

بررسی اثر استراتژی تجاری شرکتها بر خطر سقوط قیمت سهام

سید کاظم ابراهیمی^۱، فاطمه جلالی^۲ و محمد مهدی اکبری^{۳*}

۱. دانشیار گروه حسابداری دانشگاه سمنان، سمنان، ایران

۲. مربی گروه حسابداری دانشگاه سمنان، سمنان، ایران

۳. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه سمنان، سمنان، ایران

* (نویسنده مسئول)

چکیده

هدف اصلی این پژوهش، بررسی اثر استراتژی تجاری شرکتها بر خطر سقوط قیمت سهام می‌باشد. برای این منظور یک فرضیه اصلی در نظر گرفته شده و آزمون شده است. قابل ذکر است که، پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی بوده و از مدل رگرسیون خطی برای بررسی روابط بین اجزای مدل بهره برده است؛ جامعه آماری در این تحقیق، مشتمل بر شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران به جز شرکت‌های سرمایه‌گذاری، موسسات مالی و بانک‌ها می‌باشند. برای تحلیل داده‌ها از نرم افزار Spss، Eviews استفاده شده است. در این تحقیق نشان داده شد، استراتژی تجاری شرکت‌ها تاثیری در خطر سقوط قیمت سهام ندارند.

واژگان کلیدی: خطر سقوط قیمت سهام، استراتژی تجاری شرکت‌ها، قیمت سهام

مقدمه

برنامه ریزی استراتژیک کسب و کار اساساً فرآیندی هماهنگ کننده بین منابع داخلی یک سازمان و فرصت‌های خارجی در حوزه بازاریابی می‌باشد که در واقع یک فرآیند مدیریتی است شامل هماهنگی قابلیت‌های سازمان با فرصت‌های موجود. امروزه تمام صنایع در پی تدوین استراتژی همه جانبه‌ای برای چشم انداز آینده‌ی خود هستند، بی شک تدوین استراتژی برای شرکت‌ها و صنایع مختلف بر تصمیم‌گیری‌های این شرکت‌ها اثر گذار خواهد بود. برنامه‌ریزی برای منابع سازمانی از جمله منابع انسانی، ابزار و اطلاعات امری الزامی در وضعیت رقابتی کنونی بازار تلقی می‌گردد. مدل کسب و کار موفق، نشان‌دهنده یک راه بهتر نسبت به گزینه‌های موجود است که می‌تواند ارزش بیشتری را به یک گروه مجزا از مشتریان پیشنهاد کرده و منافع بیشتری را به شرکت بازگرداند. مدل کسب و کار، نمایشی انتزاعی از یک سازمان است، که می‌تواند مفهومی متنی، و یا گرافیکی، از معماری اصلی، عملیاتی، و ترتیبات مالی حال حاضر و آینده طراحی شده و توسعه یافته یک سازمان باشد، همچنین تمام محصولات و یا خدمات اصلی برای رسیدن به اهداف استراتژیک و عینی که سازمان ارائه می‌دهد، و یا ارائه خواهد داد، بر اساس این طرح است، سهم قابل توجهی از موفقیت شرکت‌های دانش بنیان به طرح ریزی مدل کسب و کار آنها مرتبط می‌شود، (منطقی و ثاقبی، ۱۳۹۲، ۵۶). در دنیایی که ما در آن زندگی می‌کنیم بقا و دوام سازمان‌های پیشرو به نقش آفرینی آنان در عرصه کسب و کار بستگی دارد. زیرا اساساً مساله کسب و کار ضامن حفظ، تقویت و رشد بالنده آنها می‌باشد. سازمان‌ها بایستی با استراتژی مشخص و هدفمند بتوانند با خلاقیت‌ها و نوآوری‌هایی که توسط شرکت‌های مادر، طراحی، برنامه‌ریزی و سازماندهی می‌شود به نتیجه برسند. امروزه استراتژی‌های کسب و کار با بکارگیری روش‌های مختلفی مورد بررسی قرار می‌گیرند که به طور عمده به دو سطح استراتژی‌های مشارکتی و کسب و کار استراتژیک تقسیم بندی می‌گردند، (حیدرپور و همکاران، ۱۳۹۵، ۲۵). در عصر کنونی رشد ناپایدار در اقتصاد جهانی منجر به تغییرات رادیکالی در مدیریت کسب و کار شده است، بنابراین بایستی در کسب و کار فرصت‌ها، اهداف کوتاه مدت و بلند مدت به درستی شناسایی گردند و همچنین فرصت‌های آینده شناخته شوند.

