



مقاله پژوهشی

بررسی تأثیر ترتیب ورود به بازار و جهت‌گیری‌های استراتژیک بر عملکرد مالی شرکت

زهره عارف منش<sup>۱</sup>، استادیار حسابداری، دانشگاه یزد، دانشگاه یزد، ایران

حبیب انصاری سامانی، استادیار دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه یزد، ایران

سعید زارعی الوندی، دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه یزد، ایران

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۱۱/۰۶

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۱۰/۰۵

چکیده

استراتژی تجاری شرکت نشانگر نحوه رقابت شرکت در بازار انتخابی شرکت است. شرکت‌ها با تدوین استراتژی‌های رقابتی مناسب، مزیت رقابتی به‌دست می‌آورند و زمینه پیشرفت شرکت را فراهم سازند. هدف این پژوهش بررسی تأثیر ترتیب ورود به بازار و جهت‌گیری‌های استراتژیک بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش برای سنجش فرضیه‌های پژوهش از داده‌های مالی ۱۵۰ شرکت بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۵ استفاده شده است. آزمون فرضیه‌ها مطابق رگرسیون حداقل مربعات تعمیم‌یافته به روش داده‌های ترکیبی است. یافته‌های پژوهش حاکی از تأثیر مستقیم ترتیب ورود به بازار بر اساس اتخاذ نوع جهت‌گیری‌های استراتژیک بر عملکرد مالی است، به‌طوری که شرکت‌های پیرو اولیه با استفاده از استراتژی تمایز بازاریابی و شرکت‌های تازه وارد در استفاده از استراتژی رهبری هزینه عملکرد موفقی بر اساس معیارهای بازده دارایی و بازده فروش دارند، همچنین اتخاذ استراتژی تمایز نوآورانه برای شرکت‌های پیشگام و پیرو اولیه تأثیر مثبت و معناداری با معیار بازده دارایی به‌منزله معیار اندازه‌گیری عملکرد مالی شرکت دارد.

**کلمات کلیدی:** ترتیب ورود به بازار، استراتژی رهبری هزینه، استراتژی تمایز نوآورانه، استراتژی تمایز بازاریابی و عملکرد مالی.  
طبقه‌بندی موضوعی: M31، M4، G32.

## مقدمه

در محیط رقابتی امروز ارزیابی مناسب عملکرد مالی شرکتها نه تنها برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بلکه برای شرکت‌های رقیب نیز بسیار مهم و قابل توجه است، چرا که این ارزیابی برای توسعه بخش‌های جدید و بهبود بهره‌وری بخش‌های موجود مناسب است. موضوع عملکرد مالی همواره از جمله موضوعات مطرح در حوزه ادبیات مالی است و موجب نگرانی اصلی دست‌اندرکاران کسب‌وکار در همه نوع سازمانی نیز است؛ زیرا عملکرد مالی دلالت بر سلامت سازمانی داشته و سرانجام موجب ارتقای آن است. عملکرد بالا نشانه اثربخشی و کارایی بالای مدیریت در استفاده از منابع شرکت است و این به نوبه خود در سطح وسیع به اقتصاد کشور کمک می‌کند (المجالی و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲). پایداری شرکت وابسته به توانایی‌هایش در ایجاد ارزش برتر برای بازار است. مزیت رقابتی عاملی است که سبب می‌شود مشتری محصول (کالا و خدمات) یک شرکت را به رقبا ترجیح دهد. در واقع ارزش بیشتر برای مشتری 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>۲</sup>، ۲۰۱۴). به عقیده پورتر<sup>۳</sup> (۲۰۰۱)، هر بنگاهی در بلندمدت، یک موقعیت قابل دفاع در صنعت برای خود ایجاد می‌کند. این موقعیت یک عامل مهم و تعیین‌کننده در موفقیت بنگاه در برابر رقبا است.

افزایش ارزش برای مشتریان به‌منظور دستیابی به مزیت رقابتی، ارتباط نزدیکی با انتخاب دقیق استراتژی شرکت دارد. استراتژی در واقع این مسئله را بیان می‌کند که چگونه یک واحد تجاری می‌تواند برای خودش، از طریق تمایز با سایر رقبا، مزیت رقابتی ایجاد کند و چه رهبری هزینه وضعیت بهتری را در عملکرد جاری خواهد داشت (ناداکومار و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۱). در واقع یکی از عواملی که بر عملکرد مالی شرکت می‌تواند اثرگذار باشد، جهت‌گیری استراتژیکی است که شرکت انتخاب می‌کند. جهت‌گیری استراتژیک اصول راهنمایی هستند که بر تدوین استراتژی تجاری شرکت تأثیر می‌گذارند. آن‌ها دستورالعمل‌های استراتژیک اجرایی شرکت را انعکاس می‌دهند که به رفتارهای صحیح برای عملکرد بهتر منجر می‌شود (مصلح و همکاران، ۱۳۹۵).

1 Almajali

2 Rajiv

3 Porter

4 Nandakumar

## Archive of SID

همچنین به جهت‌گیری استراتژیک به‌منزله منشائی برای ایجاد توانمندی و مزیت رقابتی نگریسته می‌شود (دهدشتی شاهرخ و بیابانی، ۱۳۹۳). یکی از دیگر عوامل مؤثر بر عملکرد مالی شرکت به شدت مورد توجه قرار گرفته است ترتیب ورود به بازار است (لیبرمن و مونتگومری<sup>۱</sup>، ۱۹۹۸). ترتیب ورود به‌منزله اولین زمانی که یک شرکت وارد بازار می‌شود، تعریف شده است (تیرتایاسا و پاسپوراسیتو<sup>۲</sup>، ۲۰۰۶). به خصوص، مزایا و معایب نسبی از ورود زود هنگام در بازار، پژوهشگران را به تأکید بر اهمیت دارایی‌ها و منابع بی‌نظیر شرکت برای حفظ عملکرد مالی پس از پیشگام شدن متمرکز ساخته است.

هدف اصلی این پژوهش بررسی تأثیر ترتیب ورود به بازار و جهت‌گیری‌های استراتژیک بر عملکرد مالی شرکت‌ها است. اگرچه چارچوب‌های نظری گسترده‌ای در مورد مزیت رقابتی و مباحث موقعیت‌یابی در زمینه استراتژی بازار وجود دارد اما پژوهش‌های کمی جهت‌گیری‌های استراتژی را با بعد زمانی ترتیب ورود به بازار ترکیب کرده‌اند (لیبرمن و مونت گومری، ۱۹۸۸). اکثر پژوهش‌های این زمینه در تلاش‌اند تا شرایط ورود هوشمند را معرفی کنند و تمرکز خود را بر شرایط ورود اولیه به بازار قرار داده‌اند (رابینسون و فورنل<sup>۳</sup>، ۱۹۸۹؛ لب کین و مونت گومری، ۱۹۸۸؛ میلر و همکارانش<sup>۴</sup>، ۱۹۸۹؛ میشل<sup>۵</sup>، ۱۹۹۱) در حالی که بقا در شرایط بازار نیز بسیار حائز اهمیت است. و ضامن این بقا نوع استراتژی انتخاب شده توسط شرکت است. بنابراین، این مطالعه در جهت پر کردن شکاف علمی میان این دو متغیر انجام شده و در آن انتقادات میلر (۱۹۸۸) بر نوع شناسی پورتر مبنی بر وجود دو نوع تمایز (تمایز بازاریابی و تمایز نوآورانه) اعمال شده است. در واقع، این مطالعه به دنبال پاسخ به این پرسش‌ها است؛ تأثیر ترتیب ورود به بازار و اتخاذ جهت‌گیری استراتژیک بر عملکرد مالی شرکت‌ها چگونه است؟ آیا شرکت‌هایی که زودتر از سایرین وارد بازار می‌شوند در مقایسه با شرکت‌هایی که دیرتر یا در آخر وارد می‌شوند، از استراتژی متفاوتی استفاده می‌کنند و این استراتژی چه تأثیری بر عملکرد آن‌ها دارد؟ لذا هدف این پژوهش بررسی تأثیر ترتیب ورود به بازار به‌منزله یکی از ابعاد تصمیمات راهبردی ورود به بازار و جهت‌گیری‌های استراتژیک، بر عملکرد مالی شرکت‌ها است. نتایج این پژوهش می‌تواند به مدیران جهت اتخاذ رویه‌های

<sup>1</sup> Lieberman and Montgomery

<sup>2</sup> Tirtayasa and Puspowsito

<sup>3</sup> Robinson and Fornell

<sup>4</sup> Miller

<sup>5</sup> Mitchell

## Archive of SID

سودآورانه در رویکردهای مدیریتی و مالکان شرکتها به منظور بررسی عملکرد مدیران کمک کند.

در ادامه، ابتدا به بررسی مبانی نظری و پیشینه پژوهش پرداخته، سپس فرضیهها، مدل‌های پژوهش و جامعه آماری ارائه می‌شوند و در انتها نتایج آزمون مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد.

### مبانی نظری و پیشینه پژوهش

**عملکرد مالی.** عملکرد به معنای نتایج به دست آمده از صرف منابع است و یا به عبارتی کامل‌تر، تلفیق اثربخشی و کارایی را عملکرد گویند. اندازه‌گیری عملکرد به معنای مراحل کمی کردن نتایج حاصله در قالبی مشخص و در محدوده زمانی معین و مقایسه آن با منابع صرف شده است. سیستم اندازه‌گیری عملکرد نیز به معنای استفاده از مجموعه‌ای از شاخص‌های متوالی و متعادل جهت ارزیابی کمی نتایج حاصله از طریق مقایسه است (ابن الرسول و همکاران، ۱۳۸۶). عملکرد مالی مهم‌ترین معیار سنجش موفقیت در شرکت‌های تجاری به حساب می‌آید و صورت سود و زیان، منبع اصلی اطلاعات درباره عملکرد مالی شرکتها محسوب می‌شود. جهت سنجش میزان موفقیت شرکتها در کسب سود از منابع به کار گرفته شده، شاخص‌های متنوعی استفاده می‌شود. برای اندازه‌گیری بازده بسته به این که بازدهی چه اقلامی محاسبه می‌گردد روش‌های گوناگونی وجود دارد. نرخ بازده دارایی‌ها، نرخ بازده فروش، شاخص کیوتوبین و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام از مهم‌ترین شاخص‌های ارزیابی عملکرد مالی در شرکتها به حساب می‌آیند.

