
| نرخ رشد فروش | -۰/۰۲۱ | -۰/۰۶۲ | ۱ | ۰/۰۷۹ |
| اندازه شرکت | ۰/۱۸۹ | ۰/۱۱۷ | ۰/۰۷۹ | ۱ |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به جدول ۲ ضریب همبستگی پیرسون تمامی متغیرها از ضریب همبستگی چندگانه هر یک از مدل‌های رگرسیون تحقیق کمتر است که به معنای عدم مشکل هم‌خطی است. لازم به ذکر است که مقدار ضریب همبستگی چندگانه برای هر یک از مدل‌های ۱ و ۲ به ترتیب ۰/۹۲۷ و ۰/۹۲۰ است.

برای آزمون نرمال بودن متغیرهای وابسته از آزمون جارک- برا استفاده شد. اگر احتمال آماره بیش از ۵ درصد باشد فرضیه H_0 مبنی بر نرمال بودن متغیر وابسته تأیید می‌شود. سطح معناداری آزمون جارک- برا برای متغیرهای ROS و ROA بیش از ۵ درصد است که به معنای نرمال بودن توزیع آماری آن‌ها است. نتایج این آزمون در جدول ۳ نشان داده شده است.

جدول ۳- آزمون جارک- برا

| متغیر وابسته | آماره جارک- برا | سطح معناداری |
|---------------------|-----------------|--------------|
| سود به فروش | ۰/۶۴۱ | ۰/۹۵۴ |
| سود به کل دارایی‌ها | ۰/۰۹۲ | ۰/۷۲۵ |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

به منظور تعیین مناسب‌ترین مدل رگرسیونی، ابتدا با استفاده از آزمون F لیمر، به انتخاب مدل داده‌های تلفیقی در برابر مدل داده‌های تابلویی پرداخته شد. نتیجه آزمون F لیمر در جدول ۴ ارائه شده است. مقدار احتمال آماره F لیمر در جدول ۴، برای هر دو مدل کمتر از سطح معناداری ۵ درصد است. بنابراین برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده از روش داده‌های تلفیقی منتهی است.

جدول ۴- آزمون F لیمر

| احتمال آماره آزمون | درجه آزادی | آماره آزمون | مدل |
|--------------------|------------|-------------|-----|
| ۰/۰۰۰ | (۷۷۳۸۶) | ۳۶/۹۱۰ | ۱ |
| ۰/۰۰۰ | (۷۷۳۸۶) | ۲۷/۰۶۷ | ۲ |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

به دلیل رد شدن مدل داده‌های تلفیقی در برابر داده‌های تابلویی، به انجام آزمون هاسمن برای انتخاب الگوی اثرات ثابت در برابر الگوی اثرات تصادفی پرداخته شده است. نتیجه آزمون هاسمن در جدول ۵ ارائه شده است. مقدار احتمال آماره هاسمن در جدول ۵، برای هر دو مدل کمتر از سطح معناداری ۵ درصد است. بنابراین دلیل کافی بر ایرد الگوی اثرات ثابت وجود ندارد و برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از الگوی اثرات ثابت استفاده می‌شود.

جدول ۵- آزمون هاسمن

| احتمال آماره آزمون | درجه آزادی خی دو | آماره خی دو | مدل |
|--------------------|------------------|-------------|-----|
| ۰/۰۰۴ | ۴ | ۲۰/۲۷۱ | ۱ |
| ۰/۰۱۲ | ۴ | ۱۲/۷۴۰ | ۲ |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۶-۱- آزمون فرضیه‌ها

نتایج الگوهای رگرسیون تحقیق که براساس روش حداقل مربعات تعمیم یافته (EGLS) برآزش شده در جداول ۶ و ۷ نشان داده شده است.

جدول ۶ نتیجه رگرسیون مربوط به تأثیر تنوع سازمانی بر نسبت سود به فروش (فرضیه اول تحقیق) را نشان می‌دهد. آماره F در جدول ۶ بیانگر این است که مدل برآزش شده در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی مدل در حدود ۹۲ درصد از تغییرات در نسبت سود به فروش را توضیح می‌دهند. همچنین آماره دوربین واتسون مدل ۱/۷۷ است که با توجه به اینکه این مقدار بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گرفته بیانگر عدم همبستگی بین خطاهای مدل است. همانطور که در جدول ۶ مشاهده می‌شود ضریب متغیر تنوع سازمانی مثبت و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) از سطح خطای ۱ درصد کمتر

است که به معنای معناداری آن در سطح اطمینان ۹۹ درصد است. بنابراین فرضیه اول تحقیق حمایت می‌شود. به عبارت دیگر تنوع سازمانی موجب افزایش نسبت سود به فروش شده است.

