



دانشگاه آزاد اسلامی

علوم تحقیقات واحد یزد

پایان نامه کارشناسی ارشد در رشته مدیریت بازاریابی (M.A)

عنوان

بررسی اثر هزینه های بازاریابی بر فروش خالص شرکت ها

در دوران بحران مالی : مطالعه موردی ایران

استاد راهنما:

دکتر سید یحیی ابطحی

نگارنده

محمد مکی زاده

سال تحصیلی ۱۳۹۲-۱۳۹۳

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

www.markazdanehsh.ir

تقدیرم به

روح پاک پدرم

و

دستهای پر مهر

مادرم

www.markazdanesh.ir



## تعهد نامه اصالت رساله یا پایان نامه

اینجانب محمد مکی زاده دانش آموخته مقطع کارشناسی ارشد نا پیوسته تخصصی در رشته مدیریت بازرگانی که در تاریخ ۱۳۹۳ / ۷ / ۶ از پایان نامه / رساله خود تحت عنوان: بررسی هزینه های بازاریابی بر روی فروش خالص شرکتها در دوران بحران مالی: مطالعه موردی ایران با کسب نمره ۱۹/۸۵ و درجه عالی دفاع نموده ام بدینوسیله متعهد میشوم:

۱) این پایان نامه / رساله حاصل تحقیق و پژوهش انجام شده توسط اینجانب بوده و در مواردی که از دستاوردهای علمی و پژوهشی دیگران (اعم از پایان نامه ، کتاب ، مقاله و).....استفاده نموده ام، مطابق ضوابط و رویه موجود ، نام منبع مورد استفاده و سایر مشخصات آن را در فهرست مربوطه ذکر و درج کرده ام. ۲) این پایان نامه /رساله قبلاً "برای دریافت هیچ مدرک تحصیلی(هم سطح ، پایین تر یا بالاتر) در سایر دانشگاهها و موسسات آموزش عالی ارائه نشده است.

۳) چنانچه بعد از فراغت از تحصیل، قصد استفاده و هر گونه بهره برداری اعم از چاپ کتاب ، ثبت اختراع و.....از این پایان نامه داشته باشم، از حوزه معاونت پژوهشی واحد مجوزهای مربوطه را اخذ نمایم. ۴) چنانچه در هر مقطعی زمانی خلاف موارد فوق ثابت شود ، عواقب ناشی از آن را می پذیرم و واحد دانشگاهی مجاز است با اینجانب مطابق ضوابط و مقررات رفتار نموده و در صورت ابطال مدرک تحصیلی ام هیچگونه ادعایی نخواهم داشت.

نام و نام خانوادگی:

تاریخ و امضاء:



دانشگاه آزاد اسلامی  
علوم تحقیقات واحد یزد  
پایان نامه کارشناسی ارشد (M.A)

عنوان

بررسی هزینه های بازاریابی بر روی فروش خالص شرکتها در دوران بحران مالی

نگارنده:

محمد مکی زاده

از این پایان نامه در تاریخ ۱۳۹۳/۷/۶ با حضور استاد راهنما، استاد مشاور و هیأت داوران در دانشگاه آزاد اسلامی واحد یزد با موفقیت دفاع به عمل آمد و مورد تأیید قرار گرفت.

هیأت داوران

استاد راهنما : سید یحیی ابطحی

استاد دا ور : شهناز نائب زاده

استاد دا ور: سید حسن حاتمی نسب

مدیر گروه کارشناسی ارشد : سید حسن حاتمی نسب

## فهرست مطالب

چکیده.....	۱
<b>فصل اول : کلیات تحقیق.....</b>	<b>۲</b>
۱-۱- مقدمه.....	۳
۲-۱- بیان مسئله.....	۴
۳-۱- ضرورت انجام پژوهش.....	۸
۱-۳-۱- فرضیه های پژوهش.....	۱۰
۴-۱- هدف تحقیق.....	۱۰
۵-۱- روش انجام تحقیق.....	۱۱
۱-۵-۱- روش تحقیق:.....	۱۱
۲-۵-۱- جامعه :.....	۱۲
۳-۵-۱- نمونه ها تحقیق:.....	۱۲
۶-۱- روش گرد آوری اطلاعات و داده ها.....	۱۳
۷-۱- تعاریف و مفاهیم.....	۱۳
<b>فصل دوم : مروری بر ادبیات و پیشینه تحقیق.....</b>	<b>۱۶</b>
۱-۲- مقدمه :.....	۱۷
۲-۲- ادبیات تحقیق :.....	۱۷
۱-۲-۲- عوامل موثر بر فروش شرکتها :.....	۱۷
۲-۲-۲- نظریات بودجه بازاریابی و هزینه های بازاریابی و فروش.....	۲۳
۳-۲-۲- نظرات تاثیرات بحران های اقتصادی جهانی و بازاریابی.....	۳۲
۳-۲- پیشینه تحقیق.....	۴۳
۱-۳-۲- مروری بر مطالعات خارجی.....	۴۳
۲-۳-۲- مروری بر مطالعات داخلی.....	۵۳
۴-۲- خلاصه فصل.....	۵۸
<b>فصل سوم : شیوه اجرایی تحقیق و تدوین مدل.....</b>	<b>۶۲</b>
۱-۳- مقدمه :.....	۶۳
۲-۳- روشهای اقتصاد سنجی مورد مطالعه در پژوهش.....	۶۴

۶۴.....	۳-۲-۱- داده های پانل (تابلویی )
۶۶.....	۳-۳- داده های تابلویی ایستا ( استاتیک )
۶۶.....	۳-۳-۱- آزمون قابلیت برآورد الگو به صورت پانل
۶۸.....	۳-۳-۲- اثرات ثابت و اثرات تصادفی
۷۱.....	۳-۳-۳- آزمون هاسمن
۷۳.....	۳-۳-۴- مدل داده های تابلویی ایستا
۷۳.....	۳-۴- داده های تابلویی پویا
۷۶.....	۳-۴-۱- آزمون والد
۷۷.....	۳-۴-۲- معرفی مدل و شرح متغیر ها
۷۸.....	۳-۴-۳- مدل داده های پانل پویا
۸۰.....	۳-۵- خلاصه فصل
۸۲.....	<b>فصل چهارم: برآورد مدل و تحلیل نتایج</b>
۸۳.....	۴-۱- مقدمه :
۸۴.....	۴-۲- برآورد مدل به روش داده های پنل ایستا
۸۴.....	۴-۲-۱- بررسی آزمون F لیمر و آزمون هاسمن
۸۶.....	۴-۲-۲- تخمین مدل پانل ایستا و تفسیر نتایج
۸۸.....	۴-۳- برآورد مدل به روش داده های پنل پویا (دینامیک پنل دیتا )
۸۹.....	۴-۳-۱- آزمون والد
۸۹.....	۴-۳-۲- برآورد مدل و تفسیر نتایج
۹۶.....	<b>فصل پنجم : نتیجه گیری</b>
۹۷.....	۵-۱- مقدمه
۹۷.....	۵-۲- مروری بر خطوط کلی پژوهش
۹۸.....	۵-۳- نتایج آزمون فرضیه ها
۹۸.....	۵-۳-۱- نتیجه آزمون فرضیه اصلی اول :
۹۸.....	۵-۳-۲- نتیجه آزمون فرضیه اصلی دوم :
۹۹.....	۵-۳-۳- نتیجه آزمون فرضیه فرعی اول :
۱۰۰.....	۵-۳-۴- نتیجه آزمون فرضیه فرعی سوم :

- ۴-۵ - نتیجه گیری کلی تحقیق..... ۱۰۰
- ۵-۵ - پیشنهادات..... ۱۰۱
- فهرست منابع و مأخذ ..... ۱۰۲



## چکیده

با توجه به شتاب روند جهانی و بحران های اقتصادی جهانی که کلیه کشور ها را بصورت مستقیم و غیر مستقیم تحت تاثیر قرار می دهد عبور از بحران برای شرکتها از اهمیت بالایی برخوردار است لذا یکی از راه های برون رفت از بحران ، مدیریت بر هزینه های بازاریابی است . در این پژوهش تاثیرات هزینه های بازاریابی بر فروش خالص شرکتها طی دوران بحران مالی مورد ارزیابی قرار گرفته است . نتایج مطالعه با استفاده از داده های اخذ شده از ۲۵ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۱-۱۳۸۱ و با استفاده از روش اقتصاد سنجی پنل پویا ، بیانگر تاثیر قابل توجه هزینه های بازاریابی بر فروش خالص شرکتها به عنوان متغیر عملکرد بازار میباشد لذا برآورد ها نشان داد با هزینه کرد یک ریال در امور بازاریابی ، منجر به افزایش فروشی معادل ۵۸ ریال شده و حتی در دوران بحران اقتصادی جهانی این رقم معادل ۲۶ ریال می باشد .

بنابراین یافته های پژوهش نشان می دهد در دوران بحران های مالی و اقتصادی ، با وجود کاهش رابطه معنی دار و تاثیر هزینه های بازاریابی بر فروش خالص شرکتها ، هزینه های بازاریابی اثرگذارترین متغیر بر متغیر عملکردی فروش خالص شرکتها می باشد .

کلمات کلیدی: بحران مالی ، هزینه های بازاریابی ، فروش خالص ، پنل پویا

www.markazdanesh.ir

## فصل اول : کلیات تحقیق

## ۱-۱- مقدمه

امروزه همه اقتصادها با توجه به روند جهانی شدن با یکدیگر در ارتباط هستند . در جریان جهانی شدن ، بحران های مالی جهانی ، ابتدا گریبان گیر کشور های توسعه یافته و نهایتا در حال توسعه را گرفته است . کشور ها و شرکت های بسیاری ، تجربه سقوط پیاپی را در نرخ رشد داشته و حتی به بحران های مالی قابل توجهی دچار شدند که تا به حال هزینه های اقتصادی و اجتماعی بسیاری را متحمل شدند . تحرکات مالی کشور های توسعه یافته موجب نوساناتی در اقتصاد های کشور های در حال توسعه خواهد شد. بحران مالی و اقتصادی کشور های پیشرفته صنعتی این پتانسیل را داراست تا با دست اندازی به سیاست های اشتباه، رکود اقتصادی جهانی را منجر شوند . به طور خاص، این بحران ها ممکن است منجر به توقف در رشد و یا حتی نتایج معکوس در کشورهای در حال توسعه گردد. تغییرات سیاسی و اقتصادی، تغییرات در تقاضای مصرف کنندگان، ساختار بازار، رقابت داخلی و خارجی و عوارض ناشی از این تحولات ، اهمیت بیشتری دارند. شرکت ها با چنین تغییرات اجباری میبایست استراتژی های انعطاف پذیر و برنامه عملی را پیاده نمایند تا بتوانند از بحرانهای اقتصادی گذر کرده و به ثبات برسند .

این مطالعه، اثر هزینه های بازاریابی در عملکرد شرکت ها در یک دوره بحران مالی را مورد بررسی قرار می دهد و در واقع سوال اصلی این پژوهش می باشد .

بر اساس این چارچوب ، یافته های مورد بررسی و نتایج بدست آمده، در مورد اثر هزینه های بازاریابی بر فروش شرکت ها ، مورد ارزیابی قرار می گیرد . این پژوهش اصالتاً " بدنبال یافتن اثرات هزینه های بازاریابی و داده های اقتصادی کلان همانند رشد، تورم و ارز خارجی بر روی عملکرد شرکت ها در یک

دوره خاص یعنی از سال ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۱ می باشد و همچنین تفاوت تاثیر هزینه های بازاریابی در مقاطع بحران های مالی و اقتصادی و دوران ثبات اقتصادی را بر روی فروش شرکتها بررسی می نماید.

#### ۱-۲- بیان مسئله

یکی از اهداف اساسی کشورها دستیابی به رشد اقتصادی پایدار و توسعه میباشد. در ادبیات اقتصادی سرمایه به منزله شریان حیات یک نظام اقتصادی تلقی شده و بر تشکیل آن به عنوان مهمترین عامل تعیین کننده رشد و توسعه اقتصادی تأکید زیادی شده است. همچنین امروزه ریسک، ابعاد گسترده ای پیدا کرده و تمام بنگاههای کوچک و بزرگ پیوسته با انواع مختلف ریسک روبرو هستند. بنابراین برای اینکه اقتصاد جامعه به رشد و توسعه برسد، لازم است هم در بخش تجهیز سرمایه و تامین مالی و هم در موضوع ریسک و مدیریت آن شرایط لازم فراهم شود. یکی از ابعاد ریسک بحران های مالی و اقتصادی جهانی هستند که تقابل صحیح با این بحران ها و پیامدهای ناشی از آنها برای کشور ها از اولویت و اهمیت ویژه ای برخوردار است .

بحران مالی جهانی که در ماه های پایانی سال ۲۰۰۸ میلادی آغاز گردید، سبب آن شد که اکثر اقتصاددانان در کوتاه مدت ، رکود را برای بیشتر اقتصادهای جهان پیش بینی کنند . بدیهی است این بحران بر بخش های بسیاری تأثیرگذار بوده است . بحران مالی آمریکا موجب کاهش بازدهی و افزایش تلاطم های شاخص های بازارهای بین المللی سهام شد، ولی اثر سرایت آن در بازار سهام ایران همواره مورد بحث و مناقشه بوده است.

کشاورز حداد طی پژوهشی میزان سرایت شاخص های بین المللی بر شاخص کل قیمت بازار سهام تهران را مشخص نمود. پارامترهای آزمون سرایت معنی دار بودند و این به معنی سرایت بحران از بازارهای جهانی به شاخص بازار سهام تهران میباشد.

اخبار منفی بحران در آمریکا و اروپا، موجب شکل گیری انتظارات منفی در بازار سهام تهران نیز شد. هنگامی که انتظارات منفی نسبت به بازار سهام، شکل می گیرد، بسیاری از سهامداران کاهش قیمت سهام در آینده را پیش بینی میکنند و برای کاهش ریسک سرمایه گذاری خود اقدام به فروش سهام و جایگزین کردن آن با سرمایه های کم ریسک تر، میکنند که در نتیجه افزایش تقاضا برای پول، طلا و سایر سرمایه های جایگزین و در نهایت کاهش تقاضا برای سهام در بازار رقم میخورد که به کاهش ارزش شاخص کل بازار سهام میانجامد.