پژوهش‌های اخیر در حسابداری مدیریت توجه بیشتری را به رویکردهای استراتژیکی که مبتنی بر شناخت، اندازه‌گیری و مدیریت محرک‌های کلیدی ایجاد ارزش برای سهام داران است، می‌ذول داشته‌اند (راجیو و همکاران، ۲۰۱۴). شرکتها نیز به منظور ایجاد ارزش بیشتر و بلندمدت برای سهام‌داران از ساختار مدیریت بر مبنای ارزش به صورت گسترده استفاده می‌کنند. بدین منظور تعریف و به‌کارگیری استراتژی‌هایی که عامل بالقوه ایجاد ارزش برای سهام‌داران هستند، جهت موفقیت مدیریت بر مبنای ارزش ضروری است.

**استراتژی شرکت.** استراتژی: تعیین اهداف و آرمان‌های بلندمدت و اساسی برای یک شرکت، و پذیرش مجموعه از اقدامات و تخصیص منابع لازم برای حصول به این اهداف و آرمان‌ها است. استراتژی تجاری شرکت نشان می‌دهد که چگونه شرکت در

## Archive of SID

بازار انتخابی خود به رقابت می‌پردازد (هیگینز و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱). گزینه‌های زیادی برای متمایز ساختن راهبردها وجود دارد، اما بیشتر پژوهشگران از نوع‌شناسی پورتر (۱۹۸۰) استفاده می‌کنند. راهبردهای سطح کسب‌وکار پورتر به‌منزله پارادایم غالب در ادبیات مدیریت راهبردی و بازاریابی شناخته شده‌اند. طبق نظر پورتر، عملکرد بالاتر از متوسط به وسیله شرکت حداقل با یکی از استراتژی‌های رقابتی (هزینه پایین، تمایز و تمرکز) به دست می‌آید (سالوو و هالیکیاس<sup>۲</sup>، ۲۰۰۹). استراتژی رهبری هزینه<sup>۳</sup>، به‌منزله یک استراتژی به‌دنبال مزیت رقابتی با تبدیل شدن به پایین‌ترین هزینه برای تولید بازار هدف خود تعریف شده است (اسلاتر و اولسن<sup>۴</sup>، ۲۰۰۰). با استفاده از استراتژی رهبری هزینه، تلاش شرکت برای ایجاد مزیت رقابتی با دستیابی به هزینه حداقل در صنعت را بیان می‌کند. شرکت‌ها در به‌کارگیری استراتژی رهبری هزینه بر کنترل شدید هزینه‌ها و اثربخشی هزینه‌ها در تمام حوزه‌های عملیاتی تمرکز می‌یابند (اتوهن و کو<sup>۵</sup>، ۲۰۰۱). در استراتژی تمایز، شرکت‌ها تمایل به سرمایه‌گذاری در زمینه تحقق و توسعه دارند بدین منظور قابلیت ابتکار و نوآوری شرکت‌ها افزایش می‌یابد. به‌علاوه در استراتژی تمایز، شرکت‌ها با نبود اطمینان بالاتر مواجه هستند، بدین معنی که تأکید بیش از حد بر روی نوآوری و ابتکار در محصول، شرکت را با فعالیت‌های ریسک‌پذیر و ریسک بر روی محصولی که تاکنون تولید نشده است، مواجه می‌سازد (جیمنز و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۰۸). راهبرد تمرکز کاربرد یکی از راهبردهای رهبری هزینه یا تمایز در بخش کوچکی از بازار یا برای تعداد بسیار معدودی از مشتریان است (کاتلر<sup>۷</sup>، ۱۹۹۷).

در این پژوهش از انتقادات میلر (۱۹۸۶، ۱۹۸۸) بر نوع‌شناسی پورتر استفاده شده است. وی ادعا می‌کند دو گونه تمایز وجود دارد که چشم‌انداز محدود رفتارهای نوآوری را در چارچوب پورتر جبران می‌نماید: تمایز نوآورانه<sup>۸</sup> و تمایز بازاریابی<sup>۹</sup>. تمایز نوآورانه مبتنی بر نوآوری و مشابه گونه‌شناسی در دسته‌بندی مایلز و اسنو<sup>۱۰</sup> (۱۹۷۸) است. این گروه شامل سازمان‌هایی است که به‌طور مداوم در جستجوی

<sup>1</sup> Higgins

<sup>2</sup> Salavou and Halikias

<sup>3</sup> cost leadership strategy

<sup>4</sup> Slater and Olson

<sup>5</sup> Atuahene and Ko

<sup>6</sup> Jimens

<sup>7</sup> Kotler

<sup>2</sup> Innovative Differentiation

<sup>9</sup> Marketing Differentiation

<sup>10</sup> Miles and Snow

*Archive of SID*

فرصت‌های بازار بوده و به‌گونه‌ای منظم به روندهای محیطی نوظهور در بازار پاسخ می‌دهند. به باور میلر و همکاران (۱۹۸۹) تمایز نوآورانه بیشتر به موفقیت منجر می‌شود، زیرا طراحی موفق و پیاده‌سازی راهبردهایی نوآورانه و پیچیده به درک جامعی از عوامل محیطی، تولیدی، بازاریابی، مهندسی و همچنین حجم بزرگی از اطلاعات پردازش شده نیاز دارد. پژوهش‌های استراتژی کسب‌وکار تمایز بازاریابی را به‌منزله یک استراتژی منحصر به فرد نشان می‌دهد (میلر، ۱۹۸۶). تمایز بازاریابی مبتنی بر هزینه‌های بازاریابی است. تمایز بازاریابی، تمایز در کیفیت محصول، کیفیت خدمات، طراحی و قلمرو خدمت است. زمانی که رقبا دارای گستره کاملی از محصولات و بازارهای سنتی یا مجازی هستند، راهبرد قیمت پایین تأثیر چندان قابل توجهی بر عملکرد کسب‌وکار نداشته ضمن آنکه تأکید بسیار زیادی هم بر نقش سبک ورود در انتخاب راهبرد تمایز دارد. این دو راهبرد در ساختارهای بازار با انحصار چند جانبه فروش می‌توانند نقش خوبی ایفا کنند. بنابراین فرضیه اول به شرح زیر است:

فرضیه اول: نوع استراتژی شرکت بر عملکرد مالی شرکت تأثیر مثبت و معناداری دارد.

**ترتیب ورود به بازار.** یکی از تصمیمات راهبردی موفقیت در ارائه محصول به بازار، ترتیب ورود به بازار است. ترتیب ورود به‌منزله اولین زمانی که یک شرکت وارد بازار می‌شود، تعریف شده است (تیرتایاسا و پاسپوراسیتو، ۲۰۰۶). پژوهشگران کلاسیک وقتی سبک ورود یک شرکت را به کسب‌وکار مطالعه می‌کنند از سه طبقه استفاده می‌کنند، پیشگامان<sup>۱</sup>، پیروان اولیه<sup>۲</sup> و تازه واردان<sup>۳</sup> (دوراند و کوئردروی<sup>۴</sup>، ۲۰۰۱).

شرکتی که اولین قدم رقابتی برای ورود به بازار کسب‌وکار جهت فعالیت در یک محدود جغرافیایی یا عرضه محصول و خدمت به متقاضیان اولیه را برداشته است پیشگام نامیده می‌شود و مزایای حاصل از این حرکت برای این قبیل شرکت‌ها مزیت پیشگامی نامیده می‌شود که بر اساس آن شرکت قادر به کسب حاشیه سود بالاتر از درآمد خودش و همچنین کسب وفاداری مشتری در بازه زمانی کوتاه‌تر است، اما همیشه ریسک بالاتری از جانب فناوری‌های جدید و بازار جدید متوجه وی است. با

<sup>1</sup> Pioneers

<sup>2</sup> Early Followers

<sup>3</sup> Late Movers

<sup>4</sup> Durand and Coeurderoy

## Archive of SID

مطالعه سیر تحول تاریخی در تعریف پیشگامان دیده می‌شود که اولین واردشونده به‌منزله یکی از پیشگامان اولیه توسعه کالاها و خدمات تعریف شده است (رابینسون و فورنل، ۱۹۸۵). لیبرمن و مونت گومری (۱۹۸۸) معتقدند تعریف استاندارد برای شناسایی پیشگام باید براساس ترتیب ورود به بازار باشد. شرکتی که بعد از پیشگامان از طریق تقلید یا به‌کارگیری استراتژی‌های پیشگامان جهت ورود به بازار استفاده می‌کند و نسبت به موفقیت‌ها و شکست‌های شرکتی که زودتر وارد شده عکس‌العمل نشان می‌دهد، پیرو اولیه نامیده می‌شود. این دسته از شرکت‌ها با تمرکز بر حوزه پژوهش و توسعه و توسعه و درس و عبرت گرفتن از نکات فنی که موجب شکست یا ضرر برای پیشگامان بوده شرایط کم ریسک و مطمئن‌تری برای خود فراهم می‌آورند. شرکتی که بعد از پیشگام و پیرو اولیه وارد صنعت می‌شود، آخرین وارد شونده یا تازه وارد است. تازه واردان با ریسک بسیار ناچیزی در ورود به بازار مواجه هستند زیرا نقاط قوت و ضعف بازار را شناسایی کرده‌اند. نکته منفی در رابطه با شرکت تازه وارد این است که، به مدت زمان بیشتری برای جذب مشتری نیاز دارد و باعث می‌شود شرکت‌های تازه‌وارد از تجربه‌های به‌دست آمده توسط پیشگام و پیرو اولیه موارد و نکاتی را یاد می‌گیرند و همچنین دانش بیشتری از انتظارات مشتری دارند. اکثر پژوهشگران بر این باورند که، به‌طور متوسط اولین وارد شوندگان یا پیشگامان در صنعت، می‌توانند مزیت رقابتی پایدار نسبت به تازه‌واردان کسب کنند، اگر آن‌ها مجموعه‌ای مناسب از منابع و یک استراتژی که این منابع را به طور مؤثر هموار می‌کند را دارا باشند. وقتی پیشگام فعالیت در بازار را با کالای جدید آغاز می‌کند، هزینه و ریسک بالایی را می‌پذیرد، که بقا در بازار را تهدید می‌کند (مین و دیگران، ۲۰۰۶). این در حالی است که تغییرات تدریجی محصول پیشگامان توسط پیروان بخصوص تازه واردان عموماً هزینه‌ها و خطرات کمتری دارد و شانس بقا را افزایش می‌دهد.

