

تأثیر راهبردهای تجاری و سطوح هزینه نمایندگی بر عملکرد شرکت ها

تاریخ دریافت مقاله: دی ۱۳۹۵

تاریخ پذیرش مقاله: بهمن ۱۳۹۵

فرزین رضایی،^۱ مهسا آقاجانی^۱ نویسنده مسئول، دانشیار، حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد قزوین. قزوین. ایران. ایمیل: Farzin.rezaei@qiau.ac.ir^۲ کارشناس ارشد حسابداری، گرایش حسابداری، موسسه آموزش عالی کار واحد ایران.

چکیده

پژوهش حاضر به بررسی تأثیر راهبردهای تجاری و سطوح هزینه نمایندگی، بر عملکرد شرکت‌ها می‌پردازد. این تحقیق، از نوع کاربردی و هدف آن، ارائه راهبردهای تجاری برتر در سطوح هزینه‌های نمایندگی می‌باشد، بطوری که بتواند عملکرد مطلوبی را برای شرکت‌ها به ارمغان آورد. برای این منظور نمونه‌ای متشکل از ۹۰ شرکت، طی دوره زمانی ۱۳۹۴-۱۳۸۴ انتخاب و مورد بررسی قرار گرفته است. پژوهش حاضر مبتنی بر صورت های مالی حسابرسی شده شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. جهت بررسی فرضیه‌ها و ارتباط بین متغیرها، از رگرسیون پنل دیتا، بهره گرفته شده است. به منظور تفکیک راهبردهای تجاری، با استفاده از تحلیل خوشه‌ای سلسله مراتبی شرکت‌ها به دو گروه متمایز ساز و رهبری در هزینه طبقه بندی شدند. نتایج نشان داد تعامل راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی پایین، تأثیر مثبت و معنادار و تعامل راهبرد متمایز ساز با هزینه نمایندگی بالا، تأثیر منفی و معنادار بر عملکرد شرکت دارد.

واژه‌گان کلیدی: راهبرد متمایز ساز، راهبرد رهبری در هزینه، هزینه نمایندگی، عملکرد شرکت.

Gomex, 1987). پژوهش حاضر به دنبال این است که تأثیر

افزایش یا کاهش هزینه‌های نمایندگی، در هر دو نوع از راهبردهای تجاری (تمایز محصول^۲ و رهبری در هزینه^۱) را، بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی نماید که این مفهوم در پژوهش‌های قبلی مورد بررسی قرار نگرفته است.

مبانی نظری

۱- ارتباط راهبردهای تجاری با عملکرد

راهبردهای تجاری، حربه های رقابتی هستند که به واحد تجاری در درون یک صنعت، برتری متمایز اعطا می‌کنند (Baseri, 2009). پورتر معتقد بود که ماهیت راهبردهای تجاری، مبتنی بر توانایی شرکت برای انتخاب آگاهانه مجموعه ای از فعالیت‌هاست، که ترکیبی منحصر به فردی از ارزش‌ها و مطلوبیت‌ها به مشتریان خود ارائه می‌دهد. پورتر برای غلبه بر دیگر شرکت‌های رقیب، دو نوع از راهبردهای تجاری (هزینه کمتر و تمایز در محصول) را پیشنهاد می‌کند (Jermias, 2008). در راهبرد رهبری در هزینه شرکت، اقدام به تولید محصولاتی استاندارد با قیمتی پایین تر از شرکت‌های رقیب به بازار کرده تا بدان وسیله سهم بیشتری از بازار را بدست آورد آنگاه با بالا بردن فروش، تلاش می‌کند شرکت‌های رقیب را به کلی از بازار خارج نماید. معمولاً اگر شرکتی راهبرد رهبری در هزینه را به شیوه ای موفق به اجرا درآورد این اقدام بر کل سازمان اثر می‌گذارد (khorsand, 2014). در این راهبرد شرکت‌ها ملزم به کنترل هزینه‌های اساسی و بسیاری از هزینه‌های بازاریابی و نوآوری می‌باشند (Honarbakhsh et al, 2012). از طرفی شرکت‌هایی که راهبرد تمایز را به کار می‌گیرند می‌توانند از

مقدمه

راهبردهای تجاری بر بهبود موقعیت رقابتی محصولات یک واحد تجاری در یک صنعت، یا یک بخش بازار خاص تأکید می‌کند (Hunger, 2007). بنابراین هدف اصلی مدیریت تجاری، رشد دائمی یک شرکت برای به حداکثر رساندن ثروت سهامدارانش می‌باشد (Wang, 2010). پورتر^۱ معتقد بود دستیابی به عملکرد بالا در بلندمدت، مبتنی بر توانایی شرکت در بدست آوردن یکی از دونوع مزیت رقابتی (هزینه کمتر یا تمایز)، با توجه به ساختار صنعت، می‌باشد. در واقع شرکت می‌تواند محصول خود را جهت بدست آوردن مزیت صرف قیمت متمایز کند، یا اینکه محصولش را با هزینه کمتری نسبت به رقیب تولید کند (Jose & Ortega, 2010).

با این حال، محققان معتقدند که یک راهبرد شفاف، ضروریست ولی شرط کافی برای بدست آوردن مزیت رقابتی و دستیابی به عملکرد بالا نیست (Chen & Jermias, 2014). زیرا از میان عوامل کلیدی موفقیت در سازمان‌ها، امروزه نقش مدیریت بیشتر از هر زمان دیگری، اهمیت یافته است (Dianati et al, 2013). اما نکته اینجاست بین گروه مدیریت و مالکان شرکت به صورت بالقوه، تضاد منافع وجود دارد؛ در واقع تابع مطلوبیت مدیران و مالکان شرکت یکسان نبوده و از رخدادهای مالی به نحو مشابهی تأثیر نمی‌پذیرد. مالکان بالفعل علاقه دارند بازده سرمایه گذاری و قیمت اوراق بهادار حداکثر شود، حال آن که الزاماً این موضوع نمی‌تواند منجر به حداکثر شدن تابع مطلوبیت مدیران گردد. وجود چنین تضادهایی می‌تواند هزینه هایی را در یک رابطه نمایندگی به همراه داشته باشد که برای هیچ یک از طرفین قرارداد (گروه مدیریت و مالکان شرکت) خوشایند نیست (Heidari et al, 2015). بنابراین محققان باید تناسب میان راهبرد شرکت و هزینه‌های نمایندگی و تأثیر آن بر عملکرد را، بررسی نمایند (Balkin &

^۲ Differentiation strategy^۳ Leadership strategy^۱ Porter

هزینه‌های نمایندگی زمانی بر عملکرد تاثیر مثبت خواهد گذاشت که سازگار با راهبرد منتخب شرکت طراحی شده باشد (Rajagopalan et al,1992) و شرکت‌ها با توجه به نوع فعالیت خود، وضعیت رقبا و سلیقه‌های مشتریان نیازمند اتخاذ راهبردهای خاصی می‌باشند تا بتوانند به طور کارآمد با رقبا به رقابت بپردازند. این اقدام، موجب بهبود عملکرد مالی در سال‌های آتی می‌شود (Vali poor & Baseri,2010).

