



سنجش استراتژی‌های هزینه، بهای تمام‌شده، وجه نقد و موجودی کالا بر اساس تصمیم های متجانس در شرکت‌های همگروه صنعت

محمود کوچک زاده تهمتن^۱

فریدون رهنمای رودپشتی^۲

حمیدرضا کردلوئی^۳

شادی شاهوردیانی^۴

مازیار قاسمی^۵

تاریخ دریافت مقاله : ۹۹/۰۱/۲۳ تاریخ پذیرش مقاله : ۹۹/۰۸/۱۷

چکیده

سازمان‌ها در محیط پیچیده اقتصادی، فناوری، سیاسی و اجتماعی قرار گرفته‌اند و در کنار سایر کسب و کارها با تلاش برای دستیابی به اهداف راهبردی خود به رشد می‌رسند. آنچه که به عنوان یکی از مؤلفه‌های اصلی در تداوم کسب و کار محسوب می‌گردد، ایجاد و حفظ مزیت رقابتی بنگاه است. این تحقیق به سنجش استراتژی‌های هزینه، بهای تمام‌شده، وجه نقد و موجودی کالا بر اساس تصمیم‌های متجانس در شرکت‌های هم‌گروه صنعت می‌پردازد. در این پژوهش، سنجش استراتژی‌های هزینه، بهای تمام‌شده، وجه نقد و موجودی کالا بر اساس تصمیم‌های متجانس در شرکت‌های هم‌گروه صنعت، بین ۱۱۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، برای دوره ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۹ صورت گرفت که در مجموع ۶۲۴ مشاهده برای تحقیق موجود می‌باشد. در این تحقیق با استفاده از مصاحبه با خبرگان به شناسایی متغیرها پرداخته شد. روش آماری در این پژوهش روش رگرسیون چندمتغیره به روش پانل دیتا می‌باشد. نتایج حاصل از فرضیه‌های تحقیق نشان می‌دهد که استراتژی‌های موجودی کالا، بهای تمام‌شده، وجه نقد و هزینه در هر شرکت به طور قابل ملاحظه‌ای تحت تاثیر راهبردهای مشابه شرکت‌های هم‌گروه در صنعت خود است.

کلمات کلیدی

استراتژی هزینه، استراتژی بهای تمام‌شده، استراتژی وجه نقد، استراتژی موجودی کالا

طبقه‌بندی موضوعی: M41.G35.G14

- ۱- گروه مهندسی مالی، واحد شهرقدس، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. m.tahamtan@ikco.com
۲- گروه مالی، واحد علوم تحقیقات (واحد شهرقدس)، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول) Roodposhti.rahnama@gmail.com
۳- گروه مدیریت مالی، واحد اسلام شهر، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. Hamidreza.kordlouie@gmail.com
۴- گروه مهندسی مالی، واحد شهرقدس، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. Sh.shahverdiani@godsiau.ac.ir
۵- گروه مالی موسسه آموزشی عالی ادیبان، سمنان، ایران. maziarghasemi@gmail.com

مقدمه

مزیت رقابتی کلید موفقیت یک شرکت است و راهبردهای کسب و کار بیان‌کننده یک برنامه درازمدت برای نیل به مزیت رقابتی بوده که قطعاً دارای تاثیرهایی بر نحوه رفتار مالی شرکت است وانگ^۱ و همکاران (۲۰۲۱). راهبرد را می‌توان شیوه‌ای عنوان داشت که سعی در تحقق ماموریت‌ها و اهداف بنگاه دارد. در این شیوه عوامل داخلی (از منظر قوت‌ها و ضعف‌ها) و عوامل خارجی (از منظر فرصت‌ها و تهدیدها) شناسایی و سپس بررسی می‌گردند. از نقاط قوت داخلی و فرصت‌های خارجی سعی در بهره‌برداری و کم‌رنگ نمودن ضعف‌های داخلی و دوری نمودن از تهدیدهای محیط خارجی است. در بررسی راهبردها به منظور شناخت شیوه انتخاب راهبردها، تلاش می‌گردد به بهترین شیوه ممکن ماموریت شرکت را تحقق بخشید. توجه توأمان به ماموریت شرکت و بررسی اطلاعات داخلی و خارجی شرکت، مبنایی می‌گردد که بر آن اساس راهبردهای اجرائی را شناسایی و همچنین ارزیابی نمود. بوند و همکاران^۲ (۲۰۱۲) و ادمن و همکاران^۳ (۲۰۱۲) بیان می‌کنند که قیمت سهام دربرگیرنده اطلاعاتی می‌باشد که در هدایت راهبردهای مالی بنگاه، از جمله شاخصی در میزان فرصت‌های رشد صنعت، رقابت و توجه به انتظارات مصرف‌کننده، مفید است؛ بنابراین ارزش‌گذاری سهام شرکت‌های همگروه منجر می‌گردد که اطلاعات سودمندی در راستای کاهش عدم اطمینان سرمایه‌ای به وجود آید. اوزگار و روبلو^۴، ۲۰۱۳ نشان دادند که سیاست سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها به طور اساسی به نوسان در قیمت‌های سهام شرکت‌های همگروه وابسته می‌باشد. نتایج مشابهی نیز در تحقیقاتی که فوکو و فرسارد^۵، ۲۰۱۴ بین شرکت‌های امریکایی در تحقیقی که انجام داده‌اند، یافته و به اهمیت ارزیابی شرکت‌های همگروه برای سرمایه‌گذاری در شرکت پی‌برده‌اند. لی^۶ و همکاران (۲۰۲۱) بیان داشتند، اگر شرکت‌ها به طور موثر استراتژی کاهش هزینه را دنبال کنند، نسبت به رقبای خود مزیت بهای تمام‌شده خواهند داشت. در تحقیقی که فراکسی و دوگل^۷ ۲۰۱۲ انجام داده‌اند، نتایج مشابهی یافت گردیده‌است. در این پژوهش، پیش‌بینی می‌نماییم که راهبردهای شرکت‌ها تحت تأثیر تصمیم‌های متجانس سایر شرکت‌های همکار بوده و با شواهد تجربی از این پیش‌بینی پشتیبانی می‌کنیم. راهبردها باعث می‌شوند که بنگاه‌ها بر اساس برنامه‌های استراتژیک خود مرحله به مرحله به جایگاه هدف‌گذاری شده نزدیک‌تر گردند. سیاپوترا و همکاران (۲۰۲۱) بیان داشته‌اند که در صنایع گوناگون نیز گروهی از استراتژی‌های خاص بوده که بیشترین تاثیر را بر سودآوری داشته‌اند. لیو و چن^۸ (۲۰۱۲) نشان دادند که بین شرکت‌ها اقدام به تقلید در رفتار سایر شرکت‌های همکار و همگروه خود در بخش‌های صنعتی رایج بوده و این شبیه‌سازی بر عملکرد خود شرکت و سایر شرکت‌های همگروه نیز تاثیر خواهد گذاشت. چن

سنجش استراتژی‌های هزینه‌ها... / کوچک‌زاده‌تهدمتن، رهنمای رودپشتی، کردلوئی، شاهوردیانی و قاسمی

و همکاران^۹ (۲۰۱۳) نشان می‌دهند که حتی حق بیمه نیز تحت تاثیر عملکرد شرکت‌های همکار و همگروه قرار دارد. این گونه شواهد بیان می‌کند که مدیران ارشد شرکت‌ها انگیزه‌های قوی بر یادگیری از سایر شرکت‌های همکار داشته که آنها را یاری می‌رساند تا از تحت تاثیر قرار گرفتن به علت سیاست سرمایه‌گذاری شرکت‌های همکار یا رفتار سرمایه‌گذاری‌های شرکت‌های همگروه جلوگیری گردد. در واقع این ناقص بودن اطلاعات و عدم اطمینان در ارتباط با سرمایه‌گذاری بوده که شرکت‌ها را به رفتار یادگیرنده از شرکت‌های همگروه و همکار سوق می‌دهد (لیبرمن و آسابا^{۱۰}، ۲۰۰۶).

بنابراین با وجود منحصر به فرد بودن ماموریت، اهداف و فعالیت‌های سازمانی، همه آنها در حالت کلی در هر زمینه‌ای که فعالیت داشته‌باشند به دنبال بقا و پیشرفت هستند. براین اساس، می‌توان استراتژی‌های سازمان‌ها را در حالت کلی در هر زمینه‌ای که فعالیت داشته‌باشند در شرایط مختلف محیطی و داخلی برای رسیدن به اهداف پیشرفت، حفظ وضع موجود یا پسرفت در سطح مختلف تقسیم‌بندی کرد. انواع استراتژی‌های اصلی سازمان برای هر کسب و کار نیز بر همین اساس شکل گرفته‌است. (میلیکن^{۱۱}، ۱۹۸۷). در محیط‌های که ابهام و عدم اطمینان بالا بوده، مدیران ارشد محتمل است که از فعالیت‌های شرکت‌های همگروه در صنعت خود تقلید نمایند. این الگو برداری، هر چند که کامل نبوده، اما می‌تواند منجر به کاهش قابل توجه در ریسک راهبردهای مالی شود و احتمال جاماندن از رقبا را کاهش دهد، بنابراین رفتار شرکت‌های همگروه می‌تواند تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر باورها و ادراک مدیران داشته‌باشد (چن و همکاران^{۱۲}، ۲۰۱۹). در این تحقیق به سنجش استراتژی‌های هزینه، بهای تمام‌شده، وجه نقد و موجودی کالا بر اساس تصمیم‌های متجانس در شرکت‌های همگروه صنعت پرداخته شده‌است. این پژوهش با طرح مبانی نظری و پیشینه پژوهش‌های مرتبط با موضوع و همچنین تبیین روش پژوهش و فرضیه‌های برگرفته از مسئله و مبانی نظری پژوهش ادامه یافته و سپس به تشریح نتایج آزمون فرضیه‌ها پرداخته شد و در نهایت نتیجه‌گیری و پیشنهادها بیان می‌شود.