**ترتیب ورود به بازار و جهت‌گیری‌های استراتژیک.** بسیاری از پژوهشگران بر این موضوع صحه گذاشته‌اند که تاکتیک‌های رقابتی مبتنی بر تمایز، شرکت‌های پیشگام را قادر می‌سازد تا مزیت‌های پیشگامی خود را در بازارهای پویا تقویت کنند. در این راستا گرایش نوآوری، بازاریابی و کیفیت بیش از سایر گرایش‌ها مورد استفاده قرار گرفته‌اند. تمایز نوآورانه از ویژگی‌های پیشگامان خواهد بود (میلر و همکاران، ۱۹۸۹). پیشگامان از استراتژی تمایز نوآورانه برای جذب مشتری استفاده می‌کنند. علاوه بر

*Archive of SID*

این، این شرکتها با استفاده از تمایز نوآورانه از مزیت رقابتی خود محافظت می‌کنند. شرکت‌های پیرو اولیه بعد از اطمینان از تحمل هزینه‌های اولیه ورود به صنعت توسط پیشگامان، وارد بازار شده و با افزودن یک ویژگی نوآورانه به محصولات خود آن را نسبت به محصولات شرکت‌های پیشگام متمایز می‌کنند و سپس با اتخاذ یک استراتژی بازاریابی مناسب، از محصول خود جهت بقا حمایت می‌کنند (باومن و گاتیگان<sup>۱</sup>، ۱۹۹۶). در نتیجه پیروان اولیه با ترکیب این دو استراتژی تمایز نوآورانه و بازاریابی سعی در کاهش مزیت پیشگامان دارند (ژانگ و مارکمن<sup>۲</sup>، ۱۹۹۸). شرکت‌هایی که در آخر وارد بازار می‌شوند نمی‌توانند مانند اولین واردشوندگان به موقعیتی رقابتی دست یابند و دلیل آن دشواری تأثیرگذاری آن‌ها بر ترجیحات مشتریان و کسب سطح بالایی از اطمینان مشتریان است (لیلیان و یون<sup>۳</sup>، ۱۹۹۰). البته آن‌ها می‌توانند از منافع به‌دست آمده از هزینه‌های پیشگامان برای سرمایه‌گذاری در بخش‌های پژوهش و توسعه، آموزش نیروی کار و خریداران و نیز توسعه زیرساخت‌ها استفاده کنند (تئو<sup>۴</sup>، ۲۰۰۲) و بدین ترتیب از هزینه‌های خود در این حوزه‌ها بکاهند. آخرین واردشوندگان در محیط‌های پویا می‌توانند با کسب تجربه از شکست یا موفقیت واردشوندگان قبلی، دست به بهبود در محصولات و فرایندشان بزنند. هدف این بهبودها رسیدن به کارایی بیشتر است (رابینسون و چیانگ<sup>۵</sup>، ۲۰۰۲). این موضوع به آخرین پیروان این امکان را می‌دهد تا قیمت‌هایی پایین‌تر از رقبایشان درخواست کنند. زیرا قیمت یک مشخصه محصول بوده و مشتریان آن را به راحتی بین کالاهای مشابه مقایسه می‌نمایند (میلر، ۱۹۸۶). بنابراین آخرین واردشوندگان با کمک این راهبرد رقابتی می‌توانند خود را در بازار تثبیت کرده و با دیگر شرکت‌هایی که قبل از آن‌ها وارد بازار شده اند به رقابت بپردازند. بنابراین تازه‌واردان در درجه اول باید به استراتژی رهبری هزینه متمرکز شوند. برای این شرکت‌ها، هدف رقابت باید شامل کاهش هزینه‌های تولید یک محصول با کیفیت و استاندارد باشد. بنابراین فرضیه‌های دوم تا چهارم به شرح زیر هستند:

**فرضیه دوم:** استراتژی رهبری هزینه بر روی عملکرد تازه‌واردان تأثیر مثبت دارد ولی تأثیر معناداری بر عملکرد اولین پیروان و پیشگامان ندارد.

<sup>1</sup> Bowman and Gatignon

<sup>2</sup> Zhang and Markman

<sup>3</sup> Lilien and Yoon

<sup>4</sup> Teo

<sup>5</sup> Robinson and Chiang



## Archive of SID

**فرضیه سوم:** استراتژی تمایز نوآورانه بر روی عملکرد پیشگامان و اولین پیروان تأثیر مثبت دارد اما تأثیر معناداری بر عملکرد تازه‌واردان ندارد.

**فرضیه چهارم:** استراتژی تمایز بازاریابی بر روی عملکرد اولین پیروان تأثیر مثبت دارد و تأثیر معناداری بر عملکرد پیشگامان و تازه‌واردان ندارد.

جدول ۱- رابطه بین متغیرهای پژوهش

متغیرها	همه شرکت‌ها	پیشگامان	اولین پیروان	تازه واردان
رهبری هزینه	+			+
تمایز نوآورانه	+	+	+	
تمایز بازاریابی	+		+	

### پیشینه پژوهش

دوراند و کئودوری (۲۰۰۱) تأثیر ترتیب ورود به بازار، جهت‌گیری‌های استراتژیک رهبری هزینه، تمایز نوآورانه و تمایز بازاریابی بر عملکرد مالی شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها در یافته‌های پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که استراتژی‌های رهبری هزینه، تمایز نوآورانه و تمایز بازاریابی بر عملکرد مالی تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد. همچنین استفاده از استراتژی رهبری هزینه برای شرکت‌های تازه وارد تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد مالی می‌گذارد. از دیگر یافته‌های پژوهش، وجود تأثیر مثبت استراتژی تمایز نوآورانه بر عملکرد مالی شرکت‌های پیرو اولیه را مشاهده کردند. همچنین تأثیر مثبت و معنادار استراتژی تمایز بازاریابی بر عملکرد مالی شرکت‌های پیرو اولیه نیز از دیگر نتایج پژوهش آن‌ها است.

اوزمن و دنیز<sup>۱</sup> (۲۰۱۲) در پژوهشی به مطالعه و بررسی تأثیر جهت‌گیری‌های استراتژیک، جهت‌گیری یادگیری و نوآوری بر عملکرد مالی شرکت‌ها در ترکیه پرداختند. نتایج نشان داد جهت‌گیری‌های استراتژیک (جهت‌گیری یادگیری و نوآوری) بر عملکرد مالی در ترکیه مؤثر هستند.

بریان و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۳) در نتایج پژوهش خود نشان دادند که بهره‌وری، راهبرد تمایز و رهبری هزینه اثر مثبت و معناداری بر کاهش خطر ورشکستگی دارند و ارتقای بهره‌وری و پیاده‌سازی موفق این دو راهبرد در شرکت‌ها باعث کاهش خطر ورشکستگی می‌شود.

<sup>1</sup> Ozmen and Deniz

<sup>2</sup> Bryan

*Archive of SID*

یوان و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۷) در پژوهشی تبیین نمودند که مزیت اجرا و افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتی موضوعی اقتضایی است و بستگی به راهبرد رقابتی و تجاری که شرکت از آن پیروی می‌کند، دارد. آن‌ها با استفاده از داده‌های ۲۲۳ شرکت سنگاپوری دریافتند که گرچه به‌طور کلی عملکرد مالی هر دو گروه شرکت‌ها با راهبردهای رهبری هزینه و متمایزسازی بهبود یافته است. اما در اجرا و افشای مسئولیت‌پذیری، شرکت‌هایی که راهبرد متمایز سازی را برگزیده‌اند (نسبت به آن‌هایی که از راهبرد رهبری هزینه پیروی می‌کنند)، از منافع اجرا بیشتر منتفع شده‌اند.

نوری فرد و درستکار (۱۳۸۹) تأثیر استراتژی رهبری هزینه بر عملکرد مالی بلندمدت شرکت‌های برتر پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار داد. نتایج حاصل نشان می‌دهد که اعمال استراتژی رهبری هزینه بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثر مستقیم دارد.

محمد (۱۳۹۳) پژوهشی جهت بررسی تأثیر استراتژی رهبری هزینه بر عملکرد مالی شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام داد. وی در این پژوهش اطلاعات مالی مربوط به عملکرد ۹۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۸۸-۱۳۹۲ گردآوری و مورد تجزیه و تحلیل قرار داد. نتایج نشان داد که استراتژی رهبری هزینه بر عملکرد مالی شرکت‌های تولیدی تأثیر مثبت و معناداری دارند.

لشکری و همکاران (۱۳۹۳) برای بررسی وجود رابطه بین استراتژی رقابتی (تمایز، رهبری هزینه و تمرکز) و عملکرد مالی از آزمون همبستگی پیرسون استفاده نمودند. نتایج آن‌ها نشان می‌دهند که بین سه استراتژی عمومی (تمایز، رهبری هزینه و تمرکز) و عملکرد سازمانی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

رسولی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی تأثیر مدیریت استراتژیک منابع انسانی بر عملکرد مالی شرکت‌ها در بورس تهران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نشان داد سازمان‌هایی که نوعی استراتژی‌های منابع انسانی، هم ردیف با استراتژی رقابتی خویش به‌کار گرفته‌اند (نوآوری در محصول/ تسهیل سازی، کاهش هزینه/ بهره‌گیری) عملکردی متمایز از شرکت‌هایی که این سیاست را پیش نگرفته‌اند، دارند.

رضایی دولت آبادی و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی تأثیرپذیری رابطه ساختار سرمایه و عملکرد مالی شرکت‌ها از رقابت بازار محصول و نوع استراتژی کسب‌وکار

## Archive of SID

شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند. در یافته‌های آن‌ها مشاهده شد که تأثیر اهرم مالی بر عملکرد مالی با توجه به نوع استراتژی کسب‌وکار شرکت‌ها تغییر خواهد کرد؛ به‌گونه‌ای که منافع حاصل از به‌کارگیری اهرم مالی برای شرکت‌های با استراتژی رهبری هزینه کمتر از شرکت‌های با استراتژی تمایز است.

عبیات (۱۳۹۴) پژوهشی در رابطه با بررسی رابطه جهت‌گیری‌های استراتژیک و قابلیت بازاریابی و عملکرد مالی شرکت‌های تولیدی شهرک‌های صنعتی شهر اهواز شامل ۲۱۰ شرکت نمونه انتخاب شده فعال در شهرک‌های صنعتی شهر اهواز انجام داد. نتایج تحقیق نشان داد که جهت‌گیری‌های استراتژیک (استراتژی‌های هزینه محوری، رقابتی و نوآوری محوری) و قابلیت‌های یادگیری بازار رابطه مثبت و معناداری با عملکرد مالی شرکت‌ها دارند.

