

اثر رقابت در بازار محصول و انعطاف پذیری مالی بر استراتژی تجاری

شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

مرجان کیانی قلعه سردی^۱

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۰/۲۸

تاریخ پذیرش ۱۴۰۲/۱۲/۰۸

چکیده

گسترش بازار سهام در دنیا و گسترش اخیر آن در ایران، روزه روزه تعداد علاقه مندان برای ورود به این بازار افزوده میشود. این سرمایه گذاران که برای کسب بازده بیشتر وارد این بازار میشوند، باید آگاهی کامل از ریسک های این بازار داشته باشند و بین این بازار و بازارهای دیگر بازارهای موجود مالی بتوانند موازنه ایجاد کنند. در این تحقیق با بدین منظور، در این تحقیق به تبیین قیمت سهام بر مبنای اطلاعات حسابداری بین المللی در بین ۱۲۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در بین سالهای ۱۴۰۰-۱۳۹۴ پرداخته خواهد شد که طبق فرضیه اصلی صورت های مالی بر مبنای استانداردهای حسابداری بر تصمیم سرمایه داران اثر مثبت دارد. از لحاظ تحقیقی کاربردی (علمی - تجربی) است که برای بررسی رابطه متغیر وابسته (ارزش سهام) و متغیر مستقل (سود هر سهم، ارزش دفتری، ساختار مالکیت، صورتهای مالی) از الگوی رگرسیون برای محاسبه و بررسی متغیرهای مورد مطالعه با استفاده از نرم افزار پرداخته می شود.

کلمات کلیدی: انعطاف پذیری مالی، استراتژی تجاری، رقابت در بازار محصول.

^۱دانش آموخته کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد گچساران، کهگیلویه و بویراحمد، ایران Marjankiani780@yahoo.com

۱. مقدمه

امروزه با توجه به تغییرات مداوم محیطی، بقای سازمان‌ها به اشکال مختلفی تهدید می‌شود. رقابت در درون خود نیروی محرک و پیش برنده‌ای به نام ابداع و نوآوری دارد شرکت‌ها از طریق ابداع و نوآوری می‌توانند هزینه‌ها را کنترل نموده، به کیفیت بهتری دست یابند و بقای خود را در بازار تضمین کنند. رقابت در بازار محصول، از یک سو شرکت‌های موجود در صنایع مشابه را مجبور می‌کند به دنبال اطلاعات رقبا باشند و از سویی دیگر اطلاعات خودشان را برای داشتن مزیت رقابتی پنهان کنند. در ادبیات استراتژیک بیان می‌شود که حفظ و بقای شرکت‌ها در محیط رقابتی دنیای امروز، راهی جز کسب مزیت رقابتی برای آن‌ها باقی نمی‌گذارد و کسب مزیت رقابتی به منزله قدرت بازار شرکت‌ها است (جاویدی دیزج، ۱۳۹۸). سازمان‌ها برای ادامه حیات خود نیازمند گزینش استراتژی مناسب جهت حداکثر سازی بهره برداری از فرصت‌های محیطی با توجه به نقاط قوت و ضعف خود هستند. بدین ترتیب سازمان‌ها با انتخاب بهترین استراتژی گامی در جهت بهبود عملکرد خود بر می‌دارند. استراتژی‌های مختلف سازمان‌ها، در جهت واکنش مناسب نسبت به عوامل محیطی اتخاذ می‌شوند و تناسب آن‌ها با میزان تغییرات محیطی موضوع حیاتی برای سازمان است به نحوی که موفقیت دائمی موسسه را تضمین و از پیشامدها و تهدیدات ناگهانی پیش‌گیری نماید (مرفوع و شاکری، ۱۳۹۷). ماهیت چند بعدی استراتژی، تفاوت بین استراتژی مورد نظر و استراتژی تحقق یافته دشواری، انتقال اهمیت انواع گوناگون استراتژی به مدیریتی و به رسمیت شناختن استراتژی به عنوان فرآیندی در حال توسعه، نشانگر نقاط ضعف در بهره برداری از استراتژی هستند (حبیب و حسن^۱، ۲۰۱۷).

با وجود فعالیت‌های همزمان بخش‌های مختلف سازمان، هنوز دو فعالیت مهم و اساسی مالی و استراتژی در بیشتر بخش‌های سازمان، به صورت منفرد و جدای از هم شکل می‌گیرد. تصمیمات و فعالیت‌های مربوط به این دو حوزه توسط کارشناسان متفاوت از هم در گروه‌های کاری متفاوت ایجاد می‌شود که نتیجه آن معمولاً پیگیری اهداف و استانداردهای متفاوت و حتی متضاد بوده است. در بحث‌های جدید استراتژی و مالی شرکت‌ها، مدیران و استراتژی‌ها

¹ Habib, A., & Hasan, M.M.

به دنبال تلفیق این دو حوزه اند تا با ایجاد استراتژی مالی و از طریق ایجاد ارتباط بین استراتژی‌های مهم سازمان و فعالیت‌های مالی در یک شرکت، به هدف اجرای تصمیم‌گیری‌های بهتر و موثرتر در سازمان نزدیک شوند (جلیلی، ۱۳۹۸). از سوی دیگر، آنچه ضروری است نقش مدیریت در تصمیم‌گیری و تأثیر تصمیمات بر استراتژی‌ها و عملکرد شرکت است (صالحی و همکاران، ۲۰۲۰). در این راستا، نتایج مطالعه بر روی استراتژی‌های منتخب هیئت مدیره نشان می‌دهد که شرکت‌های دارای استراتژی‌های تهاجمی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی رونق بیشتری دارند (بتلی و همکاران، ۲۰۱۶) و از نوآوری و عملکرد مالی بیشتری بهره می‌برند (صالحی و همکاران، ۲۰۲۰)، از سوی دیگر، گوستاو و رونی^۱ (۲۰۱۲) به این نتیجه رسیدند که رقابت کردن در بازار محصول، می‌تواند اثرات مختلفی در سیاست‌های تقسیم سود داشته باشد. دیدگاه اول بیانگر این مطلب است که اکثر شرکت‌ها به خاطر داشتن شرایط رقابتی و به خاطر راهکاری اجباری به جهت فشار آوردن به مدیران در جهت توزیع وجه نقد بین سهامداران استفاده می‌کنند و مدیران اقدام به پرداخت سود می‌کنند و از این طریق باعث می‌شوند ریسک و هزینه سرمایه‌گذاری افزایش پیدا کند؛ که این شرایط منجر می‌شود که مدیران دست به تقسیم سود به جای سرمایه‌گذاری در پروژه‌های غیرانتفاعی بزنند (رویکرد نتیجه‌گرا). دیدگاه دوم بیانگر این مطلب است که سیاست پرداخت سود جایگزینی است برای رقابت و اغلب مدیران از تقسیم کردن سود به عنوان جایگزین کردن برای عوامل بیرونی استفاده می‌کنند جهت کسب اعتبار در بازارهای سرمایه تا بتوانند سرمایه خود را به صورت مطلوب‌تری افزایش دهند (رویکرد جایگزینی) (جاویدی دیزج، ۱۳۹۸).