در دوران بحران مالی جهانی، بازارهای داخلی و خارجی با کاهش تقاضا مواجه می شوند، در واقع کاهش فروش و سودآوری را برای شرکتها، به همراه خواهد داشت. همین عامل سبب می شود تا در ماه های اول شکل گیری بحران برخلاف کشورهای غربی که با کاهش شاخص های مالی خود مواجه بودند، بورس کشور ایران در صدر بورس های فعال جهان قرار گیرد. اما درست شش ماه پس از شروع این بحران، بر اساس گزارش کارشناس ارشد بورس<sup>۱</sup>، شاخص بورس تهران نیز در سراسیمی سقوط قرار گرفت به طوری که این شاخص از حدود ۱۴۰۰۰ واحد در اردیبهشت ماه ۱۳۸۷ به رقم کم سابقه ۸۵۰۰ واحد در آبان سال ۱۳۸۷ رسید. این کاهش شاخص به نوبه خود منجر به کاهش فعالیت سرمایه گذاران و رکود بازار سرمایه گردید.

<sup>۱</sup> زمان زاده (۱۳۹۱)، کارشناس ارشد بانکی و پولی پژوهشکده ارزی

اگرچه رابطه و تأثیر مستقیمی بین بازار سرمایه کشور ایران با سایر بورس ها و بازارهای مالی دنیا وجود ندارد، اما به دلایل گوناگون، در واقع این بازار به طور غیرمستقیم تحت تأثیر بحران جهانی قرار گرفته است. (شفیعی و دیلمی، ۱۳۸۸) نتایج آزمونهای تجربی نشانگر سرایت بحران به شاخص اول بازار است. شرکت های شاخص بازار اول که به طور عمده شامل شرکت های بزرگ و با تجربه در بازار سهام تهران هستند، تحت تأثیر شوک های بحران جهانی قرار گرفتند. این وضعیت را میتوان به صنعتی بودن شرکت های بزرگ نسبت داد که همان طور که توضیح داده شد، تأثیر بحران جهانی بر آن ها محسوس بوده است. (کشاوری حداد و همکاران، ۱۳۹۲)

در طی بحران مالی، میزان خرید محصولات کاهش می یابد و همانند خرید های انتخابی به ویژه تجمعات و لوکس به تعویق می افتد. قیمت ، مهم ترین موضوع مورد توجه در تصمیم گیری می شود و خرید ها ، بیشتر به سمت منافع خاص هدایت می شوند. فعالیت و درآمد شرکت ها تحت تأثیر بحران های مالی قرار می گیرد و بخصوص که اگر دولتها سیاست های انقباضی را پیش بگیرند، کاهش فعالیت را به همراه خواهند آورد. (فارسری و زدزینیسکا، ۲۰۱۱)<sup>۲</sup>

از لحاظ روانی و مالی، مصرف کنندگان بحران زده ، رفتار متفاوت تری از کسانی که دارای رفاه اقتصادی هستند از خود نشان می دهند برای زنده ماندن شرکت ها در طول بحران، استراتژی متعددی توسط محققان پیشنهاد می شود .

<sup>2</sup> Davide Furceri and Aleksandra Zdzenicka

افزایش هزینه های بازاریابی یکی از راه های پیشنهاد شده است. به خصوص، در طول بحران مالی و پس از دوره رکود، تحقیقات نشان داده شده است که شرکت هایی که فعالیت ها و یا تمرکز بر بازاریابی را افزایش می دهند میزان فروش، درآمد و سهم بازار شرکت را نیز افزایش می دهند. (کاندمیر و زالوگلو، ۲۰۱۱)

یکی از متغیرهای مهم رفتاری بازار که می تواند بر ساختار و عملکرد بازار تاثیر داشته باشد، بازاریابی و تبلیغات است. در عین حال تبلیغات می تواند بر کارکرد بازار و سود اقتصادی بنگاه تبلیغ کننده نیز اثر گذار باشد. تبلیغات میتواند با افزایش درجه تمرکز به انحصارات دامن زده یا با کاهش درجه تمرکز رقابت آفرین باشد. (فلاحی و دهقانی، ۱۳۹۲)

ساتن بیان میکند که تبلیغات بر توزیع سهم بازار بین بنگاهها اثر می گذارد. البته این اثرگذاری به ساختار اولیه بازار بستگی دارد که به عنوان یک متغیر توضیحی مهم، وارد معادله تبلیغات میشود. یک بنگاه به دلایل مختلفی ممکن است تبلیغ کند. یکی از این دلایل میتواند انحراف مشتریان بنگاه رقیب به سمت بنگاه تبلیغ کننده باشد. چنانچه منافع تبلیغات در طول زمان زیاد باشد، شدت تبلیغات افزایش خواهد یافت و منافع تبلیغات در بلندمدت بستگی به توان بنگاه در حفظ یک نسبت تبلیغات به فروش، نسبتاً بالا و بازدهی فزاینده ای نسبت به مقیاس عامل تبلیغات دارد. دلیل دیگر استفاده از تبلیغات، افزایش سهم بازار در کوتاه مدت و سپس تلاش برای حفظ سهم بازار در بلند مدت میباشد.

در واقع براساس پژوهش کرسپو و استارکل<sup>۳</sup> (۲۰۱۲)، محصولات جدید و عملکرد بازاریابی، تعیین کننده قطعی در سود آینده شرکت هستند و همچنین کوشش های بازاریابی موجب تاثیرات فوق العاده ای بر مقدار فروش می گردند. (هانسس و سیلواریسو،<sup>۴</sup> ۱۹۹۹)

کرسپو و استارکل (۲۰۱۲) بر اهمیت دقیق اقتصادی مدل ارتباط تبلیغات و فروش، تاکید کرده و طی پژوهش انجام شده، رابطه فیما بین بازاریابی و فروش را در شرایط عادی اقتصادی، مثبت اعلام می کنند. با توجه به اینکه شناسایی ارتباط هزینه های بازاریابی و فروش خالص شرکتها و میزان تاثیرات آنها در دوران بحران های مالی جهانی، اطلاعات مفیدی را در زمینه بازرگانی و بازاریابی در اختیار پژوهشگران قرار می دهد، هدف اصلی ما در این پژوهش بررسی اثرات هزینه های بازاریابی بر فروش خالص شرکتها در دوران بحران مالی می باشد.

### ۱-۳- ضرورت انجام پژوهش

در عصر حاضر، زندگی های بشری با تغییرات اجتناب ناپذیری روبروست و این تغییرات و علاقه بشر به توسعه و پیشرفت سرعت این تغییرات را روز افزون می کند. اقتصاد و تجارت به سمت دانش محور شدن سوق داده شدند و در راه خود ناچار موانع و چالش هایی را پیش روی خواهند داشت. افلاطون تنها راه نجات بشر را دانایی و خرد می داند و پیتر دراگر پدر مدیریت جدید بر این باور است که: بزرگترین تغییر و دگرگونی در دانایی خواهد بود، یعنی دگرگون شدن شکل و محتوا و مفهوم،

<sup>۳</sup> Jesus Crespo Cuaresma and Matthias Stoeck Storckl (2012)

<sup>۴</sup> Hanse silvaresio and others(1999)



مسئولیت و رسالت و بالاخره در آن چیزی که به معنای فرهیختگی انسان و نشانه انسان فرهیخته به حساب می آید ، پس از این دانش کلید حل مشکلات است . جهان در آینده نه بر پایه نیروی کارف مواد خام و انرژی بلکه بر محور دانش خواهد بود .

دانش بر پایه اطلاعات می تواند سلاحی پر قدرت به حساب آید . و تصمیم گیران مدیریت و اقتصاد هر چه بیشتر متکی بر دانش و اطلاعات گردند ، از جنبه های تصادفی و ریسک پذیری فاصله می گیرند . در فرایند جهانی شدن و همگرایی تکنولوژیکی بهره بر داری صحیح از اطلاعات و داده ها به یک ضرورت شغلی مبدل شده است و در حال حاضر بهره بر داری از این داده ها ی بدون اتکا به فن اوری های نوین تجزیه و تحلیل داده ها ، ممکن نیست . و این امر به خودی خود بنگاه های اقتصادی را می تواند به شکست سوق دهد .

با توجه به تجربه بحران مالی ۲۰۰۸ و ورشکستگی بسیاری از شرکت ها در اروپا ، آمریکا و کشور های در حال توسعه ، بررسی سیاست هایی که می تواند به حفظ و ایجاد شرایط ثبات شرکت ها و بنگاه های اقتصادی کمک نماید ، ضروری به نظر می رسد به ویژه کشور ایران که دارای اقتصاد وابسته به فروش نفت و مواد اولیه می باشد و تنها در دوران بحران اقتصادی که منجر به کاهش تقاضای خریداران نفتی گردید، آماره ها نشان از کاهش درآمدهای نفتی و همچنین سقوط شاخص بورس تهران در دوران بحران مالی جهانی ۲۰۰۸ و متاثر شدن بخش های مختلف اقتصاد در این دوران گردید..

لذا بررسی عواملی که فروش و سود شرکتها را به .ویژه در دوران بحران مالی جهانی تحت تاثیر قرار میدهد و میزان اثر گذاری آنها با نگاه به آمار با استفاده از فن آوری جدید تحلیلی و سنجش های

اقتصادی جدید، ضروری به نظر می رسد تا بتوان دوران بحران های مالی که هر لحظه با توجه به جهانی شدن تجارت و زنجیره ای شدن اقتصاد کشور ها، امکان بروز مجدد را دارد، را پشت سر گذاشت .

### ۱-۳-۱ فرضیه های پژوهش

دو فرضیه اصلی که در این پژوهش مورد استفاده واقع می شود شامل :

۱- ارتباط معنی دار و مثبتی بین میزان هزینه های مربوط به بازاریابی و میزان فروش شرکت ها در

دوران ثبات اقتصادی ، وجود دارد .

۲- ارتباط معنی دار و مثبتی فیما بین میزان هزینه های مربوط به بازاریابی و میزان فروش شرکت ها

در دوران بحران مالی جهانی ، وجود دارد.

و سه فرضیه فرعی شامل

۱- نرخ تورم ، با میزان فروش شرکتها در دوران بحران اقتصادی ، رابطه معنی داری دارند.

۲- نرخ ارز ، با میزان فروش شرکتها در دوران بحران اقتصادی ، رابطه معنی داری دارند.

۳- نرخ رشد اقتصادی کشور، با میزان فروش شرکتها در دوران بحران اقتصادی ، رابطه معنی داری

دارند.

### هدف تحقیق

هدف کلی از انجام این پژوهش، شناخت رابطه بین متغیرهای هزینه بازاریابی و شاخص های اقتصادی

کلان با فروش خالص شرکتها است و همچنین بررسی میزان اثرگذاری این متغیرها میباشد .امید است با

کشف این ارتباط و سهم اثرگذاری آنها، بتوان از این متغیرها به عنوان ابزارهای سیاستی و متغیرهای

کنترل، در جهت برون رفت از فشار های اقتصادی و بعضاً "بحران های مالی جهانی، راهبرد عملی را در اختیار مدیران و سرمایه گذاران اقتصادی قرار دهد. از این رو در این مطالعه بصورت جزئی تر اهداف زیر مورد بررسی قرار میگیرد:

- بررسی ارتباط هزینه کرد شرکت ها در زمینه بازاریابی با میزان فروش شرکتها .
- سوق دادن توجه مدیران بازاریابی به میزان هزینه کرد در این واحد و میزان اثر گذاری در متغیر عملکردی فروش در شرکتها در دوران قبل و بعد از بحران های مالی جهانی .
- ارائه میزان اثر گذاری شاخص های کلان اقتصادی مانند نرخ رشد اقتصادی ، نرخ تورم و ارزش دلار به عنوان ارز خارجی بر فعالیت شرکتها و بویژه میزان فروش خالص در دوران قبل و بعد از بحران اقتصادی به مدیران بخش اقتصاد .
- ارائه اطلاعاتی در ارتباط با میزان بهینه هزینه کرد در زمینه بازاریابی و تبلیغات در دوران بحران مالی جهانی به پژوهشگران عرصه اقتصاد و مدیریت و همچنین سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار

#### ۱-۴- روش انجام تحقیق

##### ۱-۴-۱- روش تحقیق:

روش به کار رفته در این پژوهش، با توجه به اینکه به دنبال چگونه بودن موضوع است ، توصیفی و از نظر شیوه نگارش از نوع توصیفی - تحلیلی میباشد، که به منظور تطبیق تئوری های اقتصادی با واقعیت های جامعه، روابط علی بین متغیرها با استفاده از آمار و ارقام، مورد بررسی قرار میگیرد و پس از تطبیق با

تئوریه‌ها، با استفاده از آمار استنتاجی و روشهای اقتصادسنجی، رد یا اثبات فرضیه‌های ارائه شده مورد آزمون قرار می‌گیرد.

#### ۱-۴-۲- جامعه :

قلمرو پژوهش از نظر مکانی، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. داده‌های این پژوهش از طریق سایتهای مختلف (وب سایت بانک مرکزی ایران، وب سایت پایگاه اطلاعات نشریات مرکز آمار ایران، بانکهای اطلاعاتی و سالنامه‌های آماری کشور و بورس اوراق بهادار تهران گردآوری شده است و همچنین کتاب‌ها و مقالات مختلف مرتبط با این موضوع مورد استفاده قرار گرفته است. در نهایت این تحقیق با استفاده از روش داده‌های دیواری (پانل دیتا) ایستا و پویا مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد و همچنین تخمین داده‌های سری زمانی طی دوره ۱۱ ساله (از سال ۱۳۸۱ تا سال ۱۳۹۱) به بررسی ارتباط شاخصهای اقتصادی و شاخصه‌های فعالیت شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار ایران - تهران، با استفاده از ورژن ۱۲ نرم افزار Stata می‌پردازد.

#### ۱-۴-۳- نمونه‌ها تحقیق:

شرکت‌های مورد استفاده در پژوهش شامل شرکت‌های کاشی و سرامیک (شرکت کاشی پارس، شرکت کاشی سرامیک حافظ، کاشی سعدی، شرکت کاشی و سرامیک الوند، کاشی و سرامیک سینا، کاشی نیلو و شرکت کاشی اصفهان) و شرکت‌های لاستیک و پلاستیک (شرکت آرتاویر تایر، شرکت یاسا تایر و رابر، تولیدی ایران تایر، صنایع لاستیک سهند، صنایع لاستیک بارز کرمان، شرکت کویر تایر و شرکت پلاسک کار سایپا) و

شرکتهای تولیدی مواد غذایی (شرکت پارس مینو ، شرکت شهد ایران ، شرکت گلوکوزان ، صنعتی بهشهر ، شرکت کشت و زر پیادر، شرکت سالمین ، شرکت پگاه خراسان ، شرکت لبنیات پاک ، شرکت بیسکویت گرجی و شرکت خوراک دام پارس ) می باشند.