مبانی نظری پژوهش

سطح کلان‌نگر هر بنگاه اقتصادی یا کسب و کار، برای تعیین انواع استراتژی‌های مختلف در سطح کلان شرکت یا سازمان، بایستی چشم‌انداز و ماموریت سازمان و عوامل محیطی و داخلی آن را در نظر گیرد و متناسب با آنها اهداف بلندمدت تنظیم‌شده و انواع استراتژی‌های کارآمد را بررسی و انتخاب نماید که در نهایت، موفقیت مجموعه شرکت را به ارمغان آورد. در سطح کسب و کار نیز با توجه به چشم‌انداز و ماموریت کلی و همچنین با توجه به انواع استراتژی‌هایی که برای سطح کل شرکت انتخاب شده‌اند و با در نظر داشتن عوامل داخلی و خارجی واحد موردنظر، استراتژی‌هایی تدوین می‌شوند که در

قالب استراتژی کلی سازمان منجر به موفقیت واحد در میدان رقابت شود. در سطح وظیفه‌ای نیز به همین شکل و با توجه به مواردی که در سطوح بالا تعیین شده‌اند و با در نظر داشتن عوامل آن سطح، استراتژی‌هایی تدوین می‌شوند که باعث موفقیت واحدهای وظیفه‌ای از یک طرف و واحد تجاری استراتژیک مربوطه و شرکت مادر از طرف دیگر شود (چن و همکاران، ۲۰۱۹، ۱۳). همچنین، با گسترش سطح کیفی فعالیت‌ها و توسعه دامنه عملیات اقتصادی، استراتژی‌های مالی شرکت‌ها به منظور کسب بازده و مطلوبیت رضایت‌بخش در شرایط آرمانی از جمله مسائل پیچیده به حساب می‌آید. در این راستا، بیشترین مسئولیت متوجه مدیران شرکت‌ها است، آنان در پی دستیابی به روابط بین عوامل مهم در شرکت‌ها هستند. از جمله این عوامل مبحث تصمیم‌های متناظر در راستای استراتژی‌های شرکت‌های همگروه در صنعت است (چن و همکاران، ۲۰۱۹).

دلایل کلاسیک برای استراتژی موکد بر موجودی بالا بیشتر از منظر عملیاتی بوده که بر عدم قطعیت‌های عرضه و تقاضا فائق آیند. با این حال، دلایل استراتژیک دیگری نیز وجود دارد که چرا شرکت‌ها در موجودی کالا سرمایه‌گذاری می‌کنند. موجودی اضافی که برای اهداف صرفاً استراتژیک وجود دارد به عنوان ابزاری برای القای قیمت عمده فروشی پایین‌تر از تامین‌کننده در آینده عمل می‌کند. هرچند که نتایج این استراتژی برای شرکت‌های رقیب که در یک سطح هستند، چندان خوشایند نخواهد بود (گائو^{۱۴} و سو، ۲۰۱۷). در واقع این عدم قطعیت در تقاضای بازار است که منجر به اتخاذ استراتژی‌هایی مبنی بر موجودی مازاد شده که خود توزیع ریسک‌های مختلفی را شامل می‌گردد (سونگ^{۱۵} و همکاران، ۲۰۲۱). در تحقیقی که توسط میشران^{۱۶} و همکاران (۲۰۲۱) انجام گردید، نیز آنها ادعا کردند که تصمیم‌های مدیریت موجودی یک شرکت، به طور قابل توجهی تحت تأثیر اقدام‌های رقیب اصلی آن است. این رابطه پویا که در نتیجه تقلید رقابتی در مدیریت موجودی ایجاد شده‌است، به طور قابل توجهی توسط تفاوت‌های سهم بازار بین دو شرکت تعدیل می‌شود. با این حال، تعیین اثر رقابتی در یک صنعت و بین رقبا در استراتژی‌های موجودی کالا، به ویژه از نظر این که آیا شرکت‌ها از اثر شلاقی موجودی که توسط رقیب در زنجیره تامین رخ داده، سود می‌برند یا نه، دشوار می‌نماید (یوان^{۱۷} و همکاران، ۲۰۲۰). به طور کلی وجود رقابت در استراتژی‌های موجودی کالا می‌تواند به نفع کلیه شرکت‌های زنجیره تامین نیز گردد (گائو^{۱۸} و سو، ۲۰۱۷).

استراتژی رقابتی به طرحی بلندمدت اشاره دارد که در آن تأثیر موقعیت‌های خارجی یک سازمان با توجه به زمینه‌های دارای اهمیت وضعیت داخلی یک سازمان با هم ترکیب می‌شود و شامل سه نوع تمایز، هزینه و تمرکز است. هدف استراتژی رقابتی به دست آوردن مزیت رقابتی در بازار در برابر رقبا،

سنجش استراتژی‌های هزینه... / کوچک‌زاده‌تهدمتن، رهنمای رودپشتی، کردلوئی، شاهوردیانی و قاسمی

پیشی گرفتن از آن‌ها و همچنین راه یافتن به قلب مشتریان با برآورده کردن نیازهای آن‌ها است و شامل آن دسته از تاکتیک‌هایی می‌شود که راه‌های مختلفی را برای ایجاد مزیت رقابتی و قابلیت بقا ارائه می‌کند. مزیت رقابتی از استراتژی‌هایی ناشی می‌شود که منجر به منحصربه‌فرد بودن در بازار می‌شود. برنده شدن در یک استراتژی رقابتی مبتنی بر مزیت رقابتی پایدار است و ارزش‌های برتر یک سازمان نیز از طریق تحقق چشم‌انداز آینده و همچنین تقویت موقعیت آن در بازار ایجاد می‌شود. استراتژی رقابتی مربوط به اقدامات و شامل رویکردها و ابتکارات تجاری است و شرکت را به جذب مشتری متعهد می‌کند. تمرکز این استراتژی بر برنامه‌های عملیاتی مدیریتی قرار دارد و مدیران در آن متعهد می‌شوند با جلب رضایت مشتریان، موقعیت شرکت را در بازار بهبود بخشند که برای این هدف، وضعیت روشنگر بازار استنباط می‌کند که لازم است اقداماتی برخلاف رقبای در صنعت انجام شود. در این تحقیق سعی شده تا با ارائه الگوی شناسایی و سنجش استراتژی‌های مالی بر اساس تصمیم‌های متجانس در شرکت‌های همگروه صنعت، به برخی از تاثیرهای رقابت (تصمیم‌گیری‌های متجانس) بر فعالیت‌های شرکت‌ها از جمله استراتژی‌های هزینه، بهای تمام‌شده، وجه نقد و موجودی کالای شرکت‌ها پرداخته شود. امروزه با توسعه میزان فعالیت شرکت‌ها و همچنین افزایش دامنه امور اقتصادی، راهبردهای مالی شرکت‌ها از زمره مولفه‌های پیچیده‌ای محسوب شده که در راستای دستیابی به بیشترین بازده و حداکثرسازی مطلوبیت وجود می‌آید، بنابراین مدیران مالی که مسئولیت اصلی این تصمیم‌ها را داشته به دنبال کشف بین عوامل اصلی موفقیت در شرکت‌ها می‌باشند. از جمله این مولفه‌ها موضوع تصمیم‌های متجانس است (آئون و هوانگ^{۱۹}، ۲۰۰۸).

اتخاذ تصمیم‌های مربوط به فرصت‌های متجانس، سودآور و مطلوب مسئله با اهمیتی محسوب می‌گردد. از این گونه فرصت‌ها به عنوان متغیرهایی غیرقابل مشاهده نام برده می‌شود. این متغیرها به صورت خود به خودی اتفاق نمی‌افتد و لازم است آنها را شناسایی کرده و یا سعی در خلق آنها نمود. با توجه به این که راهبردهای مالی منتج به تخصیص منابع مالی به منظور تحقق درآمد یا تاثیر کاهشی در هزینه‌ها شده، لذا امکان دارد سیاست‌های مالی منظم و اصولی برای راهبردهای مالی از سمت شرکت به اجرا درنیاید؛ همچنین در بسیاری از مواقع مدیران به خاطر کاهش ریسک‌های تجاری و افزایش رقابت‌پذیری به بررسی اقدام‌های صورت گرفته در سایر شرکت‌های همگروه بر می‌آیند. نتیجه این نوع رفتارها نیز به پیامدی به نام تصمیم‌های متجانس در راهبردهای بنگاه‌ها منجر می‌گردد. بدین معنی که اگر شرکتی شیوه ویژه‌ای از راهبرد را برای ایجاد محصولات جدید یا توسعه فعالیت خود برگزید، آنگاه بسیاری از شرکت‌هایی که فعالیتی مشابه دارند نیز راهبردهای مشابه به راهبردهای مالی

