Innovation Management and Operational Strategies

http://www.journal-imos.ir

Innovation Management and Operational Strategies, Volume 2, Issue 1, Page: 64-78

Paper Type: Original Article

Capital Market Response to Strategic Analysis in Organization Management (Case Study: User and Capital Companies)

Vahid Bekhradi Nasab

[1]*Department of Accounting, Najaf Abad branch, Islamic Azad Univercity, Najaf Abad, Iran.*

Citation:

Bekhradi Nasab, V. (2021). Capital market response to strategic analysis in organization management (case study: user and capital companies). *Innovation management and operational strategies, 2*(1), 64-78.

Received: 13/02/2021 Reviewed: 30/03/2021 Revised: 19/04/2021 Accept: 08/05/2021

Abstract

Purpose: This study investigated market reactions to business strategies in capital and user companies.
Methodology: The study's statistical population consisted of all companies listed on the Tehran Stock Exchange between 2010 and 2019. The sample is Equals 147 companies using the systematic elimination method. However, with the aim of the research, the effect of business strategies on the market reaction to the announcement of earnings in capital companies relative to the companies of the company, therefore, by applying the sample criteria to the two groups of capital companies and users (111 Capital company and 36 user companies and a total of 1176 companies-year). The research method was performed using multiple regression with the panel data approach after running the pre-condition of comparing two independent samples.
Findings: The results show that by adopting cost leadership strategies in capital companies, earnings announcements are reduced to user companies, and earnings announcements are increased by adopting distinct strategies in capital companies compared to user companies.
Originality/Value: The best business strategy for user companies is cost leadership, and capital companies are the product and product differentiation strategy. The timing of these two strategies in the manufacturing industry will cause a reversal of capital loss and lead to an earnings announcement.

Keywords: Market response, Organization's strategy, User companies, Capital companies.

JEL Classificaton: M40.

* Corresponding Author
vahid.bekhradinasab@gmail.com
http://dorl.net/dor/20.1001.1.27831345.1400.2.1.5.1

مدیریت نوآوری و راهبردهای عملیاتی

نوع مقاله: پژوهشی

واکنش بازار سرمایه نسبت به تحلیل راهبردی در مدیریت سازمان (موردمطالعه: شرکت‌های کاربر و سرمایه‌بر)

وحید بخردی‌نسب*

گروه حسابداری، واحد نجف آباد، دانشگاه آزاد اسلامی، نجف آباد، ایران.

دریافت: ۱۳۹۹/۱۱/۲۵ بررسی: ۱۴۰۰/۰۱/۱۰ اصلاح: ۱۴۰۰/۰۱/۳۰ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۲/۱۸

چکیده

هدف: هدف از پژوهش حاضر بررسی واکنش بازار نسبت به انتخاب راهبردهای سازمانی می‌باشد.

روش‌شناسی پژوهش: جامعه آماری پژوهش، شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۸ می‌باشد و موردمطالعه شرکت‌های سرمایه‌بر و شرکت‌های کاربر می‌باشد. همچنین حجم نمونه با استفاده از روش حذف سیستماتیک بالغ بر ۱۴۷ شرکت می‌باشد. ولی با توجه به هدف پژوهش که بررسی تأثیر راهبردهای کسب‌وکار بر واکنش بازار نسبت به اعلان سود در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر می‌باشد، لذا با کاربست معیارهایی حجم نمونه به دو گروه شرکت‌های سرمایه‌بر و کاربر (۱۱۱ شرکت سرمایه‌بر و ۳۶ شرکت کاربر و درمجموع ۱۶۱۷ شرکت_سال) تفکیک شد. روش پژوهش با استفاده از رگرسیون چندگانه با رویکرد داده‌های تلفیقی پس از اجرای پیش‌شرط مقایسه دو نمونه مستقل، انجام شد.

یافته‌ها: شواهد پژوهش نشان داد که با اتخاذ راهبردهای رهبری هزینه در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، اعلان سود کاهش می‌یابد و با اتخاذ راهبردهای متمایز در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، اعلان سود افزایش می‌یابد.

اصالت/ارزش‌افزوده علمی: بهترین راهبرد کسب‌وکار برای شرکت‌های کاربر، راهبرد رهبری هزینه و شرکت‌های سرمایه‌بر، راهبرد متمایزسازی محصولات و تولیدات است. اتخاذ بهنگام این دو راهبرد در صنایع تولیدی، از فرسایش سرمایه جلوگیری و منجر به اعلان سود خواهد شد.

کلیدواژه‌ها: واکنش بازار، راهبرد سازمان، شرکت‌های کاربر، شرکت‌های سرمایه‌بر.

طبقه‌بندی JEL: M40.

* نویسنده مسئول

آدرس رایانامه: vahid.bekhradinasab@gmail.com

http://dorl.net/dor/20.1001.1.27831345.1400.2.1.5.1

۱ـ مقدمه

سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان جهت خرید، فروش، نگهداری سهام و اعطای اعتبار به شرکت‌ها، به اطلاعات نیاز دارند. مهم‌ترین منبع اطلاعاتی جهت تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان، صورت‌های مالی است. هر تصمیم‌گیرنده‌ی عقلایی، سرمایه‌گذاری را جهت کسب سود و افزایش آن انجام می‌دهد؛ بنابراین سود عنصر اساسی است که تصمیم‌های استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهد (عرب مازاریزدی و کرانی[1]، ۲۰۱۱). واکنش‌های متفاوت سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات سود، موجب واکنش‌های متفاوت بازار می‌گردد (قربان زاده[2]، ۲۰۱۲). چراکه سود نتایج عملکرد شرکت را طی دوره‌ی مالی مورد گزارش ارائه می‌نماید و مبنای بسیاری از تصمیم-گیری‌هاست. برای نمونه استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی با استفاده از این رقم اقدام به تصمیم‌گیری می‌نمایند و مبنای بسیاری از دیگر تصمیم‌هاست. همچنین از مهم‌ترین پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی، شناخت و توضیح واکنش‌های مختلف بازار به اطلاعات سود است (عرب مازاریزدی و کرانی، ۲۰۱۱). چراکه بسیاری از تغییرات سود در بازار سرمایه تحت تأثیر اطلاعات مختلف و متنوعی است که از سوی شرکت‌ها به بازار ارائه می‌شود (قربان زاده، ۲۰۱۲). برخی از این اطلاعات منشأ پیش‌بینی و برآورد دارند. فرناندو و همکاران[3] (۲۰۱۶) پیش‌بینی تغییرات بازده و قیمت سهام و حجم معاملات را به‌عنوان دو عنصر مهم در واکنش بازار به سود می‌داند. البته پژوهش‌های انجام‌شده در این زمینه، دلایل متعددی را برای واکنش‌های متفاوت بازار در مورد سود گزارش‌شده مطرح می‌نماید. پورتر[4] (۱۹۸۸) معتقد است که بررسی استراتژی افزایش سود، اطلاعات مفیدی را در مورد روند سودآوری شرکت‌ها ارائه می‌دهد، به‌طوری‌که شرکت‌هایی با استراتژی افزایش سود نسبت به شرکت‌هایی با استراتژی کاهش هزینه رشد سود پایدارتر و درنتیجه کیفیت سود بالاتری دارند. فرناندو و همکاران (۲۰۱۶) بیان می‌کنند راهبردهای کسب‌وکار، بر واکنش بازار نسبت به سود مؤثر است. این استراتژی‌ها می‌تواند به شکل‌های مختلفی نظیر افزایش در سود عملیاتی و غیرعملیاتی و کاهش در هزینه‌های عملیاتی و غیرعملیاتی اجرا شوند؛ بنابراین مدیران مالی باید تصمیمات چندگانه و هم‌زمان را در یك محیط با تغییرات همیشگی اتخاذ کنند. هرکدام از این تصمیم‌ها بر تصمیم‌های دیگر تأثیر خواهند گذاشت. ازآنجایی‌که محیط به‌صورت مداوم در حال تغییر است، تصمیم‌های اتخاذشده باید بر اساس جدیدترین اطلاعات به‌طور دائم مورد ارزیابی و تجدیدنظر قرارگیرند. نظر به اینکه در دنیای واقعی مدیران مالی باید راهی را برای ارتباط دادن تئوری‌های مختلف مالی به یکدیگر پیدا کنند و این همان نقش راهبردهای کسب‌وکار شرکتی می‌باشد، این پژوهش در نظر دارد تا با واشکافی راهبرد تجاری شرکت و پدیده واکنش بازار به سود به بررسی این سؤال بپردازد که آیا راهبرد تجاری شرکت قادر به ایجاد واکنش بازار نسبت به اعلان سود است. اهمیت این پژوهش هنگامی دوچندان می‌شود که دگرگونی شیوه‌های تولید محصولات در بررسی راهبرد تجاری شرکت و واکنش بازار نسبت به اعلان سود موردبررسی قرار گیرد. چراکه جهان در آستانه‌ی عصری جدید به سر می‌برد. عصری که در آن دگرگونی شیوه‌های تولید محصولات و ساخته‌های بشر با ظهور و افول دو انقلاب در ابتدا و انتهای قرن بیستم، چهره زندگی او را یکسره دگرگون کرد. انقلاب آغازین همانا ظهور تولید انبوه و پایان عصر تولید دستی است و انقلاب پایانی ظهور ناب و خاتمه یافتن عصر تولید انبوه است. انقلاب پایانی مصادف با اتمام جنگ جهانی اول بود. پس از جنگ جهانی اول هنری فورد و آلفرد اسلون مدیران جنرال موتورز، تولیدات صنعتی جهان را از قرون تولید دستی که شرکت‌های اروپایی رواج داده بودند، به در آوردند و به عصر تولید رباتیک کشاندند و با ترویج این شیوه تولید در تمام صنایع، کشور آمریکا رهبر جدید شیوه‌های تولیدی گردید ولی در ایران هنوز در برخی شرکت‌ها تولیدات آن‌ها همواره به‌صورت دستی بوده و به سمت تولید رباتیک یا تولید ماشینی رو نبرده‌اند. این مسئله در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس

---

[1] Arab Mazar Yazdi and Korani
[2] Ghorbanzadeh
[3] Fernando et al.
[4] Porter

اوراق بهادار تهران هم وجود داشته و بر راهبردهای کسب‌وکار این شرکت‌ها اثرگذار است. پس بررسی راهبردهای کسب‌وکار در شرکت‌های متکی بر ماشین‌آلات یا سرمایه‌بر و شرکت‌های متکی بر نیروی انسانی یا کاربر از اهمیت خاصی برخوردار است. در ادامه پژوهش به مبانی نظری و توسعه فرضیه‌ها، روش اجرای پژوهش، یافته‌ها و بحث و نتیجه‌گیری پرداخته‌شده است.

۲ـ مروری بر مبانی نظری و توسعه فرضیه‌ها

۱ـ۲ـ واکنش بازار

عموماً گفته می‌شود که شرکت‌ها گزارش‌های مالی خود را باید به‌موقع منتشر کنند. بازار به اطلاعات بهنگام اهمیت بیشتری می‌دهد و از این اطلاعات به شکل اثربخش‌تری در تصمیم‌گیری استفاده می‌کند. هرچند اغلب شرکت‌ها، گزارش‌های مالی الزام شده از سوی نهادهای مسئول را در فاصله‌های زمانی مشخصی منتشر می‌کنند، اما درعین‌حال، می‌توان مدعی شد که میزان تأخیر در انتشار گزارش‌های مالی از یک شرکت‌به‌شرکت دیگر، تفاوت قابل‌ملاحظه‌ای دارد. پژوهش‌های پیشین نظیر کولینان و همکاران[1] (۲۰۱۲)، کوتاری و ویسوکی[2] (۲۰۰۹)، روی چادهوری و سلتن[3] (۲۰۱۲) و سنگوپتا[4] (۲۰۰٤) نشان می‌دهند که بین سود کمتر از انتظار (خبر بد) و تأخیر در اعلان این اخبار، ارتباط وجود دارد. این رابطه با عنوان الگوی خبر خوب، زود و خبر بد، دیر شناخته‌شده است. یکی از انگیزه‌های مدیران از گزارش دیرهنگام خبر بد، می‌تواند تلاش برای کاستن از واکنش منفی بازار باشد (کوتاری و ویسوکی، ۲۰۰۹)، چراکه بازار به اخبار دیرهنگام، واکنش کمتری نشان می‌دهد (باگنولی و همکاران[5]، ۲۰۰۲). بر این اساس در ایران هم طبق دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان بورس اوراق بهادار تهران، باید ظرف مهلت ۳۰ روز پس از پایان مقاطع سه‌ماهه‌ی اول، دوم و سوم سال مالی، پیش‌بینی خود از سود هر سهم پایان سال را اعلان کنند، ولی اهمیت اعلان سود در برخی شرکت‌ها از اهمیت خاصی برخوردار است. به‌عنوان نمونه در شرکت‌هایی کاربر به نسبت شرکت‌های سرمایه‌بر، احتمال می‌رود که تأخیر بیشتری در گزارشگری مالی وجود داشته باشد. البته ارائه بهنگام گزارش‌های مالی بستگی به اتخاذ راهبردهای مدیریتی دارد. لذا در ادامه نخست شرکت‌هایی کاربر و سرمایه‌بر تعریف‌شده و سپس اعلان سود با راهبردهای متفاوت در شرکت‌هایی سرمایه‌بر و کاربر تشریح می‌شود.

۲ـ۲ـ فرسایش سرمایه

اساسی‌ترین مفهوم در ارزیابی اندازه‌گیری‌های مربوط به وضعیت مالی و نتایج عملکرد موسسه‌ها، مفهوم حفظ سرمایه است. از این دیدگاه، تحقق سود واقعی به معنای پدید آمدن مازادی است که برداشت و مصرف غیر تولیدی خللی در سرمایه اصلی پدید نیاورد. ازآنجاکه هر موسسه تجاری باید سالانه مبالغی به‌عنوان سهم سود، بهره وام و مالیات بر درآمد به صاحبان سرمایه، اعتباردهندگان و مقامات دولتی بپردازد، تشخیص این‌که مبالغ توزیع‌شده بازده سرمایه است یا بازگشت سرمایه اهمیت حیاتی دارد (احمدپور و غلامی کیان[6]، ۲۰۰۳). برخی بر این باورند که آنچه مدل حسابداری سنتی در شرایط حاد تورمی فراهم می‌کند، اطلاعاتی است که برای اخذ تصمیمات مربوط نیست و منجر به گمراهی استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی می‌شود؛ مثلاً تصور کنید دارایی ثابتی در سال‌های قبل خریداری‌شده است. این دارایی به بهای تمام‌شده تاریخی اندازه‌گیری و بر اساس همین خاصه ثبت و سپس مستهلک می‌شود. در

بخردی‌نسب / مدیریت نوآوری و راهبردهای عملیاتی، دوره ۲، شماره ۱، صفحه: ۶۴ـ۷۸

[1] Cullinan et al.
[2] Kothari and Wysocki
[3] Roychowdhury & Sletten
[4] Sengupta
[5] Bagnoli et al.
[6] Ahmadpour and Gholami Kian

صورت وجود تورم، مبلغی که بابت این دارایی در ترازنامه و هزینه استهلاک آن در صورت‌حساب سود و زیان گزارش می‌شود، به‌مراتب کمتر از ارزش جاری آن دارایی است. این امر به‌نوبه خود منجر به تخریب ارقام مندرج در صورت‌های مالی و ازجمله مهم‌ترین محصول حسابداری یعنی سود، خواهد شد (بیش‌نمایی سود). چنانچه این سود، مبنای پرداخت سود نقدی سهام قرار گیرد، به‌تدریج به فرسایش سرمایه (نابودی تدریجی سرمایه) منجر می‌شود. چراکه احتمالاً بخشی از سود توزیع‌شده از محل سرمایه تأمین‌شده است. به عبارتی سود توزیع نشده و سرمایه توزیع‌شده است (عظیمی و میر[1]، ۲۰۱۱). این موضوع در شرکت‌ها و صنایعی که دارایی‌های سرمایه‌ای (به دلیل هزینه‌های استهلاک دارایی‌های بلندمدت) دارند، حادتر است. پس اهمیت بررسی اعلان سود در شرکت‌های سرمایه‌بر و کاربر ضروری است.

۳ـ۲ـ شرکت‌های سرمایه‌بر

در شرکت‌های سرمایه‌بر، تولید کالا مبتنی بر ماشین‌آلات است. شرکت‌های سرمایه‌بر با استفاده از مزایای شرکت‌های کاربر (نیروی انسانی و کارگران ماهر)، از ماشین‌آلاتی استفاده می‌کند که هم خودکار و هم انعطاف‌پذیرند و محصولات خود را بر اساس رباتیک تولید می‌نمایند. برخی از مشخصه‌های شرکت‌های سرمایه‌بر عبارت‌اند از: استفاده از تولید بهنگام (JIT)، تأکید بر پیشگیری از تولید محصول معیوب، پاسخ به نیازهای مشتریان، کایزن، سیستم افقی ارتباطات و افزایش ادغام وظایف؛ اما مهم‌ترین تفاوت میان شرکت‌های سرمایه‌بر و شرکت‌های کاربر، تفاوت در اهداف نهایی این دو روش است. شرکت‌های کاربر هدف محدودی که «به‌اندازه کافی خوب بودن» است را دارد و به‌عبارتی‌دیگر «شمار قابل‌قبول عیب‌ها» و همچنین بیشترین سطح قابل‌قبول برای موجودی و گستره معینی از محصولات یکسان با استفاده از نیروی کارگر؛ اما اندیشه شرکت‌های سرمایه‌بر «کمال» است، یعنی نزول پیوسته قیمت‌ها، به صفر رساندن میزان عیوب، به صفر رساندن موجودی و تنوع بی‌پایان محصول با استفاده از ماشین‌آلات و تولید رباتیک. در خصوص فرسایش سرمایه عظیمی و میر (۲۰۱۱) معتقدند که محتوای اطلاعاتی گزارش‌های مالی شرکت‌های سرمایه‌بر به نسبت شرکت‌های کاربر کمتر است. عظیمی و میر (۲۰۱۱) صنایع و شرکت‌های سرمایه‌بر را، شرکت‌ها و صنایعی معرفی می‌کند که دارایی‌های سرمایه‌ای بسیاری دارند (مانند صنایع خودروسازی). قدر مسلم در این صنایع هزینه استهلاک دارایی‌های بلندمدت، مبلغ عمده‌ای از هزینه‌های عملیاتی شرکت را تشکیل می‌دهد. در شرایط تورمی و در مدل حسابداری سنتی، هزینه استهلاک بر مبنای بهای تمام‌شده تاریخی محاسبه می‌شود. درنتیجه این هزینه کمتر از میزان واقعی بوده و سود حسابداری بیشتر از میزان واقعی گزارش (تقسیم سرمایه یا فرسایش سرمایه) می‌شود.