جدول ۶- نتایج آزمون فرضیه اول

| متغیر | ضرایب | آماره t | سطح معناداری |
|-----------------------------|-----------------------------|---------|--------------|
| عرض از مبدأ | -۲/۲۱۵ | -۳/۴۲۹ | ۰/۰۰۷ |
| تنوع سازمانی | ۰/۵۶۶ | ۵/۷۲۵ | ۰/۰۰۰ |
| اهرم مالی | -۲/۶۸۲ | -۲۶/۱۹ | ۰/۰۰۰ |
| نرخ رشد فروش | ۰/۱۲۲ | ۱/۶۱۴ | ۰/۱۰۷۲ |
| اندازه شرکت | ۰/۲۵۱ | ۵/۵۰۴ | ۰/۰۰۰ |
| ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۹۲۷ | آماره دوربین واتسون: ۱/۷۷۶ | | |
| آماره F: ۷۵/۲۲ | سطح معناداری آماره F: ۰/۰۰۰ | | |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۷ نتیجه رگرسیون مربوط به تأثیر تنوع سازمانی بر نسبت سود به کل دارایی‌ها (فرضیه دوم تحقیق) را نشان می‌دهد. آماره F در جدول ۷ بیانگر این است که مدل برازش شده در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی مدل در حدود ۹۲ درصد از تغییرات در نسبت سود به کل دارایی‌ها را توضیح می‌دهند. همچنین آماره دوربین واتسون مدل ۱/۶۹۵ است که با توجه به اینکه این مقدار بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گرفته بیانگر عدم خود همبستگی بین خطاهای مدل است. همانطور که در جدول ۷ مشاهده می‌شود ضریب متغیر تنوع سازمانی مثبت و سطح معناداری آن (۰/۰۰۰) از سطح خطای ۱ درصد کمتر است که به معنای معناداری آن در سطح اطمینان ۹۹ درصد است. بنابراین فرضیه دوم تحقیق نیز حمایت می‌شود. به عبارت دیگر تنوع سازمانی موجب افزایش نسبت سود به کل دارایی‌ها شده است.

جدول ۷- نتایج آزمون فرضیه دوم

| متغیر | ضرایب | آماره t | سطح معناداری |
|---|---|---------|--------------|
| عرض از مبدأ | -۱/۸۱۴ | -۵/۰۴۱ | ۰/۰۰۰ |
| تنوع سازمانی | ۰/۳۹۸ | ۶/۲۱۵ | ۰/۰۰۰ |
| اهرم مالی | -۳/۹۴۱ | -۳۷/۶۱ | ۰/۰۰۰ |
| نرخ رشد فروش | ۰/۴۴۷ | ۱۷/۷۴۴ | ۰/۰۰۰ |
| اندازه شرکت | ۰/۲۷۷ | ۱۳/۶۱ | ۰/۰۰۰ |
| ضریب تعیین تعدیل شده: ۰/۹۲۰ آماره F: ۶۷/۹۱ | آماره دوربین واتسون: ۱/۶۹۵ سطح معناداری آماره F: ۰/۰۰۰ | | |

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همچنین بررسی متغیرهای کنترلی مدل نشان می‌دهد که متغیر اهرم مالی بر نسبت‌های سود به فروش و سود به کل دارایی‌ها دارای تأثیر منفی و معناداری می‌باشد. متغیر نرخ رشد فروش بر نسبت سود به کل دارایی‌ها دارای تأثیر مثبت و معنادار اما بر نسبت سود به فروش تأثیر معناداری ندارد. متغیر اندازه شرکت بر نسبت‌های سود به فروش و سود به کل دارایی‌ها دارای تأثیر مثبت و معناداری است.

۷- بحث و نتیجه‌گیری

این تحقیق با هدف بررسی تأثیر راهبرد تنوع بخشی بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شد. نتایج تجزیه و تحلیل داده‌های تابلویی مورد استفاده در رگرسیون چند متغیره نشان می‌دهد، تنوع گرایی تأثیر مثبت و معناداری بر نسبت‌های سود به فروش و سود به کل دارایی‌ها به عنوان معیارهایی از سودآوری شرکت‌ها دارد. با توجه به مبانی نظری و تحقیقات تجربی انجام شده، انتظار بر این است که راهبرد تنوع بخشی سبب بهبود سودآوری شرکت‌ها از جنبه‌های گوناگون شود، البته این در صورتی است که مدیریت گروه شرکت‌ها کارآمد بوده و بتواند فرصت‌های مناسب رشد در گروه را به خوبی و به موقع شناسایی نموده و منابع مالی لازم برای انجام آن را در اختیار بگذارد. حال با توجه به نتایج بدست آمده در این تحقیق مشخص شد که راهبرد تنوع بخشی تأثیر مستقیمی بر سودآوری دارد و این نتیجه شاید مؤید این مطلب باشد که در شرکت‌های نمونه روابط درونی مربوط به شرکت اصلی - فرعی به درستی مدیریت شده باشد. زیرا براساس یافته‌های زوک (۲۰۰۴) تنها ۲۰ درصد تفاوت در سودآوری شرکت‌ها به انتخاب دامنه فعالیت یا بازاری که در آن فعالیت دارند و ۸۰ درصد مابقی به