با توجه به مطالعات انجام شده، اما در مدیریت استراتژیک، عوامل مؤثر بر استراتژی شرکت را می‌توان به دو عامل داخلی و خارجی تقسیم کرد. از آنجایی که انعطاف‌پذیری نقش اصلی را در توانمندسازی مدیران در استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری غیرمنتظره ایفا می‌کند، علاوه بر مشکلات بازار سرمایه، حفظ انعطاف‌پذیری مالی را برای فرصت‌های سودآور ضروری می‌کند. یکی از عوامل داخلی مؤثر در انطباق استراتژی شرکت، استفاده از انعطاف‌پذیری مالی مناسب است. از سوی دیگر، درک و درک دقیق شرایط بیرونی مانند ساختار صنعت و بازار،

¹ Gustavo & Roni

وضعیت رقابت و عملکرد رقبا می‌تواند از ویژگی‌های کلیدی در معرفی استراتژی‌های پررونق باشد. در این رابطه، وان (۲۰۰۴) معتقد است که صحنه رقابتی شدید که در آن شرکت‌های فعلی نقشی را ایفا می‌کنند، اطلاعاتی را از اصول و مزیت‌های رقابتی می‌خواهد و متعاقباً، آنها را برای اطمینان از انعطاف‌پذیری شرکت پس از محیط خارجی به کار می‌گیرد. بازار و تحولات بعدی آن چالش‌های پیشرو شرکت هستند و دو عامل حیاتی یعنی مشتریان و رقبا در این زمینه قرار می‌گیرند. تغییر مکرر سلیقه و تقاضای مشتریان و رقبا برای تأثیرات اجتناب‌ناپذیر آنها بر سهم شرکت از تقاضای بازار دو عامل چالش برانگیز برای یک سازمان هستند (وهاب و رضایی، ۲۰۲۱). از نظر اغلب سرمایه‌گذاران، وضع مالی سازمان به عنوان تنها مال یا معیار تعیین‌کننده وضع رقابتی آن محسوب می‌شود و اغلب عوامل مالی موجب می‌شوند که استراتژی‌های کنونی و برنامه‌های اجرایی تغییر یابند (مرفوع و شاکری، ۱۳۹۷). از این رو با توجه به مطالب فوق هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا رقابت در بازار محصول و انعطاف‌پذیری مالی بر استراتژی‌های تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد؟

در ادامه، پیشینه پژوهش، فرضیه‌های پژوهش، روش‌شناسی پژوهش (شامل نحوه انتخاب شرکت‌های مدنظر و نیز الگوها و متغیرهای پژوهش)، یافته‌های پژوهش و در پایان، نتایج و پیشنهادها ارائه شده است.

۲- پیشینه تحقیق

اسکندری و میرزائی نیکجه (۱۴۰۱) به بررسی نقش میانجی کیفیت گزارشگری مالی بر ارتباط بین رقابت بازار محصول و کیفیت پیش‌بینی تحلیل مالی با استفاده از ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ پرداختند. نتایج نشان داد که کیفیت گزارشگری مالی بر ارتباط بین رقابت بازار محصول و کیفیت پیش‌بینی تحلیل مالی تأثیر مثبت و معناداری دارد و نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان داد که بین کیفیت گزارشگری مالی و کیفیت پیش‌بینی تحلیل مالی ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. میرحاج و ساعدی (۱۴۰۰) در بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر عملکرد شرکت با در نظر گرفتن نقش استراتژی‌های تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در

طی سال‌های ۱۳۹۲ لغایت ۱۳۹۸ انتخاب گردید. نتایج نشان داد که توانایی مدیریت و استراتژی‌های تجاری تاثیر معناداری بر عملکرد شرکت داشته و همچنین استراتژی‌های تجاری اثر تعدیلی بر ارتباط بین توانایی مدیریت و عملکرد شرکت دارد.

قدر دان و افتخاری (۱۴۰۰) در تحقیقی به بررسی تاثیر رقابت در بازار محصول بر ارتباط میان جریان وجوه نقد و اعتبار تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ پرداختند. نتایج نشان داد بین جریان وجوه نقد و اعتبار تجاری رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد؛ اما، بین رقابت در بازار محصول و اعتبار تجاری رابطه منفی و معنی داری وجود دارد. همچنین نتایج نشان داد رقابت در بازار محصول ارتباط میان جریان وجوه نقد و اعتبار تجاری را تعدیل می‌کند.

باقری و همکاران (۱۴۰۰) در بررسی ارتباط بین انعطاف پذیری مالی و سیاست‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و تعداد ۱۰۷ شرکت نمونه برای دوره زمانی ۱۳۸۸-۱۳۹۳ که از روش داده‌های ترکیبی استفاده شده بود به این نتیجه رسیدند که انعطاف پذیری مالی با سیاست تقسیم سود و سیاست سرمایه‌گذاری رابطه مستقیم دارد و با اهرم مالی رابطه معکوس دارد.

وهاب و لیلا (۲۰۲۰) به بررسی اثر رقابت و انعطاف پذیری مالی بر استراتژی کسب و کار پرداختند. نمونه آماری این تحقیق ۱۳۰۹ مشاهده سال شرکتی انتخاب شد. قلمرو زمانی این تحقیق بین سال‌های ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۸ بود. نتایج نشان داد انعطاف پذیری مالی باعث کاهش استراتژی تدافعی و تهاجمی و تشدید استراتژی تحلیلی و فرصت طلبانه می‌شود. همچنین رقابت در بازار محصول اثر تعدیل‌گر معنادار بر این روابط در استراتژی‌های مختلف تجاری دارد.