شرکت ذکر شده را بر می‌گزینند. نتیجه این شیوه رفتاری به وجود آمدن تصمیم‌های متجانس در سطح شرکت‌هایی می‌شود که دارای فعالیت متناظر هستند (ویدهان و همکاران^{۲۰}، ۲۰۰۱). بنابراین این تحقیق به بررسی این مطلب می‌پردازد که سنجش استراتژی‌های هزینه، بهای تمام شده، وجه نقد و موجودی کالا بر اساس تصمیم‌های متجانس در شرکت‌های همگروه صنعت چگونه است؟

در تحقیقی که توسط لی^{۲۱} و همکاران (۲۰۲۰) بین خطوط هوایی مسافری امریکا بر اساس اطلاعات دو دهه گذشته انجام گرفته، نشان داد که استراتژی‌های کاهش هزینه و تمرکزگرای فاکتورهای اصلی در سودآوری شرکت‌ها در قیاس با سایر رقبای همگروه بوده‌اند. هر چند که در تحقیقی که سیاپوترا^{۲۲} و همکاران (۲۰۲۱) در صنعت بوتیک انجام داده‌اند، تاکید می‌کنند که موفقیت در استراتژی کاهش هزینه به شدت متأثر از توانمندی مدیران می‌باشد، اما در یک اقتصاد توسعه یافته چون کانادا آنچه که باعث برتری شرکت‌ها بوده، رقابت آنها بر اساس استراتژی‌های نوآوری بوده است (یانگ و همکاران، ۲۰۲۱). تحقیقات یوان و همکاران (۲۰۲۰) نشان می‌دهد که مدیران بایستی همکاری با شرکای زنجیره تامین را افزایش داده و از رقابتی کردن استراتژی‌های موجودی کالا تا حد ممکن پرهیز نمایند. چن و همکاران^{۲۳}، ۲۰۱۹ در تحقیقی به مطالعه تاثیرهای تصمیم‌گیری‌های متناظر بر وجه نقد و سرمایه‌گذاری بین شرکت‌های بورسی چینی پرداخته و نتایج بیان داشت که در بین این شرکت‌ها میزان سرمایه‌گذاری‌ها و وجه نقد تحت تاثیر میزان سرمایه‌گذاری‌های متناظر در بین شرکت‌های همگروه خود انجام گرفته، البته هرگونه نتیجه‌گیری از جریان نقدی باید با درک عمیق از تجارت ترکیب شود، اما آنچه که در مورد استراتژی‌های وجوه نقد مهم است، آن است که این استراتژی‌ها توسط اعتباردهندگان رصد می‌گردند نگویند و همکاران (۲۰۲۰)^{۲۴}. گویند و همکاران^{۲۵} ۲۰۱۷ به بررسی تأثیر بسته‌ی کمک به تصمیم‌گیری برای ریسک‌گریزی در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری پرداختند و دریافتند که بسته‌ی کمک به تصمیم‌گیری تأثیرگذارترین عامل در میان افرادی است که تحمل ابهام ندارند و عواطف منفی بسیاری هم دارند. جیمز و همکاران^{۲۶} ۲۰۱۷ به مقایسه برخی راهبردهای سرمایه‌گذاری بارز تحت تاثیر میزان نرخ بهره تصادفی اقدام کردند. یافته‌های شبیه‌سازی نشان داد که زمانی که افق سرمایه‌گذاری افزایش یافته یا وقتی که نرخ بهره کوتاه‌مدت تصادفی بوده، مقادیر ناکارآمدی آنها به طور قابل ملاحظه‌ای افزایش می‌یابد. به صورت کلی، راهبرد توقف ضرر بهتر از دو راهبرد دیگر از لحاظ میزان ناکارآمدی اجرا می‌گردد. پوراس و متئو (۲۰۱۱) ادعا کردند که بررسی آنها در ارتباط با رابطه‌ی حاکمیت شرکتی، رقابت بازار و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری در شرکت‌های تولیدی بورسی مکزیک نشان داد که رقابت بازار منجر به تهییج تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شده و

سنجش استراتژی‌های هزینه‌... / کوچک‌زاده‌تهدمتن، رهنمای رودپشتی، کردلوئی، شاهوردیانی و قاسمی

رقابت نیز می‌تواند در زمره مکانیزمی کارا محسوب شده و به بهبود عملکرد شرکت و نهایتاً رشد اقتصادی بیانجامد. پوراس و متئو (۲۰۱۰) در پژوهشی با عنوان سنجش تمرکز رقابت بازار و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری تلاش در پی بردن به اثرهای اندازه‌گیری شاخص‌های رقابت بازار بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری پرداختند. ایشان بیان داشتند که تصمیم‌های سرمایه‌گذاری به وسیله‌ی شاخص نفوذ و تسلط در قیاس با شاخص هیرفیندال - هیرشمن بهتر بوده و اندازه‌گیری رقابت بازار را با دقت بالاتری انجام می‌دهد. علاوه بر آن یافته‌ها نشان داد که شاخص نفوذ و تسلط بازار منجر به کاهش سرمایه‌گذاری می‌گردد. ون هی (۲۰۰۹)^{۲۷} در تحقیقی به بررسی تاثیر تضاد منافع (بر اساس نظریه نمایندگی) و همچنین رقابت بازار محصول بر روی تصمیمات تقسیم سود بین شرکت‌های بورسی ژاپنی پرداخته و نشان داد که شرکت‌ها در صنایع با رقابت پذیری بالا میزان سود تقسیمی بیشتری نسبت به صنایع با رقابت‌پذیری داشته‌اند. ون هی بیان داشت که احتمال تاثیر تضاد منافع بر روی سیاست تقسیمی سود بین صنایع با رقابت‌پذیری بالا نسبت به صنایعی با شدت رقابت‌پذیری پایین‌تر کم‌رنگ‌تر می‌باشد.

سروره و همکاران ۱۴۰۰ به بررسی تاثیر مالکیت خانوادگی بر هزینه‌های نمایندگی با در نظر گرفتن استراتژی کسب و کار پرداختند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که مالکیت خانوادگی بر هزینه نمایندگی تاثیر معناداری ندارد؛ همچنین استراتژی شرکت رابطه بین مالکیت خانوادگی و هزینه‌های نمایندگی را بهبود نمی‌بخشد. میر حاج و همکاران ۱۴۰۰ به بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر عملکرد شرکت با در نظر گرفتن نقش استراتژی‌های تجاری شرکت پرداختند. مطابق با فرضیه‌های پژوهش می‌توان انتظار داشت که توانایی مدیریت و استراتژی‌های تجاری تاثیر معناداری بر عملکرد شرکت داشته‌باشند. همچنین انتظار می‌رود که استراتژی‌های تجاری اثر تعدیلی بر ارتباط بین توانایی مدیریت و عملکرد شرکت داشته‌باشد. صاحب‌الداری و همکاران ۱۴۰۰ به بررسی تاثیر همسوکردن استراتژی‌های کسب و کار، فناوری اطلاعات و بازاریابی بر عملکرد شرکت پرداختند. نتایج نشان داد که (۱) همسویی استراتژیک سه‌گانه تاثیر مثبتی بر عملکرد شرکت دارد و (۲) یک همسویی استراتژیک سه‌جانبه ایده‌آل برای آینده‌نگرها (اکتشاف‌کننده‌ها) و مدافعان وجود دارد. این مطالعه به ادبیات همسویی استراتژیک و درک مدیران از چگونگی همسوکردن استراتژی‌های کسب و کار، فناوری اطلاعات و بازاریابی برای بهبود عملکرد شرکت کمک می‌کند. رضایی و همکاران ۱۳۹۹ به بررسی تاثیرگذاری استراتژی‌های کسب و کار بر عملکرد صادراتی با توجه به نقش میانجی استراتژی‌های بازاریابی و نوآوری مطالعه موردی: (شرکت‌های صادرکننده کالا در شهرستان اصفهان) پرداختند. نتایج این بررسی نشان داد که

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / دوره ۱۴ / شماره ۵۵ / تابستان ۱۴۰۲

مجموع این متغیرها مکانیسم مهمی را برای افزایش با استفاده از نقش میانجی استراتژی‌های عملکرد صادرات فراهم کرده‌است و به سازمان‌ها کمک می‌کند در استراتژی کسب و کار نوآوری و استراتژی‌های بازاریابی، عملکرد موفق‌تری را در زمینه صادرات تجربه کنند.

شاگردی غفاری و همکاران ۱۳۹۸ به بررسی رابطه بین استراتژی کسب و کار و پایداری عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج تحقیق حاضر نشان می‌دهد که شرکت‌هایی که از استراتژی‌های کسب و کار تدافعی استفاده می‌کنند، نسبت به شرکت‌هایی که از استراتژی تهاجمی استفاده می‌کنند، از عملکرد پایدارتری برخوردارند. نتایج همچنین نشان دهنده رابطه مستقیم بین استراتژی تدافعی و پایداری عملکرد و رابطه معکوس بین استراتژی تهاجمی و پایداری عملکرد می‌باشد. براین اساس پیشنهاد می‌شود به منظور افزایش پایداری عملکرد، از استراتژی تدافعی و در صورت قبول ناپایداری عملکرد و سودمناوت از استراتژی تهاجمی استفاده گردد، همچنین هماهنگی همه جانبه عناصر مختلف سازمان در هر دو استراتژی باید مورد توجه و تاکید قرار گیرد.

