

نقش میانجی‌گری استراتژی تجاری در رابطه بین مدل بومی عدم اطمینان محیطی و نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی

صادق یوسف نژاد

دانشجوی دکتری گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.
sadeghyousefnezhad@gmail.com

فرزانه حیدر پور

استاد گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول)
fheidarpoor@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۱۷ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۴/۰۳

چکیده

استراتژی تجاری ایجاد شده برای مدیریت ریسک، تنظیم قیمت، تنوع محصولات، بهبود عملکرد عملیاتی و تسهیل دسترسی به منابع مالی می‌تواند شرکت‌ها را در برابر تغییرات ناشی از عدم اطمینان محیطی محافظت کند و کیفیت اطلاعات و عملکرد مالی آن‌ها را بهبود بخشد. هدف اصلی این پژوهش، تبیین نقش میانجی‌گری استراتژی تجاری در رابطه بین مدل بومی عدم اطمینان محیطی و نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی شرکت‌ها از منظر مبانی نظری و پژوهش‌های تجربی است. بدین منظور، ابتدا با استفاده از مدل بومی عدم اطمینان محیطی، این متغیر برای هر یک شرکت‌ها محاسبه گردید و سپس به کمک متغیر میانجی‌گر استراتژی تجاری، رابطه این متغیر با نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی مورد آزمون قرار گرفت. در این راستا، داده‌های ۱۳۱ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ استخراج گردید و برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از تحلیل رگرسیون چندمتغیره به کمک مدل بارون و کنی استفاده شده است. نتایج به‌دست‌آمده نشان می‌دهد که استراتژی تجاری رابطه عدم اطمینان محیطی و نوسان عملکرد مالی شرکت‌ها را به طور جزئی میانجی‌گری می‌کند، زیرا شرکت‌ها برای پیشی گرفتن از رقبا و کسب سود در صنعت خود، اقدام به پیاده‌سازی استراتژی تجاری می‌نمایند تا در شرایط پرنوسان محیطی، عملکرد مالی خود را بهبود بخشند. علاوه بر این، استراتژی تجاری نتوانست نقش میانجی‌گر در رابطه بین عدم اطمینان محیطی با نوسان متغیرهای کارایی سرمایه‌گذاری و قابلیت مقایسه و قابلیت فهم اطلاعات مالی داشته باشد.

واژه‌های کلیدی: عدم اطمینان محیطی، نوسان ویژگی‌های مالی، نوسان ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی، استراتژی تجاری.

۱- مقدمه

یکی از ویژگی‌های بارز هر محیط اقتصادی، عدم اطمینان محیطی می‌باشد و تصمیمات درست و عقلایی بر مبنای اطلاعاتی گرفته می‌شود که ریسک و شرایط اطمینان را تشریح کند و یا حداقل به شناخت آن کمک نماید و در واقع آن‌چه که در محیط واقعی امروزی ما وجود دارد این است که ما شاید فقط در خلاء، یک محیط با اطمینان کامل داشته باشیم و محیط پیرامون ما یک محیط همراه با عدم اطمینان است. بنابراین لازم است که ما مفهوم عدم اطمینان و تاثیر آن را بر اطلاعاتی که بر اساس آن‌ها تصمیم‌گیری می‌کنیم را بیشتر بشناسیم (سالم دزفولی و دیگران، ۱۳۹۸). عدم اطمینان محیطی به معنای رویدادها و متغیرهایی است که دارای تغییرات تصادفی و غیرقابل پیش‌بینی هستند و بر ماهیت یک کسب‌وکار تاثیر می‌گذارد (ویوک و راویندران^۱، ۲۰۱۲). لی و دیگران^۲ (۲۰۰۹) عدم اطمینان محیطی را به‌عنوان سطح تغییرات غیرقابل پیش‌بینی در شرایط پیرامون یک شرکت تعریف می‌کنند. آنها بیان می‌کنند که مشکل اساسی در یک محیط نامطمئن این است که مدیران کاملاً منطقی قادر به پیش‌بینی همه شرایط احتمالی نیستند. بنابراین آنها قادر به نوشتن و اجرای قراردادهایی نیستند که همه احتمالات آینده را در نظر بگیرد. در این راستا مدیران شرکت‌ها نیز تلاش می‌کنند با گزارش سود در راستای اهداف مورد نظر خود به این عدم اطمینان پاسخ داده و در زمان گزارشگری، نوسانات سود را کاهش دهند. بدین‌گونه جریان سودهایی که بیشتر قابل پیش‌بینی هستند را گزارش کنند (گوش و اولسن، ۲۰۰۹). هرچه قدر نوسانات محیطی بیشتر باشد، بالطبع میزان نوسانات در نتایج به دست آمده در اثر مبادلات مالی نیز بیشتر خواهد شد و با توجه به ساختار سود این انتظار می‌رود که مدیران در جهت کاهش عدم اطمینان و کاهش ریسک شرکت از اختیارات خود تحت لوای استانداردهای حسابداری استفاده نمایند و سود حسابداری را طوری گزارش کنند که دارای نوسانات کمتری باشد و به سرمایه‌گذاران آرامش خاطر بیشتری را در زمینه تصمیم‌گیری و سرمایه‌گذاری بدهد (سدیدی و ابراهیمی، ۱۳۹۰).

در تئوری‌های حسابداری، عدم اطمینان به‌طور قابل توجهی نظریه‌های پشتوانه تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را تحت تاثیر قرار داده است. عدم اطمینان در محیط اقتصادی باعث شده است تا تصمیم‌گیری‌های اقتصادی اغلب همراه با ریسک باشند. به این مفهوم که گاهی نتایج با انتظارات منطبق نخواهد بود. پذیرش این

ویژگی محیط اقتصادی و اینکه کسب اطلاعات ارزشمند می‌تواند این عدم اطمینان را کاهش دهد، تمامی منابع اطلاعاتی را تحت تاثیر قرار داده است. گزارشگری مالی بعنوان یک منبع اطلاعاتی می‌تواند با ارائه گزارشات سودمند، عدم اطمینان محیطی را کاهش دهد (مهرانی، ۱۳۹۴). کارمیر و دیگران^۳ (۲۰۱۳) معتقدند عدم اطمینان محیطی، محدودیت‌های جدی برای شرکت ایجاد می‌کند و بر استراتژی و تصمیمات مدیران در شرکت موثر است. در چنین شرایطی مدیران فرصت‌های استراتژیکی برای مقابله با این شرایط خواهند داشت. یکی از این فرصت‌ها، مدیریت سود است. برخی تحقیق‌ها نشان می‌دهد که یک محیط با عدم اطمینان بالا، تشخیص مدیریت سود توسط سهامداران را با دشواری مواجه می‌کند (لیم و دیگران^۴، ۲۰۰۸). زیرا، گزارشگری مالی و سنجش عملکرد در شرکت‌هایی که عملیات تجاری متغیر و پرنوسانی دارند، پیچیده‌تر است. لذا، انتظار می‌رود سودهایی که در این پیچیدگی محیطی مدیریت می‌شوند توسط بازار سرمایه شناسایی نشود. علاوه بر این شرکت‌ها مجبورند با توجه به میزان عدم اطمینان محیطی، جهت استراتژی تجاری خود را تغییر دهند. استراتژی، جهت‌گیری کلی حرکت شرکت به سمت مقصد استراتژیک با نگاه به آینده است (رضوانی و سهام‌خدم، ۱۳۹۱).

استراتژی تجاری بر بهبود موقعیت رقابتی محصولات واحد تجاری (کالاها یا خدمات) در یک صنعت یا یک بخش بازار خاص تأکید می‌کند. استراتژی تجاری نشان می‌دهد که یک سازمان چطور باید در یک صنعت خاص رقابت یا همکاری کند. استراتژی‌های تجاری ایجاد شده برای مدیریت ریسک، تنظیم قیمت، تنوع محصولات، بهبود عملکرد عملیاتی، تسهیل دسترسی به منابع مالی و ... می‌تواند شرکت‌ها را در برابر تغییرات ناشی از عدم اطمینان محیطی محافظت کند و عملکرد مالی آن‌ها را بهبود بخشد. بر اساس پژوهش ایتنر و دیگران^۵ (۱۹۹۷) دو سر طیف استراتژی تجاری، استراتژی تدافعی و استراتژی تهاجمی است. در شرکت‌های با استراتژی تهاجمی، پرداختن به مسئله نوآوری باعث می‌شود که به‌دلیل ماهیت ریسکی تحقیق و توسعه و همچنین تصمیمات غیرقابل پیش‌بینی، شرکت با پیچیدگی عملیاتی و عدم اطمینان محیطی بیشتری مواجه گردد. این به نوبه خود می‌تواند موجب افزایش پیچیدگی افشاء و انگیزه برای پنهان نمودن اطلاعات گردد. در مقابل، شرکت‌هایی با استراتژی با ثبات‌تر و مقرون به صرفه‌تر که توجه چندانی هم به مسئله نوآوری نداشته باشند (شرکت‌های تدافعی)، چندان در

^۴. Lim et al

^۵. Ittner et al

^۱. Vivek & Ravindran

^۲. Lee et al

^۳. Cormier et al

شرکت را برای مقابله با پیامدهای نامطلوب عدم اطمینان محیطی کاهش دهند (فاروق و احمد^۵، ۲۰۱۹). عدم اطمینان باعث می‌شود که شرکت‌ها هنگام سرمایه‌گذاری یا عدم سرمایه‌گذاری، محتاط‌تر عمل کنند. تحقیقات بلوم و دیگران^۶ (۲۰۰۷) و ما^۷ (۲۰۱۵) نشان می‌دهند که عدم اطمینان بالا، مانع سرمایه‌گذاری می‌شود. سرمایه‌گذاری ناکارآمد یکی از اشکال تضاد نمایندگی است، در این راستا مدیریت زمانی که سرمایه‌گذاری شرکت در زیان باشد، برای ایجاد و حفظ امپراتوری تجاری خود طرح‌های دارای خالص ارزش فعلی منفی را می‌پذیرد و این امر منجر به سرمایه‌گذاری ناکارآمد خواهد شد (ژانگ^۸، ۲۰۱۷). همچنین شرایط محیطی بی‌ثبات باعث می‌شود تا مدیران به دنبال فرصت‌های صرفه‌جویی در هزینه برای تثبیت جریان‌های نقدی خود و ارائه یک تصویر مناسب‌تری از وضعیت شرکت به سهامداران باشند (نصیری و دیگران، ۱۳۹۹). با‌آورد نهندی و دیگران (۱۳۹۲) نیز بیان کردند که عدم اطمینان محیطی، نوسانات سودهای گزارش شده توسط شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. گوش و اولسن^۹ (۲۰۰۹) هم معتقدند که عدم اطمینان محیطی ممکن است موجب تحمیل نوسانات بزرگتر در سودهای گزارش شده شود. بنابراین مدیران شرکت‌ها تلاش می‌کنند تا اثر عدم اطمینان محیطی را با انعطاف‌پذیری تعدیل کنند (رییس زاده و رضانی، ۱۳۹۷). اگر راهبردهایی که مدیر انتخاب می‌کند، نتواند اثر عدم اطمینان‌های تحمیل شده بر سازمان را کاهش دهد، گزارشگری مالی تحت تأثیر آثار مالی ناشی از این عدم اطمینان‌ها قرار خواهد گرفت و در نتیجه مدیران همواره به دنبال بررسی این عدم اطمینان‌ها و مشخص کردن اثر آن‌ها بر سازمان هستند تا از این طریق بتوانند اثر این عوامل را بر شرکت و گزارشگری مالی آن به حداقل برسانند (حجازی و دیگران، ۱۳۹۰).

عدم اطمینان محیطی و نوسان ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی شرکت

در مباحث نظری حسابداری یکی از مهم‌ترین پیامدهای عدم اطمینان محیطی، توجه به نتایج تصمیمات است. از این رو یکی از گرایش‌ها برجسته حسابداری در قرن بیستم، رویکرد سودمندی در تصمیم‌گیری شده است. نهادهای استانداردگذار در حسابداری نیز رویکرد خود در استانداردگذاری را بر ارائه اطلاعات سودمند در تصمیم‌گیری قرار داده‌اند. شاید اگر عدم

معرض پیچیدگی عملیاتی و عدم اطمینان محیطی نیستند که این خود منجر به کاهش پیچیدگی افساء و تمایل کمتر به پنهان نمودن اطلاعات می‌شود (حبیب و حسن^۱، ۲۰۱۸). عدم اطمینان محیطی بالا، برنامه‌ریزی استراتژیک شرکت را دشوارتر می‌کند و ریسک عملیاتی آینده را افزایش می‌دهد و در نتیجه نوسانات عملکرد چشمگیری را به همراه دارد. وجود عدم اطمینان درباره عملکرد می‌تواند موجب سردرگمی در سرمایه‌گذاران گردد و سرمایه‌گذاران نتوانند درباره ریسک اطلاعات، قضاوت درستی داشته باشند. بنابراین کارایی تصمیم‌گیری آنها کاهش می‌یابد. از سوی دیگر، عدم اطمینان محیطی بالا باعث می‌شود شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران، ناظران و سایر افراد با عدم‌تقارن اطلاعاتی بیشتری مواجه شوند و نظارت خارجی و حسابرسی داخلی پیچیده‌تر شود و شرایط مناسبی برای مدیریت جهت ساختن امپراتوری و دستکاری در سود فراهم گردد. این امر نظارت بر رفتار مدیران اجرایی را دشوارتر می‌کند و فرصت‌های بیشتری را به مدیران برای پنهان کردن رفتارشان می‌دهد (هو و وانگ^۲، ۲۰۲۲). از آنجایی که استراتژی‌های شرکت بر محیط اطلاعاتی و عملکرد تجاری شرکت و همچنین انگیزه مدیران آن برای افشای اطلاعات تأثیرگذار است (بنتلی‌گود و دیگران^۳، ۲۰۱۹)، بنابراین، سوال اساسی تحقیق این است که آیا استراتژی تجاری می‌تواند در رابطه بین عدم اطمینان محیطی و نوسان ویژگی‌های مالی و ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی نقش میانجی داشته باشد؟

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

عدم اطمینان محیطی و نوسان ویژگی‌های مالی شرکت

شرکت‌ها همواره از طرف محیط فعالیت‌شان تحت تأثیر عدم اطمینان‌های تحمیل شده قرار می‌گیرند. این عدم اطمینان‌ها، فعالیت‌های عملیاتی و گزارشگری آن‌ها را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد (مرفوع و حسنی القار، ۱۳۹۵). گول و دیگران^۴ (۲۰۰۳) بیان می‌کنند که افزایش نوسان در محیط خارجی می‌تواند موجب بروز نوسان‌های شدید در سودآوری شرکت‌ها شده و ریسک سرمایه‌گذاری در آن شرکت از نظر سهامداران و سرمایه‌گذاران افزایش می‌یابد. در نتیجه سهام آن‌ها با عدم استقبال مواجه شده و با کاهش حجم معاملات، قیمت سهام این قبیل شرکت‌ها تنزل یابد. در این راستا، مدیران شرکت‌ها سعی می‌کنند تا با پرداخت سود سهام، نگرانی‌ها در رابطه با ناتوانی

6. Bloom et al

7. Ma

8. Zhang

9. Ghosh & Olsen

1. Habib & Hasan

2. Hu & Wang

3. Bentley-Goode et al

4. Gul et al

5. Farooq & Ahmed

در محیط اقتصادی شرکت انتظار می‌رود قابلیت مقایسه شرکت‌ها تحت تاثیر قرار گیرد.