لیو همکاران^۱ (۲۰۱۹) در تحقیق خود با عنوان رقابت بازار محصول چگونه بر تصاحب شرکت‌ها در یک اقتصاد نوظهور تأثیر می‌گذارد؟ نشان دادند که شرکت‌هایی که در بازارهای محصول رقابتی بیشتر در بازارهای رقابتی رقابت می‌کنند، پس از کنترل سایر ویژگی‌های شرکت و صنعت، در مقایسه با بازارهای رقابتی کم‌تر، تغییر در کنترل را تجربه می‌کنند.

¹ Lee

جرمایس^۱ (۲۰۱۹) پژوهشی را با عنوان بررسی اثر نسبی استراتژی تجاری بر عملکرد شرکت با بررسی ۱۱۵ شرکت در طی سال‌های ۲۰۱۷ - ۲۰۱۴ در کره با استفاده از رگرسیون خطی چندگانه به بررسی اثر نسبی استراتژی تجاری بر عملکرد شرکت پرداخت. نتایج حاکی از این بود که وقتی استراتژی انتخاب شده شرکت، استراتژی تمایز محصول به جای استراتژی رهبری هزینه باشد، این رابطه منفی تر خواهد بود.

۳. فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: بین رقابت در بازار محصول و استراتژی تجاری تهاجمی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین انعطاف پذیری مالی و استراتژی تجاری تهاجمی رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه سوم: رقابت در بازار محصول رابطه بین انعطاف پذیری مالی و استراتژی تجاری تهاجمی را تعدیل می‌کند.

۴. روش پژوهش

پژوهش حاضر بر اساس هدف، از نوع توصیفی و بر اساس ماهیت و روش از نوع همبستگی است با توجه به اینکه این پژوهش می‌تواند در فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مورد استفاده قرار گیرد از نوع پژوهش کاربردی محسوب می‌شود؛ برای تدوین مبانی نظری پژوهش از روش کتابخانه‌ای و برای گردآوری داده‌های مورد نظر از نرم‌افزارهای اطلاعات مالی شرکت‌ها از نرم‌افزار ره‌آورد نوین استفاده شده است. برای آماده‌سازی اطلاعات از نرم‌افزار اکسل استفاده شده است و به منظور آزمون فرضیه‌ها از نرم‌افزار ایویوز استفاده شده است. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین بازه زمانی ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ هست. در این پژوهش، برای تعیین نمونه آماری از روش غربالگری استفاده شد: بدین صورت که در هر مرحله از بین کلیه شرکت‌های موجود در پایان سال، شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و شرکت باقی‌مانده برای انجام آزمون انتخاب شدند: شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به انتهای اسفندماه ختم می‌شود، جزء شرکت‌های بیمه، بانک‌ها

¹ Jermias

و واسطه‌گری‌های مالی و مؤسسات تأمین مالی نباشند، شرکت‌هایی که در طی دوره موردنظر تغییر سال مالی نداشته باشند و شرکت‌هایی که اطلاعات مالی موردنیاز آن‌ها جهت سنجش متغیرها در دسترس باشند. بعد از اعمال این شرایط ۱۲۰ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد.

۵. متغیرهای تحقیق

۱-۵. متغیر وابسته: استراتژی تجاری

برای محاسبه استراتژی تجاری مطابق پژوهش وهاب و رضایی^۱ (۲۰۲۰) عمل می‌شود. بدین شکل که برای مشخص شدن استراتژی تجاری شرکت از مدل امتیاز دهی ترکیبی ایتنر و لانکرز (۱۹۹۷) استفاده می‌شود. این مدل شامل پنج نسبت مالی نسبت رشد فروش، هزینه‌های تبلیغات به کل فروش، تعداد کارکنان، ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت و نسبت دارایی‌های ثابت به کل داراییها است. ابتدا شرکتها بر حسب نسبت‌های فوق به پنج گروه از به ترتیب بالا تا پایین‌ترین امتیاز مرتب می‌شوند. به طوری که شرکت‌های در بالاترین امتیاز (چارک اول) امتیاز ۵ و شرکت‌های در پایین امتیاز (چارک پنجم) امتیاز ۱ تخصیص می‌یابد. بر حسب نسبت‌های فوق جمع امتیاز شرکت‌ها عددی بین ۵ تا ۲۵ خواهد بود (ایتنر و لانکرز، ۱۹۹۷). (در این پژوهش از استراتژی تهاجمی استفاده گردیده است)

۲-۵. متغیر مستقل: انعطاف پذیری مالی

برای محاسبه انعطاف پذیری مالی از مدل فرانکل و گویال (۲۰۰۹) به شرح زیر استفاده می‌شود.

$$LEV_{it} = \beta_0 LEV_{it-1} + \beta_1 \ln dLEV_{it} + \beta_2 M/B_{it} + \beta_3 size_{it} + \beta_4 Tan_{it} + \beta_5 Profitability_{it} + \beta_6 Inflation_{it} + \varepsilon_{it}$$

در این مدل LEV_{it} ، نسبت کل بدهی‌ها به داراییها در سال جاری، LEV_{it-1} ، نسبت کل بدهی‌ها به داراییها در سال قبل، $\ln dLEV_{it}$ میانگین اهرم صنعت در شرکت‌های نمونه، M/B_{it} ، ارزش بازار به ارزش دفتری؛ $size_{it}$ ، اندازه شرکت، Tan_{it} ، نسبت داراییهای مضمود به کل داراییها؛ $Profitability_{it}$ ، سود قبل از بهره و مالیات به کل داراییها، و

¹ Guenther et al.

$Inflation_{it}$ ، نسبت تورم در سال مورد بررسی است. باقیمانده های مدل معرف میزان انعطاف پذیری شرکت می باشد که هر چه بیشتر باشد انعطاف پذیری بیشتر است.