فرضیه‌های پژوهش

۱. استراتژی هزینه یک شرکت به طور قابل توجهی تحت تاثیر استراتژی‌های هزینه شرکت‌های همگروه در صنعت خود می‌باشد.
۲. استراتژی بهای تمام شده یک شرکت به طور قابل توجهی تحت تاثیر استراتژی‌های بهای تمام شده شرکت‌های همگروه در صنعت خود می‌باشد.
۳. استراتژی موجودی کالای یک شرکت به طور قابل توجهی تحت تاثیر استراتژی‌های موجودی کالای شرکت‌های همگروه در صنعت خود می‌باشد.
۴. استراتژی موجودی نقدی اضافی یا ناکافی یک شرکت به طور قابل توجهی تحت تاثیر استراتژی‌های موجودی نقدی اضافی یا ناکافی شرکت‌های همگروه در صنعت خود می‌باشد.

روش پژوهش

این تحقیق از منظر هدف در گروه تحقیقات کاربردی قرار می‌گیرد. انجام تحقیق در چارچوب استدلال قیاسی-استقرایی انجام پذیرفته‌است. بدین صورت که مبانی نظری و پیشینه تحقیق از راه بررسی مقالات و سایت‌ها و در شیوه قیاسی و سپس گردآوری اطلاعات به منظور تأیید یا رد فرضیه‌های تحقیق به صورت استقرایی به کار گرفته شده‌است. اطلاعات مورد استفاده در این تحقیق از صورت‌های

سنجش استراتژی‌های هزینه... / کوچک‌زاده‌تهدمتن، رهنمای رودپشتی، کردلوئی، شاهرودیانی و قاسمی

مالی حسابرسی شده شرکت‌ها و یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی آنها که با استفاده از نرم‌افزار ره آوردنوبین و همچنین بانک اطلاعاتی ارائه‌شده توسط اداره آمار شرکت بورس جمع‌آوری گردیده‌است.

جامعه آماری این پژوهش دربرگیرنده تمامی شرکت‌هایی است که در بازار سرمایه ایران بین سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ پذیرفته شده‌اند. در انتخاب حجم نمونه از شیوه نمونه‌گیری سیستماتیک یا هدفمند به رویه حذفی اقدام شده که موارد ذیل نیز در آن لحاظ گردیده‌است.

سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد، حداقل شش سال بین سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ در بازار سرمایه ایران بوده باشند، صورت‌های مالی آن‌ها در دسترس باشد، اطلاعات مورد نیاز برای اندازه‌گیری متغیرهای این تحقیق را افشا نموده باشند و در نهایت با توجه به شرایط در نظر گرفته‌شده تعداد ۱۰۴ شرکت به عنوان نمونه آماری برگزیده شدند.

مدل و متغیرهای پژوهش

استراتژی هزینه یک شرکت به طور قابل توجهی تحت تاثیر استراتژی‌های هزینه شرکت‌های همگروه در صنعت خود می‌باشد.

مدل آماری برای آزمون فرضیه تحقیق به صورت زیر می‌باشد:

$$\begin{aligned} Cost_{it} = & \beta_0 + \beta_1 PCost_{it} + \beta_2 Growth_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 Cash_{it} + \\ & \beta_5 Age_{it} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 Ret_{it} + \beta_8 PGrowth_{it} + \beta_9 PLev_{it} + \\ & \beta_{10} PCash_{it} + \beta_{11} PAge_{it} + \beta_{12} PSize_{it} + \beta_{13} PROA_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

COST = استراتژی هزینه‌گرا (استراتژی هزینه‌گرایی شرکت‌ها با استفاده از نسبت هزینه به درآمد شرکت‌ها محاسبه می‌گردد؛ افزایش نسبت هزینه به درآمد دلالت بر آن دارد که شرکت‌ها استراتژی مناسبی جهت بهینه‌سازی هزینه‌های خود ندارد و شرکت‌هایی که دارای نسبت هزینه به درآمدی بالاتر از میانگین نسبت هزینه به درآمد در صنعت خود داشته‌باشند به معنی تمایل شرکت‌ها در گرایش به استراتژی هزینه‌گرا است)

PCost = میانگین استراتژی هزینه‌گرا صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد

Growth = رشد فروش شرکت

$$Growth = \frac{\text{خالص فروش شرکت}_t - \text{خالص فروش شرکت}_{t-1}}{\text{خالص فروش شرکت}_t}$$

Lev = نسبت بدهی‌های شرکت

$$Lev = \frac{\text{کل بدهی‌های شرکت}_t}{\text{کل دارایی‌های شرکت}_t}$$

Cash = نسبت وجه نقد شرکت

$$\text{Cash} = \frac{\text{مانده وجه نقد شرکت}_t}{\text{کل دارایی های شرکت}_t}$$

Age = عمر شرکت (از طریق لگاریتم مدت زمانی که شرکت توسط بورس پذیرفته شده محاسبه می گردد)

Size = اندازه شرکت (از طریق لگاریتم طبیعی دارایی های شرکت محاسبه می گردد)

Ret = بازدهی سهام شرکت و از رابطه زیر محاسبه می شود:

$$\text{Ret}_{i,t} = \frac{(P_{t+1} - P_t) + D + M + N}{P_t}$$

Pt+1 = قیمت در روز پس از tام

Pt = قیمت در روز tام

D = سود خالص

M = مزایای حق تقدم

N = مزایای سود سهمی

PGrowth = رشد فروش صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد

$$\text{PGrowth} = \frac{\text{میانگین فروش صنعت}_t - \text{میانگین فروش صنعت}_{t-1}}{\text{میانگین فروش صنعت}_t}$$

PLev = نسبت بدهی های صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد

$$\text{PLev} = \frac{\text{میانگین بدهی های صنعت}_t}{\text{میانگین دارایی های صنعت}_t}$$

PCash = نسبت وجه نقد صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد

$$\text{PCash} = \frac{\text{میانگین وجه نقد صنعت}_t}{\text{میانگین دارایی های صنعت}_t}$$

Page = عمر صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد (برابر است با لگاریتم مدت زمانی که

از ورود شرکت های صنعت به بورس گذشته است)

PSize = اندازه صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد (برابر با است با لگاریتم طبیعی میانگین کل

دارایی های صنعت)

PROA = بازدهی دارایی های صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد

سنجش استراتژی‌های هزینه‌... / کوچک‌زاده‌تهدمتن، رهنمای رودپشتی، کردلوئی، شاهرودیانی و قاسمی

$$PROA = \frac{\text{میانگین سود خالص صنعت}_t}{\text{میانگین دارایی‌های صنعت}_t}$$

استراتژی بهای تمام‌شده یک شرکت به طور قابل توجهی تحت تاثیر استراتژی‌های بهای تمام‌شده شرکت‌های همگروه در صنعت خود می‌باشد.

مدل آماری برای آزمون فرضیه تحقیق به صورت زیر می‌باشد:

$$\begin{aligned} \text{Cost of goods sold}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 P\text{Cost of goods sold}_{it} + \beta_2 \text{Growth}_{it} + \beta_3 \text{Lev}_{it} + \beta_4 \text{Cash}_{it} + \\ & \beta_5 \text{Age}_{it} + \beta_6 \text{Size}_{it} + \beta_7 \text{Ret}_{it} + \beta_8 P\text{Growth}_{it} + \beta_9 P\text{Lev}_{it} + \\ & \beta_{10} P\text{Cash}_{it} + \beta_{11} P\text{Age}_{it} + \beta_{12} P\text{Size}_{it} + \beta_{13} PROA_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Cost of goods sold = استراتژی بهای تمام‌شده (استراتژی بهای تمام‌شده شرکت‌ها با استفاده از نسبت بهای تمام‌شده به فروش شرکت‌ها محاسبه می‌گردد؛ افزایش نسبت بهای تمام‌شده به فروش دلالت بر آن دارد که شرکت‌ها، استراتژی مناسبی جهت بهینه‌سازی بهای تمام‌شده خود ندارد و شرکت‌هایی که دارای نسبت بهای تمام‌شده به فروش بالاتر از میانگین نسبت بهای تمام‌شده به فروش در صنعت خود داشته‌باشند به معنی تمایل شرکت‌ها در گرایش به استراتژی بهای تمام‌شده بزرگ‌است) PCost of goods sold = میانگین استراتژی بهای تمام‌شده صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد استراتژی موجودی کالا یک شرکت به طور قابل توجهی تحت تاثیر استراتژی‌های موجودی کالا شرکت‌های همگروه در صنعت خود می‌باشد.

مدل آماری برای آزمون فرضیه تحقیق به صورت زیر می‌باشد:

$$\begin{aligned} \text{Inventory}_{it} - \beta_0 + \beta_1 P\text{Inventory}_{it} + \beta_2 \text{Growth}_{it} + \beta_3 \text{Lev}_{it} + \\ \beta_4 \text{Cash}_{it} + \beta_5 \text{Age}_{it} + \beta_6 \text{Size}_{it} + \beta_7 \text{Ret}_{it} + \beta_8 P\text{Growth}_{it} + \beta_9 P\text{Lev}_{it} + \\ \beta_{10} P\text{Cash}_{it} + \beta_{11} P\text{Age}_{it} + \beta_{12} P\text{Size}_{it} + \beta_{13} PROA_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Inventory = استراتژی موجودی کالا (استراتژی موجودی کالا شرکت‌ها با استفاده از نسبت موجودی کالا به دارایی‌های شرکت‌ها محاسبه می‌گردد؛ افزایش نسبت موجودی کالا به دارایی‌ها دلالت بر آن دارد که شرکت‌ها با توجه شرایط آتی اقتصادی و تورمی کشور سعی در داشتن ذخایر بالای موجودی مواد و کالا دارند، البته اگر شرایط کشور به صورت تورمی نبود، کمتر بودن میزان موجودی کالا حکایت از استراتژی مناسب موجودی کالا بود، اما در شرایط تورمی و وضعیت جاری کشور هر چقدر میزان موجودی کالا شرکت‌ها دارای حجم بالاتری باشد، نشان از استراتژی بهتر و مناسب‌تر جهت کاهش هزینه‌ها و بهای تمام‌شده می‌باشد).