استراتژی تجاری شرکتها بر رابطه بین ارزش‌گذاری بالای سهام و خطر تغییر قیمت سهام می‌تواند تاثیر داشته باشد. این موضوع از آن رو دارای اهمیت است که یکی از عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری، داشتن اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم است. در صورتی که اطلاعات مورد نیاز به صورت نامتقارن میان افراد توزیع شود، ممکن است سبب نتایج متفاوتی نسبت به موضوعی واحد شود؛ بنابراین قبل از اینکه خود اطلاعات برای فرد تصمیم گیرنده مهم باشد، کیفیت توزیع اطلاعات باید به صورت دقیق ارزیابی شود. عدم تقارن اطلاعاتی پدیده‌ای منفی است که به طور معمول در بازارهای اوراق بهادار رخ می‌دهد و باعث می‌شود بین ارزش ذاتی یک سهم و آنچه سرمایه‌گذاران برآورد کرده‌اند، تفاوت ایجاد شود و به این ترتیب ممکن است منجر به اتخاذ تصمیم‌های نامناسب اقتصادی شود. بهراد فر، (۱۳۹۵) به بررسی رابطه استراتژی‌های تجاری برحفاظه کاری و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته اند. جامعه آماری مورد بررسی، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی بین سالهای ۱۳۹۴-۱۳۹۰ می‌باشد. در این راستا دو فرضیه تدوین گردید که با استفاده از مدل‌ها و روش‌های آماری تشریح شده در فصل سوم آزمون شدند. ابتدا به آمار توصیفی و ضرایب همبستگی متغیرهای پژوهش پرداخته شد و سپس مانایی آنها مورد بررسی قرار گرفت. سپس به منظور تعیین روش تخمین داده‌ها، از آزمون F لیمر و هاسمن استفاده گردید. در نهایت به کمک تخمین مدل پژوهش، فرضیه‌ها ی پژوهش به طور مفصل مورد تحلیل قرار گرفتند. که در پی آن نتایج آزمون فرضیه اول نشان می‌دهد که بین استراتژی تجاری و سطح محافظه کاری رابطه مثبت و معناداری وجود دارد در حالی که نتایج فرضیه دوم نشان می‌دهد که بین استراتژی تجاری و مدیریت سود رابطه منفی و معناداری وجود دارد لذا این فرضیه نیز در سطح اطمینان ۵۹٪ تأیید گردید. فرخی و حاجیها، (۱۳۹۴، ۶۵) به بررسی تاثیر ریسک اجزای سود (نقدی و تعهدی) بر خطر ریزش قیمت سهام در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران پرداخته اند. یکی از فرضیات اصلی تئوری نمایندگی این است که مدیران شرکت «کارگزاران» و سهامداران «کارگمار» تضاد منافع دارند و مدیران لزوماً به نفع سهامداران تصمیم نمی‌گیرند، بر

