

فصلنامه علمی - پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی - سال ۱۵ - شماره ۵۹ - پائیز ۱۳۹۷  
صفحات ۵۹ تا ۸۲

## تأثیر استراتژی‌های کسب و کار بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها

رباب شاکری \*

محمد مرفوع \*\*

### چکیده

در این تحقیق، تأثیر استراتژی کسب و کار بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها، مورد بررسی قرار گرفته است. از سنجش‌های عدم تقارن اطلاعاتی، تغییرپذیری بازده سهام و خطای پیش‌بینی سود برای محیط اطلاعاتی شرکت‌ها و برای تعیین نوع استراتژی انتخابی شرکت‌ها (تهاجمی یا تدافعی)، از سیستم امتیازدهی ایتنر و لکر (۱۹۹۷) استفاده شده است. به منظور تحلیل‌های آماری، از روش رگرسیون چند متغیره با رویکرد پانل دیتا استفاده شده و چهار متغیر کنترلی (اندازه شرکت، اهرم مالی، بازده دارایی‌ها و عمر شرکت) نیز در مدل‌ها در نظر گرفته شده است. قلمرو زمانی تحقیق، دوره زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ بوده و نمونه تحقیق شامل ۱۶۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. نتایج بدست آمده بیانگر آن است که رابطه مثبت و معنی‌داری بین استراتژی کسب و کار و محیط اطلاعاتی شرکت‌ها (عدم تقارن اطلاعاتی و تغییرپذیری بازده سهام، خطای پیش‌بینی سود) وجود دارد به این معنی که هر چه استراتژی کسب و کار شرکت تهاجمی‌تر باشد، عدم تقارن اطلاعاتی، تغییرپذیری بازده سهام و خطای پیش‌بینی سود در آن شرکت بیشتر است.

**واژگان کلیدی:** استراتژی کسب و کار، عدم تقارن اطلاعاتی، تغییرپذیری بازده سهام، خطای پیش‌بینی سود.

---

\* کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی (نویسنده مسئول) shakeriexe@gmail.com

\*\* عضو هیات علمی گروه حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۱۰/۰۵

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۰۱/۱۹

## مقدمه

پیچیدگی و تغییرات فزاینده محیط تجاری در طول قرن بیستم، موسسات و شرکت‌ها را مجبور به اتخاذ شیوه جدیدی نموده است (بت‌شکن، ۱۳۷۸). استراتژی‌های مختلف سازمان، در جهت واکنش مناسب نسبت به عوامل محیطی اتخاذ می‌شوند و تناسب آنها با میزان تغییرات محیطی موضوع حیاتی برای سازمان است (رضوانی، ۱۳۹۱)، به نحوی که موفقیت دائمی موسسه را تضمین و از پیش آمدها و تهدیدات ناگهانی پیشگیری کند (بت‌شکن، ۱۳۷۸).

استراتژی کسب‌وکار بر بهبود موقعیت رقابتی محصولات سازمان (کالاها یا خدمات) در یک صنعت یا یک بخش بازار خاص تأکید می‌کند. استراتژی کسب‌وکار نشان می‌دهد که یک سازمان چگونه باید در یک صنعت خاص رقابت یا همکاری کند. با توجه به تغییرات بسیار بالای بازار و رقابت شدید بین شرکت‌های تجاری، سازمان‌ها برای بقای خود استراتژی کسب‌وکار مناسبی را انتخاب می‌کنند تا با توجه به شرایط محیطی، حداکثر بهره‌برداری از امکانات موجود در سازمان خود را داشته باشند. با توجه به تئوری سازمانی<sup>۱</sup> نوع استراتژی انتخابی با انگیزه افشای اطلاعات رابطه دارد (بنتلی و همکاران، ۲۰۱۶). لذا با اطلاع از استراتژی انتخابی شرکت‌ها و اثری که این استراتژی‌ها بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها می‌گذارند، می‌توان به اطلاعات مفیدی دست یافت که جهت تصمیم‌بینه، توسط استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی مفید واقع شود.

هدف از این مطالعه بررسی تاثیر استراتژی‌های کسب‌وکار شرکت بر محیط اطلاعاتی آن است. در این راستا سعی می‌شود به سه سؤال پاسخ داده شود: ۱. چگونه استراتژی کسب‌وکار بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت تأثیر می‌گذارد؟ ۲. چگونه استراتژی کسب‌وکار بر تغییرپذیری بازده سهام شرکت تأثیر می‌گذارد؟ ۳. چگونه استراتژی کسب‌وکار بر خطای پیش‌بینی سود شرکت تأثیر می‌گذارد؟

## مبانی نظری تحقیق

اطلاعات حسابداری به کاهش سطح عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و تامین‌کنندگان

۱. تئوری سازمانی نشان می‌دهد که شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی انگیزه بیشتری (به دلیل: اتکای بیشتر به تامین مالی خارجی، گرایش به سودآوری پایین‌تر، هزینه نمایندگی بیشتر و تاکید بیشتر بر استراتژی ایجاد برند تجاری) برای ارائه و افشای داوطلبانه در صنعت خود دارند.

سرمایه‌های خارجی (با توجه به سودآوری مورد انتظار از فرصت‌های سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها) کمک می‌کند. علاوه بر این اطلاعات حسابداری هزینه‌های نمایندگی را کاهش می‌دهد (بیر و همکاران، ۲۰۱۰).

سرمایه‌گذاران اطلاعات مربوط به شرکت‌ها را علاوه بر افشای اجباری، از طریق منابع دیگری (داخلی و خارجی) بدست می‌آورند. به نحوی که منابع داخلی شامل افشای داوطلبانه و منابع خارجی شامل واسطه‌ها (تحلیل‌گران مالی و رسانه‌ها) می‌باشد. تئوری سازمانی چارچوبی جهت درک چگونگی افشا اطلاعات ارائه می‌کند به گونه‌ای که اطلاع از نوع استراتژی کسب‌وکار شرکت‌ها ممکن است به درک افشای اطلاعات مالی آنها کمک کند.

در ادبیات تئوری سازمانی چندین گونه‌شناسی استراتژی کسب‌وکار وجود دارد که یکی از رایج‌ترین و قوی‌ترین آنها گونه‌شناسی مایلز و اسنو (۱۹۷۸) می‌باشد. تمرکز بر این گونه‌شناسی مزایای بسیاری دارد که برخی از این مزایا عبارتند از: "جامعیت" (زهره و پیرس، ۱۹۹۰)، انعکاس چشم‌انداز بسیار گسترده و جامع (ونکاترامان، ۱۹۸۹) و ارائه کامل‌ترین تصویر از طبقه‌بندی سازمانی مرتبط با استراتژی‌های خاص (دنت، ۱۹۹۰).

بر اساس یافته‌های مایلز و اسنو (۱۹۷۸) سازمان‌ها عمدتاً از یکی از چهار نوع استراتژی تطبیقی مهاجمان<sup>۱</sup> (اکتشاف‌کنندگان)، تحلیل‌گران<sup>۲</sup>، منفعلان<sup>۳</sup> (واکنش‌گران) و مدافعان<sup>۴</sup> استفاده می‌کنند.