#### ۱-۵- روش گرد آوری اطلاعات و داده ها

اطلاعات مورد نیاز در این تحقیق از طریق منابع مختلف گردآوری شده .داده های مورد نیاز، نرخ تورم نرخ ارز ، نرخ رشد اقتصادی از وب سایت بانک مرکزی ایران گردآوری شده است و داده های مالی شرکت ها از جمله فروش خالص و هزینه های بازاریابی از بررسی صورتهای سود و زیان سالانه شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران استخراج شده است. دوره مورد مطالعه نیز جهت بررسی های سری زمانی و داده های تلفیقی ( پنل دیتا ) از سال ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۱ خورشیدی را که شامل دوره قبل و بعد از بحران مالی جهانی می شود ، در نظر گرفته شده است.

#### ۱-۶- تعاریف و مفاهیم

**فروش خالص :** در فرهنگ جامع مدیریت مبلغ کل فروش منهای تخفیف ها ، بهره یا برگشتی سرمایه در یک دوره معین را فروش خالص می گویند

**بازاریابی :** تعریف گسترده تری که انجمن بازاریابی آمریکا در سال ۱۹۸۵ از مفهوم بازاریابی ارائه داد عبارت است از : "بازاریابی ، فرآیند برنامه ریزی و اجرایی کردن مفاهیم قیمت گذاری ، ارتقا و توزیع افکار و عقاید

، محصولات و خدمات است ، به گونه ای که از طریق مبادله آنها سازمان ها و افراد به اهدافشان دسترسی پیدا می کنند."

**هزینه بازاریابی:** هزینه های بازاریابی را می توان به سادگی کلیه سرمایه گذاری های مربوط به بازاریابی ، عنوان کرد که خود شامل تحقیقات بازار، توسعه محصول، تبلیغات، فروش و خدمات در تمام مناطق عرضه محصولات می باشد. اغلب شرکت ها مقدار معینی بودجه خود را به هزینه بازاریابی تخصیص می دهند .

تحقیقات بازاریابی خود شامل هزینه هایی است که در یک مطالعات تحقیقاتی و پژوهش بازار لحاظ میشود ولی بخش عمده هزینه های بازاریابی به طور خاص شامل تبلیغات چاپی ، تلویزیونی، رادیویی و تبلیغات اینترنتی را تشکیل می دهند و علاوه بر این ، پرداخت های مربوط به برنامه های وفاداری مشتری و ارائه پاداش ، به هزینه های بازاریابی اضافه می شود . کوک مولر<sup>۵</sup> (۲۰۰۱۳)

**نرخ رشد اقتصادی :** رشد اقتصادی عبارت از فرایند چند بعدی تحول دراز مدت که با افزایش ظرفیت تولید اقتصادی و دیگرگونی ساختارهای اجتماعی تظاهر پیدا می کند . رشد اقتصادی هدف نهایی کلیه نظام های اقتصادی است. رشد اقتصادی معنای دقیقی پیدا نمی کند مگر آنکه بتوان داده های آنرا به طریق کمی اندازه گرفت. رشد اقتصادی در شکل عام به معنای اندازه کردن و یا برآورد کمی و کیفی نتایج تولیدات و عوامل آن می باشد . در بیان دیگر خود رشد اقتصادی عبارت از افزایش ظرفیت و محصول حقیقی ملی در ارتقای قدرت ملت ، کشور و منطقه .آزاد غلامرضا ( ۱۳۷۹)

<sup>5</sup> Neil Kokemuller

**نرخ تورم :** تورم عبارت است از افزایش عمومی و مداوم سطح قیمت ها ، بنابر این ویژگی اصلی تورم ، تداوم و عمومیت افزایش قیمت هاست ، لذا افزایش دفعه ای قیمت ها و همچنین افزایش قیمت یک یا چند کالای خاص ، تورم به شمار نمی رود و برای اندازه گیری میزان تورم ، از شاخصی به نام نرخ تورم استفاده می شود که نوسانات قیمت کالاها و خدمات را در یک سال خاص نسبت به سال پایه می سنجد. زاهدی(۱۳۸۴)

**نرخ ارز:** در فرهنگ «معین» ارز به ارزش ، بهاء ، قیمت و نرخ یا برابری پول داخلی با پولهای بیگانه تعریف شده است . در مکالمات بازرگانی و اقتصادی امروز ، ارز به معنی پول رایج خارجی استفاده می گردد.همچنین می توان نرخ ارز را، ارزش برابری یک واحد پول خارجی به پول داخلی دانست.رحمانی (۱۳۹۰)

**بحران اقتصادی :** بحران اقتصادی در نظر اول عبارت است از پیدا شدن "اضافه تولید" یعنی پرشدن بازار از کالاهائی که مشتری قدرت پرداخت ندارد. وقتی در بازار مشتری نباشد و کالاها فروش نرود، طبعاً تولید کالاها نیز کاهش یافته و متوقف می شود و به دنبال آن تعطیلی کارخانه ها و بیکاری وسیع و میلیونی کارگران پیش می آید که به نوبه خود فروش کالاها را باز هم دشوارتر کرده و بر عمق بحران می افزاید. سیستم اعتباری سرمایه داری از کار باز می ماند، بدهکاران توان پرداخت بدهی خود را در سر موعد از دست می دهند. بهای سهام شرکت ها در بازار تنزل می کند، موسسات سرمایه داری یکی پس از دیگری ورشکست می شوند

## فصل دوم : مروری بر ادبیات و پیشینه تحقیق



## ۲-۱- مقدمه :

در این فصل سعی می شود تا مبانی نظری این پژوهش که شامل ضرورت بازاریابی و تدوین استراتژی مربوط به اعمال هزینه های بازاریابی و توسعه مالی است را در مقاطع مختلف و به ویژه دوران بحران مالی جهانی، که علاوه بر کشور های صنعتی که خود مسبب بحران بودند، کشور های غیر صنعتی و غیر مرتبط را به صورت مستقیم و یا غیر مستقیم تحت تاثیر قرار دادند را تشریح نماید.

همچنین، علیرغم اینکه بررسی هزینه های مالی بیشتر در حوزه مالی و حسابداری و بررسی میزان فروش، بیشتر در حوزه بازاریابی و مدیریت فروش مطرح است، سوابق موازی با این پژوهش بسیار اندک است لیکن سعی می شود سوابق بررسی هزینه های بازاریابی و ارتباط با فروش خالص شرکتها اعم از پژوهش های داخل و خارج از کشور و همچنین میزان تاثیر گذاری اقتصاد ایران از بحران اقتصادی جهانی، با شرح مختصری از پژوهش ها و بعضاً با مدل های ارائه شده، تشریح گردد.

## ۲-۲- ادبیات تحقیق :

### ۲-۲-۱- عوامل موثر بر فروش شرکتها :

سرمایه گذار در هنگام خرید سهام ابتدا باید وضعیت اقتصادی کشوری را که قرار است سرمایه گذاری در آن صورت پذیرد، مورد بررسی قرار دهد. اگر چه هدف سرمایه گذار خرید سهام شرکت های منفرد می باشد، ولی مشکل است بتوان تصور نمود که شرکت های موجود در صنعت تحت تاثیر عوامل اقتصادی قرار نگیرند.

بنابراین خریدار ناگزیر است اقتصاد کشور را تجزیه و تحلیل نماید. در اقتصاد ملی عوامل بی‌شماری از قبیل

(۱) نرخ تورم

(۲) نرخ بهره در بازار

(۳) نرخ ارز

(۴) سیاست اعتباری بانک‌ها

(۵) بازاریابی ، در ادامه این عوامل تشریح می‌گردد :

#### الف) نرخ تورم :

نرخ تورم اثرات گوناگونی بر قیمت سهام شرکت‌ها می‌گذارد. نخست وقتی اقتصاد در شرایط تورمی است، سهامداران با توجه به نرخ تورم بر نرخ بازده مورد توقع خود می‌افزایند. زیرا سودهای آتی شرکت با نرخ تنزیل بالاتری به ارزش فعلی تبدیل می‌شود و ارزش فعلی سودهای آتی کاهش می‌یابد. از سوی دیگر، شرایط تورمی موجب می‌شود، فروش شرکت‌ها در سال‌های آتی برابر یا متفاوت از نرخ تورم باشد. در مورد آن دسته از شرکت‌ها که قادرند قیمت محصولات خود را بیشتر از نرخ تورم و نرخ افزایش در هزینه‌های عملیاتی افزایش دهند، نرخ رشد سود بیش از نرخ تورم خواهد بود و قیمت سهام آنها در آینده افزایش خواهد یافت. بر عکس در شرکت‌هایی که نرخ افزایش قیمت محصولات آنها کمتر از نرخ افزایش در هزینه آنها است، نرخ رشد سود، کمتر از نرخ تورم خواهد بود. در هر صورت شرایط تورمی اثرات متفاوتی بر قیمت سهام می‌گذارد .

### (ب) نرخ بهره در بازار :

اقتصاددانان معتقدند که با کاهش نرخ بهره، میزان سرمایه‌گذاری در جامعه افزایش می‌یابد. زیرا در صورت کاهش نرخ بهره، اجرای آن دسته از طرح‌های سرمایه‌گذاری که نرخ بازده پایینی دارند، مقرون به صرفه به نظر خواهد آمد. با افزایش نرخ بهره حجم سرمایه‌گذاری در جامعه کاهش خواهد یافت، زیرا با افزایش نرخ هزینه سرمایه، بسیاری از طرح‌های صنعتی توجیه‌پذیری خود را از دست خواهند داد و بدین ترتیب آن طرح‌ها اجرا نخواهند شد. همچنین کاهش نرخ بهره موجب افزایش مصرف بخش خصوصی و افزایش آن باعث کاهش مصرف بخش خصوصی خواهد شد.

تغییر نرخ بهره همچنین اثر معکوسی بر قیمت بازار اوراق بهادار خواهد گذاشت. به دنبال کاهش نرخ بهره قیمت سهام عادی افزایش و در صورت افزایش نرخ بهره، قیمت سهام عادی کاهش خواهد یافت. بنابراین مشاهده می‌شود که پیش‌بینی نرخ بهره می‌تواند اثر مهمی بر نرخ بازده سرمایه‌گذاری در سهام داشته باشد. میزان نرخ بهره در بازار به عرضه و تقاضای پول و اعتبار بستگی دارد. اگر بانک مرکزی سیاست پولی انقباضی اجرا کند و عرضه پول و اعتبار را محدود سازد، نرخ اعتبارات در بازار افزایش خواهد یافت. افزایش نرخ بهره موجب می‌شود بازده مورد انتظار سهامداران افزایش یابد و موجبات کاهش قیمت سهام فراهم آید. در ایران، اتخاذ سیاست انقباضی پول در سال‌های ۷۵ و ۷۶، نرخ بازار غیر رسمی سرمایه را افزایش داد و سبب شد تا عده‌ای از سهامداران برای کسب سود بیشتر، سهام خود را به فروش رسانند و سرمایه حاصله را به بازار غیر رسمی منتقل کنند. این سهامداران با فروش سهام خود، کاهش قیمت سهام در بورس تهران را تشدید کردند.

پ) نرخ ارز :

در ایران تغییرات نرخ ارز، وضعیت ارزبری درآمدهای ارزی شرکت بر قیمت سهام تاثیر می‌گذارد و باعث افزایش مخاطرات سرمایه‌گذاری در شرکت‌های وابسته به ارز می‌گردد. اگر نرخ ارز افزایش یابد، شرکت‌های صادرکننده مواد و یا کالا کوشش بیشتری خواهند کرد تا کالا یا مواد بیشتری صادر کنند. به عبارت دیگر انگیزه برای صادرات بیشتر می‌شود. در صورت افزایش نرخ ارز، درآمد شرکت‌ها افزایش خواهد یافت. بر عکس، در صورت کاهش نرخ ارز، درآمد ناشی از صادرات برای شرکت‌ها کاهش خواهد یافت. در مورد شرکت‌های وارداتی زمانی که نرخ ارز افزایش یابد، قیمت تمام شده کالاهای وارداتی افزایش می‌یابد. افزایش قیمت تمام شده باعث افزایش قیمت فروش و کاهش تقاضا برای محصولات شرکت می‌گردد، بنابراین میزان فروش شرکت ممکن است کاهش یابد. اگر به خاطر شرایط حاد رقابتی شرکت‌ها نتوانند به نسبت افزایش قیمت تمام شده، قیمت محصول خود را افزایش دهند، افزایش نرخ ارز باعث کاهش حاشیه سود خالص شرکت می‌گردد. از طرف دیگر افزایش نرخ ارز سرمایه در گردش مورد نیاز شرکت‌ها را افزایش می‌دهد و آنها را مجبور به استقراض بیشتر و یا افزایش سرمایه می‌نماید .

#### ت) شناخت عوامل سیاسی و نظامی :

به تجربه ثابت شده که از ویژگی‌های بورس اوراق بهادار، تاثیرپذیری فوری آن از مسائل سیاسی و بحران‌های مالی است. به عنوان مثال احتمال به قدرت رسیدن یک جناح سیاسی تندرو که با دیدگاه‌های حاکم بر شرایط اقتصادی فعلی مخالف است و یا فوت ناگهانی یکی از مقامات بلند پایه کشور و یا ملی کردن تمام یا

بخشی از دارایی‌های خصوصی، همگی می‌تواند جزو عوامل سیاسی موثر قرار گیرند. همچنین قطع رابطه سیاسی و اقتصادی با کشورها و تحریم‌ها نیز می‌تواند بر قیمت سهام موثر باشد، به خصوص اگر آن کشور روابط اقتصادی تنگاتنگی با کشورها داشته باشد. مسائلی مثل جنگ و صلح، روی قیمت‌های سهام تاثیر بسزایی دارند. چنانچه در کشوری جنگ باشد، چون مردم آن کشور بیشتر به دنبال حفاظت از جان و مال خود هستند، معمولاً پس‌اندازهای خود را به صورت نقد و یا طلا یا ارزهای معتبر نگهداری می‌کنند و به دنبال سرمایه‌گذاری نیستند، ولی بالعکس در زمان صلح به دنبال سرمایه‌گذاری‌های مختلف و افزودن بر سرمایه‌های خود می‌باشند.

