



## ارزیابی پیامدهای اقتصادی الگوهای رفتاری مدیران در انتخاب راهبردهای تجاری حوزه مدیریت استراتژیک با تمرکز بر بازده منابع تحت کنترل شرکت‌ها

محمد حسینی<sup>۱</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۵/۰۵ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۷/۱۶

### چکیده

هدف این مقاله ارزیابی تأثیر راهبردهای تجاری مدیران در حوزه مدیریت استراتژیک بر بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها است. راهبردهای استراتژیک مدیریت طبق گونه‌شناسی راهبردی مایلز و اسنو (۲۰۰۳) و دیدگاه بتلی و همکاران (۲۰۱۳) مشتمل بر سه نوع تدافعی، تحلیل‌گرایانه و تهاجمی مورد بررسی قرار گرفته‌اند. برای محاسبه شاخص راهبردهای تجاری از رتبه ترکیبی امتیاز استراتژی‌ها طبق معیارهای تمایل شرکت به جستجوی محصول جدید، توانایی در تولید و توزیع مؤثر کالا و خدمات، رشد سرمایه‌گذاری شرکت، تمرکز شرکت بر بهره‌گیری از کالا و خدمات جدید، ثبات سازمانی شرکت و تعهد شرکت به کارایی تکنولوژیکی استفاده شده است. همچنین جهت ارزیابی بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها از معیار عملکرد مالی در قالب بازده دارایی‌ها بر حسب نسبت سودآوری عملیاتی به ارزش دارایی‌های بکار گرفته شده در نقش منابع شرکت‌ها بهره گرفته شده است. جهت بررسی موضوع با توجه به اهمیت بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار در اقتصاد کشور، شرکت‌های پذیرفته شده در این نهاد مالی به عنوان جامعه آماری پژوهش در نظر گرفته شده‌اند. طبق روش حذفی سیستماتیک، تعداد ۲۰۴ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ به عنوان جامعه آماری غربال شده پژوهش انتخاب شده‌اند. پژوهش حاضر در حوزه مطالعات کاربردی، تجربی، توصیفی و پس‌رویدادی است. داده‌ها مبتنی بر رویکرد اسنادکاوی از طریق گزارش‌های مالی حسابرسی شده، گزارش هیأت مدیره و اطلاعات بازار سهام گردآوری شده‌اند. جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش از تحلیل مدل‌های رگرسیون چند متغیره داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت و روش حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شده است. شواهد نشان دادند بکارگیری راهبرد تدافعی سبب کاهش سطح بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها شده، در حالی که بکارگیری راهبرد تحلیل‌گرایانه سبب افزایش سطح بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها شده است. در عین حال، شواهدی از اثر راهبرد تهاجمی بر بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها مشاهده نشد.

**کلید واژه‌ها:** بازده منابع تحت کنترل، مدیریت راهبردی، راهبردهای تجاری

<sup>۱</sup> استادیار حسابداری، دانشکده مدیریت، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران [m\\_hassani@iau-tmb.ac.ir](mailto:m_hassani@iau-tmb.ac.ir)

## مقدمه

وقوع تحولات مختلف سال‌های اخیر سبب شده محیط ساده و پایدار کسب و کارها تبدیل به محیطی پیچیده و پویا شود و این موضوع تهدیدی جدی برای بسیاری از کسب و کارها است (مورا و بولکا،<sup>۱</sup> ۲۰۱۴). در مواجهه با این شرایط و جهت واکنش به موقع به شرایط متغیر محیطی، پیش‌بینی فرصت‌های بازار و حفظ مزیت رقابتی کسب و کار، لازم است شرکت‌ها به منظور پیاده سازی راهبردهای اثربخش، به شکل مستمر عملکرد خود را مورد ارزیابی قرار داده (چن و همکاران،<sup>۲</sup> ۲۰۱۲) و با شناسایی عوامل مؤثر بر آن، اقدام به بهره‌برداری بهتر از منابع و انتخاب راهبردهایی نمایند که موجب افزایش توانایی شرکت در استفاده از فرصت‌های آتی می‌شود (مازی،<sup>۳</sup> ۲۰۱۱). در این راستا، اهداف و برنامه‌ریزی‌های استراتژیک از اهمیت برخوردارند. مطالعات حاکی از نقش با اهمیت برنامه‌ریزی‌های استراتژیک در بهبود عملکرد و کارایی شرکت‌ها است (جنورج و همکاران،<sup>۴</sup> ۲۰۱۹).

بخش عمده مطالعات تجربی در این حوزه با تمرکز بر گونه‌شناسی راهبردهای تجاری طبق دیدگاه پورتر<sup>۵</sup> (۱۹۸۰) انجام شده‌اند (دانسو و همکاران،<sup>۶</sup> ۲۰۱۹؛ اسلیچپر،<sup>۷</sup> ۲۰۱۷؛ جانکوئیرا و همکاران،<sup>۸</sup> ۲۰۱۶؛ اوبینوزی،<sup>۹</sup> ۲۰۱۶؛ بنکر و همکاران،<sup>۱۰</sup> ۲۰۱۴؛ یاشنگ و جوهنی،<sup>۱۱</sup> ۲۰۱۴؛ یانی،<sup>۱۲</sup> ۲۰۱۴؛ تیراتانسیریکول و همکاران،<sup>۱۳</sup> ۲۰۱۳؛ نانداکومار و همکاران،<sup>۱۴</sup> ۲۰۱۱؛ اسپنسر و همکاران،<sup>۱۵</sup> ۲۰۰۹؛ لی و لی،<sup>۱۶</sup> ۲۰۰۸؛ سولبرگ و دیوریو،<sup>۱۷</sup> ۲۰۰۸؛ تریپاتی،<sup>۱۸</sup> ۲۰۰۶)؛ در مطالعات داخلی نیز تمرکز بر این نوع راهبردهای تجاری بوده است. با این حال، تمرکز مطالعات قبلی در این حوزه کمتر مبتنی بر راهبردهای تجاری طبق دیدگاه مایلز و اسنو<sup>۱۹</sup> (۱۹۷۸) است.

با توجه به نقش و اهمیت نوع راهبرد انتخابی مدیران در تأمین اهداف شرکت و روش‌های دستیابی به اهداف، مدیران شرکت‌ها با تصمیماتی که اتخاذ

می‌کنند، می‌توانند بر عملکرد شرکت تأثیر داشته باشند. نتایج مطالعات حاکی از تفاوت در عملکرد فعلی و آتی شرکت‌ها با توجه به نوع راهبرد استراتژیک آن‌ها است (انور و همکاران،<sup>۲۰</sup> ۲۰۱۶). با توجه به مطالب پیش گفته، این سؤال مطرح است که در صورت بکارگیری رویکردهای مختلف در حوزه راهبردهای تجاری توسط مدیران شرکت‌ها، این موضوع چه بازخوردی برای شرکت‌ها به همراه خواهد داشت؟ در حقیقت، آیا نوع راهبردهای تجاری مدیران که برگرفته از دیدگاه رفتاری آن‌ها در حوزه تصمیمات مدیریتی شرکت‌های تابعه آن‌ها است، چگونه می‌تواند عملکرد شرکت‌ها در حوزه مالی را تحت تأثیر قرار دهد؟ از این‌رو، هدف پژوهش ارزیابی پیامدهای اقتصادی راهبردهای تجاری مدیران در حوزه مدیریت استراتژیک با تمرکز بر بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها است تا بدین ترتیب نحوه تأثیر بکارگیری راهبردهای متنوع استراتژیک مدیریت بر عملکرد مالی شرکت‌ها مورد ارزیابی قرار گیرد. برای این منظور، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که شاکله اصلی اقتصاد کشور در حوزه بازار سرمایه را تشکیل می‌دهند، به عنوان جامعه آماری پژوهش مورد بررسی قرار می‌گیرند. در ادامه مباحث با تمرکز بر جنبه‌های نظری و مطالعات تجربی، ضمن پرداختن به روش‌شناسی و ارائه شواهد آماری طبق شرایط ایران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، موضوع مورد واکاوی قرار گرفته است.

## مبانی نظری پژوهش

استراتژی به مفهوم برنامه و دورنمایی از اهداف بلندمدت آینده است که شرکت‌ها جهت نیل به اهداف خود، آن را تدوین و پیگیری می‌کنند. همچنین برگزیدن مسیر و شیوه فعالیت و نیز تأمین و تخصیص منابع لازم برای تحقق این اهداف در چارچوب

استراتژی مطرح شده است (رایینز<sup>۲۱</sup> ۱۹۸۷؛ دیوید<sup>۲۲</sup>، ۲۰۱۱). در مدیریت استراتژیک، استراتژی به سه سطح شامل استراتژی سطح شرکت (سازمان)، استراتژی تجاری (کسب و کار) و استراتژی‌های وظیفه‌ای (کارکردی) تقسیم می‌شود. استراتژی سطح شرکت، با انتخاب شرکت، نوع محصول و بازار، انتخاب رشته‌های فعالیت در صنایع و تخصیص منابع بین آن‌ها سر و کار دارد. استراتژی سطح امور تجاری ابزارهای رقابتی هستند که به واحد تجاری در یک صنعت، برتری متمایزی اعطا می‌کنند. استراتژی‌های وظیفه‌ای توسط واحد تجاری، راهنمایی، هماهنگ و هدایت می‌شوند (تامپسون و استریکلند<sup>۳۳</sup>، ۲۰۰۶). در سازمان‌های کوچکتر سطح اول و دوم با یکدیگر ادغام می‌شوند و یک سطح بوجود می‌آید (مرکز بهره‌وری ژاپن، ۲۰۰۳). هر استراتژی علاوه بر پاسخگویی به شرایط محیطی با استراتژی‌های سطوح دیگر و نیز با نقاط قوت و شایستگی‌های رقابتی شرکت به عنوان یک مجموعه واحد هماهنگ است (واکر و همکاران<sup>۲۴</sup>، ۱۹۸۷). هر یک از سطوح استراتژی با سایر سطوح استراتژی تعامل نزدیک و هماهنگی دارد و اگر کل شرکت بخواهد موفق شود باید این سه سطح یکپارچه باشند. استراتژی تجاری در سطح محصولات یا واحد تجاری استراتژیک اجرا می‌شود و بر بهبود موقعیت رقابتی کالاها و خدمات شرکت در یک صنعت خاص یا یک بخشی از بازار خاص تأکید دارد. دو چارچوب رایج و حاکم برای استراتژی‌های تجاری عبارتند از تایپولوژی مایلز و اسنو<sup>۲۵</sup> (۱۹۷۸) که بر نرخ تمایل به تغییر محصول و بازار تمرکز دارد و تایپولوژی پورتر<sup>۲۶</sup> (۲۰۰۸) که بر مشتریان و رقبا تمرکز دارد (همبریک<sup>۲۷</sup>، ۲۰۰۳). پورتر<sup>۲۸</sup> (۱۹۸۰) چند استراتژی رقابتی شامل استراتژی رهبری هزینه (تولید با حجم بالا و پایین نگه داشتن قیمت‌ها متناسب با رقبا یا بودجه‌ها)، استراتژی تمایز (ایجاد محصول یا خدماتی که در تمام بخش‌های صنعت منحصر به فرد تلقی گردد، از قبیل طرح یا

تصویر نام تجاری) و استراتژی تمرکز (تأکید بر گروه خاصی از خریداران، مشتریان دائمی، بخش‌هایی از خط تولید، خدمات، یا بازار جغرافیایی) را مشخص کرده است. مایلز و اسنو<sup>۲۹</sup> (۱۹۷۸) نیز دریافته‌اند سازمان‌ها جهت کاهش تأثیرپذیری منفی از محیط و افزایش بهره‌مندی از فرصت‌ها، از یکی از چهار نوع استراتژی تطبیقی مدافعان، مهاجمان (پیشگامان یا آینده نگرها)، تحلیل‌گران و منفعلان (واکنش‌گران) استفاده می‌کنند. محققان دیگر به نقد و بررسی و یا تلفیق این دو مدل پرداخته (تان و همکاران<sup>۳۰</sup>، ۲۰۰۶؛ تریپاتی<sup>۳۱</sup>، ۲۰۰۶) یا طبق این دو مدل، مدل‌های استراتژی جدید پیشنهاد کرده‌اند (واکر و روئکرت<sup>۳۲</sup>، ۱۹۸۷).