همین اساس این مورد منجر به ایجاد یک محیط گزارشگری غیرشفاف برای سرمایه‌گذاران می‌شود که آنها را قادر به شناسایی و کشف پروژه‌های زیان ده شرکت نمی‌کند و خطر ریزش قیمت سهام را به وجود می‌آورد. بنابراین این پژوهش به بررسی تاثیر ریسک اجزای سود (نقدی و تعهدی) بر خطر ریزش قیمت سهام می‌پردازد. در این تحقیق تعداد ۱۲۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۳-۱۳۸۹ بررسی شده است و جهت آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون لجستیک استفاده شده، یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که ریسک کل سود، ریسک جریانات نقد عملیاتی و ریسک اقلام تعهدی بر خطر ریزش قیمت سهام تاثیر مستقیم و معناداری داشته و باعث افزایش آن می‌شود. تنانی و همکاران، (۱۳۹۳، ۱۰۵) در تحقیقی به بررسی رابطه بین استراتژی کسب و کار با کیفیت سود و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. طی دوره زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۱ می‌پردازد. نمونه تحقیق شامل ۹۹ شرکت است. این تحقیق از نوع توصیفی همبستگی بوده و برای آزمون فرضیه‌ها از مدل داده‌های ترکیبی و روش حداقل مربعات معمولی (OLS) استفاده می‌شود. در این تحقیق شرکت‌ها از نظر استراتژی کسب و کار به دو دسته‌ی شرکت‌های آینده نگر و شرکت‌های تدافعی تقسیم می‌شوند. برای تعیین استراتژی هر شرکت از سیستم امتیازدهی ترکیبی ایتنر و همکاران (۱۹۹۷) استفاده شده است. همچنین برای اندازه‌گیری متغیر کیفیت سود از دو شاخص محافظه‌کاری حسابداری و مدیریت سود استفاده می‌شود. برای 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 نموده ایم. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که میزان مدیریت سود در شرکت‌های تدافعی نسبت به شرکت‌های تهاجمی (پیشگام) بیشتر است. همچنین، نتایج بیانگر آن است که محیط اقتصادی بر رابطه بین راهبردهای تجاری شرکت و کیفیت سود آن موثر می‌باشد. علاوه بر این، نتایج رابطه معناداری بین سطح محافظه‌کاری و بازده سهام با نوع استراتژی شرکت‌ها را نشان نمی‌دهد. نتایج حاکی از آن است که محیط اقتصادی بر رابطه بین راهبردهای تجاری شرکت و بازده سهام آن موثر نیست.

متغیرهای تحقیق

متغیر مستقل: استراتژی تجاری

نوع استراتژی شرکت که در این تحقیق برای تعیین نوع استراتژی هر شرکت از سیستم امتیازدهی ترکیبی ایتنر و لرکر (۱۹۹۷) استفاده می‌شود؛ بدین صورت که برای بدست آوردن امتیازات ترکیبی از پنج نسبت نرخ رشد فروش، هزینه تبلیغات به کل فروش، تعداد کارمندان به فروش، ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری آن و نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها استفاده می‌شود. سیستم امتیاز دهی بدین صورت است که ابتدا شرکت‌ها را بر اساس چهار نسبت اول به ترتیب از بالا به پایین در پنج گروه تقسیم خواهد شد. بدین صورت که شرکتی که در بالاترین پنجگ قرار دارد امتیاز ۵ و شرکتی که در پایین‌ترین پنجگ قرار می‌گیرد امتیاز ۱ را کسب می‌کند و بقیه شرکت‌ها متناسب با پنجگ مربوطه امتیاز دهی می‌شوند. سپس شرکت‌ها را بر اساس نسبت آخر (دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها) به پنج گروه تقسیم می‌کنیم. این بار شرکتی که در بالاترین پنجگ قرار می‌گیرد امتیاز ۱ و شرکتی که در پایین‌ترین پنجگ قرار دارد امتیاز ۵ را کسب می‌کند و بقیه شرکت‌ها متناسب با پنجگ مربوطه امتیاز دهی می‌شوند. در مرحله آخر امتیازات بدست آمده از دو مرحله فوق را با یکدیگر جمع می‌نماییم تا امتیاز نهایی هر شرکت بدست آید. دامنه امتیازات ترکیبی (مجموع پنج نسبت فوق) هر شرکت طی یک سال بین ۵ تا ۲۵ خواهد شد. شرکت‌هایی که مجموع امتیازشان در بازه ۵ تا ۱۵ باشد بعنوان شرکت‌های تدافعی و شرکت‌هایی که مجموع امتیازشان در بازه ۱۵ تا ۲۵ باشد بعنوان شرکت‌های تهاجمی تعیین می‌گردند.