٤ـ۲ـ شرکت‌های کاربر

در شرکت‌های کاربر، تولید کالا مبتنی بر نیروی انسانی است. در این نوع شرکت‌ها از کارگران بسیار ماهر و ابزارهای ساده، اما انعطاف‌پذیر استفاده می‌شود تا دقیقاً آنچه را بسازد که مشتری می‌خواهد. برخی از مشخصه‌های شرکت‌های کاربر عبارت‌اند از وجود نیروی ماهر (کارگر)، وجود سازمان‌دهی بسیار غیرمتمرکز، تولید محصول طبق سفارش مشتری و حجم پایین تولید، انعطاف زائد و قیمت بالای محصول، ولی ضعف‌هایی هم در این نوع شرکت‌ها وجود دارد. به‌عنوان نمونه از ضعف‌های تولید دستی این است که قیمت محصول بالا بوده و در صورت افزایش حجم تولید، قیمت پایین نمی‌آید. از مشکلات دیگر شرکت‌های کاربر می‌توان از ناکافی بودن سرمایه انسانی و مالی نام برد که اجازه نوآوری‌ها و پیشرفت‌های اساسی را به شرکت‌های کاربر نمی‌دهد؛ چراکه پیشرفت واقعی در دانش فنی مستلزم تحقیق و پژوهش سازمان‌یافته است. البته هیچ شرکتی نمی‌تواند نیروی انسانی و کاری موجود را به‌طور انحصاری در اختیار

[1] Azimi and Mir

بگیرد؛ اما بااین‌حال، محصولات دستی و سفارشی همچنان بازار خود را حفظ کرده است؛ چراکه برخی از مشتریان نیازها و سلیقه‌های خاص دارند که فقط این شیوه تولیدی، پاسخگوی نیازهای آن‌هاست؛ اما در دهه ۱۹۹۰ برای شرکت‌های کاربر، تهدید دیگری از جانب شرکت‌های سرمایه‌بر، آغازشده است و آن تهدید این است که تولیدگران ناب در تعقیب آن بخشی از بازار هستند که تاکنون در انحصار تولید گران‌دستی بوده است. در خصوص فرسایش سرمایه عظیمی و میر (۲۰۱۱) معتقدند که محتوای اطلاعاتی گزارش‌های مالی شرکت‌های کاربر به نسبت شرکت‌های سرمایه-بر بیشتر است. عظیمی و میر (۲۰۱۱) صنایع و شرکت‌های کاربر را، شرکت‌ها و صنایعی معرفی می‌کند که هزینه حقوق و دستمزد مبلغ عمده‌ای از هزینه‌های عملیاتی این شرکت‌ها را تشکیل می‌دهد. در صنایع کاربر دارایی‌های سرمایه‌ای کمتری وجود دارد و فرایند تولید از طریق نیروی انسانی انجام می‌شود (مانند صنایع بسته‌بندی مواد غذایی). بدین ترتیب به نظر می‌رسد که فرسایش سرمایه در شرکت‌های سرمایه‌بر بیش از شرکت‌های کاربر باشد. پس مشکل فرسایش سرمایه در شرکت‌های کاربر به‌مراتب کمتر است. چراکه این هزینه‌ها به ارزش روز محاسبه و پرداخت می‌شود. درنتیجه سود واقعی‌تری در مقایسه با صنایع سرمایه‌بر به دست می‌آید. البته ارائه بهنگام گزارش‌های مالی و نوع سود، بستگی به روش‌های حسابداری، انتخاب‌های اختیاری و راهبردهای اتخاذی مدیران دارد. در ادامه به راهبردهای کسب‌وکار پرداخته می‌شود.

۵ـ۲ـ تأثیرگذاری راهبرد سازمان بر اعلان سود در شرکت‌های سرمایه‌بر و کاربر

امروزه بیشتر شرکت‌ها به‌جای اتخاذ یک راهبرد جامع و واحد، از مجموعه‌ای از راهبردهای مرتبط استفاده می‌کنند که هر یک در سطوح مختلفی از شرکت طراحی می‌شوند. سه سطح مرحله راهبرد در سازمان‌های بزرگ چند محصولِ عبارت‌اند از راهبرد شرکت، راهبرد تجاری و راهبرد وظیفه‌ای یا کارکردی. در شرکت‌های کوچک‌تر سطح اول و دوم با یکدیگر ادغام می‌شوند و یک سطح به وجود می‌آید. هر یک از سطوح راهبرد با سایر سطوح راهبرد تعامل نزدیک و هماهنگی دارد و اگر کل شرکت بخواهد موفق شود باید این سه سطح یکپارچه باشند راهبرد تجاری معمولاً در سطح محصولات یا واحد تجاری راهبرد اجرا می‌شود و بر بهبود موقعیت رقابتی کالاها و خدمات شرکت در یک صنعت خاص یا یک‌بخشی از بازار خاص تأکید دارد. ازنظر همبریک[1] (۲۰۰۳) دو چارچوب رایج و حاکم برای راهبردهای کسب‌وکار عبارت‌اند از تایپولوژی مایلز و اسنو[2] (۱۹۷۸) که بر نرخ تمایل به تغییر محصول–بازار تمرکز دارد و تایپولوژی پورتر (۱۹۸۸) که بر مشتریان و رقبا تمرکز دارد. مایلز و اسنو (۱۹۷۸) ضمن پژوهش در مورد انواع مختلف سازمان‌ها دریافتند که سازمان‌ها به منظور کاهش تأثیرپذیری منفی از محیط و افزایش بهره‌مندی از فرصت‌ها، عمدتاً از یکی از چهار نوع راهبرد تطبیقی مدافعان، مهاجمان یا پیشگامان یا آینده‌نگرها، تحلیل گران و منفعلان (واکنش گران) استفاده می‌کنند. مدافعان و مهاجمان در دو سر طیف راهبردهای احتمالی قرار دارند. فرناندو و همکاران (۲۰۱۶) این دو طیف راهبرد احتمالی را به‌صورت کلی به دو راهبرد رهبری هزینه و راهبرد تمایز محصولات (متمایز) معرفی می‌نماید. هدف از راهبرد رهبری هزینه، کسب برتری در رقابت از طریق تولید محصول با کمترین هزینه ممکن نسبت به رقبا می‌باشد. ازاین‌رو روش پیشنهادی پورتر، تولید در حجم زیاد و باقیمت کم می‌باشد که اصطلاحاً آن را اقتصاد مقیاس[3] می‌نامند. ولی منطبق بر راهبردهای متمایز، محصولات و خدماتی عرضه می‌شوند که در صنعت موردنظر به‌عنوان محصول یا خدمتی منحصربه‌فرد تلقی می‌شوند (فرناندو و همکاران، ۲۰۱۶). شرکت‌هایی با راهبردهای رهبری هزینه سعی می‌کند تا با کاهش قیمت محصولات خود، باکیفیت برتر یا خدمات بهتر از رقبا، برتری خود را حفظ کند. باوجود شرایط عدم اطمینان در محیط اقتصادی ایران، انتظار می‌رود که این شرکت‌ها راهبردهای تدافعی

بخردی‌نسب / مدیریت نوآوری و راهبردهای عملیاتی، دوره ۲، شماره ۱، صفحه: ۶۴ـ۷۸

[1] Hambrick
[2] Miles and Snow
[3] Economy of Scale

اتخاذ نمایند و تصمیم به اعمال محافظه‌کاری از طریق به تعویق انداختن شناسایی درآمدها به دلیل شرایط مبهم اقتصادی بگیرند. ولی در مقابل شرکت‌هایی با راهبردهای متمایز به‌سرعت به علامت‌های اولیه مربوط به فرصت-های به وجود آمده پاسخ می‌دهند و این پاسخ‌ها اغلب به دوره‌های جدیدی از اقدامات رقابتی منتهی می‌گردد. ازاین‌رو با اتخاذ راهبرد رهبری هزینه‌ها، واکنش بازار به اعلان سود بهبود نمی‌یابد. ولی راهبردهای متمایز از طریق وضعیت معاملات شرکت توانایی بهبود واکنش بازار به اعلان سود را دارند. ولی نوع اثرگذاری راهبردها در شرکت‌های کاربر و سرمایه‌بر متفاوت است. در ادامه هرکدام از این راهبردها در شرکت‌های سرمایه‌بر و کاربر تشریح می‌شود.

