



## بررسی تأثیر بازار گرایی و ثبات مدیریتی بر عملکرد مالی شرکت‌ها

ناصر سیف‌الهی<sup>۱</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۰۶/۳۱

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۴/۲۹

### چکیده

پژوهش حاضر با هدف بررسی تأثیر بازار گرایی و ثبات مدیریتی بر عملکرد مالی در بین شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. نمونه مورد بررسی متشکل از ۸۱ شرکت است که به روش حذفی سیستماتیک انتخاب و داده‌های میدانی در خصوص بازارگرایی از طریق پرسشنامه‌ها جمع‌آوری و به شکل توصیفی-همبستگی برآورد شده است. به منظور سنجش ثبات مدیریتی و عملکرد مالی از اطلاعات مالی شرکت‌ها استفاده و در تجزیه و تحلیل مدل از آزمون‌های رگرسیون چندگانه تحت نرم‌افزارهای SPSS و Eviews استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که بازارگرایی و ابعاد هماهنگی بین بخشی، رقابت گرایی و مشتری مداری در عملکرد مالی شرکت‌ها تأثیر مثبت و معنادار دارند. همچنین ثبات مدیریتی بر عملکرد مالی شرکت‌ها اثر مثبت و معنادار دارد.

**واژه‌های کلیدی:** بازارگرایی، عملکرد مالی شرکت‌ها، ثبات مدیریتی، بورس اوراق بهادار تهران.

**طبقه بندی JEL:** G1, G12, G14, G17

۱- دانشیار گروه مدیریت دانشگاه محقق اردبیلی، ایران، (نویسنده مسئول) n.seifollahi@uma.ac.ir

## ۱- مقدمه

توسعه فناوری و رشد تجارت جهانی، امروزه به این معنی است که محیط تجاری به سرعت و دائم در حال تغییر است. مدیران دیگر نباید در تصمیم‌گیری‌های راهبردی به شهود تکیه کنند. در بیشتر کارها نتیجه یک تصمیم نادرست غیرقابل چشم‌پوشی است. شرکت‌ها برای ارائه ارزشی بالاتر و تأمین رضایت مشتریان در هر زمینه‌ای، به اطلاعات نیازمندند. آن‌ها باید اطلاعات بسیار زیادی از شرکت‌های رقیب، واسطه‌ها و سایر نیروها و عواملی که در بازار فعال هستند، داشته باشند. اطلاعات به‌عنوان یکی از اقلام مهم دارایی‌های استراتژیک و ابزارهای بازاریابی به شمار می‌آید (کاتلر و آرمسترانگ، ۱۳۸۵). در چنین شرایطی، به‌منظور پیاده‌سازی راهبردهای اثربخش جهت واکنش به‌موقع به شرایط متغیر محیطی و پیش‌بینی فرصت‌های بازار و در نتیجه حفظ مزیت رقابتی کسب‌وکار، ضروری است که شرکت‌ها به‌صورت مستمر عملکرد خود را مورد ارزیابی قرار دهند.

حفظ ارتباط با محیط خارجی برای سازمان اهمیت حیاتی دارد؛ زیرا محیط خارجی هم منشأ تأمین عوامل تولید و هم مصرف‌کننده محصولات خروجی سازمان است و ضمن ارائه بازخورد از مشتریان، به اصلاح عملیات و بازنگری در فراگرد سیستم کمک می‌کند و بر بهبود نتایج آن اثر می‌گذارد؛ زیرا بدون دریافت نظر مشتریان امکان ارزیابی دقیق کیفیت عملکرد سازمان کاهش می‌یابد. در صورت کاهش تمایل مشتریان به خرید و استفاده از محصولات مختلف سازمان، امکان تداوم بقای بلندمدت سازمان در عرصه تجارت کاهش می‌یابد. موفقیت شرکت‌ها عمدتاً به ارضاء نیازها و خواسته‌های بازارهای هدف و رضایتمندی مشتریان در بازار هدف بستگی دارد و در این میان شرکت‌هایی که بتوانند به شکل مؤثرتر و کارآمدتر از رقبای این کار را انجام دهند، موفق خواهند بود. بازار گرایی یک اصل مرکزی بازاریابی است، فعالیت‌ها و رفتارهای مرتبط؛ جستجوی فرصت‌ها؛ حل مسئله و موقعیت‌های آینده است (مورگان و استرانگ<sup>۱</sup>، ۱۹۹۸).

طبق دانش بازاریابی متعارف بازار گرایی<sup>۲</sup> (MO) منجر به عملکرد سازمانی برتر می‌شود (کارا و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۰۵). توانایی شرکت را در پیش‌بینی، واکنش به تغییرات محیطی تسهیل می‌کند و منجر به عملکرد برتر می‌شود در میان برخی از محققان، همبستگی مثبت قوی، بین بازار گرایی و عملکرد کسب‌وکار (گرینلی<sup>۴</sup> ۱۹۹۵) ماتسونو و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۰۲) کارا (۲۰۰۵) و وپیرا (۲۰۱۰) وجود دارد، هرچند محققان دیگر نیز یافته‌های مختلف گزارش دادند (جاسوسکی و کولی<sup>۶</sup> ۱۹۹۳) هان و همکاران<sup>۶</sup> (۱۹۹۸).

بازار گرایی: به تدوین مجموعه‌ای از فرآیندها و قابلیت‌ها در شرکت کمک می‌کند که درک نیازها و خواسته‌های مشتری را به دنبال دارد، باعث می‌شود شرکت‌ها ارتباط با مشتریان خود را به‌طور مؤثرتری مدیریت کنند (مارتلو و همکاران<sup>۷</sup>، ۲۰۱۱).

مشتری مداری به این معنا است که موفقیت از آن سازمانی خواهد شد که به بهترین نحو ادراکات و نیازها بازار هدف خود را از طریق طراحی، ارتباطات، قیمت مناسب و تحویل به موقع و پیشنهادها رقابتی مناسب ارضا نماید. (کوهلی و جاورسکی، روکرت، ۱۹۹۲، شاپیرو<sup>۸</sup>، ۱۹۸۸).

