

بررسی تاثیر تنوع کسب و کار بر عملکرد مالی شرکت‌های عضو بورس اوراق

بهادار تهران

دکتر محمدجواد شیخ

استادیار دانشگاه شاهد

محسن زمانی گندمانی

کارشناس ارشد حسابداری - دانشگاه پیام نور مرکز شهرکرد

مریم مهاجرانی

کارشناس ارشد حسابداری - دانشگاه پیام نور مرکز شهرکرد

تاریخ دریافت: ۱۳۹۱/۰۸/۰۹ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۱/۱۰/۲۴

چکیده:

در سال‌های اخیر ارتباط میان عملکرد مالی و تنوع کسب و کار شرکت‌ها یک موضوع مهم تجربی در مدیریت مالی شده است. استراتژی‌های تنوع کسب و کار می‌توانند توان رقابتی یک صنعت را تحت تاثیر قرار دهند. برای یک مدیر هیچ ادراکی مهمتر از فهم کسب و کار نیست این بصیرت تنها به درک عوامل مؤثر بر روابط بین آنها محدود نمی‌گردد. تفکر استراتژیک رویکردی است که مدیران را به سوی یادگیری سریع از محیط کسب و کار و بکارگیری خلاقیت برای خلق ارزشهای جدید فرا می‌خواند.

هدف از این تحقیق ارزیابی تاثیر استراتژی تنوع کسب و کار بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

در تحقیق حاضر سعی بر آن شده تا با استفاده از آزمون‌های آماری مورد نیاز رابطه میان متغیر تنوع به عنوان متغیر مستقل و نسبت‌های مالی به عنوان متغیر وابسته، بررسی شود. در این بررسی با استفاده از آزمون‌های پارامتری از جمله آزمون t ، آزمون $k-s$ ، آزمون نا پارامتری ساده کولموگروف-اسمیرنوف و آزمون یومن-وایت نی به مقایسه متغیرهای مستقل و وابسته پرداخته شده است.

اطلاعات جمع آوری شده مربوط به ۸ دوره مالی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت، نتایج حاصل از آنها نشان دهنده عدم وجود رابطه بین تنوع کسب و کار و نسبت های مالی می باشد.

واژه های کلیدی: تنوع، عملکرد، نسبت های نقدینگی، نسبت های اهرمی، نسبت های کارایی، نسبت های سود آوری، کد طبقه بندی A-10

The Effect of Diversification on the Financial Performance of the Manufacturing Companies of Tehran Securities Bourse.

Abstract

In the recent years, the relationship between financial performance and business diversity of companies is an important empirical subject in financial management. Strategies of business diversity can affect competitive capability of an industry. For a manager, there is nothing more important than the understanding of the business which is not limited to understanding the factors affecting the relationship between the businesses. Strategic thinking is the approach inviting the managers to learn immediately from the business environment and to use creativity for creating new values. The purpose of the present research is to assess the effects of business diversity strategy on financial performance of the companies listed at Tehran Stock Exchange. By using appropriate statistical tests, the paper tries to review the relationship between the two variables of "diversity" as the independent variable and "financial ratios" as the dependant variable. The dependant and independent variables are compared through using parametric tests including T test, K-S test, Kolmogorov-Smirnov's nonparametric test and the Mann-Whitney U test. The gathered data of 8 financial periods are analyzed. The results obtained show that there is no relationship between business diversity and financial ratios.

Keywords: Diversity, performance, liquidity ratio, leverage ratio, efficiency ratio, profitability ratios.

مقدمه :

برای یک مدیر هیچ ادراکی مهمتر از فهم کسب و کار نیست . این بصیرت تنها به درک عوامل مؤثر بر روابط بین آنها محدود نمی گردد ، بلکه کشف زوایای ناشناخته این فضا و خلق ایده هایی برای بهره برداری از آنها ، تجلی ارزش آفرینی از این بصیرت است . تفکر استراتژیک رویکردی است که زمینه شکل گیری و توسعه این بصیرت را فراهم می سازد . تفکر استراتژیک مدیران را به سوی یادگیری سریع از محیط کسب و کار و بکارگیری خلاقیت برای خلق ارزشهای جدید فرا می خواند . این شیوه تفکر ، چشم اندازهایی متمایز از رقبا را به همراه دارد [۲]

