

استراتيجية الأعمال وأداء الشركة تُعدّ مراجعة الأبحاث حول العلاقة بين استراتيجية الأعمال وأداء الشركة انتقائية. والذي يؤكد على الاختلافات التي تمنح ميزة تنافسية أو عيباً بين المنافسين داخل صناعة معينة. كان هذا هو أن البيانات المتعلقة بالمتغيرات يجب أن تكون متاحة في المصادر الثانوية لكل من الشركات والصناعات وأن يكون القياس المقارن لأداء الربح والمتغيرات الأخرى متاحاً لكلا وحدتي التحليل. تم تحديد ثلاثة متغيرات استراتيجية على مستوى الأعمال على أنها الأكثر أهمية: الحجم النسبي، حجم الشركة سواء من حيث القيمة المطلقة أو النسبية هو أحد أكثر العوامل ارتباطاً بأداء أرباح الشركة. وقد أظهرت الأبحاث عموماً وجود ارتباط إيجابي بين حجم الشركة المطلق أو النسبي وربحية الشركة. ويُعد الحجم النسبي للشركة داخل صناعة معينة هو الشغل الشاغل لهذه الورقة وسيتم استخدامه كمقياس لاستراتيجية الشركة على مستوى الأعمال. تضمنت جميع هذه الدراسات متغيرات مستقلة أخرى كضوابط بالإضافة إلى متغير حصة السوق، ووجدت جميعها وجود علاقة إيجابية كبيرة بين حصة الشركة في السوق وربحيتها. كان (Shepherd 1972) من أوائل الباحثين الذين حددوا حصة الشركة في السوق كمتغير هيكلي مستقل في محاولة لتفسير ربحية الشركة. وجد Shepherd أن حصة الشركة في السوق تفسر التباين في ربحية هذه الشركات بقدر أو أكثر من متغيرات هيكل السوق الأكثر تقليدية. نسبة الإعلان للشركة إلى المبيعات ومعدل نمو الشركة وحواجز الدخول في الصناعة. كانت قاعدة بيانات جيل عبارة عن عينة تضم أكثر من 100 شركة من ستاندرد آند بورز كومبوستات، وجد جيل (1972) أيضاً أن حصة الشركة في السوق أظهرت ارتباطاً إيجابياً بربحية الشركة، ولكن هذا الارتباط كان متغيراً تماماً بسبب التفاعل بين حصة السوق والمتغيرات المستقلة الأخرى، تعد دراسة جيل (1972) ذات صلة خاصة بالبحث المذكور في هذه الورقة لأن مناقشته النظرية وبحثه حول التباين في تأثيرات حصة السوق على الربحية مهمان في تفسير النتائج الحالية حول هذه العلاقة. معالجته النظرية ونتائجه حول العلاقة بين الرافعة المالية لديون الشركة وربحيتها وثيقة الصلة أيضاً بالمناقشة الحالية للرافعة المالية لديون الشركة كمتغير استراتيجي على مستوى الأعمال. أجرى وين (1975) دراسة حول ربحية الشركة مماثلة في التصميم للدراستين اللتين ناقشناهما للتو باستثناء أن حجم الشركة تم قياسه بشكل مطلق وليس نسبياً. تضمنت قاعدة بيانات مشروع PIMS اعتباراً من عام 1972 بيانات من 57 شركة كبيرة في أمريكا الشمالية، فإن إحدى ميزات قاعدة البيانات هذه لدراسة حصة السوق هي أن الشركات أو الأسواق يتم تعريفها بشكل أضيق مما يسمح به نظام SIC الأمريكي عادةً. والنتيجة المعروفة لأبحاث PIMS حول حصة السوق وربحية الشركة هي وجود ارتباط إيجابي قوي بين عينة وحدات الصناعة الفردية. فإن الأهمية النسبية لحصة السوق مقارنة بالمتغيرات المستقلة الأخرى لم يتم تحديدها بدقة في شكل منشور. تشير دراسة أخيرة باستخدام أداء الشركة كمتغير تابع وحجم الشركة النسبي كمتغير مستقل، إلى مؤهل مهم آخر لارتباط حصة السوق العامة بالربح. عندما تم تجميع العينة في 10 تصنيفات صناعية متجانسة داخلياً أخرى، جيداً باعتباره مرتبطاً بربحية الشركة. تكون العلاقة سلبية بشكل عام. قدم وين (1975) واختبر الفرضية القائلة بأن العلاقة بين كثافة