رقابت گرایی بدان معنی است که یک شرکت ارائه‌دهنده خدمات، نقاط قوت و ضعف کوتاه‌مدت و قابلیت‌های کلیدی و استراتژی‌های بلندمدت رقابتی بالفعل و بالقوه خود را شناسایی نماید. (اسلاتر<sup>۹</sup>، ۱۹۹۰).

هماهنگی بین بخشی عبارت است از هم‌آوایی همه‌ی واحدهای عملیاتی برای تحقق اهداف سازمان. دشیپانده و فارلی (۱۹۹۸) معتقدند بازار گرایی و توجه به محیط، عنصر عمده و اصلی بازاریابی بوده و عامل مهمی در راستای توانمند کردن شرکت‌ها برای درک بازار و ایجاد راهبردهای محصول و خدمت مناسب، برای تحقق نیازها و خواسته‌های مشتری است (ابزری و رنجبریان، ۱۳۸۸: ۳۹).

عملکرد مالی عبارت است از وضعیت مالی شرکت در طی یک دوره مشخص که شامل جمع‌آوری و استفاده از وجوه اندازه‌گیری شده توسط چند شاخص، مانند نسبت کفایت سرمایه، نقدینگی، پرداخت بدهی و سودآوری است. عملکرد مالی نشان‌دهنده‌ی توانایی شرکت در مدیریت و کنترل منابع آن است.

صورت‌های مالی شامل سوابق مالی، جریان‌های نقدی، ترازنامه‌ها، سود و زیان و تغییرات سرمایه است. (دیدین و همکاران<sup>۱۰</sup>، ۲۰۱۸). شاخص‌های اصلی عملکرد مالی شرکت‌ها عبارت‌اند از نقدینگی، توان پرداخت بدهی و سودآوری. مدیریت نقد شوندگی و پرداخت بدهی برای هر سازمان بسیار مهم است که به معنی پرداخت تعهدات فعلی و بلندمدت کسب‌وکار است (بانافا و همکاران<sup>۱۱</sup>، ۲۰۱۵).

هولی و همکاران (۲۰۰۵) و کانو و همکاران (۲۰۰۴) عملکرد کسب‌وکار را شامل عملکرد مشتری (رضایت مشتریان و وفاداری مشتریان)، عملکرد بازار (حجم فروش و سهم بازار بالا) و عملکرد مالی (سود، حاشیه سود و بازگشت سرمایه در مقایسه با رقبا) معرفی می‌کنند. مطالعات نشان می‌دهد، مفهوم عملکرد شرکت مفهوم چندبعدی است. عملکرد شرکت به‌طور معمول بر بخش مالی تمرکز دارد. بنابراین، به‌طور سنتی با مفهوم مالی تعریف می‌شود. در زمینه عملکرد مالی شرکت، لی و همکاران (۲۰۰۶) به میزان دستیابی شرکت به سهم بازار، فروش و جایگاه رقابتی کلی به‌عنوان مؤلفه‌های عملکرد مالی شرکت اشاره می‌کنند. افزون بر این سرمایه-گذاران، سهامداران و ذینفعان علاقه‌مند هستند، اطلاعات درباره وضعیت عملکردی شرکت کسب

کنند. برای بررسی عملکرد مالی اطلاعاتی مثل بازده سرمایه‌گذاری، بازده دارایی، رشد فروش و سودآوری برخلاف ابعاد عملکرد غیرمالی از روی صورت‌های مالی قابل استخراج هستند. عملکرد مالی نشان‌دهنده نحوه استفاده شرکت از منابع خود برای کسب سود مناسب است. شرکت‌ها و تحلیل‌گران بر عملکرد مالی تأکید می‌کنند، زیرا نقش مهمی را نه تنها در ارزیابی سلامت مالی و ثبات شرکت فعلی بلکه در دستیابی به کارایی بالا و رشد در آینده نیز ایفا می‌کند. سرمایه‌گذاران عملکرد کلی شرکت را برحسب توانایی تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری مناسب اندازه‌گیری می‌کنند.

در دهه‌ی ۱۹۹۰ میلادی، مدل کارت امتیازی متوازن<sup>۱۲</sup> ابتدا به‌عنوان یک روش نوین ارزیابی عملکرد و سپس به‌عنوان ابزاری جهت کمک به تحقق استراتژی، توسط دیوید نورتون و رابرت کاپلان<sup>۱۳</sup>، مطرح شد. آن‌ها کار مشترکی را در زمینه علل بررسی موفقیت ۱۲ شرکت برتر آمریکایی و مطالعه روش‌های ارزیابی عملکرد آن‌ها انجام دادند. یافته‌های آن‌ها نشان داد که شرکت‌های موفق برای ارزیابی عملکرد خود فقط به شاخص‌های مالی اکتفا نمی‌کنند، بلکه عملکرد خود را از سه منظر دیگر یعنی مشتری؛ فرایندهای داخلی و نوآوری نیز موردسنجش و ارزیابی قرار می‌دهند. (سیفاللهی، ۱۳۹۶).

عمده پژوهش‌های انجام‌شده در این زمینه بیانگر رابط مثبت و معنادار میان ثبات مدیریت و عملکرد مالی است. تحقیقات سارجنت و هانام<sup>۱۴</sup> (۲۰۰۵)، هینی، ناتان، ترانگ، داویدسون و مکنزی<sup>۱۵</sup> (۲۰۰۷) و پترسون<sup>۱۶</sup> (۲۰۰۸) از آن جمله‌اند. پژوهشگران و اندیشمندان بسیاری بر اهمیت ثبات مدیریت تأکید ورزیده‌اند (هالمن، سارنسن و وود<sup>۱۷</sup>، ۲۰۰۹؛ هاوسنچ و تروار<sup>۱۸</sup>، ۲۰۱۱؛ شاو، کیم و پارک<sup>۱۹</sup>، ۲۰۱۱). ثبات مدیریتی پدیده‌ای دو وجهی است که پیامدهای مثبت و منفی به دنبال دارد. احتمال دارد عملکرد مدیران در طی دوران ثبات افزایش یابد؛ چراکه ثبات مدیریت به معنای افزایش ثبات روابط درونی و بیرونی نیز است که به‌نوبه خود هزینه جابجایی مدیران را کاهش می‌دهد و فرصت بیشتری برای تمرکز بر بهبود عملکرد در اختیار آن‌ها می‌گذارد (روشندل اربطانی و شیروانی ناغانی، ۱۳۹۴). فرمان آرا (۱۳۹۷) نیز در پژوهش خود با عنوان بررسی رابطه بین اطلاعات نامتقارن و اختیارات مدیریتی با تأمین مالی و سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران نشان داد که رابطه مثبت میان سرمایه‌گذاری و اختیارات مدیریتی وجود دارد.