چشم اندازهایی که می تواند استراتژیهای نوآورانه و مزیت بخشی را سبب شود . از آنجا که کارکرد استراتژی خلق مزیت رقابتی است ، برنامه ریزی استراتژیک برای بقا و رشد سازمان در محیط پر رقابت امروزی امری اجتناب ناپذیر خواهد بود. مزیت رقابتی مستلزم تمایز جهت گیری نسبت به رقیب است و تمایز به دیدگاه های متفاوت و تازه ای نیاز دارد . برای دستیابی به چنین دیدگاهی الگوهای متعددی پیشنهاد شده است . با استفاده از معیار های متعدد (اندازه شرکت، عمر شرکت، نسبت سود تقسیمی و گروه تجاری) به عنوان نماینده ای از وجود محدودیت های مالی، ۲ نشان داده شده که جریان های نقد تاثیر معناداری بر سطوح نگهداری و جوه نقد نداشته و همچنین تاثیر معناداری در بین حساسیت جریان نقدی وجود ندارد [۷]

بیان مسئله پژوهش :

بسیاری از سازمانهای امروزی در دنیا به سمت بزرگتر شدن و افزایش محیط فعالیت کسب و کارشان پیش می روند. شاید یکی از دلایل این امر ، پاسخگویی به نیازهای چندگانه

مشتریان باشد. مدیران سعی می کنند از طریق بر آوردن نیازهای چند جانبه مشتریان ، آنها را به سازمانشان وفادارتر سازند.

سئوالی که ممکن است در ذهن مدیران مطرح شود این است که ایجاد تنوع در کسب و کارهای شرکت چه تأثیری بر عملکرد شرکت دارد. از معیارهای بخش عملکرد شرکت نسبت های مالی است که به ۴ دسته عمده تقسیم می شود و هر دسته نیز جداگانه زیر شاخه هایی دارد. تحقیق حاضر بر این است تا با انتخاب نمونه ای از شرکت های بورس اوراق بهادار تهران و محاسبه تنوع کسب و کار آنها و محاسبه این نسبت ها به عنوان معیار عملکرد مالی ، رابطه موجود میان تنوع کسب و کار با عملکرد مالی شرکت ها را تعیین نماید.

بنابر این سوال تحقیق به شرح زیر بیان میشود:

تنوع کسب و کار چه تأثیری بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس

اوراق بهادار تهران دارد؟

اهمیت و ضرورت انجام تحقیق

۱ - تحقیق در این زمینه در تصمیم گیری مدیران در خصوص تنوع بخشیدن به کسب و کار مؤثر است.

۲ - نتایج حاصله از این تحقیق کاربردهای مختلفی دارد بطور مثال استفاده کنندگان می توانند از آن بعنوان اطلاعات مکمل استفاده نمایند تا با احتیاط بیشتری اطلاعات را تعبیر و تفسیر نمایند.

ادبیات و پیشینه تحقیقات انجام شده :

ارتباط میان میزان تنوع یک شرکت و عملکرد آن از سئوالاتی است که در ادبیات مدیریت استراتژیک آکادمیک در دهه اخیر بیشتر مورد تحقیق و بررسی قرار گرفته است . تعداد زیادی از مطالعات تجربی از چشم اندازهای تعدادی از کسب و کارها از قبیل اقتصادی،

صنعتی، مدیریت استراتژیک و مالی تلاش نموده اند که به طور تجربی این سؤال را آزمون نمایند که کدام نوع شرکت یا استراتژی تنوع منجر به عملکرد بهتری شده است. به طور کلی رابطه میان تنوع و عملکرد سازمانی موضوع بسیاری از مطالعات در سالهای پیشتر بوده است (از سال ۱۹۱۷ به بعد) متخصصان در زمینه رابطه میان دو متغیر به سه نتیجه متضاد دست یافته اند. عده ای این رابطه را مثبت ارزیابی کرده اند عده ای به وجود رابطه منفی بین دو متغیر پی برده اند و سایر محققان هیچ گونه رابطه ای بین آنها نیافته اند. بنابراین بدون توجه به چگونگی اندازه گیری تنوع، ادبیات تنوع در کشف رابطه موجود بین تنوع و عملکرد سازمانی با نتایج متناقض مواجه گردیده است [۶].

- تحقیقات داخلی:

در ایران تحقیقاتی در زمینه تنوع صورت گرفته که در زیر به تفصیل به آنها می پردازیم.

جامع ترین تحقیق با موضوع " استراتژی تنوع بر عملکرد مالی " توسط تهرانی، (۱۳۸۷) صورت گرفته است.