گزارش‌های مالی برای رفع نیازهای استفاده‌کنندگان مختلف با میزان آگاهی متفاوت از فعالیت‌های واحد گزارشگر تهیه می‌شود. با این وجود، نکته حائز اهمیت این است که اطلاعات در صورتی برای تصمیم‌گیری‌ها مفید خواهد بود که از نظر استفاده‌کنندگان به آسانی قابل فهم باشد. ویژگی قابل فهم بودن، موجب می‌شود اطلاعات به آسانی برای استفاده‌کنندگان قابل درک باشد. بدین معنی که توضیحات مربوط به اطلاعات مالی و سایر اطلاعات باید با زبان ساده نوشته شود و به گونه ای ارائه گردد که به راحتی برای استفاده‌کنندگان قابل فهم باشد (مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران). کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا نیز تلاش‌هایی را به منظور انتشار گزارش‌های خواناتر و قابل فهم‌تر انجام داد و به طور مداوم سعی دارد گزارش‌های شرکت‌ها خواناتر شود تا فهم و تفسیر آنها راحت‌تر گردد (فیرتل^۱، ۱۹۹۹). بلومفیلد^۴ (۲۰۰۲) بیان می‌دارد که شرکت‌های دارای عملکرد ضعیف، ناچار به انتشار گزارش‌های مالی طولانی هستند. لی^۵ (۲۰۰۸) نیز بیان می‌کند که گزارش‌های سالانه شرکت‌هایی که دارای سود کمتری هستند، طولانی و پیچیده‌تر از سایر شرکت‌ها است. این یافته‌ها نشان می‌دهد که مدیران بطور فرصت‌طلبانه‌ای خوانایی گزارش‌های مالی را تغییر می‌دهند تا اخبار نامساعد محیطی را از سرمایه‌گذاران پنهان کنند. از این‌رو انتظار می‌رود که در شرایط عدم اطمینان محیطی و شکل‌گیری اخبار نامساعد محیطی، خوانایی و قابل فهم بودن گزارش‌های مالی کمتر شود.

استراتژی تجاری و نوسان ویژگی‌های مالی شرکت‌ها

استراتژی تجاری بر بهبود موقعیت رقابتی محصولات سازمان (کالاها یا خدمات) در یک صنعت یا یک بخش بازار خاص تأکید می‌کند. 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 (بارث و دیگران^۶، 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 اطمینان نتیجه بالاتر می‌باشد. چراکه آنها در پروژه‌های جدید و نوآورانه تمرکز

اطمینان وجود نداشت، هرگز رویکرد سودمندی در تصمیم تا این حد بر سیاست‌گذاری حسابداری نفوذ پیدا نمی‌کرد. از این رو حسابداری در شکل کنونی خود، یک هدف را به عنوان هدف اصلی برگزیده و آن سودمندی در تصمیم است (مهرانی، ۱۳۹۴). اطلاعات زمانی برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان سودمند است که مربوط باشد. اما طبق دیدگاه مبتنی بر سودمندی اطلاعات برای تصمیم‌گیری، اگر نتوانیم از نظر تئوریک صورت‌های مالی کاملاً مربوط تهیه کنیم، حداقل می‌توانیم بر مبنای بهای تمام شده تاریخی، صورت‌های مالی سودمندتر ارائه نماییم (اسکات، ۱۳۹۱). از این رو، اگر اطلاعات دارای یک سری ویژگی‌های مطلوب مانند مربوط بودن، قابل اتکا بودن و به موقع بودن باشد، می‌تواند برای سرمایه‌گذاران آگاهی‌بخش بوده و در شکل‌گیری پیش‌بینی آنها از رویدادهای آتی، سودمند واقع شوند (مهرانی، ۱۳۹۴). کورمیر و دیگران^۱ (۲۰۱۳) اعتقاد دارند که در یک محیطی با عدم اطمینان بالا، مدیران با دستکاری و هموارسازی سود قصد دارند تا قابلیت پیش‌بینی سود را برای سرمایه‌گذاران افزایش دهند. زیرا سودهایی که نوسان کمتری دارند، قابلیت پیش‌بینی اطلاعات مالی آتی را افزایش می‌دهند و این امر سبب عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد. اما به دلیل تلاش مدیریت در جهت ارائه اطلاعات قابل اتکا، عدم تقارن اطلاعاتی کمتر از میزان آن در شرایط عادی است (مرفوع و حسنی القار، ۱۳۹۵). بنابراین انتظار می‌رود که در شرایط عدم اطمینان محیطی، مربوط بودن و قابلیت اتکا اطلاعات مالی شرکت تحت تاثیر قرار گیرد.

دیگر ویژگی کیفیت اطلاعات مالی شرکت، قابلیت مقایسه است. هیات استانداردهای حسابداری مالی قابلیت مقایسه را کیفیت اطلاعاتی می‌داند که استفاده‌کنندگان را قادر سازد تا وجوه تشابه یا تفاوت بین دو دسته از پدیده‌های اقتصادی را شناسایی نمایند (هندرکسن، ۱۳۸۵). دی فرانکو و دیگران^۲ (۲۰۱۱) نیز صورت‌های مالی را ترسیم وقایع اقتصادی با استفاده از ارقام حسابداری می‌دانند و بیان می‌کنند که صورت‌های مالی یک شرکت تابعی از رویدادهای اقتصادی است و زمانی دو شرکت دارای سیستم‌های حسابداری قابل مقایسه هستند که برای یک مجموعه از رویدادهای اقتصادی، گزارش‌های مالی مشابهی را ارائه می‌دهند. حال اگر شرکت‌ها ارقام حسابداری یکسانی را برای وقایع اقتصادی یکسان و ارقام حسابداری متفاوتی را برای وقایع اقتصادی متفاوت گزارش کنند، شاهد صورت‌های مالی قابل مقایسه خواهیم بود (زلقی و دیگران، ۱۳۹۶). در نتیجه با تغییر

⁴ . Bloomfield

⁵ . Li

⁶ . Barth et al

¹ . Cormier et al

² . De Franco et al

³ . Firtel

جدی‌تری را در پی دارد که مدیران را به منظور کاهش ریسک‌های مرتبط با شغل خود به سرمایه‌گذاری کمتر از حد در پروژه‌های با بازدهی بالا اما پر ریسک برمی‌انگیزاند (نویسی و دیگران^۵، ۲۰۱۷). در این راستا، اعتباردهندگان نیز با اعمال محدودیت در شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی، توانایی مدیران این قبیل شرکت‌ها را در خلاقیت و نوآوری محدود می‌کنند و این امر منجر به افزایش هزینه بدهی این شرکت‌ها نسبت به شرکت‌های دارای استراتژی تدافعی می‌شود (جرمایس^۶، ۲۰۰۸).

استراتژی تجاری و نوسان ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی

استراتژی کسب و کار نشان می‌دهد که یک سازمان چطور 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 کسب و کار 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، نوع استراتژی انتخابی با انگیزه افشای اطلاعات رابطه دارد (بنتلی و دیگران^۷، ۲۰۱۳). 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 اخذ تصمیم بهینه، توسط استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی مفید واقع شود.

تعیین استراتژی‌ها و محتوای آن از مهم‌ترین کارهایی است که مدیران ارشد شرکت‌ها موظف به انجام آن هستند. زیرا استراتژی مهم‌ترین ابزاری است که مدیران می‌توانند به وسیله آن آینده را هموار نمایند و شرکت را به سمت اهداف مورد نظر هدایت کنند. محتوای استراتژی را می‌توان در سطح یک رویکرد کلی به تصویر کشید که شامل وضع شرکت و توضیح چگونگی تعامل آن با محیط خود است و شرکت به وسیله آن سعی می‌کند عملکرد خود را حفظ کرده و بهبود بخشد (لباف و دیگران، ۱۳۹۱). مایلز و اسنو (۱۹۷۸) چهار موضع استراتژیک را بر اساس ادراک مدیران از عدم اطمینان محیطی شرح داده‌اند. مایلز و اسنو ادعا کردند که شرکت‌های رقیب در یک صنعت، الگوهای رفتاری را نشان می‌دهند که نمایان‌گر چهار موضع استراتژیک اولیه است. آنها این مواضع استراتژیک را تهاجمی، تدافعی، تحلیل‌گر و واکنش‌گر نامیدند. بر اساس نظر مایلز و اسنو

می‌کنند (هیگینز و دیگران^۱، ۲۰۱۱). در مقابل در شرکت‌های با استراتژی تدافعی عدم اطمینان نتیجه کمتری وجود دارد. بدین ترتیب انتظار می‌رود استراتژی تجاری با خطای پیش‌بینی سود رابطه داشته باشد.

شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی تغییرات در تولید و مدیریت و ساختار سازمانی را به کرات تجربه می‌کنند، 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، تا جایگاه خود را در بازار حفظ کنند و این امر منجر به تغییرات کمتری در بازدهی خواهد شد (شاکری و مرفوع، ۱۳۹۷). در این راستا نتایج پژوهش جوزفسون و دیگران^۲ (۲۰۱۶) و شاکری و مرفوع (۱۳۹۷) نشان می‌دهد که رابطه مثبتی بین استراتژی کسب و کار شرکت و بازده دارایی‌های شرکت وجود دارد و این ارتباط حاکی از آن است که با آینده‌نگرتر شدن استراتژی کسب و کار شرکت، بازده دارایی‌های شرکت بیشتر می‌شود. بر اساس مضامین نظری مایلز و اسنو^۳ (۱۹۷۸) و تحقیق ماگراکیس^۴ (۲۰۱۷) شرکت‌های دارای استراتژی تدافعی و تهاجمی دارای ویژگی‌های متمایزی هستند که کم‌تر یا بیش‌تر درگیر رفتار مدیریت نقدینگی نیز می‌شوند. تفاوت در ریسک‌گریزی، شیوه بهره‌برداری از محصول و بازار بین این دو استراتژی باید منجر به این شود که شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی، نوسان نقدینگی بیشتری نسبت به شرکت‌های دارای استراتژی تدافعی داشته باشد.

همچنین استراتژی تجاری شرکت‌ها، یکی از عوامل مؤثر بر کارایی سرمایه‌گذاری و مشخص‌کننده سطح سرمایه‌گذاری‌های سرمایه‌ای است. تحقیقات قبلی این موضوع را به صورت تجربی مستند کرده‌اند که شرکت‌های با استراتژی تجاری تهاجمی در پروژه‌های با ریسک بالا سرمایه‌گذاری کرده و بیشتر با مسائل نمایندگی مواجه می‌شوند. بنابراین بی‌نظمی‌های گزارشگری مالی بیشتری از خود نشان می‌دهند که نیازمند تلاش‌های بیشتر در حسابرسی چنین شرکت‌هایی است. استدلال می‌شود که اختیارات مدیریتی بیشتر و نظارت ضعیف در یک استراتژی تهاجمی، محیط را برای دیدگاه‌های مستقل مدیریتی آماده می‌سازد که ممکن است منجر به بیش سرمایه‌گذاری شود. از طرف دیگر، استراتژی تدافعی اختیارات مدیریتی کمتر و نظارت

⁵ . Navissi et al

⁶ . Jermias

⁷ . Bentley et al

¹ . Higgins et al

² . Josephson et al

³ . Miles & Snow

⁴ . Magerakis

شرکت‌ها در هر دسته، وقتی که با نیروهای مختلف محیطی مواجه می‌شوند در تصمیم‌های خود الگویی منسجم از رفتار را نشان می‌دهند. تهاجمی‌ها یک محیط نامطمئن و پویا را ادراک می‌کنند. آنها انعطاف‌پذیری را حفظ می‌کنند و نوآوری را به کار می‌گیرند تا به جنگ و مقابله با تغییر محیطی بپردازند. اینان اغلب طراحان صنعت می‌شوند. در مقابل، تدافعی‌ها محیط را ثابت و مطمئن درک می‌کنند و بنابراین به دنبال ثبات و کنترل در عملیات خود هستند تا کارایی را حداکثر کنند. تحلیلگرها هم بر ثبات و هم بر انعطاف‌پذیری تاکید کرده و در تلاش هستند که در بهترین گزینه‌های هر دو نوع استراتژی قبلی سرمایه‌گذاری کنند. واکنشگرها در انتخاب استراتژیک خود فاقد انسجام هستند و به طور ضعیف عمل می‌کنند. انتظار می‌رود که شرکت‌ها ترکیبی از این گرایش‌ها را دنبال کنند، به طوری که این ترکیب در برخورد با فرصت‌ها و محدودیت‌های محیطی تغییر کند. در یک سطح مفهومی به نظر می‌رسد که سه نوع موضع استراتژیک تهاجمی، تدافعی و واکنشگر کلیه پاسخ‌های سازمانی محتمل به شرایط جدید را پوشش می‌دهند. تهاجمی‌ها نوآوری می‌کنند، تدافعی‌ها وضعیت خود را استحکام می‌بخشند و واکنشگرها به تغییرات محیطی کوتاه‌مدت پاسخ می‌دهند. بنتلی‌گود و دیگران (۲۰۱۹) معتقدند که استراتژی کسب و کار بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها اثرگذار است و شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی در کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی موفق‌تر عمل می‌کنند.

میانجی‌گری استراتژی تجاری در رابطه بین عدم اطمینان محیطی و نوسان ویژگی‌های مالی

تقریباً همه شرکت‌ها با عدم اطمینان محیطی مواجه می‌شوند. اما برخی از شرکت‌ها، عدم اطمینان را به عنوان منبعی از فرصت‌های جدید می‌دانند که می‌توان از آن استفاده کرد. چیزی که عدم اطمینان انجام می‌دهد این است که فعالیت‌هایی مانند بررسی و تحلیل سیگنال‌های ناشی از محیط پیرامونی را تحریک می‌کند. در این شرایط شرکت‌ها سعی می‌کنند تصمیماتی را برای افزایش انسجام و هماهنگی‌های استراتژیک اتخاذ نمایند (بریجز و فریتاگ^۱، ۲۰۰۹). با افزایش عدم اطمینان محیطی، شرایطی را برای شرکت‌ها ایجاد می‌شود که فعالیت‌های استراتژیک تجاری را انجام دهند که در آن سیگنال‌های محیط دریافت، پردازش و تجزیه و تحلیل شوند. سیگنال‌های محیطی، فعالیت‌های استراتژیک تجاری را فعال می‌کنند، این امر به نوبه خود منجر به سبک تصمیم‌گیری می‌شود. موچرجی و موچرجی^۲ (۲۰۱۷) این نظریه را مطرح کردند که با افزایش عدم اطمینان محیطی، شرکت‌ها پاره‌ای از فعالیت‌های استراتژیک تجاری را انجام می‌دهند. فعالیت‌های استراتژیک تجاری بیانگر یک رویکرد فعال در جهت عملیاتی کردن یک تجارت است. انتظار بر این است که فعالیت‌های استراتژیک تجاری بر سبک تصمیم‌گیری یک شرکت تاثیر بگذارد. از این رو، عملکرد مالی یک شرکت به طور مشترک تحت تاثیر عدم اطمینان محیطی، فعالیت‌های استراتژیک تجاری قرار می‌گیرد.