پیشینه پژوهش

(Ah Lay & Jusoh,2016) به بررسی نقش میانجی‌گری حسابداری مدیریت استراتژیک بر رابطه بین راهبردهای تجاری و عملکرد شرکت‌های تولیدی مالزی پرداختند. نتایج حاکی از این بود که هر دو نوع از راهبردهای تجاری تاثیر مثبت و معنادار بر عملکرد شرکت دارد و با هر دو نوع از این راهبردها می‌توان به عملکرد بالاتر از متوسط دست یافت اما استفاده از حسابداری مدیریت استراتژیک به طور مثبت و معنادار با استراتژی تمایز و منفی و معنادار با استراتژی رهبری در هزینه مرتبط می‌باشد.

(Chen Jermias,2014) تاثیر نوع راهبرد تجاری بر پاداش مدیران و عملکرد شرکت‌های عمومی ایالات متحده را بررسی کردند. آنها شرکت‌ها را به دو گروه متمایز ساز و رهبری در هزینه طبقه بندی کردند. نتایج حاکی از این بود که شرکت‌های تمایز در محصول نسبت بالاتری از پاداش مرتبط با عملکرد را نسبت به شرکت‌های رهبری در هزینه استفاده می‌کنند. همچنین پرداخت پاداش در شرکت‌های تمایز در محصول بالاتر از شرکت‌های رهبری در هزینه بود.

(Banker et al,2014) در تحقیقی به بررسی رابطه بین راهبردهای تجاری و پایداری عملکرد شرکت‌ها پرداختند. آنها شرکت‌ها را به دو گروه متمایز ساز و رهبری در هزینه طبقه بندی کردند. نتایج حاکی از این بود که هر دو نوع راهبرد رهبری در هزینه و تمایز در محصول تاثیر مثبت بر عملکرد دارند اما راهبرد تمایز به شرکت اجازه می‌دهد که عملکرد فعلی را برای سال‌های آتی نیز حفظ کند ولی با ریسک و بی‌ثباتی بیشتری همراه است.

(Wang,2010) در پژوهش خود ابتدا به آزمون تجربی ارتباط بین جریان‌های نقدی آزاد و هزینه‌های نمایندگی پرداخت و سپس، تاثیر هر دو را بر عملکرد شرکت‌های تایوانی مورد بررسی قرار داد. پژوهش وی به شواهدی مبنی بر تایید نظریه نمایندگی دست یافت؛ بدین معنا که هزینه‌های نمایندگی دارای تاثیر منفی و معنادار بر عملکرد عملیاتی و بازده سهام شرکت است.

(Barahmand,2016) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین عملکرد مالی و سرمایه‌فکری با توجه به نقش میانجی راهبردهای تجاری پرداخت و تعداد ۱۷۲ شرکت را به عنوان

طریق فراهم کردن محصولات و خدماتی که کیفیت منحصر به فردی داشته و مورد علاقه مشتریان است، به مزیت رقابتی دست یابند (Moradi & Sepahvand,2015). در واقع این شرکت‌ها می‌کوشند تا ضمن ایجاد تعهد و وفاداری در مشتریان، به مزیت صرف قیمت و تحقق میزان سودی دلخواه دست یابند. این مزیت آنها را قادر می‌سازد تا حاشیه سود بالایی را کسب کنند. بنابراین اعمال راهبردهای فوق می‌تواند بر عملکرد شرکت‌ها تاثیر داشته باشد و موجب بهبود عملکرد آنها گردد (Rezaei et al,2013).

۲- ارتباط هزینه نمایندگی با عملکرد

با جدا شدن مالکیت و مدیریت در شرکت‌های سهامی، مدیران، به عنوان نماینده سهامداران، شرکت را اداره می‌کنند. با شکل‌گیری رابطه نمایندگی تضاد منافع بین مدیران و سهامداران ایجاد می‌شود (Nikokar et al,2014). یعنی این امکان بالقوه به وجود می‌آید که مدیران تصمیماتی را اتخاذ نمایند که در جهت منافع و یا عکس منافع سهامداران باشد (Valipoor & Khurram,2011). بنابراین مالکان باید مخارجی را متحمل گردند تا بتوانند منافع مدیران را با خود همسو نمایند یا حداقل از اقدامات آنها در جهت منافع خود، اطمینان کسب نمایند (Sedaghat,2015). زیرا چنانچه مدیریت برخلاف هدف اصلی شرکت، یعنی حداکثر کردن ثروت سهامداران، تصمیم‌گیری و عمل کند، سهامداران متحمل هزینه‌های نمایندگی خواهند شد (Savadjani & Haeri,2011). افزایش هزینه‌های نمایندگی نشانگر افزایش شدت تضاد منافع در آن شرکت می‌باشد (Rajabi et al,2008). شواهد تجربی نشان می‌دهد تصمیم‌های مالی و سرمایه‌گذاری و در نهایت ارزش شرکت، تحت تاثیر تضاد نمایندگی و میزان هزینه‌های نمایندگی قرار می‌گیرد (Florackis,2008) از این روی، سهامداران نیاز دارند از عملکرد نمایندگان خود مطلع باشند تا به مقایسه پرداخته و در زمینه تداوم یا قطع سرمایه‌گذاری در آن واحد تصمیم‌گیری کنند. سهامداران با انتخاب معیار مناسب ارزیابی عملکرد، علاوه بر اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری بهتر، می‌توانند با جهت بخشی به منافع مدیران در راستای منافع خود، بهتر و سریعتر به اهداف مدنظر خویش دست یابند (Heidari et al,2015). در واقع عملکرد به عنوان ابزاری مفید در به دست آوردن رشد اقتصادی سازمان‌ها، به شمار می‌رود (Zanjirdar et al,2013).