به طور اجمالی انگیزه سرمایه‌گذاری در مردم تا حدود زیادی به احساس آنان در مورد امنیت سرمایه و جایگاه سرمایه‌گذار در جامعه بستگی دارد. اگر در جامعه تهدیدی مطرح شود به امنیت سرمایه‌گذار در جامعه بستگی دارد. اگر در جامعه تهدیدی مطرح شود که امنیت سرمایه و سرمایه‌گذار را به خطر اندازد، مردم به جای رمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های تولیدی، سرمایه خود را از کشور خارج و یا در محیطی سرمایه‌گذاری خواهند کرد که شناخت کامل داشته باشند. با توجه به این که سرمایه‌گذاری در سهام یک سرمایه‌گذاری شفاف است، اصل سرمایه و بازده آن به آسانی از طرف دولت شناسایی می‌شود. موقعی که این نوع سرمایه مورد تهدید قرار می‌گیرد، سرمایه‌گذاران محتاط سعی می‌کنند که در سهام‌پذیرفته شده در بورس سرمایه‌گذاری نکنند و به جای آن مثلاً اوراق مشارکت بی نام خریداری کنند.

### ج) بازاریابی

در شرایط بازرگانی کنونی، بازاریابی به مجموعه یا طیف بزرگی از فعالیتهای بازرگانی اطلاق می شود که اعم از قرارگرفتن درمقابل یا مابعد عملیات خرید و فروش است تا بتواند امرکالارسانی را از منابع تولید به مقاصد مصرف مانند سازمانهای خرید، واحدهای تولیدی یا مصرف کننده نهائی، تسریع و تسهیل نماید.

این طیف از تحقیقات بازاریابی با پوشش دادن به فعالیتهای مختلفی مانند یافتن منابع مواد اولیه، حمل و نقل، بیمه، انبارداری، طراحی محصول، تولید، کنترل کیفیت، انتخاب کانالهای توزیع، عملیات عمده فروشی، خرده فروشی، فروش، وصول وجه، ضمانت، خدمات بعدازفروش و بررسیهای منظم و نهایتاً با اصلاح و تکمیل محصول خاتمه می یابد ولی بازاریابی مفهومی به مراتب گسترده تر و جامع تر را دربرمی گیرد. بنابراین بازاریابی برجمع فعالیتهای دخیل در کالا یا خدمات رسانی اشراف دارد و جایگاه سازمانی آن نیز برهمین قیاس از مرتبه والاتری نسبت به خرید یا فروش برخوردار است.

امروزه دربسیاری ازشرکتهای بزرگ دنیا، مسئولیت بازاریابی تولیدات با مدیرعامل یا یکی ازاعضای هیئت مدیره است، زیرا بازاریابی تولیدات ازاهداف استراتژیک موسسه محسوب می شود.

با توجه به غلبه نظام اقتصاد بازار بر سایر نظام های اقتصادی و بازرگانی، و این واقعیت که تولید انبوه، خودبه خود وبدون نیاز به هیچ گونه علامتی، فعالیتهای لازم در مورد صادرات، بهبود کیفیت، بسته بندی جذابتر ومقاومتر وبالاخره روشهای جدید ارتباط با مصرف کننده، تحقیقات وپیام رسانی را دیکته می نماید. بدین ترتیب، پیشبرد فروش به معنی مجموعه عملیات اطلاع رسانی، ایجاد انگیزه، ایجاد شهرت به نفع کالا

و یادآوری به مشتریان ، می باشد . می توان اضافه کرد که این عملیات در قالب بازاریابی طی دوفعالیت عمده تبلیغات و روابط عمومی انجام می شود.

## ۲-۲-۲ - نظریات بودجه بازاریابی و هزینه های بازاریابی و فروش

کاتلر یکی از چالشهای فعالیتهای اقتصادی در جهان را ، بازاریابی می داند. "در واقع بازاریابی ، فرآیند اجتماعی و مدیریتی است که به وسیله آن، افراد و گروهها نیازها و خواسته های خود را از طریق تولید، عرضه و مبادله کالاهای مفید و با ارزش با دیگران تامین می کنند." (کاتلر و آرمسترانگ، ۱۹۹۱)

در فرآیند بازاریابی دو واحد مجزا و با مأموریت های متفاوت بوسیله هدف مشترک با هم گره می خورند و در اعتلای آن سهیمند . بخشهای مالی و بازاریابی به عنوان دو واحد مهم سازمانی، اگرچه ظاهراً "از هم جدا هستند ولی تاثیری مستقیم بر یکدیگر دارند . حوزه های عملکردی متفاوت، رویه های عملکردی متفاوت، و تنازع و تقابل آنها هیچ کدام دلیل بر عدم تاثیرگذاری متقابل آنها بر یکدیگر نیست. (امیرشاهی و همکاران، ۱۳۸۸)

اصلی ترین سلاح واحد بازرگانی و بازاریابی، تبلیغات است و پرداخت هزینه های مربوطه درحوزه عملکردی واحد مالی سازمان است لذا هماهنگی این دو برای یک سازمان و شرکت ،اولویت ساختاری است.

بخشهای مالی و بازاریابی نه تنها اغلب در ایجاد هماهنگی بین اهداف خود با شکست مواجه می شوند، بلکه گاهی آشکارا با هم در ستیزند. این دو بخش به زبان های متفاوتی حرف می زنند، ارتباط روشن و مشخصی ندارند، ضمن اینکه بازار مصرف کنندگان و بازار سهام داران شرکتها از هم جدا هستند. (کوک<sup>۶</sup>، ۲۰۰۷)

<sup>6</sup> Cook

وقتی بازاریابان از بازار صحبت می کنند، منظور آنها بازار کالاهای تولیدی یک شرکت است و هنگامیکه قسمت مالی از بازار صحبت می کند، منظور آن بازار سهام عادی آن شرکت است. تعاریف متفاوت بازار از نقطه نظر این دو گروه، عدم ارتباط اساسی بین بازاریابی و مالی را بیان می کند.

کوک اشاره می کند هر شرکتی دارای دو دارایی مهم در بازاریابی است: یکی نام تجاری شرکت و دوم اعتبار در بازار سهام است. وی پیشنهاد می کند که اگر این دو دارایی در کنار یکدیگر قرار گیرند، مشتریان محصولات تولیدی یک شرکت، با اعتبار بازار سهام آن شرکت نیز آشنا می شوند و ممکن است به فکر خرید سهام آن نیز بیفتند. شاید بکارگیری این دو دارایی با ارزش در کنار یکدیگر فاصله بین بازارهای کالاهای تولیدی و سهام را نیز از میان بردارد. بازاریابی همیشه به علت تمرکز بر مشتری یا بازار محصول و نادیده گرفتن درآمدهای مالی و قیمت سهام مورد انتقاد قرار گرفته است.

کالر<sup>۷</sup> (۲۰۰۳) بر این باور است که بیشتر مدل‌های بازاریابی به صورت کاملاً سربسته، فرض می کنند که سرمایه گذاریهای بازاریابی (۱) برای سهامداران ارزش آفرینند (۲) در مورد محصول و خدمات شرکت به مصرف کنندگان آگاهی می دهند و (۳) از نام تجاری یک شرکت به صورت مثبت حمایت می کنند.

مطالعات شونباخلر، گوردن و اوراند<sup>۸</sup> (۲۰۰۴) و فریدر و سابرحمانیام<sup>۹</sup> (۲۰۰۴) از پژوهشهایی هستند که تاثیر بازاریابی های بلندمدت مانند برند را بر ارزش سهام شرکت در زمینه های متفاوت و با رویکردهای گوناگون مورد آزمون قرار دادند و نتایج مثبتی کسب کردند. همچنین گروه های دیگری تاثیر دارایی های بازاریابی مثل ارزش مشتری (گوپتا، لهما و استوارت ۲۰۰۳)، نقش استراتژیهای بازاریابی و چگونگی ارزش

<sup>7</sup> Keller

<sup>8</sup> Schoenbachler & Gordon

<sup>9</sup> Freider & Subrahmanyam



آفرینی آن در شرکت (راست، لمون و زیتمل، ۲۰۰۴)، برقراری ارتباط بین اهداف مالی به تصمیمات مدیریت بازاریابی (پن نینگز<sup>۱۰</sup>، ۲۰۰۴) را به بوته آزمون گذاردند. از آنجا که بازاریابی نقش عمده ای را در افزایش ارزش یک شرکت بازی می کند و همچنین به دلیل شکسته شدن مرزهای عملیاتی، اخیراً توجه بسیاری از پژوهشگران به توجیه هزینه های بازاریابی و ارزش آن در یک شرکت معطوف شده است. فشار روزافزون پژوهشهای اخیر در برقراری ارتباط بین بازاریابی و عملکرد بازار سهام، گواه این مطلب است (گوپتا، لهمان و استوارت<sup>۱۱</sup>، ۲۰۰۳).

کوکمولر<sup>۱۲</sup> (۲۰۱۳) در مقاله ای تحت عنوان "هزینه های بازاریابی چیست"<sup>۱۳</sup> بیان می کند، در حالی که یک طرح بازاریابی اهداف بازاریابی را مشخص می کند، بودجه بازاریابی کمک می کند تا چهره ای از گام های عملی برای دستیابی به این اهداف را مشخص کند. چه مقدار باید هزینه کرد؟ و از کجا می بایست صرف کرد؟ و چه بر سر بودجه بازاریابی می آید؟

بودجه بازاریابی به طور معمول هزینه تبلیغات و روابط عمومی را پوشش می دهد. که مقدار آن بر اساس اندازه ی کسب و کار، فروش سالانه و چگونگی رقابت رقبای تبلیغاتی، متفاوت است. بسته به نوع صنعت، بودجه بازاریابی می تواند به عنوان درصدی از فروش از یک الی ۳۰ درصد در نظر گرفته شود. شرکت های تازه تاسیس ممکن است تا ۵۰ درصد از فروش را برای برنامه های بازاریابی مقدماتی در سال اول صرف کنند. کسب و کارهای کوچک تر ممکن است فقط سعی کنند از رقبای مستقیم خود اقتباس کنند.

<sup>10</sup> Pennings

<sup>11</sup> Gupta, Lehmann & Ames Stuart

<sup>12</sup> Kokemuller

<sup>13</sup> What Is a Marketing Expenditure

به طور کلی بودجه بازاریابی شامل:

- چاپ و پخش تبلیغات

- طراحی و چاپ هزینه های تمام موارد چاپی، مانند خبرنامه ها، روزنامه ها، مجلات و منتشر شده در

مطبوعات، هزینه های پست مستقیم

- توسعه وب سایت

- روابط عمومی

- نمایش های تجاری

- و هر رویدادی خاص دیگر که مورد نیاز باشد

در تعیین مقدار بودجه بازاریابی ابتدا مبلغی به عنوان پایه در نظر گرفته می شود و سپس به زیر شاخه های

فوق تعمیم داده می شود. اگر چه بودجه هر کسب و کار در بازاریابی، تفاوت خواهد کرد، ولی کوکمولر

چهار روش معمول مورد استفاده برای تخصیص بودجه را به شرح ذیل اعلام می کند :

**درصدی از فروش :** اختصاص درصدی مشخص از درآمد حاصل از فروش، یکی از محبوب ترین روش ها

برای تبیین بودجه بازاریابی است. تخصیص متوسط معمولاً بین ۹-۱۲٪ از بودجه سالانه خواهد بود ولی

اگر کسب و کار در حال راه اندازی یک محصول یا خدمات جدید باشد ، با افزایش هزینه تبلیغات اولیه، این

درصد افزایش خواهد یافت. مزیت اصلی، استفاده از درصد ثابت از فروش، در بودجه بندی ، انطباق

بودجه بر درآمد ناشی از فروش است و اهمیت آن، از کنترل خارج نشدن بودجه بازاریابی است .

**روش ثابت :** بسیاری از شرکت ها به سادگی یک مقدار ثابت را برای بودجه بازاریابی خود ، مبتنی بر تفکراتشان و نه بر اساس فروش ، در نظر می گیرند . این روش برای کسب و کار های کوچک مفید است و می تواند هزینه های بازاریابی ثابت مانند روابط عمومی و برند یا نشان تجاری ، را پوشش دهد و لی این بودجه بندی آینده نگر و دور برد نخواهد بود . تعریف مقدار ثابت برای شرکت های نو ظهور برای سال اول چالشی خواهد بود چون سابقه ای موجود نیست . بنابر این ، بسیاری از صاحبان کسب و کار برای اولین بار با دیگران در مورد فروش و بازاریابی تعامل می کنند ، و از آنجا، برآورد هزینه های بازاریابی انجام می شود .

**روش مبتنی بر رقبا :** در این روش رقبا مورد تجزیه و تحلیل قرار می گیرند و بر اساس آنها کپی برداری می شود . این ساده ترین تنظیم بودجه و هزینه های بازاریابی است . با این حال، این روش فرض بر مقایسه کسب و کار رقبا است اگر شرکت مبتدی باشد، قیاس با شرکت های بزرگ بین المللی نمی تواند انجام بگیرد و قابل کپی برداری نیست. بنا براین برای استفاده از این روش ، درآمد حاصل از کسب و کار باید در نظر گرفته شود.

**روش مبتنی بر طرح بازاریابی :** موثر ترین روش بودجه بندی است . در این روش از اهداف در طرح بازاریابی برای تعیین بودجه بازاریابی استفاده می شود . این بودجه با برآورد هزینه مورد نیاز برای رسیدن به اهداف بازاریابی ، تدوین می شود این روش از بودجه بسیار واقع گرایانه و مبتنی بر نیازهای یک شرکت است، اما معمولاً به علت دستیابی به پول ، محدودیت هم دارد ، با این وجود، بسیاری اعتقاد دارند این روش منطقی ترین روش برای تعیین بودجه بازاریابی است.