در تحقیق مذکور از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۵۰ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شده اند و محدوده زمانی مورد تحقیق از سال ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۴ بوده است. در تحقیق تهرانی برای بررسی تاثیر تنوع بر عملکرد مالی، تنوع را به عنوان متغیر مستقل و نسبت های مالی را به عنوان متغیر وابسته تعریف نموده و سپس با استفاده از آزمونهای آماری به آزمون فرضیات پرداخته است که نتایج زیر حاصل گردیده است:

- ۱- در تنوع گرایی باید یک رشد مداوم در مدیریت مدیران تنوع گرا وجود داشته باشد و شاید عدم مدیریت صحیح یکی از دلایل عدم دستیابی به نتایج مورد نظر در شرکت ها می باشد
- ۲- کمبود نیروی ماهر و با تجربه، هزینه های بالای راه اندازی و یا تنوع شرکت ها، شرایط اقتصادی موجود و هدف اصلی شرکت از تنوع گرایی (در اکثر شرکت ها هدف از تنوع

گرایی، سود آوری بیشتر است) از عمده دلایل شکست شرکت های تنوع گرا بیان شده است. اثر تمایلی یکی از مباحث مطرح در پارادایم مالی رفتاری بوده که بیان کننده موقعیت فرد در هنگام تصمیم گیری است. بر اساس این دیدگاه چنانچه یرمایه گذار در موقعیت سود باشد به سرعت اقدام به فروش سهام کرده و چنانچه سهامدار در موقعیت زیان باشد آن را به مدت طولانی نگه خواهد داشت، این اثر تمایلی بیان می کند که سرمایه گذاران بر اساس نقطه مرجع انتخابی خود تصمیم گیری می کنند [۳]. بی شک در تصمیم گیری در خصوص بکارگیری تنوع محصول تاثیر به سزایی دارد.

تقی پور انوشیروان و موسوی افسانه (۱۳۸۲) طی تحقیقی به بررسی رابطه بین متنوع سازی و شاخص ثبات درآمد پرداخته اند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه هابکار گیری سیاست متنوع سازی را توصیه می نماید. به عبارتی بین تنوع و ثبات درآمد رابطه مثبت وجود دارد [۱].

ملکی نژاد امیر (۱۳۸۵) طی تحقیقی تحت عنوان تاثیر تنوع عملکرد صنایع کوچک و متوسط در توسعه اقتصادی بیان می کند که توسعه صنایع کوچک رمز توسعه اقتصادی آینده است. نتیجه تحقیق صورت گرفته توسعه و تنوع بخشی به صنایع کوچک امری لازم جهت توسعه اقتصادی شناخته شده و تنوع صنایع کوچک تاثیر مستقیمی بر توسعه اقتصادی دارد [۸].

- تحقیقات خارجی:

در زمینه رابطه تنوع با متغیرهای دیگر نیز چنین ابهامی وجود دارد. همانطور که بیان شد برخی از محققان به وجود رابطه منفی میان تنوع و عملکرد پی برده اند. برخی از این مطالعات که بدین نتیجه رسیده اند به شرح ذیل است [۱۱]:

a. راملت (۱۹۸۴) دریافت که شرکت هایی که تنوع بیشتری ایجاد نموده اند از سود آوری کمتری برخوردارند.

b. لامونت (۱۹۹۷) اسکار فیستین (۱۹۹۷) شینو استولز (۱۹۹۸) نیز تأیید می نمایند که بازارهای داخلی نشان می دهند که شرکت ها جریان نقدی ایجاد شده توسط برخی

قسمت ها را برای کمک به قسمت دیگر بکار می گیرند . بازارهای سرمایه داخلی کارا نیستند و این دلیل اصلی کاهش تنوع است [۱۴].

در مقابل این نتایج منفی از اثرات بکارگیری تنوع ، مطالعات دیگری به نتایج مثبت از رابطه بیان تنوع و عملکرد دست یافته اند از میان این مطالعات می توان به نتایج زیر اشاره نمود.

c. پنروز (۱۹۵۹) و ماریس (۱۹۶۴) استدلال می کنند که شرکت ها برای رشد ، تنوع می یابند و نیاز به رشد ممکن است آرزوی شخصی مدیران باشد یا ممکن است استراتژی برای حداکثر سازی ارزش سهامداران از طریق بهره برداری از دارایی های شرکت خاص طراحی شده است ، ناشی شود [۱۲].

d. گرانت و دیگران (۱۹۹۸) طی مطالعه ای که در شرکت های انگلیسی انجام دادند به این نتیجه رسیدند که تنوع ارتباط مستقیمی با سودآوری شرکت دارند.