۳-۵. متغیر تعدیلی: رقابت در بازار محصول

تعریف عملیاتی: مطابق با پژوهش های چن و همکاران (۲۰۱۲)، چنگ و همکاران (۲۰۱۳)، وانگ (۲۰۱۹)، نمازی و ابراهیمی (۱۳۹۱)، خواجهی و همکاران (۱۳۹۲)، و نمازی و رضایی (۱۳۹۳) برای ارزیابی انحصار و نقطه مقابل آن رقابت صنعت معمولاً از شاخص هرفیندال هیرشمن استفاده کرده اند. شاخص هرفیندال - هیرشمن (HHI) عبارتست از حاصل جمع توان دوم سهم بازار کلیه بنگاه های فعال در صنعت. شدت رقابت شاخص هرفیندال هیرشمن (HHI) یک مقیاس تمرکز صنعتی است. این معیار با استفاده از رابطه زیر محاسبه می شود:

$$HHI_{ijt} = \sum_{i=1}^n S_{ijt}^2$$

در این فرمول S_{ijt} سهم بازار شرکت i در صنعت j در سال t می باشد. شاخص هرفیندال بر اساس مجموع مجذور سهم بازار شرکتها محاسبه می شود. سهم بازار بر مبنای فروش شرکت نسبت به فروش صنعت محاسبه می گردد. در رابطه ی فوق i به یک شرکت از مجموعه شرکت های درون صنعت و n به تعداد شرکت ها در یک صنعت خاص اشاره دارد. هر اندازه این شاخص که مقدار آن بین صفر تا یک خواهد بود، بزرگ تر باشد، صنعت متمرکزتر است.

۴-۵. متغیر کنترلی

اهرم مالی (LEV_{it}): عبارتست از تقسیم جمع بدهی های شرکت i بر دارایی های آن در سال t . سن شرکت (Age_{it}): عبارتست از تعداد سالهای پذیرش شرکت در بورس اوراق بهادار تهران.

اندازه شرکت ($size_{it}$): لگاریتم طبیعی جمع دارایی های شرکت i در سال t . نگهداشت وجه نقد ($Cashholding_{it}$): عبارتست از نسبت وجه نقد به کل داراییها در سال t . ساختار هیئت مدیره ($Board_{it}$): عبارتست از نسبت اعضای غیر موظف به کل اعضای هیئت مدیره.

اثر رقابت در بازار محصول و انعطاف پذیری مالی...

مالکیت نهادی ($institutionalOwnership_{it}$)، درصد مالکیت بالای ۵٪ محاسبه می شود.

۶. یافته‌های پژوهش

۶-۱. آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول (۱) ارائه شده است.

جدول ۱ شاخص‌های توصیفی متغیرها

متغیرهای پیوسته					پنل الف:
انحراف معیار	کمترین	بیشترین	میان	میانگین	
13.07	15.00	70.00	46.00	43.13	سن شرکت
0.43	0.02	0.34	0.15	0.16	انعطاف پذیری مالی
0.18	0.00	0.89	0.06	0.13	رقابت در بازار محصول
0.25	0.01	1.98	0.60	0.60	اهرم مالی
0.11	0.00	0.89	0.04	0.08	نگهداشت وجه نقد
0.27	4.00	7.00	5.00	5.04	ساختار هیئت مدیره
0.27	0.00	0.98	0.52	0.49	مالکیت نهادی
1.56	10.17	19.74	14.10	14.31	اندازه شرکت
متغیرهای گسسته					پنل ب:
درصد		نوع طبقه		نام متغیر	
54.05%		0		استراتژی تهاجمی	
45.95%		1			

ماخذ: یافته‌های تحقیق

با نگاهی به جدول (۱) مشاهده می‌شود که میان و میانگین متغیرها فاصله زیادی باهم ندارند و هر چه قدر به هم نزدیک باشد توزیع آن‌ها به توزیع نرمال نزدیک‌تر است. در بین متغیرها سن شرکت با مقدار (۴۳/۱۳) دارای بیشترین میانگین و متغیر نگهداشت وجه نقد با مقدار (۰/۰۸) دارای کمترین میانگین است. با مقایسه انحراف معیار متغیرهای موردبررسی به این نتیجه می‌رسیم که متغیر سن شرکت با مقدار (۱۳/۰۷) نسبت به سایر متغیرها دارای بیشترین پراکندگی است و متغیر نگهداشت وجه نقد با مقدار (۰/۱۱) دارای کمترین پراکندگی است و این بدان معناست که این متغیر نوسان‌های شدیدتری دارد است. با توجه به پنل ب نیز نتایج نشان می‌دهد درصد فراوانی متغیر استراتژی تهاجمی ۴۵,۹۵٪ می‌باشد که نشان دهنده

این است که تقریباً ۴۵,۴۹۵۷٪ یعنی حدود ۸۵ شرکت مورد بررسی دارای استراتژی تهاجمی هستند.

آزمون‌های ریشه واحد در داده‌های تابلویی

برای بررسی مانایی از آزمون ریشه‌ی واحد^۱ استفاده شده است.

جدول ۲ خلاصه نتایج آزمون ریشه‌ی واحد-آزمون لوین لین و چپو

نام متغیر	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
سن شرکت	-۶۹/۱۴	۰/۰۰۰۰	مانا
انعطاف پذیری مالی	-۴۰/۱۱	۰/۰۰۰۰	مانا
رقابت در بازار محصول	-۲۶/۶۱	۰/۰۰۰۰	مانا
اهرم مالی	-۱۴۹/۹۰	۰/۰۰۰۰	مانا
نگهداشت وجه نقد	-۹۱/۹۹	۰/۰۰۰۰	مانا(مرتب اول)
ساختار هیئت مدیره	-۲۷/۰۳	۰/۰۰۰۰	مانا
مالکیت نهادی	-۵۷/۶۰	۰/۰۰۰۰	مانا
اندازه شرکت	-۴۴/۲۵	۰/۰۰۰۰	مانا
استراتژی تجاری	-۶۰۷/۲۰	۰/۰۰۰۰	مانا

ماخذ: یافته‌های تحقیق

با توجه به نتایج ۲ می‌توان گفت از آنجایی که احتمال‌های محاسبه شده در آزمون لوین لین و چو کوچکتر از ۰/۰۵ است در نتیجه فرضیه صفر که مبنی بر وجود ریشه واحد برای متغیرها پذیرفته نمی‌شود و تمامی متغیرها مانا هستند.

آزمون ناهمسانی واریانس

برای آزمون ناهمسانی واریانس از آزمون وایت استفاده شده است.

جدول ۳ آزمون همسانی واریانس

آزمون وایت	مقدار آماره	سطح معنی داری	نتیجه
مدل اول	۳/۵۵	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل دوم	۳/۴۹	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل سوم	۳/۴۷	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس

ماخذ: یافته‌های تحقیق

¹ Unit Root Test

برای تخمین الگوهای اقتصادی، روش‌های متفاوتی وجود دارد. با لحاظ کردن فروض کلاسیک، روش حداقل مربعات معمولی (OLS) بر اساس قضیه گاوس-مارکف بهترین تخمین زننده خطی بدون تورش است؛ اما در صورت وجود ناهمسانی واریانس دیگر روش حداقل مربعات معمولی (OLS) روش مناسبی برای تخمین نیست که از این رو با وزن دادن (Cross-section weights) به رفع آن پرداخته و مدل مناسب برای تخمین آزمون فرضیه‌ها روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) خواهد بود.