۳- ارتباط راهبردهای تجاری و سطوح هزینه نمایندگی با عملکرد

مطالعاتی که ارتباط میان هزینه‌های نمایندگی و عملکرد را بررسی می‌کنند باید راهبردهای تجاری را به سه دلیل مورد ملاحظه قرار دهند: (۱) راهبردهای مختلف نیاز به سیاست‌های پرداخت مختلف دارند؛ (۲) اثربخشی نسبی سیاست‌های پرداخت در سراسر راهبردها متفاوت است؛ (۳) عدم تناسب بین راهبردهای تجاری و هزینه نمایندگی بطور منفی بر عملکرد تاثیر می‌گذارد (Chen & Jermias,2014). بنابراین

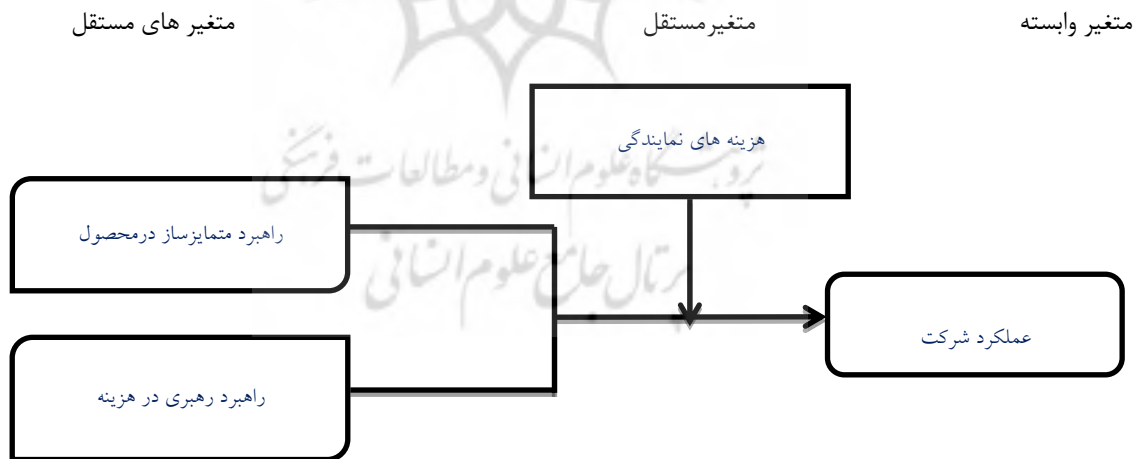
مالی بر عملکرد، برای شرکت‌های پیرو راهبرد رهبری در هزینه، نسبت به شرکت‌های متمایز ساز منفی تر است. از سوی دیگر، رابطه معنی دار و مثبتی نیز بین شدت رقابت و عملکرد شرکت‌ها مشاهده گردید.

روش تحقیق

موضوع پژوهش حاضر تاثیر راهبردهای تجاری و سطوح هزینه نمایندگی بر عملکرد شرکت‌ها می‌باشد که از نظر هدف، از نوع کاربردی محسوب می‌شود. داده‌های آن از رویکرد پس رویدادی است زیرا بر مبنای تجزیه و تحلیل داده‌های مشاهده شده انجام می‌شود. در این پژوهش از اطلاعات گذشته مربوط به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار استفاده شده است. از لحاظ ماهیت و روش از نوع تحقیقات توصیفی-همبستگی می‌باشد. دوره زمانی این پژوهش محدود به سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۴ می‌باشد. با توجه به اهمیت کنترل تصمیمات شرکت‌های بورسی توسط سهامداران و مصادیق مشاهده شده باعث فساد اقتصادی، دو عامل هزینه نمایندگی و راهبردهای تجاری (متغیرهای مستقل) به عنوان عوامل موثر بر عملکرد (متغیر وابسته) مورد بررسی قرار گرفته است. در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است.

چارچوب مفهومی تحقیق

چارچوب مفهومی این پژوهش به شرح زیر است (Rezaei & Azem, 2012; Chen & Jermias, 2014).



تمتایز ساز در محصول و هزینه نمایندگی کمتر، تاثیر قویتری بر عملکرد شرکت دارند.

فرضیه سوم: راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی کمتر، با عملکرد شرکت تاثیر مثبت و معناداری دارد.

فرضیه چهارم: شرکت‌های دارای راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی کمتر، نسبت به شرکت‌های دارای راهبرد

نمونه، مورد مطالعه قرار داد. نتایج نشان داد راهبردهای تجاری تاثیر مثبت و معنادار بر عملکرد شرکت دارند.

(Moradi & Sepahvand, 2015) در پژوهش خود به بررسی تاثیر راهبردهای تجاری، بر پایداری عملکرد مالی و ریسک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد هر چند بکارگیری راهبرد تمایز نسبت به راهبرد رهبری در هزینه منجر به عملکرد پایدارتری می‌شود، اما راهبرد تمایز ممکن است با ریسک بیشتری همراه باشد.

(Heidari et al, 2015) در پژوهش خود به بررسی اثر هزینه‌های نمایندگی بر عملکرد واحد تجاری با استفاده از رویکرد الگوسازی معادلات ساختاری پرداختند. نتایج نشان داد که هزینه نمایندگی اثر منفی و معناداری بر معیارهای منتخب ارزیابی عملکرد دارد.

(Mahmoodabadi et al, 2013) در تحقیق خود به بررسی نحوه اثرگذاری جریان‌های نقدی آزاد و هزینه‌های نمایندگی بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد رابطه معنادار بین هزینه‌های نمایندگی و عملکرد به منظور تایید تئوری نمایندگی در بورس اوراق بهادار تهران مشاهده نشد.

(Rezaei & Azem, 2012) در تحقیق خود به بررسی تاثیر شدت رقابتی و راهبرد تجاری بر ارتباط بین اهرام مالی و عملکرد شرکت‌ها پرداختند. این نتایج نشان داد که تاثیر اهرام

فرضیات پژوهش

فرضیه اول: راهبرد متمایز ساز در محصول با هزینه نمایندگی بالا، با عملکرد شرکت تاثیر منفی و معناداری دارد.

فرضیه دوم: شرکت‌های دارای راهبرد متمایز ساز در محصول با هزینه نمایندگی بالاتر، نسبت به شرکت‌های دارای راهبرد

۴. نوع فعالیت شرکت، تولیدی بوده و لذا موسسات مالی، سرمایه گذاری، بانکها، بیمه، شرکت‌های لیزینگ و هلدینگ، در نمونه آورده نمی‌شوند.

۵. حداکثر وقفه معاملاتی، ۶ ماه در سال باشد.

۶. حقوق صاحبان سهام آنها منفی نباشد؛ زیرا این شرکت‌ها طبق ماده ۱۴۱ قانون تجارت، ورشکسته تلقی می‌شوند.

۷. شرکت‌ها در فاصله زمانی تحقیق، تغییر دوره مالی نداده و سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند باشد.