سازمان‌هایی که استراتژی تهاجمی (اکتشافی یا آینده‌نگر) را انتخاب می‌کنند، به سرعت و به طور مستمر سبد محصولات خود را تغییر می‌دهند و همواره به دنبال بازارهای جدید و فرصت‌های جدید جهت رشد بیشتر هستند. چنین سازمان‌هایی به طور مداوم در پی توسعه محصولات و ایده‌های جدید و نوآوری هستند و طیف گسترده‌ای از محصولات و بازارها را دارند. سازمان‌هایی که استراتژی تدافعی را انتخاب می‌کنند، تلاش می‌کنند تا جایگاهی مطمئن در حوزه‌های با ثبات خدمت یا کالا پیدا کنند و آن را حفظ نمایند. چنین سازمان‌هایی طیف نسبتاً محدودی از محصولات را در مقایسه با رقبای عرضه می‌کنند و سعی می‌کنند تا با تاکید بر تولید کارآمد و رضایت مشتریان، برتری خود را حفظ کنند. این سازمان‌ها معمولاً در توسعه و طراحی محصولات جدید پیش‌قدم نمی‌شوند و به کندی سبد

1. Prospectors  
2. Analyzers  
3. Reactors  
4. Defenders

محصولات خود را تغییر می‌دهند. سازمان‌هایی که استراتژی تحلیل‌گر را انتخاب می‌کنند، در مقایسه با استراتژی مهاجم، تغییرات کمتر و کندتری در محصول و بازار اعمال می‌کنند، اما در مقایسه با مدافع تعهد کمتری به ثبات و حفظ سهم بازار خود دارند. سازمان‌هایی که استراتژی منفعل را انتخاب می‌کنند، استراتژی رقابتی تعریف شده و مشخصی ندارند. این سازمان‌ها از سیاست محصول-بازار ثابتی برخوردار نیستند و دوست ندارند تا همانند رقبایشان ریسک‌های طراحی و توسعه محصولات جدید یا بازار جدید را بپذیرند و زمانی که تحت فشارهای محیطی قرار می‌گیرند از خود واکنش و پاسخ نشان می‌دهند (مایلز و اسنو، ۱۹۷۸).

در تحقیق حاضر از دو سر طیف استراتژی (تدافعی و تهاجمی) استفاده می‌شود و با استفاده از سیستم امتیازدهی ترکیبی (ایتنر و لرکر، ۱۹۹۷)، شرکت‌ها به دو گروه شرکت‌های تدافعی و تهاجمی تقسیم می‌شوند.

شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی جهت تبلیغ محصولات جدید خود، دسترسی به تامین مالی خارجی و دیگر عملیات مرتبط با نوع استراتژی انتخابی خود، انگیزه بیشتری برای ارائه اطلاعات (افشای مستمر) دارند. از این رو انتظار می‌رود عدم تقارن اطلاعاتی در چنین شرکت‌هایی کاهش یابد. از سوی دیگر دلایل متعددی وجود دارد که گواه آن است که به طور طبیعی عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های با استراتژی تهاجمی بیشتر از شرکت‌های با استراتژی تدافعی می‌باشد. بدین صورت که در شرکت‌های با استراتژی تهاجمی هزینه تحقیق و توسعه بالا بوده و به احتمال زیاد به عدم تقارن اطلاعاتی بیشتری در خصوص ارزش این هزینه‌ها می‌انجامد چراکه بر خلاف دارایی‌های مشهود، هیچ بازار سازمان‌یافته‌ای برای اطلاع از ارزش دارایی‌های نامشهود وجود ندارد (بارت و همکاران، ۲۰۰۱).

در صورتی که پیش‌بینی سود به وسیله مدیریت شرکت از دقت لازم برخوردار باشد به بهبود فرآیند تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از گزارش‌های حسابداری می‌انجامد. در شرکت‌های با استراتژی تهاجمی عدم قطعیت نتیجه بالاتر می‌باشد. چراکه آنها در پروژه‌های جدید و نوآورانه تمرکز می‌کنند (هیگینز و همکاران، ۲۰۱۵ - راجاگوپالان ۱۹۹۷، سینگ و آگراوال ۲۰۰۲). در مقابل در شرکت‌های با استراتژی تدافعی عدم قطعیت نتیجه کمتری وجود دارد. بدین ترتیب انتظار می‌رود استراتژی کسب‌وکار با خطای پیش‌بینی سود رابطه داشته باشد.

شرکت‌های با استراتژی تهاجمی تغییرات در تولید و مدیریت و ساختار سازمانی را به کرات تجربه می‌کنند (مایلز و اسنو، ۱۹۷۸)، که به احتمال زیاد منجر به تغییر در بازدهی چنین شرکت‌هایی خواهد شد و بالعکس شرکت‌های با استراتژی تدافعی فعالیت‌های مربوط به بازاریابی را حداقل کرده و بر حداکثر بهره‌برداری از ظرفیت‌های موجود در سازمان خود متمرکز می‌شوند (همبریک، ۱۹۸۳)، تا جایگاه خود را در بازار حفظ کنند، که این امر منجر به تغییرات کمتری در بازدهی خواهد شد. همچنین تئوری سازمانی نشان می‌دهد که شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی به دلیل اتکای بیشتر به تامین مالی خارجی، گرایش به سودآوری پایین‌تر، هزینه نمایندگی بیشتر و تاکید بیشتر بر ایجاد برند تجاری، انگیزه بیشتری برای ارائه و افشای داوطلبانه اطلاعات در صنعت خود دارند. به گونه‌ای که با ارائه چنین اطلاعاتی برای استفاده کنندگان، سعی در ایجاد اطمینان نسبی نسبت به بازده مورد انتظار آنان دارند.

#### پیشینه تحقیق

تنانی و محب‌خواه (۱۳۹۳) در تحقیقی به بررسی رابطه بین استراتژی کسب و کار با کیفیت سود و بازده سهام شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۱، پرداختند. در این تحقیق شرکت‌ها از نظر استراتژی کسب و کار با استفاده از سیستم امتیازدهی ایتر و همکاران (۱۹۹۷) به دو دسته شرکت‌های تهاجمی و تدافعی تقسیم شدند و کیفیت سود با استفاده از دو شاخص محافظه‌کاری حسابداری و مدیریت سود اندازه‌گیری شد. آن‌ها جهت اندازه‌گیری محافظه‌کاری حسابداری از شاخص محافظه‌کاری گیولی و هاین (۲۰۰۰)، و برای اندازه‌گیری مدیریت سود از مقیاس مجموع اقلام تعهدی اختیاری طبق مدل تعدیل شده جونز استفاده کردند و به این نتیجه رسیدند که میزان مدیریت سود در شرکت‌های تدافعی نسبت به شرکت‌های تهاجمی (پیشگام) بیشتر است. همچنین، محیط اقتصادی بر رابطه بین استراتژی‌های کسب و کار شرکت و کیفیت سود آن موثر می‌باشد. علاوه بر این نتایج این تحقیق رابطه معناداری بین سطح محافظه‌کاری و بازده سهام با نوع استراتژی شرکت‌ها را نشان نمی‌داد. در نهایت نتایج حاکی از آن بود که محیط اقتصادی بر رابطه بین استراتژی‌های تجاری شرکت و بازده سهام آن، موثر نمی‌باشد.

ایزدی (۱۳۹۲) به بررسی تاثیر رقابت بازار محصول و استراتژی‌های کسب و کار بر رابطه بین اهرم مالی و عملکرد مالی پرداخته است. در این تحقیق جهت سنجش عملکرد

مالی شرکت‌ها از دو شاخص نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری دارایی‌ها و ارزش افزوده اقتصادی استفاده گردید. جهت دسته‌بندی شرکت‌ها به دو دسته‌ی استراتژی رهبری هزینه و استراتژی تمایز از روش خوشه‌بندی سلسله‌مراتبی استفاده شد. نتایج نشان داد که اهرم مالی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تاثیر منفی داشته است. به گونه‌ای که تاثیر اهرم مالی بر عملکرد مالی (نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری دارایی‌ها) برای شرکت‌های با استراتژی رهبری هزینه منفی‌تر از شرکت‌های با استراتژی تمایز محصول می‌باشد. در نهایت نتایج این تحقیق نشان دهنده عدم تاثیر نوع استراتژی کسب و کار بر رابطه بین اهرم مالی و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌ها می‌باشد.

زارعی‌متین، یزدانی و بیرایی (۱۳۸۹) در تحقیقی به بررسی رابطه بین گرایش استراتژیک شرکت با عملکرد سازمانی با استفاده از رویکرد کارت امتیازی متوازن، پرداختند. در این تحقیق برای استراتژی کسب و کار مفهوم رقابتی در نظر گرفته شده است و از رویکرد تطبیقی ونکاترامان (۱۹۸۹) استفاده شده است. آن‌ها در این تحقیق به این نکته دست یافتند که استراتژی کسب و کار نقش تعیین‌کننده‌ای در عملکرد سازمانی دارد و ابعاد پیش‌فعالی، آینده‌نگری، تحلیلی و تدافعی رابطه مثبت و معناداری با عملکرد سازمانی دارند.