لشگری بروجردی (۱۳۹۶) پژوهشی جهت بررسی عملکرد محصول جدید متأثر از منابع سازمانی و رویکرد بازاریابی شرکت‌ها با تأکید بر ترتیب ورود به بازار شرکت‌ها انجام داد. در یافته‌های پژوهش در بحث ترتیب ورود به بازار مشخص شد که استراتژی ورود زود هنگام (پیشگامان بازار) بر عملکرد محصول جدید اثر مثبت و معنادار دارد.

### روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از جهت هدف از نوع کاربردی است. این نوع پژوهش‌ها از آن جهت که می‌تواند مورد استفاده سازمان بورس اوراق بهادار، تحلیل‌گران مالی و کارگزاران بورس، مدیران مالی شرکت‌ها، دانشگاه‌ها و مراکز آموزش عالی و پژوهشگران، قرار گیرد، کاربردی محسوب می‌شود و به لحاظ جمع‌آوری داده‌ها، از جمله پژوهش‌های توصیفی و همبستگی است. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۵ است. نمونه آماری پژوهش نیز شامل شرکت‌هایی است که دارای شرایط زیر هستند:

۱. سال مالی این شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشند؛
۲. شرکت در دوره مطالعه تغییر سال مالی نداده باشند؛
۳. در زمره شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند؛
۴. اطلاعات مورد نظر شرکت‌ها در دوره زمانی پژوهش در دسترس باشند؛
۵. از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ در فهرست شرکت‌های بورسی باشند؛
۶. در هر صنعت حداقل ۶ شرکت با سال بهره‌برداری متفاوت باشند.

## Archive of SID

از بین کلیه شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران با اعمال آن شرایط، ۱۵۰ شرکت به‌منزله نمونه انتخاب شده است. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از تحلیل همبستگی استفاده شده است و پس از جمع‌آوری داده‌ها از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت کدال، محاسبات در نرم افزار اکسل انجام شده است. همچنین برای تجزیه و تحلیل اطلاعات از نرم‌افزارهای stata نسخه ۱۵ و eviews نسخه ۹ استفاده شده است.

### مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش، برای آزمون هریک از فرضیه‌های ۱ تا ۴ از مدل‌هایی به شرح زیر استفاده می‌شود.

جدول ۲- متغیرهای پژوهش

نوع متغیر	متغیر	نوع محاسبه	سود خالص پس از کسر مالیات بر دارایی‌ها
			وابسته
مستقل	Cost strategy*	نوع محاسبه	مجموع ارزش بازار سهام و ارزش دفتری بدهی بر ارزش دفتری دارایی
	Mark strategy		۱. فروش خالص به مخارج سرمایه ای اموال، ماشین آلات و تجهیزات، ۲. فروش خالص به خالص ارزش دفتری ماشین آلات و تجهیزات و (۳) تعداد کارکنان به کل دارایی‌ها.
	Inno strategy		هزینه‌های تبلیغات و بازاریابی به فروش
کنترلی	Size	نوع محاسبه	هزینه‌های پژوهش و توسعه به فروش
	Debt		لگاریتم فروش
تغییرگر**	D1	نوع محاسبه	نسبت کل بدهی‌ها به مجموع دارایی‌ها
	D2		شرکت تازه وارد باشد مقدار یک و در غیر این صورت صفر
	D3		شرکت پیشگام یا پیرو اولیه باشد مقدار یک و در غیر این صورت صفر
			شرکت پیرو اولیه باشد مقدار یک و در غیر این صورت صفر

\*به منظور دستیابی به شاخصی واحد برای استراتژی رهبری هزینه از تکنیک تحلیل عاملی با استفاده نرم‌افزار ایویوز استفاده شده است.

\*\*شرکت‌ها به ترتیب ورود به صنعت طبقه‌بندی می‌شوند و شرکت وارد شونده اول پیشگام، دوم تا پنجم پیرو اولیه و مابقی شرکت‌ها تازه وارد هستند.

مدل ۱ برای فرضیه اول (بررسی تأثیر جهت‌گیری‌های استراتژیک بر عملکرد مالی شرکت)، مدل ۲ برای فرضیه دوم (بررسی تأثیر استراتژی رهبری هزینه بر عملکرد مالی تازه‌واردان)، مدل ۳ برای فرضیه سوم (بررسی تأثیر استراتژی تمایز نوآورانه بر عملکرد مالی پیشگامان و اولین پیروان) و مدل ۴ برای فرضیه چهارم (بررسی تأثیر استراتژی تمایز بازاریابی بر عملکرد مالی اولین پیروان) مورد استفاده قرار می‌گیرند.

$$1) Performance = \alpha_0 + \alpha_1 Inno_{it} + \alpha_2 Mark_{it} + \alpha_3 cost_{it} + \alpha_4 size_{it} + \alpha_5 debt_{it} + \varepsilon_{it}$$

## Archive of SID

$$2) \text{Performance} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{costStrategy}_{it} + \alpha_2 D_1 \times \text{costStrategy}_{it} + \alpha_3 \text{size}_{it} + \alpha_4 \text{debt}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$3) \text{Performance} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{innoStrategy}_{it} + \alpha_2 D_2 \times \text{innoStrategy}_{it} + \alpha_3 \text{size}_{it} + \alpha_4 \text{debt}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$4) \text{Performance} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{markStrategy}_{it} + \alpha_2 D_3 \times \text{markStrategy}_{it} + \alpha_3 \text{size}_{it} + \alpha_4 \text{debt}_{it} + \varepsilon_{it}$$

### تحلیل داده‌ها و یافته‌ها

برای بررسی و تحلیل داده‌ها از روش‌های آماری و الگوهای اقتصادسنجی استفاده می‌شود. ابتدا توصیف آماری متغیرهای مورد نظر ارائه می‌شوند. سپس آزمون‌های تشخیص و آزمون هم‌خطی متغیرهای پژوهش انجام می‌شود. در نهایت، تخمین نهایی مدل زده می‌شود و فرضیه‌ها مورد آزمون قرار می‌گیرند.

توصیف آماری. این توصیف شامل تعداد مشاهدات، میانگین، حداکثر، حداقل و انحراف معیار متغیرهای مورد بررسی مطابق جدول ۳ است.

جدول ۳- توصیف آماری متغیرهای پژوهش

DEBT	SIZE	Inno strategy	Mark strategy	Cost strategy	Q-TOBIN	ROS	ROA	علامت اختصاری
۸۸۶	۸۸۶	۸۸۶	۸۸۶	۸۸۶	۸۸۶	۸۸۶	۸۸۶	تعداد مشاهده
-/۴۶۷	۶/۰۰۱	-/۰۰۰۵	-/۰۱۴	-/۰۱۴	۱/۴۲۶	-/۱۲۲	-/۱۰۰	میانگین
-/۱۹۶	-/۰۶۵۷	-/۰۰۰۲	-/۰۲۵	-/۰۹۵۳	-/۰۵۹۵	-/۰۲۱۲	-/۰۱۴۰	انحراف معیار
-/۰۰۰۵	۳/۸۶۵	-/۰۰۰۰	-/۰۰۰۰	-۲/۸۶۷	-/۰۲۱	-۰/۹۳۹	-۰/۷۸۹	حداقل
-/۰۹۲۴	۸/۴۱۱	-/۰۴۲	-/۰۱۹۹	۹/۱۱۴	۲/۰۶۲	-/۰۹۶۲	-/۰۶۲۶	حداکثر

با نگاهی به جدول ۳، می‌توان دریافت که در بین متغیرها، اندازه شرکت با مقدار ۰.۰۰۰۵ دارای بالاترین میانگین و متغیر استراتژی تمایز نوآورانه با مقدار ۰.۰۰۰۵ دارای کمترین میانگین هستند. همچنین استراتژی رهبری هزینه با مقدار ۰.۹۵۳ از انحراف معیار و دامنه گسترده بیشتری برخوردار است، و متغیر استراتژی تمایز نوآورانه با مقدار ۰.۰۰۰۲ از انحراف معیار و دامنه گسترده کمتری برخوردار است. آزمون فرضیه‌های پژوهش. یکی از پیش فرض‌های برآزش مدل رگرسیون فقدان وجود هم‌خطی بین متغیرهای مستقل است. در این پژوهش برای بررسی وجود هم‌خطی بین متغیرهای مستقل از آزمون VIF استفاده شده است. اگر آماره VIF برای متغیرها کمتر از ۱۰ باشد متغیرهای توضیحی مشکل هم‌خطی وجود نخواهد داشت. با توجه به نتایج جدول ۴، آماره VIF برای تمام متغیرهای پژوهش در مدل‌ها کمتر از ۱۰ است، بنابراین مشکل هم‌خطی بین متغیرها وجود ندارد.

جدول ۴- نتایج آزمون هم خطی (VIF) مدل های پژوهش

تشخیص	مدل سوم		مدل اول	
	آماره VIF	متغیرها	آماره VIF	متغیرها
فقدان هم خطی	۲/۰۷۷	INNO	۱/۰۵۵	cost
فقدان هم خطی	۲/۱۴۳	D2×inno	۱/۰۰۷	Inno
فقدان هم خطی	۱/۰۶۲	D2	۱/۰۲۵	mark
فقدان هم خطی	۱/۰۱۱	SIZE	۱/۰۳۷	SIZE
فقدان هم خطی	۱/۰۰۷	DEBT	۱/۰۴۳	DEBT
	مدل چهارم		مدل دوم	
فقدان هم خطی	۲/۴۹۴	Marketing	۱/۹۴۷	COST
فقدان هم خطی	۲/۹۸۸	D3×mark	۱/۸۹۶	D1×cost
فقدان هم خطی	۱/۳۸۴	D3	۱/۰۰۸	D1
فقدان هم خطی	۱/۰۱۳	SIZE	۱/۰۴۴	SIZE
فقدان هم خطی	۱/۰۲۴	DEBT	۱/۰۲۱	DEBT

از دیگر پیش فرض های رگرسیون فقدان وجود ناهمسانی واریانس و فقدان خود همبستگی جملات اخلاص است. برای آزمون برابری واریانس ها در داده های پانل، آزمون نسبت درست نمایی ( $LR^4$ ) استفاده می شود. فرض صفر این آزمون همسانی واریانس جملات اخلاص الگوی مورد استفاده است. همچنین جهت آزمون فقدان خود همبستگی جملات خطا از آزمون وولدریج بهره گرفته می شود. فرض صفر این آزمون فقدان خود همبستگی جملات اخلاص الگوی مورد استفاده است. بعد از بررسی پیش فرض های رگرسیون، جهت برآورد معادله رگرسیون لازم است ابتدا روش مناسب جهت تخمین الگو مشخص شود. برای انتخاب بین داده های تابلویی و داده های ادغامی از آزمون F لیمر استفاده می شود. پس از آن که مدل مناسب برای تخمین پانل تشخیص داده شد، لازم است تا از میان روش های اثرات ثابت و اثرات تصادفی، روش مناسب برای آزمون فرضیه ها مشخص شود. برای این منظور از آزمون هاسمن استفاده می شود. چنانچه مقدار احتمال به دست آمده F لیمر (۰/۰۰) کمتر از ۰/۰۵ باشد، می توان فرضیه صفر مبنی بر وجود داده های ادغامی را رد نموده و در نتیجه فرضیه وجود داده های تابلویی را پذیرفت و چنانچه احتمال آماره هاسمن کمتر از ۰/۰۵ باشد، فرضیه صفر مبنی بر وجود اثرات تصادفی رد می شود و باید مدل بر اساس اثرات ثابت تخمین زده شود.