رأس مال الشركة وربحيتها إيجابية وليست سلبية. وللعلاقة الأخيرة علاقة نظرية وتجريبية قوية مع ربحية الشركة، وجد وين (1975) معامل انحدار سلبي لكثافة رأس مال الشركة، كما تم قياسه من خلال نسبة الأصول إلى المبيعات، بل أوضحت أيضاً ما بين 20 إلى 30 في المائة من التباين في أرباح الشركة. حيث وجد أن الشركات المتكاملة رأسياً في الغالب من بين أكثر الشركات كثافة في رأس المال وأقلها ربحية. بالإضافة إلى ذلك، أن الشركات كثيفة رأس المال تميل إلى التنافس في الأسواق ذات المنتجات الموحدة نسبياً حيث يكون خفض الأسعار للحصول على الحجم أمراً متكرراً. ويقدم هاتن وشيندل (1977) دليلاً إضافياً على وجود ارتباط سلبي بين كثافة رأس مال الشركة وربحيتها. والتي تغطي 20 عاماً من البيانات لمعظمها، وجدوا ارتباطاً سلبياً ظل ثابتاً وهاماً بين عدد من المجموعات الفرعية داخل العينة. كان لهذا المتغير ارتباط سلبي ثابت إلى حد ما مع الشركة الربحية، تميل مخاطر الأعمال إلى أن تكون دالة للتباين الناتج عن جوانب مستقرة إلى حد ما في هيكل الصناعة والتكنولوجيا. من الأفضل دراستها من حيث التباين بين الصناعات. يُنظر إلى هذا النوع من التباين بين الصناعات في هذه الورقة على أنه ذو صلة في المقام الأول باستراتيجية مستوى الشركة. تتم دراستها بشكل أفضل من حيث التباين داخل الصناعة. يجب قياس الرافعة المالية والمخاطر المصاحبة لها بالنسبة للمعايير والنطاق داخل صناعة معينة. وجدت الدراسات التي تركز على تقلب الأرباح وعدم القدرة على التنبؤ بها عموماً علاقة إيجابية بين هذا النوع من مخاطر الأعمال ومعدلات العائد. كان معدل العائد بين ما يقرب من 800 شركة درسها مرتبطاً سلباً بالانحراف المعياري ومرتباً إيجابياً بميل هذه العينة، وجدت الدراسات التي تركز على المخاطر المالية كما تم قياسها من خلال نسبة الدين إلى حقوق الملكية ارتباطاً سلبياً بين هذا النوع من المخاطر وربحية الشركة. أصبحت العلاقة بين الرافعة المالية ومعدل العائد

إيجابية، الفرضيات والمنهجية: وكما ذكر في المقدمة، سيوضح مناقشة موجزة كيف يمكن تعميم النموذج ليشمل الشركات متعددة الصناعات. هذا التعميم أسهل بكثير نظرياً منه عملياً.  $X_{1i}$  = العائد قبل المهمة على إجمالي الاستثمار أو على حقوق الملكية للصناعة التي تتنافس فيها الشركة  $X_{2j}$ ،  $ith$  = نسبة الدين إلى حقوق الملكية المحسوبة كنسبة الشركة  $ith$  بالنسبة إلى النسبة المتوسطة للصناعة التي تتنافس فيها الشركة  $X_{3j}$ ،  $ith$  = نسبة الأصول إلى المبيعات المحسوبة كنسبة الشركة  $ith$  بالنسبة إلى النسبة المتوسطة للصناعة التي تتنافس فيها الشركة  $ith$ ، و  $n$  = عدد الشركات في العينة أو السكان. تشير علامات المعاملات في المعادلة (1) إلى اتجاه العلاقات المفترض وجودها بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة. ولتعميم نموذج الانحدار أعلاه ليشمل الشركات متعددة الصناعات، سيحتاج المرء إلى استبدال المتوسطات المرجحة للمتغيرات المستقلة بمتغيرات الصناعة الفردية الموضحة في المعادلة (1). و  $m$  = عدد الصناعات التي يكون الاستثمار فيها ممكناً. عملياً، و Buzzell وآخرون (1975). العينة كان مجتمع العينة في الدراسة الحالية هو شركات التصنيع ذات الصناعة الواحدة المدرجة في ستاندرد آند بورز (1979). وفي معظم الحالات جميع، لا تقدم