فرضیات تحقیق:

- ۱- شرکت هایی که استراتژی تنوع رابه کارمی گیرنداز وضعیت نقدینگی بهتری برخوردارند.
- ۲- شرکت هایی که استراتژی تنوع را به کار می گیرند از نسبت های اهرمی بهتری برخوردارند.
- ۳- شرکت هایی که استراتژی تنوع را به کار می گیرند از نسبت های های فعالیت (کارایی)بهتری برخوردارند.
- ۴- شرکت هایی که استراتژی تنوع را به کار می گیرند از وضعیت سودآوری بهتری برخوردارند.

روش شناسی تحقیق

این پژوهش از حیث هدف کاربردی بوده و بر اساس ادبیات موضوع تحقیق بررسی تاثیر استراتژی تنوع کسب و کار بر عملکرد مالی شرکت که همان نسبت های مالی (شامل نسبت های نقدینگی، نسبت های اهرمی، نسبت های کارایی و نسبت های سود آوری) می باشند، در نظر گرفته شده است.

روشهای گردآوری و موارد کاربرد آنها

۱. در رابطه با ادبیات تحقیق از طریق مطالعات کتابخانه ای مقالات و پایان نامه های داخلی و خارجی
۲. در خصوص اطلاعات مربوط به متغیرهای مستقل و وابسته که در مدل تحقیق به آنها اشاره می شود از طریق لوح فشرده سازمان بورس اوراق بهادار تهران، نرم افزارهای تدبیرپرداز و ره آورد نوین
۳. کاوش اینترنتی، مطالعه اسناد و مدارک موجود.

ابزار تحقیق و گردآوری داده ها

۱. جهت تلخیص مطالعات کتابخانه ای یا ادبیات تحقیق از فیش استفاده شده است.

متغیرهای تحقیق :

اگر در این تحقیق متغیر مستقل را Y و متغیرهای وابسته که شامل نسبت جاری، نسبت آبی، نسبت بدهی، نسبت مالکیت، نسبت گردش موجودی کالا، نسبت گردش مجموع دارایی ها، نسبت حاشیه ناخالص سود، نسبت حاشیه خالص سود، نرخ بازده سرمایه گذاری، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام می باشند را به ترتیب $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8, X_9, X_{10}$ در نظر بگیریم مدل کلی تحقیق به شرح زیر خواهد شد:

$$y=f_1(x)$$

X: داشتن یا نداشتن تنوع

اگر نسبت فروش بزرگترین محصول به فروش کل کمتر از ۰.۷۰ باشد شرکت متنوع است.
اگر نسبت فروش بزرگترین محصول به فروش کل بیشتر از ۰.۷۰ باشد شرکت متنوع نیست.

$$y_1 = f(X_1; X_2; X_3; X_4; X_5; X_6; X_7; X_8; X_9; X_{10})$$

جامعه آماری:

۱ - جامعه آماری تحت مطالعه، کلیه شرکتهای پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران هستند که البته واجد شرایط زیر نیز می باشند:

۲ - در دوره زمانی تحقیق (سال ۸۰ تا سال ۸۷) از بورس خارج نشده باشند.

۳ - از جمله شرکتهای سرمایه گذاری نباشند. (علت حذف صنعت سرمایه گذاری از جامعه آماری این است که شرکت های موجود در این صنعت محصول نهایی تولید نمی کنند).

۴ - از جمله شرکتهای نساجی نباشند. (علت حذف صنعت نساجی نیز آن است که اطلاعات مربوط به اکثر آنها در دسترس نمی باشد).

۵ - سال ورود آنها به بورس قبل از سال ۱۳۸۰ هجری شمسی باشد.

۶ - اطلاعات مورد نیاز را در دوره زمانی تحقیق (سال ۸۰ تا سال ۸۷) دارا باشند.

بدین ترتیب تعداد شرکتهای باقیمانده که همه اطلاعات مورد نیاز برای آنها موجود می باشد، ۵۷ مورد می باشد، که جامعه مورد مطالعه را تشکیل می دهند.

به دلیل اینکه این تحقیق ۱۰ متغیر وابسته دارد، انحراف معیار برای ۸۰ شرکت سال در نمونه مقدماتی برای هر یک از این ۱۰ متغیر بطور جداگانه محاسبه شده و مقادیر آن در جدول [1] نشان داده شده است.