بنتلی و همکاران (۲۰۱۶) در تحقیقی به بررسی تاثیر استراتژی کسب و کار بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها پرداختند. دوره مورد مطالعه در این تحقیق شامل سال‌های ۱۹۹۷ الی ۲۰۰۹ می‌باشد. بنتلی و همکاران در این مطالعه با بکارگیری تئوری سازمانی، تاثیر استراتژی‌های مختلف کسب و کار بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند و از گونه شناسی مایلز و اسنو (۱۹۷۸، ۲۰۰۳) جهت تعیین نوع استراتژی کسب و کار شرکت‌ها استفاده کردند. آنها در این تحقیق به این نتیجه رسیدند که استراتژی کسب و کار بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها اثر گذار است به نحوی که شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی با سطوح پایین‌تری از عدم تقارن اطلاعاتی در مقایسه با شرکت‌های دارای استراتژی تدافعی، مرتبط هستند. در مجموع یافته‌های این تحقیق نشان می‌دهد که شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی موفق‌تر عمل می‌کنند.

جوزفسون (۲۰۱۴) در تحقیقی به بررسی پیامدهای مالی استراتژی‌های کسب و کار پرداخته است. او در این تحقیق با توجه به نظریه قابلیت‌های پویا، چگونگی تاثیر عوامل درونی شرکت و عوامل مربوط به صنعت بر استراتژی کسب و کار را مورد بررسی قرار داده است.

علاوه بر این، در این تحقیق تاثیر استراتژی کسب و کار را بر دستاوردهای مالی شرکت یعنی ریسک و بازده نیز بررسی شده است. نتایج جوزفسون در این تحقیق حاکی از آن می‌باشد که بلوغ و انعطاف‌پذیری شرکت عوامل تعیین کننده اصلی استراتژی کسب و کار می‌باشند و آشفته‌گی بازار و رقابت صنعت این تاثیرات را تعدیل می‌کنند. علاوه بر این، استراتژی کسب و کار تاثیر معناداری بر ریسک و بازده شرکت دارند.

نورالحق و همکاران (۲۰۱۳)، در تحقیقی به بررسی رابطه استراتژی کسب و کار با کیفیت سود، با استفاده از گونه شناسی استراتژی مایلز و اسنو (۱۹۷۸)، پرداخته‌اند. آنها در این تحقیق کیفیت سود گزارش شده را با سطح محافظه کاری حسابداری و سطح مدیریت سود در صورت‌های مالی سالانه اندازه‌گیری کردند. و نتیجه گرفتند که شرکت‌های با استراتژی تدافعی با سطوح بالایی از مدیریت سود و شرکت‌های با استراتژی آینده‌نگر با سطوح بالایی از محافظه کاری حسابداری مرتبط هستند. با این حال، این رابطه (رابطه بین استراتژی کسب و کار و کیفیت سود) در طول دوره‌های مالی با رشد اقتصادی بالا و پایین تغییر می‌کند. در دوره‌های رشد اقتصادی بالا، شرکت‌های با استراتژی آینده‌نگر محافظه کاری حسابداری کمتر و شرکت‌های با استراتژی تدافعی مدیریت سود کمتری را نشان می‌دهند. در دوره رشد اقتصادی پایین، شرکت‌های با استراتژی آینده‌نگر در گزارش محافظه کارانه‌تر می‌شوند در حالی که شرکت‌های با استراتژی تدافعی در مدیریت سود تهاجمی‌تر عمل می‌کنند. در نهایت یافته‌های این تحقیق حاکی از آن است که رابطه‌ی مستقیم بین استراتژی کسب و کار و کیفیت سود وجود دارد.

بنتلی و همکاران (۲۰۱۲) در تحقیق دیگری به بررسی استراتژی کسب و کار مشتریان به عنوان عاملی تعیین کننده در وقوع تخلفات گزارشگری مالی و سطح تلاش حسابرسی، پرداخته‌اند. آنها از تئوری استراتژی سازمانی مایلز و اسنو (۱۹۷۸، ۲۰۰۳) جهت توسعه معیاری جامع استراتژی کسب و کار با استفاده از اطلاعات در دسترس عموم، استفاده نموده‌اند. در نهایت به این نتیجه رسیدند که شرکت‌های با استراتژی آینده‌نگر، بیشتر درگیر تخلفات گزارشگری مالی و به تبع آن مستلزم تلاش حسابرسی بیشتر هستند. به نظر می‌رسد سنجش استراتژی کسب و کار، اطلاعاتی حول ریسک تجاری مشتری فراهم می‌کند و توان توضیحی بیشتری نسبت به سنجش فردی جهت تعیین پیچیدگی و یا خطر مشتری مورد استفاده در مدل سنتی حق‌الزحمه حسابرسی، فراهم می‌کند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که حساب‌رسان می‌توانند برای کاهش تخلفات گزارشگری مالی در میان مشتریان،

کشف منطقه مهم جهت عملیات حسابرسی و تحقیقات آتی را بهبود ببخشند.

### فرضیه‌های تحقیق

هرچه شرکت از محیط اطلاعاتی ضعیف‌تری برخوردار باشد عدم تقارن اطلاعاتی افزایش می‌یابد. عدم تقارن اطلاعاتی، مزیت اطلاعاتی گروه‌هایی نسبت به دیگر استفاده‌کنندگان را شامل می‌شود. تجزیه و تحلیل‌های نظری و شواهد تجربی نشان می‌دهند که افزایش عدم تقارن اطلاعات باعث کاهش منافع اجتماعی داد و ستدها می‌شود (کامیابی و همکاران، ۱۳۹۳). گارسیا و همکاران (۲۰۱۴)، بالاکریشن و همکاران (۲۰۱۲)، حسین فخاری و یاسر رضائی پسته نوئی (۱۳۹۶)، سعید علی احمدی و زهرا فدایی (۱۳۹۴)، محمد حسین ستایش و همکاران (۱۳۹۴) و یاشار مدبر (۱۳۹۱)، از معیار عدم تقارن اطلاعاتی برای سنجش محیط اطلاعاتی شرکت‌ها استفاده نموده‌اند.

تغییرپذیری بازده سهام اطلاعاتی در خصوص ریسک شرکت را نشان داده و جذابیت شرکت را برای سرمایه‌گذاران تحت تاثیر قرار می‌دهد. گارسیا و همکاران (۲۰۱۴)، فخاری و رضائی پسته نوئی (۱۳۹۶)، مدبر (۱۳۹۱) از معیار تغییرپذیری بازده سهام برای سنجش محیط اطلاعاتی شرکت‌ها استفاده نموده‌اند.

ارایه پیش‌بینی‌های سود توسط مدیریت شرکت‌ها از آن جهت که محتوای اطلاعاتی دارد، یکی از منابع مهم اطلاعاتی برای استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی محسوب شده و می‌تواند بر ارزش بازار سهام و میزان بازده آن مؤثر باشد. از این رو شاخص فوق برای سنجش محیط اطلاعاتی شرکت‌ها مناسب می‌باشند. المور و لاپرو (۲۰۱۵) گارسیا و همکاران (۲۰۱۴)، بالاکریشن و همکاران (۲۰۱۲)، آقایی و همکاران (۱۳۹۶)، فخاری و رضائی پسته نوئی (۱۳۹۶)، مدبر (۱۳۹۱)، از خطای پیش‌بینی سود جهت سنجش محیط اطلاعاتی شرکت‌ها استفاده نموده‌اند. با توجه به در نظر گرفتن ۳ سنجه فوق برای محیط اطلاعاتی شرکت‌ها، فرضیه‌های زیر ارائه شده‌اند:

فرضیه اول: بین استراتژی کسب‌وکار شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی آن رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین استراتژی کسب‌وکار شرکت و تغییرپذیری بازده سهام آن رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه سوم: بین استراتژی کسب‌وکار شرکت و خطای پیش‌بینی سود آن رابطه