علاوه بر این، استراتژی تجاری شرکت‌ها یکی از عوامل مؤثر بر کارایی سرمایه‌گذاری و مشخص‌کننده سطوح سرمایه‌گذاری‌های سرمایه‌ای است. استراتژی تهاجمی و تدافعی به عنوان دو سر طیف استراتژی‌های تجاری مایلز و اسنو (۱۹۷۸)، شرکت‌ها را در معرض سطوح متفاوتی از سرمایه‌گذاری و اختیارات مدیریتی قرار می‌دهد و دارای پیامد متعددی برای تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیریتی است. نویسی و دیگران (۲۰۱۷) استدلال می‌کنند که استراتژی تجاری تهاجمی،

شرکت‌ها در هر دسته، وقتی که با نیروهای مختلف محیطی مواجه می‌شوند در تصمیم‌های خود الگویی منسجم از رفتار را نشان می‌دهند. تهاجمی‌ها یک محیط نامطمئن و پویا را ادراک می‌کنند. آنها انعطاف‌پذیری را حفظ می‌کنند و نوآوری را به کار می‌گیرند تا به جنگ و مقابله با تغییر محیطی بپردازند. اینان اغلب طراحان صنعت می‌شوند. در مقابل، تدافعی‌ها محیط را ثابت و مطمئن درک می‌کنند و بنابراین به دنبال ثبات و کنترل در عملیات خود هستند تا کارایی را حداکثر کنند. تحلیلگرها هم بر ثبات و هم بر انعطاف‌پذیری تاکید کرده و در تلاش هستند که در بهترین گزینه‌های هر دو نوع استراتژی قبلی سرمایه‌گذاری کنند. واکنشگرها در انتخاب استراتژیک خود فاقد انسجام هستند و به طور ضعیف عمل می‌کنند. انتظار می‌رود که شرکت‌ها ترکیبی از این گرایش‌ها را دنبال کنند، به طوری که این ترکیب در برخورد با فرصت‌ها و محدودیت‌های محیطی تغییر کند. در یک سطح مفهومی به نظر می‌رسد که سه نوع موضع استراتژیک تهاجمی، تدافعی و واکنشگر کلیه پاسخ‌های سازمانی محتمل به شرایط جدید را پوشش می‌دهند. تهاجمی‌ها نوآوری می‌کنند، تدافعی‌ها وضعیت خود را استحکام می‌بخشند و واکنشگرها به تغییرات محیطی کوتاه‌مدت پاسخ می‌دهند. بنتلی‌گود و دیگران (۲۰۱۹) معتقدند که استراتژی کسب و کار بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها اثرگذار است و شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی در کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی موفق‌تر عمل می‌کنند.

بر پایه ادبیات نظری موجود و نیز بر اساس تئوری‌های سازمانی 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. به‌گونه‌ای که با ارائه چنین اطلاعاتی برای استفاده‌کنندگان، سعی در ایجاد اطمینان نسبی نسبت به بازده مورد انتظار آنان دارند (شاکری و مرفوع، ۱۳۹۷). شرکت‌ها می‌توانند برای تقویت استراتژی تجاری خود، مجموعه سیاست‌ها و فعالیت‌هایی را به کار گیرند که با استفاده از آنها بتوانند به یک مزیت رقابتی پایدار در بازار انتخابی خود دست یابند (دیانتی دیلمی و دیگران، ۱۳۹۴). از آنجایی که استراتژی‌های شرکت بر محیط اطلاعاتی و عملکرد تجاری شرکت و همچنین انگیزه مدیران آن برای افشای اطلاعات تاثیرگذار است (بنتلی‌گود و دیگران، ۲۰۱۹) بنابراین استراتژی تجاری شرکت می‌تواند بر ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی شرکت‌ها تاثیرگذار باشد.

² . Mukherji & Mukherji

¹ . Bridges & Freytag

منظور، اطلاعات مالی بایستی مربوط، قابل اتکا، قابل مقایسه و قابل فهم باشد. در این راستا، با گسترش فزاینده فعالیت‌های اقتصادی و پیچیدگی روزافزون آنها، عدم اطمینان محیطی شرکت‌ها را در بر می‌گیرد و شرکت‌ها نیز در جهت واکنش مناسب نسبت به عدم اطمینان محیطی، استراتژی‌های تجاری متفاوتی را اتخاذ می‌کنند و تناسب این استراتژی با میزان تغییرات محیط، موضوع حیاتی برای آنها محسوب می‌شود (رضوانی و سهام‌خدم، ۱۳۹۱). بنتلی‌گود و دیگران^۱ (۲۰۱۹) نیز خاطر نشان می‌کنند که استراتژی تجاری بر محیط‌های اطلاعاتی شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد و زمینه مفیدی را برای درک محیط اطلاعات زیربنایی یک شرکت فراهم می‌سازد. یکی از نتایج اتخاذ استراتژی‌های متفاوت در شرکت‌ها، تأثیر آن بر رفتارهای گزارشگری مالی آنها می‌باشد که بسیار مورد توجه مدیران و مالکان قرار می‌گیرد. زیرا که امروزه اطلاعات یک وسیله و ابزار راهبردی مهم در تصمیم‌گیری محسوب می‌شود و بدون شک کیفیت تصمیمات نیز بستگی به صحت، دقت و به هنگام بودن اطلاعاتی دارد که در زمان تصمیم‌گیری در اختیار افراد قرار می‌گیرد.

میلر و لیبلین^۲ (۱۹۹۶) معتقدند که اگرچه عدم اطمینان محیطی، شرکت‌ها را با محدودیت‌هایی مواجه می‌سازد اما مدیران شرکت‌ها فرصت‌هایی دارند که با انتخاب استراتژی، میزان عدم اطمینان محیطی پیرامون خود را کنترل کنند. یافته‌های تحقیق سوامیداس و نیویل^۳ (۱۹۸۷) نیز حاکی از آن است که عدم اطمینان محیطی بر استراتژی شرکت اثرگذار است. سیورس و دیگران^۴ (۲۰۱۳) نیز ارزش یک شرکت را در توانایی تیم مدیریتی برای اجرای موفقیت‌آمیز استراتژی‌های تجاری می‌دانند. استراتژی تجاری شرکت نشان می‌دهد که چگونه شرکت در بازار انتخابی خود به رقابت می‌پردازد (هیگینز و دیگران، ۲۰۱۱). اگر شرکت‌ها در محیط رقابتی‌تر، به افشای اختیاری بیش‌تری از اطلاعات اقدام کنند، این امر سبب انتقال منافع اطلاعاتی به رقبای شرکت و تضعیف موقعیت رقابتی شرکت در میان رقبا می‌شود و در نتیجه بر کیفیت و کمیت افشای اطلاعات تأثیر می‌گذارد. از این‌رو هنگامی که رقابت شدت می‌گیرد، نیاز به گزارشگری استراتژیک برای حفاظت از اطلاعات اختصاصی (مالکانه) از رقبا نیز افزایش می‌یابد و مدیران تصمیم‌های برای گزارشگری مالی خود اتخاذ می‌کنند که منجر به کاهش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی شود (ایم‌هوف و دیگران^۵، ۲۰۱۷).

نیازمند سرمایه‌گذاری گسترده است و زمینه را برای مدیران جهت بیش سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی مهیا ساخته و اختیار قابل ملاحظه‌ای جهت تصمیم‌گیری به آنان ارائه می‌کند. اما شرکت‌های دارای استراتژی تدافعی به منظور حداکثرسازی کارایی تولید، بر تقویت قابلیت‌های فنی و اجرایی فناوری انتخاب شده تمرکز می‌کنند و به صورت قابل ملاحظه‌ای اختیارات مدیریتی کمتری را از طریق اعمال قوانین و مقررات سخت‌گیرانه در عملیات کسب و کار ارائه می‌دهند تا ریسک خود را کاهش دهند و مدیران را ترغیب می‌کنند تا پروژه‌های ریسکی اما با خالص ارزش فعلی مثبت را کاهش دهند. بنابراین، پنهان کردن سرمایه‌گذاری کمتر از حد تحت شرایط استراتژی تدافعی، آسان‌تر است.

در این راستا، استراتژی تجاری شرکت (از طریق استراتژی-های تهاجمی یا تدافعی) مسیر استراتژیک سرمایه‌گذاری شرکت را مشخص می‌کند و سطح اختیارات مدیریت و عدم تقارن اطلاعاتی آن را تحت تأثیر قرار می‌دهد و در نهایت تصمیمات سرمایه‌گذاری آن را نیز متأثر می‌سازد (نویسی و دیگران، ۲۰۱۷). سطح پایین اختیارات مدیریتی، نظارت دقیق‌تر و الزام به سرمایه‌گذاری کمتر در شرکت‌های پیرو استراتژی تدافعی، مدیران را بر می‌انگیزد تا سود خالص را افزایش داده و موجب سرمایه‌گذاری کمتر از حد در پروژه‌های بلندمدتی که خالص ارزش فعلی مثبت دارند شود. علاوه بر این، راجاگوپالان و فینکلستین (۱۹۹۲) نشان می‌دهند که مدیران شرکت‌های پیرو استراتژی تدافعی گرایش به به‌کارگیری ساختار پاداش‌های نقدی دارند، بنابراین این امکان وجود دارد که مدیران چنین شرکت-هایی پروژه‌های سودآور کوتاه‌مدت را در اولویت قرار دهند و به صورت بالقوه موجب سرمایه‌گذاری کمتر از حد در پروژه‌های بلندمدت می‌شوند تا بتوانند سطح بالایی از پاداش جاری را پوشش دهند (برزیده و دیگران، ۱۳۹۷).

میانجی‌گری استراتژی تجاری در رابطه بین عدم اطمینان محیطی و نوسان ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی

گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌ها، همواره یکی از مهم‌ترین منابع اطلاعاتی برای تصمیم‌گیری فعالان بازار سرمایه (نظیر سهامداران، اعتباردهندگان و تحلیل‌گران مالی)، قانون‌گذاران بازار سرمایه و سایر ذینفعان محسوب می‌شوند (صفری و رضایی، ۱۳۹۷). اطلاعات ارائه شده در این گزارش‌ها باید به گونه‌ای باشد که برای استفاده‌کنندگان مختلف مفید باشد. برای این

^۴. Sievers et al

^۵. Imhof et al

^۱. Bentley-Goode et al

^۲. Miller & Leiblein

^۳. Swamidass & Newell

علاوه بر این، نتایج برخی مطالعات صورت گرفته (لیم و دیگران^۱، ۲۰۱۸؛ حبیب و حسن، ۲۰۱۸) بیانگر آن است که استراتژی‌های تجاری بر خوانایی گزارشگری مالی شرکت‌ها اثرگذار هستند. شرکت‌هایی با استراتژی تهاجمی به دلیل نوآوری زیاد و عدم اطمینان بالاتر با مشکلات متعددی نظیر ضعف گزارشگری مالی و حق‌الزحمه‌های حسابرسی بیشتر، اجتناب مالیاتی متهورانه، کنترل‌های داخلی ضعیف‌تر و متعاقباً احتمال دریافت اظهارنظر غیرمقبول مواجه هستند؛ بنابراین، این‌گونه شرکت‌ها جهت پنهان نمودن اطلاعات نامطلوب خود و حفظ مزیت رقابتی، اقدام به استفاده از زبان مبهم و پیچیده در گزارش‌های مالی خود می‌کنند که نتیجه آن پیچیدگی گزارش‌های مالی و کاهش سطح خوانایی آن خواهد بود. در مقابل، شرکت‌های با استراتژی تدافعی در پی عرضه محصولات با کیفیت و مقرون به صرفه‌تر بوده و تمایل چندانی به نوآوری ندارند و این امر منجر به کاهش پیچیدگی عملیاتی و عدم اطمینان محیطی می‌گردد. بنابراین انتظار می‌رود که این شرکت‌ها انگیزه کمتری برای پنهان ساختن اطلاعات داشته و در نتیجه، از گزارش‌های مالی خواناتری نسبت به شرکت‌های تهاجمی برخوردار باشند. بر پایه این استدلال، حبیب و حسن (۲۰۱۸) و لیم و دیگران (۲۰۱۸) نیز دریافتند که گزارش‌های مالی ارائه شده از سوی شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی از خوانایی کمتری نسبت به شرکت‌های دارای استراتژی تدافعی برخوردار است.

پیشینه پژوهش

جینگ و دیگران^۲ (۲۰۲۳) در پژوهشی تحت عنوان عدم اطمینان سیاست‌های اقتصادی، تصمیمات سرمایه‌گذاری و ریسک سقوط قیمت سهام، نشان دادند که شرکت‌ها هنگام افزایش عدم اطمینان سیاست‌های اقتصادی، اقدام به افزایش دارایی‌های مالی و کاهش سرمایه‌گذاری بیش از حد خود را می‌کنند و این امر منجر به کاهش ریسک سقوط سهام در آینده می‌شود.

آریان‌پور و سهوور^۳ (۲۰۲۲) تاثیر استراتژی تجاری و خوانایی گزارش‌های مالی بر کیفیت گزارشگری مالی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج آن‌ها نشان داد که در تمامی روش‌های محاسبه کیفیت گزارشگری مالی، استراتژی رهبری هزینه، استراتژی تمایز و خوانایی گزارش سالانه تاثیر مثبت و معناداری بر کیفیت گزارشگری مالی دارد و تنها در سطح بالای استراتژی تمایز، خوانایی گزارش‌های مالی بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر

می‌گذارد. علاوه بر این، در سطوح بالا و پایین خوانایی گزارش مالی، استراتژی رهبری هزینه بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر می‌گذارد، اما تنها در شرکت‌هایی با خوانایی بالای گزارش مالی، استراتژی تمایز بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر می‌گذارد و برای شرکت‌هایی با خوانایی پایین، خوانایی گزارش سالانه بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر می‌گذارد.

بنتلی‌گود و دیگران (۲۰۱۹) اثر استراتژی تجاری بر محیط‌های اطلاعاتی شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند. آنها بر اساس نظریه سازمانی بیان می‌کنند که شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی انگیزه بیشتری برای ارائه افشای داوطلبانه نسبت به شرکت‌های دارای استراتژی تدافعی دارند. علاوه بر این، شرکت‌های تهاجمی به احتمال زیاد پوشش رسانه‌های بیشتری از واسطه‌های خارجی اطلاعات را به خود جلب می‌کنند و مکرراً درگیر رهنمودهای مدیریت سود هستند، بیانیه‌های مطبوعاتی بیشتری صادر می‌کنند و در مقایسه با تدافعی، بیشتر توسط تحلیل‌گران مالی دنبال می‌شوند. علی‌رغم اینکه شرکت‌های تهاجمی دارای ویژگی‌های مرتبط با عدم تقارن اطلاعاتی هستند (مثل گزینه‌های تحقیق و توسعه و رشد)، شرکت‌های تهاجمی عدم تقارن اطلاعات کمتری نسبت به شرکت‌های تدافعی دارند. این امر به دلیل دسترسی بیشتر شرکت‌های تهاجمی به منابع داخلی و خارجی افشای اطلاعات نسبت به شرکت‌های تدافعی است. در مجموع، نتایج نشان می‌دهد که استراتژی کسب و کار بر محیط‌های اطلاعاتی شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد.