P Inventory = میانگین استراتژی موجودی کالا صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد.

استراتژی موجودی نقدی اضافی یا ناکافی یک شرکت به طور قابل توجهی تحت تاثیر استراتژی های موجودی نقدی اضافی یا ناکافی شرکت های همگروه در صنعت خود می باشد.

مدل آماری برای آزمون فرضیه تحقیق به صورت زیر می باشد :

$$CashESTERTEGY_{it} = \beta_0 + \beta_1 PCashESTERTEGY_{it} + \beta_2 Growth_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 Cash_{it} + \beta_5 Age_{it} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 Ret_{it} + \beta_8 PGrowth_{it} + \beta_9 PLev_{it} + \beta_{10} PCash_{it} + \beta_{11} PAge_{it} + \beta_{12} PSize_{it} + \beta_{13} PROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

P Cash = میانگین استراتژی موجودی نقدی اضافی یا ناکافی صنعتی که شرکت در آن فعالیت دارد.

برای تعیین میزان وجه نقد بهینه، از متغیرهای موجود در تحقیق اولروپیکون ۲۰۱۲ استفاده شده است.

$$Cash_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 [Market - to - Book]_{i,t} + \beta_2 [Sales Growth]_{i,t} + \beta_3 [Firm Size]_{i,t} + \beta_4 [Cash from Opration]_{i,t} + \beta_5 [Net Working Capital]_{i,t} + \beta_6 [Capital Expenditure]_{i,t} + \beta_7 [R\&D]_{i,t} + \beta_8 [Dividend Dummy]_{i,t} + \beta_9 [Firm Age]_{i,t} + \beta_{10} [Tax Burden]_{i,t} + \beta_{11} [Year Dummies]_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Cash = مانده وجه نقد نگهداری شده در شرکت

Market - to - Book = ارزش بازار به ارزش دفتری دارایی های شرکت

Sales Growth = رشد فروش شرکت

Firm Size = اندازه شرکت برابر با لگاریتم کل فروش شرکت

Cash from Opration = وجه نقد حاصل از عملیات

Net Working Capital = (وجه نقد-مجموع دارایی ها) ÷ (وجه نقد-سرمایه در گردش)

Capital Expenditure = (وجه نقد-مجموع دارایی ها) ÷ (مخارج سرمایه ای)

R&D = مخارج تحقیق و توسعه

Dividend Dummy = یک متغیر موهومی که اگر شرکت در سال گذشته سود تقسیمی داشته

باشد برابر ۱ و در غیر این صورت برابر صفر می باشد .

Firm Age = عمر شرکت

Tax Burden = (وجه نقد-مجموع دارایی ها) ÷ (هزینه مالیات)

Year Dummies = یک متغیر موهوم که اگر عمر شرکت بزرگتر از میانگین عمر شرکت های

نمونه آماری باشد برابر ۱ و در غیر این صورت برابر صفر می باشد.

سنجش استراتژی‌های هزینه‌... / کوچک‌زاده‌تهدمتن، رهنمای رودپشتی، کردلوئی، شاهوردیانی و قاسمی

Excess Cash = مازاد وجه نقد = $\text{Max}(0, \text{insufficient/excess cash})$

Leverage = نسبت بدهی‌های شرکت (وجه نقد-مجموع دارایی‌ها) ÷ (مجموع بدهی‌ها)

Insufficient Cash = کسری وجه نقد = $\text{Min}(0, \text{insufficient/excess cash}) \times (-1)$

متغیرهای مازاد و کسری وجه نقد پس از محاسبه، بر مجموع دارایی‌ها منهای وجه نقد تقسیم خواهند شد.

CashESTERTEGY = (در نهایت اگر شرکت‌ها دارای اضافی وجه نقد باشند برابر با ۱ و اگر

دارای کسری وجه نقد باشند برابر با ۰)

یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون فرضیه اول:

متغیرها	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره آزمون t	احتمال آزمون t
PCost	۰,۹۸۶	۰,۰۳۸۹	۲۵,۳۲۳	۰,۰۰۰
GROWTH	۰,۲۲۱	۰,۰۰۵	۴۰,۱۷۳	۰,۰۰۰
LEV	۰,۲۰۴	۰,۰۰۵	۳۶,۵۳۷	۰,۰۰۰
CASH	۰,۵۳۲	۰,۰۱۵	۳۴,۱۰۷	۰,۰۰۰
AGE	۰,۴۵۰	۰,۰۴۳	۱۰,۳۲۴	۰,۰۰۰
SIZE	۰,۸۵۳	۰,۰۴۱	۲۰,۸۹۶	۰,۰۰۰
RET	۰,۲۸۱	۰,۰۰۸۳	۳۳,۷۳۲	۰,۰۰۰
PGROWTH	۰,۳۹۵	۰,۰۲۹	۱۳,۵۵۱	۰,۰۰۰
PLEV	۰,۴۵۱	۰,۰۵۵	۸,۱۹۹	۰,۰۰۰
PCASH	۰,۲۰۶	۰,۰۲۱	۹,۳۸۴۰	۰,۰۰۰
PAGE	۰,۲۸۳	۰,۰۲۷	۱۰,۱۴۰	۰,۰۰۰
PSIZE	۰,۵۲۸	۰,۰۲۱	۲۵,۳۴۸	۰,۰۰۰
PROA	۰,۷۱۵	۰,۰۷۴	۹,۶۵۲	۰,۰۰۰
C	۰,۵۷۱	۰,۰۷۵	۷,۵۲۱	۰,۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۷۲۲	معیار دوربین واتسون		۲,۱۲۵۴۶۳
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۷۲۲			
آماره F فیشر	۲۴۲,۹۷۰			
احتمال F فیشر	۰,۰۰۰			

(منبع: یافته‌های محقق)

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / دوره ۱۴ / شماره ۵۵ / تابستان ۱۴۰۲

سطح معنی داری آماره f کمتر از پنج صدم می باشد بنابراین فرضیه تایید می گردد و با توجه به این که مقدار آماره t مربوط به متغیر مستقل دارای سطح معنی داری کمتر از $0/05$ می باشد، لذا فرضیه تایید می گردد. همچنین با توجه به آماره t چنین می توان بیان داشت که استراتژی هزینه یک شرکت به طور قابل توجهی تحت تاثیر استراتژی های هزینه شرکت های همگروه در صنعت خود می باشد.

نتایج آزمون فرضیه دوم:

متغیرها	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره آزمون t	احتمال آزمون t
PCOST_OF_GOODS_SOLD	۰,۱۱۷	۰,۰۱۵	۷,۶۰۱	۰,۰۰۰
GROWTH	۰,۰۶۱	۰,۰۰۳	۱۹,۷۱۸	۰,۰۰۰
LEV	۰,۰۳۹	۰,۰۰۹	۴,۲۹۲	۰,۰۰۰
CASH	۰,۰۱۳	۰,۰۰۶	۲,۱۶۶	۰,۰۳۱
AGE	۰,۱۲۴	۰,۰۲۷	۴,۴۵۶	۰,۰۰۰
SIZE	۰,۰۱۵	۰,۰۰۶	۲,۷۶۹	۰,۰۰۶
RET	۰,۰۰۴	۰,۰۱۶	۰,۲۷۲	۰,۷۸۵
PGROWTH	۰,۲۵۱	۰,۰۸۱	۳,۰۸۷	۰,۰۰۲
PLEV	۰,۵۱۲	۰,۰۳۳	۱۵,۱۶۵	۰,۰۰۰
PCASH	۰,۵۶۹	۰,۰۳۴	۱۶,۵۴۳	۰,۰۰۰
PAGE	۰,۰۱۱	۰,۰۰۲	۴,۰۷۱	۰,۰۰۰
PSIZE	۰,۰۴۲	۰,۰۰۹	۴,۶۰۱	۰,۰۰۰
PROA	۰,۰۰۶	۰,۰۰۲	۳,۱۴۹	۰,۰۰۲
C	۰,۱۲۹	۰,۰۳۲	۳,۹۶۴	۰,۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۵۸۰	معیار دوربین واتسون	۱,۹۴۸	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۵۶۱			
فیشر F آماره	۹۸,۱۵۰			
فیشر F احتمال	۰,۰۰۰۰			

(منبع: یافته های محقق)

سطح معنی داری آماره f کمتر از پنج صدم می باشد بنابراین فرضیه تایید می گردد و با توجه به این که مقدار آماره t مربوط به متغیر مستقل دارای سطح معنی داری کمتر از $0/05$ می باشد، لذا فرضیه تایید می گردد. همچنین با توجه به آماره t چنین می توان گفت که استراتژی بهای تمام شده یک

سنجش استراتژی‌های هزینه... / کوچک‌زاده‌تهدمتن، رهنمای رودپشتی، کردلوئی، شاهرودیانی و قاسمی

شرکت به طور قابل توجهی تحت تاثیر استراتژی‌های بهای تمام‌شده شرکت‌های همگروه در صنعت خود می‌باشد.