**نتایج بررسی فرضیه اول:** با توجه به جدول ۵، نتیجه آزمون خود همبستگی، به دلیل کوچک بودن احتمال آماره آزمون از ۰/۰۵ برای همه معیارهای عملکرد، نشان دهنده عدم پذیرش فرض صفر این آزمون مبنی بر وجود مشکل خود همبستگی است که در تخمین نهایی مدل ها باید این موضوع لحاظ گردد. نتیجه آزمون ناهمسانی واریانس

## Archive of SID

بیانگر فقدان پذیرش فرض صفر این آزمون مبنی بر فقدان وجود ناهمسانی واریانس است، بنابراین لازم است تا در برآورد مدل نهایی، این موضوع لحاظ گردد. برای رفع وجود خودهمبستگی و ناهمسانی واریانس، از روش FGLS برای تخمین نهایی مدل استفاده می‌شود. مقدار  $F$  - لیمر محاسبه شده برای تمامی معیارهای عملکرد، در مقایسه با  $F$  جدول (۱/۹۵) عدد بزرگ‌تری است. همچنین احتمال‌های حاصل کمتر از ۰/۰۵ هستند لذا در سطح اطمینان ۹۵ درصد فرض صفر رد شده و پانل بودن داده‌ها پذیرفته می‌شود. همچنین برای انتخاب بین روش اثرات ثابت و تصادفی از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. مطابق جدول ۵، در معیارهای بازده دارایی، بازده فروش و کیوتوبین احتمال آماره آزمون کمتر از ۰/۰۵ است و فرض بهتر بودن مدل اثرات تصادفی رد می‌شود و مدل اثرات ثابت برای تخمین آن‌ها مناسب‌تر است.

جدول ۵- آزمون‌های تشخیص و پیش فرض‌های رگرسیون فرضیه اول

متغیر وابسته	آزمون F- لیمر		آزمون خودهمبستگی		آزمون ناهمسانی واریانس	
	آماره (احتمال)	آماره (احتمال)	آماره (احتمال)	آماره (احتمال)	آماره (احتمال)	آماره (احتمال)
ROA	۷/۷ (۰/۰۰۰)	۳/۱۳۴ (۰/۰۰۰)	۳/۳۲ (۰/۰۰۰)	۲/۲۰۰ (۰/۰۰۰)	۲/۲۰۰ (۰/۰۰۰)	۲/۲۰۰ (۰/۰۰۰)
ROS	۴/۸ (۰/۰۰۰)	۳/۱۳۶ (۰/۰۰۰)	۵/۸ (۰/۰۰۶)	۱/۵ (۰/۰۰۰)	۱/۵ (۰/۰۰۰)	۱/۵ (۰/۰۰۰)
Q-Tobin	۳/۳ (۰/۰۰۰)	۴/۱۱ (۰/۰۴۳)	۱۰ (۰/۰۰۱)	۱۰ (۰/۰۰۰)	۱۰ (۰/۰۰۰)	۱۰ (۰/۰۰۰)

جدول ۶ نتایج رگرسیون تأثیر نوع جهت‌گیری‌های استراتژیک بر روی معیارهای عملکرد مالی و سایر متغیرهای کنترلی را نشان می‌دهد. برازش مدل برای معیارهای بازده دارایی، بازده فروش و شاخص کیوتوبین به ترتیب نشان می‌دهد که ۸۰، ۸۴ و ۵۳/۷۰ درصد تغییرات متغیر وابسته عملکرد توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود. همچنین آماره  $F$  تأییدکننده معناداری کلی ضرایب مدل است.

جدول ۶- نتایج برازش مدل اول

Performance = $\alpha_0 + \alpha_1 Inno_{it} + \alpha_2 Mark_{it} + \alpha_3 cost_{it} + \alpha_4 size_{it} + \alpha_5 debt_{it} + \varepsilon_{it}$			
متغیرها	ضرایب (احتمال)	ضرایب (احتمال)	ضرایب (احتمال)
عرض از مبدأ	-۰/۸۹۰ (۰/۰۰۰)	-۲/۰۸۸ (۰/۰۰۰)	-۲/۳۸۴ (۰/۰۱۳)
استراتژی رهبری هزینه	-۰/۰۲۵ (۰/۰۰۰)	-۰/۰۰۶ (۰/۰۰۰)	-۰/۰۱۰ (۰/۱۹۱)
استراتژی نوآورانه	-۱/۱۸۸ (۰/۰۰۰)	-۲/۰۹۵ (۰/۰۱۷)	-۰/۶۶۷ (۰/۸۴۱)
استراتژی تمایز بازاریابی	-۰/۰۹۰ (۰/۶۴۳)	-۰/۲۴ (۰/۱۳۹)	-۰/۹۵۵ (۰/۵۲۴)
اندازه شرکت	-۰/۱۶۵ (۰/۰۰۰)	-۰/۵۲۱ (۰/۰۰۰)	-۰/۶۶۷ (۰/۰۰۰)
نسبت بدهی	-۰/۰۰۵ (۰/۵۲۴)	-۰/۰۱۹ (۰/۱۷۲)	-۰/۰۴۰ (۰/۶۸۹)
آماره F فیشر	۲۴/۳۱۵ (۰/۰۰۰)	۲۷/۲۰۹ (۰/۰۰۰)	۷/۵۰۳ (۰/۰۰۰)
ضرایب تعیین تعدیل شده:	۰/۷۹۹	-۰/۸۴۴	-۰/۵۲۶
آماره دوربین - واتسون	۱/۵۵۸	۲/۲۲۶	۲/۱

## Archive of SID

سطح معناداری استراتژی رهبری هزینه تأثیر مثبت و معنادار آن را بر عملکرد مالی با توجه به معیارهای بازده دارایی و بازده فروش نشان می‌دهد. بنابراین می‌توان گفت شرکت‌ها با استفاده از استراتژی رهبری هزینه به عملکرد مالی خوبی با توجه به معیارهای بازده دارایی و بازده فروش دست می‌یابند. در ارتباط با متغیر مستقل دیگر نوع جهت‌گیری استراتژیک، استراتژی تمایز نوآورانه رابطه منفی و معناداری با بازده دارایی و بازده فروش شرکت‌ها دارد. بنابراین استراتژی تمایز نوآورانه تأثیر منفی و معنادار بر عملکرد مالی شرکت‌ها با توجه به معیارهای بازده دارایی و بازده فروش دارد. همچنین در ارتباط با متغیر مستقل دیگر نوع جهت‌گیری استراتژیک، استراتژی تمایز بازاریابی با هیچ یک از معیارهای عملکرد مالی رابطه معناداری ندارد، بنابراین استفاده از استراتژی تمایز بازاریابی برای شرکت‌ها فاقد رابطه معنادار با عملکرد مالی شرکت است.

**نتایج بررسی فرضیه دوم:** با توجه به جدول ۷، و با توجه به وجود خودهمبستگی بین جملات خطا و ناهمسانی واریانس، از روش FGLS برای تخمین نهایی مدل استفاده می‌شود. همچنین با توجه به نتایج آزمون‌های F-لیمر و هاسمن از مدل اثرات ثابت جهت تخمین نهایی مدل ۲ استفاده می‌شود.

جدول ۷- آزمون‌های تشخیص و پیش فرض‌های رگرسیون فرضیه دوم

متغیر وابسته	آزمون F-لیمر	آزمون هاسمن	آزمون خودهمبستگی	آزمون ناهمسانی واریانس
	آماره (احتمال)	آماره (احتمال)	آماره (احتمال)	آماره (احتمال)
ROA	۷/۸ (۰/۰۰۰)	۱۳۱/۶ (۰/۰۰۰)	۳۲/۶ (۰/۰۰۰)	۶۲۲۲۵ (۰/۰۰۰)
ROS	۴/۸ (۰/۰۰۰)	۱۲۸/۵ (۰/۰۰۰)	۵/۸ (۰/۰۱۷)	۳/۳e+۰۵ (۰/۰۰۰)
Q-Tobin	۳/۳ (۰/۰۰۰)	۹/۶ (۰/۰۲۶)	۹/۶ (۰/۰۰۲)	۸۶۴۲۸ (۰/۰۰۰)

با توجه به جدول ۸، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده R2 مدل برای معیارهای بازده دارایی، بازده فروش و کیوتوبین به ترتیب برابر ۸۰/۰۴، ۸۴/۵ و ۵۳ درصد است که نشان از تشریح متغیرهای وابسته توسط متغیر مستقل دارد.

آماره دوربین- واتسون برای هر سه معیار عملکرد دلالت بر فقدان همبستگی بین خطاها دارد. سطح معناداری مربوط به متغیر مستقل، استفاده از استراتژی رهبری هزینه توسط شرکت‌های تازه وارد (DI×cost)، دارای رابطه مثبت و معنادار با بازده دارایی‌ها و بازده فروش است. همچنین استراتژی رهبری هزینه با شاخص کیوتوبین رابطه معناداری ندارد. بنابراین فرضیه دوم برای معیارهای بازده دارایی و بازده فروش پذیرفته می‌شود.