جدول ۱ - انحراف معیار شرکت - سال متغیرهای تحقیق

| | |
|--------------|-----------------|
| انحراف معیار | متغیرهای وابسته |
|--------------|-----------------|

| | |
|-------|----------------------|
| ۱۹/۹۸ | سود خالص به فروش |
| ۲۰/۷۷ | سود ناخالص به فروش |
| ۱۳/۸۴ | بازده دارایی‌ها ROA |
| ۶۹/۹۵ | بازدهی سرمایه ROE |
| ۰/۵۳ | نسبت جاری |
| ۰/۴۵ | نسبت آنی |
| ۹۱/۷۶ | گردش موجودی کالا |
| ۰/۵۸ | گردش مجموع دارایی‌ها |
| ۰/۱۸ | نسبت بدهی |
| ۰/۱۸ | نسبت مالکیت |

از آنجاییکه هر چه انحراف بزرگتر باشد حجم نمونه نیز بزرگتر خواهد بود، برای اطمینان از اینکه حجم نمونه برآورد شده برای انجام آزمون‌های مربوط به همه متغیرهای مورد مطالعه از کیفیت لازم برخوردار است، باید بزرگترین مقدار انحراف معیار را برای تعیین حجم نمونه در نظر گرفت.

S2 برای ۸۰ شرکت سال در نمونه مقدماتی برابر است برای گردش موجودی کالا بیشترین مقدار را دارد و برابر است با ۹۱,۷۶.

d: تقریب در برآورد پارامتر مورد مطالعه = ۲۵

در نتیجه حجم نمونه باید برابر با ۵۲ شرکت باشد که به تصادف از بین ۵۷ شرکت انتخاب می گردد.

اطلاعات سال های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۷، ۵۲ شرکت را که به تصادف از بین ۵۷ شرکت واجد شرایط ورود به مطالعه انتخاب شده اند، مورد بررسی قرار داده است. این مطالعه شامل ۴ فرضیه اصلی و ۱۰ فرضیه فرعی می باشد.

تجزیه و تحلیل داده ها

در این تحقیق، چندین روش آماری برای فرضیه ها مورد استفاده قرار گرفته است و سطح معنادار ۵٪ به منظور رد یا قبول فرضیات انتخاب گردیده است. پس از جمع آوری داده ها با استفاده از نرم افزارهای Excel و SPSS تحلیل های لازم در مورد تعیین ارتباط میان متغیرها صورت پذیرفت. برای مقایسه هر یک از متغیرهای وابسته در شرکت های با محصولات متنوع و شرکت های با محصولات غیر متنوع از آزمون t برای دو نمونه مستقل استفاده می گردد.

آزمون های آماری

فرض ها: فرضیات آماری که برگرفته از فرضیات پژوهش هستند به صورت زیر می باشند.

میانگین متغیر مورد نظر در شرکتهای غیر متنوع \leq میانگین متغیر مورد نظر در شرکتهای متنوع: H_0

میانگین متغیر مورد نظر در شرکتهای غیر متنوع $>$ میانگین متغیر مورد نظر در شرکتهای متنوع: H_1
این فرضیات از نظر ریاضی به شکل زیر می باشد.

$$H_0: \mu_1 \leq \mu_2$$

$$H_1: \mu_1 > \mu_2$$

در صورتیکه واریانس دو جامعه برابر باشد آماره ی آزمون به روش زیر محاسبه می گردد.

$$t = \frac{(\bar{x}_1 - \bar{x}_2) - (\mu_1 - \mu_2)}{s_p \sqrt{\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2}}} \quad df = n_1 + n_2 - 2$$

این تحقیق از ۴ فرضیه اصلی و ۱۰ فرضیه فرعی تشکیل شده است که نتایج حاصل از آزمون هر یک از آنها در زیر شرح داده شده است:

معمولا فرضیه های آماری به شکل فرضیه صفر و فرضیه مقابل نشان داده می شوند. ادعایی که مبین فرض وجود عدم تفاوت یا عدم وجود هر نوع ارتباطی است فرضیه صفر نامیده می شود. این تحقیق شامل ۴ فرضیه اصلی می باشد که فرضیات اصلی یک، دو و سه هر یک از ۲ فرضیه فرعی و فرضیه اصلی ۴ از ۴ فرضیه فرعی تشکیل شده است.

فرضیه اصلی ۱: شرکت هایی که استراتژی تنوع رابه کار می گیرند از وضعیت نقدینگی بهتری برخوردارند.

فرضیه اول وجود وضعیت نقدینگی بهتر را در شرکت هایی که استراتژی تنوع را به کار می گیرند مطرح می کند.