لیم و دیگران (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی تاثیر استراتژی‌های تجاری بر خوانایی صورت‌های مالی شرکت‌ها پرداختند. آنها معتقدند که نگرانی در مورد پیچیدگی افشای اطلاعات، ناظران را مجبور به شروع پروژه‌هایی برای بهبود خوانایی گزارش‌های مالی سالانه کرده است. از آنجا که استراتژی تجاری اساساً محصول دامنه بازار، فناوری و ساختار سازمانی یک شرکت را تعیین می‌کند، بر پیچیدگی عملکرد، عدم اطمینان محیطی و عدم تقارن اطلاعات تأثیر می‌گذارد. در نتیجه، استراتژی تجاری سطح، متن و پیچیدگی افشای اطلاعات را تعیین می‌کند. آنها دریافتند که گزارش‌های مالی شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی، خوانایی کمتری نسبت به شرکت‌هایی دارای استراتژی تدافعی دارد.

اریفتیارا و دیگران^۴ (۲۰۱۷) عدم اطمینان محیطی را به عنوان یک عامل احتمالی تصمیمات استراتژی تجاری مورد بررسی قرار دادند. آنها معتقدند که عدم اطمینان محیطی، بیانگر

³ . Arianpoor & Sahoar

⁴ . Arieftiara et al

¹ . Lim et al

² . Jing et al

دنبال می‌کنند، احتمال بیشتری برای بیش سرمایه‌گذاری دارند. در حالی که شرکت‌های با استراتژی مبتنی بر کارایی، بیشتر در معرض سرمایه‌گذاری کمتر از حد قرار دارند. بیش سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاری کمتر از حد با عملکرد ضعیف شرکت‌ها در دوره های آتی همراه است. علاوه بر این، میزان بیش سرمایه‌گذاری (سرمایه‌گذاری کمتر از حد) با حضور بیشتر پاداش‌های مبتنی بر سهام (نقد) در شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی (تدافعی) تشدید می‌شود.

کاسی اوغلو^۱ و دیگران (۲۰۱۳) ارتباط بین استراتژی تجاری، عدم اطمینان محیطی و عملکرد را در صنعت هتلداری ترکیه مورد مطالعه قرار دادند. استراتژی‌های تجاری بر اساس طبقه‌بندی پورتر، مایلز و اسنو شامل استراتژی‌های تهاجمی، تحلیل‌گر، منفعل (واکنش‌گر) و تدافعی است. نتایج مطالعه آنها بیانگر آن است که استراتژی تدافعی بیشترین مقدار را در عدم اطمینان رقابتی دارد اما تفاوت معنی‌داری ندارد. همچنین واحدهای دارای استراتژی تهاجمی، تحلیل‌گر و تدافعی، عملکرد مالی و غیرمالی بهتری نسبت به واحدهای دارای استراتژی منفعلان (واکنش‌گران) دارند. به طور کلی، به نظر می‌رسد که بهترین راهکار برای هتل‌های ترکیه، استراتژی تدافعی و استراتژی تهاجمی است.

دسارو و دیگران^۲ (۲۰۰۵) موضوعی را تحت عنوان ارتباط متقابل بین انواع استراتژی، قابلیت‌ها، عدم اطمینان محیطی و عملکرد شرکت را با بازنگری چارچوب استراتژیک مایلز و اسنو بررسی نمودند. آنها داده‌های تحقیق را به کمک پرسشنامه از مدیران ۷۰۹ شرکت از سه کشور چین، ژاپن و آمریکا استخراج کردند. نتایج آنها حاکی از این است که توانایی‌ها و عوامل محیطی در واقع با نوع استراتژی در ارتباط هستند و درک چارچوب ارتباط متقابل برای مدیران از اهمیت زیادی برخوردار است زیرا تأثیر به‌سزایی در عملکرد واحدهای تجاری استراتژیک دارد. همچنین راه‌حل‌های تجربی بدست آمده در تحقیق، به روشنی از بر رویکرد سنتی مایلز و اسنو برتری دارد. نتایج آنها نشان داد که قابلیت‌های استراتژیک، عدم اطمینان محیطی و نتایج عملکرد در یک طبقه‌بندی نسبتاً متفاوت قرار دارند اما از نظر مایلز و اسنو، آنها از ترکیبی از چهار گروه ناشی می‌شوند. با این حال، آنها گروه‌بندی مایلز و اسنو را نفی نمی‌کنند.

محیط بیرونی یک تجارت است که می‌تواند بر تعیین مدیریت استراتژی‌های تجاری شرکت تأثیر بگذارد. از این‌رو، عدم اطمینان رقابت، عدم اطمینان تکنولوژی و عدم اطمینان بازار را به عنوان معیار محاسبه عدم اطمینان محیطی در نظر گرفتند و به کمک این سه معیار، شاخصی برای عدم اطمینان محیطی بدست آوردند که روند ارزیابی شرایط محیطی را تسهیل می‌نماید. نتایج آنها نشان داد که بین استراتژی تجارت و عوامل احتمالی آن، یعنی عدم اطمینان محیطی رابطه وجود دارد و عدم اطمینان محیطی عامل مهمی در انتخاب استراتژی تجاری محسوب می‌شود. از این‌رو، در شرایط عدم اطمینان شدید محیطی، شرکت‌ها تمایل دارند تا یک استراتژی با موقعیت مشخص، خواه تدافعی یا خواه تهاجمی را نسبت به یک موقعیت نامشخص ترجیح دهند.

موچرجی و موچرجی (۲۰۱۷) نقش میانجی استراتژی تجاری، سبک تصمیم‌گیری، روابط و جهت‌گیری استراتژیک را در رابطه بین عدم اطمینان محیطی بر عملکرد شرکت‌ها بررسی کردند. آنها نمونه‌ای از ۱۵۲ شرکت کوچک در ایالت‌های شمالی آمریکا را برای جمع‌آوری داده‌ها استفاده کردند. آنها معتقدند که عدم اطمینان محیطی اثر مثبتی بر عملکرد مالی شرکت‌های کوچک دارد. زیرا سطح مشخصی از عدم اطمینان باعث فراهم آمدن شرایطی برای شرکت‌های کوچک و صاحبان مشاغل می‌شود که به دنبال راه‌حلی برای افزایش پتانسیل خود برای بقا و شکوفایی باشند. علاوه بر این، عدم اطمینان می‌تواند به عنوان یک عامل مثبت و محرکی برای استراتژی تجاری شرکت عمل کند که این امر به نوبه خود بر سبک و روابط تصمیم‌گیری تأثیر می‌گذارد. سرانجام، عملکرد شرکت‌ها بطور مثبت تحت تأثیر استراتژی تجاری و جهت‌گیری استراتژیک قرار می‌گیرد و مدل تحقیق تایید می‌گردد.

ژانگ (۲۰۱۷) در تحقیقی تأثیر عدم اطمینان محیطی بر کارایی سرمایه‌گذاری را با در نظر گرفتن تأثیر طرح‌های تشویقی سهام مورد بررسی قرار داد. وی در این مطالعه نشان داد که عدم اطمینان محیطی باعث افزایش کارایی سرمایه‌گذاری و کاهش سطح سرمایه‌گذاری بیش از حد می‌شود. همچنین طرح‌های تشویقی سهام برای مدیران اجرایی، سطح سرمایه‌گذاری بیش از حد را کاهش می‌دهد.

نویسی و دیگران (۲۰۱۶) تأثیر استراتژی‌های تجاری بر بیش سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری کمتر از حد و پاداش مدیریتی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق آنها نشان می‌دهد، شرکت‌هایی که استراتژی تهاجمی و مبتنی بر نوآوری را

^۲. DeSarbo et al

^۱. Köseoglu et al

مقایسه صورت‌های مالی به ترتیب تأثیر منفی و مثبت معنی‌دار دارد.

صفری گرایلی و رضائی پسته نوئی (۱۳۹۸) در پژوهشی، به موضوع استراتژی تجاری و خوانایی گزارشگری مالی پرداختند. آنها برای سنجش خوانایی گزارشگری مالی از دو شاخص فوگ و شاخص فلش و برای تعیین نوع استراتژی تجاری شرکت‌ها نیز از سیستم امتیازدهی ترکیبی اینتر و دیگران (۱۹۹۷) استفاده گردید. نتایج نشان می‌دهد که شرکت‌های دارای استراتژی تهاجمی نسبت به شرکت‌های تدافعی، گزارش‌های مالی با خوانایی کمتری منتشر می‌کنند. همچنین، نتایج آزمون تحلیل حساسیت نشان داد که استفاده از معیارهای جایگزین برای سنجش خوانایی گزارشگری مالی و استراتژی تجاری نیز تأثیری بر نتایج اصلی پژوهش ندارد و نتایج تحقیق از استحکام برخوردار است.

شاکری و مرفوع (۱۳۹۷) استراتژی‌های کسب و کار و رابطه آن با عملکرد مالی شرکت‌ها را بررسی نمودند. نتایج بدست آمده حاکی از آن است که هرچه شرکت بالغ‌تر و انعطاف‌پذیری مالی بیشتری داشته باشد، استراتژی کسب و کار آن تدافعی‌تر است. علاوه بر این، هر چه استراتژی کسب و کار شرکت تهاجمی‌تر باشد، بازده دارایی آن بیشتر و ریسک ویژه آن کمتر است. همچنین نتایج پژوهش بیانگر آن است که نوسانات بالای بازار و رقابتی بودن صنعت، اثر تقویت‌کننده‌ای بر رابطه بین بلوغ شرکت و انعطاف‌پذیری مالی با استراتژی کسب و کار شرکت ندارند.

۳- فرضیه‌های پژوهش

در این پژوهش با توجه به تنوع زیاد ویژگی‌های مالی و همچنین محدودیت ادبیات موضوع تحقیق، برای متغیر ویژگی‌های مالی، از متغیرهای عملکرد مالی و کارایی سرمایه‌گذاری و برای متغیر ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی، از متغیرهای قابلیت مقایسه و قابلیت فهم استفاده می‌گردد.

فرضیه یک: استراتژی تجاری در رابطه بین عدم اطمینان محیطی و نوسان عملکرد مالی شرکت نقش میانجی دارد.

فرضیه دو: استراتژی تجاری در رابطه بین عدم اطمینان محیطی و نوسان کارایی سرمایه‌گذاری شرکت نقش میانجی دارد.

فرضیه سه: استراتژی تجاری در رابطه بین عدم اطمینان محیطی و نوسان قابلیت مقایسه اطلاعات مالی نقش میانجی دارد.

فرضیه چهار: استراتژی تجاری در رابطه بین عدم اطمینان محیطی و نوسان قابلیت فهم اطلاعات مالی نقش میانجی دارد.

بدری و دیگران^۱ (۲۰۰۰) در پژوهشی به موضوع استراتژی عملیاتی، عدم اطمینان محیطی و عملکرد در صنایع کشورهای در حال توسعه پرداختند و خاطر نشان کردند که عدم اطمینان محیطی تأثیر قابل توجهی بر استراتژی عملیاتی شرکت‌ها دارد و شرکت‌های موفق (با عملکرد بالا) نسبت به شرکت‌های ضعیف، استراتژی‌های عملیاتی متفاوتی را در پاسخ به محرک‌های محیطی اتخاذ می‌کنند. اکثر شرکت‌ها محیط خود را به‌عنوان داده می‌پذیرند و مکانیسمی را برای واکنش به نیروهای آن تعبیه می‌کنند. آنها بیان می‌کنند که عدم اطمینان محیطی، تأثیر محسوسی بر انتخاب استراتژی عملیاتی دارد و ارتباط بین عدم اطمینان محیطی و استراتژی عملیاتی به تعیین عملکرد شرکت کمک می‌کند.

یوسف‌نژاد و حیدریور (۱۴۰۲) الگویی را برای سنجش عدم اطمینان محیطی شرکت‌ها تبیین نمودند و تأثیر آن بر نوسان ویژگی‌های مالی شرکت‌ها را مورد سنجش قرار دادند. آنها با استفاده از تحلیل مؤلفه‌های اصلی، از بین چندین معیار، یک معیار مناسب برای هر مؤلفه عدم اطمینان محیطی انتخاب کردند و در مرحله بعد، با وزن‌دهی به هر مؤلفه، میزان عدم‌اطمینان محیطی هر شرکت را سنجیدند. نتایج فرضیه‌های آنها نشان داد که با افزایش عدم اطمینان محیطی، نوسان سودآوری، نوسان وجه نقد و نوسان هزینه بدهی شرکت‌ها افزایش می‌یابد. زیرا در شرایط عدم اطمینان محیطی، شرکت‌ها در پیش‌بینی دقیق تقاضا، قیمت‌گذاری و هزینه‌های آینده با چالش‌هایی مواجه می‌شوند که این امر می‌تواند بر حاشیه سود، میزان نگهداشت وجه نقد و هزینه بدهی آنها تأثیر بگذارد. علاوه بر این، افزایش عدم اطمینان محیطی با افزایش نوسان بازده سهام، نوسان اهرم مالی و نوسان سود سهام پرداختی شرکت‌ها رابطه معنی‌داری ندارد.

بنایی قدیم و دیگران (۱۳۹۹) تأثیر استراتژی کسب‌وکار بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی را با تأکید بر نقش عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران بررسی نمودند. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان دادند استراتژی کسب‌وکار (استراتژی تهاجمی و استراتژی تدافعی) بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به ترتیب تأثیر مثبت و منفی دارد. بدین معنی که با به‌کارگیری استراتژی تهاجمی، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی افزایش و با به‌کارگیری استراتژی تدافعی، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی کاهش می‌یابد. همچنین مشخص شد اثر تعاملی عدم تقارن اطلاعاتی با استراتژی کسب‌وکار (استراتژی تهاجمی و تدافعی) بر قابلیت

^۱ . Badri et al

۴- روش پژوهش

این پژوهش از نظر شیوه استدلال، قیاسی و از نظر هدف از نوع تحقیقات کاربردی و از لحاظ روش و ماهیت، تحقیق حاضر از نوع توصیفی با تاکید بر روابط همبستگی است. با توجه به نحوه گردآوری داده‌ها که از اطلاعات تاریخی و واقعی بهره گرفته می‌شود، این پژوهش از نوع پس‌رویدادی طبقه‌بندی می‌گردد. از طرف دیگر، رابطه بین متغیرهای مختلف را با استفاده از تحلیل رگرسیون تعیین می‌نماید. برای انجام این پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان جامعه آماری در نظر گرفته شدند و برای انتخاب نمونه از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک استفاده شده است. شرکت‌های نمونه طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ مورد مطالعه قرار می‌گیرد و از میان جامعه آماری، شرکت‌هایی که واجد شرایط لازم برای انجام پژوهش بوده‌اند، تعداد ۱۳۱ شرکت به‌عنوان نمونه انتخاب شده‌اند. اطلاعات مورد نیاز جهت اندازه‌گیری متغیرها و آزمون فرضیه‌های پژوهش به‌طور کلی از نرم‌افزار ره‌آورد نوین استخراج شده است و در مواردی که اطلاعات مورد نیاز در دسترس نبود، به صورت‌های مالی حسابرسی شده و سایر گزارش‌های منتشره در تارنمای شرکت‌ها، کدال و سازمان بورس اوراق بهادار مراجعه شده است. پس از جمع‌آوری داده‌ها، برای جمع‌بندی و محاسبات از نرم‌افزار اکسل استفاده شده است. سپس تجزیه و تحلیل نهایی، با استفاده از الگوهای رگرسیونی چندمتغیره و به‌کمک نرم‌افزار ایویوز انجام شده است.