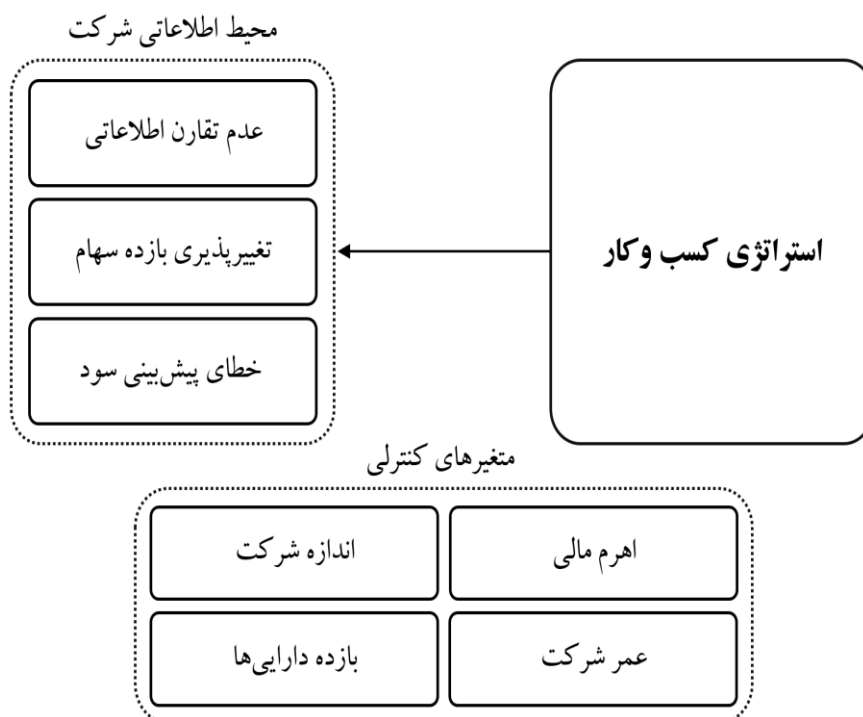
معنی‌داری وجود دارد.

### روش تحقیق

این تحقیق از لحاظ هدف یک تحقیق کاربردی و از لحاظ موضوعی یک تحقیق توصیفی (شبه تجربی) از نوع همبستگی محسوب می‌شود. به منظور انجام پژوهش، داده‌های کمی مورد نیاز از صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌ها و سایر گزارش‌های مالی آنها و همچنین نرم افزار ره‌آوردنویین استخراج شده است. داده‌ها پس از جمع‌آوری در صفحه گسترده اکسل، مرتب و طبقه‌بندی شده و در نهایت با استفاده از نرم‌افزارهای EVews و SPSS مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند. برای بررسی وجود رابطه همبستگی بین متغیرهای مذکور از تحلیل رگرسیون به طریق داده‌های ترکیبی پانل و آزمون‌های F لیمر و هاسمن استفاده شده است.

### مدل‌های تحقیق

چارچوب مفهومی تحقیق در شکل زیر نشان داده شده است. در این چارچوب مفهومی جهت رابطه و متغیرهای تحقیق قابل مشاهده می‌باشد.  
نگاره (۱): چارچوب مفهومی تحقیق



مدل‌های رگرسیونی و اجزای آن‌ها، جهت آزمون فرضیه‌های تحقیق به صورت زیر می‌باشند:

مدل (۱) آزمون فرضیه اول:

$$SPREAD_{it} = \beta_0 + \beta_1 SM_{it} + \beta_2 FS_{it} + \beta_3 FL_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 FM_{it} + \varepsilon$$

مدل (۲) آزمون فرضیه دوم:

$$SRV_{it} = \beta_0 + \beta_1 SM_{it} + \beta_2 FS_{it} + \beta_3 FL_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 FM_{it} + \varepsilon$$

مدل (۳) آزمون فرضیه سوم:

$$EFE_{it} = \beta_0 + \beta_1 SM_{it} + \beta_2 FS_{it} + \beta_3 FL_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 FM_{it} + \varepsilon$$

که در مدل‌های فوق:

$SPREAD_{i,t}$ : عدم تقارن اطلاعاتی شرکت  $i$  در سال  $t$

$SRV_{i,t}$ : تغییرپذیری بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$

$EFE_{i,t}$ : خطای پیش‌بینی سود برای شرکت  $i$  در سال  $t$

$SM_{i,t}$ : استراتژی کسب‌وکار شرکت  $i$  در سال  $t$

$FS_{i,t}$ : اندازه شرکت  $i$  در سال  $t$

$FL_{i,t}$ : اهرم مالی شرکت  $i$  در سال  $t$

$ROA_{i,t}$ : بازده دارایی شرکت  $i$  در سال  $t$

$FM_{i,t}$ : عمر شرکت  $i$  در سال  $t$

### متغیرهای تحقیق

#### استراتژی کسب و کار:

در این تحقیق استراتژی کسب و کار متغیر مستقل می باشد. نوع استراتژی هر شرکت را می توان با استفاده از سیستم امتیازدهی ترکیبی (ایتنر و لرکر، 1997) تعیین کرد. امتیازات بدست آمده از این روش، استراتژی شرکت‌ها را به عنوان شرکت‌های تدافعی و تهاجمی تعیین می کند. تنانی و محب خواه (۱۳۹۳) از این سیستم امتیازدهی برای تعیین نوع راهبرد انتخابی شرکت‌ها بهره گرفته‌اند.

نگاره (۲): سیستم امتیازدهی ترکیبی ایتنر و لرکر

ارایی‌های ثابت	ززش بازار شرکت	تعداد کارمندان	هزینه تبلیغات	نرخ رشد
کل دارایی	ارزش دفتری	فروش	کل فروش	فروش
۱	۵	۵	۵	۵
۲	۴	۴	۴	۴
۳	۳	۳	۳	۳
۴	۲	۲	۲	۲
۵	۱	۱	۱	۱

داده‌های جدول فوق به حالت نزولی مرتب می شوند. امتیاز هر شرکت بین ۵ تا ۲۵ خواهد بود که : امتیاز ۵ تا ۱۵ بیانگر استراتژی تدافعی و ۱۵ تا ۲۵ بیانگر استراتژی تهاجمی (آینده‌نگر) می باشد (ایتنر و همکاران، 1997).

#### عدم تقارن اطلاعاتی:

در مدل شماره ۱ تحقیق عدم تقارن اطلاعاتی به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده

است. عدم تقارن اطلاعاتی به وضعیتی اطلاق می‌شود که در آن گروه‌هایی نسبت به دیگران مزایای اطلاعاتی دارند. گارسیا و همکاران (۲۰۱۴)، بالاکریشن و همکاران (۲۰۱۲)، حسین فخاری و یاسر رضائی پسته نوئی (۱۳۹۶)، سعید علی احمدی و زهرا فدایی (۱۳۹۴)، محمد حسین ستایش و همکاران (۱۳۹۴) و یاشار مدبر (۱۳۹۱)، از معیار عدم تقارن اطلاعاتی برای سنجش محیط اطلاعاتی شرکت‌ها استفاده نموده‌اند. از آنجایی که سطح عدم تقارن اطلاعاتی به طور مستقیم قابل مشاهده نیست از این رو پژوهشگران از برخی متغیرهای شاخص برای سنجش آن استفاده کرده‌اند (کرمی و فرج زاده، ۱۳۹۴). در این تحقیق برای اندازه‌گیری سطح عدم تقارن اطلاعاتی از الگوی دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام که در سال ۱۹۸۶، در تحقیق وینکاتش و چیانگ، مطرح گردید، استفاده می‌شود. در ایران، قائمی و وطن‌پرست (۱۳۸۴)، احمدپور و رسائیان (۱۳۸۵)، رضازاده و آزاد (۱۳۸۷)، رحیمیان و سالکی (۱۳۸۸) و اسدی و خالقی (۱۳۹۴)، از این روش برای اندازه‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی، استفاده کرده‌اند. این الگو به صورت زیر می‌باشد:

$$SPREAD_{it} = \frac{1}{D_{it}} \sum_1^{D_{it}} \frac{|Ask - Bid|}{Ask + Bid}$$

$SPREAD_{i,t}$ : دامنه قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$Ask$ : بهترین (کمترین) قیمت پیشنهادی فروش روزانه سهام شرکت  $i$ .