متغیر وابسته: ریسک سقوط قیمت سهام

در هر پژوهش‌های هاتون و همکاران (۲۰۰۹) و کیم و ژانگ (۲۰۱۰) برای تشخیص دوره‌هایی که در آن سقوط اتفاق افتاده است از رگرسیون مبتنی بر مدل بازار استفاده شده است برای مثال کیم و ژانگ (۲۰۱۰) مدل رگرسیونی زیر را تخمین می‌زنند که پسماندهای آن بازدهی خاص هر شرکت را نشان می‌دهد:

$$r_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 r_{m,t-2} + \beta_2 r_{m,t-1} + \beta_3 r_{m,t} + \beta_4 r_{m,t+1} + \beta_5 r_{m,t+2} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

که در این مدل :

$r_{i,t}$: بازده سهام شرکت i در ماه t طی سال مالی؛

$r_{m,t}$: بازده کل بازار در ماه t ؛

$\varepsilon_{i,t}$: باقیمانده مدل رگرسیونی.

بازده ماهانه خاص شرکت با استفاده از رابطه (۱) محاسبه می‌شود:

$$W_{j,t} = \ln(1 + \varepsilon_{j,t}) \quad (2)$$

معیار خطر سقوط «چولگی بازگشت مشروط منفی NSKEW» به صورت زیر بدست می‌آید:

$$NCSKEW_{it} = - [n(n-1)^{3/2} \sum w_{it}^3] / [(n-1)(n-2) (\sum w_{it}^2)^{3/2}] \quad (3)$$

که در آن w_{it} بازده ماهانه خصوصیت شرکت است که در بالا مشخص شد، صورت کسر مشخص کننده سومین لحظه از بازده هفتگی خصوصیت شرکت در سال t می‌باشد، و مخرج کسر انحراف معیار این بازده در خلال همان سال به توان ۳. که در نهایت هرچه جواب عدد بزرگتری باشد نشان دهنده چولگی بازگشتی منفی است.
متغیر کنترلی :

متغیرهای کنترلی این تحقیق شامل : اندازه شرکت، اهرم مالی، بازده داراییها، نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار، سن شرکت.

- اندازه شرکت size

برای تعیین اندازه شرکت از معیارهای مختلفی مانند لگاریتم ارزش مجموع داراییها، مجموع فروش، تعداد کارکنان، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت استفاده می‌شود. استفاده از لگاریتم برای از بین بردن حالت غیرخطی بودن داده‌های مربوط به اندازه شرکت می‌باشد. حالت غیرخطی داده‌ها به این دلیل به وجود می‌آید که ارزش دارایی‌های شرکت‌ها بسیار پراکنده است و استفاده از لگاریتم باعث تسهیل بررسی‌ها می‌شود. در این تحقیق برای تعیین قابلیت مقایسه تحقیق با تحقیقات پیشین برای اندازه شرکت، از لگاریتم مجموع ارزش دارایی‌ها در پایان سال و به شرح زیر استفاده شده است.

$$SIZE_{it} = LOG(ASSETS) \quad (4)$$

Assets: مجموع ارزش دارایی‌ها

- اهرم مالی LEV

این نسبت از تقسیم مجموع بدهی‌ها بر مجموع دارایی‌ها به دست می‌آید. این نسبت نشان می‌دهد که چه مقدار از دارایی‌های شرکت از طریق بدهی و استقراض و چه میزان از طریق سرمایه تامین شده است. از جمع مقدار کل بدهی‌های شرکت تقسیم بر جمع کل دارایی‌های شرکت در سال مورد نظر بدست می‌آید.

$$LEVE_{it} = \frac{DEBT}{ASSETS} \quad (5)$$

DEBT: مجموع بدهی‌ها و ASSETS: مجموع دارایی‌ها می‌باشد.