٦ـ٢ـ راهبردهای کسب‌وکار رهبری هزینه در شرکت‌های کاربر و سرمایه‌بر

در راهبرد رهبری هزینه، شرکت‌ها اقدام به تولید و عرضه محصولات استاندارد می‌کند که بهای تمام‌شده هر واحد برای مشتری کاهش یابد. این موضوع در مورد شرکت‌های سرمایه‌بر مصداق دارد که دارای نرخ بازده بالاتر از میانگین نرخ بازده صنعت بوده و مزیت‌های رقابتی قوی دارد. به‌هرحال این راهبرد اغلب ارتباط زیادی با سهم بازار بزرگ یا سایر منافع ممتاز دارد، به‌طوری‌که دسترسی مناسب به مواد خام و پول کافی برای خرید دارایی‌ها و لوازم مناسب، جزو مشخصه‌های اصلی این راهبرد است (شهمیرزادی[1]، ٢٠١٣). پس به دلایلی نظیر ضعف‌های موجود در سیستم بهای تمام‌شده تاریخی، شرکت‌های سرمایه‌بر به نسبت شرکت‌های کاربر، علی‌رغم داشتن سهم بالایی از بازار به‌واسطه راهبرد کسب‌وکار رهبری هزینه، اعلان سود ضعیف‌تری دارند. تمایل کمتر نسبت به ارائه بهنگام اطلاعات بیشتر در شرکت‌های سرمایه‌بر مشهود است. سرچشمه این تمایل به سیستم حسابداری بهای تمام‌شده تاریخی و وضعیت حسابداری تورمی و تغییر قیمت‌ها در ایران بر می‌گردد. پس این موضوع در صنایع سرمایه‌بر شدت بیشتری نسبت به شرکت‌های کاربر دارد. صنایع سرمایه‌بر با در اختیار داشتن دارایی‌های سرمایه‌ای بسیار، طبیعی است که هزینه استهلاک این دارایی‌ها، مبلغ عمده هزینه‌های عملیاتی شرکت را تشکیل دهد. حال هر چه از راهبردهای کسب‌وکار رهبری هزینه استفاده نمایند و هزینه‌های محصولات را کاهش دهند، ولی همچنان هزینه استهلاک در صدر هزینه‌های عملیاتی شرکت قرار دارد. چراکه در شرایط تورمی و در مدل حسابداری سنتی، هزینه استهلاک بر مبنای بهای تمام‌شده تاریخی محاسبه می‌شود. درنتیجه این هزینه کمتر از میزان واقعی بوده و سود حسابداری بیشتر از میزان واقعی گزارش می‌شود. وقوع این پدیده سرمایه شرکت را طی سنوات بلندمدت یا بعضاً کوتاه‌مدت از بین می‌برد. با فرسایش سرمایه شرکت، وقوع ورشکستگی هم قریب‌الوقوع می‌شود. ولی در صنایع کاربر به دلیل اتکا به نیروی انسانی، عمده هزینه‌های عملیاتی را هزینه حقوق و دستمزد تشکیل می‌دهد؛ به‌عبارت‌دیگر مشکل فرسایش سرمایه در این قبیل شرکت‌ها، اغلب کمتر است. دلیل کمتر بودن مشکلات فرسایش سرمایه در این قبیل شرکت‌ها، محاسبه هزینه حقوق و دستمزد با استفاده از ارزش‌های جاری یا ارزش روز می‌باشد. درنتیجه سود واقعی‌تری در مقایسه با صنایع سرمایه‌بر به دست می‌آید. در این خصوص احمدپور و غلامی کیان (٢٠٠٣) در پژوهش خود نشان دادند که تورم باعث فرسایش سرمایه شرکت‌ها می‌شود و عظیمی و میر (٢٠١١) نشان دادند که تورم بر فرسایش سرمایه در شرکت‌های سرمایه‌بر قوی‌تر از شرکت‌های کاربر است. همچنین فرناندو و همکاران (٢٠١٦) در پژوهش خود نشان دادند که راهبرد تجاری شرکت بر واکنش بازار به سود تأثیرگذار است. همچنین بنتلی و همکاران[2] (٢٠١٤) نشان دادند که راهبرد کسب‌وکار بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها تأثیر دارد. نورالحق و همکاران[3] (٢٠١٣) در پژوهشی به بررسی راهبرد تجاری و کیفیت سود پرداخته‌اند و بیان می‌کنند که شرکت‌های با راهبرد تدافعی با سطوح بالایی از مدیریت

[1] Shahmirzadi
[2] Bentley et al.
[3] Houqe et al.

سود و شرکت‌های با راهبرد آینده‌نگر با سطوح بالایی از محافظه‌کاری حسابداری مرتبط هستند. ژولانژاد و بخردی نسب[1] (۲۰۱۸) در پژوهش خود تحت عنوان بررسی تطبیقی ضریب واکنش شرکت‌هایی با اتخاذ راهبردهای کسب‌وکار رهبری هزینه و شرکت‌هایی با اتخاذ راهبردهای کسب‌وکار متمایز نسبت به اعلان سود با استفاده از معادلات شکست ساختاری نشان داد شرکت‌هایی که راهبرد رهبری هزینه را دنبال می‌کنند، اعلان سود آن‌ها به‌طور عمومی نسبت به شرکت‌هایی که روش‌های تمایز را در پیش می‌گیرند، با تغییرات بهتری اعلان سود شرکت‌های خود را به استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی شرکت به نمایش می‌گذارند. پس انتظار می‌رود که اعلان سود در شرکت‌های سرمایه‌بر با راهبردهای رهبری هزینه نسبت به شرکت‌های کاربر با راهبردهای رهبری هزینه کمتر باشد. بر این اساس فرضیه اول به‌قرار زیر طرح‌ریزی شد. با اتخاذ راهبردهای رهبری هزینه در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، اعلان سود کاهش می‌یابد.

۷ـ۲ـ راهبردهای کسب‌وکار متمایز در شرکت‌های کاربر و سرمایه‌بر

با اتخاذ راهبردهای کسب‌وکار متمایز شرکت وارد ساخت و بازاریابی محصولی واحد، برای بازاری بزرگ می‌شود. راه رسیدن به استراتژی تفاوت، شامل توسعه‌ی شکل واحدی از زمینه‌ی شغلی، استفاده از تکنولوژی واحد و سرویس واحد به مشتریان یا موارد مشابه می‌باشد. در این راهبرد کسب برتری رقابتی (از طریق تولید محصولی که از دیدگاه مشتریان در مقایسه با محصولات مشابه، منحصربه‌فرد و دارای خصوصیات ویژه باشد) حاصل می‌شود. ذکر این نکته الزامی است که این محصولات یا خدمات بایستی به مشتریانی عرضه گردد که نسبت به قیمت حساسیت چندان زیادی نشان نمی‌دهند. این نوع راهبرد روشی برای دستیابی به سودهای بیشتر است (شهمیرزادی، ۲۰۱۳). استفاده از این نوع راهبرد در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر رایج‌تر است. صنایع کاربر وابسته به نیروی انسانی است و فرایند تولید از طریق کارگران ماهر انجام می‌شود و دارایی‌های سرمایه‌ای کمتری در این شرکت‌ها وجود دارد. پس به‌مراتب کمتر از راهبردهای متمایز استفاده می‌نمایند. پس با اتخاذ راهبردهای کسب‌وکار متمایز از سوی مدیریت شرکت‌های کاربر به نسبت شرکت‌های سرمایه‌بر، فرسایش سرمایه کمتری در این شرکت‌ها وجود دارد. همان‌گونه که پیش‌تر هم بیان شد، علت این امر در حسابداری بهای تمام‌شده نهفته است. بدین ترتیب به نظر می‌رسد که فرسایش سرمایه در شرکت‌های سرمایه‌بر بیش از شرکت‌های کاربر باشد. احمدپور و غلامی کیان (۲۰۰۳) و عظیمی و میر (۲۰۱۱) فرسایش سرمایه رو به دلیل وجود شرایط تورمی تائید می‌نمایند. تنایی و محب خواه[2] (۲۰۱٤) در پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که محیط اقتصادی بر رابطه بین راهبردهای تجاری شرکت و کیفیت سود آن مؤثر می‌باشد و میزان مدیریت سود در شرکت‌های تدافعی نسبت به شرکت‌های تهاجمی (پیشگام) بیشتر است. آسدمیر و همکاران[3] (۲۰۱٤) در پژوهش خود به این نتیجه رسید که افشای داوطلبانه و اختیاری اطلاعات توسط شرکت‌های که از راهبردهای رهبری هزینه استفاده می‌کنند بیشتر از شرکت‌هایی است که راهبردهای متمایز دارند و درنتیجه اعلان سود، عدم تقارن اطلاعاتی را در بازار افزایش می‌دهد. بنتلی و همکاران (۲۰۱۳) در پژوهشی دیگر به این نکته دست یافتند که شرکت‌هایی با راهبرد آینده‌نگر با سطوح پایین‌تری از عدم تقارن اطلاعاتی در مقایسه با شرکت‌هایی با راهبرد تدافعی مرتبط هستند. همچنین شرکت‌های با راهبرد آینده‌نگر بیشتر درگیر تخلفات گزارشگری مالی و به‌تبع آن مستلزم تلاش حسابرسی بیشتری هستند. همچنین فرناندو و همکاران (۲۰۱٦) در پژوهش خود نشان دادند که راهبردهای شرکتی توانایی اثرگذاری بر واکنش بازار را تا حد بالایی دارند. ژولانژاد و بخردی نسب (۲۰۱۸) نشان دادند شرکت‌هایی که راهبردهای متمایز را در پیش می‌گیرند با تفسیر ناهمگون‌تر و تغییرات کمتری در باورهای

بخردی‌نسب / مدیریت نوآوری و راهبردهای عملیاتی، دوره ۲، شماره ۱، صفحه: ۶۴ـ۷۸

[1] Zholanezhad and Bakhrdi Nasab
[2] Tanayi and Mohebkhah
[3] Asdemir et al.