۵- مدل و متغیرهای پژوهش

۵-۱- مدل پژوهش

جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش و بررسی نقش متغیر میانجی، از مدل‌های رگرسیونی رابطه (۱)، طبق روش بارون و کنی^۱ (۱۹۸۶) استفاده می‌شود:

مدل (۱):

$$BS_{it} = \alpha + \beta_1 EU_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Age_{it}$$

مدل (۲):

$$FQCH_{it} = \alpha + \beta_1 EU_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Age_{it}$$

مدل (۳):

$$FQCH_{it} = \alpha + \beta_1 EU_{it} + \beta_2 BS_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 Age_{it}$$

در مدل فوق، $FQCH_{it}$ بیانگر نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی، EU_{it} بیانگر عدم‌اطمینان محیطی، $Size_{it}$ بیانگر اندازه شرکت و Age_{it} بیانگر سن شرکت است.

اگر بین دو متغیر مستقل و وابسته (عدم‌اطمینان محیطی و نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی) رابطه‌ای مشاهده شود و چنین فرض شود که متغیر عدم‌اطمینان محیطی به صورت مستقیم بر متغیر ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی اثر نمی‌گذارد، بلکه بر متغیر سومی تاثیر گذاشته و آن متغیر بر متغیر ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی تاثیر می‌گذارد، در این صورت، متغیر سوم (استراتژی تجاری)، متغیر میانجی محسوب می‌شود. از این رو در مدل‌های فوق، طبق روش بارون و کنی (۱۹۸۶)، ابتدا رابطه بین عدم‌اطمینان محیطی (متغیر مستقل) و استراتژی تجاری (متغیر میانجی) بررسی می‌شود و سپس بدون حضور متغیر میانجی، رابطه بین عدم‌اطمینان محیطی و نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی (متغیر وابسته) بررسی می‌گردد. اگر ضریب رگرسیونی این مرحله معنی‌دار باشد به مرحله بعد رفته و میانجی‌گری استراتژی تجاری آزمایش می‌شود و متغیر میانجی به مدل اضافه می‌شود (مدل ۳). اگر عدم‌اطمینان محیطی با وجود متغیر میانجی دارای رابطه معناداری با نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی باشد، می‌توان گفت که رابطه میانجی جزئی وجود دارد. اما اگر با حضور استراتژی تجاری در مدل، تاثیر عدم‌اطمینان محیطی بر نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی معنی‌دار نبود، این بدان معنی است که استراتژی تجاری تمام تاثیر عدم‌اطمینان محیطی بر نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی را جذب کرده و اصطلاحاً استراتژی تجاری رابطه عدم‌اطمینان محیطی و نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی را به طور کامل میانجی‌گری می‌کند.

۵-۲- متغیرهای پژوهش

متغیرهای وابسته: در این پژوهش، نوسان ویژگی‌های مالی شرکت شامل عملکرد مالی و کارایی سرمایه‌گذاری و نوسان ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی شامل قابلیت مقایسه و قابلیت فهم به‌عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته می‌شود.

عملکرد مالی: طبق تحقیق بهاگات و بولتن^۲ (۲۰۰۸)، عملکرد

مالی شرکت بر اساس نرخ بازده دارایی‌ها (ROA) محاسبه می‌شود، زیرا انتظار می‌رود نرخ بازده دارایی‌های شرکت در نتیجه رفتارهای مرتبط با پذیرش ریسک، تحت تاثیر قرار گیرد.

^۱. Baron & Kenny

^۲. Bhagat & Bolton

به‌عنوان شاخص معکوس از کارایی سرمایه‌گذاری یعنی ناکارایی سرمایه‌گذاری می‌باشد (هی و دیگران^۲، ۲۰۱۹).

قابلیت مقایسه: برای اندازه‌گیری قابلیت مقایسه حسابداری بین دو شرکت i و j ، از مدل رگرسیونی ارائه شده توسط دی فرانکو و دیگران (۲۰۱۱) برای هر شرکت - سال و با استفاده از داده‌های سری زمانی دوره چهار ساله (۱۶ فصل) اخیر به صورت زیر برآورد می‌شود:

$$Earnings_{it} = \alpha_i + \beta_i Return_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۳)$$

که در آن $Earnings$ و $Return$ به ترتیب سود خالص فصلی تقسیم بر ارزش بازار ابتدای دوره سهام شرکت و بازده سهام فصلی شرکت هستند. ضرایب پیش بینی شده معادله بالا، $\hat{\alpha}_i$ و $\hat{\beta}_i$ به عنوان معیاری برای تابع حسابداری شرکت i و $\hat{\alpha}_j$ و $\hat{\beta}_j$ به عنوان یک معیاری برای تابع حسابداری شرکت j (برآورد شده به کمک سود خالص و بازده سهام شرکت j) هستند. برای برآورد تفاوت بین توابع حسابداری دو شرکت i و j ، در هر سال از طریق رابطه‌های زیر سود شرکت i به طور جداگانه یکبار با استفاده از تابع حسابداری خود شرکت i و یکبار با استفاده از تابع حسابداری شرکت j اما با بازده خود شرکت i (رویداد اقتصادی یکسان)، برای دوره زمانی مشابه با دوره زمانی رابطه‌های (۴) پیش‌بینی می‌شود:

$$E(Earnings)_{ijt} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i Return_{it}, \quad (۴)$$

$$E(Earnings)_{ijt} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j Return_{it}.$$

براساس معادله فوق، به ترتیب $E(Earnings)_{ijt}$ سود مورد انتظار شرکت i در دوره t با توجه به تابع حسابداری شرکت i و $E(Earnings)_{ijt}$ سود مورد انتظار شرکت i در دوره t با توجه به تابع حسابداری شرکت j برآورد می‌گردد. پس از محاسبه مقادیر فوق، میانگین تفاوت در مقادیر سود مورد انتظار بیانگر تفاوت در تابع حسابداری دو شرکت است. لذا قرینه آن، میزان شباهت و قابلیت مقایسه بین دو شرکت را به شرح رابطه (۵) نشان می‌دهد:

$$CompAcct_{ijt} = -1/16 \times \sum_{t=15}^t |E(Earnings)_{iit} - E(Earnings)_{ijt}| \quad (۵)$$

که در آن؛ $CompAcct$: قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بین دو شرکت i و j در سال t است.

بر این اساس نرخ بازده دارایی‌ها برابر است با سود خالص به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت.

کارایی سرمایه‌گذاری: ریچاردسون^۱ (۲۰۰۶) برای اندازه‌گیری کارایی سرمایه‌گذاری از مدل رگرسیون چندمتغیره با چندین متغیرکنترلی استفاده نمود. بر اساس این مدل سرمایه‌گذاری کل شرکت را می‌توان به سرمایه‌گذاری موردانتظار و سرمایه‌گذاری غیرقابل‌انتظار تقسیم کرد. عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری عبارتند از معیارهای فرصت‌های رشد، اهرم مالی، سن شرکت، اندازه شرکت، نسبت نقدی و بازه سهام. سرمایه‌گذاری غیرقابل‌انتظار با باقیمانده‌ها بین سرمایه‌گذاری کل و سرمایه‌گذاری موردانتظار اندازه‌گیری می‌شود. در این مدل، سرمایه‌گذاری مورد انتظار به صورت رابطه (۲) توسعه می‌یابد:

$$INV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Q_{i,t-1} + \alpha_2 Cash_{i,t-1} + \alpha_3 Age_{i,t-1} + \alpha_4 Size_{i,t-1} + \alpha_5 Lev_{i,t-1} + \alpha_6 Return_{i,t-1} + \alpha_7 INV_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$INV_{i,t}$: تغییر در کل خالص دارایی‌های ثابت، سرمایه‌گذاری بلندمدت و دارایی‌های نامشهود بر میانگین کل دارایی‌های شرکت i در سال t است، $Q_{i,t-1}$: فرصت‌های رشد در سال قبل را نشان می‌دهد که توسط Q توبین ارائه شده است و از طریق مجموع ارزش بازار سهام و ارزش دفتری بدهی‌های شرکت تقسیم بر کل دارایی‌های شرکت به دست می‌آید. $Cash_{i,t-1}$: نسبت نقدی که برابر است با موجودی نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه مدت ابتدای دوره است که به‌وسیله مجموع دارایی‌ها همگن می‌شود. $Age_{i,t-1}$: سن شرکت که برابر است با لگاریتم تعداد سال‌هایی که شرکت در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده. $Size_{i,t-1}$: اندازه شرکت که برابر است با لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام شرکت. $Lev_{i,t-1}$: اهرم مالی سال گذشته است که با نسبت کل بدهی به کل دارایی‌ها بیان شده است؛ و $Return_{i,t-1}$: نرخ بازده سهام برای سال قبل از سال سرمایه‌گذاری است.

پیرو نظر ریچاردسون (۲۰۰۶)، ارزش پیش‌بینی شده در مدل فوق، جایگزینی برای سرمایه‌گذاری مورد انتظار در سال t است. باقی‌مانده مثبت مدل، بیانگر سرمایه‌گذاری بیش از حد و نشان‌دهنده انتخاب پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی است و باقی‌مانده منفی مدل، بیانگر سرمایه‌گذاری کمتر از حد و نشان‌دهنده گذر از فرصت‌های سرمایه‌گذاری با خالص ارزش فعلی مثبت خواهد بود. قدر مطلق پسماندهای معادله رگرسیون

^۲. He & O et al

^۱. Richardson

استفاده می‌شود و مولفه‌ای که دارای بالاترین مقدار ((ارزش ویژه)) باشد، انتخاب می‌گردد و هر معیاری که بیشترین میزان همبستگی را با مولفه انتخابی داشته باشد به‌عنوان معیار محاسبه آن مولفه در نظر گرفته می‌شود. در نهایت در مرحله چهارم، وزن هر مولفه عدم‌اطمینان محیطی، با استفاده از تحلیل آماری فوق (تحلیل مولفه‌های اصلی) به‌دست آورده می‌شود و با مجموع حاصل ضرب وزن هر مولفه در مولفه محاسبه شده، عدم‌اطمینان محیطی طبق رابطه (۷) به‌دست می‌آید.

$$(7) \quad + (\text{مشتريان} \times 0/3852) = \text{عدم‌اطمینان محیطی شرکت‌ها} \\ + (\text{تامین مواد اولیه} \times 0/3629) + (\text{رقابت} \times 0/0046) \\ + (\text{هزینه کسب‌وکار} \times 0/2378) \\ + (\text{اقتصادی} \times 0/0008) + (\text{سیاسی} \times 0/0087)$$

در پژوهش یوسف‌نژاد و حیدرپور (۱۴۰۲)، مولفه مشتریان از معیار ضریب تغییرات فروش و مولفه رقابت از معیار شاخص هرفیندال-هیرشمن و مولفه تامین مواد اولیه از معیار نوسان هزینه مواد اولیه مصرفی و مولفه هزینه کسب‌وکار از معیار نوسان هزینه دستمزد و مولفه سیاسی از معیار نوسان تراز پرداخت و مولفه اقتصادی از معیار نوسان نرخ ارز محاسبه می‌شود. نوسان هر یک از معیارهای فوق از طریق درصد تغییرات سالانه آن‌ها به‌دست می‌آید.

متغیرهای کنترلی: این متغیرها شامل اندازه شرکت و سن شرکت است. نحوه محاسبه هر یک از آنها به شرح زیر است:
اندازه شرکت: این متغیر از طریق لگاریتم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت به‌دست می‌آید (گوش و اولسن، ۲۰۰۹)
سن شرکت: این متغیر از لگاریتم تعداد سال‌هایی که شرکت در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده، محاسبه می‌شود (ماگراکس و حبیب، ۲۰۲۲).

۶- یافته‌های پژوهش

آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۱ ارائه شده است. میانگین متغیرهای وابسته «نوسان عملکرد مالی»، «نوسان کارایی سرمایه‌گذاری»، «نوسان قابلیت مقایسه» و «نوسان قابلیت فهم» به ترتیب برابر با ۱/۰۵۰، ۴۹/۸۸۹-، ۲/۱۶۰ و ۰/۷۰۵ است که نشان می‌دهد بیشتر مشاهدات صورت گرفته در خصوص این متغیرها، حول نقاط یاد شده تمرکز یافته‌اند و متغیر «نوسان کارایی سرمایه‌گذاری»، بیشترین نوسان را نسبت به سایر متغیرها داشته است. میانگین متغیر

به طریق مشابه، برای هر سال و برای هر جفت شرکت i با شرکت‌های z عضو یک صنعت، این معیار محاسبه می‌گردد. مقادیر بالای $CompAcc_{ijt}$ ، قابلیت مقایسه حسابداری بیشتری را منعکس می‌کند. به عبارت دیگر هرچه این مقادیر به صفر نزدیک‌تر باشد، قابلیت مقایسه حسابداری بیشتر می‌شود.

قابلیت فهم: یکی از شیوه‌های ارزشیابی قابلیت فهم اطلاعات مالی، تحلیل محتوا با رویکرد سنجش خوانایی است (سروی و دیگران، ۱۳۹۷). برای محاسبه خوانایی گزارش‌های مالی، از شاخص گانینگ فوگ^۱ (۱۹۵۲) استفاده می‌شود. این شاخص امروزه بطور گسترده‌ای توسط محققین مورد استفاده قرار می‌گیرد و استفاده از آن در ادبیات حسابداری رو به افزایش است (میلر^۲، ۲۰۱۰؛ لهیوی و دیگران^۳، ۲۰۱۱؛ رنه‌کمپ^۴، ۲۰۱۲). مراحل محاسبه آن به ترتیب زیر است:

برای استفاده از فرمول و انجام گام‌های آن متن انتخابی باید حداقل دارای ۱۰۰ کلمه باشد: (گانینگ فوگ، ۱۹۵۲).

$$[\frac{\text{تعداد لغات سخت یا سه سیلابی}}{\text{تعداد لغات}} + (100 * \frac{\text{تعداد لغات}}{\text{تعداد جملات}})] \times 0/4 = \text{خوانایی} \quad (6)$$

گام اول: شمارش تعداد لغات موجود در متن. گام دوم: شمارش تعداد جملات موجود در متن. گام سوم: شمارش لغات پیچیده و بزرگ (سه سیلابی و یا بیشتر). گام چهارم: تقسیم تعداد لغات بر تعداد جملات. گام پنجم: تقسیم تعداد لغات پیچیده بر تعداد لغات و ضرب عدد بدست آمده در عدد ۱۰۰. گام ششم: جمع نتایج گام چهارم و پنجم. گام هفتم: ضرب عدد بدست آمده از گام ششم در عدد ۰/۴. عدد به‌دست آمده نشانگر درجه سختی یک متن است.
نوسان هر یک از متغیرهای فوق از طریق درصد تغییرات سالانه آن‌ها محاسبه می‌شود.