ایجاد یک بودجه بازاریابی دقیق قبل از شروع هر سال مالی است، به موازات رشد یا افول شرکت اعمال می شود. نظارت بر هزینه های بازاریابی و نتایج آن در طول سال به منظور اثر بخشی بهتر بودجه انجام می گردد. مدیریت بر هزینه های بازاریابی می تواند شرکت ها را در یک موقعیت ایده آل برای رسیدن به در آمد بالاتر قرار دهد. (کوکمولر، ۲۰۱۳)

متغیر هزینه های تبلیغات، به عنوان متغیر رفتاری، از تاثیر قابل توجهی بر سودآوری برخوردار است. بر اساس نتایج تحقیقات، صنعت ایران در سال های ۱۳۷۴ تا سال ۱۳۸۱، یک درصد افزایش هزینه های تبلیغات در صنایع ایران، منجر به افزایش حدود ۰/۲۱۳ درصدی سودآوری این صنایع شده است. اگر سودآوری را به عنوان یک متغیر عملکردی بازار مثل فروش و صادرات و هزینه های تبلیغات را به عنوان یک متغیر رفتاری بازار در نظر داشته باشیم، ارتباط مستقیم این دو متغیر در بخش صنعت ایران که حاکی از اثرپذیری عملکرد بازار از رفتار آن میباشد، تأییدی بر دیدگاه مکتب رفتارگرایان در بخش صنعت ایران میباشد. (فلاحی و دهقانی، ۱۳۹۲)

با توجه به تاثیر متقابل فعالیتهای مالی و بازاریابی سازمانها، مسئله این پژوهش عبارت است از: "تاثیر هزینه های بازاریابی بر فروش خالص شرکتها در بورس اوراق بهادار ایران" و هدف از انجام آن حساس نمودن شرکتها نسبت به اهمیت روزافزون ارتباطات بازاریابی آنها و تاثیرهای چند بعدی این ارتباطات، نه تنها بر مصرف کنندگان کالاها و خدمات، بلکه بر خریداران بالقوه سهام آنها در بازار بورس اوراق بهادار است.

با استفاده از کانالهای ارتباطات بازاریابی، شرکتها می توانند با محیط پیرامون خود ارتباط قوی برقرار کرده و با ارسال پیام هایی یکدست و هماهنگ، تصویر قوی در ذهن کلیه ذی نفعان، که سرمایه گذاران نیز جزء آنها

هستند، ایجاد کرده و آنها را تحت تاثیر قرار دهند. کاتلر<sup>۱۴</sup> (۱۹۹۶ ص ۶۴۹) توضیح می دهد هدف از ارتباطات بازاریابی اغلب ارتقاء سطح آگاهی، بهبود تصویر شرکت یا ایجاد رجحان در بازار هدف است.

هر یک از اجزاء کانالهای ارتباط بازاریابی که شامل تبلیغات، فروش شخصی، ترفیع فروش، روابط عمومی و بازاریابی مستقیم است، به صورت مستقیم و با غیرمستقیم بر ارزش شرکت و سهام آن موثرند. مطالعات دوکس<sup>۱۵</sup> (۲۰۰۵) و جوشی و هنسز<sup>۱۶</sup> (۲۰۰۷) نشان داد که تبلیغات در شناساندن شرکت و همچنین افزایش قیمت سهام، نقش عمده ای بازی می کند .

فروشنندگان به عنوان کانال دیگر ارتباطی، در شکل گیری ارتباط خریدار و فروشنده نقش کلیدی دارند . خریداران اغلب نسبت به فروشنندگان اعتماد بیشتری دارند تا به شرکتی که آنها را استخدام کرده است (ویتز و بردفورد<sup>۱۷</sup>، ۲۰۰۷).

فروشنندگان در ایجاد ارتباط موثر و بلندمدت مشتریان با شرکت و ایجاد وفاداری و اطمینان در آنها (گونزی<sup>۱۸</sup>، ۲۰۰۰) و همچنین به عنوان یکی از عوامل موثر بر بازاریابی رابطه ای (پالماتیر و همکاران<sup>۱۹</sup>، ۲۰۰۵) و در نهایت افزایش ارزش شرکت، نقش مهمی ایفا می کنند .

امروزه، ارزش عمر مشتری به عنوان یکی از اقلام داراییهای نامشهود که در افزایش ارزش شرکتها سهم بسزایی دارد، مطرح است . (گوپتا ، لهمان و امس استوات<sup>۲۰</sup>، ۲۰۰۳). دسترسی ، اکتساب ، حفظ و نگهداری

<sup>14</sup> Kotler

<sup>15</sup> Dukes

<sup>16</sup> Jushi A., Hansons D

<sup>17</sup> Weitz & Bradford

<sup>18</sup> Guenzy

<sup>19</sup> Palmatier , Dant ,Grewal & Evans

<sup>20</sup> Gupta , Lehmann & Ames Stuart

این دارایی نامشهود با ارزش، بر عهده نیروی فروش - بازاریابی شرکت است. برنامه های تشویقی شرکت نیز به صورت مستقیم و مثبت بر عملکرد یک شرکت تاثیر می گذارند و باعث افزایش ارزش سهام آن می شوند (پاولز و همکاران<sup>۲۱</sup>، ۲۰۰۴). تاثیر این برنامه ها در ایجاد وفاداری در مشتریان و تقویت دارایی های نامشهود، اعمال می شود. همچنین این فعالیتها در ایجاد وفاداری به نام تجاری نیز به کار گرفته می شوند. پژوهشها نشان داده اند که وفاداران به نامهای تجاری، سهام آن شرکت را بیشتر خریداری می کنند و بر عکس. (شونباخلرو همکاران<sup>۲۲</sup>، ۲۰۰۴)

از جهت دیگر پیشرفت تکنولوژی و وسایل ارتباطی و محیط های رسانه ای جدید باعث نزدیک شدن هر چه بیشتر بازاریابان به مشتریان و افزایش شناخت و آگاهی آنها نسبت به مشتریانشان شده است. ارتباطات دیجیتالی با برقراری امکان تماس مداوم با مشتریان باعث افزایش وفاداری آنها به نام تجاری و جذب مشتریان شده است. (مریساو<sup>۲۳</sup>، ۲۰۰۶) با در نظر گرفتن ارزش مشتری به عنوان دارایی نامشهود، می توان چنین استدلال کرد که بازاریابی بر افزایش فروش و ارزش شرکتها و در نهایت قیمت سهام آنها موثر است.

مهمترین کانال ارتباطی که در برقراری ارتباط با سرمایه گذاران، فعالتر از بقیه عمل می کند، واحد بازاریابی و روابط عمومی شرکت است. ادبیات مربوط به "قابلیت رویت"<sup>۲۴</sup> بیان می کند، بسیاری از اوراق بهادار توسط سرمایه گذاران نادیده گرفته می شوند چون در چشم مردم "نمایان" نیستند و فعالان بازار سرمایه از

<sup>21</sup> Pauwels , Silva-Risso , Srinivasan & Hanssens

<sup>22</sup> Schoenbachler ,Gordon & Aurand

<sup>23</sup> Merisavo

<sup>24</sup> Visibility

وجود آنها آگاهی کافی ندارند. در معرض قرار گرفتن، بر اساس فرضیه شناخت سرمایه گذار مرتون<sup>۲۵</sup> بنیان گذاری شده است که عنوان می کند سرمایه گذاران باید حداقل از وجود شرکت و دارایی های مالی موجود آن در بازار آگاهی داشته باشند و این وظیفه واحد بازاریابی است.

در ضمن ساتن<sup>۲۶</sup> بیان میکند که تبلیغات بر توزیع سهم بازار بین بنگاهها اثر می گذارد. البته این اثرگذاری به ساختار اولیه بازار بستگی دارد که به عنوان یک متغیر توضیحی مهم، وارد معادله تبلیغات میشود. یک بنگاه به دلایل مختلفی ممکن است تبلیغ کند. یکی از این دلایل میتواند انحراف مشتریان بنگاه رقیب به سمت بنگاه تبلیغ کننده باشد. چنانچه منافع تبلیغات در طول زمان زیاد باشد، شدت تبلیغات افزایش خواهد یافت و منافع تبلیغات در بلندمدت بستگی به توان بنگاه در حفظ یک نسبت تبلیغات به فروش و بازدهی فزاینده، نسبت به مقیاس عامل تبلیغات دارد. دلیل دیگر استفاده از تبلیغات، افزایش سهم بازار در کوتاه مدت و سپس تلاش برای حفظ سهم بازار در بلند مدت میباشد. (فلاحی و دهقانی، ۱۳۸۹)

بر اساس نقطه نظر کوکمولر (۲۰۱۳) شرکت ها موظفند تا بررسی نمایند که آیا نتایج کمپین های تبلیغاتی و هزینه های مربوطه، منجر به ارتباط بیشتر و رشد بیشتر در فروش، به عنوان یک هدف تبلیغات تبیین شده، می شود؟. هنگامی که هزینه های بازاریابی، منجر به برگشت سرمایه نمی شود مدیران شرکتها به شدت به علت بودجه بندی نادرست و هزینه بازاریابی انجام شده تحت فشار سهامداران قرار خواهند گرفت. کلید واقعی بهینه سازی هزینه های بازاریابی، اندازه گیری بازگشت سرمایه گذاری از فعالیت های مختلف بازاریابی است و این برآورد و تبدیل کردن به ارقام و آمار کار نسبتاً سختی است. به هر حال،

<sup>25</sup> Merton

<sup>26</sup> Sutton

شرکت ها میبایست تصمیم بگیرند که آیا این هزینه های تحقیقات بازاریابی ، منجر به فروش بیشتر و برگشت سرمایه خواهد شد یا خیر؟ (کوکمولر، ۲۰۱۳)

### ۲-۳- نظرات تاثیرات بحران های اقتصادی جهانی و بازاریابی

پیشرفت های علمی ، جامعه ای را که زنده است توانمند می کند و ثروت های مادی آن را توسعه می دهد در حال حاضر اقتصاد نامطمئن و بحران جهانی این سوال را بر می انگیزد که چه چیزی اقتصاد را از هدف دور می کند . (تیلور و همکاران، ۲۰۰۹)

برآورده ساختن نیاز های مردم ، عملکرد افراد و گروه ها را متاثر می سازد. در نتیجه توجه بیشتر به اقتصاددانان برای غلبه بر خطرات و مشکلاتی که زائیده جهان مدرن است را می طلبد و اینکه چگونه به یک اقتصادی سالم برسیم ، برای رسیدن به این اطمینان که آنها بهترین راه حل را پیدا میکنند در واقع پارادایمی خواهد بود که تنها با یک اقدام عملی برای رسیدن به حداکثر منافع ، قابل اثبات است . (دراکر، ۱۹۸۴ ) یکی از ابعاد خطرات و مشکلات ، بحران های مالی و اقتصادی جهانی هستند که تقابل صحیح با این بحران ها و پیامدهای ناشی از آنها برای کشور ها از اولویت و اهمیت ویژه ای برخوردار است .

در کشورهای پیشرفته این وظایف را بازارهای مالی کارآمد و توسعه یافته به عهده دارند. توسعه ابزارهای مالی، از اهداف و اولویتهای کشورهای در حال توسعه است .اصلاح ساختار بازارهای مالی در کشورهای در حال توسعه امری اجتناب ناپذیر و کاملاً ضروری است، زیرا براساس مطالعات انجام شده توسط فلاحتی و همکاران(۱۳۸۹) بین توسعه بخش مالی و توسعه اقتصادی رابطه ای تنگاتنگ و نزدیک برقرار است. در



واقع دو رکن اصلی هر نظام اقتصادی، بخش مالی و بخش تولیدی آن می باشد که مکمل یکدیگرند، توسعه مالی یکی از کلیدهای دستیابی به رشد بلند مدت اقتصاد است.

کسب و کار امروز، به خصوص آنهایی که بزرگ هستند، به سادگی نمی خواهند پذیرای تغییرات باشند در حالی که دوره تغییرات سریع و نوآورانه شروع شده است. مگر اینکه بتوانند شایستگی کار افزینی و گشایش مشکلات را داشته باشند. (دراکر، ۱۹۸۴) توسعه سازمانی و بازارهای مالی کارآمد، پاسخگوی این تغییرات و بهبود است. به این معنی که انجام تولیدات جدید و بیشتر می تواند منافع را حفظ کند و حتی منجر به افزایش، می شود. تنظیم رقابت فیمابین شرکت ها و همچنین بازار، بهترین نتیجه ممکن را حاصل می کند. هرچه از لحاظ تجاری منطقه وسیعتری را در بر بگیرد بازار قوی تر و رقابت بیشتر، منجر به بهره وری بیشتر خواهد شد. بنابر این سیستم پویا به شدت تمایل به تخصیصی شدن در کارها را دارد تا بتواند به رشد خود ادامه دهد و به بهره وری بالاتری دست پیدا کند.

در طی یک بحران مالی خطر توقف ناگهانی جریان سرمایه گذاری در کشورهای صنعتی افزایش می یابد و موجب می شود تا به شدت متکی به قرض گرفتن از بانک های خارجی و سرمایه گذاران خارجی در سرمایه گذاری در بورس، شوند این جریان کلی نه تنها شرکت ها و شرایط داخلی را تحت تاثیر قرار می دهد بلکه کل اقتصاد کلان کشورهای صنعتی را تحت تاثیر قرار می دهد. (پراسدا و همکاران، ۲۰۰۳)<sup>۲۷</sup>

سرمایه به خودی خود دشمن طبیعی ندارد این تمایل برای جمع کردن بیشتر و رسیدن به نتایج بلند مدت برای تجمع ثروت موجب می شود تا مردم گام در راه ریسک و پذیرش خطر بگذارند که در واقع نتایج غیر

<sup>27</sup> Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei and M. Ayhan Kose(2003)

قابل پیش بینی را نیز، در بر خواهد داشت. (ودوپیک، ۲۰۱۲)<sup>۲۸</sup> این گرایش‌ها که موجب می‌شود شرکت‌ها تحت فشار و تحت آمال و آرزوهایشان کار کنند، خطرانی را به همراه خواهد داشت. (تیمونز، ۱۹۸۹)<sup>۲۹</sup>

این تمایل به تجمع ثروت، در دو بعد کمی و کیفی، فرایندهای صنعتی و همچنین دارا بودن یک اقتصاد جهانی، منجر به تغییر و تحول می‌گردد. گام به گام این فرایند تولید بحرانی می‌کند که قبلاً در تاریخ اقتصادی دیده نشده است و یک وضعیت جدیدی بوجود می‌آورد. این وضعیت در نتیجه اشتباه و شکست انسانی نیست بلکه نتیجه موفقیت‌های بزرگ بشری است که اقتصاد دانان به آن بحران اقتصادی می‌گویند. (ودوپیک، ۲۰۱۲)

جهانی‌شدن، واژه رایج دهه ۱۹۹۰ میلادی است. جهانی‌شدن فرایندی از تحول است که مرزهای سیاسی و اقتصادی را کمرنگ کرده، ارتباطات را گسترش داده و تعامل فرهنگ‌ها را درون‌زا می‌نماید. جهانی‌شدن یک پدیده چند بعدی است که آثار آن قابل تسری به فعالیت‌های اجتماعی، اقتصادی، سیاسی، حقوقی، فرهنگی، نظامی و فن‌آوری است. (پیربستی و طاهری، ۱۳۹۰). یکی از پدیده‌های جهانی‌شدن که می‌تواند اثرات منفی را به بار بیاورد، بحران‌های اقتصادی است که عموماً از کشورهای صنعتی به کل کشورهای جهان تسری پیدا می‌کند و گریبان اقتصاد کشورها و همچنین شرکت‌های مرتبط با بازار آزاد را می‌گیرد. (خادرائو و اسمیدا، ۲۰۱۲)

<sup>28</sup> Robert Vodopivec (2012)

<sup>29</sup> Timmons, JA

جهانی شدن و بحران جهانی ساختار بسیاری از بازارهای ملی را تغییر می دهد و افزایش تجارت جهانی و جهانی شدن نهایتاً منجر به کاهش موانع تجارت جهانی می شود...همانطور که بر اساس مفاد "سازمان تجارت جهانی"<sup>30</sup> و سلف خود، " موافقت نامه عمومی تعرفه و تجارت"<sup>31</sup>، این کاهش مشاهده و مکتوب شده است.