شرکت‌های پیرو راهبرد آینده‌نگرانه از مزایای نوآوری، تولید محصولات جدید و استثمار فرصت‌های بازار برخوردارند، بخش عمده بودجه را به فعالیت‌های تحقیق، توسعه و بازاریابی اختصاص می‌دهند، دامنه محصولات گسترده‌ای داشته و تمایل دارند در واکنش به تحولات بازار جهت دستیابی به اولین قدرت اقتصادی، ترکیب محصولات را به سرعت تغییر دهند. این راهبرد به شرکت‌ها انعطاف‌پذیری بالا می‌دهد و این موضوع سبب واکنش بی‌درنگ آن‌ها به تغییرات بازار می‌شود و در نتیجه از دستیابی به کارایی در فعالیت‌های تولید و توزیع باز می‌مانند (چن و همکاران<sup>۳۳</sup>، ۲۰۱۶). شرکت‌های پیرو راهبرد آینده‌نگر در مقایسه با راهبرد تدافعی واکنش محیطی فعال‌تری دارند و از این رو فعالیت‌های محیطی بیشتری انجام می‌دهند (کونگ و همکاران<sup>۳۴</sup>، ۲۰۱۹). در راهبرد تجاری آینده‌نگر، شرکت پیشرو در بازار و دنبال‌کننده نوآوری است، بر این اساس مدیران شرکت‌های پیرو این راهبرد، اختیارات بیشتری دارند؛ زیرا این مهم نیاز به سرمایه‌گذاری در فناوری‌های جدید و چندگانه جهت طراحی محصولات نو و کشف بازارهای جدید محصولات دارد (کونانت و همکاران<sup>۳۵</sup>، ۱۹۹۰). به دلیل تأکید بر کشف ایده‌های جدید و استراتژی تهاجمی،

و براون<sup>۴۴</sup>، ۲۰۰۸)، تمایل مدیران را برمی انگیزد تا سود را افزایش دهند و به واسطه مقاصد پاداش، پروژه‌های سودآور کوتاه‌مدت را در اولویت قرار دهند (راجاگوپالان و فینکلستین<sup>۴۵</sup>، ۱۹۹۲؛ راجاگوپالان<sup>۴۶</sup>، ۱۹۹۷).

شرکت‌های پیرو راهبرد تحلیل‌گرایانه ترجیح می‌دهند از مزایای آینده‌نگرها و مدافعان برخوردار باشند؛ در واقع هم تا حدی از ریسک بالای آینده‌نگرها اجتناب می‌کنند و هم در پی افزایش منافع شرکت هستند. تحلیل‌گرایان از نظر نوآوری پیشقدم نمی‌شوند، بلکه مسیری که آینده‌نگرها با موفقیت پیموده‌اند، پیگیری می‌کنند. شرکت‌های پیرو راهبرد تحلیل‌گرایانه برای بخش تحقیقات کاربردی جهت عرضه محصولات جدید، بازاریابی و تولید نقش محوری قائل‌اند. این شرکت‌ها تغییرات و عدم اطمینان محیطی را درک می‌کنند، اما منتظر می‌مانند رقبا پاسخ مناسب و پایداری به آن دهند و سپس ایشان به سرعت از آن واکنش تبعیت نمایند. بنابراین برای فعالیت‌های عادی و معمولی، ساختار نسبتاً ثابت و برای فعالیت‌های جدید که با عدم اطمینان بیشتری همراه است، ساختاری منعطف بر می‌گزینند.

ماهیت راهبرد تجاری دلالت بر توانایی شرکت در انتخاب درست و سنجیده مجموعه فعالیت‌هایی دارد که ترکیبی کم‌نظیر از ارزش و مطلوبیت را به مشتریان ارائه می‌دهد. مزیت رقابتی عاملی است که سبب می‌شود مشتری، محصول (کالا و خدمت) یک شرکت را به همواره متناظر با مزیت رقابتی برای سازمان است. هدف اصلی سازمان از ایجاد مزیت رقابتی با تکیه بر منابع و قابلیت‌هایی که در اختیار دارد، رقابت‌پذیری و دستیابی به موقعیتی ممتاز از لحاظ عملکردی در بازار است (راجیو و همکاران<sup>۴۷</sup>، ۲۰۱۴). افزایش ارزش برای مشتریان به منظور دستیابی به مزیت رقابتی، ارتباط نزدیکی با انتخاب دقیق استراتژی شرکت دارد.

برنامه‌ریزی رفتار مدیران در شرایط با آزادی عمل زیاد، مشکل است (راجاگوپالان و فینکلستین<sup>۳۶</sup>، ۱۹۹۲). راهبرد آینده‌نگر نیازمند سرمایه‌گذاری گسترده است و اختیار قابل ملاحظه جهت تصمیم‌گیری به مدیران همراه با رویه‌های تعریف شده جهت ارزیابی عملکرد ضعیف ارائه می‌کند. این اختیار زیاد و رویه‌های ضعیف عملکردی سبب افزایش عدم قطعیت در عملکرد مدیران می‌شود (نایکر و همکاران<sup>۳۷</sup>، ۲۰۰۸).

شرکت‌های پیرو راهبرد تدافعی ممکن است چند محصول تولید کنند، اما به احتمال زیاد محصولات آن‌ها مرتبط است (چن و همکاران<sup>۳۸</sup>، ۲۰۱۶). این راهبرد سبب تأکید بر کارایی در تولید و توزیع کالا و خدمات می‌شود و شرکت‌ها در در این شرایط ترکیب محدودی از کالاها یا خدمات را نگه می‌دارند و تمرکز خود را بر کسب مزیت رقابتی در بازار محدود می‌گذارند. این شرکت‌ها به منظور حداکثر سازی کارایی تولید بر تقویت قابلیت‌های فنی و اجرای فناوری انتخاب شده تمرکز می‌کنند (همبریک<sup>۳۹</sup>، ۲۰۰۳). حفظ قدرت این شرکت‌ها تنها به دلیل بهبود مستمر آن‌ها در کارایی فناوری مورد استفاده نیست، بلکه به دلیل توانایی آن‌ها در عدم ورود به سرمایه‌گذاری‌های غیر مرتبط است. این مورد حاکی از سطح پایین‌تر سرمایه‌گذاری در راهبرد تدافعی نسبت به راهبرد آینده‌نگر است (نویسی و همکاران<sup>۴۰</sup>، ۲۰۱). شرکت‌های دارای راهبرد تدافعی به صورت قابل ملاحظه‌ای اختیارات مدیریتی کمتری از طریق اعمال قوانین و مقررات سخت‌گیرانه در عملیات کسب‌وکار ارائه می‌دهند تا ریسک را کاهش دهند (مایلز و اسنو<sup>۴۱</sup>، ۱۹۷۸). شرکت‌های پیرو راهبرد تدافعی افشای داوطلبانه کمتری دارند و عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری در آن‌ها در مقایسه با شرکت‌های پیرو راهبرد آینده‌نگر قابل مشاهده است (بتلی و همکاران<sup>۴۲</sup>، ۲۰۱). در شرکت‌های پیرو راهبرد تدافعی، سطح پایین اختیار مدیریتی و نظارت دقیق‌تر (مایلز و اسنو<sup>۴۳</sup>، ۱۹۷۸) و الزام به سرمایه‌گذاری کمتر (کابانوف

استراتژی بیان می‌کند که چگونه واحد تجاری می‌تواند برای خودش مزیت رقابتی ایجاد کند و چگونه وضعیت بهتری را در عملکرد جاری تجربه نماید (نانداکومار و همکاران<sup>۴۸</sup>، ۲۰۱۱). با توجه به اهمیتی که انتخاب نوع استراتژی در دستیابی به اهداف شرکت دارد، مدیران مالی شرکت‌ها با تصمیماتی که اتخاذ می‌کنند، می‌توانند بر عملکرد شرکت تأثیر قابل توجه داشته باشند. برخی مطالعات نشان داده‌اند عملکرد فعلی و آتی شرکت‌ها با توجه به نوع استراتژی آن‌ها، متفاوت است (انور و همکاران<sup>۴۹</sup>، ۲۰۱۶). در عین حال، شواهد حاکی از تأثیر بکارگیری برخی جنبه‌های راهبردهای تجاری در بهبود عملکرد مالی است (بنکر و همکاران<sup>۵۰</sup>، ۲۰۱۴؛ جانکوئیرا و همکاران<sup>۵۱</sup>، ۲۰۱۶؛ اسلیچپر<sup>۵۲</sup>، ۲۰۱۷). از این رو، در مطالعه حاضر، پیامدهای اقتصادی راهبردهای تجاری مدیران در حوزه مدیریت استراتژیک با تمرکز بر بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها مورد کنکاش قرار گرفته است و در ادامه، برخی مطالعات تجربی پشتوانه موضوع مورد اشاره قرار گرفته‌اند.