جدول ۲ - نتیجه آزمون نرمال بودن فرضیه فرعی ۱ از فرضیه اصلی ۱

| مقدار احتمال (P-) | آماره کولموگروف- | فرضیه نرمال بودن |
|-------------------|------------------|------------------|
| ۰/۰۰۴ | ۱/۷۸ | گروه غیر متنوع |
| $\leq 0/0001$ | ۲/۵۶ | گروه متنوع |

فرضیه اصلی ۲: شرکت هایی که استراتژی تنوع را به کار می گیرند از نسبت های اهرمی بهتری برخوردارند.

جدول ۳ - نتیجه آزمون نرمال بودن فرضیه فرعی ۱ از فرضیه اصلی ۲

| مقدار احتمال (P-Value) | آماره کولموگروف- | فرضیه نرمال بودن |
|------------------------|------------------|------------------|
| ۰/۰۶۹ | ۱/۳۰ | گروه غیر متنوع |
| ۰/۳۰۱ | ۰/۹۷ | گروه متنوع |

جدول ۴ - نتیجه آزمون t، برای فرضیه فرعی ۱ از فرضیه اصلی ۲

| نسبت بدهی | میانگین | انحراف معیار | آماره t | درجه آزادی | مقدار احتمال (P-) |
|-----------|---------|--------------|---------|------------|-------------------|
|-----------|---------|--------------|---------|------------|-------------------|

| | | | | | |
|---------|-----|------|------|------|----------------|
| (Value) | | | | | |
| ۰/۹۷۳ | ۴۱۲ | ۰/۰۳ | ۰/۱۶ | ۰/۷۱ | گروه غیر متنوع |
| | | | ۰/۱۵ | ۰/۷۰ | گروه متنوع |

فرضیه اصلی ۳: شرکت هایی که استراتژی تنوع را به کار می گیرند از نسبت های فعالیت (کارایی) بهتری برخوردارند.

جدول ۵ - نتیجه آزمون نرمال بودن فرضیه فرعی ۱ از فرضیه اصلی ۳

| مقدار احتمال (P-Value) | آماره کولموگروف-اسمیرنف | فرضیه نرمال بودن ۱-۳ |
|------------------------|-------------------------|----------------------|
| ۰/۳۴۱ | ۰/۹۴ | گروه غیر متنوع |
| ۰/۰۰۲ | ۱/۸۳ | گروه متنوع |

فرضیه فرعی ۱-۴: شرکت هایی که استراتژی تنوع را به کار می گیرند از نسبت حاشیه خالص سود بهتری برخوردارند.

جدول ۶ - نتیجه آزمون نرمال بودن فرضیه فرعی ۱ از فرضیه اصلی ۴

| مقدار احتمال (P-Value) | آماره کولموگروف-اسمیرنف | فرضیه نرمال بودن ۱-۴ |
|------------------------|-------------------------|----------------------|
| $\leq 0/0001$ | ۳/۹۶ | گروه غیر متنوع |
| $\leq 0/0001$ | ۲/۷۵ | گروه متنوع |

نتایج کلی تحقیق در جدول زیر نمایش داده شده است.

جدول ۷ - نتایج کلی آزمون فرضیات

| متغیر (وابسته) | مقدار آماره | رابطه متغیرها با تنوع |
|----------------|-------------|-----------------------|
| نسبت جاری | -۰/۳۸ | تفاوت ندارد |

| | | |
|--------------------------------|-------|-------------|
| نسبت آنی | -۲/۷۰ | تفاوت ندارد |
| نسبت بدهی | ۰/۰۳ | تفاوت ندارد |
| نسبت مالکیت | ۰/۰۳ | تفاوت ندارد |
| نسبت گردش موجودی کالا | -۱/۳۳ | تفاوت ندارد |
| نسبت گردش موجودی دارایی ها | -۱/۳۸ | تفاوت ندارد |
| نسبت حاشیه ناخالص سود | -۲/۰۲ | تفاوت ندارد |
| نسبت حاشیه خالص سود | -۱/۸۴ | تفاوت ندارد |
| میانگین نرخ بازده سرمایه گذاری | -۲/۵۹ | تفاوت ندارد |
| نسبت (نرخ) بازده سرمایه گذاری | -۳/۰۹ | تفاوت ندارد |

نتیجه گیری:

فرضیه اول وجود وضعیت نقدینگی بهتر را در شرکت هایی که استراتژی تنوع را به کار می گیرند مطرح می کند. برای بررسی این فرضیه متغیرهای نسبت جاری و نسبت آنی بین شرکت های متنوع و غیر متنوع مقایسه شده اند. نتایج آزمون های آماری نشان می دهد هیچ یک از فرضیات ذکر شده قابل تایید نمی باشند و در نتیجه فرضیه اصلی ۱ نیز تایید نمی گردد.