جدول ۸- نتایج برازش مدل دوم

$$Performance = \alpha_0 + \alpha_1 costStrategy_{it} + \alpha_2 D_1 \times costStrategy_{it} + \alpha_3 size_{it} + \alpha_4 debt_{it} + \varepsilon_{it}$$

Q-Tobin	ROS	ROA	متغیرها
ضرایب (احتمال)	ضرایب (احتمال)	ضرایب (احتمال)	
(/۰/۰۰۰) -۲/۴۶۸	(/۰/۰۰۰) -۳/۰۱۴	(/۰/۰۰۰) -۰/۹۳۲	عرض از مبدأ
(/۰/۵۲۱) -۰/۰۰۸	(/۰/۰۰۲) ۰/۰۰۵	(/۰/۰۰۰) ۰/۰۱۳	استراتژی رهبری هزینه
(/۰/۲۳۳) ۰/۰۴۷	(/۰/۰۲۰) ۰/۰۰۷	(/۰/۰۰۰) ۰/۰۲۰	D1×cost (شرکت تازه وارد باشد/ نباشد)
(/۰/۰۰۰) ۰/۶۹۱	(/۰/۰۰۰) ۰/۵۱۰	(/۰/۰۰۰) ۰/۱۷۳	اندازه شرکت
(/۰/۴۳۱) -۰/۰۷۳	(/۰/۱۱۶) -۰/۰۲۲	(/۰/۰۶۰) -۰/۰۱۳	نسبت بدهی
(/۰/۰۰۰) ۷/۵۴۹	(/۰/۰۰۰) ۳۷/۵۵۲	(/۰/۰۰۰) ۳۵/۱۱۱	آماره F فیشتر
۰/۵۲۷	۰/۸۴۵	۰/۸۰۴	ضریب تعیین تعدیل شده:
۲/۱۱۸	۲/۲۲۸	۱/۵۲۸	آماره دوربین - واتسون

نتایج بررسی فرضیه سوم: با توجه جدول ۹، و با توجه به وجود خودهمبستگی بین جملات خطا و ناهمسانی واریانس از روش FGLS برای تخمین نهایی مدل استفاده می‌شود. با توجه به نتایج آزمون‌های F-لیمر و هاسمن از مدل اثرات ثابت جهت تخمین نهایی مدل ۲ استفاده می‌شود.

جدول ۹- آزمون‌های تشخیص و پیش‌فرض‌های رگرسیون فرضیه سوم

متغیر وابسته	آزمون F-لیمر	آزمون هاسمن	آزمون خودهمبستگی	آزمون ناهمسانی واریانس
آماره (احتمال)	آماره (احتمال)	آماره (احتمال)	آماره (احتمال)	آماره (احتمال)
ROA	(/۰/۰۰۰) ۷/۵	(/۰/۰۰۰) ۱۰۷/۶	(/۰/۰۰۰) ۳۲/۷	(/۰/۰۰۰) ۴۱۸۸۵
ROS	(/۰/۰۰۰) ۴/۷	(/۰/۰۰۰) ۱۱۶	(/۰/۰۱۶) ۵/۸	۱/۵۵+۰۵
Q-Tobin	(/۰/۰۰۰) ۳/۳	(/۰/۰۰۰) ۹/۷	(/۰/۰۰۲) ۹/۴	۱/۰۵+۰۵

با توجه به جدول ۱۰، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده در برازش مدل سوم برای معیارهای بازده دارایی، بازده فروش و کیوتوبین به ترتیب نشان می‌دهد ۸۳/۵۵، ۸۴/۸۰ و ۵۲/۶۱ درصد متغیرهای وابسته توسط متغیر مستقل تشریح شده است. آماره دوربین- واتسون برای هر سه معیار، فقدان همبستگی بین خطاها را نیز تأیید می‌کند. همچنین در ارتباط با متغیر استفاده از استراتژی تمایز نوآورانه توسط شرکت‌های پیشگام و پیرو اولیه (D2×inno)، شاهد رابطه مثبت و معنادار این متغیر با بازده دارایی‌ها هستیم. به عبارتی شرکت‌های پیشگام و پیرو اولیه با استفاده از استراتژی تمایز نوآورانه با توجه به معیار بازده دارایی‌ها به عملکرد مالی خوبی دست می‌یابند. بنابراین فرضیه سوم برای معیار بازده دارایی‌ها پذیرفته می‌شود.

جدول ۱۰- نتایج برازش مدل سوم

Performance = $\alpha_0 + \alpha_1 innoStrategy_{it} + \alpha_2 D_2 \times innoStrategy_{it} + \alpha_3 size_{it} + \alpha_4 debt_{it} + \varepsilon_{it}$			
متغیرها	ضرایب (احتمال)	ضرایب (احتمال)	ضرایب (احتمال)
عرض از مبدأ	(۰/۰۰۰)-۲/۹۹۲	(۰/۰۰۰)-۲/۳۱۷	(۰/۰۱۸)-۲/۱۸
استراتژی تمایز نوآورانه	(۰/۰۰۰)-۲/۵۱۶	(۰/۰۲۹)-۲/۸۸۴	(۰/۷۱۸)-۲/۳۳۱
D2×inno (شرکت پیشگام یا پیرو اولیه باشد/نباشد)	(۰/۰۰۱)۲/۱۵۳	(۰/۲۸۱)۱/۷۵	(۰/۶۶۷)۵/۲۷۷
اندازه شرکت	(۰/۰۰۰)۰/۳۶۹	(۰/۰۰۰)۰/۵۰۶	(۰/۰۰۰)۰/۶۶۷
نسبت بدهی	(۰/۳۹۶)-۰/۰۰۶	(۰/۱۷۲)-۰/۰۲۴	(۰/۴۳۷)-۰/۰۷۰
آماره F فیشر	(۰/۰۰۰)۲۵/۷۱۳	(۰/۰۰۰)۲۸/۲۱۸۱	(۰/۰۰۰)۷/۵۲۳
ضریب تعیین تعدیل شده:	۰/۸۳۵	۰/۸۴۸	۰/۵۲۶
آماره دوربین - واتسون	۲/۳۳۹	۲/۲۰۱	۲/۱۰۹

نتایج بررسی فرضیه چهارم: با توجه جدول ۱۱، و با توجه به وجود خودهمبستگی بین جملات خطا و ناهمسانی واریانس از روش FGLS برای تخمین نهایی مدل استفاده می‌شود. همچنین با توجه به نتایج آزمون‌های F- لیمر و هاسمن از مدل اثرات ثابت جهت تخمین نهایی مدل ۴ استفاده می‌شود.

جدول ۱۱- آزمون‌های تشخیص و پیش‌فرض‌های رگرسیون فرضیه چهارم

متغیر وابسته	آزمون F- لیمر	آزمون هاسمن	آزمون خودهمبستگی	آزمون ناهمسانی واریانس
ROA	آماره (احتمال) ۷/۴ (۰/۰۰۰)	آماره (احتمال) ۱۰۶/۷ (۰/۰۰۰)	آماره (احتمال) ۳۲/۶ (۰/۰۰۰)	آماره (احتمال) ۴۱۷۲۳ (۰/۰۰۰)
ROS	آماره (احتمال) ۴/۶ (۰/۰۰۰)	آماره (احتمال) ۱۱۵/۷ (۰/۰۰۰)	آماره (احتمال) ۵/۸ (۰/۰۱۶)	۱/۵۵+۰۰۵
Q-Tobin	آماره (احتمال) ۳/۳ (۰/۰۰۰)	آماره (احتمال) ۹/۲ (۰/۰۲۶)	آماره (احتمال) ۹/۴ (۰/۰۰۲)	۹۳۹۸۴ (۰/۰۰۰)

با توجه به جدول ۱۲، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده در برازش مدل چهارم برای معیارهای بازده دارایی، بازده فروش و کیوتوبین به ترتیب نشان می‌دهد ۸۴/۹، ۸۳/۸، ۵۳/۵۵ درصد متغیرهای وابسته توسط متغیر مستقل تشریح شده است. آماره دوربین - واتسون برای هر سه معیار، فقدان همبستگی بین خطاها را نیز تأیید می‌کند. همچنین در ارتباط با متغیر استفاده از استراتژی تمایز بازاریابی توسط شرکت‌های پیرو اولیه (D3×mark)، شاهد رابطه مثبت و معنادار این متغیر با معیارهای ROS و ROA هستیم. بنابراین شرکت‌های پیرو اولیه با استفاده از استراتژی تمایز بازاریابی با توجه به معیار بازده دارایی‌ها و بازده فروش به عملکرد مالی خوبی دست می‌یابند. بنابراین فرضیه چهارم پژوهش برای معیارهای بازده دارایی و بازده فروش مورد تأیید قرار می‌گیرد.

جدول ۱۲- نتایج برازش مدل چهارم

$$\text{Performance} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{markStrategy}_{it} + \alpha_2 D_3 \times \text{markStrategy}_{it} + \alpha_3 \text{size}_{it} + \alpha_4 \text{debt}_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیرها	ROA	ROS	Q-Tobin
عرض از مبدأ	ضرایب (احتمال) -۲/۱۷۷ (۰/۰۰۰)	ضرایب (احتمال) -۳/۰۳۳ (۰/۰۰۰)	ضرایب (احتمال) -۲/۲۸۸ (۰/۰۱۰)
استراتژی تمایز بازاریابی	ضرایب (احتمال) -۰/۲۹ (۰/۲۸)	ضرایب (احتمال) -۰/۴۶۵ (۰/۱۷۹)	ضرایب (احتمال) -۰/۵۶۱ (۰/۸۶)
D3×mark (شرکت پیرو اولیه باشد/نباشد)	ضرایب (احتمال) -۰/۶۸ (۰/۰۰۰)	ضرایب (احتمال) ۰/۹۵۲ (۰/۰۰۰)	ضرایب (احتمال) -۳/۳۷۶ (۰/۳۳۵)
اندازه شرکت	ضرایب (احتمال) -۰/۳۶۹ (۰/۰۰۰)	ضرایب (احتمال) ۰/۵۱۳ (۰/۰۰۰)	ضرایب (احتمال) -۰/۶۶۴ (۰/۰۰۰)
نسبت بدهی	ضرایب (احتمال) -۰/۰۰۴ (۰/۵۵۸)	ضرایب (احتمال) -۰/۰۲۴ (۰/۰۸۶)	ضرایب (احتمال) -۰/۰۷ (۰/۴۵۶)
آماره F فیشر	۲۶/۱۴۷ (۰/۰۰۰)	۲۸/۳۳۸ (۰/۰۰۰)	۷/۷۷۴ (۰/۰۰۰)
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۳۷	۰/۸۴۸	۰/۵۳۵
آماره دوربین - واتسون	۲/۳۲۳	۲/۲۳	۲/۱۱۳

در جدول ۱۳ خلاصه‌ای از نتایج بررسی فرضیه‌ها ارائه شده است.