- بازده داراییها (نسبت سود قبل از بهره و مالیات به کل داراییها) ROA

نسبت بازده دارایی‌ها معیاری است که نشان می‌دهد شرکت از دارایی‌هایی که در اختیار داشته است، چه میزان عایدی کسب کرده یا به عبارت دیگر بازده حاصل از منابع سرمایه‌گذاری شده به چه میزان بوده است. بازده دارایی‌ها نسبتی است که این امکان را فراهم می‌آورد تا دریابیم که منابع شرکت با چه میزان کارایی مصرفی‌اند و مدیریت تا چه حد توانسته از منابع محدود به شکل بهینه استفاده کند. هرچه این نسبت بالاتر باشد، عملکرد شرکت بهتر است این نسبت از تقسیم سود خالص بر کل دارایی‌ها بدست می‌آید.

$$ROA_{it} = \frac{Earning_{it}}{ASSETS_{it}} \quad (6)$$

Earning: سود خالص و Assets: کل دارایی می‌باشد.

- نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار (B/M)

این نسبت از تقسیم ارزش دفتری سهام عادی شرکت بر ارزش بازار آن بدست می‌آید. این نسبت در واقع نشان دهنده درصد قیمت دفتری نسبت به ارزش بازار می‌باشد؛ و به صورت زیر محاسبه می‌شود.

$$B/M = \frac{book\ Value_{it}}{Market\ Value_{it}} \quad (7)$$

که در آن Market Value ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و Book Value، ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام می‌باشد.

- سن شرکت: FIRM_AGE: تفاوت سال T و سال تاسیس شرکت

مدل آماری تحقیق

مدل به بررسی تاثیر استراتژی تجاری شرکت بر خطر سقوط قیمت سهام می‌پردازد و به صورت زیر تعریف می‌شود:

$$Crash_{it} = \beta_0 + \beta_1 business\ strategy_{it} + \beta_2 size_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 BM_{it} + Age_{it} + \epsilon_i \quad (8)$$

بررسی اطلاعات توصیفی متغیرها

پارامترهای توصیفی متغیرهای موجود در مدل مانند میانگین و انحراف معیار و مینیمم و ماکزیمم در جدول زیر محاسبه شده است.

جدول پارامترهای توصیفی متغیرها

ریسک سقوط قیمت سهام	سن شرکت	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار	اهرم مالی	بازده دارایی	اندازه شرکت	
0.03	39.94	0.59	0.65	0.19	14.47	میانگین
1.43	13.41	0.55	0.19	0.13	1.66	انحراف معیار
-3.20	12	-1.70	0.15	-0.25	10.95	کمینه
3.74	65	3.52	1.32	0.61	19.00	بیشینه

نتایج نشان می‌دهد به طور متوسط شرکت‌های ۶۵ درصد میزان دارایی خود، بدهی دارند که با توجه به مقدار کمینه ۱۵ درصد نشان می‌دهد که بیشتر شرکت‌ها اهرم مالی حدود یک و گاهی بیشتر از یک دارند. همانطور که ملاحظه می‌کنید، حداقل یک شرکت وجود دارد که میزان بدهی‌های آن بیش از دارایی‌هایش می‌باشد. همچنین می‌توان گفت که بیشترین بازده دارایی ۶۱ درصد بوده است. و با توجه به میانگین ۱۹ درصدی بازده دارایی‌ها می‌توان گفت که اکثر شرکت‌ها بازده کمی دارند و حتی دارای زیان می‌باشند. بازه سنی شرکت‌ها بین ۱۲ سال تا ۶۵ سال می‌باشد. مقدار کم میانگین در این متغیر نشان می‌دهد که بیشتر شرکت‌ها دارای عدم تقارن اطلاعاتی نزدیک به صفر هستند. تقارن حدودی مقدار کمینه و بیشینه متغیر ریسک سقوط قیمت سهام و نزدیک بودن میانگین به صفر نیز نشان می‌دهد که اکثر شرکت‌ها دارای مقدار ریسک حدود صفر می‌باشند.

بررسی فرضیه تحقیق

در این بخش با توجه به نوع داده‌ها، به صورت رگرسیون پانل دیتا می‌باشند. لذا در ابتدا همانطور که پیش تر بیان شد ابتدا به بررسی رگرسیون پانل دیتا بودن یا ترکیبی بودن داده‌ها می‌پردازیم.