فرضیه دوم وجود نسبت های اهرمی بهتر را در شرکت هایی که استراتژی تنوع را به کار می گیرند مطرح می کند. برای بررسی این فرضیه متغیرهای نسبت بدهی و نسبت مالکیت بین شرکت های متنوع و غیر متنوع مقایسه شده اند. نتایج آزمون های آماری نشان می دهد هیچ یک از فرضیات ذکر شده قابل تایید نمی باشند و در نتیجه فرضیه اصلی ۲ نیز تایید نمی گردد.

فرضیه سوم وجود نسبت های فعالیت (کارایی) بهتر را در شرکت هایی که استراتژی تنوع را به کار می گیرند مطرح می کند. برای بررسی این فرضیه متغیرهای نسبت بدهی و نسبت مالکیت بین شرکت های متنوع و غیر متنوع مقایسه شده اند. نتایج آزمون های آماری نشان می دهد هیچ یک از فرضیات ذکر شده قابل تایید نمی باشند و در نتیجه فرضیه اصلی ۳ نیز تایید نمی گردد.

فرضیه چهارم وجود نسبت های سود آوری بهتر را در شرکت هایی که استراتژی تنوع را به کار می گیرند مطرح می کند. برای بررسی این فرضیه متغیرهای نسبت حاشیه ناخالص سود،

نسبت حاشیه خالص سود، نسبت(نرخ) بازده سرمایه گذاری و نسبت(نرخ) بازده حقوق صاحبان سهام بین شرکت های متنوع و غیر متنوع مقایسه شده اند. نتایج آزمون های آماری نشان می دهد هیچ یک از فرضیات ذکر شده قابل تایید نمی باشند و در نتیجه فرضیه اصلی 4 نیز تایید نمی گردد.

برخی از محققان به وجود رابطه منفی میان تنوع و عملکرد در تحقیقاتشان پی برده اند. دنیز (۲۰۰۲) نیز متوجه شده است که اثرات تنوع صنعتی بر ارزش شرکت منفی است. (Grant,1988)

در مقابل این نتایج منفی از اثرات بکارگیری تنوع، مطالعات دیگری به نتایج مثبت از رابطه بیان تنوع و عملکرد دست یافته اند. پنروز ۱۹۵۹ و ماریس (۱۹۶۴) استدلال می کنند که شرکت ها برای رشد و حداکثر سازی ارزش داراییهای سهامداران، تنوع می یابند. (تهرانی، ۳۷، ۱۳۸۶)

به نظر می رسد عدم مشاهده رابطه معنی دار بین تنوع محصولات شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با نسبتهای مالی به عنوان معیار عملکرد مالی را باید در ساختار شرکتهای پذیرفته شده در بورس جست، به این معنی که اکثر شرکتهای پذیرفته در بورس، شرکتهای بزرگ شبهه دولتی می باشد که این شرکتهای معمولاً از بابت تولید محصولات انحصاری از تنوع کمتری برخوردارند. خود این انحصار نیز باعث می شود این شرکتهای همیشه از یک حاشیه سود مطلوبی بهره مند شوند. بنابراین در نمونه مورد بررسی اکثر شرکتهای که از تنوع محصولات کمتری برخوردارند، سودآور جلوه می کنند.

پیشنهادات کاربردی بر مبنای نتایج تحقیق

۱ - در بازار غیر کارا و انحصاری بکارگیری سیاستهای تنوع بخشی کار ساز نمی باشد زیرا برای رسیدن به یک عملکرد مطلوب نیاز مند گذشتن از سد انحصارات و رانت می باشد بنابراین مدیران باید علاوه بر تنوع بخشی محصولات به فکر استفاده از دیگر ابزارهای در دسترس باشند.

۲- ایجاد بازار کارا و بدون انحصار باعث می شود مدیران با تنوع بخشی به محصولات از آستانه قابل قبولی از سود برخوردار شوند (این امر مخصوصا در کشور ایران که از بازار مصرف قابل ملاحظه برخوردار است و عمده نیاز این بازار از واردات تامین می شود قابل تحقیق است). چرا که سود ناشی از انحصار در بلند مدت کارایی را از بین می برد.