$Bid$ : بهترین (بیشترین) قیمت پیشنهادی خرید روزانه سهام شرکت  $i$ .

$D_{i,t}$ : تعداد روزهایی از سال  $t$  که در آن، بهترین قیمت پیشنهادی خرید و بهترین قیمت پیشنهادی فروش، برای شرکت  $i$  موجود باشد.

طبق الگوی فوق هرچه دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام عدد بزرگتری باشد، حاکی از عدم تقارن اطلاعاتی بیشتر است.

#### تغییر پذیری بازده سهام:

در مدل شماره ۲ تحقیق تغییرپذیری بازده سهام به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. گارسیا و همکاران (۲۰۱۴)، فخاری و رضائی پسته نوئی (۱۳۹۶)، مدبر (۱۳۹۱) از معیار تغییرپذیری بازده سهام برای سنجش محیط اطلاعاتی شرکت‌ها استفاده نموده‌اند. جهت اندازه‌گیری تغییرپذیری بازده سهام از انحراف معیار بازده ماهانه سهام شرکت

استفاده شده است.

$$\sigma_{it} = \sqrt{\frac{\sum_{k=1}^n (R_{itk} - \bar{R}_{it})^2}{n-1}}$$

$\sigma_{it}$ : انحراف معیار ماهانه بازده سهام شرکت  $i$  در سال  $t$

$R_{itk}$ : بازده سهام شرکت  $i$  در ماه  $k$  از سال  $t$

$\bar{R}_{it}$ : میانگین بازده ماهانه سهام شرکت  $i$  در سال  $t$

$n$ : تعداد دوره، (۱۲ ماه)

خطای پیش‌بینی سود:

در مدل شماره ۳ تحقیق خطای پیش‌بینی سود، متغیر وابسته تحقیق بوده و گالمرور و لایبرو (۲۰۱۵) و گارسیا و همکاران (۲۰۱۴)، بالاکریشنان و همکاران (۲۰۱۲)، آقایی و همکاران (۱۳۹۶)، فخاری و رضائی پسته نوئی (۱۳۹۶)، مدبر (۱۳۹۱)، از خطای پیش‌بینی سود جهت سنجش محیط اطلاعاتی شرکت‌ها استفاده نموده‌اند. در این تحقیق متغیر پیش‌بینی سود از نسبت قدرمطلق انحراف سود واقعی از سود پیش‌بینی شده بر سود پیش‌بینی شده هر سهم به دست آمده است. این تعریف با تعریف کوهن و همکاران (۲۰۰۹) منطبق است.

$$EFE_{it} = \frac{|AE_{it} - FE_{it}|}{FE_{it}}$$

$EFE_{i,t}$ : خطای پیش‌بینی سود شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$AE_{i,t}$ : سود واقعی هر سهم شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$FE_{i,t}$ : اولین سود پیش‌بینی شده هر سهم شرکت  $i$  در سال  $t$ .

در محاسبه متغیر خطای پیش‌بینی سود صورت و مخرج کسر همگن شده‌اند به گونه‌ای که در صورت تغییر سرمایه شرکت طی سال مورد بررسی، سود واقعی هر سهم متناسب با تعداد سهام ابتدای دوره آن تعدیل شده است.

متغیرهای کنترلی

در این تحقیق، از متغیرهای کنترلی به منظور یکسان‌سازی شرکت‌ها از نظر سایر عوامل تأثیرگذار استفاده شده است. اهرم مالی، اندازه شرکت، بازده دارایی‌ها و عمر شرکت به عنوان متغیرهای کنترلی در نظر گرفته شده است، که به صورت زیر محاسبه می‌شوند:

## نگاره (۳): تعریف متغیرهای کنترلی

متغیرهای کنترل	تعریف / معادله
اهرم مالی	نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها
اندازه شرکت	لگاریتم میزان فروش شرکت
(ROA) بازده دارایی‌ها	سود خالص تقسیم بر کل دارایی‌ها
عمر شرکت (بلوغ)	سال‌های بین عرضه عمومی اولیه در بورس تا سال مورد بررسی

در صورت کمبود نقدینگی و نیاز شرکت‌ها به تأمین مالی خارجی، افشاء اختیاری افزایش یافته و محیط اطلاعاتی بهبود می‌یابد. انتظار می‌رود رابطه مستقیم و معناداری بین اهرم مالی و شفافیت اطلاعات وجود داشته باشد (فخاری و رضائی پیتنه‌نوئی، ۱۳۹۷). شرکت‌های بزرگتر به دلیل برخورداری از پوشش رسانه‌ای گسترده‌تر، توجه بیشتر از سوی بازار و قانون‌گذاران و پیگیری بیشتر تحلیل‌گران بازار، از محیط اطلاعاتی به مراتب شفاف‌تری برخوردار می‌باشند. بنابراین انتظار می‌رود که با افزایش اندازه شرکت محیط اطلاعاتی بهبود یابد. از آنجاییکه شرکت‌های با بازدهی بالاتر برای سرمایه‌گذاران جذاب تر می‌باشند، انتظار می‌رود چنین شرکت‌هایی اطلاعات بیشتری را به بازار مخابره نمایند و به این ترتیب به نظر می‌رسد که بازده دارایی‌ها بر محیط اطلاعاتی اثر گذار باشد. هرچه شرکت بزرگتر باشد یا تعداد سال‌های بیشتری در بازار سرمایه حضور داشته باشد، اطلاعات بیشتری در مورد آن وجود دارد و برای فعالان بازار در دسترس است، لذا عمر شرکت نیز بر محیط اطلاعاتی شرکت اثر گذار است (فخاری و رضائی پیتنه‌نوئی، ۱۳۹۷).

با توجه به مطالعات مربوط به استراتژی، متغیرهای کنترلی که بیشتر به عنوان متغیرهای تاثیرگذار بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها استفاده می‌شوند، عبارتند از: اهرم مالی، اندازه شرکت، بازده دارایی‌ها و عمر شرکت. به عنوان مثال تنانی و محب‌خواه (۱۳۹۳) در تحقیقی جهت بررسی رابطه استراتژی کسب و کار با کیفیت سود و بازده سهام شرکت، از اهرم مالی و اندازه شرکت به عنوان متغیر کنترلی استفاده کرده‌اند. مشکئی و عاصی ربانی (۱۳۹۰) نیز از متغیرهای اندازه شرکت و اهرم مالی به عنوان متغیر کنترلی در بررسی رابطه بین خطای پیش‌بینی سود با بازده غیرعادی سهام و ریسک سیستماتیک استفاده نموده‌اند. همچنین بنتلی و همکاران (۲۰۱۶) جهت بررسی تاثیر استراتژی کسب و کار بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها از اهرم مالی، بازده دارایی‌ها و اندازه شرکت به عنوان متغیرهای

کنترلی استفاده نموده‌اند. نورالحق (۲۰۱۳) نیز برای بررسی رابطه استراتژی کسب و کار با کیفیت سود از اهرم مالی و اندازه شرکت به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده نموده است. فخاری و رضائی پیته‌نوئی (۱۳۹۷) جهت بررسی تاثیر کمیته حسابرسی بر محیط اطلاعاتی شرکت از متغیر عمر شرکت به عنوان یک عامل اثرگذار بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها استفاده نمودند.

### جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این تحقیق، تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ است. از این جامعه، شرکت‌های حائز شرایط زیر به عنوان نمونه انتخاب شده است:

۱. شرکت‌هایی که جزء هلدینگ، سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی، بیمه، لیزینگ و صنعت بانکداری نباشند؛
  ۲. شرکت‌هایی که در طول دوره تحقیق سال مالی شان تغییر نکرده باشند؛
  ۳. شرکت‌هایی که در طول دوره تحقیق فعالیت مستمر داشته باشند؛
  ۴. شرکت‌هایی که داده‌های مورد نظر آنها در دسترس باشد؛
  ۵. شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها پایان اسفند هر سال باشد؛
  ۶. شرکت‌هایی که قبل از سال ۹۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند؛
- با توجه به شرایط ذکر شده، تعداد ۱۳۰۴ مشاهده سال-شرکت مربوط به ۱۶۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ به عنوان نمونه آماری انتخاب شد.