فرضیه تحقیق: بین استراتژی‌های کسب و کار و خطر سقوط قیمت سهام رابطه معناداری وجود دارد.

با توجه به داده‌ها، استفاده از روش رگرسیون پانلی ممکن است در رسیدن به هدف مناسب تر باشد. اما با توجه به آزمون F لیمر به بررسی این موضوع پرداخته می‌شود که آیا در رسیدن به نتیجه فرضیه استفاده از رگرسیون پانلی مناسب تر است یا رگرسیون چند گانه. بنابراین ابتدا داده‌ها را با استفاده از نرم افزار EVIEWS آزمون استفاده از داده‌ها به روش پانلی را انجام می‌دهیم.

آزمون بررسی پانل بودن داده‌ها

سطح معناداری	درجه آزادی	آماره آزمون	آزمون F لیمر
۰,۸۷	۷۱	۵۷,۸۲	

با توجه به سطح معناداری این آزمون که برابر ۰/۸۷ و بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد می‌توان گفت که فرضیه داده‌های به صورت رگرسیون چندگانه پذیرفته می‌شود. بنابراین برای بررسی فرضیه اول از رگرسیون چندگانه بهره خواهیم برد.

حال برای بررسی رگرسیون چندگانه ابتدا به بررسی پذیره‌های زیربنایی این مدل رگرسیونی می‌پردازیم. یکی از فرضیه‌های مدل رگرسیونی نرمال بودن باقی مانده‌های مدل می‌باشد. بنابراین با توجه به آزمون کلموگروف-اسمیرنوف می‌توان نرمال بودن باقی مانده‌های مدل را بررسی نمود. نتایج در جدول زیر قابل مشاهده می‌باشد.

آزمون نرمال بودن باقیمانده ها

سطح معناداری	آماره آزمون	پارامترهای مدل	
		انحراف معیار	میانگین
۰,۱۳۵	۰,۰۴۱	۰,۹۹	۰,۰۰۰

با توجه به سطح معناداری آزمون کلموگروف-اسمیرنوف که در جدول فوق مشاهده می‌شود برابر ۰/۱۳۵ و بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد، می‌توان گفت که باقی مانده‌های مدل رگرسیونی فرضیه اول نرمال می‌باشد. دومین پذیره زیربنایی که در مورد مدل رگرسیون باید بررسی شود، خودهمبستگی بین باقی مانده‌ها می‌باشد. در صورتی که داده‌ها دارای خودهمبستگی باشد نتایج بدست آمده از نتایج قابل اعتماد نیست. برای بررسی این نکته اگر آماره دوربین - واتسون بین ۱/۵ تا ۲/۵ باشد، می‌توان گفت که خودهمبستگی بین باقی مانده‌ها وجود ندارد. آماره دوربین واتسون برای این مدل محاسبه گردیده است و مقدار آن برابر ۱/۹۹ می‌باشد. بدلیل اینکه مقدار این آماره در بازه مذکور قرار داد، لذا می‌توان اینگونه استنباط نمود که خودهمبستگی بین باقی مانده‌ها وجود ندارد.

جدول آماره‌های آزمون رگرسیون

ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره دوربین واتسن
۰,۰۶۲	۰,۰۴۵	۱,۹۹۸

با توجه به بررسی پذیره‌های زیربنایی انجام شده در بالا حال به بررسی ارتباط بین خطر سقوط سهام و استراتژی کسب و کار با استفاده از رگرسیون چندگانه می‌پردازیم. در ابتدا به بررسی معناداری مدل رگرسیون این فرضیه می‌پردازیم. در صورتی که سطح معناداری مدل رگرسیون کمتر از ۰/۰۵ باشد، نشاندهنده معناداری مدل می‌باشد به عبارت دیگر نتایجی که از این مدل بدست می‌آید نتایج مطلوب و تاثیر گذار را نشان خواهد داد.