### فرضیه‌های تحقیق

(۱) بازارگرایی و ابعاد آن بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تأثیر معنادار دارد.

۲) ثبات مدیریتی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تأثیر معنادار دارد.

## ۲- ادبیات موضوع و پیشینه تحقیق

بازار گرایبی یکی از جنبه‌های فرهنگ سازمانی است که در آن کارکنان بالاترین ارزش را به سودآوری بنگاه و حفظ مشتری از طریق ایجاد ارزش برتر می‌دهند. بازار گرایبی یک نوع هنجار رفتاری است که در سرتاسر سازمان گسترش یافته و از طریق نوآوری پاسخگوی نیازهای حال و آتی بازار و مشتری است. شرکت‌های بازار گرا دارای مزیت رقابتی در سرعت پاسخگویی به نیازهای بازار و مشتریان می‌باشند؛ همچنین در پاسخ به فرصت‌ها و تهدیدات بازار اثربخش عمل می‌کنند. ارزش محوری در بازار گرایبی این است که سازمان را در مقابله با شرایط کسب‌وکار جدید آماده می‌سازد و می‌تواند اطلاعات لازم را از بازار کسب کند و خود را آماده پاسخگویی به نیازهای بازار نماید. این نوع فرهنگ بازار گرایبی زمانی برای سازمان به‌عنوان مزیت رقابتی مطرح است که غیرقابل تقلید، نادر و باارزش باشد (گری<sup>۲۰</sup> و همکاران، ۱۹۹۸).

اکثر مطالعات نشان دادند که اجرای بازار گرایبی، منجر به عملکرد بهتر شرکت‌ها می‌شود (دشپند و فارلی<sup>۲۱</sup>، ۱۹۹۸، جاوسکی و کولی<sup>۲۲</sup>، ۱۹۹۳، اسلاتر و نارو<sup>۲۳</sup>، ۱۹۹۴). بهبود فضای کسب‌وکار رابطه مثبت با رشد اقتصادی دارد (بختیاری و شایسته، ۱۳۹۱) نقش مثبت بازار گرایبی در شرکت نیز به‌طور گسترده‌ای پشتیبانی می‌شود (جاوسکی و کولی، ۱۹۹۳). یافته‌ها حاکی از اثر مثبت بازار گرایبی بر عملکرد مالی و غیرمالی شرکت‌ها است (لانگراک، ۲۰۰۳). بازار گرایبی بر سودآوری شرکت‌ها اثر مثبت دارد (۲۰۰۲؛ لانگراک<sup>۲۴</sup>، ۲۰۰۱). بازار گرایبی همچنین نشان‌دهنده نگرش و رفتار کارکنان است (روکرت<sup>۲۵</sup>، ۱۹۹۲؛ جاوسکی و کولی، ۱۹۹۳).

گرینشتاین (۲۰۰۸) معتقد است که بیشتر مطالعات تجربی بر ایجاد روابط بازار و عملکرد کسب‌وکار در شرایط مختلف محیطی و سازمانی متمرکز شده است. بازار گرایبی را ایجاد راهبرد مشتری محور از طریق هماهنگ کردن تلاش‌های بین وظیفه‌ای برای رسیدن به هدف بلندمدت سازمان می‌داند (باقری و افضلی، ۱۳۹۳). دورن برگر و همکاران<sup>۲۶</sup> (۲۰۱۱) بازار گرایبی را نوعی فرهنگ سازمانی تعریف کرده‌اند؛ آن‌ها پا را فراتر گذاشته و شرکت‌های بازار گرا را هم شرکت‌های مشتری‌گرا و هم شرکت‌های رقیب‌گرا معرفی کرده‌اند (دورن برگر، ۲۰۱۱).

بازار گرایبی و تأثیر آن بر عملکرد مالی از جمله مباحث مهم و محوری در مدیریت بازار و مشتری است. بازار گرایبی که رویکردی عملیاتی به دیدگاه بازاریابی در عملیات و فعالیت‌های شرکت است، در دو دهه گذشته از اقبال بسیاری در بین پژوهشگران و اندیشمندان بازاریابی و مدیران شرکت‌ها

برخوردار شده و در پژوهش‌های متفاوتی رابطه آن با عملکرد با حضور یا عدم حضور متغیرهای واسطه و میانجی بررسی شده است (اعرابی و سلطان محمدی، ۱۳۹۱). یک شرکت بازار گرا، تلاش می‌کند از طریق ابزارهای متعدد با ایجاد مزایای اضافی برای مشتریان به همراه انواع مختلف صرفه-جویی‌ها در هزینه‌های کل در جهت کسب مزیت رقابتی پایدار گام بردارد. لذا به صورتی مستمر به ارزیابی این گزینه‌ها می‌پردازد که چگونه می‌تواند به شیوه خلق ارزش ممتاز پایدار برای مشتریان فعلی و آتی دست یابد؟ بنابراین برای دستیابی به بالاترین سطوح عملکرد و حفظ طولانی مدت آن به ایجاد و حفظ یک رابطه سودمند دوجانبه با مشتریان همت می‌گمارد و در این راستا به سه دسته فعالیت کلیدی: مشتری گرایی، رقیب، ایجاد و گسترش اطلاعات می‌پردازد و دو معیار حفظ مشتری و سودآوری را مدنظر قرار می‌دهد.