کشورهای مختلف (و صنایع مختلف) به درجات مختلف با روند جهانی و بحران متأثر شده اند. این نشان می دهد که شرکتها تمایل به حضور در بازار بین المللی را دارند. در برخی از صنایع به طور کامل جهانی شده اند، اما در برخی دیگر این اتفاق نیافتاده است.

یک از این بحران ها، بحران مالی ۲۰۰۸ جهانی است. با شروع بحران مسکن ۲۰۰۸ آمریکا و به تبع آن بحران مالی جهانی، ادبیات بسیار غنی از ریشه ها و علل شکل گیری بحران در سراسر جهان بوجود آمده است. با نگاهی به مطالعات انجام شده مهمترین دلایل این بحران را می توان به مواردی همچون مقررات زدایی در بازارهای مالی، بازارگرایی افراطی، توسعه وام دهی توأم با بی احتیاطی و عدم ارزیابی ریسک، توسط نهادهای مالی و عدم بکارگیری ابزارهای کنترلی قوی مالی توسط نهادهای مالی و در نهایت کسری بودجه آمریکا در کنار سیاست های اقتصادی دولت آمریکا، اشاره کرد.

بحران مالی ۲۰۰۷-۲۰۰۸ مجموعه ای از مشکلات اقتصادی است که در سال ۲۰۰۵ اولین بار ظاهر شد و تا سال ۲۰۰۸ ادامه یافت. مشخصه اصلی این بحران در کاهش میزان نقدینگی در نظام بانکی و اعتباری می باشد. این بحران با انفجار حباب در بازار مسکن آمریکا آغاز شد. حباب قیمت مسکن در آمریکا، در نهایت منجر به

<sup>30</sup> The World Trade Organization (WTO)

<sup>31</sup> The General Agreement on Tariffs and Trade (GATT)

وجود آمدن افراد بدهکار به نظام بانکی شد و خانه‌های این افراد که به عنوان ضمانت در نظر گرفته شده بود به نقدینگی تبدیل نمی‌شد. این بحران که ابتدا در مراکز اعتبارگشایی بروز کرد به علت نقد نشدن وثیقه دریافت کنندگان وام درجه دو، به وجود آمد. وام درجه دو به افرادی داده می‌شود که قرض کننده شرایط لازم برای دریافت وام از طریق معمولی را به علت بالا بودن ریسک باز پرداخت آن ندارد. این ریسک ممکن است به علت وضعیت شغلی، پیش‌زمینه مالی و وضعیت درآمد قرض‌کننده، باشد. میزان وام درجه دو در سال ۲۰۰۷ حدود یک تریلیون دلار با ۷۰۵ میلیون دلار وثیقه معوقه بود. در صورتی که کل میزان وام داده شده در آمریکا ۱۲ تریلیون دلار بود.

صرف نظر از علل شکل‌گیری بحران، سرایت بحران از طریق بازارهای مالی و تجارت خارجی آمریکا به بخش‌های مالی و اقتصادی سایر کشورهای جهان گسترش یافت. کشورهای مختلف جهان با توجه به نوع تعاملات و پیوندهای خود با اقتصاد جهانی، از بحران مالی اخیر آثار متفاوتی پذیرفته‌اند. کشورهایی که بین بازارهای مالی آن‌ها تعامل و ادغام وجود داشت، آثار بحران به طور مستقیم از طریق بازارهای مالی وارد اقتصاد آن‌ها گردید و کشورهای دیگر که هیچ‌گونه تعاملی با بازارهای مالی جهان نداشتند، به طور غیر مستقیم و از طریق تجارت خارجی تحت تأثیر این بحران قرار گرفتند. بدیهی است، شدت آسیب‌پذیری کشورها متفاوت است و در نتیجه کشورهایی که درجه بالایی از آزادی تجاری و باز بودن اقتصاد را تجربه می‌کنند، بیش‌ترین آسیب را از این بحران دیده‌اند. (شفیعی، دیلمی، ۱۳۸۸)

بحران مالی ۲۰۰۸ آمریکا، موجب کاهش بازدهی و افزایش تلاطم‌های شاخص‌های بازارهای بین‌المللی سهام شد. همچنین طی تحقیقات انجام شده، بعد از مقطع و شوک بحران اقتصادی و کاهش موقتی قیمت

نفت، بازار جهانی با افزایش قیمت نفت مواجه می‌شود، که این امر به نوبه خود تأثیرات مثبتی در تورم در کشورهای عضو ایک می‌گذارد. به عنوان نمونه در نتیجه یک پژوهش نشان داده شد که افزایش یک درصد در قیمت نفت منجر به افزایش نرخ تورم به مقدار ۰/۰۸ در این کشورها شده است. (نقدی و همکاران، ۲۰۱۲)

همچنین بحران‌های جهانی پیامدهای مالی خارجی را تحت تأثیر قرار داده و رابطه معنی داری را با کاهش ارزش سهام بورس به جای می‌گذارد. (تانگ و جینوی<sup>۳۲</sup>، ۲۰۰۸) ولی اثر سرایت آن در بازار سهام ایران همواره مورد بحث و مناقشه بوده است. (کشاوری حداد و همکاران، ۱۳۹۲) در شرایط بحران جهانی، اولین اثری که می‌تواند بر اقتصاد ایران داشته باشد و نگرانی‌هایی را به وجود آورد در درجه اول در رابطه با نفت است. اگر رکود اقتصادی در آمریکا منجر به کاهش قیمت نفت شود قطعاً اقتصاد ایران دچار مشکلاتی می‌شود. (کوده ای و رنجبردار، ۱۳۸۷)

بر اساس چهارمین شماره گزارش سالانه که توسط اداره خاورمیانه و شمال آفریقای بانک جهانی<sup>۳۳</sup>، رشد سریع بهای نفت در بازار جهانی در سال ۲۰۰۷ میلادی که از مرز ۱۰۰ دلار در هر بشکه نیز فراتر رفت، یکی از عوامل اصلی رشد در کشورهای "منا" محسوب می‌گردد.

تأثیرات بحران مالی جهان و انتظارات حاصله از رشد اقتصادی باعث گردیده که قیمت‌های نفت از ۱۵۰ دلار در هر بشکه در ابتدای سال تا جولای به قیمت تقریبی ۶۵ دلار در هر بشکه در پایان سال ۲۰۰۸ میلادی

<sup>32</sup> Hui Tong (IMF) and Shang-Jin Wei (Columbia University and NBER)

<sup>33</sup> MENA

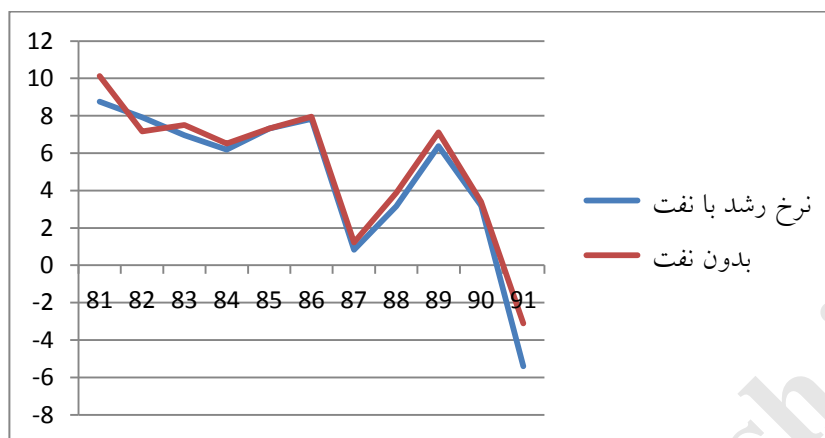
نزدیک گردد. در نتیجه کشورهای تولید کننده نفت در سالهای ۲۰۰۹ و ۲۰۱۰ میلادی در سرمایه گذاریها و صادرات کالا، با مشکلات زیاد مواجه شدند.

منطقه "منا" از قیمت های جهانی مواد خام و نفت بشدت تاثیر پذیر بوده است. مواد غذایی (مخصوصا غله) و مواد خام از سال ۲۰۰۵ میلادی تا نیمه اول سال ۲۰۰۸ رشد حبابی داشته است. قیمت مواد غذایی به شدت شروع به افزایش نمود به طوریکه موجب شد تا کشورهای ایران و مصر از ۴٪ تا ۸٪ از بودجه خود را صرف یارانه مواد غذایی نمایند.

در دوران بحران مالی جهانی بازار های داخلی و خارجی با کاهش تقاضا مواجه می شوند، در واقع کاهش فروش و سودآوری را برای شرکتها، به همراه خواهد داشت. در ماه های اول شکل گیری بحران برخلاف کشورهای غربی که با کاهش شاخص های مالی خود مواجه بودند، بورس کشور ایران نیز در صدر بورس های فعال جهان قرار گیرد. اما درست شش ماه پس از شروع این بحران، شاخص بورس تهران نیز در سراسیبی سقوط قرار گرفت به طوری که این شاخص از حدود ۱۴۰۰۰ واحد در اردیبهشت ماه ۱۳۸۷ به رقم کم سابقه ۸۵۰۰ واحد در آبان سال ۱۳۸۷ رسید. این کاهش شاخص به نوبه خود منجر به کاهش فعالیت سرمایه گذاران و رکود بازار سرمایه گردید. با نگاهی به شاخص های کلان اقتصادی کشور ایران از زمان وقوع بحران مالی جهانی نوسانات مشاهده می گردد.

- نرخ رشد اقتصادی همانطور که در نمودار (۱) نشان می دهد از سال ۲۰۰۷-۲۰۰۸ دچار نوسانات

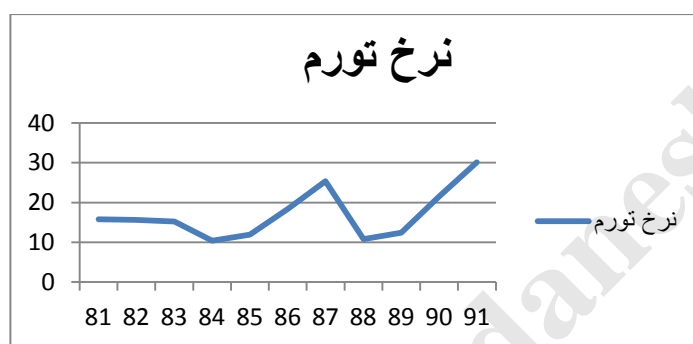
شدید گردید به طوی که نرخ رشد در سال ۱۳۹۱ به منفی ۵/۴ - رسید



نمودار ۱-۲: نرخ رشد اقتصادی طی دوره (۱۳۸۱-۱۳۹۱)

- نرخ تورم: فشار تورمی در کنار انتظارات تورمی جامعه و نیز رشد تورم وارداتی حاصل از شوک نفتی کشورهای وارد کننده نفت، پتانسیل رشد قیمت در کشور را رقم زد. از سوی دیگر افزایش هزینه های مبادله حاصل از قطعنامه های سازمان ملل و افزایش ریسک سرمایه گذاری و تأثیرپذیری تولید، به خصوص در زمینه تولیدات وابسته به مواد اولیه و فناوری خارجی، برای سازگاری ساختار اقتصاد، جهت یافتن جایگزین های تولیدی و فناوری در بازه کوتاه مدت شوکهای قیمتی را بر کشور تحمیل نمود. بر این اساس نرخ تورم شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی در شش ماهه اول سال ۱۳۸۶ به ۱۷ درصد بالغ شد و در شهریور ماه نسبت به مدت مشابه سال قبل، رقم ۱۵/۸ درصد را تجربه نمود. (جهانی راینی و همکاران، ۱۳۸۷)

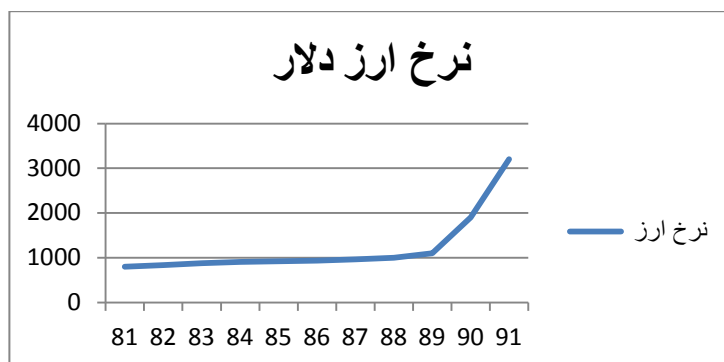
براساس ارقام مندرج در نمودار (۲) قیمت کالاها و خدمات صنعتی تولیدشده در داخل کشور در سال ۹۰ نسبت به سال ۸۹، با رشد ۹/۱ درصدی مواجه بوده است. و این روال رشد نرخ تورم همچنان تا سال ۱۳۹۱ ادامه داشت و با رشد ۹ درصدی به ۳۰ درصد رسید (واعضی، ۱۳۹۲)



نمودار (۲) :: نرخ تورم طی دوره (۱۳۸۱ - ۱۳۹۱)

- نرخ ارز : همان طور که از نمودار (۳) مشاهده می شود نرخ ارز از سال ۸۹ روند صعودی خود را شروع کرد در سال ۱۳۹۰، قیمت دلار در بازار آزاد با افزایشی بی سابقه به ۱۹۰۰ تومان رسید اما دولت نرخ دلار رسمی را در ۱۰۵۰ تومان تثبیت کرد. تداوم سیر صعودی قیمت دلار در سال ۹۱، دولت را در تعیین نرخ دلار رسمی باز هم دچار مشکل کرد. در این سال قیمت دلار در بازار آزاد به مرز ۴۰۰۰ تومان نزدیک شد و اما نرخ دلار رسمی ۱۲۲۶ تومان تعیین شد. هر چند که نرخ دلار تا ۳۲۰۰ تومان کاهش یافت اما تفاوت نرخ دلار رسمی با نرخ دلار در بازار آزاد مشکلات فراوانی را ایجاد کرد.