جدول آزمون معناداری مدل رگرسیونی

مدل	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مربعات	آماره آزمون	سطح معناداری
رگرسیون	۴۰,۱۴	۶	۶,۶۹۰	۳,۶۲۹	۰,۰۰۲
باقیمانده ها	۶۵۰,۹۳۲	۳۵۳	۱,۸۴۴		
مجموع	۶۶۱,۰۷۴	۳۵۹			

با توجه به سطح معناداری مدل رگرسیون فوق که برابر ۰,۰۰۲ و کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، می‌توان نتیجه گرفت که مدل رگرسیونی برای فرضیه اول معنادار می‌باشد. لذا نتایج حاصله از این مدل از اعتبار خوبی برخوردار خواهد بود. حال به بررسی ضرایب رگرسیونی مدل و ارتباط بین متغیر ریسک سقوط سهام و استراتژی کسب و کار می‌پردازیم.

جدول برآورد ضرایب رگرسیونی

مدل	ضریب استاندارد نشده		ضریب بتای استاندارد شده	آماره آزمون	سطح معناداری	ضریب خودهمبستگی
	ضریب بتا	انحراف معیار				
مقدار ثابت	۰,۹۱۸	۰,۹۲۰	۰	۰,۹۹۷	۰,۳۱۹	

۱/۱۶۸	۰,۰۲۹	-۲,۱۸۹	-۰,۱۲۷	۰,۰۴۹	-۰,۱۰۸	اندازه شرکت
۲/۸۰۵	۰/۰۱۱	۲/۵۵۳	۰/۲۲۹	۱/۰۸۴	۲/۷۶۸	بازده دارایی
۲/۷۳	۰/۴۷۶	۰/۷۱۳	۰/۰۶۳	۰/۶۶۹	۰/۴۷۷	اهرم مالی
۱/۱۹۷	۰,۰۲۲	-۲,۲۹۳	-۰,۱۳۴	-۰,۱۶۳	-۰,۳۷۴	نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار
۱/۰۹۲	۰,۱۸	۱,۳۴۴	۰,۰۷۵	۰,۰۰۶	۰,۰۰۸	سن شرکت
۱/۱۹	۰,۴۶۵	-۰,۷۳۲	-۰,۰۴۳	۰,۱۶۳	-۰,۱۱۹	استراتژی کسب و کار

با توجه به جدول فوق می‌توان نتیجه گرفت بین استراتژی کسب و کار و ریسک سقوط سهام تاثیر ندارد. از آنجا که سطح معناداری متغیر استراتژی کسب و کار مقداری برابر ۰/۴۶۵ و بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد، نشاندهنده عدم تاثیر قابل توجه بر ریسک سقوط سهام می‌باشد. از بین سایر متغیرها برای بررسی فرضیه اول نیز فقط متغیرهای اندازه شرکت، بازده دارایی و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار بر ریسک سقوط سهام تاثیر معناداری دارد و سایر متغیرها نیز همانند متغیر استراتژی کسب و کار بر متغیر وابسته تاثیر قابل توجهی ندارد. نتایج حاصل از بررسی مدل رگرسیونی فرضیه اول به این صورت می‌باشد که استراتژی‌های کسب و کار بر متغیر ریسک سقوط قیمت سهام تاثیر قابل توجهی ندارد. محمدزاده و عبدلی و همکاران در سال ۱۳۹۳ نشان دادند که با افزایش کارایی استراتژی مدیریت نقدینگی اعمال شده، میزان ریسک ریزش قیمت سهام کاهش یافته است. در شرایط وجود عدم تقارن اطلاعاتی، به دلیل نبود یک جریان روان اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران، محیط اطلاعاتی شرکت، ابهام بیشتری دارد. در نتیجه مدیران برای افشاندن اخبار بد و نگهداری آن‌ها در داخل شرکت، انگیزه‌های لازم را در اختیار دارند، بنابر این در شرایط وجود عدم تقارن اطلاعاتی، ریسک سقوط قیمت سهام افزایش خواهد یافت. در این مطالعه، تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر ریسک سقوط قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران بررسی شد.