سازمان‌هایی که می‌توانند بهتر نیازهای مشتریان را برآورده سازند و بهتر از رقبا ارضاء کنند، مطمئناً از سطح عملکرد بالاتری برخوردار هستند. تحقیقاتی که توسط نارور و اسلیتر<sup>۲۷</sup> (۱۹۹۰) صورت گرفته، نشان‌دهنده رابطه و تأثیر مثبت بین بازار گرایی و عملکرد شرکت است (باقری و افضلی، ۱۳۹۳). بنابراین درنهایت می‌توان گفت که رشد بازار گرایی باعث بهبود عملکرد می‌شود؛ زیرا اولاً چشم‌انداز و قلمرو استراتژی سازمانی را روشن می‌سازد و ثانیاً با ایجاد احساس مباحثات به سازمان، روحیه کارکنان را تقویت کرده و تعهد سازمانی را افزایش می‌دهد و همچنین با تضمین رضایت مشتری باعث تکرار خرید و جلب مشتریان جدید به سازمان می‌شود (رجوعی، ۱۳۹۰). بنابراین دستیابی به عملکرد عالی برای یک سازمان در گرو خلق مزیت رقابتی پایدار و ارائه ارزش برتر پایدار برای مشتریان است (سرمد سعیدی و جمشیدیان، ۱۳۹۰). پور زمانی و قاسمی (۱۳۹۴) در تحقیقی با عنوان تأثیر رشد و عینی بودن دارایی‌ها بر کارایی عملکرد بانک‌ها در ایران نشان دادند که تورم بر عملکرد بانک‌ها (بازده دارایی‌های بانک‌های خصوصی) تأثیر معکوس دارد.

با اهداف متفاوت و در موقعیت در اکثر سازمان‌ها، تغییرات مدیریتی‌های گوناگون صورت می‌پذیرد. البته، تغییر در سطوح مختلف مدیریتی تصمیماتی مهم و حیاتی هستند که بر عملکرد سازمان تأثیر می‌گذارند. نظریه‌های گوناگون و متناقضی درباره تأثیر تغییر مدیریت بر عملکرد سازمان وجود دارد که می‌توان آن‌ها را در سه دسته‌بندی کلی قرارداد: ابتدا، رویکرد پژوهشگرانی که اعتقاد داشتند تغییر مدیریت سازمان تأثیری بر عملکرد سازمان ندارد. بر طبق این نظریه، مدیران بر اساس روالی همیشگی با تصمیم هیئت مدیران برکنار می‌شوند تا از این طریق عملکرد نامناسب و ضعف‌های سازمان به مدیر برکنار شده نسبت داده شود. به این ترتیب، جابه‌جایی مدیران نمی‌تواند ضعف‌ها و مشکلات سازمان را برطرف کند و همچنین سبب بدتر شدن عملکرد باشگاه نخواهد شد. بر اساس دومین رویکرد، تغییر مدیریت نه تنها منفعتی برای بهبود عملکرد سازمان

ندارد، بلکه عملکرد سازمان را تضعیف و به آن لطمه وارد می‌کند؛ چون جابه‌جایی مدیریت سازمان در روند تثبیت شده موجود در سازمان اخلال ایجاد می‌کند و در اثر ایجاد تنش و ناپایداری، عملکرد سازمان سیر نزولی به خود می‌گیرد. این رویکرد تأکید می‌کند که عواقب تغییرات مدیریتی ممکن است در بازه زمانی کوتاه‌مدت نمایان نشود، ولی در میان‌مدت عملکرد سازمان را با روندی نزولی مواجه می‌کند. رویکرد سوم، رویکرد چرخه زندگی نام دارد و بر این اعتقاد است که مدیران جدید با فرآیندها، گروه‌های و استراتژی جدید، عملکرد سازمان را در طولانی‌مدت بهبود می‌بخشند. طبق این نظریه رابطه تغییرات مدیریتی با عملکرد سازمان به صورت U وارونه است و عملکرد سازمانی در هشت تا ده سال اول بهبود می‌یابد و در ادامه بر اثر عدم چابکی و یادگیری سازمانی و به کارگیری فرآیندهای قدیمی در موقعیت جدیدتر، عملکرد سازمان تضعیف می‌شود. البته، پژوهشگرانی مانند هِندرسون و همکاران (۲۰۰۶) اعتقاد دارند این رویکرد به نوع سازمان و صنعت مرتبط نیز بستگی دارد (به نقل از رضائی نژاد و همکاران، ۱۳۹۵).

### ۳- روش‌شناسی پژوهش

روش تحقیق حاضر از لحاظ ماهیت در زمره تحقیقات میدانی و پیمایشی قرار داشته و از نظر روش نیز در دسته تحقیقات همبستگی محسوب می‌شود. جامعه آماری تحقیق کلیه شرکت‌های تولیدی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش از دودسته متغیر استفاده شده است. متغیرهای پنهان متغیرهایی هستند که نمی‌توان آن‌ها را به‌طور مستقیم مشاهده یا موردسنجش قرارداد. متغیرهای مشاهده‌شده مجموعه متغیرهایی هستند که به‌منظور تعریف یا استنباط متغیر پنهان به کار برده می‌شوند. در این پژوهش بازار گرایی متغیر پنهان است که دارای سه بعد شامل مشتری‌گرایی، رقیب‌گرایی و هماهنگی بخشی است. ثبات مدیریتی (در جمع‌آوری داده‌های مربوط به ثبات مدیریتی از متغیرهای مجازی استفاده شده است. متغیر مجازی متغیری است که در صورت وجود یک ویژگی مقدار یک و در غیاب آن ویژگی مقدار صفر به خود می‌گیرد. در این تحقیق معیار عملکرد مالی شرکت‌ها، ارزش‌افزوده اقتصادی است که در زیر نحوه سنجش آن قید شده است:

- ارزش‌افزوده اقتصادی ( $Y_t$ )

$$EVA = NOPAT - \%r (TC)$$

NOPAT: سود عملیاتی خالص پس از کسر مالیات

r: نرخ هزینه سرمایه بر حسب درصد

TC: کل هزینه به کار گرفته‌شده

### جامعه آماری و روش نمونه‌گیری

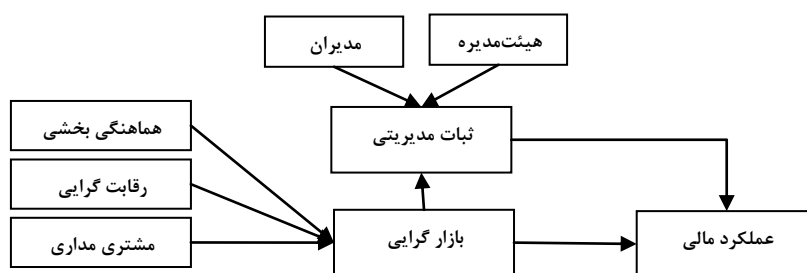
جامعه آماری تحقیق عبارت است از تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۶ مشغول به فعالیت بوده و دارای صورت‌های مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۳۹۶ می‌باشند. در این تحقیق، شرکت‌هایی به‌عنوان نمونه انتخاب شده‌اند که تمامی شرایط زیر را دارا باشند:

- قبل از سال ۱۳۹۰ به عضویت بورس اوراق بهادار تهران درآمده باشند.
- دوره مالی شرکت‌ها، منتهی به تاریخ ۲۹ اسفند هر سال باشد.
- شرکت در طول دوره تحقیق وقفه عملیاتی بیش از ۶ ماه نداشته باشد.
- اطلاعات کامل هر یک از شرکت‌ها مورد مطالعه موجود باشد.
- اعلام همکاری با محقق جهت تکمیل پرسشنامه نموده باشند.