بررسی آزمون فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اول: بین رقابت در بازار محصول و استراتژی تجاری تهاجمی رابطه معناداری

وجود دارد.

مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در این تحقیق به صورت زیر می‌باشد:

$$offensive\ strategy_{it} = \beta_0 + \beta_1 PMcompetition_{it} + \beta_2 lev_{it} + \beta_3 CompanyAge_{it} + \beta_4 FirmSize_{it} + \beta_5 Cashholding_{it} + \beta_6 Board_{it} + \beta_7 institutionalOwnership_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۴ نتایج تخمین فرضیه اول

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری	همخطی
رقابت در بازار محصول	-0.032996	0.002011	-16.40635	0.0000	1.134070
اهرم مالی	-0.024648	0.006724	-3.665939	0.0003	2.888712
سن شرکت	0.022107	0.007313	3.022961	0.0025	1.106025
اندازه شرکت	-0.009184	0.005424	-1.693157	0.0907	2.527617
نگهداشت وجه نقد	0.016700	0.078863	0.211757	0.8325	1.196354
ساختار هیئت مدیره	-0.002212	0.017577	-0.125866	0.9000	1.174799
مالکیت نهادی	-0.011096	0.030622	-0.362345	0.7175	1.305437
عرض از مبدا	-0.020540	0.028717	-0.715258	0.4754	-
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
ضریب تعیین	۰/۵۸				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۳				
آماره F	۴/۱۷				
سطح معناداری F	۰/۰۰				
دوربین واتسون	۱/۷۰				

ماخذ: یافته‌های تحقیق

در بررسی معنی دار بودن مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچک تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی دار بوده و فرضیه H_1 آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۵۸ درصد متغیر استراتژی تجاری تهاجمی توسط متغیرهای توضیحی تبیین می گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۵۳ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۱/۷۰ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می شود. با توجه به نتایج بدست آمده از آزمون همخطی مشاهده می شود همه متغیرها کمتر از ۱۰ می باشد از این رو مشکل همخطی در این مدل وجود ندارد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر رقابت در بازار محصول با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد هستند که نشان دهنده رابطه معنادار با استراتژی تجاری تهاجمی است لذا فرضیه اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می شود. و از آنجایی که ضریب این متغیر منفی است پس رقابت در بازار محصول و استراتژی تجاری تهاجمی رابطه معکوسی دارد. همچنین متغیرهای کنترلی اهرم مالی و سن شرکت با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با استراتژی تجاری تهاجمی دارند. اما اندازه شرکت، نگهداشت وجه نقد، ساختار هیئت مدیره و مالکیت نهادی با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد رابطه معناداری با استراتژی تجاری تهاجمی ندارد.

فرضیه دوم: بین انعطاف پذیری مالی و استراتژی تجاری تهاجمی رابطه معناداری وجود

دارد.

مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در این تحقیق به صورت زیر می باشد:

$$offensive\ strategy_{it} = \beta_0 + \beta_1 Flexibility_{it} + \beta_2 lev_{it} + \beta_3 CompanyAge_{it} + \beta_4 FirmSize_{it} + \beta_5 Cashholding_{it} + \beta_6 Board_{it} + \beta_7 institutionalOwnership_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۵ نتایج تخمین فرضیه دوم

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری	همخطی
انعطاف پذیری مالی	-0.025845	0.006688	-3.864433	0.0001	1.124375
اهرم مالی	-0.016271	0.004773	-3.408818	0.0007	2.891121
سن شرکت	1.512488	2.506380	0.603455	0.5470	1.089674
اندازه شرکت	0.208563	0.128431	1.623929	0.1062	2.438527
نگهداشت وجه نقد	0.087373	0.065985	1.324126	0.1872	1.195003
ساختار هیئت مدیره	0.530781	0.029875	17.76661	0.0000	1.167180
مالکیت نهادی	0.386328	0.025697	15.03393	0.0000	1.285070
عرض از مبدا	-1.390043	1.989858	-0.698564	0.4857	-
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
ضریب تعیین	۰/۵۸				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۵				
آماره F	۳/۲۲				
سطح معناداری F	۰/۰۰				
دوربین واتسون	۱/۵۲				

ماخذ: یافته‌های تحقیق

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به این‌که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی‌دار بوده و فرضیه H₁ آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۵۸ درصد متغیر استراتژی تجاری تهاجمی توسط متغیرهای توضیحی تبیین می‌گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۵۵ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۱/۵۲ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به نتایج بدست آمده از آزمون همخطی مشاهده می‌شود همه متغیرها کمتر از ۱۰ می‌باشد از این رو مشکل همخطی در این مدل وجود ندارد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر انعطاف پذیری مالی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد هستند که نشان دهنده رابطه معنادار با استراتژی تجاری تهاجمی است لذا فرضیه دوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. و از آنجایی که

ضریب این متغیر منفی است پس انعطاف پذیری مالی و استراتژی تجاری تهاجمی رابطه معکوسی دارد. همچنین متغیرهای کنترلی اهرم مالی؛ اندازه هیئت مدیره و مالکیت نهادی با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با استراتژی تجاری تهاجمی دارند. اما سن شرکت، اندازه شرکت و نگهداشت وجه نقد با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد رابطه معناداری با استراتژی تجاری تهاجمی ندارد.

فرضیه سوم: رقابت در بازار محصول رابطه بین انعطاف پذیری مالی و استراتژی تجاری

تهاجمی را تعدیل می کند.

مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در این تحقیق به صورت زیر می باشد:

$$offensive\ strategy_{it} = \beta_0 + \beta_1 PMcompetition_{it} + \beta_2 Flexibility_{it} + \beta_3 PMcompetition_{it} * Flexibility_{it} + \beta_4 lev_{it} + \beta_5 CompanyAge_{it} + \beta_6 FirmSize_{it} + \beta_7 Cashholding_{it} + \beta_8 Board_{it} + \beta_9 institutionalOwnership_{it} + \epsilon_{it}$$

جدول ۶ نتایج تخمین فرضیه سوم

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری	همخطی
رقابت در بازار	-0.074148	0.020057	-3.696852	0.0003	1.031874
انعطاف پذیری مالی	-0.001308	0.000218	-5.995538	0.0000	1.806702
رقابت در بازار محصول*انعطاف پذیری مالی	-0.028714	0.013629	-2.106822	0.0353	1.819799
اهرم مالی	0.018389	0.004303	4.273152	0.0000	2.888303
سن شرکت	0.004271	0.004349	0.982171	0.3262	1.088656
اندازه شرکت	0.000216	0.000323	0.668391	0.5040	2.382765
نگهداشت وجه نقد	0.530411	0.030219	17.55237	0.0000	1.197993
ساختار هیئت مدیره	0.392768	0.025781	15.23493	0.0000	1.167519
مالکیت نهادی	-0.008369	0.005515	-1.517357	0.1294	1.287867
عرض از مبدا	14.91078	0.162792	91.59384	0.0000	-
سایر آماره های اطلاعاتی					
ضریب تعیین	۰/۵۸				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۷				
آماره F	۱۵/۸۹				
سطح معناداری F	۰/۰۰				
دوربین واتسون	۱/۶۳				

ماخذ: یافته های تحقیق

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچک تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی دار بوده و فرضیه H_1 آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۵۸ درصد متغیر استراتژی تجاری تهاجمی توسط متغیرهای توضیحی تبیین می گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۵۷ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن $1/63$ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می شود. با توجه به نتایج بدست آمده از آزمون همخطی مشاهده می شود همه متغیرها کمتر از ۱۰ می باشد از این رو مشکل همخطی در این مدل وجود ندارد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر تعدیلی رقابت در بازار محصول * انعطاف پذیری مالی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد هستند که نشان دهنده رابطه معنادار با استراتژی تجاری تهاجمی است لذا فرضیه سوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می شود. همچنین متغیرهای کنترلی اهرم مالی، نگهداشت وجه نقد و اندازه هیئت مدیره با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با استراتژی تجاری تهاجمی دارند. اما سن شرکت، اندازه شرکت و مالکیت نهادی با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد رابطه معناداری با استراتژی تجاری تهاجمی ندارد.

۷. بحث و نتیجه گیری و پیشنهادهای پژوهش

حفظ و بقای شرکتها در محیط رقابتی دنیای امروز، راهی جز کسب مزیت رقابتی برای آنها باقی نمی گذارد و کسب مزیت رقابتی به منزله قدرت بازار شرکتها است. سازمانها برای ادامه حیات خود نیازمند گزینش استراتژی مناسب جهت حداکثر سازی بهره برداری از فرصت های محیطی با توجه به نقاط قوت و ضعف خود هستند. بدین ترتیب سازمانها با انتخاب بهترین استراتژی گامی در جهت بهبود عملکرد خود بر می دارند. استراتژی های مختلف سازمانها، در جهت واکنش مناسب نسبت به عوامل محیطی اتخاذ می شوند و تناسب آنها با میزان تغییرات محیطی موضوع حیاتی برای سازمان است به نحوی که موفقیت دائمی موسسه را تضمین و از پیشامدها و تهدیدات ناگهانی پیش گیری نماید. برای بررسی موضوع تحقیق با استفاده از داده های ۱۲۰ شرکت بین سالهای ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ با استفاده از رگرسیون خطی چند

متغیره بررسی شد. نتایج تحقیق نشان داد که بین رقابت در بازار محصول و استراتژی تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود که نتایج تحقیق با نتایج تحقیق وهاب و لیلا (۲۰۲۰) مطابقت دارد. تصمیمات و فعالیت‌های مربوط به این دو حوزه توسط کارشناسان متفاوت از هم در گروه‌های کاری متفاوت ایجاد می‌شود که نتیجه آن معمولاً پیگیری اهداف و استانداردهای متفاوت و حتی متضاد بوده است. در بحث‌های جدید استراتژی و مالی شرکت‌ها، مدیران و استراتژی‌ها به دنبال تلفیق این دو حوزه‌اند تا با ایجاد استراتژی مالی و از طریق ایجاد ارتباط بین استراتژی‌های مهم سازمان و فعالیت‌های مالی در یک شرکت، به هدف اجرای تصمیم‌گیری‌های بهتر و موثرتر در سازمان نزدیک شوند. حفظ انعطاف‌پذیری مالی را برای فرصت‌های سودآور ضروری می‌کند. یکی از عوامل داخلی مؤثر در انطباق استراتژی شرکت، استفاده از انعطاف‌پذیری مالی مناسب است. از سوی دیگر، درک دقیق شرایط بیرونی مانند ساختار صنعت و بازار، وضعیت رقابت و عملکرد رقبا می‌تواند از ویژگی‌های کلیدی در معرفی استراتژی‌های پرونق باشد. از این رو برای بررسی موضوع تحقیق با استفاده از داده‌های ۱۲۰ شرکت بین سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره بررسی شد. نتایج تحقیق نشان داد که بین انعطاف‌پذیری مالی و استراتژی تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود که نتایج تحقیق با نتایج تحقیق وهاب و لیلا (۲۰۲۰) مطابقت دارد. رقابتی شدید که در آن شرکت‌های فعلی نقشی را ایفا می‌کنند، اطلاعاتی را از اصول و مزیت‌های رقابتی می‌خواهد و متعاقباً، آنها را برای اطمینان از انعطاف‌پذیری شرکت پس از محیط خارجی به کار می‌گیرد. بازار و تحولات بعدی آن چالش‌های پیشرو شرکت هستند و دو عامل حیاتی یعنی مشتریان و رقبا در این زمینه قرار می‌گیرند. تغییر مکرر سلیقه و تقاضای مشتریان و رقبا برای تأثیرات اجتناب ناپذیر آنها بر سهم شرکت از تقاضای بازار دو عامل چالش برانگیز برای یک سازمان هستند. از نظر اغلب سرمایه‌گذاران، وضع مالی سازمان به عنوان تنها مال یا معیار تعیین کننده وضع رقابتی آن محسوب می‌شود و اغلب عوامل مالی موجب می‌شوند که استراتژی‌های کنونی و برنامه‌های اجرایی تغییر یابند. از این رو برای بررسی موضوع تحقیق با استفاده از داده‌های ۱۲۰ شرکت بین سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره بررسی شد. نتایج تحقیق

نشان داد که رقابت در بازار محصول رابطه بین انعطاف پذیری مالی و استراتژی متفاوت تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند که نتایج تحقیق با نتایج تحقیق وهاب و لیلا (۲۰۲۰) مطابقت دارد.