نمودار (۳): نرخ برابری دلار با ریال ایران طی دوره (۱۳۸۱-۱۳۹۱)

با توجه به تحریم ها و محدودیتهایی که در بازارهای ایران وجود دارد، شرکت های بازار سهام در پرتفولیوی خود، سهام شرکت های خارجی را ندارند، بنابراین افت قیمت سهام خارجی اثر مستقیمی بر ارزش سهام در بازار تهران ندارد. ولی اثرات غیر مستقیم آن در پژو هشهای متعدد به اثبات رسیده است.

فعالیت و در آمد شرکت ها تحت تاثیر بحران های مالی قرار می گیرد و بخصوص که اگر دولتها سیاست های انقباضی را پیش بگیرند کاهش فعالیت را به همراه خواهند آورد. (فارسی و زدزینسکا، ۲۰۱۱)<sup>۳۴</sup>

بحرانهای مالی بر رفتار عوامل خصوصی، افزایش عدم قطعیت در مورد دستاوردهای آینده و همچنین کاهش سطح سرمایه گذاری در زمینه مصرف و صادرات، اثر می گذارند. (کاندمیر و زالوگلو، ۲۰۱۱)<sup>۳۵</sup> در طی یک بحران، بقای کل سازمان در معرض خطر است. اعمال فشار شدید بر روی سازمانها، شامل ساختار مالی، فیزیکی و عاطفی است. مدیران هنگامی که خواهان تعریف بحران هستند، نشان می دهند که بحران ها نیاز

<sup>34</sup> Davide Furceri and Aleksandra Zdzienicka

<sup>35</sup> Aykan Candemir- Ali Erhan Zalluhoglu

به ابعاد پنجگانه دارند : بزرگ منشی ، نیاز به توجه فوری،عنصر غافلگیری، و نهایتا نیازمند اقدام و کنترل عوامل بیرونی سازمان می باشند.

نقش اصلی مدیریت بازاریابی در هر سازمان ، طراحی و اجرای برنامه های بازاریابی موثر است که سودآور باشد. شرکت ها می توانند این کار را در بازار محلی و ملی ، انجام دهند و یا آنها می توانند در بازار جهانی به رقابت بپردازند. در واقع با توجه به رقابت شدیدی که در بازار ملی وجود دارد ، آنها مجبور به حضور در بازار بین الملل، هستند .

مدیریت بازاریابی در دهه ۱۹۵۰ تا ۱۹۶۰ به عنوان یک تابع کسب و کار پذیرفته شده، با تاکید بر برنامه-ریزی توسعه محصول، قیمت گذاری، ترویج و توزیع ، تحقیقات بازاریابی ، توسل واقع بینانه بر هزینه های بازاریابی و هماهنگ سازی با قابلیت های تولیدی مطابق نیازهای بازار، میتوان دوران بحران های اقتصادی را با برتری سپری و محقق ساخت.

به هر حال اهمیت انتخاب اندازه گیری های توسعه مالی که خود علیت مستقیم توسعه و رشد اقتصادی هستند ، مشخص می شود تا نشان دهد کانالهایی را که مرتبط با توسعه مالی و رشد اقتصادی است را باید اصلاح نمود. (خادراثو و اسمیدا، ۲۰۱۲)

بنا به نظر کاتلر در دوران بحران های(رکود ) اقتصادی ، بازاریابی شکست نمی خورد، بلکه تنها بازاریابانی شکست می خورند که قوه تخیل ندارند . شرکت ها می بایست با سنجش درست و انتخاب و تعدیل استراتژی های بازاریابی ، خود را به ایجاد برنامه های بازاریابی موظف نمایند. (واکر و همکاران، ۲۰۰۱)

## ۲-۳- پیشینه تحقیق

### ۲-۳-۱- مروری بر مطالعات خارجی

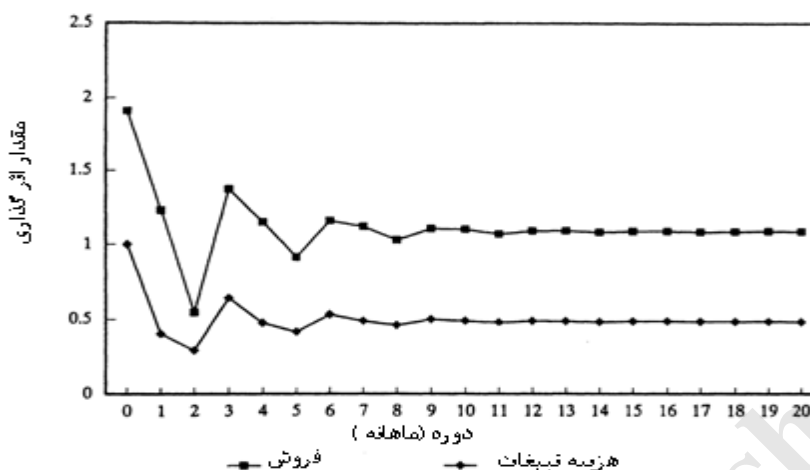
(۱) دکیمپو و هانسین<sup>۳۶</sup> (۱۹۹۵) طی پژوهشی به بررسی چگونگی اثر گذاری بلند مدت فعالیتهای بازاریابی، بر روی فروش شرکتهای خودرویی اسپورت در آمریکا (پورشه) می پردازند. یافته های بدست آمده متفاوت است از نتایج کلارک (۱۹۷۶) که اعلام می کند ۹۰ درصد از تاثیرات قابل اندازه گیری تبلیغات بر روی فروش در ظرف چند ماه محقق می شود ولی یافته های این پژوهش نشان می دهد که نتایج و تخمین های کلارک ممکن است در یک محیط پایدار با ارزش باشد ولی این عمومیت ندارد و شاید این تاثیرات کوتاه مدت تا حدودی برای تبلیغات رادیویی و تلویزیونی درست باشد ولی برای بازاریابی هایی که بر روی ساخت برند انجام می گردد و طولانی مدت خواهد بود، صحیح نیست. مدل ارائه شده در این پژوهش به شرح ذیل می باشد:

$$\Delta S_t = \gamma \Delta ADV_t + \alpha(L) \Delta S_{t-1} + \beta(L) \Delta ADV_{t-1} + e_{S,t}$$

متغیر وابسته  $\Delta S$  فروش شرکت و متغیر مستقل  $\Delta ADV$  هزینه تبلیغات و بازاریابی می باشد. نتیجه

پژوهش در نمودار (۱-۲) مویید تاثیر گذاری کامل هزینه بازاریابی بر روی فروش شرکت فروش اتومبیل، می باشد.

<sup>36</sup> Marnik G.Dekimpe ;Dominique M.Hanssens



ماخذ: مجله علوم بازاریابی<sup>۳۷</sup>، "تاثیرات بازاریابی بر فروش"

نمودار (۱-۲) میزان اثر گذاری فعالیت های بازرگانی بر روی فروش شرکتهای  
خودرویی اسپورت در آمریکا

(۲) پراسدا و همکاران<sup>۳۸</sup> (۲۰۰۳) طی پژوهشی با بررسی چند شاهد تجربی، اثرات فعالیتها و بحران های مالی جهانی را بر روی کشور های توسعه یافته مورد بررسی قرار دادند و نشان دادند رکود و بحران های اقتصادی در جهان در کشور های صنعتی منجر به توقف جریان سرمایه گذاری شده، و نه تنها به استقراض خارجی منجر شده بلکه سرمایه گذاری در بورس را تحت شعاع قرار داده و سپس شاخص های اقتصاد کلان کشور های صنعتی را تحت تاثیر قرار می دهد.

(۳) در پژوهشی بکول<sup>۳۹</sup> (۲۰۰۵) به بررسی مطالعات تجربی در تبلیغات و فروش می پردازد و سعی در پاسخ به دو سوال اساسی دارد:

<sup>37</sup> the persistence of marketing effects on sales"Marketing Science , Vol.14, No.1 (1995), 1-21

<sup>38</sup> Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin Wei and M. Ayhan Kose

<sup>39</sup> Kyle Bagwell

اول، آیا ارتباط مثبت و معنی داری بین تبلیغات فعلی و فروش کنونی و فروش آینده وجود دارد؟  
دوم، آیا تبلیغات تمام نیازها و تقاضاهای صنعت را پوشش می دهد؟ مدل ارائه شده به شرح ذیل می باشد:

$$S_t = \alpha(1 - \beta) + \beta S_{t-1} + \theta A_t + v_t,$$

متغیر وابسته  $S_t$  فروش جاری و متغیر مستقل  $A_t$  میزان تبلیغات است. نتایج مطالعه نشان می دهد که تبلیغات و فروش دارای ارتباط معنی دار و مثبت هستند و بسته به نوع تبلیغات همانند برند بعضاً اثرات آنی کمتری را در فروش نشان داده ولی در بلند مدت اثرات بیشتری بر روی فروش نشان می دهد.

(۴) (۲۰۰۵) باگول<sup>۴۰</sup> به بررسی میزان هزینه های تبلیغات و اثرات مستقیم و غیر مستقیم میزان هزینه و نوع بازاریابی بر روی فروش و سود شرکت های داروسازی در امریکا معطوف نموده است. و با استفاده از مدل دورفمن – استینگر<sup>۴۱</sup> (۱۹۵۴) به بررسی تاثیر متغیر هزینه بازاریابی می پردازد

$$\Pi(P, A) \equiv PD(P, A) - C(D(P, A)) - \kappa A.$$

که  $\pi$  نشان از متغیر سود،  $PD(P, A)$  نماینده متغیر مقدار تقاضای محصول و  $C(D(P, A))$  نماینده هزینه مربوط به بازاریابی و تبلیغات مبتنی بر نوع سطح تبلیغات و نوع محصول است. نتایج پژوهش نشان داد که هزینه تبلیغات با توجه به نوع آن و شرکت های مربوطه اثر گذاری متفاوتی بر روی شرکتها دارند و حتی هزینه بازاریابی بعضاً منجر به کاهش سود نیز میگردد.

<sup>40</sup> Kyle Bagwel (2005)

<sup>41</sup> Dorfman, R. and P. O. Steiner (1954)

(۵) جوشی و هانسین<sup>۴۲</sup> (۲۰۰۹) اثرات مستقیم و غیر مستقیم هزینه های تبلیغاتی را بر روی فروش و سود و ارزش سهام پنج شرکت بزرگ بین الملل رایا نه ای و همچنین چهار شرکت بزرگ تولید کننده پوشاک را در سال های ۲۰۰۶ و ۲۰۰۷ مورد بررسی قراردادند. که مدل داینامیک بدست آمده به شرح

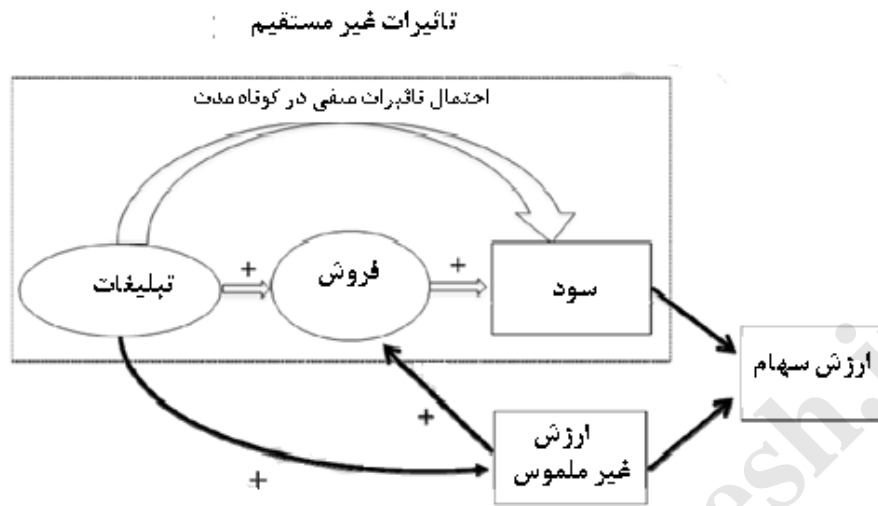
ذیل اعلام گردید

$$\Delta MFR_t = \gamma_{MFR,t} + \pi_{11}^1 \Delta MFR_{t-1} + \pi_{11}^1 \Delta R_{t-1} + \pi_{11}^1 \Delta P_{t-1} + \pi_{11}^1 \Delta A_{t-1} + \pi_{11}^1 \Delta RD_{t-1} + \alpha_1 s + \alpha_2 t + \alpha_3 M + \alpha_4 I + u_{MFR,t}$$

که متغیر وابسته  $MFR$  نمایه سود سهام،  $R$  نمایه متغیر مستقل درآمد و فروش،  $A$  نمایه هزینه تبلیغات و بازاریابی و  $RD$  نمایه هزینه مربوط به واحد  $R\&D$  است

که نتیجه نهایی این مطالعه نشان دهنده مطابق نمودار (۲-۲) رابطه مستقیم و معنی دار مثبت هزینه های تبلیغاتی بر روی فروش، سودآوری و نهایتاً ارزش سهام شرکت ها را نشان داد.