با توجه به شرایط فوق از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۸۱ شرکت که حاضر به همکاری و ارائه اطلاعات شدند، انتخاب شدند.

### مدل مفهومی تحقیق

مدل مفهومی پژوهش حاضر، مبین وجود تأثیر بازار گرایی و ثبات مدیریتی بر عملکرد مالی شرکت (مطالعه موردی: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) است. مطالعات گویای تأثیر مؤلفه‌های بازار گرایی و ثبات مدیریتی بر عملکرد مالی شرکت است. برای دستیابی به این مدل پس از بررسی مبانی نظری و تحقیقات برخی از صاحب‌نظران استفاده شده است.



نمودار ۱- چارچوب مدل مفهومی پژوهش

منبع: یافته‌های پژوهشگر



## ۴- آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

در جدول ۱ نشان می‌دهد که از بین نمونه آماری تحقیق ۱۳/۶ درصد (۱۱ نفر) دارای سن زیر ۳۰ سال، ۴۶/۹ درصد (۳۸ نفر) دارای سن ۳۱ تا ۴۰ سال، ۲۹/۶ درصد (۲۴ نفر) دارای سن ۴۱ تا ۵۰ سال و ۹/۹ درصد (۸ نفر) دارای سن بالاتر از ۵۰ سال می‌باشند.

جدول ۱- توزیع فراوانی نمونه آماری بر اساس سن

سن	فراوانی	درصد	درصد تجمعی
زیر ۳۰ سال	۱۱	۱۳/۶	۱۳/۶
۳۱ تا ۴۰ سال	۳۸	۴۶/۹	۶۰/۵
۴۱ تا ۵۰ سال	۲۴	۲۹/۶	۹۰/۱
بالاتر از ۵۰ سال	۸	۹/۹	۱۰۰/۰
کل	۸۱	۱۰۰/۰	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج به‌دست‌آمده از بررسی توصیفی متغیرهای عملکرد بازار در جدول ۲ ارائه شده است. مطابق نتایج به‌دست‌آمده ارزش‌افزوده اقتصادی دارای میانگین ۶/۷۹ با انحراف معیار ۳۲/۵۶ است. کمترین و بیشترین مقدار این متغیر برابر ۵۲/۵۳- و ۱۶۹/۱۶ است.

جدول ۲- توصیف عملکرد مالی نمونه آماری تحقیق

شاخص	ارزش‌افزوده اقتصادی (EVA)
میانگین	۶/۷۹
میانه	۱/۸۷
مد	۰
انحراف معیار	۳۲/۵۶
واریانس	۱۰۶۰/۴۷
حداقل	-۵۲/۵۳
حداکثر	۱۶۹/۱۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج به‌دست‌آمده از بررسی توصیفی متغیر بازار گرایی و مؤلفه‌های آن در جدول ۳ ارائه شده است. بر اساس نتایج به‌دست‌آمده از بررسی نمره‌های پاسخگویان به پرسش‌نامه بازارگرایی که بین

آن‌ها توزیع شده بود؛ میانگین هماهنگی بین بخشی برابر ۱۲/۲۰؛ میانگین رقابت گرای برابر ۱۱/۹۱؛ میانگین مشتری مداری برابر ۱۸/۰۴ می‌باشند و میانگین کل بازار گرای برابر ۴۲/۱۷ به‌دست‌آمده است. این نتایج بیان‌کننده‌ی این مطلب هستند که در نمونه‌ی مورد مطالعه بیشترین مقدار متعلق به بعد مشتری مداری است.

جدول ۳- توصیف بازار گرای و ابعاد آن در بین نمونه آماری تحقیق

شاخص	هماهنگی بخشی	رقابت گرای	مشتری مداری	بازار گرای
میانگین	۱۲/۲۰	۱۱/۹۱	۱۸/۰۴	۴۲/۱۷
میان	۱۲	۱۲	۱۹	۴۵
مد	۱۲	۸	۹	۵۱
انحراف معیار	۳/۹۳	۴/۲۳	۶/۰۹	۱۳/۱۸
حداقل	۴	۴	۷	۱۵
حداکثر	۲۰	۲۰	۲۹	۶۵

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آماره دوربین واتسون جهت بررسی عدم همبستگی سریالی در مورد باقی‌مانده‌های رگرسیون در جدول ۴ انجام گرفته است. با توجه به این‌که مقدار آماره دوربین واتسون محاسبه‌شده ( $DW=1/8186$ )، در بین دو مقدار بحرانی در سطح معنی‌داری ۰/۰۵ در جدول دوربین واتسون قرار دارد، لذا عدم همبستگی پیاپی یا سریالی باقی‌مانده‌ها در مدل رگرسیون در سطح معنی‌داری ۰/۰۵ مورد تأیید قرار می‌گیرد.

جدول ۴- آزمون دوربین واتسون برای بررسی خودهمبستگی باقی‌مانده‌ها مدل تحقیق

مقدار دوربین واتسون	مقادیر بحرانی		فرض صفر
	$d_L$	$d_U$	
۱/۵۱۸۶	۱/۵	۲/۵	رد نمی‌شود

منبع: یافته‌های پژوهشگر

برای تخمین ناهمسانی واریانس از آزمون آرچ استفاده شده است. نتایج آزمون آرچ در جدول ۵ با توجه به مقدار آماره ( $F\text{-Statistic}=0/500$ ) و سطح معناداری آن ( $P=0/481$ ) و نیز آماره ( $Obs * R\text{-Square} = 0/510$ ) و سطح معناداری مربوط به آن ( $P=0/475$ ) که بیشتر از ۰/۰۵

است، نشان می‌دهد که همسانی واریانس پذیرفته‌شده و مدل پژوهش دارای ناهمسانی واریانس نیست.