#### پیشینه‌های تجربی پژوهش

بایو-ماریونز و همکاران<sup>۵۳</sup> (۲۰۲۱) نشان دادند رابطه مثبتی بین راهبرد نوآوری و ارزیابی عملکرد توسعه‌گرایانه وجود دارد. راهبرد رهبری هزینه تأثیر منفی در اتخاذ عملکرد توسعه‌گرایانه دارد. همچنین شرکت‌های دارای راهبرد کیفیت و دیدگاه توسعه‌گرایانه، عملکرد بالاتری دارند. به علاوه، شرکت‌هایی که راهبرد نوآوری را در پیش می‌گیرند، بازده بالاتری دارند. دانسو و همکاران<sup>۵۴</sup> (۲۰۱۹) دریافتند پویایی محیطی رابطه مثبتی با عملکرد مالی شرکت‌ها دارد. همچنین بکارگیری استراتژی تمایز سبب تقویت رابطه مثبت پویایی محیطی و عملکرد مالی شرکت‌ها می‌شود. به علاوه، استراتژی رهبری هزینه و تمرکز سبب افزایش عملکرد مالی به واسطه

پویایی محیطی می‌شوند. گوئرا و همکاران<sup>۵۵</sup> (۲۰۱۸) دریافتند برنامه‌ریزی‌های استراتژیک تأثیر مثبتی بر عملکرد مالی دارند. گیان و همکاران<sup>۵۶</sup> (۲۰۱۷) نشان دادند استراتژی تنوع بر عملکرد مالی شرکت تأثیر دارد. همچنین کارایی رابطه بین استراتژی تنوع و عملکرد مالی را تعدیل می‌کند. اسلیچپر<sup>۵۷</sup> (۲۰۱۷) بیان داشت تأثیر استراتژی‌های تمایز و رهبری هزینه بر عملکرد مالی مثبت است. انور و حاسنو<sup>۵۸</sup> (۲۰۱۶) نتایج مختلفی در زمینه تفاوت عملکرد شرکت‌ها با بکارگیری استراتژی‌های تجاری در صنایع مختلف و با اندازه‌های متفاوت مشاهده کردند. با این حال، کاربرد استراتژی‌های تدافعی و تحلیل‌گرایانه نسبت به آینده‌نگر، عملکرد بهتر در شرکت‌ها به ارمغان آوردند. جانکوئیرا و همکاران<sup>۵۹</sup> (۲۰۱۶) دریافتند انتخاب‌های استراتژیک مدیریت به همراه سیستم کنترلی مدیریت اثر مثبتی بر عملکرد شرکت‌ها دارند؛ همچنین شرکت‌هایی که استراتژی تمایز را با رویه‌های نوین مدیریتی ترکیب نموده‌اند، از عملکرد بهتری نسبت به سایرین برخوردارند. اوینوزی<sup>۶۰</sup> (۲۰۱۶) نشان داد بین استراتژی تمایز و عملکرد شرکت رابطه مثبتی وجود دارد؛ اما بین استراتژی رهبری هزینه و عملکرد رابطه وجود ندارد. هاجر<sup>۶۱</sup> (۲۰۱۵) نشان داد شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی از نوآوری و عملکرد مالی بیشتری برخوردارند. همچنین شرکت‌هایی که سطوح نوآوری بالاتری دارند، از عملکرد مالی بالاتری برخوردارند. بنکر و همکاران<sup>۶۲</sup> (۲۰۱۴) دریافتند استراتژی تمایز و استراتژی رهبری هزینه تأثیر مثبتی بر عملکرد مالی جاری دارند. به علاوه، استراتژی تمایز در مقایسه با استراتژی رهبری هزینه، بیشتر به شرکت‌ها اجازه می‌دهد عملکرد مالی جاری خود را در آینده حفظ کنند. همچنین، استراتژی تمایز با ریسک بالاتری همراه است و این موضوع موجب عملکرد مالی بی‌ثبات‌تر می‌شود. یاشنگ و جوهنی<sup>۶۳</sup> (۲۰۱۴) دریافتند شرکت‌هایی که از استراتژی تمایز

مستقیم و غیرمستقیم از طریق استراتژی‌های بازاریابی بین‌المللی بر عملکرد شرکت اثر دارند. تریپاتی<sup>۷۰</sup> (۲۰۰۶) دریافتند استراتژی‌های پورتر تأثیر مستقیم بر عملکرد دارند و شرکت‌ها با بکارگیری استراتژی تمایز در مقایسه با استراتژی کارایی، عملکرد دوام‌پذیرتری دارند.

عارف‌منش و همکاران (۱۳۹۹) دریافتند ترتیب ورود به بازار بر اساس اتخاذ نوع جهت‌گیری‌های استراتژیک بر عملکرد مالی تأثیر مستقیم دارد، به طوری که شرکت‌های پیرو اولیه با استفاده از استراتژی تمایز بازاریابی و شرکت‌های تازه وارد در استفاده از استراتژی رهبری هزینه عملکرد موفق‌تری بر اساس معیارهای بازده دارایی و بازده فروش دارند. همچنین اتخاذ استراتژی تمایز نوآورانه برای شرکت‌های پیشگام و پیرو اولیه ارتباط مثبتی با بازده دارایی به منزله معیار اندازه‌گیری عملکرد مالی شرکت دارد. وارث و همکاران (۱۳۹۸) دریافتند رابطه بین راهبرد تنوع‌بخشی و عملکرد غیرخطی است و تنوع باعث می‌شود ارزش کاهش و عملکرد تخریب شود. مرفوع و شاکری (۱۳۹۷) دریافتند هرچه شرکت بالغ‌تر بوده و انعطاف‌پذیری مالی بیشتری داشته باشد، استراتژی کسب‌وکار آن تدافعی‌تر است. هرچه استراتژی کسب‌وکار شرکت تهاجمی‌تر باشد، بازده دارایی‌ها بیشتر و ریسک کمتر است. همچنین نوسان بالای بازار و رقابتی بودن صنعت، اثر تقویتی بر رابطه بلوغ شرکت و انعطاف‌پذیری مالی با استراتژی کسب و کار شرکت ندارند. مرادی و سپهوندی (۱۳۹۴) دریافتند هرچند کاربرد استراتژی تمایز نسبت به استراتژی رهبری هزینه سبب عملکرد پایدارتر می‌شود، اما استراتژی تمایز با ریسک بیشتری همراه است. لشکری و همکاران (۱۳۹۳) دریافتند بین استراتژی‌های تمایز، رهبری هزینه و تمرکز با عملکرد شرکت‌ها رابطه مثبت وجود دارد؛ البته متمایزگران و رهبران هزینه عملکرد بهتری نسبت به ترکیب‌کنندگان استراتژی

پیروی می‌کنند، نسبت به شرکت‌هایی که استراتژی رهبری هزینه را دنبال می‌کنند، از نسبت عملکرد پاداش بالاتر استفاده می‌کنند. به علاوه عدم تجانس بین استراتژی تجاری و ساختار پاداش اثر منفی بر عملکرد شرکت دارد. یانی<sup>۶۴</sup> (۲۰۱۴) نشان داد سبک رهبری تحول‌آفرین رابطه مثبتی با عملکرد شرکت دارد، اما سبک رهبری تبدالی تراکنشی با عملکرد شرکت رابطه ندارد. همچنین استراتژی رهبری هزینه تأثیر مثبت بر عملکرد شرکت دارد، اما استراتژی تمرکز و استراتژی تمایز رابطه معناداری با عملکرد شرکت ندارند. تیرانسیریکول و همکاران<sup>۶۵</sup> (۲۰۱۳) دریافتند استراتژی‌های تمایز و رهبری هزینه اثر مثبتی بر عملکرد مالی شرکت دارند. نانداکومار و همکاران<sup>۶۶</sup> (۲۰۱۱) دریافتند شرکت‌های با استراتژی‌های رهبری هزینه یا تمایز، نسبت به شرکت‌هایی که استراتژی مشخصی ندارند یا از روش ترکیبی استفاده می‌کنند، عملکرد بهتری دارند. اسپنسر و همکاران<sup>۶۷</sup> (۲۰۰۹) دریافتند شرکت‌های پیرو استراتژی تمایز (تمرکز بر انعطاف‌پذیری تولید یا خدمات مشتری) به طور همزمان از معیارهای غیرمالی و مالی در ارزیابی عملکرد بهره‌برده و این معیارها با عملکرد مالی بالاتر در شرکت همراه هستند. همچنین بین تمرکز شرکت بر استراتژی تمایز و عملکرد شرکت بر اساس نقش میانجی معیارهای مالی و غیرمالی، رابطه مثبتی برقرار است. لی و لی<sup>۶۸</sup> (۲۰۰۸) دریافتند استراتژی‌های تمایز و رهبری هزینه بر عملکرد مالی شرکت اثر دارند. همچنین، اثر استراتژی‌های تمایز و رهبری هزینه بر عملکرد مالی در شرکت‌های خارجی نسبت به شرکت‌های داخلی قوی‌تر است. در بازارهای با سطح تمرکز کمتر، استراتژی رهبری هزینه و استراتژی‌های دوگانه اثربخشی کمتری دارند و وقتی سطح تمرکز بازار کم است، تأثیر استراتژی تمایز بر عملکرد مالی بیشتر است. سولبرگ و دیوریو<sup>۶۹</sup> (۲۰۰۸) دریافتند استراتژی‌های تمایز، تمرکز و رهبری هزینه به‌طور

دارند. موسوی شیری و شاکری (۱۳۹۳) دریافتند تمایل شرکت به استراتژی تجاری جویا و آینده‌نگر موجب بهبود عملکرد و تمایل به استراتژی پدافندگر موجب کاهش عملکرد می‌شود. همچنین وجود انطباق در استراتژی تجاری و بکارگیری تکنیک‌های حسابداری مدیریت استراتژیک سبب بهبود عملکرد می‌شود.

رضایی و عازم (۱۳۹۱) دریافتند راهبرد رهبری هزینه تأثیر منفی، اما شدت رقابت تأثیر مثبت بر عملکرد شرکت‌ها دارند. ولی‌پور و باصری (۱۳۸۹) دریافتند گرچه استراتژی تمایز و رهبری هزینه سبب عملکرد موفق مالی آتی می‌شود، اما تنها با بکارگیری استراتژی تمایز می‌توان عملکرد موفق مالی آتی حفظ کرد.

- در نوع اثرگذاری این راهبردها، به شکل فرضیه‌های زیر تدوین شده‌اند:
۱. انتخاب راهبرد تدافعی توسط مدیران بر بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها اثر دارد.
  ۲. انتخاب راهبرد تحلیل‌گرایانه توسط مدیران بر بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها اثر دارد.
  ۳. انتخاب راهبرد تهاجمی توسط مدیران بر بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها اثر دارد.

### مدل‌های رگرسیون و متغیرهای پژوهش

فرضیه‌های پژوهش طبق مدل‌های زیر آزمون شده‌اند؛ انتخاب و چینش متغیرهای مورد بررسی نیز با تمرکز بر نتایج مطالعات پیشین انجام گرفته است:

مدل ۱: جهت بررسی فرضیه اول پژوهش:

$$RCR_{i,t} = \alpha + \beta_1 MBS_{i,t}^{DEF} + \beta_2 DIV_{i,t} + \beta_3 INV_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 OCF_{i,t} + \beta_6 OEA_{i,t} + \beta_7 SGR_{i,t} + \beta_8 TXP_{i,t} + \beta_9 AUD_{i,t} + \beta_{10} BAC_{i,t} + \beta_{11} BLD_{i,t} + \beta_{12} BPC_{i,t} + \beta_{13} INS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل ۲: جهت بررسی فرضیه دوم پژوهش:

$$RCR_{i,t} = \alpha + \beta_1 MBS_{i,t}^{ANL} + \beta_2 DIV_{i,t} + \beta_3 INV_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 OCF_{i,t} + \beta_6 OEA_{i,t} + \beta_7 SGR_{i,t} + \beta_8 TXP_{i,t} + \beta_9 AUD_{i,t} + \beta_{10} BAC_{i,t} + \beta_{11} BLD_{i,t} + \beta_{12} BPC_{i,t} + \beta_{13} INS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل ۳: جهت بررسی فرضیه سوم پژوهش:

$$RCR_{i,t} = \alpha + \beta_1 MBS_{i,t}^{PRS} + \beta_2 DIV_{i,t} + \beta_3 INV_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 OCF_{i,t} + \beta_6 OEA_{i,t} + \beta_7 SGR_{i,t} + \beta_8 TXP_{i,t} + \beta_9 AUD_{i,t} + \beta_{10} BAC_{i,t} + \beta_{11} BLD_{i,t} + \beta_{12} BPC_{i,t} + \beta_{13} INS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر وابسته:

$RSR_{i,t}$ : بازده منابع تحت کنترل؛ عملکرد مالی در قالب

نسبت سود عملیاتی به ارزش دفتری دارایی‌ها.