### یافته‌های تحقیق

#### نتایج آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق در نگاره شماره (۴) آورده شده است که بیانگر پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا است. مهمترین شاخص مرکزی میانگین است. میانگین متغیر استراتژی کسب و کار شرکت‌های نمونه تقریباً ۱۵ می‌باشد که نشان دهنده آن است که به طور متوسط شرکت‌های نمونه میانه‌رو هستند. همچنین میانگین و میانه مربوط به متغیر خطای پیش‌بینی سود دارای اختلاف بالایی می‌باشد که ناشی از

ماهیت متغیر است به این معنی که به صورت واقعی شرکت‌هایی وجود داشته‌اند که دارای انحراف بالایی بوده‌اند. از آنجا که این متغیر محاسبه شده و خطای اندازه‌گیری در مورد آن محتمل نیست، لذا تغییری جهت حذف داده‌های با انحراف بالا صورت نگرفته است.

نگاره (۴): خلاصه آمار توصیفی

متغیر تحقیق	استراتژی کسب و کار	عدم تقارن اطلاعاتی	تغییر پذیری بازده سهام	خطای پیش‌بینی سود	اندازه شرکت	اهرم مالی	بازده دارایی‌ها	عمر شرکت
میانگین	۱۴/۰۰۰۰	۰/۰۲۵۴	۰/۱۲۹۶	۳/۵۸۱۲	۶/۰۱۲۵	۰/۶۰۷۶	۰/۱۰۴۶	۱۷/۰۶۸۲
میانه	۱۵/۰۰۰۰	۰/۰۲۶۴	۰/۱۱۴۲	۰/۵۰۵۴	۵/۹۵۳۱	۰/۶۰۹۶	۰/۰۸۹۲	۱۶/۰۰۰۰
انحراف معیار	۳/۱۰۸۹	۰/۰۱۱۸	۰/۰۸۱۳	۳۲/۶۶۵۲	۰/۶۷۱۲	۰/۲۴۲۰	۰/۱۴۰۶	۸/۹۰۰۲

### آزمون فرضیه‌ها

در این تحقیق برای آزمون استقلال متغیرهای توضیحی از آزمون VIF (عامل تورم واریانس) استفاده می‌شود. جهت آزمون معناداری الگوهای رگرسیون از توزیع فیشر و برای معناداری ضرایب متغیرها از توزیع تی استیودنت استفاده می‌شود. در نهایت با توجه به تعداد بالای مشاهدات (۱۳۰۴ سال-شرکت) و قضیه حد مرکزی، انحراف از فرض نرمال بودن جملات پسماند معمولاً بی‌اهمیت و پیامدهای آن ناچیز است.

در فرضیه اول تحقیق رابطه استراتژی کسب‌وکار شرکت با عدم تقارن اطلاعاتی آن مورد بررسی قرار می‌گیرد و برای آزمون این فرضیه از مدل اول بهره گرفته می‌شود. در مدل اول با توجه به نتایج حاصل از آزمون F لیمر، در برآورد مدل می‌بایست از روش داده‌های پانل استفاده شود. همچنین با توجه به نتایج حاصل از آزمون هاسمن، رویکرد مورد استفاده در برآورد مدل روش اثرات ثابت می‌باشد. در برازش مدل اول تمامی P-value بدست آمده در مدل بجز بازده دارایی‌ها در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار بوده و مقدار دوربین واتسون (۱/۹۳۹۷) عدم همبستگی بین خطاها را نشان می‌دهد. از آنجاییکه سطح معناداری متغیر بازده دایی‌ها برابر ۰/۴۶ بوده و این مقدار بیشتر از سطح خطای در نظر گرفته شده (۰/۰۵) است، این متغیر از مدل حذف شده و مجدد مدل تخمین زده می‌شود.

نتایج مربوط به آزمون مجدد مدل اول در نگاره (۵) نشان داده شده است. در مدل



برآوردی، با توجه به مقدار سطح معناداری آماره F معنی‌دار بودن کلی مدل تایید می‌شود. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز حاکی از آن است که ۶۹/۳ درصد از تغییرات عدم تقارن اطلاعاتی توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌شود. همچنین مقدار آماره دوربین واتسون، استقلال باقیمانده‌های مدل را تأیید می‌کند. علاوه بر این از آنجایی که مقدار VIF برای کلیه متغیرهای مستقل کمتر از ۵ می‌باشد، بین متغیرهای مستقل هم خطی وجود ندارد و مدل برازش شده دارای اعتبار می‌باشد. در نهایت با توجه به جدول ذیل و ضرایب مربوطه، فرضیه اول تایید می‌شوند.

نگاره (۵): نتایج تخمین مدل اول

آزمون	آماره	سطح معنی‌داری	نتیجه
چاو	۱۵/۳۷۹۷	۰/۰۰۰۰	روش داده‌های پانل
هاسمن	۲۲۹/۱۵۶۰	۰/۰۰۰۰	روش اثرات ثابت
متغیر وابسته: عدم تقارن اطلاعاتی			
متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره T
VIF	سطح معنی‌داری		
ضریب ثابت	۰/۰۵۴۷	۰/۰۰۷۲	۷/۵۱۶۰
استراتژی شرکت	۰/۰۰۰۲	۸/۷۸۰۵	۲/۲۹۹۰
اندازه شرکت	۰/۰۱۰۷-	۰/۰۰۱۴	-۷/۳۹۷۸
اهرم مالی	۰/۰۰۴۱-	۰/۰۰۱۱	-۳/۵۹۷۹
عمر شرکت	۰/۰۰۲۰	۰/۰۰۰۲	۸/۱۴۴۶
آماره F	۱۵/۴۶۷۷	ضریب تعیین	
سطح معنی‌داری F	۰/۰۰۰۰	ضریب تعیین تعدیل شده	
		مقدار دوربین واتسون	
			۰/۶۹۳۰
			۰/۶۴۸۲
			۱/۹۳۸۳

در فرضیه دوم تحقیق رابطه استراتژی کسب و کار شرکت با تغییرپذیری بازده سهام آن مورد بررسی قرار می‌گیرد و برای آزمون این فرضیه از مدل دوم بهره گرفته می‌شود. در مدل دوم با توجه به نتایج حاصل از آزمون F لیمر، در برآورد مدل می‌بایست از روش داده های پانل استفاده شود. همچنین با توجه به نتایج حاصل از آزمون هاسمن، رویکرد مورد استفاده در برآورد مدل روش اثرات ثابت می‌باشد. در برازش مدل دوم تمامی P-value بدست آمده در مدل بجز اندازه شرکت و عمر شرکت در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار بوده و مقدار دوربین واتسون (۲/۳۵۳۶) عدم همبستگی بین خطاها را نشان می‌دهد. از آنجاییکه سطح معناداری متغیرهای اندازه شرکت (۰/۵۳۰۷) و عمر شرکت (۰/۲۸۸۲) بیشتر از سطح خطای در نظر گرفته شده (۰/۰۵) است، این متغیرها از مدل

حذف شده و مدل مجدد تخمین زده می شود.

نتایج مربوط به آزمون مجدد مدل دوم در نگاره (۶) نشان داده شده است. در مدل برآوردی، با توجه به مقدار سطح معناداری آماره F معنی دار بودن کلی مدل تایید می شود. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز حاکی از آن است که ۳۱/۱ درصد از تغییرپذیری بازده سهام توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می شود. همچنین مقدار آماره دوربین واتسون، استقلال باقیمانده های مدل را تأیید می کند. علاوه بر این از آنجایی که مقدار VIF برای کلیه متغیرهای مستقل کمتر از ۵ می باشد، بین متغیرهای مستقل هم خطی وجود ندارد و مدل برازش شده دارای اعتبار می باشد. در نهایت با توجه به جدول ذیل و ضرایب مربوطه، فرضیه دوم پذیرفته می شود.