نتایج آزمون فرضیه سوم:

متغیرها	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره آزمون t	احتمال آزمون t
PINVENTORY	۰,۵۳۲	۰,۰۱۵	۳۴,۱۰۷	۰,۰۰۰
GROWTH	۰,۸۵۳	۰,۰۴۰	۲۰,۸۹۶	۰,۰۰۰
LEV	۰,۳۹۵	۰,۰۲۹	۱۳,۵۵۱	۰,۰۰۰
CASH	۰,۶۳۵	۰,۱۰۱	۶,۲۳۳	۰,۰۰۰
AGE	۰,۸۵۴	۰,۰۸۴	۱۰,۱۴۰	۰,۰۰۰
SIZE	۰,۱۵۱	۰,۰۱۸	۸,۲۳۵	۰,۰۰۰
RET	۰,۵۷۱	۰,۰۷۵	۷,۵۲۱۴	۰,۰۰۰
PGROWTH	۰,۰۶۳۶	۰,۰۰۵	۱۲,۵۲۴	۰,۰۰۰
PLEV	۰,۰۰۲	۰,۰۰۰۲	۱۱,۲۵۴	۰,۰۰۰
PCASH	۰,۶۵۴	۰,۰۶۸	۹,۵۲۴۴	۰,۰۰۰
PAGE	۰,۹۸۶	۰,۰۳۸	۲۵,۳۲۳	۰,۰۰۰
PSIZE	۰,۲۰۴	۰,۰۰۵	۳۶,۵۳۷	۰,۰۰۰
PROA	۰,۸۷۳	۰,۰۲۵	۳۴,۱۰۷	۰,۰۰۰
C	۰,۴۵۰	۰,۰۴۳	۱۰,۳۲۴	۰,۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۶۶۷	معیار دوربین واتسون		۱,۹۳۶
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۶۴۵			
فیشر F آماره	۲۹۷,۵۸۶			
فیشر F احتمال	۰,۰۰۰۰			

(منبع: یافته‌های محقق)

سطح معنی داری آماره f کمتر از پنج صدم می‌باشد بنابراین فرضیه تایید می‌گردد و با توجه به این که مقدار آماره t مربوط به متغیر مستقل دارای سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، لذا فرضیه تایید می‌گردد. همچنین با توجه به آماره t چنین می‌توان گفت که استراتژی موجودی کالای یک شرکت به طور قابل توجهی تحت تاثیر استراتژی‌های موجودی کالای شرکت‌های همگروه در صنعت خود می‌باشد.

نتایج آزمون فرضیه چهارم:

متغیرها	ضریب برآوردی	خطای استاندارد	آماره آزمون t	احتمال آزمون t
PCashESTERTEGY	۰,۷۹۳	۰,۱۳۷	۵,۷۵۰	۰,۰۰۰۰
GROWTH	۰,۹۵۸	۰,۱۳۰	۷,۳۵۳	۰,۰۰۰۰
LEV	۰,۳۹۶	۰,۱۲۰	۳,۲۸۱	۰,۰۰۰۰
CASH	۰,۳۶۶	۰,۰۹۰	۴,۰۵۱	۰,۰۰۰۰
AGE	۰,۳۹۲	۰,۰۹۰	۴,۳۳۶	۰,۰۰۰۰
SIZE	۰,۶۹۱	۰,۱۵۹	۴,۳۳۳	۰,۰۰۰۰
RET	۰,۲۸۱	۰,۱۰۲	۲,۷۴۷	۰,۰۰۰۸
PGROWTH	۰,۵۶۶	۰,۱۶۴	۳,۴۴۵	۰,۰۰۰۰
PLEV	۰,۸۵۳	۰,۰۴۰	۲۰,۸۹۶	۰,۰۰۰۰
PCASH	۰,۲۸۲	۰,۰۰۸	۳۳,۷۳۲	۰,۰۰۰۰
PAGE	۰,۴۵۱	۰,۰۵۵	۸,۱۹۹	۰,۰۰۰۰
PSIZE	۰,۲۰۶	۰,۰۲۲	۹,۳۸۴	۰,۰۰۰۰
PROA	۰,۲۸۳	۰,۰۲۷	۱۰,۱۴۰	۰,۰۰۰۰
C	۰,۵۳۹	۰,۰۲۱	۲۵,۳۴۸	۰,۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۶۵۷	معیار دوربین واتسون		۲,۱۱۹
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۶۲۷			
فیشر F آماره	۹۸,۸۵۷			
فیشر F احتمال	۰,۰۰۰۰			

(منبع: یافته های محقق)

سطح معنی داری آماره f کمتر از پنج صدم می باشد بنابراین فرضیه تایید می گردد و با توجه به این که مقدار آماره t مربوط به متغیر مستقل دارای سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ می باشد، لذا فرضیه تایید می گردد. همچنین با توجه به آماره t چنین می توان بیان داشت که استراتژی موجودی نقدی اضافی یا ناکافی یک شرکت به طور قابل توجهی تحت تاثیر استراتژی های موجودی نقدی اضافی یا ناکافی شرکت های همگروه در صنعت خود می باشد.

آنچه که از نتایج فرضیه های تحقیق می توان استنباط نمود، این مطلب می باشد که استراتژی های شرکت ها تحت تاثیر استراتژی های شرکت های همگروه در صنعت خود می باشد، نتایج حاصل شده از آزمون فرضیه های تحقیق نشان داده است که استراتژی های هزینه، بهای تمام شده، وجه نقد و موجودی

سنجش استراتژی‌های هزینه... / کوچک‌زاده‌تهدمتن، رهنمای رودپشتی، کردلوئی، شاهرودیانی و قاسمی

کالا، همگی تحت تاثیر استراتژی‌های مشابه خود در شرکت‌های همگروه در صنعت هستند، البته باید این مطلب را در نظر داشت که مدیران شرکت‌ها برای این که تحت تاثیر انتقادهای سهامداران عمده و هیات مدیره و همچنین سایر ذینفعان و ناظرین بر عملکرد مدیریت قرار نگیرند، در شرکت‌ها سعی بر اجرای استراتژی‌هایی می‌گیرند که همراستا با استراتژی‌های مشابه اتخاذ شده در شرکت‌های همگروه در صنعت باشد و آنچه دارای اهمیت ویژه‌ای است، این مطلب می‌باشد که تمرکز اصلی استراتژی شرکت‌ها بر اساس وجوه مالی تصمیم‌های راهبردی می‌باشد، لذا این موضوع حاکی از ارتباط تنگاتنگ با منافع سهامداران و همچنین با بازار سرمایه دارد. در هر صورت، یک راهبرد مالی مناسب بمانند یک راهبرد سطح شرکت و راهبرد رقابتی مناسب، کلیه ذینفعان داخلی و خارج سازمانی را مدنظر می‌گیرد؛ همچنین نظریه‌های بازار سرمایه و پژوهش‌های موجود در این رابطه به طور اساسی بر سطح اقتصاد کلان تمرکز می‌نماید، این در حالی است که راهبردهای مالی ویژه بوده و بر اساس الزامات شرکت‌ها و حتی در برخی از موارد برای بخش‌های فرعی داخل شرکت به تدوین درمی‌آید. راهبردهای مالی را می‌شود به صورت مفهومی که دارای دو بخش اصلی است، تعریف کرد: اولین بخش این مفهوم به بهترین شیوه تأمین وجوه لازم هر سازمان مرتبط می‌باشد. دومین بخش آن شامل مدیریت استفاده این وجوه داخل سازمان است که شامل تصمیم‌گیری در مورد تقسیم و توزیع سود یا سرمایه‌گذاری مجدد در سازمان است.

بحث و نتیجه‌گیری

راهبرد سرپرستی، بنگاه را از منظر منابع و توانمندی‌های قابل بکارگیری آن در خلق ارزش و هم‌افزایی موردنظر مدیران ارشد، مورد بررسی قرار می‌دهد، لذا بر اساس دیدگاه کمپل، گولد و الکساندر در شرکت‌هایی که در چند زمینه فعالیت می‌کنند، آنها از طریق سرپرستی فعالیت‌های خود است که موفق به خلق ارزش می‌گردند. در مقایسه با سایر شرکت‌ها، شرکت‌های مادر تخصصی ارزش بیشتری خلق می‌نمایند که ریشه در اختیار فعالیت‌ها دارد. در واقع این شرکت‌ها دارای مزیت سرپرستی می‌باشند. در سرپرستی می‌توان با تمرکز و تکیه بر شایستگی‌های اساسی شرکت مادر و بهره‌گیری از ارتباط بین شرکت مادر و واحدهای تجاری، راهبرد بنگاه را به وجود آورد. استراتژی شرکت‌ها تحت تاثیر عوامل مختلفی می‌تواند قرار بگیرد که این تحقیق به دنبال سنجش استراتژی‌های هزینه، بهای تمام‌شده، وجه نقد و موجودی کالا بر اساس تصمیم‌های متجانس در شرکت‌های همگروه صنعت می‌باشد. نتایج حاصل شده از آزمون فرضیه‌های تحقیق نشان داد که استراتژی‌های هزینه، بهای تمام‌شده، وجه نقد و موجودی کالا تحت تاثیر استراتژی‌های شرکت‌های همگروه در صنعت خود

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / دوره ۱۴ / شماره ۵۵ / تابستان ۱۴۰۲

می باشند و استراتژی های شرکت های همگروه در صنعت تاثیر مستقیم بر استراتژی های هزینه، بهای تمام شده، وجه نقد و موجودی کالای شرکت ها داشته است.