جدول ۱۳- خلاصه نتایج مربوط به آزمون فرضیه‌ها

فرضیه	شرح	رابطه بین متغیرها
اول	نوع استراتژی شرکت بر عملکرد مالی شرکت تأثیر مثبت و معناداری دارد.	بین استراتژی رهبری هزینه و عملکرد مالی رابطه مثبت و معنی دار وجود دارد.
دوم	استراتژی رهبری هزینه بر روی عملکرد تازه‌واردان تأثیر مثبت دارد ولی تأثیر معناداری بر عملکرد اولین پیروان و پیشگامان ندارد.	بین استراتژی رهبری هزینه برای تازه واردان و عملکرد مالی برای معیار بازده دارایی‌ها و بازده فروش رابطه مثبت و معنی دار وجود دارد
سوم	استراتژی تمایز نوآورانه بر روی عملکرد پیشگامان و اولین پیروان تأثیر مثبت دارد اما تأثیر معناداری بر عملکرد تازه-واردان ندارد.	بین استراتژی تمایز نوآورانه برای پیشگامان و اولین پیروان و عملکرد مالی برای معیار بازده دارایی‌ها رابطه مثبت و معنادار وجود دارد
چهارم	استراتژی تمایز بازاریابی بر روی عملکرد اولین پیروان تأثیر مثبت دارد و تأثیر معناداری بر عملکرد پیشگامان و تازه-واردان ندارد.	بین استراتژی تمایز بازاریابی برای تازه واردان و عملکرد مالی برای معیار بازده دارایی‌ها و بازده فروش رابطه مثبت و معنادار وجود دارد

## نتیجه‌گیری و پیشنهاد

با توجه به نتایج آزمون فرضیه اول، نوع استراتژی شرکت برای شرکت‌هایی که از استراتژی رهبری هزینه استفاده می‌کنند با بازده دارایی‌ها و بازده فروش رابطه مثبت و معناداری دارد. بنابراین استفاده از استراتژی رهبری هزینه تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد مالی کلیه شرکت‌های نمونه با معیارهای بازده دارایی‌ها و بازده فروش دارد. تأثیر مثبت و معنادار استفاده از استراتژی رهبری هزینه بر عملکرد مالی با نتایج پژوهش‌های دوراند و کثودوری (۲۰۰۱)، یوان و همکاران (۲۰۱۷)، نوری فرد و درستکار (۱۳۸۹)، لشکری و همکاران (۱۳۹۳)، محمد (۱۳۹۳) و عبیات (۱۳۹۴) مطابقت دارد. نوع استراتژی شرکت برای شرکت‌هایی که از استراتژی تمایز نوآورانه استفاده

*Archive of SID*

می‌کنند با بازده دارایی‌ها و بازده فروش رابطه منفی و معناداری دارد. بنابراین استفاده شرکت‌ها از استراتژی تمایز نوآورانه بر عملکرد مالی شرکت تأثیر منفی و معنادار دارد. منفی بودن غیرمنتظره تأثیر استراتژی تمایز نوآورانه بر عملکرد مالی را می‌توان به کم اهمیت بودن پژوهش و توسعه در ایران نسبت داد. همچنین مخارج پژوهش و توسعه بر اساس استانداردهای فعلی در حساب هزینه ثبت می‌شود که باعث کاهش سودآوری و در نتیجه کاهش نسبت‌های سودآوری عملکرد می‌شود در آخر نوع استراتژی شرکت برای شرکت‌هایی که از استراتژی تمایز بازاریابی استفاده می‌کنند، با هیچ یک از معیارهای عملکرد مالی رابطه معناداری ندارد. به عبارت دیگر استفاده از استراتژی تمایز بازاریابی با عملکرد مالی رابطه معناداری ندارد. نبودن رابطه معنادار بین استراتژی تمایز بازاریابی و عملکرد مالی را می‌توان به فقدان کارا بودن، نبود تبلیغات مؤثر و همچنین فقدان استفاده از استراتژی تمایز بازاریابی توسط شرکت‌های پیشگام نام برد. با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم، استفاده از استراتژی رهبری هزینه توسط تازه‌واردان با بازده دارایی‌ها و بازده فروش شرکت رابطه مثبت و معناداری دارد. بنابراین تازه‌واردان در استفاده از استراتژی رهبری هزینه به عملکرد مالی خوبی دست می‌یابند، بنابراین فرضیه دوم برای معیارهای بازده دارایی‌ها و بازده فروش پذیرفته می‌شود. وجود رابطه مثبت استراتژی رهبری هزینه بر عملکرد مالی تازه‌واردان، با نتایج پژوهش دوراند و کئودوری (۲۰۰۱) مطابقت دارد. با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم، استفاده از استراتژی تمایز نوآورانه توسط شرکت‌های پیشگام و پیروان اولیه، تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد مالی با معیار بازده دارایی‌ها دارد. به عبارتی پیشگامان و پیروان اولیه در استفاده از استراتژی تمایز نوآورانه به عملکرد مالی مثبتی دست می‌یابند. بنابراین فرضیه سوم مبنی بر تأثیر مثبت استراتژی تمایز نوآورانه بر عملکرد مالی پیشگامان و پیروان اولیه با معیار بازده دارایی‌ها مورد پذیرش قرار می‌گیرد. وجود رابطه مثبت استراتژی تمایز نوآورانه برای پیشگامان و اولین پیروان با معیار بازده دارایی‌ها با نتایج پژوهش دوراند و کئودوری (۲۰۰۱) مطابقت دارد. با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه چهارم، استفاده از استراتژی تمایز بازاریابی توسط شرکت‌های پیرو اولیه بر عملکرد مالی شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری با توجه به معیارهای بازده دارایی‌ها و بازده فروش دارد. بنابراین فرضیه چهارم مبنی بر تأثیر مثبت و معنادار استراتژی تمایز بازاریابی بر عملکرد مالی اولین پیروان با توجه به معیارهای بازده دارایی و بازده فروش پذیرفته می‌شود. وجود رابطه مثبت

*Archive of SID*

استراتژی تمایز بازاریابی برای پیروان اولیه با نتایج پژوهش‌های دوراند و کئودوری (۲۰۰۱) مطابقت دارد.

با توجه به نتیجه فرضیه اول مبنی بر تأثیر استراتژی شرکت بر عملکرد مالی مشخص شد که استراتژی تمایز نوآورانه بر عملکرد مالی تأثیر منفی و معناداری دارد، دلیل منفی بودن تأثیر استراتژی تمایز نوآورانه بر عملکرد مالی را می‌توان به کم اهمیت بودن فعالیت‌های پژوهش و توسعه در ایران نسبت داد، لذا به کلیه شرکت‌ها به‌خصوص شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران توصیه می‌شود توجه بیشتری به فعالیت‌های پژوهش و توسعه نمایند. با توجه به نتایج پژوهش در رابطه با تأثیر مثبت و معنادار استفاده از استراتژی رهبری هزینه توسط تازه‌واردان بر عملکرد مالی، به نظر می‌رسد شرکت‌های تازه وارد از ماشین‌آلات و تکنولوژی کارآمد به‌طور مؤثرتری بهره می‌برند که تأثیر قابل توجهی بر عملکرد شرکت‌ها و همچنین کاهش هزینه‌ها گذاشته است. لذا پیشگامان و پیروان اولیه باید به سمت صنعتی شدن و به استفاده از تکنولوژی‌های جدید حرکت کنند. همچنین به شرکت‌های تازه‌وارد پیشنهاد می‌شود به فقدان اطمینانی ناشی از تقاضای بازار توجه بیشتری داشته باشند و به دنبال جذب مشتریان و سرمایه‌گذاران از طریق انجام فعالیت‌های بازاریابی، پژوهش و توسعه و همچنین اعطای تسهیلات برای سرمایه‌گذاران، و اعطای تخفیفات و ارائه کالای استاندارد با قیمت پایین‌تر نسبت به سایر شرکت‌ها برای مشتریان جهت کسب رضایت مشتری فعالیت کنند. تجزیه و تحلیل صورت گرفته در این پژوهش بیان می‌کند که عملکرد مالی شرکت‌ها با توجه به نوع استراتژی که در پیش می‌گیرند متفاوت خواهد بود. با توجه به نقش و اهمیتی که انتخاب نوع استراتژی در تأمین اهداف شرکت و روش‌های دستیابی به این اهداف دارد، مدیران مالی شرکت‌ها با تصمیماتی که اتخاذ می‌کنند، می‌توانند بر عملکرد مالی شرکت تأثیر قابل توجهی داشته باشند. به شرکت‌های پیشگام توصیه می‌شود از آنجا که هزینه‌های زیادی را صرف پژوهش و توسعه، آموزش نیروی کار و توسعه زیرساخت‌ها و تبلیغات می‌کنند. از سوی دیگر، با توجه به مزایای بلندمدتی که راهبرد تمایز دارد، کسب شهرت به‌منزله رهبر بازار، شناسایی انواع مشتریان، دسترسی به منابع کلیدی مثل کانال‌های توزیع و عرضه‌کنندگان از آن در جهت کسب مزیت رقابتی پایدار در بازار استفاده کنند. به کلیه فعالان بازار سرمایه، تصمیم‌گیرندگان، تحلیلگران مالی و سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل در بورس اوراق بهادار توصیه می‌شود در تحلیل طرح‌های سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مالی و اوراق بهادار برای ارزیابی شرکت‌ها، برآورد خالص جریان نقدی آتی، میزان مخاطرات، زمان‌بندی و

*Archive of SID*

سرمایه‌گذاری‌های خود با عنایت به سطوح مختلف و ناهمگن درجه مخاطره‌پذیری به عوامل ترتیب ورود به بازار شرکت‌ها و نوع استراتژی شرکت توجه وافر و درخور اهمیت داشته باشند، زیرا لحاظ داشتن این عوامل منجر به انتخاب سبد سرمایه‌گذاری بهینه با کمینه‌ی مخاطره و بیشترین بازدهی می‌شود. با استفاده از مدل به دست آمده از این پژوهش می‌توان نسبت به بررسی تأثیر جهت‌گیری‌های استراتژیک و ترتیب ورود به بازار بر عملکرد مالی شرکت‌ها در ورود به بازارهای جهانی و فرامرزی در صنایع مختلف اقدام نمود. پیشنهاد می‌شود که در پژوهش‌های بعدی ضمن بررسی تأثیر جهت‌گیری‌های استراتژیک بر عملکرد مالی در صنایع مختلف، تأثیر نوع صنعت بر انتخاب نوع استراتژی نیز مورد تجزیه و تحلیل واقع گردد. همچنین پژوهش‌های دیگری نیز با استفاده از نمونه‌هایی از بخش‌های خدماتی یا سایر صنایع برای معلوم کردن تعمیم‌پذیری مدل پیشنهاد می‌شود.