عوامل خاص سازمانی و مدیریت روابط درونی مربوط می‌شوند. از آنجا که نتیجه تحقیق حاضر بیانگر تأثیر مثبت و معنادار راهبرد تنوع بخشی بر سودآوری است، با یافته پژوهش فخاری و همکاران (۱۳۹۳) که مبنی بر عدم تأثیر تنوع بر عملکرد و نتیجه پژوهش همتی و یوسفی‌راد (۱۳۹۲) که حاکی از تأثیر منفی تنوع بر بازده غیرعادی شرکت‌ها که به عنوان معیاری از عملکرد آن‌ها است، مطابقت ندارد. از تحقیقات خارجی یافته‌های تحقیقات گرانت، جاموئین و توماس (۱۹۸۸)، اچسو و لئو (۲۰۰۸)، آنیل و ایجیت (۲۰۱۱) و چن و جوزفینو (۲۰۱۲) که بیانگر تأثیر مثبت تنوع بر سودآوری است از این منظر با نتیجه تحقیق حاضر هم‌خوانی دارد. از طرفی نتیجه تحقیق فوکووی و یوشیجیما (۲۰۰۸) که مبنی بر تأثیر منفی تنوع بر سودآوری است از همین منظر با یافته پژوهش حاضر مطابقت ندارد.

باتوجه به نتایج فرضیات اول و دوم که نشان دهنده تأثیر مثبت راهبرد تنوع بخشی بر سودآوری است، به مدیران پیشنهاد می‌شود در صورتی که شرکت آن‌ها از توانایی مالی و مدیریتی بالایی برخوردار است با انتخاب صحیح راهبرد تنوع بخشی، باعث ایجاد مزیت رقابتی و افزایش سودآوری برای شرکت خود شوند.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

فهرست منابع

- ۱) سجادی، سید حسین، دستگیر، فرازمنند و محمودی، (۱۳۸۶)، "عوامل مؤثر بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات مالی، شماره ۸۰، صص ۴۹-۷۳.
- ۲) فخاری، حسین، کامیابی، طاطاری، (۱۳۹۳)، "مطالعه ارتباط متقابل ساختار سرمایه، جریان‌های نقدی آزاد، تنوع بخشی و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران.
- ۳) سوری، علی، (۱۳۹۱)، "اقتصاد سنجی همراه با کاربرد Eviews7"، چاپ پنجم، تهران، نشر فرهنگ دانشگاهی.
- ۴) هریسون، جفری و کارون، (۱۳۸۶)، "مدیریت استراتژیک"، بهروز قاسمی، تهران، انتشارات هیئت، (۱۹۹۸).
- ۵) همتی، حسن، یوسفی‌راد، (۱۳۹۲)، "ارتباط راهبرد تنوع بخشی و ارزش سطح نگهداشت وجه نقد با بازده غیرعادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی"، سال یازدهم، شماره ۳۷، صص ۱۲۷-۱۴۸.
- 6) Anil, I., and Yigit, I, (2011), "The Relation between Diversification Strategy and Organizational Performance: A Research on Companies Registered to the Istanbul Stock Exchange Market Procedia- Social and Behavioral Sciences", No.24, PP.1494-1509.
- 7) Chen, Ch., and Joseph Yu, Ch, (2012), "Managerial Ownership, Diversification, and Firm Performance: Evidence from an Emerging Market", Intern-tional Business Review, No.21, PP.518-534.
- 8) Choi, J. and Russel, J.S, (2005), "Long-Term Entropy Change of United States Public Construction Firms", Journal of Management in Engineering, 21(1), PP.17-26.
- 9) Hsu, Ch., and Liu, H, (2008), "Corporate Diversification and Firm Performance: The Moderating Role of Contractual Manufacturing Model", Asia Pacific Management Review, 13(1), PP.345-360.
- 10) Grant, R., Jamine, A., Thomas, H, (1998), "Diversity, Diversification and Profitability among British Manufacturing Companies", Academy of Management Journal, No.31, PP.771-801.
- 11) Fukui, Y., and Ushijima, T, (2007), "Corporate Diversification, Performance, and Restructuring in the Largest Japanese Manufacturers", Journal of the Japanese and International Economies, No.21, PP.303-323.
- 12) Ofori, G., and Chan, S.L, (2000), "Growth Paths of Construction Enterprises in Singapore, 1980-1998", Engineering, Construction and Architectural Management Journal, 7(3), PP.307-321.

- 13) Teo, A.L., and Runeson, G, (2001), "Aspects of Market Differentiation in the Building Industry", The Australian Journal of Construction Economics and Building, 1(2), PP.14–23.
- 14) Varadarajan, P.R and Ramanujam, V, (1989), "Research on Corporate Diversification: A Synthesis", Strategic Management Journal, 10(6), PP.523–551.
- 15) Zook, C, (2004), "Beyond the Cor: Expand Your Market without Abandoning Your Roots", Harvard Business School Press, (Bain and Company, Inc.).

یادداشت‌ها

- ¹. Choi and Russel
- ². Ofori and Chan
- ³. Teo and Runeson
- ⁴. Ramanujam and Varadarajan
- ⁵. Anil and Yigit
- ⁶. Hsu and Liu
- ⁷. Fukui and Ushijima
- ⁸. Zook
- ⁹. Grant, Jammie and Thomas