با توجه شرایط فوق، ۹۰ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند. اطلاعات مورد نیاز برای اندازه‌گیری متغیرهای تحقیق و تجزیه تحلیل نهایی نیز با مراجعه به صورت های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها، از طریق منابعی چون سایت بورس اوراق بهادار تهران و پایگاه‌های اطلاعاتی مانند سایت کدال و نرم افزار "ره آورد نوین"، به روش کتابخانه‌ای گردآوری شد. برای اندازه گیری متغیرها از Excel و در نهایت برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم افزار Eviwes، استفاده شد.

رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی بالاتر، تاثیر قویتری بر عملکرد شرکت دارند.

فرضیه پنجم: شرکت‌های دارای راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی کمتر، نسبت به شرکت های دارای راهبرد متمایز ساز در محصول با هزینه نمایندگی بالاتر، تاثیر قویتری بر عملکرد شرکت دارند.

جامعه آماری و جمع آوری داده‌ها

جامعه آماری پژوهش حاضر، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که برای تعیین نمونه آماری از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است. نمونه آماری پژوهش شامل شرکت‌هایی است که تمامی شرایط زیر را دارا باشند:

۱. اطلاعات مربوط به داده‌های صورتهای مالی از ابتدای سال مالی ۸۴ تا پایان سال مالی ۹۴ در دسترس باشند.

۲. تا قبل از سال ۸۴ سهام آنها در بورس پذیرفته شده باشد.

۳. اطلاعات کامل هریک از شرکت‌های مورد مطالعه طی دو سال قبل از قلمرو زمانی تحقیق، موجود باشند.

متغیرهای پژوهش و تعریف عملیاتی آنها

نحوه محاسبه	نوع متغیر	عنوان متغیر	نماد
شاخص برابر ۱ برای شرکت های متمایز ساز در محصول و صفر برای شرکت های رهبری در هزینه	مستقل	راهبرد متمایز ساز	*STRA ₁
شاخص برابر ۱ برای شرکت های رهبری در هزینه و صفر برای شرکت های متمایز ساز در محصول		راهبرد رهبری در هزینه	*STRA ₂
تعامل بین فرصت رشد و جریان نقد آزاد، به این صورت که برای هر سال با استفاده از شاخص Q توبین، شرکت‌های نمونه به دو گروه بالاتر و پایین تر از میانه تقسیم بندی شد، به شرکت گروهی که Q توبین های آن پایین تر از میانه و به طور همزمان جریان نقد آزاد آن مثبت باشد عدد یک در غیر این صورت صفر اختصاص داده شد.	مستقل	هزینه های نمایندگی	AC
Q توبین های پایین تر از میانه و به طور همزمان جریان نقد آزاد بالاتر از میانه نمونه، شاخص ۱ در غیر این صورت صفر در نظر گرفته شد (در محدوده هزینه نمایندگی).	مستقل	هزینه نمایندگی بالا	HAC
Q توبین های بالاتر از میانه و به طور همزمان جریان نقد آزاد کمتر از میانه نمونه، شاخص ۱ در غیر این صورت صفر در نظر گرفته شد (در محدوده هزینه نمایندگی).	مستقل	هزینه نمایندگی پایین	LAC
ارزش بازار سهام + ارزش دفتری کل بدهی ها Tobin's-Q = ارزش دفتری کل دارایی های شرکت	وابسته	عملکرد	PERFORM
لگاریتم طبیعی کل دارایی های شرکت در تاریخ ترازنامه	کنترل	اندازه شرکت	SIZE
$\beta = \frac{cov(R_i, R_m)}{\delta^2 R_m}$	کنترل	ریسک سیستماتیک شرکت	β

سودخالص شرکت به کل دارایی ها	کنترل	بازده دارایی های شرکت	ROA
کل بدهی ها به کل دارایی ها	کنترل	اهرم مالی	LEV

ملموس محصول، تبلیغات، بازاریابی و سایر جنبه های مرتبط با محصول ضمن ایجاد تعهد و وفاداری در مشتری با استفاده از مزیت صرف قیمت، به میزان سود دلخواه دست پیدا کنند. در واقع دفعات گردش کالا بدلیل مراجعه کم مشتریان پایین ولی سود حاصل از فروش هرواحد کالا بالا می باشد. بنابراین سود ناخالص به فروش معیار مناسبی برای شناسایی این گروه از شرکت ها می باشد (Rezaei & Azem, 2012) که برای هر سال، با استفاده از میانگین حاشیه سود و میانگین گردش دارایی ها، شرکت های نمونه به دو گروه بالاتر و پایین تر از میانگین تقسیم بندی شد، سپس برای مشخص کردن راهبرد متمایز ساز به شرکت های گروهی که حاشیه سود آن بالای میانگین و به طور همزمان گردش دارایی آن پایین تر از میانگین بود عدد یک و به شرکت های گروه دوم عدد صفر اختصاص داده شد. همین طور برای مشخص کردن راهبرد رهبری در هزینه، به شرکت های گروهی که گردش دارایی آن بالای میانگین و به طور همزمان حاشیه سود آن پایین تر از میانگین بود عدد یک و به شرکت های گروه دوم عدد صفر اختصاص داده شد (Singh & Agarwal, 2002; Gani et al, 2006; Chen & Jermias, 2014).

آمار توصیفی

جدول (۱) آمار توصیفی متغیرها

متغیرها	نماد	میانگین	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	تعداد مشاهدات
هزینه نمایندگی	Ac	۰/۲۳۹	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۴۱۹	۱/۱۸۷	۲/۴۴۴	۹۹۰
ریسک سیستماتیک	β	۰/۵۹۸	۲۶/۸۳	-۱۷/۸۴	۲/۴۳۱	۵/۷۹	۹۷/۲۳۷	۹۹۰
هزینه نمایندگی بالا	HAC	۰/۰۵۱	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۲۲۱	۴/۳۲۱	۱۹/۴۶۵	۹۹۰
هزینه نمایندگی پایین	LAC	۰/۰۶۲	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۲۵۷	۳/۴۱۱	۱۲/۵۹۸	۹۹۰
اهرم مالی	LEV	۰/۵۸۱	۰/۹۹	۰/۰۶	۰/۱۷۲	-۰/۳۳۵	۲/۷۲۸	۹۹۰
عملکرد شرکت	PERFORM	۱/۸۳۱	۱۵/۵۳	۰/۳۶	۱/۳۷۹	۴/۳۵۷	۳۳/۰۰۱	۹۹۰
بازده دارایی ها	ROA	۰/۱۵۱	۱/۰۱	-۰/۲۴	۰/۱۳۲	۱/۱۷۴	۵/۸۴۶	۹۹۰
اندازه شرکت	SIZE	۱۳/۵۳۲	۱۸/۷۱	۱۰/۵۰	۱/۵۳۱	۰/۷۶۱	۳/۵۸۲	۹۹۰
راهبرد متمایز ساز	STRA ₁	۰/۲۹۱	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۴۵۵	۰/۹۲۱	۱/۸۳۹	۹۹۰
راهبرد رهبری در هزینه	STRA ₂	۰/۳۰۴	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۴۶۰	۰/۹۳۷	۱/۸۵۱	۹۹۰