متغیرهای مستقل:

$MBS_{i,t}$ : راهبردهای تجاری مدیران؛ طبق دیدگاه حبیب

و حسن<sup>۷۵</sup> (۲۰۱۷)، بنتلی و همکاران<sup>۷۶</sup> (۲۰۱۳) و

هایگینز و همکاران<sup>۷۷</sup> (۲۰۱۵) ارزیابی شده‌اند. برای

### فرضیه‌های پژوهش

در محیط پیچیده و پویای فعالیت‌های تجاری نوین جهت پیاده‌سازی راهبردهای اثربخش و واکنش به شرایط محیطی، شرکت‌ها باید به طور مستمر اقدام به ارزیابی عملکرد کنند. بررسی مطالعاتی حاکی از آن هستند که راهبردهای تجاری گزینش شده مدیران طبق دیدگاه مدیریت استراتژیک از توانایی تأثیر بر عملکرد مالی شرکت‌ها برخوردار هستند (اسلیچر<sup>۷۱</sup>، ۲۰۱۷؛ گیان و همکاران<sup>۷۲</sup>، ۲۰۱۷؛ دانسو و همکاران<sup>۷۳</sup>، ۲۰۱۹)؛ اما نوع و جهت تأثیر این راهبردها در مطالعات مختلف، متفاوت مشاهده شده است؛ به گونه‌ای که برخی راهبردها در برخی مطالعات تأثیر مثبت و در مطالعات دیگری آن راهبردها تأثیر منفی بر عملکرد شرکت‌ها داشته‌اند. در واقع نتایج مختلفی در زمینه تفاوت عملکرد شرکت‌ها با بکارگیری راهبردهای تجاری در صنایع مختلف و با اندازه‌های متفاوت مشاهده شده است (انور و حاسنو<sup>۷۴</sup>، ۲۰۱۶). از آنجا که بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها از معیارهای مهم در ارزیابی عملکرد مالی محسوب می‌شود، در نتیجه، انتظار مبنی بر اثر راهبردهای تجاری بر بازدهی و عملکرد مالی شرکت‌ها با توجه به ابهام

متغیرهای کنترلی:

$DIV_{i,t}$ : توزیع سود؛ توزیع سود نقد کد یک، در غیر این صورت کد صفر.

$INV_{i,t}$ : سرمایه‌گذاری؛ نسبت مخارج سرمایه‌ای به ارزش دفتری دارایی‌ها.

$LEV_{i,t}$ : اهرم مالی؛ نسبت ارزش دفتری بدهی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها.

$OCF_{i,t}$ : جریان نقد؛ نسبت جریان نقد عملیاتی به ارزش دفتری دارایی‌ها.

$OEA_{i,t}$ : کارایی دارایی‌ها؛ نسبت درآمد فروش به ارزش دفتری دارایی‌ها.

$SGR_{i,t}$ : رشد فروش؛ نسبت تغییر دوره‌ای درآمدهای عملیاتی فروش کالا.

$TXP_{i,t}$ : مالیات پرداختی؛ نسبت مالیات نقدی پرداختی به ارزش دفتری دارایی‌ها.

$AUD_{i,t}$ : نوع حسابرس؛ حسابرسی توسط سازمان دولتی حسابرسی کد یک، در غیر این صورت کد صفر.

$BAC_{i,t}$ : فعالیت هیأت مدیره؛ لگاریتم طبیعی تعداد جلسات هیأت مدیره.

$BLD_{i,t}$ : رهبری هیأت مدیره؛ در صورت قرارگیری مدیر عامل در سمت رئیس یا نایب رئیس هیأت مدیره شرکت کد یک و در غیر این صورت کد صفر.

$BPC_{i,t}$ : روابط سیاسی هیأت مدیره؛ در صورت وجود اعضای دارای روابط سیاسی دولتی در هیأت مدیره شرکت کد یک و در غیر این صورت کد صفر.

$INS_{i,t}$ : سهامداران نهادی؛ نسبت سهام در مالکیت سهامداران نهادی به کل سهام.

محاسبه شاخص راهبرد تجاری از رتبه ترکیبی استراتژی‌ها طبق معیارهای زیر استفاده شده است (ایتنر و همکاران<sup>۷۸</sup>، ۱۹۹۷؛ مایلز و اسنو<sup>۷۹</sup>، ۱۹۷۸):

$RDS_{i,t}$ : مخارج پژوهش و توسعه به فروش (تمایل شرکت به جستجوی محصول جدید)؛

$EMPS_{i,t}$ : نسبت پرسنل به فروش (توانایی در تولید و توزیع مؤثر کالا و خدمات)؛

$CS_{i,t}$ : نسبت تغییر درآمد فروش در قیاس با سال قبل (رشد سرمایه‌گذاری شرکت)؛

$SGAS_{i,t}$ : نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش (تمرکز شرکت بر بهره‌گیری از کالا و خدمات جدید)؛

$EMPF_{i,t}$ : انحراف معیار تعداد کل پرسنل (بیانگر ثبات سازمانی شرکت)؛

$CAPINT_{i,t}$ : نسبت دارایی مشهود به دارایی‌ها (تعهد شرکت به کارایی تکنولوژیکی)

این معیارها برای هر مشاهده طبق میانگین سه ساله محاسبه شده و با تفکیک پنجگی رتبه‌بندی می‌شوند. به مشاهده‌های در بالاترین پنجگی، رتبه ۵ و در پایین‌ترین پنجگی رتبه ۱ اختصاص می‌یابد (به جز معیار مخارج سرمایه‌ای که رتبه ۵ مربوط به پایین‌ترین پنجگی و رتبه ۱ مربوط به بالاترین پنجگی است)؛ در نهایت رتبه متغیرها برای هر شرکت در هر سال با هم جمع شده و امتیاز راهبرد هر مشاهده بین ۶ تا ۳۰ به دست می‌آید (حیب و حسن<sup>۸۰</sup>، ۲۰۱۷). شرکت می‌تواند حداکثر امتیاز ۳۰ (راهبرد تهاجمی) و حداقل امتیاز ۶ (راهبرد تدافعی) دریافت کند (بنتلی و همکاران<sup>۸۱</sup>، ۲۰۱۳).

$STG_{i,t}^{DEF}$ : راهبرد تدافعی؛ امتیاز ۶ تا ۱۲، کد یک و در غیر این صورت کد صفر.

$STG_{i,t}^{ANL}$ : راهبرد تحلیل‌گرایانه؛ امتیاز ۱۳ تا ۲۳ کد یک در غیر این صورت صفر.

$STG_{i,t}^{PRS}$ : راهبرد تهاجمی؛ امتیاز ۲۴ تا ۳۰، کد یک و در غیر این صورت صفر.

### روش‌شناسی اجرا و تحلیل پژوهش

پژوهش از ابعاد هدف و روش، کاربردی و توصیفی است. اجرای پژوهش بر مبنای تحلیل رگرسیون و داده‌های پس‌رویدادی انجام شده است. گردآوری داده‌ها مبتنی بر روش کتابخانه‌ای و اسنادکاوی از طریق گزارش‌های مالی حسابرسی شده،



گزارش هیأت مدیره، اطلاعات بازار سهام و سایر اطلاعات با بکارگیری نرم‌افزار رهاورد نوین و سایت کدال گردآوری شده‌اند. ساماندهی داده‌ها با استفاده از نرم‌افزار اکسل و تحلیل داده‌ها با استفاده از نرم‌افزار ای‌ویوز انجام شده است. جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ است که به روش حذفی غربال شده‌اند:

- ۱) عدم فعالیت شرکت طی دوره در صنایع مالی، بانکی، بیمه، لیزینگ، هلدینگ و سرمایه‌گذاری.
  - ۲) عدم وقوع ورود و خروج شرکت طی دوره (فعالیت مستمر در بورس).
  - ۳) عدم تغییر سال مالی شرکت طی دوره (قابلیت مقایسه در گزارشگری سالانه).
- طبق این شرایط، تعداد ۲۰۴ شرکت بورسی طی دوره ۷ ساله (۱۴۲۸ مشاهده شرکت-سال) انتخاب و در تحلیل‌ها منظور شده‌اند.

#### یافته‌های پژوهش

آماره‌های توصیفی متغیرهای پیوسته پژوهش در جدول (۱) ارائه شده‌اند. شواهد نشان دادند بازده حاصل از منابع تحت کنترل مشاهده‌ها در قالب سودآوری عملیاتی به طور میانگین ۱۲/۷۵ درصد ارزش دارایی‌های آن‌ها است. سرمایه‌گذاری جدید

مشاهده‌ها به طور میانگین به میزان ۳/۷۲ درصد دارایی‌های شرکت‌ها است. سهم بدهی‌های مشاهده‌ها در فرآیند تأمین مالی خارجی به طور میانگین ۶۰/۵۲ درصد دارایی‌ها است. مشاهده‌های مورد بررسی به طور میانگین اقدام به ایجاد خالص جریان نقد مثبت از طریق فعالیت‌های عملیاتی به میزان ۱۱/۲۸ درصد دارایی‌های خود نموده‌اند. مشاهده‌های مورد بررسی توانسته‌اند به طور میانگین به میزان ۹۰/۵۴ درصد ارزش دارایی‌های خود اقدام به درآمدزایی از محل فعالیت‌های عملیاتی نمایند. درآمدهای عملیاتی حاصل از فروش کالا در مشاهده‌ها به طور میانگین ۲۲/۴۲ درصد تغییر رو به بالا داشته و از رشد مثبت برخوردار است. سهم مالیات نقدی پرداختی مشاهده‌ها به طور میانگین ۱/۶۴ درصد جمع دارایی‌های شرکت‌ها است. فعالیت هیأت مدیره مشاهده‌ها به طور میانگین ۳/۰۹ واحد لگاریتم طبیعی تعداد جلسات هیأت مدیره شرکت است. سهامداران نهادی به طور میانگین ۷۲/۰۴ درصد سهام منتشره شرکت‌ها را در مالکیت خود دارند.