فهرست منابع:

- ۱- بهراد فر و باغبانی تهمینه (۱۳۹۵)، اثر محافظه کاری حسابداری، مالکیت دولتی، اندازه شرکت و نسبت اهرمی بر زیان دهی شرکت‌ها، فصل نامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، صص ۵۳-۷۰.
- ۲- تنانی محسن، محب خواه محمد، (۱۳۹۳)، بررسی رابطه بین استراتژی کسب و کار با کیفیت سود و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، مجله پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۴(۱)، صص ۱۰۵-۱۲۷.
- ۳- حاجیه زهره، فرخی محمد، (۱۳۹۴)، بررسی تاثیر ریسک اجزای سود (نقدی و تعهدی) بر خطر ریزش قیمت سهام در شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش حسابداری و حسابداری و مدیریت ۴(۱۵)، پاییز ۱۳۹۴، صص ۶۵-۷۸.
- ۴- حیدرپور فرزانه، نوری عاطفه سادات، قربانی فاطمه، کیان الهام، (۱۳۹۵)، استراتژی‌های کسب و کار در شرکت‌های بورسی، شار :کنفرانس بین المللی مدیریت و حسابداری، صص ۲۵-۳۵
- ۵- منطقی منوچهر، ثاقبی سعید فاطمه، (۱۳۹۲)، مدل‌های کسب و کار؛ مبانی، ارزیابی، نوآوری، فصلنامه تخصصی رشد فناوری، ۶(۳۵)، صص ۳۹-۵۱

Andrews, Kenneth J. , (1971), The Concept of Corporate Strategy, Irwin, (Ch. 1-5).

Aitken M, frino A. (1996), The determinants of markets of market bid ask spreads on the Australian stock Exchange: cross-sectional analysis; Account finance 1996; 36(1) 51-63.

- Hambrick, D. (2003). On the Staying Power of Miles and Snow's Defenders, Analyzers, and Prospectors. *Academy of Management Executive*, 17 (4) 115-118.
- Han, J. K. , Kim, N. , & Srivasta, R. K. (1998). Market orientation and organizational performance: Is innovation a missing link? *Journal of Marketing*, 62(4), 30-45.
- Heflin, F. , K. W. Shaw, and J. J. Wild,(2005), Disclosure quality and market liquidity, Working Paper, Robert H. Smith School of Business, College Park, MD.
- Kim, J. -B. & Zhang, L. (2015). Accounting conservatism and stock price crash risk: firm-level evidence. *Contemporary Accounting Research*, 33(1), 412-441.
- Kim ,E, Nam, D and Stimpert, J, (2004), the applicability of porters generic strategies in the digital age , *Journal of management* , 3(5), pp 569-589.
- Rock, Kevin F. , Why New Issues are Underpriced (1986). *Journal of Financial Economics*, Vol. 15, Issue 1-2, p. 187-212
- Rugman, A. M. and Verbeke, A. , 1988. Does Competitive Strategy Work for Small Business. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 5(3) , 45-49
- Thomas Ho and Hans Stoll, (1981), Optimal dealer pricing under transactions and return uncertainty, *Journal of Financial Economics*, 1981, vol. 9, issue 1, 47-73.

Investigating the effect of corporate strategy on the risk of falling stock prices

Sayed Kazem Ebrahimi¹, Fatemeh Jalali², Mohammad Mehdi Akbari³

1 .Associate Professor of Accounting, Semnan University, Semnan, Iran

2 .Instructor of Accounting Department of Semnan University, Semnan, Iran

3. Student of Master of Accounting in Semnan University, Semnan, Iran (Corresponding Author)

Abstract

The main purpose of this research is to investigate the effect of corporate strategy on the risk of falling share prices. For this purpose, a basic hypothesis has been considered and tested. It should be noted that the present study is applied in terms of purpose and has used linear regression model to examine the relationships between components of the model; The statistical population of this research includes Tehran Stock Exchange companies except investment companies, financial institutions and banks. SPSS, Eviews software was used to analyze the data. The research shows that corporate trading strategies do not have a risk of collapse in stock prices.

Keywords: Risk of Stock Fall, Corporate Strategy, Stock Price