نگاره (۶): نتایج تخمین مدل دوم

آزمون	آماره	سطح معنی داری	نتیجه
چاو	۳/۱۴۱۴	۰/۰۰۰۰	روش داده های پانل
هاسمن	۷۹/۹۰۳۰	۰/۰۰۰۰	روش اثرات ثابت
متغیر وابسته: تغییر پذیری بازده سهام			
متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره T
ضریب ثابت	۰/۰۵۰۳	۰/۰۱۳۸	۳/۶۴۸۷
استراتژی شرکت	۰/۰۰۲۵	۰/۰۰۰۶	۳/۷۸۶۷
اهرم مالی	۰/۰۳۷۶	۰/۰۱۱۱	۳/۳۷۴۴
بازده دارایی ها	۰/۱۸۰۷	۰/۰۱۹۳	۹/۳۶۶۷
آماره F	۳/۱۱۳۵		ضریب تعیین
سطح معنی داری F	۰/۰۰۰		ضریب تعیین تعدیل شده
			مقدار دوربین واتسون

در فرضیه سوم تحقیق رابطه استراتژی کسب و کار شرکت با خطای پیش بینی سود آن مورد بررسی قرار می گیرد و برای آزمون این فرضیه از مدل سوم بهره گرفته می شود. در نگاره (۷) نتایج حاصل از برآورد مدل سوم ارائه شده است. با توجه به نتایج حاصل از آزمون F لیمر، در برآورد مدل می بایست از روش داده های پانل استفاده شود. همچنین با توجه به نتایج حاصل از آزمون هاسمن، رویکرد مورد استفاده در برآورد مدل روش اثرات ثابت می باشد.

در مدل برآوردی، با توجه به مقدار سطح معناداری آماره F معنی دار بودن کلی مدل

تایید می‌شود. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز حاکی از آن است که ۲۶/۸۲ درصد از خطای پیش‌بینی شده سود توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌شود. همچنین مقدار آماره دورین واتسون، استقلال باقیمانده‌های مدل را تأیید می‌کند. علاوه بر این از آنجایی که مقدار VIF برای کلیه متغیرهای مستقل کمتر از ۵ می‌باشد، بین متغیرهای مستقل هم‌خطی وجود ندارد و مدل برازش شده دارای اعتبار می‌باشد. در نهایت با توجه به جدول ذیل و ضرایب مربوطه، فرضیه سوم پذیرفته می‌شود.

نگاره (۷): نتایج تخمین مدل سوم

آزمون	آماره	سطح معنی‌داری	نتیجه		
چاو	۲/۴۱۸۴	۰/۰۰۰۰	روش داده‌های پانل		
هاسمن	۱۱/۳۹۱۲	۰/۰۴۴۲	روش اثرات ثابت		
متغیر وابسته: خطای پیش‌بینی سود					
متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	آماره T	سطح معنی‌داری	VIF
ضریب ثابت	۱۳/۶۱۱۲	۲/۱۴۷۶	۶/۳۳۷۷	۰/۰۰۰	=
استراتژی شرکت	۰/۰۴۲۳	۰/۰۲۱۲	۱/۹۹۹۴	۰/۰۴۵۸	۱/۰۸۷
اندازه شرکت	-۳/۰۶۸۵	۰/۵۳۹۰	-۵/۶۹۳۰	۰/۰۰۰۰	۱/۱۴۱
اهرم مالی	۴/۵۰۴۱	۰/۸۶۹۱	۵/۱۸۲۱	۰/۰۰۰	۱/۹۷۶
بازده دارایی‌ها	۳/۷۱۰۴	۱/۰۷۴۵	۳/۴۵۳۰	۰/۰۰۰۰۶	۲/۰۰۷
عمر شرکت	۰/۲۷۳۱	۰/۰۴۷۶	۵/۷۳۵۶	۰/۰۰۰	۱/۰۳۸
آماره F	۲/۴۹۳۸	ضریب تعیین			
سطح معنی‌داری F	۰/۰۰۰۰	ضریب تعیین تعدیل شده			
		مقدار دورین واتسون			
					۱/۸۳۲۲

نتیجه‌گیری

نتایج تحقیق در رابطه با فرضیه اول نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معنی‌داری میان استراتژی کسب‌وکار شرکت و عدم تقارن اطلاعاتی آن، وجود دارد و این ارتباط حاکی از آن است که با تهاجمی‌تر شدن استراتژی کسب‌وکار شرکت، عدم تقارن اطلاعاتی شرکت بیشتر می‌شود. یافته‌های تحقیق در مورد این فرضیه با نتایج مطالعات بنتلی و همکاران (۲۰۱۶) مطابقت دارد، اما جهت رابطه عکس تحقیق یاد شده است. علت این عدم همسویی را می‌توان در دلایل متعددی جستجو کرد از جمله ۱. تفاوت در شیوه آزمون

آماري تحقيق بنتلي و تحقيق حاضر ۲. در شرکت‌های با استراتژی تهاجمی هزینه تحقیق و توسعه بالا بوده و به عدم تقارن اطلاعاتی در اینگونه شرکت‌ها می‌انجامد چراکه بر خلاف دارایی‌های ملموس، بازار سازمان‌یافته‌ای برای ارزشگذاری چنین دارایی‌هایی وجود ندارد. نتایج تحقیق در رابطه با فرضیه دوم نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معنی‌داری میان استراتژی کسب‌وکار شرکت و تغییرپذیری بازده سهام آن، وجود دارد و این ارتباط حاکی از آن است که با تهاجمی‌تر شدن استراتژی کسب‌وکار شرکت، تغییرپذیری بازده سهام شرکت بیشتر می‌شود.

نتایج تحقیق در رابطه با فرضیه سوم نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معنی‌داری میان استراتژی کسب‌وکار شرکت و خطای پیش‌بینی سود آن، وجود دارد و این ارتباط حاکی از آن است که با تهاجمی‌تر شدن استراتژی کسب‌وکار شرکت، خطای پیش‌بینی سود شرکت بیشتر می‌شود.

به طور کلی یافته‌های تحقیق با نتایج مطالعات بنتلی و همکاران (۲۰۱۶) مبنی بر وجود رابطه بین استراتژی کسب‌وکار شرکت و محیط اطلاعاتی شرکت مطابقت دارد، اما جهت رابطه عکس تحقیق یاد شده می‌باشد. بنتلی و همکاران (۲۰۱۶) بیان کردند که استراتژی کسب‌وکار بر محیط اطلاعاتی شرکت اثرگذار است. به این ترتیب که شرکت‌های با استراتژی تهاجمی از طریق مکانیسم‌های استراتژیک مختلف در ارائه اطلاعات به استفاده‌کنندگان صورتهای مالی موفق‌تر عمل می‌کنند. البته شاخص‌های مورد استفاده در این دو تحقیق با هم متفاوت بوده اند.

با توجه به یافته‌های تحقیق مبنی بر ارتباط مثبت و معنادار بین استراتژی کسب‌وکار و محیط اطلاعاتی شرکت (عدم تقارن اطلاعاتی، تغییرپذیری بازده سهام و خطای پیش‌بینی سود) به اعتبار دهندگان، سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و کلیه ذینفعان پیشنهاد می‌شود در تصمیم‌گیری‌های خود (خرید یا فروش سهام شرکت‌ها، اعطای وام، ارزیابی عملکرد و بررسی فعالیت‌های آنها) نوع استراتژی انتخابی شرکت‌ها را نیز در نظر بگیرند.

#### محدودیت‌های تحقیق

در فرآیند تحقیق علمی، مجموعه شرایط و مواردی وجود دارد که خارج از کنترل محقق می‌باشد، ولی به طور بالقوه می‌تواند نتایج تحقیق را تحت تأثیر قرار دهد. محدودیت‌های این تحقیق به شرح زیر بوده است:

- هزینه‌های تحقیق و توسعه عامل تعیین‌کننده‌ای در تشخیص استراتژی انتخابی شرکت

می‌باشد که به دلیل عدم افشای اطلاعات مربوط به هزینه‌های تحقیق و توسعه در ایران، از دیگر داده‌های صورت‌های مالی در تعیین استراتژی انتخابی شرکت‌ها (روش امتیازدهی ایتنر و لرکر) استفاده شده است.