همچنین اطلاعات تفکیکی فراوانی متغیرهای گسسته پژوهش در جدول (۲) ارائه شده‌اند. نتایج نشان دادند ۷۵/۲۸ درصد مشاهده‌ها توزیع نقدی سود به سهامداران داشته‌اند. ۱۹/۸۲ درصد مشاهده‌ها توسط

جدول ۱: نتایج آمار توصیفی متغیرهای پیوسته پژوهش

متغیرها	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	مشاهده‌ها
$RCR_{i,t}$	0/1275	0/1043	0/6393	-0/3269	0/1321	0/5702	4/1215	1428
$INV_{i,t}$	0/0372	0/0249	0/4306	0/0000	0/0418	2/9816	17/989	1428
$LEV_{i,t}$	0/6052	0/6067	2/0775	0/0902	0/2011	0/5160	5/6785	1428
$OCF_{i,t}$	0/1128	0/0978	1/0489	-0/4601	0/1284	0/6186	6/3531	1428
$OEA_{i,t}$	0/9054	0/7990	5/1443	0/0050	0/5485	2/7766	16/588	1428
$SGR_{i,t}$	0/2242	0/1714	4/8215	-0/8634	0/4393	3/6312	30/843	1428
$TXP_{i,t}$	0/0164	0/0105	0/1155	0/0000	0/0183	1/7859	7/0720	1428
$BAC_{i,t}$	3/0976	3/1781	3/8712	1/6094	0/5601	-0/6841	2/8545	1428
$INS_{i,t}$	0/7204	0/7533	0/9943	0/0000	0/1825	-1/3883	5/4986	1428

۱۰/۵۷ درصد مشاهده‌ها از راهبرد تدافعی پیروی کرده‌اند؛ ۸۷/۶۱ درصد مشاهده‌ها راهبرد تحلیل‌گرایانه و ۱/۸۲ درصد مشاهده‌ها راهبرد آینده‌نگرانه تهاجمی داشته‌اند. طبق شواهد ارائه شده، درصد بیشتری از مشاهده‌های مورد بررسی در ایران راهبرد تحلیل‌گرایانه داشته‌اند.

جدول ۳: فراوانی مشاهده‌های راهبردهای استراتژیک مدیریت

متغیرها	فراوانی مشاهده‌ها	
	تعداد	درصد
MBS <sup>DEF</sup> <sub>i,t</sub>	151	10/57
MBS <sup>ANL</sup> <sub>i,t</sub>	1251	87/61
MBS <sup>PRS</sup> <sub>i,t</sub>	26	1/82
کل مشاهده‌ها	1428	۱۰۰

سازمان حسابرسی به عنوان سازمان دولتی حسابرسی شده‌اند. ۲۰/۴۵ درصد مشاهده‌ها مدیران عاملی دارند که همزمان سمت رئیس یا نایب رئیس هیأت مدیره را بر عهده دارند. در ۶۶/۲۵ درصد مشاهده‌ها هیأت مدیره‌ها دارای ارتباطات سیاسی بوده و از وابستگی دولتی برخوردارند.

جدول ۲: فراوانی مشاهده‌های متغیرهای گسسته پژوهش

متغیرها	مقدار صفر			مقدار یک			کل مشاهده‌ها		
	تعداد	درصد	تعداد	درصد	تعداد	درصد	تعداد	درصد	تعداد
DIV <sub>i,t</sub>	353	24/72	1075	75/28	1428	100			
AUD <sub>i,t</sub>	1145	80/18	283	19/82	1428	100			
BLD <sub>i,t</sub>	1136	79/55	292	20/45	1428	100			
BPC <sub>i,t</sub>	482	33/75	946	66/25	1428	100			

در جدول (۳) اطلاعاتی در مورد فراوانی مشاهده‌های راهبردهای تجاری ارائه شده‌اند. نتایج نشان دادند

همبستگی احتمال آماره t	RCR <sub>i,t</sub>	MBS <sup>DEF</sup> <sub>i,t</sub>	MBS <sup>ANL</sup> <sub>i,t</sub>	MBS <sup>PRS</sup> <sub>i,t</sub>	DIV <sub>i,t</sub>	INV <sub>i,t</sub>	LEV <sub>i,t</sub>	OCF <sub>i,t</sub>	OEA <sub>i,t</sub>	SGR <sub>i,t</sub>	TXP <sub>i,t</sub>	AUD <sub>i,t</sub>	BAC <sub>i,t</sub>	BLD <sub>i,t</sub>	BPC <sub>i,t</sub>	INS <sub>i,t</sub>
0000/1	0000/1															
0804/-0 0112/0	0000/1 -----															
0640/0 0434/0	0000/1 -----	9367/-0 0000/0														
0046/0 8859/0	0000/1 -----	3058/-0 0000/0	0468/-0 1396/0													
3958/0 0000/0	0000/1 -----	0207/-0 5149/0	0619/-0 0507/0	0726/0 0220/0												
1598/0 0000/0	0000/1 -----	0922/0 0036/0	0480/-0 1299/0	0016/-0 9603/0	0193/0 5426/0											
4070/-0 0000/0	0000/1 -----	0965/0 0023/0	3495/0 0000/0	0951/0 0027/0	0091/0 7743/0	0445/-0 1606/0										
5656/0 0000/0	0000/1 -----	2186/0 0000/0	2442/0 0000/0	1946/0 0000/0	0657/-0 0383/0	0503/-0 1126/0	0769/0 0152/0									
1148/0 0003/0	0000/1 -----	1549/0 0000/0	1200/0 0001/0	0097/0 7598/0	0855/0 0069/0	0323/-0 3090/0	0337/-0 2885/0	0472/0 1367/0	1148/0 0003/0							
2268/0 0000/0	0000/1 -----	1536/0 0000/0	0271/0 3925/0	1097/0 0005/0	0177/0 5776/0	0302/0 3404/0	0411/0 1952/0	0795/0 0120/0	0985/-0 0018/0	2268/0 0000/0						
5844/0 0000/0	0000/1 -----	0883/0 0053/0	0275/0 3858/0	4334/0 0000/0	3230/0 0000/0	1040/0 0010/0	3415/0 0000/0	0544/-0 0865/0	0682/-0 0315/0	0915/0 0039/0	5844/0 0000/0					
0957/0 0025/0	0000/1 -----	0428/0 1773/0	0253/0 4248/0	0146/0 6449/0	0486/0 1256/0	1538/0 0000/0	0136/0 6689/0	0529/0 0955/0	0622/-0 0498/0	1242/0 0001/0	1074/-0 0007/0	0957/0 0025/0				
0490/0 1220/0	0000/1 -----	0497/0 1167/0	0157/0 6210/0	0353/0 2663/0	0525/0 0978/0	0146/0 6455/0	0425/0 1802/0	0486/0 1251/0	0349/0 2718/0	0511/0 1072/0	0664/-0 0361/0	0490/0 1220/0				
0613/-0 0530/0	0000/1 -----	0280/0 3768/0	0869/0 0061/0	0329/0 2998/0	0501/0 1140/0	0476/0 1336/0	0025/0 9366/0	1105/0 0005/0	0605/0 0565/0	0287/0 3659/0	0014/-0 9644/0	0029/0 9268/0	0613/-0 0530/0			
1083/0 0006/0	0000/1 -----	0593/0 0615/0	0045/0 8870/0	2632/0 0000/0	0735/0 0203/0	0048/0 8785/0	0608/0 0550/0	0585/0 0647/0	0847/0 0075/0	0025/0 9360/0	0994/0 0017/0	0419/-0 1869/0	0591/0 0624/0	1083/0 0006/0		
1762/0 0000/0	0000/1 -----	2452/0 0000/0	0469/0 1392/0	0087/0 7842/0	1287/0 0000/0	1558/0 0000/0	0334/0 2927/0	0844/0 0077/0	1680/0 0000/0	1417/0 0000/0	1034/0 0011/0	1406/0 0000/0	0713/-0 0244/0	0135/-0 6697/0	0404/0 2025/0	1762/0 0000/0

جدول ۴: نتایج آزمون همبستگی متغیرهای پژوهش

نتایج ارزیابی همبستگی متغیرهای پژوهش در جدول (۴) ارائه شده‌اند. در برخی موارد احتمال آماره کمتر از خطای ۵ درصد بوده و همبستگی معنی‌دار بین متغیرها وجود دارد؛ اما میزان و شدت همبستگی‌ها در پژوهش قوی نیستند و شواهدی از هم‌خطی وجود ندارد.

نتایج ارزیابی پایایی متغیرهای پژوهش در جدول (۵) ارائه شده‌اند. احتمال آماره آزمون ریشه واحد لوین، لین و چو کمتر از ۵ درصد هستند و متغیرها در مقیاس سطح، پایا هستند.

جدول ۵: نتایج آزمون پایایی متغیرهای پژوهش

متغیرها	آماره تی	احتمال
$RCR_{i,t}$	-7/7886	0/0000
$INV_{i,t}$	-28/605	0/0000
$LEV_{i,t}$	-12/479	0/0000
$OCF_{i,t}$	-27/397	0/0000
$OEA_{i,t}$	-10/603	0/0000
$SGR_{i,t}$	-29/423	0/0000
$TXP_{i,t}$	-15/500	0/0000
$BAC_{i,t}$	-37/185	0/0000
$INS_{i,t}$	-29/441	0/0000

نتایج آزمون‌های اولیه و همچنین نتایج نهایی برازش مدل‌های رگرسیون در نگاره‌های (۶) تا (۸) ارائه شده‌اند. در ارزیابی آزمون‌های پیش‌برازش مدل‌های رگرسیون، طبق احتمال آماره‌های اف‌لیمر آزمون چاو که کمتر از سطح خطای ۵ درصد هستند، آزمون مدل‌ها باید به روش ترکیبی انجام شود. طبق احتمال آماره‌های کای‌دو آزمون هاسمن که کمتر از سطح خطای ۵ درصد هستند، آزمون مدل‌ها باید به روش اثرات ثابت انجام شود. طبق احتمال آماره‌های نسبت درست‌نمایی با توزیع کای‌دو که کمتر از خطای ۵ درصد هستند، جهت رفع ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها باید از روش حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده شود. به علاوه، در ارزیابی آزمون‌های برازش

نهایی مدل‌های رگرسیون، طبق احتمال آماره‌های فیشر که کمتر از سطح خطای ۵ درصد هستند، روابط خطی در مدل‌ها وجود دارند. آماره‌های دوربین-واتسون مدل‌ها حاکی از فقدان خودهمبستگی باقیمانده‌ها است. طبق عامل تورم واریانس متغیرها نیز شواهدی از هم‌خطی وجود نداشت. ضرایب تعیین تعدیل شده مدل‌ها بیانگر آن است که متغیرهای توضیحی سهم بالایی در بیان تغییرات متغیر وابسته دارند.

سایر یافته‌ها نشان دادند بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها ناشی از بکارگیری حسابرسان دولتی، تفکیک وظایف مدیر عامل از رئیس یا نایب رئیس هیأت مدیره شرکت، برقراری روابط سیاسی دولتی هیأت مدیره، توزیع مناسب سود بین سهامداران، افزایش حضور سهامداران نهادی در هرم مالکیت سهام شرکت‌ها، افزایش تمایل مدیران شرکت‌ها به سرمایه‌گذاری‌های جدید در دارایی‌های مولد، کاهش تأمین منابع مالی از طریق بدهی‌ها در ساختار سرمایه، افزایش جریان نقد از محل فعالیت‌های عملیاتی، ارتقای سطح درآمدهای عملیاتی فروش به واسطه استفاده از سیاست‌های مناسب بازاریابی و فروش، افزایش کارایی عملیاتی شرکت‌ها به واسطه بهره‌برداری مناسب از منابع دارایی‌ها و پرداخت سطح مناسبی از مالیات به دولت در راستای بسترسازی برای رفاه عمومی است. از سوی دیگر، افت و ضعف عملکرد مالی ناشی از بکارگیری سایر مؤسسات حسابرسان غیر دولتی در سمت حسابرسان، دوگانگی وظایف مدیر عامل در سمت رئیس یا نایب رئیس هیأت مدیره شرکت، کاهش روابط سیاسی دولتی، کاهش توزیع سود بین سهامداران، کاهش درصد سهام سهامداران نهادی، افت سطح مخارج سرمایه‌ای، افزایش تأمین مالی اهرمی، کاهش جریان نقد عملیاتی، افت درآمدزایی عملیاتی، کاهش کارایی دارایی‌ها و کاهش مالیات پرداختی به دولت است.