**منابع**

1. Abiyat, M. (2015). Investigating the Relationship between Strategic Orientation and Market Learning Ability with Marketing Capabilities and Financial Performance (Case Study: Industrial Estate Manufacturing Companies of Ahvaz City). M.Sc. thesis, Chamran University of Ahvaz (in Persian).
2. Almajali, A., Alamro, S.A. and Al-Soub, Y.Z. (2012). "Factors affecting the financial performance of Jordanian insurance companies listed at Amman Stock Exchange". *Journal of Management Research*, 4(2): 266- 289.
3. Atuahene-Gima, K and Ko, A. (2001). "An Empirical Investigation of the Effect of Market Orientation and Entrepreneurship Orientation Alignment on Product Innovation", *Organization Science*, 12 (1): 54-63.
4. Bowman, D., and Gatignon, H. (1996). "Order of Entry as a Moderator of the Effect of the Marketing Mix on Market Share." *Marketing Science*, 15(3): 222-242.
5. Bryan, D., Fernando, G and Tripathy, D. (2013). "Bankruptcy Risk, Productivity and Firm Strategy". *Journal of Review Accounting and Finance*, 12(4): 309-326.
6. Dehdasht, Z and biabani, H. (2014). "The company's strategic orientation model using the Delphi technique", *Strategic Management Research*, 20 (54): 9-35 (in Persian).
7. Durand, R and Coeurderoy, R. (2001), "Age, order of entry, strategic orientation, and Organizational performance". *Journal of Business Venturing*, 16: 471-494.
8. Ibn al-Rasoul, S.A. (2004). System Size Design Performance capture for research systems, PhD thesis, Iran University of Science and Technology (in Persian).
9. Higgins, d, t.c. omer, and j.d.phiggips. (2011). "does a firms business strategy influence its level of tax avoidance?" working paper.university of Connecticut .available at URL; [Http://www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
10. Jimens, J. D., Sanz Valle, R., Hernandez Espillardo, M. (2008). "Fostering Innovation the Role of Market Orientation and Organizational Learning". *European Journal of Innovation Management*, 11 (3): 389-412.

## Archive of SID

11. Kotler, P. (1997). "Marketing management: Analysis, planning and control. EnglewoodCliffs". NJ: Prentice-Hall. Marketing, 53 (April),
12. Lashgari Boroujerdi, H. (1396). Investigating the Effect of Organizational Resources and Organizational Market Orientation on New Product Performance with Emphasis on the Order of Entering the Corporate Market. Master thesis. Kharazmi University (in Persian).
13. Lashkary, M., Samy, A and Ershadi, Z. (2014). "Evaluation of Competitive Strategies and Organizational Performance". Strategic Management Studies, 17: 30-50 (in Persian).
14. Lieberman, M., and Montgomery, D. (1998). "First mover (dis)advantage: retrospective and linkwith the resource-based view". Strategic Management Journal, 19: 1111-1126.
15. Lilien, G.L., and Yoon, E. (1990). "The timing of competitive market entry: An exploratory studyof new industrial products". Management Science, 36: 569-585.
16. Miles R., & Snow C. (1978). Organizational strategy, structure, and process.
17. Miller, Alex, William B. Gartner, and Robert Wilson. (1989). "Entry Order, Market Share, and Competitive Advantage: A Study of Their Relationships in New Corporate Ventures," Journal of Business Venturing, 4: 197-209.
18. Miller, D. (1986). "Configurations of strategy and structure". Strategic Management Journal, 7: 233-250.
19. Miller, D. (1988). "Relating Porter's business strategies to environment and structure". Academy of Management Journal, 31: 280-308.
20. Min Sungwook, Manohar U. Kalwani, & William T. Robinson. (2006). "Market Pioneer and Early Follower Survival Risks: A Contingency Analysis of Really New Versus Incrementally New Product- Markets". Journal of Marketing, 70: 15-33.
21. Mitchell, W. (1991). "Dual clocks: Entry order influences on incumbent and newcomer market share and survival when specialized assets retain their value". Strategic Management Journal, 12:85-100.
22. Mohammed, M. (2014). Investigating the Impact of Cost Leadership Strategy on the Financial Performance of Manufacturing Companies Listed in Tehran Stock Exchange. Master thesis. University of Guilan (in Persian).
23. Mosleh, A., Bahreynizadeh, M and Karimi Ghahfarokhi. (2016). "The effect of strategic orientation on export performance in the exportin company Bushehr". Journal of New Marketing Research, 4 (6): 125-140 (in Persian).
24. Nandakumar, M.K., 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.
25. Nouri Fard, Y and Dorstkar. M. (2010). The Impact of Cost Management Strategy on Long Term Financial Performance of Top Companies Listed in Tehran Stock Exchange, Conference on Evaluating Strategies for Promoting Management Accounting in Industry, Dourd, Iran (in Persian).
26. Ozmen, O. N. T., & Deniz Eris, E. (2012). "The effect of market orientation, learning orientation and innovativeness on firm performance: A research from Turkish logistics sector". International Journal of Economic Sciences and Applied Research, 1: 77-108.
27. Porter, M. (1980). Competitive strategy. New York: Free Press.

*Archive of SID*

28. Porter, M. (2001). "Strategy and the Internet". *Harvard Business Review*, 79 (3): 62-78.
29. Rajiv, D. B., and Raj, M., and Arindam. T. (2014). "Does a Differentiation Strategy Lead to More Sustainable Financial Performance than a Cost Leadership Strategy?" *Management Decision*, 52 (5): 872 – 896.
30. Rasouli, R, Zemaheni, M and Shahraeini, S. (2014). "Studying the Impact of Strategic Human Resource Management on Financial Performance of Companies Listed on Tehran Stock Exchange". *Financial Management Strategy*, 2 (7): 33-57 (in Persian).
31. Rezaei dolatabadi, H., amiri aghdaee, S.F., rafat, B and Izadi, F. (2014). "The Impact of Product Market Competition and Business Strategy on the Relationship between Capital Structure and Financial Performance of the Companies". *Financial Management Strategy*, 2 (1): 39-58.(in Persian).
32. Robinson WT, Chiang J. (2002), "Product development strategies for established market pioneers, early followers, and late entrants", *Strategy Management Journal*, 23: 855–66.
33. Robinson, W., and Fornell, C. (1985). "Sources of market pioneer advantages in consumer goods industries". *Journal of Marketing Research*, 22:305–317.
34. Robinson, W., Fornell, C., and Sullivan, M. (1992). "Are market pioneers intrinsically better than later entrants?" *Strategic Management Journal*, 13:609–624.
35. Rodriguez-Pinto, Javier, Gutierrez-Cillan Jesus and Rodriguez –Escudero Ana I. (2007) "Order and Scale of Market Entry, Firm Resources, and Performance". *European Journal of Marketing*, .41 (5/6): 590-607.
36. Salavou H.E., & Halikias J. (2009). "Strategy types of exporting firms: a view on the basis of competitive advantage". *European Business Review*, 21 (2): 144-158
37. Slater, S.F., & Olson, E.M. (2000). "Strategy Type and performance: The Influence of Sales Force Management". *Strategic Management Journal*, 21(8).
38. Teo, Esther. (2002). "Market Entry Strategies of Wireless Startups". Retrieved from CiteSeerx Database.
39. Tirtayasa Satria, Puspowersito H. (2006). "Impact of Order of Entry on Business Performance". *Journal Management & Business Sriwijaya*, 4(7).
40. Utterback, J.M. (1994). *Mastering the Dynamics of Innovation*. Boston, MA: Harvard Business Press.
41. Yuen, Kum Fai, Thai, Vinh V. Wong, YiikDiew. (2017). "Corporate social responsibility and classical competitive strategies of maritime transport firms: A from a transition economy in Sub-Saharan African". *Journal of Business Research*, 61 (4): 346–354.
42. Zhang, S., and Markman, A.B. (1998). "Overcoming the early entrant advantage: The role of alignable and nonalignable differences". *Journal of Marketing Research*, 35:413–426.



**"Original Research Article"**

**Investigating the effect of market entry and strategic direction on firm's financial performance**

Zohreh Aref Manesh\*, Assistant Professor of Accounting, Yazd University, Yazd, Iran

Habib Ansari Samani, Assistant Professor, Faculty of Economics, Management and Accounting, Yazd University, Yazd, Iran

Saeed Zarei Al-Wandi, Master's Degree in Accounting, Yazd University, Yazd, Iran

---

Received: 26-12-2018

Accepted: 26-01-2020

---

**Abstract**

The company's business strategy reflects how the company is competitive in the company's selected market. Many companies are trying to gain competitive advantage by developing appropriate competitive strategies and, by increasing the competitiveness of their products, provide the basis for the growth and development of the company. The paper's aim is to investigate the effect of market entry and strategic orientations on financial performance of Tehran Stock Exchange companies. Thus, financial data of 150 companies of Tehran Stock Exchange for the period of 1390-1395 used to test the research hypotheses. The generalized least squares regression model has been used to test the combining data. As the research findings, the direct order of entry into the market active by the adoption of strategic performance orientations of the companies. But the initial followers of the strategy of marketing differentiation and the new companies entering the strategy leadership have a successful performance based on asset efficiency and sales returns. The adoption of an innovative differentiation strategy for pioneering and early-stage companies has a positive and significant impact on asset efficiency as a measure of corporate financial performance.

**Keywords:** Market entry, Cost leadership strategy, Innovative differentiation strategy, Marketing differentiation strategy, Financial performance.

**JEL Codes:** M31, M4, G32.