سرمایه‌گذاران همراه هستند. پس انتظار می‌رود که اعلان سود در شرکت‌های سرمایه‌بر با راهبردهای متمایز نسبت به شرکت‌های کاربر با راهبردهای متمایز بیشتر است. بر این اساس فرضیه دوم به‌قرار زیر طرح‌ریزی شد. با اتخاذ راهبردهای متمایز در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، اعلان سود افزایش می‌یابد.

۳ـ روش اجرای پژوهش

در هر پژوهش، تهیه اطلاعات واقعی با توجه به اهداف تحقیق از اهمیت اساسی برخوردار است. در این پژوهش برای مطالعه مبانی نظری و بررسی پیشینه تحقیق، از روش کتابخانه‌ای با بهره‌گیری از کتب و مقالات تخصصی فارسی و لاتین و پایان‌نامه‌ها استفاده می‌گردد. اطلاعات مربوط به متغیرهای این پژوهش شامل بسیاری از اقلام حسابداری مندرج در صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها می‌باشد. داده‌های موردنیاز از صورت‌های مالی موجود در سایت کدال[1] به‌صورت دستی استخراج‌شده است که به نظر می‌رسد نسبت به سایر منابع موجود از اعتبار بیشتری برخوردار است. پس روش جمع‌آوری داده‌های پژوهش اسنادکاوی است. همچنین این پژوهش ازلحاظ ماهیت توصیفی‌ـ همبستگی و ازنظر هدف کاربردی است. همچنین پژوهش حاضر از نوع قیاسی‌ـ استقرایی است. در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون خطی چندگانه استفاده‌شده است. روش آماری مورداستفاده در این پژوهش روش داده‌های تابلویی می‌باشد، زیرابه منظور بررسی رابطه بین متغیرها از دو جنبه متفاوت موضوع موردبررسی قرار می‌گیرد. از یک‌سو، این متغیرها در میان شرکت‌های مختلف و از سوی دیگر، در دوره زمانی ۱۳۹۵ـ۱۳۸۸ آزمون می‌شوند. در این مطالعه برای برازش مدل‌ها از نرم‌افزار ایویوز بهره گرفته‌شده است و داوری در مورد رد یا پذیرش فرضیه‌ها با کمک آزمون t انجام‌شده است.

۱ـ۳ـ جامعه و نمونه آماری

در این پژوهش کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان جامعه آماری در نظر گرفته‌شده است. همچنین از روش حذف سیستماتیک برای انتخاب نمونه استفاده می‌شود. کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی بازه زمانی ۱۳۸۸ لغایت ۱۳۹۸ که دارای شرایط زیر باشند به‌عنوان نمونه انتخاب می‌شوند. با توجه به محدودیت‌های ذیل شرکت‌های حائز شرایط، ۱۴۷ شرکت می‌باشد.

- قبل از سال ۱۳۸۸ در بورس پذیرفته‌شده باشند.
- سال مالی آن‌ها پایان اسفند بوده و در طول دوره تحقیق تغییر در سال مالی نداشته باشند.
- داده‌های موردنیاز آن‌ها در دسترس باشد.
- جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه‌ها و بانک‌ها نباشد.
- حداقل هر ۶ ماه یک‌بار سهام آن‌ها در بورس معامله‌شده باشد.

۲ـ۳ـ فرضیه‌ها و مدل پژوهش

همان‌گونه که در بخش توسعه فرضیه‌ها بیان شد، فرضیه‌ها شامل دو فرضیه می‌باشد که در ادامه مجدداً بیان و مدل اندازه‌گیری آن به پیروی از پژوهش فرناندو و همکاران (۲۰۱۶) به شرح رابطه (۱) می‌باشد.

[1] www.rdis.ir

فرضیه اول: با اتخاذ راهبردهای رهبری هزینه در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، اعلان سود کاهش می‌یابد.

فرضیه دوم: با اتخاذ راهبردهای متمایز در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، اعلان سود افزایش می‌یابد.

$$MR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DIFF_{it} + \alpha_2 CL_{it} + \alpha_3 MKTVOL_{it} + \alpha 4LGPRC_{it} + \alpha_5 ABSRET_{it} + \alpha_6 NUMEST_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۱)$$

متغیرهای این پژوهش به شرح زیر سنجیده می‌شود.

۱ـ۲ـ۳ـ متغیر وابسته

واکنش بازار نسبت به اعلان سود (MR): متغیر وابسته مطالعه حاضر واکنش بازار نسبت به اعلان سود می‌باشد. این متغیر با استفاده از میانگین ارزش بازار سهام و حجم معاملات سهام یک هفته قبل از اعلان سود، ارزیابی‌شده است. این متغیر به شرح رابطه (۲) اندازه‌گیری شده است.

$$MR_{it} = AVER(ABVOL_{it} + CAR_{it}) \quad (۲)$$

که در این رابطه:ABVOL : حجم معاملات؛ و CAR: ارزش بازار سهام.

۲ـ۲ـ۳ـ متغیرهای مستقل

راهبرد تجاری شرکت[1]: متغیر مستقل این پژوهش راهبرد شرکت می‌باشد. مطابق با پژوهش فرناندو و همکاران (۲۰۱۶) راهبرد شرکت‌ها به دو بخش راهبردهای رهبری هزینه و راهبردهای متمایز تقسیم می‌شوند. نحوه سنجش این دو متغیر به شرح زیر می‌باشد.

راهبرد رهبری هزینه (CL): این متغیر به‌عنوان یک متغیر پیوسته از ساختار راهبردهای رهبری هزینه می‌باشد. نحوه سنجش این متغیر بر اساس تجزیه‌وتحلیل عوامل راهبردهای رهبری هزینه طی بازه زمانی ۵ ساله می‌باشد. بدین‌صورت که متوسط نسبت فروش به هزینه‌های سرمایه و فروش به خالص ارزش دفتری دارایی‌ها و اموال و تجهیزات و لگاریتم تعداد کارمندان به خالص ارزش دفتری دارایی‌ها و اموال و تجهیزات از سال t-1 تا t-5 برای سال پایه (t) محاسبه خواهد شد (فرناندو و همکاران، ۲۰۱۶). به عبارتی رابطه (۳) برای کلیه شرکت‌ها از سال t-1 تا t-5 برای سال پایه (t) محاسبه خواهد شد.

$$CL = Average\ of\ Rate\ Sales\ to\ Capital\ Costs + Average\ of\ Rate\ Sales\ to\ ppe + Average\ of\ log\ number\ of\ Employees\ to\ ppe \quad (۳)$$

بعد از محاسبه میانگین ابتدا اقدام به مرتب‌سازی شرکت‌ها از کوچک به بزرگ نموده و سپس بر اساس میانه مشاهده‌ها اقدام به اختصاص عدد یک و صفر خواهد شد. درصورتی‌که برای هر سه متغیر عدد اختصاص‌یافته یک باشد، جمع نمره راهبرد شرکت ۳ و درصورتی‌که این راهبرد را اجرایی نکند، جمع نمره آن صفر خواهد بود. بدین‌صورت که جهت

[1] Firm Business strategy

برآورد راهبرد رهبری هزینه در سال مالی ۱۳۹۵، رابطه زیر برای ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ محاسبه و ملاک کار در سال ۱۳۹۵ قرار داده می‌شود و برای کلیه سال‌های پژوهش بدین‌صورت محاسبه خواهد شد.

راهبرد متمایز (DIFF): این متغیر به‌عنوان یک متغیر پیوسته، از ساختار راهبردهای متمایز در شرکت می‌باشد. نحوه سنجش این متغیر بر اساس تجزیه‌وتحلیل عوامل راهبردهای متمایز طی بازه زمانی ۵ ساله می‌باشد. بدین‌صورت که متوسط نسبت هزینه‌های عمومی و اداری (SG&A) به فروش و فروش به بهای تمام‌شده کالای فروش رفته از t-1 تا t-5 برای سال پایه (t) محاسبه خواهد شد (فرناندو و همکاران، ۲۰۱۵). به عبارتی رابطه (٤) برای کلیه شرکت‌ها از سال t-1 تا t-5 برای سال پایه (t) محاسبه خواهد شد.

$$DIFF = Average\ of\ Rate\ SG\&A\ to\ Sales + Average\ of\ Rate\ Sales\ to\ Costing \quad (۴)$$

بعد از محاسبه میانگین ابتدا اقدام به مرتب‌سازی شرکت‌ها از کوچک به بزرگ نموده و سپس بر اساس میانه مشاهده‌ها اقدام به اختصاص عدد یک و صفر خواهد شد. درصورتی‌که برای هر سه متغیر عدد اختصاص‌یافته یک باشد، جمع نمره راهبرد شرکت ۳ و درصورتی‌که این راهبرد را اجرایی نکند، جمع نمره آن صفر خواهد بود. بدین‌صورت که جهت برآورد راهبرد متمایز در سال مالی ۱۳۹۵، رابطه زیر برای ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ محاسبه و ملاک کار در سال ۱۳۹۵ قرار داده می‌شود و برای کلیه سال‌های پژوهش بدین‌صورت محاسبه خواهد شد.