جدول ۶: نتایج آزمون مدل رگرسیونی فرضیه اول پژوهش

متغیر وابسته: $RCR_{i,t}$				
احتمال	آماره تی	خطای استاندارد	ضرایب	متغیرهای توضیحی
0/0015	3/1811	0/0115	0/0365	C
0/0000	-5/4403	0/0021	-0/0116	$MBS_{i,t}^{DEF}$
0/0000	4/8494	0/0019	0/0095	$DIV_{i,t}$
0/0000	4/3060	0/0361	0/1553	$INV_{i,t}$
0/0000	-7/6057	0/0247	-0/1875	$LEV_{i,t}$
0/0000	7/2044	0/0194	0/1400	$OCF_{i,t}$
0/0000	9/9337	0/0102	0/1013	$OEA_{i,t}$
0/0000	10/579	0/0050	0/0528	$SGR_{i,t}$
0/0000	6/0256	0/1038	0/6252	$TXP_{i,t}$
0/0000	4/9922	0/0181	0/0903	$AUD_{i,t}$
0/1913	-1/3077	0/0015	-0/0019	$BAC_{i,t}$
0/0048	-2/8250	0/0032	-0/0092	$BLD_{i,t}$
0/0016	3/1633	0/0080	0/0254	$BPC_{i,t}$
0/0000	4/3785	0/0120	0/0524	$INS_{i,t}$
نتایج پیش برآزش				
0/0000		احتمال آماره لیمر	5/7119	آماره اف لیمر آزمون چاو
0/0000		احتمال آماره کای دو	215/30	آماره کای دو آزمون هاسمن
0/0000		احتمال آماره نسبت درست نمایی	441/07	نسبت درست نمایی آزمون ناهمسانی
نتایج برآزش نهایی				
0/8861		ضریب تعیین تعدیل شده	44/468	آماره فیشر
1/6480		آماره دوربین-واتسون	0/0000	احتمال آماره فیشر

مورد تأیید قرار گرفت. از این رو، می‌توان اظهار داشت نوع راهبرد تجاری بکار گرفته شده توسط مدیریت تأثیر نسبی مهمی بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارد. به گونه‌ای که بکارگیری راهبرد تحلیل‌گرایانه سبب افزایش سطح عملکرد مالی شرکت‌ها شده است. شواهد مندرج در جدول (۸) بیانگر آن است که احتمال آماره تی راهبرد تهاجمی بیشتر از سطح خطای ۵ درصد است. بنابراین فرضیه سوم پژوهش مورد تأیید قرار نگرفت. از این رو، می‌توان اظهار داشت در مورد تأثیر راهبرد تهاجمی آینده‌نگر در بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها شواهدی بدست نیامد.

شواهد مندرج در جدول (۶) بیانگر این است که احتمال آماره تی راهبرد تدافعی کمتر از سطح خطای ۵ درصد است. بنابراین فرضیه اول پژوهش مورد تأیید قرار گرفت. از این رو، می‌توان اظهار داشت نوع راهبرد تجاری بکار گرفته شده توسط مدیریت تأثیر نسبی مهمی بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارد. به گونه‌ای که بکارگیری راهبرد تدافعی سبب کاهش سطح عملکرد مالی شرکت‌ها شده است.

شواهد مندرج در جدول (۷) بیانگر این است که احتمال آماره تی راهبرد تحلیل‌گرایانه کمتر از سطح خطای ۵ درصد است. بنابراین فرضیه دوم پژوهش

جدول ۷: نتایج آزمون مدل رگرسیونی فرضیه دوم پژوهش

متغیر وابسته: $RCR_{i,t}$				
متغیرهای توضیحی	ضرایب	خطای استاندارد	آماره تی	احتمال
C	0/0264	0/0123	2/1375	0/0329
$MBS_{i,t}^{ANL}$	0/0098	0/0022	4/3692	0/0000
$DIV_{i,t}$	0/0093	0/0019	4/9030	0/0000
$INV_{i,t}$	0/1538	0/0377	4/0751	0/0001
$LEV_{i,t}$	-0/1880	0/0252	-7/4653	0/0000
$OCF_{i,t}$	0/1400	0/0191	7/3202	0/0000
$OEA_{i,t}$	0/1019	0/0100	10/172	0/0000
$SGR_{i,t}$	0/0526	0/0050	10/472	0/0000
$TXP_{i,t}$	0/6322	0/1054	5/9971	0/0000
$AUD_{i,t}$	0/0903	0/0181	4/9749	0/0000
$BAC_{i,t}$	-0/0017	0/0015	-1/1588	0/2469
$BLD_{i,t}$	-0/0095	0/0035	-2/7567	0/0060
$BPC_{i,t}$	0/0253	0/0078	3/2341	0/0013
$INS_{i,t}$	0/0519	0/0129	4/0332	0/0001
نتایج پیش برازش				
آماره اف لیمر آزمون چاو	5/6942	احتمال آماره لیمر	0/0000	
آماره کای دو آزمون هاسمن	216/01	احتمال آماره کای دو	0/0000	
نسبت درست‌نمایی آزمون ناهمسانی	439/84	احتمال آماره نسبت درست‌نمایی	0/0000	
نتایج برازش نهایی				
آماره فیشر	44/572	ضریب تعیین تعدیل شده	0/8862	
احتمال آماره فیشر	0/0000	آماره دوربین - واتسون	1/6435	

جدول ۸: نتایج آزمون مدل رگرسیونی فرضیه سوم پژوهش

متغیر وابسته: $RCR_{i,t}$				
متغیرهای توضیحی	ضرایب	خطای استاندارد	آماره تی	احتمال
C	0/0329	0/0118	2/7888	0/0054
$MBS_{i,t}^{PRS}$	0/0013	0/0142	0/0886	0/9294
$DIV_{i,t}$	0/0090	0/0019	4/6610	0/0000
$INV_{i,t}$	0/1481	0/0371	3/9933	0/0001
$LEV_{i,t}$	-0/1861	0/0259	-7/1753	0/0000
$OCF_{i,t}$	0/1373	0/0183	7/5123	0/0000
$OEA_{i,t}$	0/1028	0/0098	10/472	0/0000
$SGR_{i,t}$	0/0530	0/0051	10/417	0/0000
$TXP_{i,t}$	0/6454	0/0960	6/7247	0/0000
$AUD_{i,t}$	0/0900	0/0175	5/1510	0/0000
$BAC_{i,t}$	-0/0022	0/0014	-1/5954	0/1110
$BLD_{i,t}$	-0/0099	0/0036	-2/7441	0/0062
$BPC_{i,t}$	0/0259	0/0076	3/3937	0/0007
$INS_{i,t}$	0/0541	0/0116	4/6418	0/0000
نتایج پیش برازش				
آماره اف لیمر آزمون چاو	5/7266	احتمال آماره لیمر	0/0000	
آماره کای دو آزمون هاسمن	218/84	احتمال آماره کای دو	0/0000	
نسبت درست‌نمایی آزمون ناهمسانی	450/39	احتمال آماره نسبت درست‌نمایی	0/0000	
نتایج برازش نهایی				
آماره فیشر	45/127	ضریب تعیین تعدیل شده	0/8876	
احتمال آماره فیشر	0/0000	آماره دوربین - واتسون	1/6424	

## بحث و نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر با هدف ارزیابی پیامدهای اقتصادی راهبردهای تجاری مدیران در حوزه مدیریت استراتژیک با تمرکز بر بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها انجام شده است تا از این طریق، نحوه تأثیر بکارگیری راهبردهای متنوع استراتژیک مدیریت بر عملکرد مالی مورد ارزیابی قرار گیرد. انتخاب و تحلیل راهبردهای تجاری مدیران به پشتوانه مطالعات مطرح این حوزه انجام شده است (حبیب و حسن<sup>۸۲</sup>، ۲۰۱۷؛ هایگینز و همکاران<sup>۸۳</sup>، ۲۰۱۵؛ بتلی و همکاران<sup>۸۴</sup>، ۲۰۱۳). برای محاسبه شاخص راهبردهای تجاری از رتبه ترکیبی استراتژی‌ها طبق معیارهای تمایل شرکت به جستجوی محصول جدید، توانایی در تولید و توزیع مؤثر کالا و خدمات، رشد سرمایه‌گذاری شرکت، تمرکز شرکت بر بهره‌گیری از کالا و خدمات جدید، ثبات سازمانی شرکت و تعهد شرکت به کارایی تکنولوژیکی استفاده شده است (ایتنر و همکاران<sup>۸۵</sup>، ۱۹۹۷؛ مایلز و اسنو<sup>۸۶</sup>، ۱۹۷۸). در این ارزیابی‌ها با توجه به امتیازبندی پنجگانه مخارج پژوهش و توسعه به فروش، نسبت پرسنل به فروش، نسبت تغییر درآمد فروش در قیاس با سال قبل، نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش، انحراف معیار تعداد کل پرسنل و نسبت دارایی مشهود به دارایی‌ها اقدام به تفکیک سطوح راهبرد تجاری مدیران شده است که مبتنی بر دیدگاه رفتاری مدیران در حوزه تصمیمات استراتژیک است و بر اساس آن سه سطح راهبرد تدافعی، راهبرد تحلیل‌گرایانه و راهبرد تهاجمی شناسایی گردید. شرکت‌های دارای راهبرد تدافعی، برای کسب موقعیتی مسلط در قسمت محدودی از بازار تلاش می‌کنند و مجموعه محدودی از محصولات به سمت بخش محدودی از کل بازار هدایت می‌شوند. آن‌ها در واقع سطح قلمرو را کاهش داده و ترجیحاً با تسلط عمیق در آن نفوذ می‌کنند. آن‌ها در اغلب موارد توجهی

به تولید محصولات جدید نشان نمی‌دهند؛ زیرا مدیران آن‌ها به طور معمول درونگرا هستند و با دنیای بیرون از قلمرو فعالیت‌های خود تماس چندانی ندارند. اما یک خطر اساسی آن‌ها را همواره تهدید می‌کند؛ این خطر از احتمال وقوع تغییر ناگهانی در بازار خاص و ناتوانی آن‌ها در پاسخگویی سریع به آن دگرگونی ناشی می‌شود. شرکت‌های دارای راهبرد تدافعی تغییر یا عدم اطمینان محیطی را به درستی درک نمی‌کنند. این موارد با توجه به ملاحظات پژوهش حاضر سبب شده است بکارگیری راهبرد تدافعی سبب کاهش عملکرد مالی و بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها شود.