متغیر مستقل: عدم‌اطمینان محیطی شرکت‌ها، به‌عنوان متغیر مستقل پژوهش است. این متغیر از مدل بومی ارائه شده توسط یوسف‌نژاد و حیدرپور (۱۴۰۲) به‌دست می‌آید. در این مدل، ابتدا مولفه‌های عدم‌اطمینان محیطی مشخص می‌شود که شامل شش مولفه اصلی از قبیل مشتریان، رقابت، تامین مواد اولیه، هزینه کسب‌وکار، محیط سیاسی و محیط اقتصادی است. سپس در مرحله دوم، معیارهای مختلفی که هر یک از مولفه‌های عدم‌اطمینان محیطی به کمک آن محاسبه می‌شود، مشخص می‌گردد. در مرحله سوم، به‌منظور انتخاب یک معیار مناسب برای هر مولفه، از روش آماری ((تحلیل مولفه‌های اصلی))

³ . Lehavy & et al

⁴ . Rennekamp

¹ . Gunning Fog

² . Miller

به تایید می‌رسد، به این معنا که میانگین و واریانس متغیرها طی زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت است. در نتیجه استفاده از این متغیرها در مدل، رگرسیون کاذبی به وجود نمی‌آورد. برای بررسی وجود یا عدم وجود هم‌خطی میان متغیرهای توضیحی پژوهش از عامل تورم واریانس (آزمون VIF) استفاده شده است و طبق جدول ۲ مقدار آماره VIF برای تمامی متغیرها کمتر از ۲ بوده است، از این رو می‌توان گفت مساله هم‌خطی میان آن‌ها وجود ندارد.

«عدم اطمینان محیطی» بیان‌کننده این مطلب است که در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به‌طور متوسط سطح عدم اطمینان محیطی برابر با ۰/۳۷۱ بوده است. از طرفی نیز، بررسی سطح پراکندگی متغیرهای پژوهش نشان می‌دهد که در بین متغیرهای پژوهش، نوسان بازده سهام بیشترین سطح پراکندگی را دارد. نتایج بررسی مانایی داده‌ها نشان می‌دهد که مقدار احتمال تمام متغیرها کوچک‌تر از ۵ درصد است و مانا بودن متغیرها

جدول ۱- آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرها	نماد	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
نوسان عملکرد مالی	FP	۱/۰۵۰	-۳/۲۱۴	۱۴۱/۳۹۸	-۱۱۸/۶۸۳	۷۵/۱۴۳	۰/۲۶۰	۲/۴۱۲
نوسان کارایی سرمایه‌گذاری	IE	-۴۹/۸۸۹	-۲۹/۳۶۵	۱۶۶/۷۷۸	-۳۱۵/۴۱۴	۱۳۵/۵۸۹	-۰/۴۰۹	۲/۶۲۶
نوسان قابلیت مقایسه	Comp	۲/۱۶۰	-۰/۵۲۷	۳۹/۷۶۵	-۲۸/۳۸۴	۲۱/۸۷۸	۰/۳۰۰	۱/۹۲۹
نوسان قابلیت فهم	Undrs	۰/۷۰۵	۱/۷۵۲	۱۷/۴۳۳	-۱۶/۲۵۷	۱۱/۱۵۱	-۰/۰۵۹	۱/۷۱۳
استراتژی تجاری	BS	۰/۵۲۵	۱/۰۰	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۵۰۰	-۰/۱۰۱	۱/۰۱۰
عدم اطمینان محیطی	EU	۰/۳۷۱	۰/۳۲۴	۰/۷۷۶	۰/۱۱۶	۰/۲۱۲	۰/۶۳۲	۲/۲۱۵
اندازه شرکت	Size	۱۴/۴۸۹	۱۴/۲۴۵	۱۷/۷۰۶	۱۱/۷۹۶	۱/۶۳۹	۰/۳۴۹	۲/۲۵۲
سن شرکت	Age	۲/۸۹۰	۲/۸۹۰	۳/۷۱۴	۲/۱۹۷	۰/۴۰۳	۰/۲۶۰	۲/۵۹۹

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۲- نتایج حاصل از آزمون هم‌خطی (آزمون VIF)

مقدار آماره آزمون	عدم اطمینان محیطی	استراتژی تجاری	اندازه شرکت	سن شرکت
۱/۱۵۵	۱/۰۸۸	۱/۱۵۸	۱/۰۹۳	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در این پژوهش، برای بررسی همسانی واریانس باقیمانده‌ها از آزمون وایت استفاده شده است. سطح معنی‌داری این آزمون برای فرضیه‌های یک و دو پژوهش کمتر از ۵ درصد است و همسانی واریانس باقیمانده‌ها رد می‌شود. برای رفع این ایراد، در ارزیابی فرضیه‌ها، به‌جای روش حداقل مربعات معمولی، از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته استفاده شده است. اما سطح معنی‌داری این آزمون برای فرضیه‌های سه و چهار، بیشتر از ۵ درصد است و همسانی واریانس باقیمانده‌ها تایید می‌شود.

برای انتخاب الگوی مناسب و تعیین اثرات ثابت یا تصادفی، از دو آزمون F لیمر و هاسمن استفاده شد. نتایج آزمون F لیمر حاکی از آن بود که سطح معنی‌داری این آزمون برای فرضیه‌های یک و سه پژوهش کوچکتر از ۵ درصد است. بنابراین جهت برآورد ضرایب متغیرها، از مدل داده‌های ترکیبی^۱ استفاده می‌شود. نتایج آزمون آزمون هاسمن نیز نشان داد که سطح معنی‌داری این آزمون برای فرضیه‌های یک و سه، کوچکتر از ۵ درصد است و برای این فرضیه‌ها از روش اثرات ثابت استفاده می‌شود. همچنین نتایج آزمون F لیمر برای فرضیه‌های دو و چهار، حاکی از عدم معنی‌داری این آزمون است. بنابراین برای این فرضیه‌ها از اثرات مدل اثرات مقید (تجمیعی) استفاده می‌گردد.

۱. Panel

جدول ۳- آزمون فرضیه یک

متغیرها	نتایج آزمون مدل اول			نتایج آزمون مدل دوم			نتایج آزمون مدل سوم		
	ضرایب	آماره تی	سطح معنی‌داری	ضرایب	آماره تی	سطح معنی‌داری	ضرایب	آماره تی	سطح معنی‌داری
مقدار ثابت	۰/۳۲۸	۳/۳۱۳	۰/۰۰۱	-۶۰/۹۴۸	-۳/۰۱۶	۰/۰۰۳	-۶۵/۱۴۶	-۳/۲۶۲	۰/۰۰۱
عدم‌اطمینان	۰/۳۰۷	۹/۴۴۹	۰/۰۰۰	۶۵/۳۸۹	۹/۵۵۴	۰/۰۰۰	۶۱/۲۸۱	۸/۹۵۱	۰/۰۰۰
استراتژی تجاری	--	--	--	--	--	--	۹/۹۸۰	۳/۰۸۶	۰/۰۰۲
اندازه	۰/۰۳۸	۵/۴۵۳	۰/۰۰۰	۱/۷۷۰	۱/۰۱۷	۰/۳۰۹	۰/۸۳۶	۰/۴۸۱	۰/۶۳۰
سن	-۰/۱۶۲	-۳/۰۷۰	۰/۰۰۲	۴/۱۸۲	۰/۳۷۷	۰/۷۰۶	۹/۰۳۶	۰/۸۱۴	۰/۴۱۶
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۳۳			۰/۲۳۴			۰/۲۲۸		
آماره فیشر	(۰/۰۰۰) ۲۸/۰۵۵			(۰/۰۰۰) ۴/۰۱۵			(۰/۰۰۰) ۳/۸۹۴		
آماره دوربین-واتسن	۱/۶۸۷			۲/۲۴۸			۲/۲۶۵		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بنابراین به مرحله بعد رفته و متغیر استراتژی تجاری به‌عنوان یک متغیر میانجی وارد مدل می‌شود. در مدل سوم، سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر استراتژی تجاری (۰/۰۰) و ضریب آن (۹/۹۸۰) و سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر عدم‌اطمینان محیطی (۰/۰۰) و ضریب آن (۶۱/۲۸۱) است. مشاهده می‌شود که با ورود متغیر میانجی استراتژی تجاری به مدل، معنی‌داری رابطه بین عدم‌اطمینان محیطی و نوسان عملکرد مالی شرکت‌ها حفظ گردیده و رابطه میانجی جزئی میان آن‌ها برقرار است. به‌عبارت دیگر استراتژی تجاری رابطه عدم‌اطمینان محیطی و نوسان عملکرد مالی شرکت‌ها را به طور جزئی میانجی‌گری می‌کند.

جدول ۳ نتیجه آزمون فرضیه یک پژوهش را نشان می‌دهد. طبق این جدول، نتایج آزمون F فیشر برای مدل اول، دوم و سوم بیانگر معنی‌داری بودن مدل پژوهش و نتایج آزمون دوربین-واتسن نیز نشان‌دهنده عدم وجود خودهمبستگی بین جملات اخلاقی است. بر اساس روش بارون و کنی (۱۹۸۶)، در مدل اول با توجه به سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر عدم‌اطمینان محیطی (۰/۰۰) و ضریب مثبت آن (۰/۳۰۷)، این مدل تایید می‌گردد و بین عدم‌اطمینان محیطی و استراتژی تجاری رابطه معنی‌داری وجود دارد. در مدل دوم نیز با توجه به سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر عدم‌اطمینان محیطی (۰/۰۰) و ضریب مثبت آن (۶۵/۳۸۹)، مدل دوم تایید می‌گردد و بین عدم‌اطمینان محیطی و نوسان عملکرد مالی شرکت‌ها رابطه معنی‌داری وجود دارد.

جدول ۴- آزمون فرضیه دو

متغیرها	نتایج آزمون مدل اول			نتایج آزمون مدل دوم			نتایج آزمون مدل سوم		
	ضرایب	آماره تی	سطح معنی‌داری	ضرایب	آماره تی	سطح معنی‌داری	ضرایب	آماره تی	سطح معنی‌داری
مقدار ثابت	۰/۳۲۸	۳/۳۱۳	۰/۰۰۱	-۱۳۳/۸۸۱	-۰/۲۹۵	۰/۷۶۸	۲۰/۵۱۰	۰/۳۹۸	۰/۶۹۰
عدم‌اطمینان	۰/۳۰۷	۹/۴۴۹	۰/۰۰۰	-۱۲۷/۰۳۵	-۰/۶۲۱	۰/۵۳۴	-۶۹/۳۰۱	-۲/۷۱۷	۰/۰۰۷
استراتژی تجاری	--	--	--	--	--	--	۲۰/۴۰۰	۱/۹۵۶	۰/۰۵۱
اندازه	۰/۰۳۸	۵/۴۵۳	۰/۰۰۰	-۵/۶۶۷	-۰/۲۰۰	۰/۸۴۲	۶/۶۳۸	۱/۸۵۰	۰/۰۶۴
سن	-۰/۱۶۲	-۳/۰۷۰	۰/۰۰۲	۴۵/۳۹۴	۰/۴۰۹	۰/۶۸۳	-۴۴/۲۲۶	-۲/۹۸۴	۰/۰۰۳
متغیر خودهمبسته مرتبه اول	--	--	--	۰/۰۰۱	۰/۰۵۴	۰/۹۵۷	--	--	--
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۷۳۳			-۰/۰۰۳			۰/۰۰۵		
آماره فیشر	(۰/۰۰۰) ۲۸/۰۵۵			(۰/۹۵۴) ۰/۱۶۹			(۰/۰۲۸) ۲/۷۲۲		
آماره دوربین-واتسن	۱/۶۸۷			۲/۰۲۱			۱/۹۹۴		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

و استراتژی تجاری رابطه معنی‌داری وجود دارد. در مدل دوم با توجه به سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر عدم‌اطمینان محیطی (۰/۵۳۴)، مدل دوم رد می‌شود و بین عدم‌اطمینان محیطی و نوسان کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها رابطه معنی‌داری وجود ندارد. در مدل سوم، سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر استراتژی تجاری (۰/۰۵۱) و ضریب آن (۲۰/۴۰۰) و سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر عدم‌اطمینان محیطی (۰/۰۰۷) و ضریب آن (-۶۹/۳۰۱) است. مشاهده می‌شود که ورود متغیر میانجی استراتژی تجاری به مدل، معنی‌دار نیست و متغیر استراتژی تجاری نمی‌تواند نقش میانجی در رابطه بین عدم‌اطمینان محیطی و نوسان کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها داشته باشد.

جدول ۴ نتیجه آزمون فرضیه دو پژوهش را نشان می‌دهد. طبق این جدول، نتایج آزمون F فیشر برای مدل اول و سوم بیانگر معنی‌داری بودن مدل پژوهش است اما در مدل دوم، آماره F فیشر با سطح معنی‌داری (۰/۹۵۴) بیانگر عدم معنی‌داری این مدل است. همچنین نتایج آزمون دوربین-واتسن نیز نشان‌دهنده عدم وجود خودهمبستگی بین جملات اخلاقی است. نتایج آماره دوربین-واتسن برای برآورد اولیه مدل دوم، نشان‌دهنده وجود خودهمبستگی باقی‌مانده مدل‌ها بود اما برای رفع این مشکل، متغیر خودهمبسته مرتبه اول، یعنی $AR(1)$ وارد مدل‌های پژوهش شده است. بر اساس روش بارون و کنی (۱۹۸۶)، در مدل اول با توجه به سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر عدم‌اطمینان محیطی (۰/۰۰) و ضریب مثبت آن (۰/۳۰۷)، این مدل تایید می‌گردد و بین عدم‌اطمینان محیطی

جدول ۵- آزمون فرضیه سه

نتایج آزمون مدل سوم			نتایج آزمون مدل دوم			نتایج آزمون مدل اول			متغیرها
سطح معنی‌داری	آماره تی	ضرایب	سطح معنی‌داری	آماره تی	ضرایب	سطح معنی‌داری	آماره تی	ضرایب	
۰/۰۰۰	۳/۵۴۵	۶۷/۶۴۹	۰/۰۰۰	۳/۵۴۶	۶۷/۵۴۶	۰/۰۰۱	۳/۳۱۳	۰/۳۲۸	مقدار ثابت
۰/۰۸۸	۱/۷۰۵	۴/۶۹۶	۰/۰۸۴	۱/۷۲۷	۴/۶۲۳	۰/۰۰۰	۹/۴۴۹	۰/۳۰۷	عدم‌اطمینان
۰/۹۰۸	-۰/۱۱۵	-۰/۱۶۰	--	--	--	--	--	--	استراتژی تجاری
۰/۲۱۱	-۱/۲۵۲	-۰/۹۸۲	۰/۱۹۶	-۱/۲۹۳	-۰/۹۹۸	۰/۰۰۰	۵/۴۵۳	۰/۰۳۸	اندازه
۰/۰۲۸	-۲/۱۹۴	-۱۷/۳۰۲	۰/۰۲۸	-۲/۱۹۵	-۱۷/۲۰۸	۰/۰۰۲	-۳/۰۷۰	-۰/۱۶۲	سن
۰/۰۰۰	۱۷/۲۰۵	۰/۴۶۰	۰/۰۰۰	۱۷/۲۱۰	۰/۴۶۰	--	--	--	متغیر خودهمبسته مرتبه اول
۰/۳۲۵			۰/۳۲۶			۰/۷۲۳			ضریب تعیین تعدیل شده
(۰/۰۰۰) ۵/۲۰۸			(۰/۰۰۰) ۵/۲۵۲			(۰/۰۰۰) ۲۸/۰۵۵			آماره فیشر
۱/۶۷۸			۱/۶۷۸			۱/۶۸۷			آماره دوربین-واتسن

منبع: یافته‌های پژوهشگر

محیطی (۰/۰۸۴)، مدل دوم رد می‌شود و بین عدم‌اطمینان محیطی و نوسان قابلیت مقایسه اطلاعات مالی رابطه معنی‌داری وجود ندارد. در مدل سوم، سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر استراتژی تجاری (۰/۹۰۸) و سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر عدم‌اطمینان محیطی (۰/۰۸۸) است و مدل سوم رد می‌شود. بنابراین ورود متغیر میانجی استراتژی تجاری به مدل، معنی‌دار نیست و متغیر استراتژی تجاری نمی‌تواند نقش میانجی در رابطه بین عدم‌اطمینان محیطی و نوسان قابلیت مقایسه اطلاعات مالی داشته باشد.