۳ـ۲ـ۳ـ متغیرهای کنترلی

متوسط گردش مالی (MKTVOL): متوسط گردش مالی از میانگین حجم معاملات هر شرکت طی سنوات پژوهش به دست می‌آید.

قیمت سهام (LGPRC): قیمت سهام از لگاریتم طبیعی قیمت سهام در پایان دوره مالی به دست می‌آید.

قدر مطلق بازده سهام (ABSCAR): قدر مطلق بازده سهام از قدر مطلق بازده سهام به‌صورت سالانه به دست می‌آید.

تعداد کارمندان (NUMEST): لگاریتم تعداد کارمندان هر شرکت که در پیوست صورت‌های مالی افشاء می‌شود.

۳ـ۳ـ تفکیک شرکت‌های سرمایه‌بر از کاربر

در این پژوهش جهت تفکیک شرکت‌های سرمایه‌بر از کاربر از معیار تراکم سرمایه[1] استفاده‌شده است. این نسبت بیان‌کننده شدت سرمایه به نیروی کار مورداستفاده در جریان تولید است. به‌عبارت‌دیگر شاخصی برای تعیین میزان سرمایه‌بری یا سرمایه طلبی در مقایسه با میزان کاربری شرکت‌هاست. نحوه سنجش تراکم سرمایه بدین‌صورت است که از شدت سرمایه یا نسبت عامل سرمایه به تعداد نیروی کار به دست می‌آید. بر این اساس نخست شدت سرمایه با استفاده از رابطه (۵) به دست می‌آید.

$$Capital\ Intensity\ Ratio_{it} = \frac{Total\ Assets_{it}}{Sales_{it}} \quad (۵)$$

[1] Capital Intensity

سپس نسبت شدت سرمایه به تعداد نیروی کار تقسیم‌شده و به شرح رابطه (۶) شرکت‌ها تفکیک‌شده است.

$$Capital\ intensive, user\ companies_{it} = \frac{Capital\ Intensity\ Ratio_{it}}{Employees\ Number_{it}} \qquad (۶)$$

این نسبت هر چه بزرگ‌تر باشد، حاکی از سرمایه‌بر بودن شرکت و هر چه این نسبت کوچک‌تر باشد، نشان‌دهنده کاربر بودن شرکت‌های حجم نمونه می‌باشد. بر این اساس نخست شدت سرمایه با استفاده از نسبت جمع دارایی‌ها به فروش محاسبه شد. سپس بر تعداد نیروی کار تقسیم شد. سپس از نتایج به‌دست‌آمده برای هر شرکت در تمام سال‌های پژوهش میانگین گرفته می‌شود. چنانچه میانگین به‌دست‌آمده برای شرکت در تمام سال‌های پژوهش از شدت سرمایه شرکت در سال خاص بزرگ‌تر باشد، به‌منزله سرمایه‌بری شرکت می‌باشد و در غیر این صورت شرکت کاربر می‌باشد. بیشینه نسبت شدت سرمایه‌بری به ترتیب از آن شرکت پرمیت از صنعت کانی غیرفلزی در سال ۱۳۹۳ و شرکت قطعات اتومبیل از صنعت خودرو قطعات در سال ۱۳۹۲ می‌باشد. این دو شرکت در صدر شرکت‌های سرمایه‌بر می‌باشند. کمینه نسبت شدت سرمایه‌بری از آن شرکت ایران ترانسفو از صنعت دستگاه‌های برقی در سال ۱۳۸۸ می‌باشد. این شرکت به‌عنوان شرکت کاربر شناسایی شد. **جدول ۱** تعداد شرکت‌های حجم نمونه را برای شرکت‌های کاربر و سرمایه‌بر نشان می‌دهد.

جدول ۱- شرکت‌های کاربر و سرمایه‌بر.

Table 1- User and capital companies.

حجم کل نمونه	شرکت‌های کاربر	شرکت‌های سرمایه‌بر
۱۴۷	۳۶	۱۱۱
درصد	%۲۴	%۷۶

۴ـ یافته‌های پژوهش

یافته‌های پژوهش در قالب آمار توصیفی و آمار استنباطی ارائه می‌گردد.

۱ـ٤ـ آمار توصیفی

آمار توصیفی، شاخص‌های مرکزی و پراکندگی متغیرهای موردبررسی را برای ۱٤۷ شرکت عضو نمونه آماری در بورس برای دوره یازده‌ساله نشان می‌دهد که نتایج آن در **جدول ۲** بیان شده است.

جدول ۲- آمار توصیفی.

Table 2- Descriptive statistics.

متغیر	نماد متغیرها	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار
اعلان سود	MR	۰/۱۸۲	۰/۱۰	۰/۸۵	۰	۰/۲۰۵
راهبرد متمایز	DIFF	۱/۰۰۳	۱	۲	۰	۰/۷۳۵
راهبرد رهبری هزینه	CL	۱/۵۰۱	۲	۳	۰	۰/۹۴۳
تعداد کارمندان	NUMEST	۰/۹۴۶	۰/۹	۲/۶	۱/۹	۰/۹۶۸
متوسط گردش مالی	MKTVOL	۰/۰۰۰۷	۰	۰/۰۴۰	۰	۰/۰۰۳
قیمت سهام	LGPRC	۸/۲۷۷	۸/۱۷۰	۱۱/۱۹	۶/۰۱	۰/۹۶۸
قدر مطلق بازده سهام	ABSCAR	۴/۳۶	۲/۷۹	۸۲/۳۵	۰	۵/۶۴

از بین شاخص‌های مرکزی بیان‌شده میانگین مهم‌ترین آن‌ها محسوب می‌شود که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است. میانگین شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. برای مثال میانگین اعلان سود

بخردی‌نسب / مدیریت نوآوری و راهبردهای عملیاتی، دوره ۲، شماره ۱، صفحه: ۶۴ـ۷۸

برابر با ۰/۱۸۲ که نشان می‌دهد بیشتر داده‌های مربوط به این متغیر در حول این نقطه تمرکزیافته‌اند. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی است که وضعیت جامعه را نشان می‌دهد. همان‌گونه که در **جدول ۲** مشاهده می‌شود میانه متغیر قدر مطلق بازده سهام برابر با ٤/٣٦ است که نشان می‌دهد نیمی از داده‌های این متغیر کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار می‌باشد. بیشینه معیارهای اعلان سود از قرار واکنش بازار به بازده انباشته سهام و حجم تجمعی معاملات قبل از میانگین‌گیری به ترتیب مربوط به شرکت‌های لبنیات کالبر در سال ۱۳۹۲ و شرکت گاز لوله در سال ۱۳۹۱ می‌باشد. همچنین بیشینه تعداد کارمندان برابر با ۲/٦ و کمینه این متغیر برابر با ۱/۹ که به بیشینه این متغیر مربوط به شرکت ایران ترانسفو است که در سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹٤ است و کمینه این متغیر مربوط به ٥٦ شرکت_سال می‌باشد که تعداد کارمندان آن‌ها ۳٤ تا ۹۰ نفر بوده است. بیشینه راهبردهای رهبری هزینه عدد ۳ و بیشینه راهبردهای متمایز عدد ۲ می‌باشد و عدد کمینه برای این دو متغیر صفر می‌باشد. عدد ۳ راهبرد رهبری هزینه مربوط به ۱٤۲ شرکت_سال که بیشتر مربوط به مقاطع ۱۳۹۲، ۱۳۹۳ و ۱۳۹٤ می‌باشد. عدد ۲ راهبرد متمایز مربوط به ۲٥۱ شرکت_سال است. این نتایج نشان می‌دهد که از بین ۸۹٤ مشاهده و ۱٤۲ مشاهده از لحاظ رهبری هزینه در سطح قوی و ۲٥۱ مشاهده از لحاظ راهبردهای متمایز در سطح بالایی قرار دارند. باقی مشاهدات در سطح ضعیفی از راهبردهای کسب‌وکار قرار دارند. همچنین انحراف معیار متغیرها برابر با صفر نبوده است.

۲_٤_ آمار استنباطی

در بخش آمار استنباطی نخست مفروضات مدل رگرسیونی برازش، سپس مدل‌های رگرسیونی برازش شده است.