منبع: یافته های پژوهش

طبق نتایج جدول ۱، ریسک سیستماتیک با میانگین ۰/۵۹۸، نشان می دهد که به طور متوسط ریسک بازار سهام شرکت های نمونه تدافعی (کمتر از ۱) می باشد. میانگین متغیر اهرم مالی با مقدار متوسط ۰/۵۸، نشان می دهد که به طور متوسط به ازاء هر ۱۰۰ ریال دارایی ۵۸ ریال بدهی در شرکت ها وجود دارد. میانگین متغیر عملکرد با مقدار ۱/۸۳ نشان می دهد که به طور متوسط، مجموع ارزش روز سهام و ارزش دفتری بدهی ها ۸۳٪ بیشتر از ارزش دفتری دارایی های شرکت می باشد. میانگین بازده دارایی ها با مقدار ۰/۱۵، نشان دهنده این است که

به طور متوسط به ازاء هر ۱۰۰ ریال دارایی در شرکت ها، ۱۵ ریال سودخالص کسب شده است. مشاهده ضریب چولگی^۴ متغیرهای تحقیق نشان دهنده این است که غیر از متغیر اهرم مالی با مقدار -۰/۳۳، مابقی متغیرها از چولگی به سمت راست (مثبت)، برخوردار هستند و این موضوع بدان معناست که توزیع جامعه کاملا متقارن نمی باشد و حجم بیشتری از

^۴Skewness

فرضیه مذکور وجود ندارد. زیرا راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی پایین دارای تاثیر مثبت و معنادار بر عملکرد شرکت می باشد و از طرفی معنادار بودن راهبرد متمایزسازی در محصول با هزینه نمایندگی بالا حاکی از تاثیر منفی آن بر روی عملکرد می باشد.

برای بررسی فرضیه پنجم از آزمون والد نیز استفاده شده است.

مفروضات فرضیه فوق به شرح ذیل است:

$$H_0 = \alpha_4 = \alpha_5$$

$$H_1 = \alpha_4 > \alpha_5$$

بر اساس نتایج جدول (5) برای آماره‌های f ، t و χ^2 می توان گفت که بین ضرایب α_4 و α_5 تفاوت معناداری وجود دارد. بنابراین بین راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی کمتر و راهبرد متمایزسازی در محصول با هزینه نمایندگی بالاتر تفاوت معناداری وجود دارد.

نتایج جدول نشان می دهد که α_4 بزرگتر از α_5 است. بنابراین شرکت‌های دارای راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی کمتر، نسبت به شرکت‌های دارای راهبرد متمایزسازی در محصول با هزینه نمایندگی بالاتر، از عملکرد قوی تری برخوردارند. در نتیجه فرضیه فوق پذیرفته می شود.

این تحقیق همچنین نتایج دیگری را نیز در برداشت. در سه الگوی تحقیق حاضر هزینه نمایندگی، تاثیر منفی و معنادار بر عملکرد شرکت دارد. همچنین راهبرد تمایز و راهبرد رهبری در هزینه، دارای تاثیر مثبت و معنادار بر عملکرد شرکت می باشند.

بررسی اعتبار مدل

۱- خود همبستگی: برای بررسی آن از آزمون دوربین - واتسون استفاده شده که نتایج حاصل از هر سه مدل پژوهش حاکی از عدم وجود مشکل خودهمبستگی است.

۲- نرمال بودن باقیمانده‌ها: نتایج آزمون جارک - برا نشان داد در هر سه مدل پژوهش، باقیمانده‌ها نرمال نبوده یا توزیعی نزدیک به نرمال نداشتند. لذا با استفاده از تبدیل ژوهانسون متغیر وابسته نرمال سازی شد.

۳- هم خطی: برای تشخیص هم خطی در این پژوهش از آزمون همبستگی پیرسون استفاده شد که نتایج حاکی از این بود که بین متغیرهای مستقل مشکل هم خطی کامل وجود ندارد.

داده‌های هر متغیر نسبت به توزیع نرمال برای هریک از متغیرها (غیر از اهرم مالی)، کمتر از میانگین آن‌ها است.

تجزیه و تحلیل داده ها و آزمون فرضیات

برای اینکه از عدم کاذب بودن رگرسیون برآوردی اطمینان حاصل شود، ابتدا داده ها از نظر پایایی آزمون شدند. در این پژوهش برای بررسی پایایی از آزمون دیکی فولر استفاده شد. نتایج نشان داد مقدار سطح معنی داری برای همه‌ی متغیرها کوچکتر از 0.05 است. در نتیجه فرض صفر رد شد و با اطمینان 95% ، متغیرهای تحقیق حاضر در سطح پایا هستند.

نتیجه آزمون فرضیه اول و دوم

نتیجه حاصل از تخمین رابطه (۱) نشان داد که راهبرد متمایزسازی در محصول با هزینه نمایندگی بالا، اثر منفی و معناداری با عملکرد شرکت‌ها دارد. بنابراین دلیلی برای رد فرضیه اول وجود ندارد در واقع یک درصد افزایش در این متغیر، عملکرد شرکت را به میزان 7.33% کاهش می دهد.

فرضیه دوم نشان داد که شرکت‌های دارای راهبرد متمایز ساز در محصول با هزینه نمایندگی بالاتر، نسبت به شرکت های دارای راهبرد متمایزسازی در محصول با هزینه نمایندگی پایین تر عملکرد قویتری ندارند زیرا راهبرد متمایز ساز با هزینه نمایندگی بالا دارای اثر منفی و معنادار بر عملکرد شرکت می باشد و از طرفی تاثیر راهبرد متمایز ساز با هزینه نمایندگی پایین بر عملکرد شرکت معنادار نیست بنابراین این فرضیه تایید نشد.

نتیجه آزمون فرضیه سوم و چهارم

نتیجه حاصل از تخمین رابطه (۲) نشان داد، راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی کمتر با عملکرد شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری دارد در واقع یک درصد افزایش در این متغیر عملکرد شرکت را به میزان 7.33% افزایش می دهد بنابراین دلیلی برای رد فرضیه سوم وجود ندارد.