پیشنهادات تحقیق آتی

پیشنهاد می شود با توجه به نظریه کارت امتیازی متوازن کاپلان، بررسی ارزیابی بکارگیری تنوع کسب و کار بر ارزش افزوده اقتصادی (EVA) شرکت ها بررسی شود .
پیشنهاد می شود در تحقیقهای آتی ، بررسی بکارگیری استراتژی تنوع کسب و کار در صنعت های مختلف به صورت جداگانه و به عنوان موضوع مستقل برای هر صنعت جداگانه بررسی و ارزیابی گردد.

محدودیت های تحقیق

از آنجایی که به کارگیری نتایج هر تحقیق بایستی با توجه به محدودیتهای آن صورت گیرد در ادامه مهمترین محدودیت حاکم بر این تحقیق عنوان می گردد.
محدودیتهای حاکم بر انتخاب شرکتهای باعث کاهش جامعه آماری و در نتیجه نمونه مورد بررسی می شوند که این موضوع باعث می شود برخی از نتایج تحقیق تحت تاثیر قرار گیرند.

منابع و مأخذ:

- ۱ - تقی پور، انوشیروان، (۱۳۸۲)، "رابطه بین متنوع سازی و ثبات درآمد"، فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۱۹، بهار ۱۳۸۳، صص ۶۳ تا ۹۴.
- ۲ - تهرانی، رضا، (۱۳۸۶)، "استراتژی تنوع بر عملکرد مالی"، نشریه تحقیقات مالی، دوره ۱۰، شماره ۲۵، بهار و تابستان ۱۳۸۷، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، صص ۲۱ تا ۴۰.
- ۳ - راعی، رضا، (۱۳۸۹)، "بررسی EPS فصلی شرکتهای بورسی به عنوان نقطه مرجع و اثر آن بر حجم معاملات"، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، انجمن حسابداری ایران، شماره ۵، بهار ۱۳۸۹، صص ۱۸ تا ۳۳.
- ۴ - سکاران، اوما، ترجمه: صائبی، محمد و شیرازی، محمود، (۱۳۸۴)، روش های تحقیق در مدیریت، چاپ سوم، انتشارات مؤسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه ریزی.
- ۵ - قالیباف اصل، حسن، (۱۳۸۰)، مجموعه مدیریت شامل مدیریت مالی کتاب ارشد، چاپ اول، انتشارات پوران پژوهش.

۶ - کازرونی، علیرضا، (۱۳۸۴)، "متنوع سازی مبادلات تجاری و نقش آن بر رشد

اقتصادی"، فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۳۶، پاییز ۱۳۸۴، صص ۲۹ تا ۵۲.

۷ - کاشانی پور، محمد، (۱۳۸۸)، "بررسی اثر محدودیت های مالی بر حساسیت جریان

نقدی- وجه نقد"، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، انجمن حسابداری ایران،

شماره ۲، تابستان ۱۳۸۸، صص ۷۲ تا ۹۳.

۸ - ملکی نژاد، امیر، (۱۳۸۵)، "تاثیر تنوع عملکرد صنایع کوچک و متوسط در توسعه

اقتصادی"، فصلنامه راهبرد، شماره ۸، زمستان ۱۳۸۵، صص ۱۴۱ تا ۱۷۰.

9- Baldwin, J., Beckstead, D., Gellatly, G., Peters, A., June, (2000), "Patterns of Corporate Diversification in Canada: An Empirical Analysis", **Analytical Studies Research**, Research Paper Series.

10- Bruche, G., (2000), "Corporate Strategy", Relatedness and Diversification.

11- Grant, R., (1988), "Diversity, Diversification and Profitability among British Manufacturing Companies", **Academy of Management Journal**, Vol. 31, No. 4.

12- Martynova, M., Oosting, S., Renneboog, L., November, (2006), "The Long Term Operating Performance of European Mergers and Acquisitions", ECGI Working Paper Series in Finance.

- 13- Mathur, I., Sang Kim, Y., (2007), "The Impact of Diversification on Firm Performance", **International Review of Financial Analysis**.
- 14- Singhytuip, M., Nejadmalayeri, A., Mathur, I., "Performance Impact of Business Group Affiliation: an Analysis of Corporate Diversification Strategy".
- 15- Van Kraneburg, H., May, (2004), "Diversification Strategy Diversity and Performance among Publishing Companies", University of Maastricht, the Netherlands.