۱_۲_٤_ فروض کلاسیک رگرسیون

برای تجزیه‌وتحلیل داده‌های هر یک از مدل‌ها نیاز است قبل از برازش آن‌ها، فروض کلاسیک مدل آزمون شود. یکی از فروض کلاسیک آماری همسانی واریانس باقی‌مانده‌ها است که از فرضیه‌های اساسی هر رابطه محسوب می‌شود. دیگر فروض اصلی کلاسیک خودهمبستگی می‌باشد. جهت بررسی فرض ناهمسانی واریانس، از آزمون وایت، خودهمبستگی از آزمون دوربین واتسون برای مرتبه اول و آماره بروش گادفری برای مرتبه دوم استفاده‌شده است که نتایج **جدول ۳** ارائه‌شده است. در ادامه به تحلیل تخمین مدل‌های پژوهش پرداخته‌شده است.

جدول ۳- نتایج مفروضات رگرسیونی و نوع داده‌ها.

Table 3- Results of regression assumptions and data type.

مدل آزمون فرضیه	همسانی واریانس		خودهمبستگی	
	آماره آزمون	سطح معناداری	آماره آزمون	سطح معناداری
مدل (۱) برای شرکت‌های کاربر	۰/۷۱	۰/٥٤۱۲	۰/۳۸	۰/۷٥٦۹
مدل (۲) برای شرکت‌های سرمایه‌بر	۰/۷۳	۰/۳۲٥٤	۰/۳٥	۰/٤٥۹۷

نتایج مندرج در **جدول ۳** نشان می‌دهد که سطح معناداری آزمون وایت برای مدل (۱) و (۲) از سطح خطای ۰/۰٥ بیشتر است که نشان از همسانی واریانس دارد. همچنین آماره بروش گادفری برای مدل (۱) و (۲) از سطح خطای ۰/۰٥ بیشتر است که نشان از عدم وجود خودهمبستگی دارد.

۵_ برازش مدل‌های پژوهش

با توجه به اینکه پژوهشگر جهت برازش مدل رگرسیون با دو حجم نمونه مواجه است و در هر حجم نمونه مشاهدات نابرابری وجود دارد، لذا قبل از بررسی ضرایب راهبردهای کسب‌وکار، نخست باید واریانس دو گروه مقایسه شود. پس

از برابری واریانس شرکت‌های کاربر و سرمایه‌بر، اقدام به برازش مدل رگرسیونی با رویکرد داده‌های مقطعی[1] شد. درنهایت به تحلیل فرضیه‌ها با استفاده از ضرایب راهبرد کسب‌وکار پرداخته‌شده است. در ادامه نتایج تخمین مدل‌های پژوهش با در نظرگرفتن مفروضات رگرسیون به شرح **جدول ٤** ارائه‌شده است.

جدول ٤- نتایج تخمین مدل.

Table 4- Model estimation results.

توصیف متغیرها			شرکت‌های کاربر (مشاهدات: ۲۸۲)			شرکت‌های سرمایه‌بر (مشاهدات: ۸۹۴)		
نوع متغیر	نماد	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری	ضریب	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	α	ضریب ثابت	۷/۴۲	۲/۰۱	۰/۰۰۳۲	۱/۵۵	۲/۷۸	۰/۰۰۳
مستقل	CL	راهبرد رهبری هزینه	۱/۱۵	۲/۱۸	۰/۰۰۶۸	۰/۸۸	۰/۱۰	۰/۰۱۳۳
	DFII	راهبرد متمایز	۰/۰۰۱	۲/۱۷	۰/۰۰۹۰	۱/۴۲	۲/۲۴	۰/۰۰۳۲
کنترلی	MKTVOL	متوسط گردش مالی	۳/۹۵	۳/۵۶	۰/۰۰۴۰	۲/۱۵	۳/۸۷	۰/۰۰۶۸
	LGPRC	قیمت سهام	۱/۷۳	۲/۵۲	۰/۰۰۹۳	۱/۴۲	۲/۶۵۵	۰/۰۰۰۹
	ABSCAR	قدر مطلق بازده سهام	۰/۱۵	۱/۴۸	۰/۱۳۸۲	۳/۱۱	۳/۳۴	۰/۰۰۳۴
	NUMEST	تعداد کارمندان	۱/۴۲	۲/۶۵۵	۰/۰۰۰۹	۱/۷۳	۲/۵۲	۰/۰۲۱۳
اعتبار مدل	DW	دوربین واتسون	–	۲/۰۳	–	–	۲/۰۱	–
	F statistics	آماره F	۱۸/۳۹	–	۰/۰۰۰	۱۶/۹۱	–	۰/۰۰۰
	R	ضریب تعیین	۰/۸۹	–	–	۰/۸۳	–	–
	R^2	ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۸۱	–	–	۰/۸۱	–	–
فروض	Sample[2] T Test	آزمون t با دو نمونه مستقل	–	۲/۷۴۰	۰/۷۰۶	–	۲/۷۴۵	۰/۵۰۴

بر اساس آزمون t با برای دو نمونه مستقل، نتایج برای شرکت‌های کاربر (۲/۷۴۰) و سرمایه‌بر (۲/۷۴۵) نشان می‌دهد که واریانس‌های دو گروه باهم برابر هستند. با توجه به نتایج آزمون مشخص است که سطح معناداری بالاتر از مقدار ۰/۰۵ است یعنی فرض یک آزمون t با برای دو نمونه مستقل رد و فرض صفر پذیرفته می‌شود؛ بنابراین واریانس شرکت‌های کاربر و سرمایه‌بر باهم برابر هستند. مقدار F رگرسیون که نشان از توان توضیح دهندگی مدل است. برای هر دو مدل دو نمونه، با احتمال آماره کمتر از ۰/۰۱ برابر است که می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۹ درصد برازش این دو مدل برای دو نمونه معنادار بوده و دارای اعتبار است. بر اساس همین نتایج ملاحظه مقدار آماره دوربین واتسون نیز برای شرکت‌های کاربر و سرمایه‌بر به ترتیب برابر است با ۲/۰۳ و ۲/۰۱ و حاکی از آن است که بین اجزاء اخلال خودهمبستگی وجود ندارد، زیرا این مقدار در فاصله ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد. همچنین ضریب تعیین برای شرکت‌های کاربر و سرمایه‌بر به ترتیب برابر است با ۰/۸۹ و ۰/۸۳ که نشان می‌دهد ۸۹ درصد تغییرات متغیر وابسته برای شرکت‌های کاربر و ۸۳ درصد برای شرکت‌های سرمایه‌بر توسط متغیرهای توضیحی حاضر در هر مدل تشریح داده می‌شوند.

۶ـ بحث و نتیجه‌گیری

امروزه بیشتر شرکت‌ها به‌جای اتخاذ یک راهبرد جامع و واحد، از مجموعه‌ای از راهبردهای مرتبط استفاده می‌کنند که هر یک در سطوح مختلفی از شرکت طراحی می‌شود. راهبردهای کسب‌وکار چگونگی رسیدن شرکت به اهداف

[1] Cross-sectional data

بخردی‌نسب / مدیریت نوآوری و راهبردهای عملیاتی، دوره ۲، شماره ۱، صفحه: ۶۴-۷۸

تعیین‌شده با حضور سایر رقبا را مشخص می‌نماید. اهداف تعیین‌شده شرکت در حداکثر سازی سود نهفته شده است. ازاین‌رو در این پژوهش به بررسی تأثیر راهبردهای کسب‌وکار بر اعلان سود پرداخته شد. در این مطالعه دو طیف شرکت‌های کاربر و سرمایه‌بر مورد بررسی قرارگرفت و دلیل انتخاب این شرکت‌ها، اهمیت اعلان سود این شرکت‌ها با توجه به پدیده فرسایش سرمایه می‌باشد. پس توزیع سود بیش‌ازحد در برخی شرکت‌ها، اعلان سود را با برخی مشکلات روبرو می‌سازد. راهبردهای کسب‌وکار با تغییر سیاست‌های حاکم بر شرکت سعی می‌کند تا مشکل اعلان سود در این شرکت‌ها را برطرف نماید. فرضیه اول پژوهش به دنبال پاسخ به این سؤال است که آیا با اتخاذ راهبردهای رهبری هزینه در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، اعلان سود کاهش می‌یابد یا خیر. برای بررسی فرضیه پژوهش هدف بزرگ‌تر بودن ضریب راهبردهای رهبری هزینه در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، به‌عنوان فرضیه صفر انتخاب و کوچک‌تر بودن این ضریب (عکس فرضیه صفر) به‌عنوان فرضیه مقابل در نظر گرفته شد. همان‌طور که در **جدول ٤** مشاهده می‌شود، سطح معناداری برای راهبرد رهبری هزینه در شرکت‌های کاربر (۰/۰۰٦۸) و شرکت‌های سرمایه‌بر (۰/۰۱۳۳) که با ۹۵% اطمینان می‌توان گفت که راهبرد رهبری هزینه‌بر اعلان سود در دو حجم نمونه معنادار می‌باشد. ضریب متغیر راهبردهای رهبری هزینه در شرکت‌های کاربر (۱/۱۵) و شرکت‌های سرمایه‌بر (۰/۸۸) گویای این مطلب است که با اتخاذ راهبردهای رهبری هزینه در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، اعلان سود ۰/۲۷ (۰/۲۷=۰/۸۸ـ۱/۱۵) کاهش می‌یابد. درنتیجه فرضیه اول پژوهش تائید شده و اتخاذ راهبردهای رهبری هزینه در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، اعلان سود را کاهش می‌دهد. تفسیر فرضیه اول بدین‌صورت است که با اتخاذ سیاست‌هایی که به کاهش هزینه‌ها منتج شود، اعلان سود در شرکت‌هایی که کاربر هستند در وضعیت بهتری قرار می‌گیرند؛ زیرا در این شرکت‌ها نابودی تدریجی سرمایه به‌واسطه توزیع سود غیرقابل تقسیم وجود ندارد. درنتیجه سود در بین شرکت‌های کاربر واقعی‌تر و بهنگام تر است که علت آن اتخاذ راهبردهای کسب‌وکار رهبری هزینه در این شرکت‌هاست. رهبری هزینه در این شرکت‌ها، هزینه‌هایی را کاهش می‌دهد که به نرخ روز (ارزش بازار) محاسبه می‌شوند. چنانچه در قبل آمد، صنایع کاربر عمدتاً با هزینه‌های حقوق و دستمزد (به دلیل نوع خط تولید) مواجه‌اند. مبتنی بر سیستم بهای تمام‌شده پرداخت این هزینه‌ها همگی باارزش جاری است. پس راهبرد رهبری هزینه در این شرکت‌ها کارسازترین راهبرد است. نتیجه فرضیه اول با پژوهش فرناندو و همکاران (۲۰۱٦) همخوانی دارد.