شرکت‌های دارای راهبرد تحلیل‌گرایانه ترجیح می‌دهند به طور نسبی تا حدودی از ریسک بیش از حد اجتناب ورزند و در پی افزایش منافع شرکت باشند. این شرکت‌ها از نظر نوآوری هرگز پیشقدم نمی‌شوند، بلکه مسیری را که آینده‌نگرها آن را با موفقیت پیموده‌اند، پیگیری می‌نمایند و از این رو مسیر را با موفقیت و سودآوری طی می‌کنند. شرکت‌های دارای راهبرد تحلیل‌گرایانه برای بخش بازاریابی و تولید نقش محوری قائل هستند و از بخش تحقیقات کاربردی که محصولات جدید به بازار عرضه می‌کند، نیز غافل نمی‌شوند. این شرکت‌ها به میزان قابل توجه، تغییرات و عدم اطمینان محیطی را درک می‌کنند؛ اما منتظر می‌مانند رقبا پاسخ مناسب و پایداری به آن بدهند و سپس ایشان به سرعت از آن واکنش تبعیت نمایند. بنابراین برای فعالیت‌های عادی و معمولی، ساختاری نسبتاً ثابت و برای فعالیت‌های جدید که با عدم اطمینان بیشتری همراه است، ساختاری منعطف بر می‌گزینند. شواهد پژوهش حاضر نشان دادند درصد بسیار زیادی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مشمول بکارگیری راهبرد تحلیل‌گرایانه بوده‌اند. این موارد با توجه به ملاحظات پژوهش حاضر سبب شده است بکارگیری راهبرد تحلیل‌گرایانه سبب بهبود

عملکرد مالی و افزایش بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها شود.

شرکت‌های دارای راهبرد تهاجمی همواره برای استفاده از فرصت‌های جدید تلاش می‌کنند. آنان تلاش خود را برای انجام کارهای خوب با اثربخشی بیشتر بکار می‌برند. آنان بیشتر از آن که برای کسب سود ارزش قایل شوند، برای کسب شهرت به عنوان نوآوران ارجح می‌نهند. سودی که ممکن است به دلیل خوب استفاده کردن از فرصت‌ها عاید پیشگامان شود با ریسک آن‌ها باید تناسبی منطقی داشته باشد. موفقیت آینده نگرها متکی بر ایجاد و تولید محصولات جدید و حفظ ظرفیت سازمان برای بررسی دامنه وسیعی از شرایط، روندها و حوادث محیطی است. آینده نگرها در خصوص نیروی انسانی، محیط سازمان را از جهت یافتن فرصت‌های بالقوه مورد کنکاش قرار داده و در این زمینه سرمایه‌گذاری فراوانی انجام می‌دهند. شواهد پژوهش حاضر نشان دادند که درصد بسیار کمی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مشمول بکارگیری راهبرد تهاجمی پیشران بوده‌اند. با این حال، رویکرد مدیران این تعداد کم شرکت‌ها در تمرکز بر دیدگاهی آینده‌نگرانه همراه با نقش کم‌رنگ نوآوری سبب نشده است که عملکرد مالی، سودآوری و بازدهی حاصل از منابع بکار گرفته شده، از بهبود برخوردار شود.

به طور کلی، شواهد پژوهش نشان دادند بکارگیری راهبرد تدافعی سبب کاهش عملکرد مالی و بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها شده، اما بکارگیری راهبرد تحلیل‌گرایانه سبب افزایش عملکرد مالی و بازده حاصل از منابع تحت کنترل شرکت‌ها شده است. با این حال، تأثیر راهبرد تهاجمی در بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها معنی‌دار مشاهده نشد. نتایج پژوهش حاضر در حوزه رابطه عملکرد مالی و راهبردهای تجاری با بخشی از نتایج پژوهش انور و همکاران<sup>۸۷</sup> (۲۰۱۶) مطابقت دارد؛ اما با بخشی از نتایج

پژوهش هاجر<sup>۸۸</sup> (۲۰۱۵) مطابقت ندارد. هرچند در بخش پیشینه‌ها به مطالعات مختلف دیگری نیز در حوزه موضوعی پژوهش اشاره شده، اما از آنجا که بخش عمده مطالعات تجربی این حوزه با تمرکز بر گونه‌شناسی دیدگاه پورتر<sup>۸۹</sup> (۱۹۸۰) در تفکیک راهبردهای تجاری (رهبری هزینه، تمایز و تمرکز) انجام شده‌اند، با این حال، مطالعات قبلی در این حوزه کمتر بر دیدگاه مایلز و اسنو<sup>۹۰</sup> (۱۹۷۸) در تفکیک راهبردهای تجاری (تدافعی، تحلیل‌گرایانه و تهاجمی) متمرکز شده‌اند. از این رو، تنها بخش محدودی از مطالعات تجربی پیشین قابل مقایسه با نتایج پژوهش حاضر هستند.

با توجه به تأیید تأثیر برخی گونه‌های راهبردهای تجاری بر بازده حاصل از منابع تحت کنترل در قالب شاخص عملکرد مالی، به گروه‌های مختلف استفاده‌کننده از اطلاعات مالی پیشنهاد می‌شود در راستای ارزیابی عملکرد شرکت‌ها از جنبه تصمیمات عملیاتی و نقش نوع راهبرد تجاری اتخاذ شده توسط مدیران شرکت‌ها به نتایج این پژوهش توجه نمایند. از این رو، مدیران، هیأت مدیره‌ها، سهامداران، سرمایه‌گذاران، اعتبار دهندگان، حساب‌رسان و تحلیل‌گران می‌توانند با ارزیابی دقیق روابط میان عملکرد مالی و راهبردهای تجاری، نسبت به انجام برنامه‌ریزی‌ها و تصمیمات مناسب‌تری اقدام نمایند. همچنین، با توجه به حوزه‌های مرتبط با موضوع پژوهش به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود در ارتباط با پژوهش حاضر موضوعاتی مانند نقش تحریم‌های اقتصادی، عدم اطمینان سیاسی، عدم اطمینان اقتصادی، ماهیت صنایع (سرمایه‌بر و کاربر)، انواع راهبردها (دوستانه و خصمانه)، معیارهای ارزیابی عملکرد پس از تعدیل آثار مدیریت سود، شرایط محیط رقابتی (رقابت و انحصار)، وضعیت دوره‌های اقتصادی (رونق و رکود)، مراحل چرخه حیات (ظهور، رشد، بلوغ و افول)، نوع تأمین منابع مالی (داخلی و خارجی)، انعطاف‌پذیری مالی، محدودیت‌های مالی،

وضعیت مالی شرکت‌ها (سال‌ها و درمانده) در پژوهش‌های آتی مورد توجه قرار دهند.

ولی‌پور، هاشم و باصری، ستار. (۱۳۸۹). موقعیت استراتژیک و ارزشیابی عملکرد شرکت، حسابداری مدیریت، ۳ (۲): ۱۷-۲۹.

- Anwar, J., Shah, S., Hasnu, S., (2016), Business Strategy and Organizational Performance: Measures and Relationships, Pakistan Economic and Social Review, 54 (1): 97-122.
- Banker, R. D., Mashruwala, R., and Tripathy, A., (2014), Does a differentiation strategy lead to more sustainable financial performance than a cost leadership strategy?, Management Decision, 52 (5): 872-896.
- Bayo-Moriones, A., Galdon-Sanchez, J.E., & Martinez-de-Morentin, S., (2021), Business strategy, performance appraisal and organizational results, Personnel Review, 50 (2): 515-534.
- Bentley-Goode, K. A., Omer, T. C., & Sharp, N.Y., (2013), Business Strategy, Financial Reporting Irregularities, and Audit Effort, Contemporary Accounting Research, 30(2): 780-817.
- Bentley-Goode, K. A., Omer, T. C., and Twedt, B. J., (2017), Does Business Strategy Impact a Firm's Information Environment?, Journal of Accounting, Auditing & Finance, 34 (4): 563-587.
- Chen, C.N., & Chu, W., (2012), Diversification, resource concentration, and business group performance: Evidence from Taiwan, Asia Pacific Journal of Management, 29 (4): 1045-1061.
- Chen, Y., Eshleman, J.D., Soileau, J.S., (2016), Business strategy and auditor reporting, Journal of Practice and Theory, 36 (2): 63-86.
- Conant, J.S., Mokwa, M.P., Varadarajan, P.R., (1990), Strategic types, distinctive marketing competencies and organizational performance: a multiple measures based study, Strategic Management Journal, 11 (5): 365-383.
- Danso, A., Adomako, S., Amankwah-Amoah, J., Owusu-Agyei, S., and Konadu, R., (2019), Environmental sustainability orientation, competitive strategy and financial performance, Business Strategy and the Environment, 28 (5): 885-895.
- David, F.R., (2011), Strategic Management: Concepts and Cases, (13 ed.), Prentice Hall PTR, One Lake Street, Upper Saddle River, New Jersey, United States.
- George, B., Walker, R.M., & Monster, J., (2019), Does Strategic Planning Improve Organizational Performance? A Meta-Analysis, Public Administration Review, 79 (6), 810-819.

## منابع

- رضایی، فرزین و عازم، حامد. (۱۳۹۱)، تأثیر شدت رقابتی و راهبرد تجاری بر ارتباط بین اهرم مالی و عملکرد شرکت‌ها، حسابداری مدیریت، ۵ (۱): ۱۱۵-۱۰۱.
- عارف‌منش، زهره؛ انصاری سامانی، حبیب و زارعی لوندی، سعید. (۱۳۹۹)، بررسی تأثیر ترتیب ورود به بازار و جهت‌گیری‌های استراتژیک بر عملکرد مالی شرکت، کاوش‌های مدیریت بازرگانی، ۱۲ (۲۳)، ۸۳-۵۹.
- لشکری، محمد؛ سامی، ابوالفضل و ارشادی، زهرا. (۱۳۹۳)، ارزیابی استراتژی‌های رقابتی و عملکرد سازمانی، مطالعات مدیریت راهبردی، ۵ (۱۷)، ۵۰-۳۹.
- مرادی، محمد و سپهوندی، سعیده. (۱۳۹۴)، تأثیر استراتژی‌های رقابتی بر پایداری عملکرد مالی و ریسک، پژوهش‌های حسابداری مالی، ۷ (۳): ۹۰-۷۵.
- مرفوع، محمد و شاکری، رباب. (۱۳۹۷)، استراتژی‌های کسب و کار و رابطه آن با عملکرد مالی شرکتها، پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۸ (۲۹)، ۱۸۳-۱۵۷.
- موسوی‌شیری، محمد و شاکری، ماهرخ. (۱۳۸۹)، استراتژی، حسابداری مدیریت استراتژیک و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، حسابداری مدیریت، ۷ (۱): ۹۳-۱۰۷.
- وارث، سیدحامد؛ خزائی، سجاد و بناءزاده، محمدجواد. (۱۳۹۸)، بررسی تأثیر راهبرد تنوع‌بخشی سبد کسب‌وکار شرکت‌های مادر بر عملکرد مالی با مدل غیرخطی، مدیریت بازرگانی، ۱۱ (۲)، ۴۳۷-۴۵۶.