چن و همکاران، ۲۰۱۹ در تحقیق در بورس اوراق بهادار کشور چین به بررسی تاثیر تصمیم گیری های متناظر بر دو مولفه وجه نقد و میزان سرمایه گذاری شرکت ها طی سالهای ۱۹۹۹ تا ۲۰۱۶ پرداختند. یافته های تحقیقات ایشان نشان داده که در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار چین، وجه نقد و سرمایه گذاری ها تحت تاثیر میزان سرمایه گذاری های متناظر صورت گرفته در سایر شرکت های همگروه خود انجام شده، همراستا است. یافته های پژوهش جیمز و همکاران ۲۰۱۷ نیز نشان داد که مدل قیمت گذاری توزیع بازدهی دایویگ شیوه موثری برای اندازه گیری ناکارآمدی هر راهبرد سرمایه گذاری در محیطی با چند دوره می باشد. در این مطالعه که به ارزیابی شماری از راهبردهای سرمایه گذاری معروف متأثر از نرخ بهره تصادفی بوده، قیمت گذاری توزیع بازدهی را با به کارگیری سه شیوه اصلی تعمیم می دهد. در مرحله اول بایستی فرمول عملیاتی برای محاسبه نمودن میزان ناکارآمدی راهبرد به وجود آید؛ سپس در مرحله بعدی، از شش افق سرمایه گذاری متفاوت استفاده شده که با هدف فراهم کردن تسهیلات برای سرمایه گذاران در بازه های زمانی یک ماه تا پنج سال (کوتاه مدت و بلند مدت) به کار گرفته می شود. در نهایت، خاصیت تصادفی نرخ بهره را در مدل قیمت گذاری توزیع بازدهی با استفاده از دو شیوه نرخ بهره ادغام می گردد، لذا با استفاده این روش، ناکارآمدی سه راهبرد سرمایه گذاری محبوب بررسی می گردد. یافته های شبیه سازی شده نشان می دهد که مقادیر ناکارآمدی به طور قابل توجهی زمانی که افق راهبرد سرمایه گذاری بلندمدت شده یا در مواقعی که نرخ بهره کوتاه مدت تصادفی بوده، افزایش یافته است. به صورت کلی، راهبرد متوقف کردن ضرر مناسب تر از دو راهبرد دیگر از منظر میزان ناکارآمدی به تحقق می رسد. یافته های حاصل شده از پژوهش پوراس و متنو (۲۰۱۱) که به مطالعه رابطه حاکمیت شرکتی، رقابت بازار و تصمیم های سرمایه گذاری بین شرکت های بورسی مکزیکی به فعالیت تولیدی مشغول هستند، نشان داد که رقابت در بازار باعث توجه به تصمیم گیری در مورد سرمایه گذاری شده و رقابت توانسته به عنوان مکانیزمی کارآمد منجر به رشد اقتصادی برآمده از افزایش عملکرد شرکت ها گردد.

راهبرد را می توان راه و روش تحقق ماموریت ها و دستیابی به اهداف سازمان محسوب نمود، به طوری که از این طریق سازمان، با شناخت تهدیدها و فرصت های محیطی سعی می نماید که با استفاده قوت های داخلی از فرصت های محیطی استفاده نموده و ریسک های منفی حاصل از تهدیدات و نقاط ضعف داخلی را با انتخاب استراتژی های تدافعی مناسب پوشش دهد. در بررسی راهبردها درباره نحوه

سنجش استراتژی‌های هزینه... / کوچک‌زاده‌تهدمتن، رهنمای رودپشتی، کردلوئی، شاهوردیانی و قاسمی

انتخاب راهبردها بحث می‌شود که چگونه می‌توان به بهترین شکل ممکن ماموریت سازمان را محقق نمود. به طور کلی بررسی همزمان ماموریت سازمان و راهبردها و همچنین بررسی اطلاعات داخلی و خارجی شرکت، مبنایی فراهم‌می‌سازد که با تکیه بدان راهبردهای قابل اجرا را شناسایی و ارزیابی نمود. اتخاذ راهبردهای موثر باعث می‌گردند که سازمان طی یک مسیر مشخص رشد نموده و جایگاه موردنظر خود در صنعت را به دست آورد. بدین لحاظ تجزیه و تحلیل محیطی و شناخت نقاط قوت و ضعف داخلی با توجه به ماموریت سازمان و سپس انتخاب استراتژی‌های مناسب ضروری می‌باشد. باوجود این که موضوع تا حدود زیادی درست می‌باشد، اما هر سازمانی که به وجود می‌آید، همواره پس از بقا تلاش در جهت توسعه دارد. این توسعه بر اساس اهداف شرکت شکل می‌گیرد. هرچند که جمیع مواردی چون ماموریت سازمانی، اهداف استراتژیک و فعالیت‌های تدوینی در هر سازمانی باعث تفاوت از سازمان دیگر می‌گردد، اما سازمان‌ها معمولاً در صنعتی که فعال هستند، مشابهت بسیار بالایی به شرکت‌های فعال در صنعت خود دارد. بنابراین باید دانست که استراتژی‌های شرکت‌ها تحت تاثیر استراتژی‌های شرکت‌های همگروه در صنعت خود می‌باشد تا بتوانند به فروش بالاتر و در نهایت به عملکرد و سودآوری بالاتری دست یابند. آنچه حایز اهمیت بوده و در این تحقیق بیشتر مورد توجه بوده است، استراتژی‌هایی است که می‌تواند تحت تاثیر استراتژی‌های شرکت‌های همگروه در صنعت خود باشند؛ لذا حتی با وجود یکتا بودن ماموریت، اهداف و همچنین فعالیت‌های بنگاه‌ها، همه آنها در وضعیت کلی در هر شاخه‌ای که فعالیت می‌نمایند به دنبال بقا و پیشرفت هستند. براین اساس، می‌توان استراتژی‌های سازمان‌ها را در حالت کلی در هر زمینه‌ای که فعالیت داشته‌باشند وابسته به صنعتی که در آن فعال هستند، دانست؛ زیرا کپی نمودن فعالیت‌ها در شرکت‌های مختلف و همچنین به دلیل شبیه بودن فعالیت در شرکت‌های همگروه در صنعت، وجود استراتژی‌های متجانس و همراستا در شرکت‌هایی که در یک صنعت فعالیت می‌کنند، اهمیت ویژه‌ای دارد. انواع استراتژی‌های اصلی شرکت‌ها در راستای فروش محصولات که یک صنعت خاص تولید می‌کند و تقریباً شبیه به هم هستند، می‌تواند شامل استراتژی‌های سرمایه‌گذاری شرکت، استراتژی‌های هزینه شرکت، استراتژی‌های بهای تمام‌شده شرکت، استراتژی‌های حمایت از سهامداران خرد شرکت، استراتژی‌های تجدید ارزیابی شرکت، استراتژی‌های افزایش سرمایه شرکت، استراتژی‌های موجودی کالای شرکت، استراتژی موجودی نقدی اضافی، استراتژی موجودی نقدی ناکافی، استراتژی دارایی سنگین، استراتژی دارایی سبک، استراتژی کثرت بدهی باشد که همگی آنها تحت تاثیر استراتژی‌های سایر شرکت‌های همگروه در صنعت خود می‌باشد.

راهبردها باعث می‌شوند که بنگاه‌های اقتصادی با طی سیر تدریجی از حالت کنونی خود پا فراتر

گذاشته و بتوانند در آینده به موقعیت هدف گذاری شده، دست پیدا نمایند. در انتخاب استراتژی‌های هر کسب و کار، تجزیه و تحلیل محیط خارجی و وضعیت داخلی و همچنین لحاظ ماموریت سازمان، برای بررسی و انتخاب راهبردها الزامی می‌نماید و بایستی توجه داشت هر سازمان از مرحله تولید تا مرحله زوال، پیوسته یک هدف مشخص داشته که همانا تداوم کسب و کار و رشد سازمان می‌باشد. البته به دنبال این اهداف، اهداف دیگری نیز مانند ارایه محصولات که کیفیت مناسب داشته و قیمت آنها نیز رقابتی باشد و همچنین کسب رضایت سایر ذینفعان می‌باشد. رقابت فزاینده در بازار و تطابق بهنگام با تغییرات محیطی، وجود دیدگاه بلندمدت، افزایش عملکرد بهتر در قیاس با رقبا، تنوع فعالیت‌ها راز موفقیت هر کسب و کاری است.