## منابع

- احمدی، سعیدعلی. فدایی، زهرا. (۱۳۹۴). «ارزیابی نقش محیط اطلاعاتی و رشد شرکت در قیمت گذاری اقلام تعهدی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». *پژوهش های حسابداری مالی*. پاییز ۱۳۹۴، صص ۹۱-۱۰۴.
- آقایی، محمدعلی. حسینی، حسن. اسدی، زینب. (۱۳۹۵). «اهمیت محیط اطلاعاتی داخلی برای اجتناب مالیاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران». *پژوهش های حسابداری مالی*. زمستان ۱۳۹۵، صص ۱۷-۳۶.
- ایزدی، فاطمه. (۱۳۹۲). «تحلیل تاثیر رقابت بازار محصول و استراتژی های کسب و کار بر رابطه بین اهرم مالی و عملکرد مالی». پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشکده علوم اداری و اقتصاد - دانشگاه اصفهان.
- بت شکن، محمدحاشم. عارفی، اصغر. (۱۳۷۸). «انتخاب استراتژی در شرکت های سرمایه گذاری». *مجله حسابداری*. زمستان ۱۳۷۸. شماره ۱۳۵. صص ۷۵-۷۹.
- تنانی، محسن. محب خواه، محمد. (۱۳۹۳). «بررسی رابطه بین استراتژی کسب و کار با کیفیت سود و بازده سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار». *پژوهش های تجربی حسابداری*، پاییز ۱۳۹۳، شماره ۱۳، صص ۱۰۵-۱۲۷.
- رضوانی، حمیدرضا. سهام خدوم، مازیار. (۱۳۹۱). «تناظر استراتژی کسب و کار با عدم اطمینان محیطی (مورد مطالعه: شرکت های پگاه فارس و شام شام)». *فصلنامه علمی-پژوهشی کاوش های مدیریت بازرگانی*. بهار و تابستان ۱۳۹۱. شماره ۷، صص ۸۸-۱۰۴.
- زارعی متین، حسن. یزدانی، حمیدرضا. بیربایی، هانیه سادات. (۱۳۸۹). «بررسی رابطه بین گرایش استراتژیک شرکت با عملکرد سازمانی با استفاده از رویکرد کارت امتیازی متوازن». *نشریه مدیریت بازرگانی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران*، زمستان ۱۳۸۹، شماره ۶، صص ۹۷-۱۱۲.
- ستایش، محمدحسین. مهتری، زینب. محمدیان، محمد. (۱۳۹۴). «بررسی اثر هم زمان اندازه شرکت و محیط اطلاعاتی بر ارتباط ارزشی سود ویژه و جریان نقد عملیاتی». *پژوهش های حسابداری مالی*. پاییز ۱۳۹۴، صص ۳۷-۶۰.
- فخاری، حسین. رضائی پسته نوئی، یاسر. (۱۳۹۷). «تاثیر کمیته حسابرسی بر محیط اطلاعاتی شرکت». *فصلنامه حسابداری مدیریت*. بهار ۱۳۹۷، صص ۶۳-۷۹.

کامیابی، یحیی. بوژمهرانی، احسان. نادری پلنگی، فاضل. (۱۳۹۳). «خطای پیش‌بینی سود، معاملات با اشخاص وابسته و نسبت اعضای غیر موظف هیات مدیره». *مطالعات تجربی حسابداری مالی*. پاییز ۱۳۹۳، شماره ۴۳، صص ۱۳۱-۱۵۱.

کرمی، غلامرضا. فرج زاده، مریم. (۱۳۹۴). «بررسی رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و قیمت گذاری نادرست اقلام تعهدی». *مطالعات تجربی حسابداری مالی*. شماره ۴۸، صص ۷۷-۱۰۴.

مدبّر، یاشار. (۱۳۹۱). «تاثیر محافظه‌کاری حسابداری بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها». *پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشکده اقتصاد و حسابداری (واحد تهران مرکز) \_ دانشگاه آزاد اسلامی. زمستان ۱۳۹۱*.

مشکی، مهدی. عاصی‌رئانی، محمود. (۱۳۹۰). «بررسی رابطه بین خطای پیش‌بینی سود مدیریت با بازده غیرعادی سهام و ریسک سیستماتیک در بورس اوراق بهادار تهران». *نشریه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، زمستان ۱۳۹۰، شماره ۶۶، صص ۵۳ \_ ۶۸*.

Balakrishnan, K., Blouin, J.L., Guay, W. (2012). "Does Tax Aggressiveness Reduce Financial Reporting Transparency?". *Working Paper*. <http://ssrn.com/abstract=1792783>.

Barth, M. E., Kasznik, R., & McNichols, M. F. (2001). "Analyst coverage and intangible assets". *Journal of Accounting Research*, 39(1), 1-34.

Bentley, K. A., Omer, T. C. and Sharp, N. Y. (2012). "Business Strategy, Financial Reporting Irregularities, and Audit Effort". Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1705726>.

Bentley, K. A., Omer, T. C. and Twedt, B. J. (2016). "Does Business Strategy Impact a Firm's Information Environment?" Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2162240>.

Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., & Walther, B. (2010). "The financial reporting environment: Review of the recent literature". *Journal of Accounting and Economics*, 50, 296-343.

Coën A, esfleurs A. (2009). "International evidence on the relative importance of the determinants of earnings forecast accuracy", *Journal of Economics and Business*, 1-19.

Dent, J. F. (1990). "Strategy, organization and control: Some possibilities for accounting research". *Accounting, Organizations and Society*, 15, 3-25.

Gallemore, J., Labro, E. (2015). "The Importance of the Internal Information Environment for Tax Avoidance". *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 60, No. 1, Pp. 149-167.

- García Lara J. M, García Osma B. & Fernando P. (2014). "Information Consequences of Accounting Conservatism". *European Accounting Review*, 23:2, 173-198, DOI: 10.1080/09638180.2014.882263.
- Gupta, A. K., & Govindarajan, V. (1984). "Build, hold, harvest: Converting strategic intentions into reality". *Journal of Business Strategy*, 4(3), 34-47.
- Hambrick, D. C. (1983). "Some tests of the effectiveness and functional attributes of Miles and Snow's strategic types". *The Academy of Management Journal*, 26(1), 5-26.
- Higgins, D., Omer, T. C., & Phillips, J. D. (2015). "The Influence of a Firm's Business Strategy on its Tax Aggressiveness". *Contemporary Accounting Research*, 32(2), 674-702.
- Ittner, C., and Larcker, D. (1997). "Product Development Cycle Time and Organizational Performance". *Journal of Marketing Research*, 34(1), 13-23.
- Josephson, B. W. (2014), "Strategic Marketing Ambidexterity: Antecedents and Financial Consequences", A dissertation submitted in partial fulfillment of the requirement for the degree of Doctor of Philosophy, Washington State University, Carson College of Business.
- Miles, R. E. and Snow, C. C. (1978). "*Organizational strategy, structure, and process*". New York: McGraw-Hill Book Co.
- Nurul Houqe, M., Kerr, M. and Monem, M. (2013). "Business Strategy and Earnings Quality". Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2198626>.
- Rajagopalan, N. (1997). "Strategic orientation, incentive plan adoptions, and firm performance: Evidence from electric utility firms". *Strategic Management Journal*, 18(10), 761-785.
- Singh, P., & Agarwal, N. C. (2002). "The effects of firm strategy of the level and structure of executive compensation". *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 19(1), 42-56.
- Venkatraman, N. (1989). "Strategic orientation of business enterprises: The construct, dimensionality, and measurement". *Management Science*, 35(8), 942-962.
- Zahra, S. A., & Pearce, J. A. (1990). "Research evidence on the Miles-Snow typology". *Journal of Management*, 16(4), 751-768.