- Journal of International Marketing, 16 (3): 1-22.
- Mazzi, C., (2011), Family Business and Financial Performance, Current State of Knowledge and Future Research Challenges, 2 (3): 166-181.
- Miles, R.E., Snow, C.C., Meyer, A.D., Coleman, H.J., (1978), Organizational strategy, structure and process, Academy of Management Review, 3 (3): 546-562.
- Miles, R. E., and Snow, C. C., (1978), Business Strategy, Structure and Process, New York: McGraw-Hill.
- Mura, L., Buleca, J., (2014), Trends in international business of the Slovak small and medium food enterprises, Procedia - Social and Behavioral Sciences, Contemporary Issues in Business, Management, 110: 905-912.
- Naiker, V., Navissi, F., Sridharan, V.G., (2008), The agency cost effects of unionization on firm value, Journal of Management Accounting Research, 20 (1): 133-152.
- Nandakumar, M.K., and Ghobadian, A., and O'Regan, N., (2011), Generic Strategies and Performance: Evidence from Manufacturing Firms, International Journal of Productivity and Performance Management, 60(3): 222-251.
- Navissi, Farshid; Sridharan, V.G.; Khedmati, Mehdi; Lim, Edwin Kia Yang and Evdokimov, Egor, (2017), Business strategy, over (under) investment and managerial compensation, Journal of management accounting research, 29(2): 63-86.
- Obinozie, R. O., (2016), Effects of Management Control Systems and Strategy on Performance of Minority Owned Businesses, Walden Dissertations and Doctoral Studies Collection, Walden University.
- Porter, M.E., (1980), Competitive Strategy, Free Press: New York.
- Porter, M.E., (2008), Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors: Free Press, New York, United States.
- Rajagopalan, N., (1997), Strategic orientations, incentive plan adoptions, and firm performance: Evidence from electric utility firms, Strategic Management Journal, 18 (10): 761-785.
- Rajagopalan, N., Finkelstein, S., (1992), Effects of strategic orientation and environmental change on senior management reward systems, Strategic Management Journal, 13 (S1): 127-141.
- Robbins, S.P. (1987), Organization theory: structure, design and applications: Prentice-Hall, New Jersey, United States.
- Gomera, Shingirai; Chinyamurindi, Willie T., and Mishi, Syden, (2018), Relationship between strategic planning and financial performance: The case of small, micro and medium-scale businesses, South African Journal of Economic and Management Sciences, 21 (1): 1-9.
- Gyan, A. K., Brahmana, R., Bakri, A. K., (2017), Diversification Strategy, Efficiency, and Firm Performance: Insight from Emerging Market, Research in International Business and Finance, 42 (C): 1103-1114.
- Gyan, A.K., (2017), Moderating role of productivity on diversified conglomerates and performance: The case of Malaysia, Asia-Pacific Journal of Business Administration, 9 (2): 118-133.
- Habib, A., & Hasan, M.M., (2017), Business Strategy, Overvalued Equities, and Stock Price Crash Risk, Research in International Business and Finance, 39(1): 389-405.
- Hajar, I., (2015), The Effect of Business Strategy on Innovation and Firm Performance in the Small Industrial Sector. The International Journal of Engineering and Science (IJES), 4(2): 1-9.
- Hambrick, D., (2003), On the Staying Power of Miles and Snow's Defenders, Analyzers and Prospectors, Academy of Management Executive, 17 (4): 115-118 .
- Higgins, D., Omer, T., and Phillips, J. D., (2015), The Influence of a Firm's Business Strategy on its Tax Aggressiveness, Contemporary Accounting Research, 32 (2): 674-702.
- Ittner, C., and Larcker, D. (1997), Product Development Cycle Time and Organizational Performance, Journal of Marketing Research, 34 (1): 13-23.
- Junqueira, Emanuel; Eduardo Vieira Dutra; Helio Zanquetto Filho & Rosimeire Pimentel Gonzaga, (2016), The Effect of Strategic Choices and Management Control Systems on Organizational Performance, Revista Contabilidade & Finanças, 27(72): 334-348.
- Kabanoff, B., and Brown, S., (2008), Knowledge structures of prospectors, analyzers, and defenders: Content, structure, stability, and performance, Strategic Management Journal, 29 (2): 149-171.
- Kong, D.; Yang, X.; Liu, C., and Yang, W., (2019), Business strategy and firm efforts on environmental protection: Evidence from China, Business Strategy and the Environment, Online Version of Record before inclusion in an issue.
- Li, C. B., and Li, J. J., (2008), Achieving superior financial performance in China: Differentiation, cost leadership or both?,

## یادداشت‌ها

- <sup>1</sup> Mura & Buleca
  - <sup>2</sup> Chen, Li & Evens
  - <sup>3</sup> Mazzi
  - <sup>4</sup> George, Walker & Monster
  - <sup>5</sup> Porter
  - <sup>6</sup> Danso et al
  - <sup>7</sup> Slijper
  - <sup>8</sup> Junqueira et al
  - <sup>9</sup> Obinozie
  - <sup>10</sup> Banker, Mashruwala & Tripathy
  - <sup>11</sup> Yasheng & Johnny
  - <sup>12</sup> Yanney
  - <sup>13</sup> Teeratansirikool, Siengthai, Badir & Charoenngam
  - <sup>14</sup> Nandakumar, Ghobadian & O'Regan
  - <sup>15</sup> Spencer, Joiner & Salmon
  - <sup>16</sup> Li & Li
  - <sup>17</sup> Solberg & Durrieu
  - <sup>18</sup> Tripathy
  - <sup>19</sup> Miles & Snow
  - <sup>20</sup> Anwar, Shah & Hasnu
  - <sup>21</sup> Robbins
  - <sup>22</sup> David
  - <sup>23</sup> Thampson & Strickland
  - <sup>24</sup> Walker & Ruekert
  - <sup>25</sup> Miles & Snow
  - <sup>26</sup> Porter
  - <sup>27</sup> Hambrick
  - <sup>28</sup> Porter
  - <sup>29</sup> Miles & Snow
  - <sup>30</sup> Tan, Weston & Tang
  - <sup>31</sup> Tripathy
  - <sup>32</sup> Walker & Ruekert
  - <sup>33</sup> Chen, Eshleman & Soileau
  - <sup>34</sup> Kong, Yang, Liu & Yang
  - <sup>35</sup> Conant, Mokwa & Varadarajan
  - <sup>36</sup> Rajagopalan & Finkelstein
  - <sup>37</sup> Naiker, Navissi & Sridharan
  - <sup>38</sup> Chen, Eshleman & Soileau
  - <sup>39</sup> Hambrick
  - <sup>40</sup> Navissi, Sridharan, Khedmati, Lim & Evdokimov
  - <sup>41</sup> Miles & Snow
  - <sup>42</sup> Bentley-Goode, Omer & Twedt
  - <sup>43</sup> Miles, Snow, Meyer & Coleman
  - <sup>44</sup> Kabanoff & Brown
  - <sup>45</sup> Rajagopalan & Finkelstein
  - <sup>46</sup> Rajagopalan
  - <sup>47</sup> Rajiv et al
  - <sup>48</sup> Nandakumar et al
  - <sup>49</sup> Anwar, Shah & Hasnu
  - <sup>50</sup> Banker, Mashruwala & Tripathy
  - <sup>51</sup> Junqueira et al
  - <sup>52</sup> Slijper
  - <sup>53</sup> Bayo-Moriones et al
  - <sup>54</sup> Danso et al
  - <sup>55</sup> Gomero et al
  - <sup>56</sup> Gyan et al
  - <sup>57</sup> Slijper
  - <sup>58</sup> Anwar & Hasnu
  - <sup>59</sup> Junqueira et al
- Slijper, T., (2017), The impact of strategies on the financial performance of European investor-owned dairy processors, MSC Program of Business Economics, Wageningen University.
- Solberg, C.A., & Durrieu, F., (2008), Strategy development in international markets: a two tier approach, *International Marketing Review*, 25 (5): 520-543.
- Spencer, X. S. Y.; Joiner, T. A., and Salmon, S., (2009), Differentiation Strategy, Performance Measurement Systems and Organizational Performance: Evidence from Australia, *International Journal of Business*, 14 (1): 83-103.
- Tan, H., Weston, R., and Tang, Y., (2006), Applying the Miles and Snow's Business Strategy Typology to China's Real Estate Development Industry: A Research Framework, Auckland, New Zealand: The University of Auckland.
- Thompson, Jr., & Strickland, A.J., (1999), *Strategic Management*, McGraw Hill, 11th Edition
- Teeratansirikool, L., Siengthai, S., Badir, Y., and Charoenngam, C., (2013), Competitive strategies and firm performance: the mediating role of performance measurement, *International Journal of Productivity and Performance Management*, 62 (2): 168-184.
- Tripathy, A., (2006), *Strategic Positioning and Firm Performance*, University of Texas at Dallas
- Walker, O., and Ruekert, R., (1987), Marketing's Role in the Implementation of Business Strategies: A Critical Review and Conceptual Framework, *Journal of Marketing*, 51 (3): 15-33.
- Yanney, J., (2014), Business Strategy and Leadership Style: Impact on Organizational Performance in the Manufacturing Sector of Ghana, *American Journal of Industrial and Business Management*, 4 (12): 767-775.
- Yasheng, C., and Johnny, J., (2014), Business Strategy, Executive Compensation and Firm Performance, *Journal Accounting and Finance*, 54, 113-134.

- <sup>60</sup> *Obinozie*  
<sup>61</sup> *Hajar*  
<sup>62</sup> *Banker, Mashruwala & Tripathy*  
<sup>63</sup> *Yasheng & Johnny*  
<sup>64</sup> *Yanney*  
<sup>65</sup> *Teeratansirikool, Siengthai, Badir & Charoenngam*  
<sup>66</sup> *Nandakumar, Ghobadian & O'Regan*  
<sup>67</sup> *Spencer, Joiner & Salmon*  
<sup>68</sup> *Li & Li*  
<sup>69</sup> *Solberg & Durrieu*  
<sup>70</sup> *Tripathy*  
<sup>71</sup> *Slijper*  
<sup>72</sup> *Gyan et al*  
<sup>73</sup> *Danso et al*  
<sup>74</sup> *Anwar & Hasnu*  
<sup>75</sup> *Habib & Hasan*  
<sup>76</sup> *Bentley, Omer & Sharp*  
<sup>77</sup> *Higgins, Omer & Philips*  
<sup>78</sup> *Itner et al*  
<sup>79</sup> *Miles & Snow*  
<sup>80</sup> *Habib & Hasan*  
<sup>81</sup> *Bentley, Omer & Sharp*  
<sup>82</sup> *Habib & Hasan*  
<sup>83</sup> *Higgins, Omer & Philips*  
<sup>84</sup> *Bentley, Omer & Sharp*  
<sup>85</sup> *Itner et al*  
<sup>86</sup> *Miles & Snow*  
<sup>87</sup> *Anwar, Shah & Hasnu*  
<sup>88</sup> *Hajar*  
<sup>89</sup> *Porter*  
<sup>90</sup> *Miles & Snow*