از دیدگاه مدیریت مالی، مراد از کانون توجه آن است که آیا کسب و کار مسائلی چون افزایش حاشیه سود و کاهش بهای تمام شده از طریق راهبردهایی مانند جایگزینی دارایی‌های فرسوده و قدیمی با دارایی‌های جدید و به روز و نیز بالابردن ظرفیت تولید و دستیابی به تنوع بیشتر در انواع خدمات و محصولات ارائه شده با به کارگیری سرمایه‌گذاری بیشتر و توجه به طرح‌های توسعه‌ای مدنظر قرار داده است؟ یا این که آیا مسائلی چون سیاست‌های تقسیم سود، نحوه و کیفیت حضور در بازار سرمایه و تامین وجوه مورد نیاز از طریق این بازار اولویت آن می‌باشد؟ براساس تئوری نقاط مرجع راهبردی بیان می‌شود که سازمان، تکیه خود را بر محیط داخلی متمرکز کرده و در این حالت بیان می‌شود که کانون توجه سازمان، بیشتر تکیه بر محیط خارج سازمانی دارد. آنچه حایز اهمیت است، این مطلب می‌باشد که چه استراتژی‌هایی بر فعالیت شرکت بیشترین تاثیر را داشته و در نهایت منجر به ایجاد بهترین عملکرد برای شرکت‌ها می‌شود؛ بنابراین معمولاً شرکت‌ها برای اینکه از صحت استراتژی‌هایی که در مجموعه خود برمی‌گزینند و اجرا می‌کنند به سراغ گزینه‌های مطمئن‌تر می‌روند که قبلاً مورد آزمون قرار گرفته شده‌اند و مورد استفاده قرار گرفته‌اند در این راستا می‌توان بیان داشت که بکارگیری استراتژی‌های شرکت‌های فعال در صنعت بهترین گزینه می‌باشند؛ بنابراین در این تحقیق به بررسی اثرات استراتژی‌های هزینه شرکت، استراتژی‌های بهای تمام شده شرکت، استراتژی‌های موجودی کالای شرکت، استراتژی موجودی نقدی اضافی، استراتژی موجودی نقدی ناکافی که تحت تاثیر استراتژی‌های شرکت‌های همگروه در صنعت خود می‌باشند، پرداخته شد و نتایج حاصل شده حاکی از آن است که استراتژی‌های شرکت‌های همگروه در صنعت تاثیر مستقیم بر استراتژی‌های هزینه شرکت، استراتژی‌های بهای تمام شده شرکت، استراتژی‌های موجودی کالای شرکت، استراتژی موجودی نقدی اضافی، استراتژی موجودی نقدی ناکافی در شرکت‌های همگروه در صنعت خود دارد.

منابع

- (۱) رضایی دولت آبادی، حسین و غلامی چریانی، سمیرا، ۱۳۹۹، تحلیل میزان تاثیرگذاری استراتژی‌های کسب و کار بر عملکرد صادراتی با توجه به نقش میانجی استراتژی‌های بازاریابی و نوآوری مطالعه موردی: (شرکت‌های صادرکننده کالا در شهرستان اصفهان)، پنجمین کنفرانس بین‌المللی تحقیقات بین‌رشته‌ای در مدیریت، حسابداری و اقتصاد در ایران، تهران،
- (۲) سروره عظیم‌زاده، نیلوفر و تائی، امیرحسین، ۱۴۰۰، بررسی تاثیر مالکیت خانوادگی بر هزینه‌های نمایندگی با در نظر گرفتن استراتژی کسب و کار، پنجمین کنفرانس بین‌المللی مطالعات مدیریت اقتصاد و حسابداری صنعت محور، تهران،
- (۳) صاحب‌الداری، مینو، ۱۴۰۰، تاثیر همسوکردن استراتژی‌های کسب و کار، فناوری اطلاعات و بازاریابی بر عملکرد شرکت، دومین کنفرانس بین‌المللی چالش‌ها و راهکارهای نوین در مهندسی صنایع و مدیریت و حسابداری، دامغان،
- (۴) ممرآبادی، مسعود و غفوریان شاگردی، امیر و شیخ‌الاسلامی، حسین و غفوریان شاگردی، محمدسجاد، ۱۳۹۹، بررسی رابطه بین استراتژی کسب و کار و اصلاح و تعداد موارد ضعف کنترل‌های داخلی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، نخستین همایش ملی تحقیقات کاربردی در اقتصاد پویا، مدیریت و حسابداری نوین، بابل،
- (۵) میرحاج، مه‌ری‌سادات و ساعدی، رحمان، ۱۴۰۰، بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر عملکرد شرکت با در نظر گرفتن نقش استراتژی‌های تجاری شرکت، چهارمین همایش بین‌المللی دانش و فناوری هزاره سوم اقتصاد، مدیریت و حسابداری ایران، تهران،
- 6) Aoun, D. and Hwang, J. (2008). "The Effects of Cash flow and Size on The Investment Decision of ICT Firms". A Dynamic Approach, Information Economics and Policy, 20: 120-134.
- 7) Bond, P., Edmans, A., Goldstein, I., 2012. Real effects of financial markets. Annu. Rev. Financ. Econ. 4 (1), 339–360.
- 8) Chen, Z., Ke, B., Yang, Z., 2013. Minority shareholders' control rights and the quality of corporate decisions in weak investor protection countries: a natural experiment from China. Account. Rev. 88 (4), 1211–1238.
- 9) Edmans, A., Goldstein, I., Jiang, W., 2012a. Feedback Effects and Limits to Arbitrage. Working Paper.
- 10) Edmans, A., Goldstein, I., Jiang, W., 2012b. The real effects of financial markets: the impact of prices on takeovers. J. Financ. 67 (3), 933–971.

- 11) Foucault, T., Fresard, L., 2014. Learning from peers' stock prices and corporate investment. *J. Financ. Econ.* 111 (3), 187–243.
- 12) Fracassi, C., 2012. Corporate Finance Policies and Social Networks. Working Paper.
- 13) Gao, F., & Su, X. (2017). Manufacturing & Service Operations Management. *Manufacturing & Service Operations Management*, 19(1), 84-98.
- 14) Govind Iyer, Deborah McBride, Philip Reckers 2017 " The effect of a decision aid on risk aversion in capital investment decisions" *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 28 (2017) 64–74
- 15) James J. Kung , E-Ching Wub 2017 " An evaluation of some popular investment strategies under stochastic interest rates" *Mathematics and Computers in Simulation* 94 (2017) 96–108
- 16) Lee, C. H., Hoehn, Weiss, M. N., & Karim, S. (2021). Competing both ways: How combining Porter's low cost and focus strategies hurts firm performance. *Strategic Management Journal*, 42(12), 2218-2244.
- 17) Lieberman, M.B., Asaba, S., 2006. Why do firms imitate each other? *Acad. Manage. Rev.* 31 (2), 366–395.
- 18) Mishra, R., Rasheed, A. A., Yasar, M., Napier, R., & Nakkas, A. (2021). Inventory positions in US manufacturing: A competitive dynamics approach. *International Journal of Production Economics*, 238, 108167.
- 19) Milliken, F.J., 1987. Three types of perceived uncertainty about the environment. *Acad. Manage. Rev.* 12 (1), 133–143.
- 20) NGUYEN, D. D., & NGUYEN, A. H. (2020). The impact of cash flow statement on lending decision of commercial banks: Evidence from Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 85-93.
- 21) Ozoguz, A., Rebello, M., 2013. Information, Competition, and Investment Sensitivity to Peer Stock Prices. Working Paper.
- 22) Porras, A.R. and Mateo, C.L. (2011). "Corporate Governance, Market Competition and Investment Decisions in Mexican Manufacturing Firms". *Middle Eastern Finance and Economics*, Issue 10: 94-115.
- 23) Shenglan Chen , Hui Ma 2019 " Peer effects indecision making: Evidence from corporate investment and Cash" *China Journal of Accounting Research* 10 (2019) 167–188
- 24) Song, Z., Tang, W., Zhao, R., & Zhang, G. (2021). Inventory strategy of the risk adverse supplier and overconfident manufacturer with uncertain demand. *International Journal of Production Economics*, 234, 108066.
- 25) Syahputra, H., Sularso, R. A., Suryaningsih, I. B., & Susanto, A. B. (2021). The Effect of Management Capability on the Performance of Batik Smes: The Role

- of Sustainable Innovation Mediation and Business Strategy. PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology, 18(7), 1563-1574.
- 26) Vidhan, K. Goyal, A. and Lehn, B. (2001). "Growth Opportunities and Corporate Debt Policy". The Case of the U.S. Defense Industry. Journal of Financial Economics, 164: 35-59
- 27) Wang, C., Brabenec, T., Gao, P., & Tang, Z. (2021). The Business Strategy, Competitive Advantage and Financial Strategy: A Perspective from Corporate Maturity Mismatched Investment. Journal of Competitiveness, 13(1), 164-181.
- 28) Wen, He. (2009). "Agency Problems, Product Market Competition and Dividend Policy in Japan". University of New South Wales Sydney, NSW 2052, Australia
- 29) Yang, M. J., Li, N., & Lorenz, K. (2021). The impact of emerging market competition on innovation and business strategy: Evidence from Canada. Journal of Economic Behavior & Organization, 181, 117-134.
- 30) Yuan, X., Zhang, X., & Zhang, D. (2020). Analysis of the impact of different forecasting techniques on the inventory Bullwhip effect in two parallel supply chains with a competition effect. Journal of Engineering, 2020.pp. 1-28

-
- 1 Wang
 - 2 Bond et al
 - 3 Edmans et al.
 - 4 Ozoguz and Rebello
 - 5 Foucault and Fresard
 - 6 Lee
 - 7 Fracassi and Dougal et al.
 - 8 Liu and Chen
 - 9 Chen and Lu
 - 10 Lieberman and Asaba
 - 11 Milliken
 - 12 Shenglan Chen, Hui Ma
 - 13 Shenglan Chen, Hui Ma
 - 14 Gao
 - 15 Song
 - 16 Mishra
 - 17 Yuan
 - 18 Gao
 - 19 Aoun, D. and Hwang, J.
 - 20 Vidhan, K. Goyal, A. and Lehn, B
 - 21 Lee
 - 22 Syahputra
 - 23 Shenglan Chen, Hui Ma
 - 24 Nguyan
 - 25 Govind
 - 26 James J
 - 27 Wen, He