۸. منابع

باقری، محمد و قاسمی، مظفر و فتاحی سرنند، وحید، (۱۴۰۰) بررسی ارتباط بین انعطاف پذیری مالی و سیاست های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دومین کنفرانس بین المللی چالش ها و راهکارهای نوین در مهندسی صنایع و مدیریت و حسابداری، دامغان

جاویدی دیج، اکبر (۱۳۹۸). بررسی رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و رقابت در بازار محصول با تاکید بر نقش ریسک بازار سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی نوین اردبیل

جلیلی، معصومه (۱۳۹۸). بررسی رابطه انعطاف پذیری مالی و کارایی سرمایه گذاری با استراتژی تجاری با تاکید بر چرخه عمر در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی آذربادگان

خواجوی، شکرالله، محسنی فرد، غلامعلی، رضایی و حسینی راد، غلامرضا، (۱۳۹۲)، بررسی اثرهای رقابت در بازار محصول بر مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مدیریت دارایی و تأمین مالی، شماره ۸۷.

قدردان، احسان و افتخاری، زهرا، (۱۴۰۰) تاثیر رقابت در بازار محصول بر ارتباط میان جریان وجوه نقد و اعتبار تجاری، دومین کنفرانس بین المللی چالش ها و راهکارهای نوین در مهندسی صنایع و مدیریت و حسابداری، دامغان

محمدی، نسیم و بادآور نهندي، یونس و عباس زاده، شهلا، (۱۴۰۰) تاثیر مالکیت سرمایه گذاران نهادی بر استراتژی تجاری شرکت، دومین کنفرانس بین المللی چالش ها و راهکارهای نوین در مهندسی صنایع و مدیریت و حسابداری، دامغان،

مرادی، محمد؛ سپهوندی، سعیده (۱۳۹۴) تاثیر استراتژی های رقابتی بر پایداری عملکرد مالی و ریسک، پژوهش های حسابداری مالی، ۷ (۳)، ۷۵-۹۰

میرحاج، مهري سادات و ساعدی، رحمان، (۱۴۰۰)، بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر عملکرد شرکت با در نظر گرفتن نقش استراتژی های تجاری شرکت، چهارمین همایش بین المللی دانش و فناوری هزاره سوم اقتصاد، مدیریت و حسابداری ایران، تهران

- نمازی، محمد، ابراهیمی، شهلا، (۱۳۹۱)، بررسی ارتباط بین ساختار رقابتی بازار محصول و بازده سهام، فصلنامه پژوهش های تجربی حسابداری مالی، شماره ۲۳
- نمازی، محمد؛ رضایی، غلامرضا؛ ممتازیان، علیرضا، (۱۳۹۳)، رقابت در بازار محصول و کیفیت اطلاعات حسابداری، مجله پیشرفته‌ای حسابداری دوره ۶، شماره ۲، صفحه ۱۳۱-۱۶۶.
- Beiner, S., Schmid, M. and Wanzenried, G. (2011), "Product market competition, managerial incentives and firm valuation", *European Financial Management*, Vol. 17 No. 2, pp. 331-366.
- Bentley, K.A., Omer, T.C. and Sharp, N.Y. (2013), "Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 30 No. 2, pp. 780-817.
- 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>.
- Boyd, B.K. and Salamin, A. (2001), "Strategic reward systems: a contingency model of pay system design", *Strategic Management Journal*, Vol. 22 No. 8, pp. 777-792.
- Brander, J.A. and Lewis, T.R. (1986), "Oligopoly and financial structure: the limited liability effect", *The American Economic Review*, 76, 956-970.
- Buzzell, R.D., Gale, B.T. and Sultan Ralph, G.M. (1975), "Market share, a key to profitability", *Harvard Business Review*, Vol. 53 No. 1, pp. 63-72.
- Chandler, A.D. (1962), *Strategy and Structure*, The M. I. T. Press, Cambridge, MA.
- Chen, A., Kao, L. and Lu, C.-S. (2014), "Controlling ownership and firm performance in Taiwan: the role of external competition and internal governance", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 29, pp. 219-238.
- Cheng, P., Man, P. and Yi, C. (2013), "The impact of product market competition on earnings quality", *Accounting and Finance*, 53, 137-162.
- Chua, S.H. (2012), "Cash holdings, capital structure and financial flexibility", Ph.D. A thesis submitted to the University of Nottingham.
- Denis, D.J. (2011), "Financial flexibility and corporate liquidity", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 17 No. 3, pp. 667-674.
- Desarbo, W.S., Benedetto, C.A., Song, M. and Sinha, I. (2005), "Revisiting the miles and snow strategic framework: uncovering interrelationships between strategic types, capabilities, environmental uncertainty and firm performance", *Strategic Management Journal*, Vol. 26, pp. 47-74.
- Dhaliwal, D. Huang, S. Khurana, K.I. and Pereira, R. (2008), "Product market competition and accounting conservatism", available at: <http://ssrn.com/abstract=1266754>
- Ferrando, A., Marchica, M. and Mura, R. (2017), Financial flexibility and investment ability across the Euro area and the UK, *European Financial Management*, 23 No. 1, 87-126.
- Frank, M.Z. and Goyal, V.K. (2009), "Capital structure decisions: which factors are reliably important?", *Financial Management*, 38, 1-37.
- Guney, Y., Li, L. and Fairchild, R. (2011), "The relationship between product market competition and capital structure in Chinese listed firms", *International Review of Financial Analysis*, Vol. 20 No. 1, pp. 41-51.
- Habib, A. and Hasan, M.M. (2017), "Business strategy, overvalued equities, and stock price crash risk", *Research in International Business and Finance*, Vol. 39, pp. 389-405.
- Hauser, J.R. and Shugan, S.M. (1983), "Defensive marketing strategies", *Marketing Science*, Vol. 2 No. 4, pp. 319-
- Higgins, D., Omer, T.C. and Phillips, J.D. (۲۰۱۵), The influence of a firm's business strategy on its tax invasiveness, *Contemporary Accounting Research*, ۳۲ No. ۲, ۷۰۲-۶۷۴.
- Horngrén, C.T., Datar, S.M. and Rajan, M.V. (۲۰۱۲), *Cost Accounting: A Managerial Emphasis*, ۱۴th ed., Prentice-Hall, Inc, Upper Saddle River, NJ.
- Ittner, C. and Larcker, D. (۱۹۹۷), "Product development cycle time and organizational performance", *Journal of Marketing Research*, ۳۴, ۱۲-۱۳.
- Karuna, C. Subramanyam, K.R. and Tian, F. (۲۰۱۲), "Industry product market competition and earnings management", available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=۱۴۶۶۳۱۹>
- Kotler, P. (۲۰۰۶), *Marketing Management*, ۱۱th ed., Pearson Education, ۳۰۹.
- Lambroudikis, C., Skiadopoulos, G. and Gkionis, K. (۲۰۱۹), "Capital structure and financial flexibility: expectations of future shocks", *Journal of Banking and Finance*, Vol. ۱۰۴, pp. ۱۸-۱.
- Lan, Y., Wen, L., Hao, C. and Chen, P.-Y. (۲۰۱۳), "Mediation of strategy on intellectual capital and performance", *Management Decision*, ۵۱, ۷, ۱۵۰۹-۱۴۸۸.
- Lee, C. (۲۰۱۳), "Firms' capital structure decisions and product market competition: a theoretical approach", *Research in Business and Economics Journal*, Vol. ۱, pp. ۱۷-۱.