جدول ۵ نتیجه آزمون فرضیه سه پژوهش را نشان می‌دهد. طبق این جدول، نتایج آزمون F فیشر برای مدل اول، دوم و سوم بیانگر معنی‌داری بودن مدل پژوهش و نتایج آزمون دوربین-واتسن نیز نشان‌دهنده عدم وجود خودهمبستگی بین جملات اخلاقی است. نتایج آماره دوربین-واتسن برای برآورد اولیه مدل دوم، نشان‌دهنده وجود خودهمبستگی باقی‌مانده مدل‌ها بود اما برای رفع این مشکل، متغیر خودهمبسته مرتبه اول، یعنی $AR(1)$ وارد مدل‌های پژوهش شده است. بر اساس روش بارون و کنی (۱۹۸۶)، در مدل اول با توجه به سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر عدم‌اطمینان محیطی (۰/۰۰) و ضریب مثبت آن (۰/۳۰۷)، این مدل تایید می‌گردد و بین عدم‌اطمینان محیطی و استراتژی تجاری رابطه معنی‌داری وجود دارد. در مدل دوم با توجه به سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر عدم‌اطمینان

جدول ۶- آزمون فرضیه چهار

نتایج آزمون مدل سوم			نتایج آزمون مدل دوم			نتایج آزمون مدل اول			متغیرها
سطح معنی‌داری	آماره تی	ضرایب	سطح معنی‌داری	آماره تی	ضرایب	سطح معنی‌داری	آماره تی	ضرایب	
۰/۲۷۱	۱/۱۰۰	۲/۳۹۳	۰/۲۷۳	۱/۰۹۶	۲/۳۸۳	۰/۰۰۱	۳/۳۱۳	۰/۳۲۸	مقدار ثابت
۰/۰۴۳	۲/۰۲۲	۲/۵۰۴	۰/۰۴۰	۲/۰۵۸	۲/۴۵۸	۰/۰۰۰	۹/۴۴۹	۰/۳۰۷	عدم‌اطمینان
۰/۸۸۷	-۰/۱۴۲	-۰/۰۶۷	--	--	--	--	--	--	استراتژی تجاری
۰/۷۰۵	-۰/۳۷۹	-۰/۰۵۳	۰/۷۱۴	-۰/۳۶۷	-۰/۰۵۱	۰/۰۰۰	۵/۴۵۳	۰/۰۳۸	اندازه
۰/۳۲۲	-۰/۹۹۲	-۰/۵۱۹	۰/۳۰۲	-۱/۰۳۲	-۰/۵۲۲	۰/۰۰۲	-۳/۰۷۰	-۰/۱۶۲	سن
۰/۰۰۰	-۱۷/۴۵۲	-۰/۴۵۰	۰/۰۰۰	-۱۷/۴۸۳	-۰/۴۵۰	--	--	--	متغیر خودهمبسته مرتبه اول
۰/۲۰۷			۰/۲۰۷			۰/۷۳۳			ضریب تعیین تعدیل شده
(۰/۰۰۰) ۶۲/۲۴۰			(۰/۰۰۰) ۷۷/۸۵۹			(۰/۰۰) ۲۸/۰۵۵			آماره فیشر
۲/۳۳۲			۲/۳۳۱			۱/۶۸۷			آماره دوربین-واتسن

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۷- بحث و نتیجه‌گیری

شرکت‌ها در برابر تغییرات ناشی از عدم‌اطمینان محیطی، اقدام به اتخاذ استراتژی‌های تجاری می‌نمایند تا کیفیت اطلاعات و عملکرد مالی خود را بهبود بخشند. از این‌رو هدف این پژوهش، بررسی نقش استراتژی تجاری در رابطه بین مدل بومی عدم‌اطمینان محیطی و نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی شرکت‌ها است. در این راستا عوامل بسیاری در سنجش عدم‌اطمینان محیطی شرکت‌ها تاثیرگذار هستند، اما در این پژوهش سعی شد که ابتدا با استفاده از مدل بومی عدم‌اطمینان محیطی، این متغیر برای هر یک از شرکت‌ها محاسبه گردید و سپس به کمک متغیر میانجی‌گر استراتژی تجاری و تحلیل رگرسیون چندمتغیره، رابطه این متغیر با نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی مورد آزمون قرار گرفت. تاکنون تحقیقات متعددی به موضوع عدم‌اطمینان محیطی شرکت‌ها پرداخته‌اند. اما استفاده از یک مدل بومی برای سنجش عدم‌اطمینان محیطی شرکت‌ها و ارزیابی ارتباط آن با نوسان ویژگی‌های مالی و کیفی اطلاعات مالی به همراه نقش میانجی استراتژی تجاری، تاکنون مورد توجه جدی قرار نگرفته است. لذا تحقیق حاضر از این منظر دارای نوآوری است.

در این راستا، در فرضیه اول مشخص گردید که استراتژی تجاری رابطه عدم‌اطمینان محیطی و نوسان عملکرد مالی شرکت‌ها را به طور جزئی میانجی‌گری می‌کند و این امر بیانگر آن است که شرکت‌ها با اتخاذ استراتژی‌های مناسب می‌توانند اثرات منفی عدم‌اطمینان محیطی را بر تصمیم‌گیری خود کاهش دهند و بر اساس تئوری مبتنی بر منابع، منابع و قابلیت‌های خود

جدول ۶ نتیجه آزمون فرضیه چهار پژوهش را نشان می‌دهد. طبق این جدول، نتایج آزمون F فیشر برای مدل اول، دوم و سوم بیانگر معنی‌داری بودن مدل پژوهش و نتایج آزمون دوربین-واتسن نیز نشان‌دهنده عدم وجود خودهمبستگی بین جملات اخلال است. نتایج آماره دوربین-واتسن برای برآورد اولیه مدل دوم و سوم، نشان‌دهنده وجود خودهمبستگی باقی‌مانده مدل‌ها بود اما برای رفع این مشکل، متغیر خودهمبسته مرتبه اول، یعنی AR(1) وارد مدل‌های پژوهش شده است. بر اساس روش بارون و کنی (۱۹۸۶)، در مدل اول با توجه به سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر عدم‌اطمینان محیطی (۰/۰۰) و ضریب مثبت آن (۰/۳۰۷)، این مدل تایید می‌گردد و بین عدم‌اطمینان محیطی و استراتژی تجاری رابطه معنی‌داری وجود دارد. در مدل دوم نیز با توجه به سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر عدم‌اطمینان محیطی (۰/۰۴۰) و ضریب مثبت آن (۲/۴۵۸)، مدل دوم تایید می‌گردد و بین عدم‌اطمینان محیطی و نوسان قابلیت فهم رابطه معنی‌داری وجود دارد. با توجه به معنی‌داری این مدل، به مرحله بعد رفته و متغیر استراتژی تجاری یک متغیر میانجی وارد مدل می‌شود. در مدل سوم، سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر استراتژی تجاری (۰/۸۸۷) و ضریب آن (-۰/۰۶۷) و سطح معنی‌داری آماره تی برای متغیر عدم‌اطمینان محیطی (۰/۰۴۳) و ضریب آن (۲/۵۰۴) است. مشاهده می‌شود که ورود متغیر میانجی استراتژی تجاری به مدل، معنی‌دار نیست و متغیر استراتژی تجاری نمی‌تواند نقش میانجی در رابطه بین عدم‌اطمینان محیطی و نوسان قابلیت فهم اطلاعات مالی داشته باشد.

به طور خلاصه نتایج پژوهش حاکی آن است که استراتژی تجاری رابطه عدم اطمینان محیطی و نوسان ویژگی‌های مالی نظیر عملکرد مالی شرکت‌ها را به طور جزئی میانجی‌گری می‌کند. با توجه به اینکه در این پژوهش سعی گردید که برای اولین بار از الگوی بومی عدم اطمینان محیطی برای شرکت‌های بورس اوراق بهادار استفاده شود، بنابراین به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد می‌گردد یک پایگاه داده به شکل بومی ایجاد نماید و به کمک آن، عدم اطمینان محیطی هر شرکت را محاسبه و به اطلاع سرمایه‌گذاران و استفاده‌کنندگان رساند. همچنین با توجه به نقش میانجی استراتژی تجاری در رابطه بین عدم اطمینان محیطی و عملکرد مالی شرکت‌ها، به سیاست‌گذاران و نهادهای قانون‌گذار توصیه می‌شود که با ارائه سیاست‌ها و قوانین مدیریتی، شرکت‌ها را تشویق به اتخاذ استراتژی‌های تجاری مناسب در مواجهه با عدم اطمینان محیطی کنند و مدیران شرکت‌ها نیز با اتخاذ استراتژی‌های مناسب برای مدیریت ریسک، اثرات منفی عدم اطمینان محیطی را بر عملکرد مالی شرکت به حداقل برسانند. علاوه بر این، به سرمایه‌گذاران و سهامداران توصیه می‌شود که ضمن توجه به نوسان سودآوری و عملکرد مالی، شرکت‌هایی را بر اساس درجه ریسک‌پذیری خود انتخاب نمایند که استراتژی تجاری مناسبی را برای مقابله با نوسانات اتخاذ می‌نمایند. به هیئت مدیره شرکت‌ها نیز پیشنهاد می‌شود که با انجام تحلیل‌های محیطی مداوم و پیگیری تغییرات در محیط، استراتژی‌های تجاری شرکت را به روزرسانی کند و با برگزاری جلسات و گفت‌وگوهای مستمر با سهامداران، استراتژی‌های مدیریت ریسک در شرایط عدم اطمینان محیطی را بررسی و توضیح دهند.

از آنجا که در زمینه سنجش عدم اطمینان محیطی شرکت‌ها، پژوهش‌های محدودی صورت گرفته و برای محاسبه عدم اطمینان محیطی از الگوی بومی با داده‌های کمی استفاده شده است، لذا محدودیت اصلی پژوهش، عدم استفاده همزمان از داده‌های کمی و کیفی در محاسبه مولفه‌های عدم اطمینان محیطی است. از این‌رو، توصیه می‌شود عدم اطمینان محیطی شرکت‌ها از منظر عوامل کیفی نظیر قوانین و مقررات دولتی، دسترسی به نیروی انسانی و تغییرات تکنولوژی مورد سنجش قرار گیرد و اثرات آن بر سایر متغیرهای حسابداری نظیر محافظه‌کاری، هموارسازی سود و مدیریت سود مورد آزمون قرار گیرد. به محققین آتی پیشنهاد می‌شود اثر مداخله دولت را به‌عنوان یک متغیر میانجی در رابطه بین عدم اطمینان محیطی و ویژگی‌های مالی و ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی شرکت‌ها مورد بررسی قرار دهند. همچنین پیشنهاد می‌شود موضوع این

را به سمتی سوق دهند که با ایجاد مزیت رقابتی بتوانند در شرایط عدم اطمینان محیطی بالا، عملکرد مالی بهتری داشته باشند. این یافته با نتایج موچرجی و موچرجی (۲۰۱۷) و کاسی اوغلو و دیگران (۲۰۱۳) همسو است. در فرضیه دوم، استراتژی تجاری نمی‌تواند نقش میانجی در رابطه بین عدم اطمینان محیطی و نوسان کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها داشته باشد. زیرا هنگامی که عدم اطمینان محیطی افزایش می‌یابد، شرکت‌ها با چالش‌های بیشتری در به دست آوردن اطلاعات مواجه می‌شوند و این منجر به عدم تقارن اطلاعات جدی‌تر و هزینه‌های تصمیم‌گیری و تامین مالی بالاتر می‌شود. بنابراین این موضوع می‌تواند منجر به سرمایه‌گذاری کم یا سرمایه‌گذاری بیش از حد شود و به طور بالقوه باعث ناکارآمدی در سرمایه‌گذاری شود. این یافته با نتایج نویسی و دیگران (۲۰۱۶) و ژانگ (۲۰۱۷) همسو نیست. در فرضیه سوم پژوهش، متغیر استراتژی تجاری نقش میانجی‌گری در رابطه بین عدم اطمینان محیطی و نوسان قابلیت مقایسه ایفا نمی‌کند. زیرا طبق ادبیات تحقیق، زمانی که عدم اطمینان محیطی افزایش می‌یابد، مدیران فرصت‌های استراتژیکی برای مقابله با آن خواهند داشت. یکی از این فرصت‌ها، مدیریت سود است. برخی تحقیق‌ها نشان می‌دهد که یک محیط با عدم اطمینان بالا، تشخیص مدیریت سود توسط سهامداران را با دشواری مواجه می‌کند. با توجه به اینکه سطح مدیریت سود به دلیل تفاوت در اهداف مدیریت سود، احتمالاً در بین شرکت‌ها متفاوت است، بنابراین سود گزارش شده در بین شرکت‌هایی که با شرایط اقتصادی مشابهی روبرو هستند، احتمالاً متفاوت باشد و این امر بر سطح نوسان قابلیت مقایسه تاثیر می‌گذارد. این یافته با نتایج بنایی قدیم و دیگران (۱۳۹۹) همسو نیست. همچنین در فرضیه چهارم نیز، استراتژی تجاری نمی‌تواند نقش میانجی در رابطه بین عدم اطمینان محیطی و نوسان قابلیت فهم اطلاعات مالی داشته باشد. زیرا عدم اطمینان محیطی می‌تواند منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی بین سرمایه‌گذاران و شرکت‌ها شود و نگرانی سرمایه‌گذاران را تشدید نماید. تحت این شرایط، پیش‌بینی جریان‌های نقدی آتی و ارزیابی چشم‌انداز آتی شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاران دشوار خواهد بود و سرمایه‌گذاران ممکن است اطلاعات بیشتری را از شرکت‌ها مطالبه کنند. بنابراین این احتمال وجود دارد که شرکت‌ها سطح خوانایی صورت‌های مالی را به منظور انتقال اطلاعات مفیدتر به سرمایه‌گذاران به منظور کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و با هدف افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران، افزایش دهند. این یافته با نتایج آریان‌پور و سهو (۲۰۲۲) و لیم و دیگران (۲۰۱۸) همسو نیست.

مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی و مدیریت سود واقعی، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۳، سال ۸، صفحه ۹۵-۱۱۵.

سروی، اعظم؛ طالب نیا، قدرت الله؛ پورزمانی، زهرا؛ جهان شاد، آزیتا، ۱۳۹۷، ارزیابی خوانایی و قابلیت فهم استانداردهای حسابداری از منظر حسابداران و حسابرسان با استفاده از شاخص‌های فلش و کلوز، مجله پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، شماره ۱۳، صفحه ۲۷۴-۲۴۱.