فرضیه چهارم نشان داد که شرکت‌های دارای راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی کمتر نسبت به شرکت‌های با همان راهبرد و سطح هزینه نمایندگی بالاتر عملکرد قوی تری ندارند. بنابراین این فرضیه تایید نشد زیرا تاثیر راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی پایین بر روی عملکرد، اگرچه مثبت و معنادار است اما تاثیر راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی بالا بر روی عملکرد با وجود منفی بودن معنادار نیست.

نتیجه آزمون فرضیه پنجم

نتیجه آزمون فرضیه پنجم نشان داد شرکت‌های دارای راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی کمتر نسبت به شرکت‌های دارای راهبرد متمایزسازی در محصول با هزینه نمایندگی بالاتر از عملکرد قوی تری برخوردار هستند. بنابراین دلیلی برای رد

جدول (۲) نتیجه آزمون فرضیه اول و دوم

$$Perform = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Stra}_1 + \alpha_2 \text{AC} + \alpha_3 \text{Stra}_1 \times \text{HAC} + \alpha_4 \text{Stra}_1 \times \text{LAC} + \alpha_5 \text{Size} + \alpha_6 \text{Lev} + \alpha_7 \beta + \alpha_8 \text{ROA} + \epsilon_{it}$$

متغیرهای مستقل	ضریب رگرسیون (α)	t آماره	سطح معنی داری
STRA ₁	راهبرد متمایز ساز	-۰/۰۲۶	۰/۵۲۱
AC	هزینه نمایندگی	-۰/۵۱۱	۰/۰۰۰
STRA ₁ *HAC	راهبرد متمایز ساز* هزینه نمایندگی بالا	-۰/۷۳۶	۰/۰۰۳
STRA ₁ *LAC	راهبرد متمایز ساز* هزینه نمایندگی پایین	۰/۰۸	۰/۵۸۲
SIZE	اندازه شرکت	۰/۰۰۲	۰/۸۹۸
LEV	اهرم مالی	۰/۸۱۲	۰/۰۰۰
β	ریسک سیستماتیک	۰/۰۲۷	۰/۰۰۴
ROA	بازده دارایی های	۱/۰۹۱	۰/۰۰۰
C	مقدار ثابت	-۰/۵۹۷	۰/۴۸۴
R ^۲	مقدار	آزمون	سطح معناداری
R ^۲ تعدیل شده	۰/۶۵۷	F فیشر	۰/۰۰۰
D-W	۰/۶۱۵	F لیمر	۰/۰۰۰
	۱/۶۴۸	هاسمن	۰/۰۰۰

منبع: یافته های پژوهش

جدول (۳) نتیجه آزمون فرضیه سوم و چهارم

$$Perform = \alpha_0 + \alpha_1 STRA_2 + \alpha_2 AC + \alpha_3 STRA_2 \times HAC + \alpha_4 STRA_2 \times LAC + \alpha_5 Size + \alpha_6 Lev + \alpha_7 \beta + \alpha_8 ROA + \epsilon_{it}$$

متغیرهای مستقل	ضریب رگرسیون	t آماره	سطح معنی داری
STRA ₂	راهبرد رهبری در هزینه	۰/۱۶۲	۰/۰۰۶
AC	هزینه نمایندگی	-۰/۵۲۸	۰/۰۰۰
STRA ₂ *HAC	راهبرد رهبری در هزینه* هزینه نمایندگی بالا	-۰/۲۴۳	۰/۱۰۷
STRA ₂ *LAC	راهبرد رهبری در هزینه* هزینه نمایندگی پایین	۰/۳۳۲	۰/۰۳۱
SIZE	اندازه شرکت	-۰/۰۰۴	۰/۹۱۷
LEV	اهرم مالی	۰/۷۷۱	۰/۰۰۰
β	ریسک سیستماتیک	۰/۰۱۷	۰/۰۵۶
ROA	بازده دارایی های	۱/۱۰۸	۰/۰۰۰
C	مقدار ثابت	-۰/۴۲۷	۰/۶۲۳
R ^۲	مقدار	آزمون	سطح معناداری
R ^۲ تعدیل شده	۰/۶۵۸	F فیشر	۰/۰۰۰
D-W	۰/۶۱۷	F لیمر	۰/۰۰۰
	۱/۶۶۷	هاسمن	۰/۰۰۰

منبع: یافته های پژوهش

جدول (۴) نتیجه آزمون فرضیه پنجم

$$Perform = \alpha_0 + \alpha_1 STRA_1 + \alpha_2 STRA_2 + \alpha_3 AC + \alpha_4 LAC \times STRA_2 + \alpha_5 HAC \times STRA_1 + \alpha_6 Size + \alpha_7 Lev + \alpha_8 \beta + \alpha_9 ROA + \epsilon_{it}$$

متغیرهای مستقل	ضریب رگرسیون	t آماره	سطح معنی داری
STRA ₁	راهبرد متمایز ساز	۰/۱۳۱	۰/۰۲۷
STRA ₂	راهبرد رهبری در هزینه	-۰/۰۰۷	۰/۹۲۱
AC	هزینه نمایندگی	-۰/۵۲۳	۰/۰۰۰
STRA ₂ *LAC	راهبرد رهبری در هزینه* هزینه نمایندگی پایین	۰/۳۳۸	۰/۰۲۵
STRA ₁ *HAC	راهبرد متمایز ساز* هزینه نمایندگی بالا	-۰/۶۹۴	۰/۰۰۶
SIZE	اندازه شرکت	-۰/۰۰۷	۰/۸۶۱
LEV	اهرم مالی	۰/۷۷۷	۰/۰۰۰
B	ریسک سیستماتیک	۰/۰۲۱	۰/۰۰۶
ROA	بازده دارایی های	۱/۰۵۲	۰/۰۰۰
C	مقدار ثابت	-۰/۳۵۶	۰/۶۸۲
R ^۲	مقدار	آزمون	سطح معناداری
R ^۲ تعدیل شده	۰/۶۶۳	F فیشر	۰/۰۰۰
D-W	۰/۶۲۲	F لیمر	۰/۰۰۰
	۱/۶۶۷	هاسمن	۰/۰۰۰

منبع: یافته های پژوهش

راهبردها عبارتند از راهبرد رهبری در هزینه یا راهبرد متمایز ساز در محصول.