جدول ۵- آزمون آرچ جهت بررسی ناهمسانی واریانس مدل تحقیق

F-Statistic	۰/۵۰۰	Prob.F(۲۹۴،۵)	۰/۴۸۱	همسانی واریانس
Obs*R-Squareed	۰/۵۱۰	Prob.Chi-Square(5)	۰/۴۷۵	همسانی واریانس

منبع: یافته‌های پژوهشگر

#### آزمون بروش - گادفری برای بررسی خودهمبستگی متغیرهای مدل تحقیق

برای بررسی خودهمبستگی بین متغیرهای تحقیق از آزمون خودهمبستگی بروش-گادفری استفاده شده است. نتایج آزمون بروش-گادفری در جدول ۶ با توجه به مقدار آماره  $F-1/446$  (Statistic=) و سطح معناداری مربوط به آن ( $P=0/241$ ) و نیز آماره  $(Obs*R-Squareed= 3/008)$  و سطح معناداری مربوط به آن ( $P=0/222$ ) که بیشتر از  $0/05$  است نشان می‌دهد که عدم خودهمبستگی متغیرها پذیرفته‌شده و مدل پژوهش دارای مشکل خودهمبستگی بین متغیرها نیست.

جدول ۶- آزمون بروش - گادفری

F-statistic	۱/۴۴۶	Prob. F (2.392)	۰/۲۴۱	خودهمبستگی وجود ندارد
Obs*R-squared	۳/۰۰۸	Prob. Chi-Square (2)	۰/۲۲۲	خودهمبستگی وجود ندارد

منبع: یافته‌های پژوهشگر

#### ۵- نتایج آزمون

با توجه به نتایج جدول ۷ ضرایب کلیه متغیرها معنادار هستند. آماره  $t$  حاکی از اعتبار و معنادار بودن ضرایب برآوردی و آماره  $F$  بیانگر معنادار بودن کل رگرسیون است و بنابراین ابعاد بازار گرای و ثبات مدیریتی اثر مثبت بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارند. همچنین ضریب تعیین نشان می‌دهد که ۵۵ درصد از رفتار متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل مدل توضیح داده می‌شود. نتایج برازش مدل نشان‌دهنده‌ی رابطه مثبت بین بازار گرای و ابعاد بازارگرای یعنی هماهنگی بخشی، مشتری مداری، رقابت گرای و ثبات مدیریتی با عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار است. مقدار ضریب هماهنگی بخشی ( $3/12$ ) نشان می‌دهد متغیر هماهنگی بخشی تأثیر مثبت و معناداری در عملکرد مالی دارد و به ازای افزایش یک واحد در هماهنگی بخشی

عملکرد مالی شرکتها نیز بهاندازه ۳/۱۲ واحد افزایش می‌یابد. ضریب رقابت گرایی (۲/۷) نشان می‌دهد که رقابت گرایی دارای تأثیر مثبت و معناداری در عملکرد مالی شرکت‌های مورد مطالعه است و به ازای یک واحد افزایش در مشتری مداری میزان عملکرد مالی شرکتها بهاندازه ۲/۷ واحد افزایش می‌یابد. همچنین ضریب مشتری مداری (۲/۸۴) نشان می‌دهد که مشتری مداری دارای تأثیر مثبت و معناداری در عملکرد مالی شرکت‌های مورد مطالعه است و به ازای یک واحد افزایش در مشتری مداری میزان عملکرد مالی شرکتها بهاندازه ۱/۸۴ واحد افزایش می‌یابد. ضریب ثبات مدیریتی (۲/۹۵) نیز نشان می‌دهد که ثبات مدیریتی دارای تأثیر مثبت و معناداری در عملکرد مالی شرکت‌های مورد مطالعه است و به ازای یک واحد افزایش در مشتری مداری میزان عملکرد مالی شرکتها بهاندازه ۲/۹۵ واحد افزایش می‌یابد.

جدول ۷- برآورد مدل رگرسیونی تأثیر هماهنگی بخشی، رقابت گرایی و مشتری مداری در

عملکرد مالی

متغیرهای تحقیق	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
ضریب ثابت	-۶۶/۸۶	۹/۳۴	-۷/۱۵	۰/۰۰۰۰
هماهنگی بخشی	۳/۱۲	۰/۹	۳/۴۶	۰/۰۰۰
رقابت گرایی	۲/۷	۰/۸۹	-۳/۰۳	۰/۰۰۰
مشتری مداری	۲/۸۴	۰/۸۱	۳/۵۰	۰/۰۰۰
ثبات مدیریتی	۲/۹۵	۰/۶۴	۴/۶۰	۰/۰۰۰
ضریب تعیین	۰/۵۵	میانگین متغیر وابسته		۷/۳۱
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۳۷	انحراف معیار متغیر وابسته		۲۹/۶۱
مجموع مربعات باقیمانده	۴۵۰۹۷/۵۲	معیار آکائیک		۱۱/۲۵۸
آماره فیشر	۲۲/۶۱۶	معیار شوارتز		۱۱/۳۷۷
سطح معنی داری	۰/۰۰۰۰	معیار هنان کوئین		۱۱/۲۰۶

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۶- نتیجه‌گیری و توصیه‌های سیاستی

یافته‌های تحقیق نشان داد که بازار گرایی و ثبات مدیریتی با عملکرد شرکتها رابطه مستقیم دارد. بازار گرایی یکی از جنبه‌های فرهنگ‌سازمانی است که در آن کارکنان بالاترین ارزش را به

سودآوری بنگاه و حفظ مشتری، از طریق ایجاد ارزش برتر می‌دهند. بازار گرایی یک نوع هنجار رفتاری است که در سرتاسر سازمان گسترش یافته و از طریق نوآوری، پاسخگوی نیازهای حال و آینده‌ی بازار و مشتری است. شرکت‌های بازار گرا دارای مزیت رقابتی در سرعت پاسخگویی به نیازهای بازار و مشتریان می‌باشند؛ همچنین در پاسخ به فرصت‌ها و تهدیدات بازار اثربخش عمل می‌کنند. در این پژوهش به کمک تحلیل رگرسیون و بر اساس یافته‌ها نشان داده شد که بازار گرایی بر عملکرد تجاری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت دارد.