فرضیه دوم پژوهش به دنبال پاسخ به این سؤال است که آیا با اتخاذ راهبردهای متمایز در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، اعلان سود افزایش می‌یابد یا خیر. برای بررسی فرضیه پژوهش هدف کوچک‌تر بودن ضریب راهبردهای رهبری هزینه در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، به‌عنوان فرضیه صفر انتخاب و بزرگ‌تر بودن این ضریب (عکس فرضیه صفر) به‌عنوان فرضیه مقابل در نظر گرفته شد. همان‌طور که در **جدول ٤** مشاهده می‌شود، سطح معناداری برای راهبرد متمایز در شرکت‌های کاربر (۰/۰۰۹۰) و شرکت‌های سرمایه‌بر (۰/۰۰۳۲) که با ۹۵% اطمینان می‌توان گفت که راهبرد متمایز بر اعلان سود در دو حجم نمونه معنادار می‌باشد. ضریب متغیر راهبردهای متمایز در شرکت‌های کاربر (۰/۰۰۱) و شرکت‌های سرمایه‌بر (۱/٤۲) گویای این مطلب است که با اتخاذ راهبردهای متمایز در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، اعلان سود ۱/٤۱ (۱/٤۱=۰/۰۰۱ـ۱/٤۲) افزایش می‌یابد. درنتیجه فرضیه دوم پژوهش تائید شده و اتخاذ راهبردهای متمایز در شرکت‌های سرمایه‌بر نسبت به شرکت‌های کاربر، اعلان سود را افزایش می‌دهد. تفسیر فرضیه دوم بدین‌صورت است که با اتخاذ راهبردهای متمایز، اعلان سود در شرکت‌هایی که سرمایه‌بر هستند در وضعیت بهتری قرار می‌گیرند؛ زیرا تغییر سیاست‌های متمایزسازی محصولات در شرکت‌هایی که متکی به دارایی‌های سرمایه‌ای است، بهترین روش جهت منع توزیع اضافی سرمایه و افزایش اعلان سود در بازار سرمایه است. این شرکت‌ها تولیدات خود را با ماشین‌آلات و دستگاه‌ها و تجهیزات ماشینی انجام می‌دهند. هزینه‌های استهلاک این دارایی‌ها به دلیل ضعف در سیستم بهای تمام‌شده منجر به کاهش سود به

دلیل افزایش هزینه‌های عملیاتی می‌شود. پس بهترین سیاست افزایش فروش از طریق متمایزسازی محصولات است. نتیجه فرضیه دوم با پژوهش فرناندو و همکاران (۲۰۱۶) همخوانی دارد. درنهایت به شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس پیشنهاد می‌شود که چنانچه شرکت آن‌ها در طیف صنایع کاربر قرار دارد، راهبردهای رهبری هزینه اتخاذ نمایند تا با مدیریت هزینه اعلان سود شرکت خود را بالا ببرند. در مقابل شرکت‌هایی که در طیف صنایع سرمایه‌بر قرار دارد، متمایزسازی محصولات می‌تواند با افزایش فروش در بازار محصولات این صنایع، بهترین روش جهت پوشش دادن هزینه‌های سرسام‌آور عملیاتی این شرکت‌هاست.

منابع

Ahmadpour, A., & Gholami Kian, A. (2003). Investigating the effects of inflation on corporate capital erosion. *Journal of accounting advances, 19*(2), 63-74. (In Persian). URL: https://www.magiran.com/paper/901363

Arab Mazar Yazdi, M., & Korani, K. (2011). Investigating the relationship between profit increase strategy and profit response ratio, evidence from Tehran Stock Exchange. *Accounting and auditing reviews, 18*(64), 113-128. (In Persian). URL: https://www.sid.ir/fa/journal/ViewPaper.aspx?id=209210

Asdemir, O. , Fernando, G. D. , Schneible, R. A. , & Tripathy, A. (2014). Firm strategy and information asymmetry. *Working Paper. Tacoma: University of Washington.*

Azimi, M., & Mir, F. (2011). The effect of inflation on capital erosion. *Journal of financial accounting, 3*(10), 123-140. (In Persian). URL: https://www.sid.ir/en/Journal/ViewPaper.aspx?ID=228760

Bagnoli, M., Kross, W., & Watts, S. G. (2002). The information in management's expected earnings report date: a day late, a penny short. *Journal of accounting research, 40*(5), 1275-1296.

Bentley, 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, K., Omer, T., & Twedt, B. (2014). Does business strategy impact a firm's information environment? *Working paper. University of New South Wales.*

Choi, K., & Zivot, E. (2007). Long memory and structural changes in the forward discount: an empirical investigation. *Journal of international money and finance, 26*(3), 342-363.

Chow, G. C. (1960). Tests of equality between sets of coefficients in two linear regressions. *Journal of the econometric society, 28*, 591-605.

Cullinan, C. P., Wang, F., Yang, B., & Zhang, J. (2012). Audit opinion improvement and the timing of disclosure. *Advances in accounting, 28*(2), 333-343.

Fernando, G. D., Schneible Jr, R. A., & Tripathy, A. (2016). Firm strategy and market reaction to earnings. *Advances in accounting, 33*, 20-34.

Ghorbanzadeh, A. (2012). Reaction rate to profit and reasons for market reaction. *Tadbir management scientific-educational monthly, 23*(249), 56-60. (In Persian).URL: http://tadbir.imi.ir/article-1-1176-fa.html

Hambrick, D. C. (2003). On the staying power of defenders, analyzers, and prospectors. *Academy of management perspectives, 17*(4), 115-118.

Kothari, S. P., Shu, S., & Wysocki, P. D. (2009). Do managers withhold bad news?. *Journal of accounting research, 47*(1), 241-276.

Miles, R. E., Snow, C. C., Meyer, A. D., & Coleman Jr, H. J. (1978). Organizational strategy, structure, and process. *Academy of management review, 3*(3), 546-562.

Houqe, M. N., Kerr, R., & Monem, R. (2013). Business strategy and earnings quality. https://doi.org/10.2139/SSRN.2198626

Porter, M. E. (1988). *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors*. Free Press, New York.

Roychowdhury, S., & Sletten, E. (2012). Voluntary disclosure incentives and earnings informativeness. *The accounting review, 87*(5), 1679-1708.

Sengupta, P. (2004). Disclosure timing: determinants of quarterly earnings release dates. *Journal of accounting and public policy, 23*(6), 457-482.

Esmaili Shahmirzadi, H. (2013). The impact of cost leadership strategy on increasing the export of petrochemical products (case study: national Iranian petrochemical company). *Journal of management accounting and auditing knowledge, 2*(8), 83-92. (In Persian). URL: https://jmaak.srbiau.ac.ir/article_7524.html?lang=en

Tanayi, M., & Mohebkhah, M. (2014). Investigating the relationship between business strategy and profit quality and stock returns in companies listed on the Stock Exchange. *Journal of experimental accounting research, 4*(13), 105-127. (In Persian). URL: https://civilica.com/doc/978666/

Zholanezhad, F., & Bakhrdi Nasab, V. (2018). A comparative study of the response rate of companies adopting cost leadership business strategies and companies adopting distinct business strategies to declare profit using structural failure equations. *Quarterly journal of financial engineering and securities management, 8*(34), 143-174. (In Persian). URL: https://www.sid.ir/en/journal/ViewPaper.asp

بخردی‌نسب / مدیریت نوآوری و راهبردهای عملیاتی، دوره ۲، شماره ۱، صفحه: ۶۴-۷۸

Licensee **Innovation Management and Operational Strategeis**. This article is an open access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).