شرکت‌هایی که راهبرد رهبری در هزینه را انتخاب می‌کنند به دنبال تولید و عرضه محصولات می‌باشند که بهای تمام شده هر واحد آن برای مشتری کاهش یابد؛ بنابراین وظیفه کنترل هزینه‌ها و جلوگیری از هزینه‌های اساسی برای شرکت‌هایی که به دنبال افزایش کارایی می‌باشند مهم تر است. ساختار این نوع راهبرد به گونه‌ای است که فرآیندهای آنها روال همیشگی و مکانیکی دارد. اما شرکت‌هایی که راهبرد تمایز را انتخاب می‌کنند تاکید زیادی بر محصولات جدید دارند؛ این شرکت‌ها با فعالیت‌های ریسک‌پذیر و همین‌طور عدم اطمینان بالا مواجه خواهند شد.

از طرفی بین گروه مدیریت و مالکان شرکت تضاد منافع وجود دارد زیرا تابع مطلوبیت مدیران و مالکان شرکت یکسان نمی‌باشد و امکان دارد مدیران تصمیماتی را اتخاذ کنند که همسو یا مغایر با منافع سهامداران باشد. بنابراین سهامداران برای همسو کردن منافع مدیران با مطلوبیت آنها، متحمل هزینه‌هایی می‌شوند که بعنوان هزینه نمایندگی نامیده می‌شود. عبارتی تضادهایی که در یک رابطه نمایندگی بین مدیر و مالک به وجود می‌آید باعث نگرانی مالکان می‌شود. مالکان برای اطمینان از تخصیص بهینه منابع خود، عملکرد مدیران را بررسی می‌کنند. بنابراین سهامداران در راهبرد تمایز باید هزینه بیشتری را صرف نظارت بر اقدامات مدیران و ایجاد انگیزه در آنها برای همسویی این اهداف انجام دهند. در واقع ساختار هریک از راهبردها (تمایز و رهبری در هزینه)، به گونه‌ای است که توانایی متفاوتی از مدیران را در پیاده‌سازی هر کدام از این راهبردها می‌طلبد.

نتایج تحقیق حاضر حاکی از این است که تعامل راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی پایین، تأثیر مثبت و معنادار بر عملکرد شرکت دارد و تعامل راهبرد تمایز در محصول با هزینه نمایندگی بالا تأثیر منفی و معنادار بر عملکرد شرکت دارد در واقع هزینه نمایندگی بالا یک عامل منفی در پیاده‌سازی راهبرد تمایز می‌باشد.

بنابراین باتوجه به اینکه هر دو نوع از راهبردهای تجاری (تمایز و رهبری در هزینه) تأثیر مثبت و معنادار بر عملکرد شرکت دارد اما در تعامل با هزینه نمایندگی، شرکت‌های ایرانی تمایل دارند راهبرد رهبری در هزینه با هزینه نمایندگی پایین را بعنوان راهبرد تجاری خود انتخاب کنند.

در پژوهش حاضر هزینه نمایندگی بالا تأثیر منفی و معنادار بر عملکرد شرکت دارد که نشان دهنده تأیید تئوری نمایندگی در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. که این موضوع منطبق با تحقیق خارجی مانند (Wang, 2010) و تحقیق داخلی مانند (Heidari et al, 2015) و مغایر با نتایج داخلی مانند (Mahmoodabadi et al, 2013) می‌باشد که عنوان کردند رابطه معنادار بین هزینه‌های نمایندگی و عملکرد به منظور

جدول (۵) نتیجه آزمون والد

آماره	ارزش	سطح معناداری	نتیجه
t-statistic	-۳/۰۶۱	۰/۰۰۱	تفاوت معنادار بین ضرایب
F-statistic	۹/۳۶۶	۰/۰۰۲	تفاوت معنادار بین ضرایب
Chi-square	۹/۳۶۶	۰/۰۰۲	تفاوت معنادار بین ضرایب

منبع: یافته‌های پژوهش

ضرایب	مقدار تفاوت ضرایب	نتیجه
$\alpha 4 - \alpha 5$	۱/۰۲۲	$\alpha 4 > \alpha 5$

منبع: یافته‌های پژوهش

بررسی اعتبار و قدرت الگو

۱- آماره F فیشر: نتایج جدول با سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ نشان داد، در سطح اطمینان ۹۵٪ در تمامی الگوها، معادله رگرسیون در کل معنادار می‌باشد.

۲- ضریب تعیین تعدیل شده: در تمامی الگوها برابر ۰/۶۲ می‌باشد که نشان می‌دهد ۶۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته، قابل استناد به تغییرات متغیرهای مستقل می‌باشد و بقیه تغییرات متغیر وابسته، ناشی از تغییرات سایر عوامل می‌باشد که در اینجا نادیده گرفته شده‌اند. همین‌طور اختلاف اندک ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده نیز حکایت از نکویی برازش دارد.

همین‌طور نتایج آزمون F لیمر در تمامی الگوها با توجه به سطح معناداری نشان دهنده این است که روش داده‌های پنل بر روش داده‌های تلفیقی ارجحیت دارد و همین‌طور نتایج آزمون هاسمن در تمامی الگوها بیانگر ارجح بودن اثرات ثابت است.

بحث و نتیجه‌گیری

در این تحقیق تأثیر راهبردهای تجاری و سطوح هزینه نمایندگی بر عملکرد شرکت‌ها مورد بررسی قرار گرفت. سهامداران و سرمایه‌گذاران ارزیابی عملکرد شرکت‌ها را به منظور شناسایی فرصت‌های مطلوب سرمایه‌گذاری مد نظر قرار می‌دهند و آنچه برای آنها اهمیت دارد، عملکرد مطلوبی است که نتیجه آن افزایش ارزش شرکت و متعاقب آن افزایش ثروت سهامداران می‌باشد. موفقیت یا عدم موفقیت شرکت‌ها را به دور از عملکرد مدیران نمی‌توان تصور کرد. مدیران شرکت باید توانایی تشخیص فرصت‌های جدید بازار را داشته باشند تا بتوانند با رقبا به رقابت بپردازند و سهم بازار را به دست بگیرند. از این روی، راهبردهای تجاری، فرایندی مهم برای دست‌یابی به اهداف شرکت است. این نوع راهبردها به نحوی طراحی شده‌اند که با اجرای صحیح آنها از دست‌یابی به اهداف اصلی شرکت اطمینان حاصل می‌شود. در واقع هر شرکت هنگام تعیین جایگاه رقابتی و دست‌یافتن به سهم بازار می‌بایست راهبردهای تجاری را به اجرا درآورد که این

Florackis, C., (2008), "Agency costs and corporate governance mechanisms: Evidence for UK firms", *International Journal of Managerial Finance*, 4, 37-59.