با توجه به یافته‌های تحقیق مشتری‌گرایی از طریق ارزش‌افزوده اقتصادی بر حقوق صاحبان سهام تأثیرگذار است. با بررسی ادبیات نظری تحقیق، بازار گرایی تأکید بر ارضاء و برآورد کردن نیازهای مشتریان تأکید دارد، شرکت‌ها می‌توانند از طریق افزایش کارایی و کاهش قیمت، سودآوری خود را افزایش دهند و به تبع آن عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار دهند. زیر نظر داشتن رقبا و استراتژی‌های آن‌ها به شرکت این امکان را می‌دهد تا در خلق ارزش و ارضاء نیازها و خواسته‌های مشتری بهتر از رقبا عمل نماید.

هماهنگی بخشی بر خلق ارزش‌افزوده اقتصادی تأثیرگذار است. یکی از منابع اساسی هر سازمانی نیروی انسانی آن است. نیروی انسانی در سازمان‌ها می‌تواند موفقیت و شکست آن را رقم بزند و عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. هماهنگی بین بخشی و رفتار افراد در داخل بخش‌ها و بین بخش بر مشتریان تأثیرگذار است. لذا عملکرد داخلی افراد و بخش‌ها می‌تواند عملکرد و سودآوری بخش‌ها را تحت تأثیر قرار دهد. نارور و اسلاتر در تحقیقات خود تأثیر بازار گرایی را بر شاخص‌هایی مثل سودآوری، نرخ بازده سرمایه‌گذاری و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام اثبات کرده‌اند.

به عبارت دیگر هرچه بازار گرایی در شرکت‌ها تقویت شود عملکرد شرکت‌ها تقویت شده و موفقیت آن‌ها را در پی خواهد داشت. با توجه به نتایج تحقیق پیشنهاد می‌شود مدیران بیش‌ازپیش به موضوع بازار گرایی و اثرات آن بر عملکرد مالی توجه کنند. فلسفه وجودی شرکت بستگی به ارضاء نیاز مشتری و مشتری‌گرایی دارد و شرکت‌هایی که در مشتری‌گرایی غفلت می‌ورزند در آینده با کاهش عملکرد مالی و کاهش سهم بازار خود مواجه خواهند شد. در نهایت شرکت‌ها باید در بازه زمانی معین که مدیران بتوانند نتایج برنامه و عملکرد خودشان را نشان دهند از جابجایی آن‌ها اجتناب کنند. این مطالعه همچنین تأثیر محیط کسب‌وکار را عملکرد مالی نشان می‌دهد. محیط کسب‌وکار از طریق زیر نظر گرفتن استراتژی‌های رقبا و توجه به نیازهای در حال تغییر مصرف‌کنندگان که مستلزم جمع‌آوری اطلاعات و واکنش مناسب است بر عملکرد مالی شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد.

همچنین ثبات مدیریتی بر عملکرد مالی شرکتها به‌ویژه در بلندمدت تأثیرگذار است. یافته‌های این پژوهش، با نتایج تحقیق انجام گرفته توسط سارجنت و هانام (۲۰۰۵) و نتایج تحقیق هینی، ناتان، ترانگ، دویدسون و مکنزی (۲۰۰۷) همسو است.

### فهرست منابع

- ۱) ابزری، مهدی. رنجبریان، بهرام (۱۳۸۸). تأثیر بازاریابی داخلی بر بازار گرایی و عملکرد سازمانی در صنعت هتلداری. چشم‌انداز مدیریت، شماره ۳۱، ۴۲-۲۵.
- ۲) اعرابی، سید محمد؛ سلطان محمدی، مهدی. (۱۳۹۱). تأثیر بازار گرایی بر عملکرد شرکت‌های ایرانی فعال در بازار بورس و اوراق بهادار تهران، مطالعات مدیریت، شماره ۲۵، ۲۰-۱.
- ۳) باقری، سید محمد و افضل، شیما (۱۳۹۳). بررسی تأثیر گرایش به بازار مدیران بر کسب مزیت رقابتی در چارچوب ابعاد هوشمندی رقابتی و عوامل انسانی. کاوش‌های مدیریت بازرگانی، شماره ۱۱، ۵۲-۲۷.
- ۴) پور زمانی، زهرا و قاسمی، کاظم (۱۳۹۵). تأثیر رشد و عینی بودن دارایی‌ها بر کارایی عملکرد بانک‌ها در ایران. فصلنامه اقتصاد مالی و توسعه. شماره ۱۳، ۱۶۵-۱۵۳.
- ۵) رجوعی، مرتضی (۱۳۹۰). تحلیل پیش‌شرط‌ها و پیامدهای بازار گرایی در صنعت بیمه ایران: توسعه یک مدل مفهومی. پایان‌نامه دکتری، اصفهان: دانشگاه اصفهان.
- ۶) روشندل اربطانی، طاهر و شیروانی ناغانی، مسلم (۱۳۹۴). ارائه مدلی برای بهبود عملکرد مالی سازمان، با تأکید بر نقش ترکیب منابع انسانی و ثبات مدیریت. تحقیقات مالی دور ۱۷، شماره ۲، ۱۹۹-۲۱۸.
- ۷) رضانی نژاد، رحیم و همکاران (۱۳۹۵). تأثیر تغییرات مدیریتی بر عملکرد باشگاه‌های فوتبال لیگ برتر ایران. دو فصلنامه پژوهش در مدیریت ورزشی و رفتار حرکتی. شماره ۱۰، ۲۱-۱.
- ۸) سیفاللهی، ناصر (۱۳۹۶). اصول مدیریت، انتشارات آراد کتاب، تهران. ۲۶۷-۲۶۶.
- ۹) سرمد سعیدی، سهیل و جمشیدیان، محمدامین. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر بازاریابی داخلی بر بازار گرایی و عملکرد سازمان‌های خدماتی (مطالعه موردی شعب بانک رفاه شهر اراک)، مجله مدیریت بازاریابی، شماره ۱۸، ۱۰۶-۹۲.
- ۱۰) بختیاری، صادق و شایسته، افسانه (۱۳۹۱). بررسی تأثیر بهبود فضای کسب‌وکار بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب با تأکید بر ایران، فصلنامه اقتصاد مالی دوره ۶، شماره ۱۹، ۲۰۴-۱۷۵.