ستاندرد آند بورز (1979) سوى التصنيف الصناعي الأساسي لكل شركة في ملف كومبوستات. وبالتالي تم فحص كل شركة سُحبت عشوائياً من هذا الملف يدوياً في ستاندرد آند بورز (من عام ١٩٦٩ إلى عام ١٩٧٤)، والذي يُعطي كل رمز صناعي مُصنّف من أربعة أرقام تُمارس فيه الشركة أعمالها. وُجد أن شركة واحدة فقط من كل ست شركات من شركات كومبوستات هي شركات صناعية مُعتمدة من حيث رموز التصنيف الصناعي المُصنّف من أربعة أرقام. وُدّرت عينة نهائية من ٤٠ شركة من شركات كومبوستات الصناعية. البيانات والقياس والتحليل تم قياسه كنسبة الأرباح قبل ضرائب الدخل والبنود الاستثنائية إلى حقوق الملكية. عائد الشركة على إجمالي الاستثمار (ROI)، تم قياسه كنسبة الأرباح قبل ضرائب الدخل والبنود الاستثنائية بالإضافة إلى الفائدة إلى إجمالي الاستثمار في نهاية العام. إما عائد حقوق الملكية (ROE) أو عائد إجمالي الاستثمار (ROI)، تم قياس المتغيرات المستقلة الثلاثة المتبقية، وجميعها متغيرات استراتيجية على مستوى الأعمال، تم قياس الثلاثة جميعاً كخصائص للشركة بالنسبة لمعايير الصناعة. كان مقياس الرافعة المالية النسبية للديون ( $X_2$ ) المستخدم هو نسبة إجمالي ديون الشركة إلى حقوق الملكية مقسوماً على النسبة المتوسطة المقابلة لجميع الشركات (عوائد ضريبة الشركات) في الصناعة المناسبة. كان مقياس كثافة رأس المال النسبية ( $X_3$ ) هو إجمالي أصول الشركة إلى نسبة إجمالي المبيعات مقسوماً على النسبة المتوسطة لجميع الشركات في الصناعة المناسبة، كان الحد الأدنى للدلالة الإحصائية المقبولة لمعادلات الانحدار المختبرة هو  $p. 05$ . اختُبر النموذج لكل سنة من السنوات الست المشمولة في الدراسة، فيما يتعلق بكلّ من المتغيرين التابعين، حظي تجميع الشركات في عينة، باهتمام نقدي متزايد مؤخراً. النقطة الأساسية في كلتا الدراستين هي أنه إذا اختلفت معاملات الانحدار لمجموعات فرعية من الشركات داخل مجتمع أو عينة بشكل كبير عن معاملات المجتمع أو العينة ككل، يتضاءل الاقتصاد في النظرية المدعومة تجريبياً الناتجة، وهي تكلفة لنظريات الطوارئ أو الظرفية بشكل عام. تناقش كلتا المقالتين مزايا وعيوب أخرى أكثر تقنية إحصائياً لمتابعة التجانس الداخلي في عينات الشركات. أُخذت العينة من مجموعة كبيرة من شركات التصنيع المدرجة. وتتمتع الشركات ذات الصناعة الواحدة بتجانس نسبي من حيث التنوع الصناعي. وتشير تجربة شوفلر وآخرون (1974) مع الوحدات الفرعية ذات الصناعة الواحدة للشركات الكبيرة إلى أنه من المفيد تمثيل الشركات الأكبر حجماً والأكثر تنوعاً كمجموعات وحدات مماثلة لتلك الحالية. وبالتالي، فإن عمومية النتائج الحالية واسعة نسبياً. وفي قياس متغيرات الشركة حصرياً فيما يتعلق بمعايير الصناعة، يُعتقد أن البحث الحالي قد فعل الكثير للتمييز بوضوح بين مصادر التباين بين الصناعات وداخل الصناعة (أي الشركة)، وهي مشكلة مربكة كبيرة في معظم الدراسات السابقة لأداء الشركات. تمثل عينة من 40 شركة من صناعة واحدة 38 صناعة منفصلة أيضاً. توفر العينة نطاقاً مناسباً للتباين عند هذا المستوى من التحليل. وتم تطوير نتائج متسقة بشكل معقول لكل عام على حدة وفي المجموع. يعطي الأول نتائج عندما يكون عائد الشركة على حقوق الملكية (ROE) هو المتغير التابع، فيما يتعلق بمقياس استراتيجية مستوى الشركة ( $X_1$ )، يكون  $X_1$  إما الأول أو الثاني في القوة التفسيرية كما هو موضح إما بمعاملات الانحدار الموحدة أو التغير التدريجي في مضاعفات  $X_2$ .  $R_2$ ، لدى  $X_2$  إشارة سلبية في جميع المعادلات تقريباً، تنافس  $X_2$   $X_3$  في القوة التفسيرية،  $05$  في خطوة واحدة أو أكثر في خمس من المعادلات السبع، بما في ذلك معادلة متوسطات السنوات الست. ففي السنوات التي انخفض فيها معدل البطالة في الولايات المتحدة، و (1973)، كان مقياس ربحية الصناعة المناسب هو الأكثر قدرة على التفسير. 1972، المناقشة والاستنتاجات يساهم متغير عائد الصناعة المناسب وإما الرافعة المالية النسبية للشركة أو كثافة رأس المال النسبية للشركة (وفي أغلب الأحيان كلاهما الأخيرين) بشكل ملحوظ في

معاملات ارتباط متعددة ذات دلالة إحصائية. أما بالنسبة لأي متغير، مستوى الشركة أو مستوى الأعمال، إذا نظر المرء إلى معادلتى المتوسط لست سنوات، حيث يُمثل عائد استثمار الشركة المتغير التابع، ومع ذلك، لا يتضح هذا بوضوح في الجدول 1، في ثلاث من السنوات الست الموضحة في الجدول 1، يتجاوز متغير عائد حقوق الملكية للقطاع متغيري الاستراتيجية الرئيسيين على مستوى الأعمال في القدرة التفسيرية. مما يشير إلى أن دورة الأعمال العامة تؤثر على الأهمية النسبية للمتغيرات المستقلة. عندما كان التركيز مرتفعاً في دراسة جيل، لم تكن حصة السوق مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بالربح. تشير بيانات الحجم الخاصة بالمشاركين في مشروع PIMS إلى أن وحداتهم الفرعية ذات الأعمال الفردية من المرجح أيضاً أن تكون من بين أكبر القلة الاحتكارية في الصناعات التي يتنافسون فيها. فإن استبعاد الشركات متعددة الصناعات في الدراسة الحالية سيؤدي بلا شك إلى احتواء العينة على شركات أصغر من شركاتهم، ومع ذلك، وبالتالي يبدو من المرجح أن تخصص في خدمة قطاعات سوقية معينة، إذا كان بإمكان المرء تحديد البيئات التنافسية ذات الصلة بهذه الشركات بدقة أكبر مما تسمح به بيانات الصناعة، فمن المرجح أن يبدو حجمها النسبي أكثر أهمية لنجاحها. من إجمالي 14 معادلة، والتي تتجاوز أو تقارب مستوى الدلالة p. يتوقع المرء معاملات تحديد أعلى إذا أمكن استخدام تصنيفات صناعية أكثر دقة. إن معاملات التحديد المتعددة في الجدولين 1 و 2 تكون أقوى عموماً في سنوات البطالة المنخفضة نسبياً (1969 و 1970 و 1980 و 1973)، في ظل هذه الظروف، في سنوات زيادة البطالة وانخفاض الناتج القومي الإجمالي، يكون توزيع ربح الشركة حول متوسط الصناعة أوسع، يبدو أن تأثيرات دورة الأعمال لا تنتقل بشكل متناسب بين الشركات في صناعة معينة. مثل هيكل رأس المال وكثافة رأس المال، تدعم نتائج الدراسة الحالية العديد من الاستنتاجات الأولية. لا تزال الأهمية النسبية للتباين في استراتيجية مستوى الشركة مقارنة باستراتيجية مستوى الأعمال في تفسير ربحية الشركة غامضة إلى حد ما على أساس النتائج الحالية. يبدو أن أبعاد الرافعة المالية النسبية للديون وكثافة رأس المال النسبية لاستراتيجية مستوى الأعمال أقوى من عائد الصناعة. وبالتالي، يُشير المستوى المتوسط لمعاملات الارتباط المتعددة والأهمية الإحصائية لمعادلات الانحدار إلى أن المتغيرات قيد الدراسة مهمة لفهم ربحية الشركة والتنبؤ بها. تُشير هذه النتائج إلى أنه لا يزال هناك مجال لقياس متغيراتنا بشكل أفضل ولتحديد متغيرات توضيحية إضافية.