Gani, L., and J. Jermias, (2006), "Investigating the effect of board independence on performance across different strategies", *The International Journal of Accounting* 41, 295-314.

Heidari, M., meeting, Hamza and able, B., (2015), "The effect of agency costs on performance evaluation criteria: structural equation modeling approach", *Journal of Financial Accounting Issue* 27.

Honarbaksh, S. H., Birjand, (2012), "The relative effect of business strategies on the connection between leverage and performance of companies listed on the Stock Exchange", *Journal of Financial securities analysis*.

Hunger, Jay. David, L, Thomas. Vienna, (2007), "Strategic Management Foundations" translations doctor Seyed Mohammad Arabi and David Divine, Third Edition, published by Bureau of Cultural Researches.

Jermias, J., (2008), "The relative influence of competitive intensity and business strategy on the relationship between financial leverage and performance", *The British Accounting Review*, 40, 71-86.

José, M, R. Ortega, (2010), "Competitive strategies and firm performance: Technological capabilities' moderating roles", *Journal of Business Research*, 63, 1273-1281.

Khorsand Moaddab, Ehsan, (2014), "The relationship between competitive strategy and organizational structure of brokerages in Tehran Stock Exchange", M.Sc. Thesis, University of Tehran.

Mahmoodabadi, Hamid, Mahdavi, Gholam Hossein, Marziye., (2013), "The effect of free cash flows and the cost of agency on the performance of companies listed on the Tehran Stock Exchange," *Journal of Accounting*, Vol. 4, p 111-131.

Moradi, M., S. Sepahvand, (2015), "The impact of competitive strategy on financial performance and risk stability", *financial accounting research - Isfahan University Journal*.

Nikokar, G., Ali, Jahan Bek Looeh, Ali, Farhadi, Yasser, Alidadi Tlkhstany, (2014), "The relationship between corporate governance mechanisms with the expense of Iranian companies Representatives", *business management*, 6, issue 2, 401-416.

Rajabi, R., Yasser, Mohammadi Khshoe, (2008), "agency costs and independent audit services pricing", *review study of accounting and auditing*, 5, number 53, from 35-52.

Rajagopalan, N., and S. Finkelstein, (1992), "Effects of strategic orientation and environmental change on senior management reward systems", *Strategic Management Journal* 13, 127-142.

Rezaei, farzin, reza, mohseni, Maryam, rayeghi, (2013), "Compare the factors affecting the rate of return on assets with an emphasis on business strategies", *Journal of Management Accounting*, 17, the summer.

Rezai, Farzin and Hamed, Azem, (2012), "The impact of competitive intensity and market strategy on the relationship between financial leverage corporate performance, management accounting Magazine Issue 12.

savadjany, H. k. and F., Allameh Haeri, (2011), "Investigation the Effect of Dividend Policy in Creating Agency costs in Tehran Stock Exchanges, Interdisciplinary", *Journal of Contemporary Research in Business*, 6, 410-422.

تایید تئوری نمایندگی در بورس اوراق بهادار تهران مشاهده نشد. همچنین تاثیر مثبت و معنادار هر دو نوع راهبرد تمایز و رهبری در هزینه بر عملکرد شرکت، با نتایج تحقیق (Moradi & Barahmand, 2016) و (Sepahvand, 2015) و تحقیق خارجی (Ah Lay & Jusoh, 2016) و (Banker et al, 2014)، مطابقت دارد.

پیشنهاد کاربردی

شرکت هایی که از راهبرد رهبری در هزینه استفاده می کنند برای بهبود عملکرد خود باید هزینه های نمایندگی را کاهش دهند.

پیشنهاداتی برای تحقیقات آتی

۱. بررسی پایداری عملکرد شرکت با توجه به افزایش یا کاهش هزینه نمایندگی در هر دو نوع از راهبردهای تجاری (تمایز ساز و رهبری در هزینه).
۲. برای سنجش عملکرد از نسبت های مالی دیگری مانند بازده دارایی ها، بازده حقوق صاحبان سهام، نسبت P/E، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سهام استفاده شود.

محدودیت پژوهش

۱. در دسترس نبودن هزینه های تحقیق و توسعه به دلیل عدم انعکاس دقیق آنها در صورت های مالی به عنوان شاخصی برای تفکیک راهبردهای تجاری

فهرست منابع

Ah Lay, T and R, Jusoh, (2016), "Business strategy, strategic rol of accountant, strategic management accounting and their links to firm performance", *Asia-Pacific Management Accounting Journal*, 60-92.

Balkin, D. B, and L. R, Gomez-Mejia, (1987), "Toward a contingency theory of compensation strategy", *Strategic Management Journal* 8, 169-182.

Banker, R and R, Mashruwala, and A, Tripathy, (2014), "Does a Differentiation Strategy Lead to More Sustainable Financial Performance than a Cost Leadership Strategy?" *Management Decision*, 52, 872 - 896.

Barahmand, MR, (2016), "the relationship between financial performance and the role of intellectual capital with business strategy", *management and accounting of the International Conference, Tehran, Institute of Higher Education righteous*.

Baseri, M, (2009), "a study of the viability of strategic positions in companies listed on the Stock Exchange Thran", Graduate thesis the School of Accounting, Department of Accounting.

Chen, Yasheng, Johnny, Jermias, (2014), "Business strategy, executive compensation and firm performance", *Journal Accounting and Finance*, 54, 113-134.

Dianati, Z, Mehdi, Moradzadeh, Mazaheri, (2013), "The effect of tenure on firm value management, agency costs and information risk", *Journal of experimental accounting researches*, Issue 9, p. 21 -39.

Sedaghat, Taleb, (2015) , "The relationship between ownership structure and agency costs in companies listed on the Tehran Stock Exchange", M.Sc. Thesis, University of Tehran (Kish campus).

Singh, P, and N. C. Agarwal, (2002), "The effects of firm strategy on the level and structure of executive compensation", Canadian Journal of Administrative Sciences 19, 42-56.

Valipoor, H, S, Baseri, (2010), "The strategic position and evaluation of company performance", Journal of Management Accounting, Issue 5.

Valipoor, Hashem, Khurram, Ali, (2011), "Effectiveness of Corporate Governance mechanisms to reduce agency costs", Journal of Management Accounting, Issue 8.

Wang, Yungchih (2010), The Impacts of Free Cash Flows and Agency Costs on Firm Performance, J. Service Science & Management, , 3, 408-418.

Zanjirdar, Majid Ghasemi, M. and Mahnaz , Maygoon, (2013), "The relationship between agency and performance of companies with managerial ownership in Iran investment market ", National Conference of accounting and management.