- (۱) کاتلر، فیلیپ و گری آرمسترانگ (۱۳۸۵) اصول بازاریابی، دکتر علی پارسائیان، نشر ادبستان، تهران، چاپ اول، جلد اول، ۱۵۲.
- (۱۲) فرمان آرا، وحید (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین اطلاعات نامتقارن و اختیارات مدیریتی با تأمین مالی و سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه اقتصاد مالی، سال دوازدهم/ شماره ۳۴، ۲۰۹-۲۳۲.
- 13) Banafa, A. S, Muturi, W. & Ngugi, K. (2015). The liquidity factor in the financial performance of non-listed financial firms in Kenya. *Journal of Finance and Accounting*, 4 (7). 1112-118.
- 14) Deshpande, R., Farley, J. and Webster, E. F. (1993) corporate culture,
- 15) customer orientation and innovativeness in Japanese firms: A quadrad analysis. *Journal of marketing*. 57,23-37.
- 16) Deshpande, R., and J. Farley (1998). Measuring Market Orientation:
- 17) Generalization and Synthesis, *Journal of Market Focused Management* 2, 213– 232
- 18) Didin, Fatihudin & Mochklas, Mochamad. (2018 )How Measuring Financial Performance. *International Journal of Civil Engineering and Technology*,9(6),553–557.
- 19) Greenly, G.E. (1995), Market orientation and company performance: empirical evidence from UK companies . *British Journal of Management* 6, 1-13.
- 20) Gray B., Matcar S., Bashoff C., Matheson P.(1998) "Developing a better measure of market orientation"; *European Journal of Marketing*, No. 32,
- 21) Han J. K., Kim. N., Srivastava. R. K., (1998). Market orientation and
- 22) organizational performance: is innovation a missing link. *Journal of*
- 23) *marketing*. 62, 30-45.
- 24) Hausknecht, J.P. & Trevor, C.O. (2011). Collective turnover at the group, unit, and organizational levels: Evidence, issues, and implications. *Journal of Management*, 37 (7): 152-168.
- 25) Heaney, R., Naughton, T., Truong, T., Davidson, S. & Mckenzie, M. (2007). The link between performance and changes in the size and stability of a firm's officers and directors. *Journal of Multinational Financial Management*, 17(1): 16-29.
- 26) 585-598.
- 27) Holman, D., Sorensen, O. & Wood, S. (2009). Work design variation and outcomes, in call centers: strategic choice and institutional explanations. *Industrial and Labor Relations Review*, 62 (5): 110-132.
- 28) Kohli, K.A., Jarworski, J.B. and Kumar, A. (1993) MARKOR: A measure of market orientation. *Journal of Marketing Research*, Vol. 30, No. 4, PP. 467-477..
- 29) Kohli, A and Jaworski, B. (1993).Market orientation: antecedents and consequences, *Journal of Marketing*, 57(3), 53-70.
- 30) Kara, A., Spillan, J. E. and DeShields, O. (2005) The effects of a market orientation on business performance: a study of small-sized service retailers using MARKOR scale. *Journal of small business management*. 43, 2, 105-118.
- 31) Langerak, F., Hultink, E.J. and Robben, H.S.J. (2004). The impact of market orientation, product advantage, and launch proficiency on new product performance

- and organizational performance”, *Journal of Product Innovation Management*, 21(2), 79-94.
- 32) Matsumo K., Mentzer J. T., (2000). The effects of strategy type on the market orientation performance relationship. *Journal of marketing* 64, 1-16.
- 33) Morgan, R.E. and Strong, C.A. (1998) Market orientation and dimensions of strategic orientation *European Journal of Marketing* Vol. 32 1051-1073.
- 34) Narver, J.C. and Slater, S.R. (1990). The effect of a market orientation on business profitability”, *Journal of Marketing*. 54(4) , 20-35.
- 36) Peterson, J.D. (2008). The effect of personnel stability on organizational performance, submitted as a dissertation in fulfillment of the requirements of the doctoral degree in public policy analysis, Newyork: pardee RAND graduate school.
- 37) Shieh, Hwai-Shuh., & Lai, Wei-Hsun .(2017). The relationships among brand experience, brand resonance and brand loyalty in experiential marketing: Evidence from smart phone in Taiwan. *Journal of Economics and Management*, 28 (2), 57-73
- 38) Ruekert, R. W. (1992) Developing a market orientation: An organizational strategy perspective, *International Journal of Research in Marketing*, 9, 225-245.
- 39) Slater, S. and Narver, J.C. (1994). Does competitive environment moderate the market-orientation-performance relationship? *Journal of Marketing*, 58, 46-55.
- 40) Sargent, T. & Hannam, E. (2005). Keeping teachers happy: Job satisfaction among primary school teachers in rural northwest china. *Comparative Education Review*, 49(8): 173-204.
- 41) Shaw, J.D., Kim, Y. & Park, T.W. (2011). Voluntary turnover and organizational performance: Theoretical extension, tests, a constructive replication. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 24 (3): 103-115.

## یادداشتها

1. Morgan & Strong
2. Market Orientation
3. Kara et al
4. Greenly
5. Matsuno et al
6. Han et a
7. Martelo et al
8. Kohli & Javorski, rukert, Shapiro
9. Slater & Narver .
10. Didin et al
11. Banafa et al
12. The Balanced Scorecard
13. Kaplan and Norton
14. Sargent & Hannam
15. Heaney, Naughton, Truong, Davidson & Mckenzie
16. Peterson
17. Holman, Sorensen & Wood
18. Hausknecht, & Trevor
19. Shaw Kim & Park,



20. Gray et al
21. Deshpande and Farley
22. Jawoski and Kohli
23. Slater and Narver
24. Langerak
25. Ruekert
26. Dornberger
27. Narver & Slater