- Lindstad, H., Asbjornslett, B.E. and Stromman, A.H. (۲۰۱۶), "Opportunities for increased profit and reduced cost and emissions by service differentiation within container liner shipping", *Maritime Policy and Management*, Vol. ۴۳No. ۲, pp. ۲۹۴-۲۸۰.
- Miles, R.E. and Snow, C.C. (۱۹۷۸), *Organizational Strategy, Structure, and Process*, McGraw-Hill Book Co, New York, NY.
- Miller, D. (۱۹۸۷), "The structural and environmental correlates of business strategy", *Strategic Management Journal*, Vol. ۸No. ۱, pp. ۷۶-۵۵.
- Moradi, M., Bagherpour Velashani, M.A. and Omidfar, M. (۲۰۱۷), "Corporate governance, product market competition and firm performance: evidence from Iran", *Humanomics*, ۳۳, ۱, ۵۵-۳۸.
- Mura, R. and Marchica, T. (۲۰۱۰), "Financial flexibility, investment ability and firm value: evidence from firms with spare debt capacity", *Financial Management*, Vol. ۳۹No. ۴, pp. ۱۳۶۵-۱۳۳۹.
- Nandakumar, M.K., Ghobadian, A. and O'Regan, N. (۲۰۱۱), "Generic strategies and performance evidence from manufacturing firms", *International Journal of Productivity and Performance Management*, ۶۰No. ۳, pp. ۲۵۱-۲۲۲.
- Olson, E.M., Slater, S.F. and Hult, G.T. (۲۰۰۵), "The performance implications of fit among business strategy, marketing organization structure and strategic behavior", *Journal of Marketing*, ۶۹, ۳, ۴۵-۴۹.
- Porter, M.E. (۱۹۸۵), *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, Free Press, New York, NY.
- Porter, M. (۱۹۹۶), *The Competitive Advantage of Nations*, Macmillan Press, London.
- Porter, M. (۲۰۰۱), "Strategy and the internet", *Harvard Business Review*, ۷۹, ۳, ۷۸-۶۲.
- Povel, P. and Raith, M. (۲۰۰۴), "Financial constraints and product market. Competition: ex ante vs ex post incentives", *International Journal of Industrial Organization*, Vol. ۲۲No. ۷, pp. ۹۴۹-۹۱۷.
- Rajiv, D.B., Mashruwala, R. and Tripathy, A. (۲۰۱۴), "Does a differentiation strategy lead to more sustainable financial performance than a cost leadership strategy?", *Management Decision*, ۵۲, ۸۹۶-۸۷۲.
- Roudriguez, M.A., Ricart, J.E. and Sanchez, P. (۲۰۰۲), "Sustainable development and the sustainability of competitive advantages", *Creativity and Innovation Management*, Vol. ۱۱No. ۳, pp. ۷۸-۵۳
- Salehi, M. and Moghadam, S.M. (2019), "The relationship between management characteristics and firm performance", *Competitiveness Review: An International Business Journal*, Vol. 29 No. 4, pp. 440-461, doi: 10.1108/CR-11-2018-0070.
- Salehi, M., Mahmoudabadi, M. and Adibian, M.S. (2018), "The relationship between managerial entrenchment, earnings management and firm innovation", *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 67 No. 9, pp
- Salehi, M., Mahmoudabadi, M., Adibian, M.S. and Rezaei Ranjbar, H. (2020a), "The potential impact of managerial entrenchment on firms' corporate social responsibility activities and financial performance: evidence from Iran", *International Journal of Productivity and Performance Management*, doi: 10.1108/IJPPM-06-2019-0259.
- Salehi, M., Daemi, A. and Akbari, F. (2020b), "The effect of managerial ability on product market competition and corporate investment decisions: evidence from Iran", *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, Vol. 11 No. 1, pp. 49-69.
- Schoubben, F. and Hulle, C.V. (2011), "Stock listing and financial flexibility", *Journal of Business Research*, Vol. 64 No. 5, pp. 483-489.
- Singla, M. and Singh, S. (2019), "Board monitoring, product market competition and firm performance", *International Journal of Organizational Analysis*, Vol. 27 No. 4, pp. 1036-1052
- Slater, S.F., Hult, G.T.M. and Olson, E.M. (2009), "Factors influencing the relative importance of marketing strategy creativity and marketing strategy implementation effectiveness", *Industrial Marketing Management*, Vol. 39 No. 4, doi: 10.1016/j.indmarman.2008.03.007.
- Smith, D.J. Jianguo, C. and Hamish, A. (2008), "The relationship between capital structure and product markets", Evidence from New Zealand, available at: www.ssrn.com
- Valta, P. (2012), "Competition and the cost of debt", *Journal of Financial Economics*, Vol. 105 No. 3, pp. 661-682.
- Wan, Z.I. (2004), "Competitive strategy, competitive forces and business level performance in the US upholstered, Wood Holstered, furniture industry", A Dissertation Submitted to the Faculty of Mississippi University.
- Wheelen, T.L. and Hunger, J.D. (2011), *Concepts in Strategic Management and Business Policy*, Pearson Education India.
- Zahra, S.A. and Covin, J.G. (1995), "Contextual influences on the corporate entrepreneurship- performance relationship: a longitudinal analysis", *Journal of Business Venturing*, Vol. 10 No. 1, pp. 43-58.
- Zhang, R. (2016), "Business strategy and firm performance: the moderating role of product market competition", available at SSRN: <https://ssrn.com>