سدیدی، مهدی؛ ابراهیمی درده، سجاد، ۱۳۹۰، عدم اطمینان محیطی و استفاده مدیران از اقلام تعهدی اختیاری، مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال ۹، شماره ۳۲، صفحه ۱۱۹-۱۰۳.

شاکری، رباب؛ مرفوع، محمد، ۱۳۹۷، تاثیر استراتژی‌های کسب‌وکار بر محیط اطلاعاتی شرکت‌ها، مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال ۱۵، شماره ۵۹، صفحه ۵۹-۸۲.

صفری گرایلی، مهدی؛ رضائی پیتنه‌نوئی، یاسر، ۱۳۹۷، توانایی مدیریت و خوانایی گزارشگری مالی: آزمون نظریه علامت‌دهی، دانش حسابداری، دوره ۹، شماره ۲، صفحه ۲۱۸-۱۹۱.

صفری گرایلی، مهدی؛ رضائی پیتنه‌نوئی، یاسر، ۱۳۹۸، استراتژی تجاری و خوانایی گزارشگری مالی. فصلنامه حسابداری مالی، سال یازدهم، شماره ۴۲، صفحه ۱۵۰-۱۳۰.

لباف، حسن؛ زمانی قلعه میرزمانی، سمیه؛ فتحی، سعید، ۱۳۹۱، تحلیل محتوای استراتژی‌های تجاری و اثرات آن بر عملکرد سازمان‌ها. مطالعات مدیریت راهبردی، دوره ۳، شماره ۹، صفحه ۹۶-۷۷.

مرفوع، محمد و حسنی القار، مسعود، ۱۳۹۵، رابطه کیفیت اقلام تعهدی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرایط عدم اطمینان محیطی. دانش حسابرسی، سال ۱۷، شماره ۶۸، صفحه ۱۴۹-۱۶۸.

مهرانی، ساسان؛ کریمی، غلامرضا؛ سیدحسینی، سیدمصطفی؛ جهرومی، مهتاب، ۱۳۹۴، تئوری حسابداری، جلد دوم، تهران: انتشارات نگاه دانش، چاپ اول.

نصیری، سعید؛ کعب عمیر، احمد؛ درسه، سیدصابر، ۱۳۹۹، تأثیر عدم اطمینان محیطی بر اجتناب از مالیات و فرارمالیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۹، سال ۳۶، صفحه ۵۲-۴۱.

پژوهش در شرایط بحران‌های مالی شرکت‌ها مورد بررسی مجدد قرار گیرد تا نقش استراتژی تجاری مشخص‌تر گردد.

فهرست منابع

اسکات، ویلیام، ۱۳۹۱، تئوری حسابداری مالی، جلد اول، ترجمه علی پارسائیان، چاپ چهارم، تهران: انتشارات ترمه. بادآور نهدی، یونس؛ برادران حسن‌زاده، رسول؛ شیخ آقایی، کیوان، ۱۳۹۲، بررسی تأثیر عدم‌اطمینان محیطی بر محتوای اطلاعاتی هموارسازی سود. چشم انداز مدیریت مالی، شماره ۹، صفحه ۲۸-۹.

بنایی قدیم، رحیم؛ واعظ، سید علی؛ اصغری زنوزی، الهام، ۱۳۹۹، تاثیر استراتژی کسب‌وکار بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی با تاکید بر نقش عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال دوازدهم، شماره ۱، صفحه ۵۶-۳۹.

برزیده، فرخ؛ جوانی قلندری، موسی؛ عظیمی، عابد، ۱۳۹۷، تاثیر استراتژی‌های تجاری بر کارایی سرمایه‌گذاری، مجله دانش حسابداری، شماره ۴، دوره ۹، صفحه ۱۸۴-۱۵۳.

حجازی، رضوان؛ محمودی، محمد؛ شیخی، هادی، ۱۳۹۰، تأثیر عدم اطمینان‌های محیطی بر اجزای سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال ۱، شماره ۲، صفحه ۴۸-۲۷.

دیانتی‌دبلمی، زهرا؛ بنی مهد، بهمن؛ روستایی دره‌میانه، الهام، ۱۳۹۴، رابطه بین استراتژی‌های تجاری شرکت و سطح اجتناب مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهشنامه مالیات، دوره ۲۳، شماره ۲۵، صفحه ۱۵۶-۱۲۳.

رضوانی، حمیدرضا و سهام‌خدم، مازیار، ۱۳۹۱، تناظر استراتژی کسب و کار با عدم اطمینان محیطی. فصلنامه علمی پژوهشی کاوش‌های مدیریت بازرگانی، دوره ۴، شماره ۷، صفحه ۱۰۴-۸۸.

رییس زاده، سیدمحمدرضا؛ رضائی، جواد، ۱۳۹۷، عدم اطمینان محیطی، مدیریت سود و بازده سهام (نقش تعدیل کننده توانایی مدیران). دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۷، شماره ۲۶، صفحه ۱۲۱ تا ۱۳۲.

زلفی، حسن؛ افلاطونی، عباس؛ خزائی، مهدی، ۱۳۹۶، بررسی عوامل موثر بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی. فصلنامه حسابداری مالی، دوره ۹، شماره ۳۵، صفحه ۲۵-۱.

سالم دزفولی، بابک؛ صالحی، الله کرم؛ نصیری، سعید؛ جرجززاده؛ علیرضا، ۱۳۹۸، بررسی تأثیر عدم‌اطمینان اقتصادی بر

- De Franco, G., Kothari, S. P., & Verdi, R. S. (2011). The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4), 895-931.
- DeSarbo, W. S., Anthony Di Benedetto, C., Song, M., & Sinha, I. (2005). Revisiting the Miles and Snow strategic framework: uncovering interrelationships between strategic types, capabilities, environmental uncertainty, and firm performance. *Strategic management journal*, 26(1), 47-74.
- Farooq, O., & Ahmed, N. (2019). Dividend policy and political uncertainty: Evidence from the US presidential elections. *Research in International Business and Finance*, 48, 201-209.
- Firtel, K. (1999). Plain English: A reappraisal of the intended audience of disclosure under the securities act of 1933. *Southern California Law Review*, 72, 851-897.
- Ghosh, D., & Olsen, L. (2009). Environmental uncertainty and managers' use of discretionary accruals. *Accounting, Organizations and Society*, 34(2), 188-205.
- Gul, F. A., Chen, C. J., & Tsui, J. S. (2003). Discretionary accounting accruals, managers' incentives, and audit fees. *Contemporary accounting research*, 20(3), 441-464.
- Gunning Fog, Robert (1952). *The Technique of Clear Writing*. McGraw-Hill. pp. 36-37.
- Habib, A., & Hasan, M. M. (2018). Business strategies and annual report readability. *Accounting & Finance*. First published: 11 July 2018 <https://doi.org/10.1111/acfi.12380>
- He, Y., Chen, C., & Hu, Y. (2019). Managerial overconfidence, internal financing, and investment efficiency: Evidence from China. *Research in International Business and Finance*, 47, 501-510.
- Higgins, D., Omer, T. C., & Phillips, J. D. (2011). Does a Firm's Business Strategy Influence its Level of Tax Avoidance? In *2011 American Taxation Association Midyear Meeting: JATA Conference*.
- Hu, S., & Wang, S. (2022). Does environmental uncertainty of enterprises aggravate the accrual anomaly in the stock market? Evidence from China. *Frontiers in Psychology*, 13, 1006957.
- Imhof, M. J., Seavey, S. E., & Smith, D. B. (2017). Comparability and cost of equity capital. *Accounting Horizons*, 31(2), 125-138.
- Ittner, C. D., Larcker, D. F., & Rajan, M. V. (1997). The choice of performance measures in annual bonus contracts. *Accounting Review*, 231-255.
- Jermias, J. (2008). The relative influence of competitive intensity and business strategy on the relationship between financial leverage and performance. *The British Accounting Review*, 40(1), 71-86.
- Jing, Z., Lu, S., Zhao, Y., & Zhou, J. (2023). "Economic policy uncertainty, corporate investment decisions and stock price crash risk: Evidence from China", *Accounting & Finance*, 63, pp. 1477-1502.
- Josephson, B. W., Johnson, J. L., & Mariadoss, B. J. (2016). Strategic marketing ambidexterity: Antecedents and financial consequences. *Journal of Accounting Research*, 54(1), 1-24.
- هندرکسن، الدون اس؛ ون بردا، مایکل اف. ۱۳۹۵، تئوری حسابداری، ترجمه علی پارسائیان، تهران: انتشارات ترمه، چاپ نهم، صفحه ۱۷۴.
- یوسف‌نژاد، صادق؛ حیدرپور، فرزانه، ۱۴۰۲، تبیین الگوی سنجش عدم اطمینان محیطی شرکت‌ها و تأثیر آن بر نوسان ویژگی‌های مالی شرکت‌ها، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۴، صفحه ۲۷-۵۳.
- Arianpoor, A., & Sahoo, Z. (2022). The impact of business strategy and annual report readability on financial reporting quality. *Journal of Asia Business Studies*, 17(3), pp. 598-616.
- Ariefiara, D., Utama, S., & Wardhani, R. (2017). Environmental uncertainty as a contingent factor of business strategy decisions: Introducing an alternative measure of uncertainty. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(4), 116-130.
- Badri, M. A., Davis, D., & Davis, D. (2000). Operations strategy, environmental uncertainty and performance: a path analytic model of industries in developing countries. *Omega*, 28(2), 155-173.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of personality and social psychology*, 51(6), 1173.
- 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., & Sharp, N. Y. (2013). Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 780-817.
- Bentley-Goode, K. A., Omer, T. C., & Twedt, B. J. (2019). Does business strategy impact a firm's information environment? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 34(4), 563-587.
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. *Journal of corporate finance*, 14(3), 257-273.
- Bloom, N., Bond, S., & Van Reenen, J. (2007). Uncertainty and investment dynamics. *The review of economic studies*, Vol. 74, No. 2, pp. 391-415.
- Bloomfield, R. J. (2002). The incomplete revelation hypothesis and financial reporting. *Accounting Horizons*, 16, 233-243.
- Bridges, E., & Freytag, P. V. (2009). When do firms invest in offensive and/or defensive marketing? *Journal of business research*, 62(7), 745-749.
- Cormier, D., Houle, S., & Ledoux, M. J. (2013). The incidence of earnings management on information asymmetry in an uncertain environment: Some Canadian evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22(1), 26-38.

- Sievers, S., Mokwa, C. F., & Keienburg, G. (2013). The relevance of financial versus non-financial information for the valuation of venture capital-backed firms. *European Accounting Review*, 22(3), 467-511.
- Swamidass, P. M., & Newell, W. T. (1987). Manufacturing strategy, environmental uncertainty and performance: a path analytic model. *Management science*, 33(4), 509-524.
- Vivek, N., & Ravindran, S. U. D. H. A. R. A. N. I. (2012). An Empirical Study on the Impact of Environmental Uncertainty on the Lean Practices of Small Manufacturing Firms: A Supply Chain Perspective. *Journal of Contemporary Research in Management*, 3(3), 113-124.
- Zhang, H. (2017). Uncertainty, Incentive and Over/Under-Investment. *Open Journal of Business and Management*, 5(03), 450-457.
- of the Academy of Marketing Science, 44(4), 539-554.
- Köseoglu, M. A., Topaloglu, C., Parnell, J. A., & Lester, D. L. (2013). Linkages among business strategy, uncertainty and performance in the hospitality industry: Evidence from an emerging economy. *International Journal of Hospitality Management*, 34, 81-91.
- Lee, P. K., Yeung, A. C., & Cheng, T. E. (2009). Supplier alliances and environmental uncertainty: An empirical study. *International Journal of Production Economics*, 120(1), 190-204.
- Lehavy, R., Li, F., & Merkley, K., (2011). The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *Accounting Review*, 86, 1087-1115.
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2), 221-247.
- Lim, C. Y., Ding, D. K., and Thong, T. Y. (2008). Firm Diversification and Earnings Management: Evidence from Seasoned Equity Offerings. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, No 30, PP. 69-92.
- Lim, E. K., Chalmers, K., & Hanlon, D. (2018). The influence of business strategy on annual report readability. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(1), 65-81.
- Ma, Y. (2015). Uncertainty and investment: Evidence from the Australian mining industry. *Resources Policy*, 46, 191-201.
- Magerakis, E. (2017). The role of business strategy in corporate liquidity: evidence from US firms (Doctoral dissertation), 1-86.
- Miles, R. E., & Snow, C. C. (1978). *Organizational Strategy, Structure and Process*, New York : McGraw-Hill.
- Miller, B.P., (2010). The effects of reporting complexity on small and large investor trading. *Accounting Review*, 85, 2107-2143.
- Miller, K. D., & Leiblein, M. J. (1996). Corporate risk-return relations: Returns variability versus downside risk. *Academy of Management Journal*, 39(February), 91-123.
- Mukherji, A., & Mukherji, J. (2017). Environmental uncertainty and positive performance of small firms: The roles of key mediators. *Journal of Organizational Psychology*, 17(3), 24-39.
- Navissi, F., Sridharan, V. G., Khedmati, M., Lim, E. K., & Evdokimov, E. (2017). Business strategy, over-(under-) investment, and managerial compensation. *Journal of Management Accounting Research*, 29(2), 63-86.
- Rajagopalan, N., & Finkelstein, S. (1992). Effects of strategic orientation and environmental change on senior management reward systems. *Strategic Management Journal*, 13(S1), 127-141.
- Rennekamp, K., (2012). Processing fluency and investors' reactions to disclosure readability. *Journal of Accounting Research*, 50, 1319-1354.
- Richardson, S. (2006), "over-Investment of Free Cash Flow", *Review of Accounting Studies*, 11:159-89.



Accounting Knowledge & Management Auditing
Vol. 15/ No. 58/ Summer 2025

The Mediating Role of Business Strategy in The Relationship Between the Indigenous Model of Environmental Uncertainty and The Volatility of Financial Characteristics and The Quality of Financial Information

Sadegh Yousefnezhad

PhD Student, Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.
sadeghyousefnezhad@gmail.com

Farzaneh Heydarpoor

Professor, Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.
(Corresponding Author)
fheidarpoor@yahoo.com

Abstract

A business strategy created to manage risk, set prices, diversify products, improve operational performance and facilitate access to financial resources can protect companies from changes caused by environmental uncertainty and improve the quality of information and their financial performance. The main goal of this research is to explain the mediating role of business strategy in the relationship between the indigenous model of environmental uncertainty and the volatility of financial characteristics and the quality of financial information of companies from the perspective of theoretical foundations and empirical research. For this purpose, first by using the indigenous model of environmental uncertainty, this variable was calculated for each company, and then with the help of the mediating variable of business strategy, the relationship of this variable with the volatility of financial characteristics and the quality of financial information was tested. In this regard, the data of 131 companies were extracted during the years 2012 to 2021, and multivariate regression analysis was used to test the research hypotheses with the help of the Baron and Kenny model. The obtained results show that business strategy partially mediates the relationship between environmental uncertainty and the volatility of financial performance of companies, because companies implement business strategy in order to surpass their competitors and gain profit in their industry, so that in volatile environmental conditions, improve their financial performance. In addition, business strategy could not play a mediating role in the relationship between environmental uncertainty with investment efficiency volatility and comparability and comprehensibility of financial information.

Keywords: Environmental Uncertainty, Volatility of Financial Characteristics, Volatility of The Quality of Financial Information, Business Strategy.