<sup>42</sup> Amit Joshi ,Dominique M.Hanssens



ماخذ: مجله بازاریابی پست پرینت (۲۰۰۹)، "تأثیرات مستقیم و غیر مستقیم تبلیغات بر ارزش سهام"

نمودار و مدل (۲-۲): تأثیرات هزینه بازاریابی بر فروش، سودآوری و ارزش سهام شرکتها

۶) تانگ و جینوی<sup>۴۳</sup> (۲۰۰۹) به بررسی اثرات بحران مالی ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸ بر روی شرکت های غیر

مالی در بورس در کشورهای مختلف می پردازند.

$$StockReturn_{ijt} = \alpha_j + \beta_1 FinancialDependence_{ij,t-1} + \varepsilon_{ijt}$$

که  $i$  میزان پایه بادلالت بورس،  $j$  نشان از نوع کشور و  $\alpha$  همان تأثیرات ثابت بحران اقتصادی است که با

توجه به استفاده از داده های پویا مدل به شرح ذیل ارائه گردیده است:

$$Stockreturn_{ijt} = \alpha_j + \beta_1 FinancialDependence_{ij,t-1} + \gamma_1 DemandSensitivity_{ij} + \gamma_2 Size_{ij,t} + \gamma_3 Market / Book_{ij,t-1} + \gamma_4 Beta_{ij,t-1} * MarketReturn_{jt} + \gamma_5 Momentum_{ij,t-1} + \varepsilon_{ijt}$$

<sup>43</sup> Hui Tong (IMF) and Shang-Jin Wei

ونهایتاً "آماره های بدست آمده با توجه به مدل فوق نشان می دهد، شرکت های مالی و غیر مالی در دوران بحرانی می بایست سیاست های انقباضی هزینه ها را از جمله هزینه تبلیغاتی را مد نظر قرار دهند ولی نهایتاً عکس العمل ها را در کشور های مختلف متفاوت می داند و خواستار بررسی بحران های اقتصادی در هر کشور خاص می باشد.

(۷) کاندمیر و زالوگلو<sup>۴۴</sup> (۲۰۱۱): اثر هزینه های بازاریابی بر روی فروش خالص شرکتها ی مواد غذایی (هفت شرکت مواد غذایی) در بورس اوراق بهادار ترکیه را بر اساس داده های مدل پنل دیتا، مورد بررسی قرار دادند. تجزیه و تحلیل ها متوجه اهمیت هزینه های بازاریابی بر روی فروش در ترکیه به خصوص در طول دوره بحران و پس از آن است. هزینه های بازاریابی اثرات قابل توجهی بر فروش داشته اند و علاوه بر اثرات هزینه های بازاریابی، هزینه های R & D، با وجود اینکه مفهوم نسبتاً جدیدی است، اما دارای اهمیت است و برای بسیاری از شرکت های ترکیه ای که اثرات قابل توجه ای را بجا گذاشته است. در این مطالعه در مدل شماره ۱، با استفاده از داده های ۱۹۹۷-۲۰۱۰ اثر متغیرها بر روی فروش خالص رابه شرح ذیل توضیح داده است

$$LOG(NS) = 11,45398 - 0,018 LOG(R\&D) + 0,42 LOG(ME) - 0,01 INF - 0,01 GROWTH + 0,004 USD$$

<i>T statistic</i>	(13,93)	(-0,93)	(8,97)	(-6,99)	(-3,46)	(2,63)
<i>P-value</i>	(0,00)	(0,35)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,01)
<i>R-squared</i>	= 0,99		<i>DW stat</i> = 1,35			

که در این مدل NS فروش خالص شرکتها، ME هزینه های بازاریابی، R&D هزینه تحقیق و توسعه، INF نرخ تورم، GROWTH نرخ رشد سالانه کشور و USD نرخ ارز دلار آمریکا است. متغیر R&D دارای احتمال بالاتر از ۰/۰۵ است و معنی دار نیست با این حال، هزینه های بازاریابی در مدل ۱، فرض

<sup>44</sup> Aykan Candemir- Ali Erhan Zalluhoglu



تحقیقات را تایید می کند و نشان دهنده اثر آن بر فروش خالص است. رگرسیون نشان می دهد که یک درصد افزایش در هزینه های بازاریابی فروش خالص را نزدیک به ۰/۴۲٪ را تحت تاثیر قرار می دهد .

افزایش نرخ ارز دلار، دارای اثرات مثبتی بر فروش خالص به دلیل صادرات شرکت ها داشته . با این حال، ضریب نرخ تورم منفی است و این به این معنی است که هرافزایش تورم می تواند فروش خالص را به عنوان یک نتیجه رفتاری مصرف کننده (به علت صرفه جویی ) کاهش دهد. معمولاً، نرخ رشد کشور با فروش شرکتها رابطه مثبت دارد ولی در مدل ۱ تاثیرات نرخ رشد بر فروش خالص منفی است .

مدل ۲ با استفاده از داده ۱۹۹۷-۲۰۰۲ برای درک اثرات متغیرها بر فروش خالص ساخته شده است

$$LOG(NS) = 1.165357 - 0.008 LOG(R\&D) + 1.14 LOG(ME) + 0.01 INF - 0.01 GROWTH - 0.01 USD$$

<i>T statistic</i>	(0,89)	(0,23)	(9,90)	(3,05)	(2,99)	(-3,58)
<i>P-value</i>	(0,39)	(0,82)	(0,00)	(0,01)	(0,01)	(0,00)

*R-squared*= 0,99     *DW stat*= 1,16

در طول بحران سال ۲۰۰۱. در بررسی همبستگی مدل، ارزش DW برابر ۱/۱۶ است، اما برای  $N = 16$ ،

$k = 5$  ارزش DW بی نتیجه است . هزینه های R&D برای شرکت های مورد استفاده برای این مدل مناسب نیست. ضریب ME در مدل ۲ بالاتر از ضریب ME در مدل ۱ است و نشان از تاثیر گذاری بیشتر بر فروش خالص در دوران بحران دارد . از طرف دیگر، تغییرات خارجی نرخ ارز تاثیر منفی بر فروش خالص بین دوره سالهای ۱۹۹۷-۲۰۰۲ گذاشته است .

در مدل ۳، داده های بین سالهای ۲۰۰۳-۲۰۱۰ مورد استفاده قرار می گیرد و تحولات پس از بحران و اندازه گیری دوره قبل و توسعه بعد از بحران مالی جهان از ۲۰۰۷-۲۰۰۸ به بررسی می پردازد.

$$LOG(NS) = 10,79072 + 0,1215 LOG(R\&D) + 0,32 LOG(ME) + 0,002 INF - 0,08 GROWTH + 0,007 USD$$

<i>T statistic</i>	(6,86)	( 2,43)	(5,4)	(0,23)	(-1,42)	3,12)
<i>P-value</i>	0,00)	(0,02)	(0,00)	(0,81)	(0,16)	(0,00)

*DW stat* = 1,24

*R-squared* = 0,99

نرخ رشد و تورم معنی دار بوده و مناسب برای این مدل است. بررسی دوره ۲۰۱۰-۲۰۰۳ تاکید بر اهمیت و افزایش هزینه های بازاریابی به عنوان یکی از بازیگران اصلی در فروش شرکت نقش ایفا می کند. دلار آمریکا نیز به نظر می رسد که بر فروش خالص موثر است. نرخ ارز تحت تاثیر فروش صادرات و در نتیجه کل فروش دارای اثرات مثبت است و هزینه R&D دارای اثر معنی دار و مثبتی نیز بر فروش شرکت ها دارد.

(۸) کرسپو و استاکل<sup>۴۵</sup> (۲۰۱۲): در پژوهشی با استناد به اطلاعات جمع آوری شده در آلمان از ۳۰ مدل از اتومبیل های آئودی، پورشه، مرسدس و بی ام دابلیو و بر اساس داده های تابلویی پویا<sup>۴۶</sup> به بررسی ارتباط میزان فروش خودرو و هزینه های مرتبط به بازاریابی پرداختند.

$$s_{it} = \phi s_{it-j} + \lambda_0 m_{it} + \lambda_1 m_{it-1} + \theta_0 m_{it}^* + \theta_1 m_{it-1}^* + \sum_{j=1}^5 \beta_j x_j + \varepsilon_{it},$$

<sup>45</sup> Jesus Crespo-Cuaresma \_ Matthias Stoeckly

<sup>46</sup> Dynamic Panel Data

که  $s_{it}$  همان متغیر وابسته فروش است و  $m_{it}$  هزینه تبلیغات شرکتهای مورد بررسی و  $m_{it}^*$  همان هزینه تبلیغات شرکتهای رقیب است

نتایج مطالعات نشان می دهد که رابطه فروش و هزینه بازاریابی، معنی دار و مثبت است ولی متغیرهایی مانند میزان تبلیغات رقبا و چرخه عمر محصول را نیز به عنوان متغیرهای مداخله گر، دارای تاثیر قابل توجهی هستند.

۹) نقدی، کاغذیان و کاکویی<sup>۴۷</sup> (۲۰۱۲): این پژوهش با هدف بررسی اثر سال بحران مالی ۲۰۰۷ بر تورم در کشورهای عضو اوپک بوسیله داده های مدل پنل برای دوره زمانی ۲۰۰۰-۲۰۱۰ انجام گرفت و متغیرهای اقتصادی مانند رشد اقتصادی، قیمت نفت و شاخص قیمت سهام (به عنوان مثال بازارهای مالی)، که به نوبه خود تورم را تحت تاثیر قرار می دهند به عنوان داده، ارزیابی گردید.

$$INF_{it} = \alpha_i + \beta_1 GP_{(-1)} + \beta_2 GY + \beta_3 GOP + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$INF_{it} = \alpha_i + \beta_1 GP_{(-1)} + \beta_2 GY + \beta_3 GOP + \beta_4 GM_2 + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$INF_{it} = \alpha_i + \beta_1 GP_{(-1)} + \beta_2 GY + \beta_3 GOP + \beta_4 GM_2 + \beta_5 GSV_2 + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

INF نشان از متغیر وابسته نرخ تورم،  $GP_{(-1)}$  نماد تاخیر نرخ تورم،  $GY$  نماد نرخ رشد اقتصادی،  $GOP$  نرخ رشد قیمت نفت و  $GM_2$  نرخ رشد نقدینگی و  $GSV$  نشانگر نرخ رشد ارزش سهام شرکتهای می باشد.

برای برآورد نتیجه از سه مدل بهره گرفته شده است:

<sup>47</sup> Yazdan Naghdi, Soheila Kaghazian and Nasibeh Kakoei

در مدل اول ابتدا اثرات رشد نرخ اقتصادی و نرخ قیمت نفت بر نرخ تورم با استفاده از روش پول در رگرسیون پنل دیتا ارائه شده است. در مدل دوم با توجه به اینکه بخش قابل توجهی از نقدینگی در کشورهای در عضو اوپک است این متغیر اضافه گردید و در مدل سوم نرخ رشد ارزش سهام در الگو اضافه شده است. توجه به نتایج ارائه شده ضریب تاخیر تورم در ۳ مدل مثبت و قابل توجه است.

طی تحقیقات انجام شده افزایش در قیمت نفت به نوبه خود تاثیر مثبت در تورم در کشورهای عضو اوپک شده است به عنوان نمونه در نتیجه یک پژوهش نشان داده شد که افزایش یک درصد در قیمت نفت منجر به افزایش نرخ تورم به مقدار ۰/۰۸ در این کشور ها شده است. همچنین یافته های ما نشان می دهد که رشد اقتصادی و شاخص قیمت سهام تاثیر منفی آماری معنی دار، بر تورم در اوپک دارد.

(۱۰) خادراؤ و اسمیدا<sup>۴۸</sup> (۲۰۱۲) به آزمون ارتباط توسعه مالی و رشد اقتصادی ابتدا با رهیافت داده های

پنل ایستا می پردازد:

$$y_{i,t} = \alpha \cdot y_{i,t-1} + \beta \cdot x_{i,t} + u_i + \varepsilon_{i,t}$$

$y$  نشان دهنده متغیر وابسته رشد اقتصادی،  $x$  نشان دهنده متغیرهای توصیفی کنترل رشد اقتصادی از قبیل نرخ تورم، تجارت آزاد و هزینه های دولت و آموزش، آزادی های مدنی و ثبات اقتصادی است.  $\varepsilon$  نماد خطا متغیر با زمان و شاخص های  $i$  و  $t$  به ترتیب شاخص های کشور و زمان هستند.

و سپس با استفاده از رهیافت داده های پنل پویا (GMM) به شرح ذیل می پردازند:

$$y_{i,t} - y_{i,t-1} = \alpha \cdot y_{i,t-1} + \beta' \cdot x_{i,t} + u_i + \varepsilon_{i,t}$$

<sup>48</sup> Nouredine Khadraoui & Mounir Smida

$y$  نشان دهنده لگاریتم تولید ناخالص سرانه،  $x$  نشان دهنده متغیرهای تبیین شده مستقل و  $u$  نشان دهنده تاثیرات غیر قابل مشاهده هر کشور و  $\varepsilon$  نماد خطای متغیر و شاخص های  $i$  و  $t$  به ترتیب شاخص های کشور و زمان هستند و همچنین در این مدل متغیرهای دامی که متأثر از تاثیرات زمانی است، وجود دارد. که نتیجه تحقیقات ارتباط قدرتمند فیما بین توسعه مالی و رشد اقتصادی را تایید میکند اندازه گیری ها، نشان دهنده این است که توسعه مالی علیت مستقیم رشد اقتصادی است.

## ۲-۳-۲- مروری بر مطالعات داخلی

۱) فلاحتی و دهقانی (۱۳۸۹) در پژوهشی به ارزیابی تاثیر درجه تمرکز و هزینه های بازاریابی و تبلیغات بر سودآوری در بخش صنعت ایران میپردازند.

$$prof/s = f(c4, adv/s)$$

که  $prof/s$  نرخ سودآوری صنایع میباشد،  $c4$  شاخص تمرکز و  $adv/s$  بیانگر نسبت هزینه تبلیغات به فروش است که در ادبیات اقتصاد صنعتی به شاخص شدت تبلیغات معروف است.

برای این منظور از داده های مربوط به کارگاههای صنعتی ده نفر کارکن و بالاتر طی سال های ۱۳۷۴ تا ۱۳۸۱ استفاده شده و از مدل اقتصادسنجی با تکنیک داده های تابلویی پویا برآورد نمودند.

$$\pi_{it} = \alpha_i + \beta_1 c4_{it} + \beta_2 adi_{it} + \varepsilon_{it}$$

که  $\pi$  همان نرخ سودآوری صنعت و  $adi$  نیز همان شدت تبلیغات و بازاریابی و  $c4$  نیز نسبت تمرکز ۴ بنگاه برتر بر حسب متغیر فروش است.

نتایج این پژوهش نشان می دهد، متغیر هزینه های تبلیغات، به عنوان متغیر رفتاری، از تاثیر قابل توجهی بر سودآوری برخوردار است. بر اساس نتایج این تحقیق بخش صنعت ایران در سال های ۱۳۷۴ تا ۱۳۸۱، با

یک درصد افزایش هزینه های تبلیغات در صنایع ایران، منجر به افزایش حدود ۰/۲۱۳ درصدی سودآوری این صنایع شده است. اگر سودآوری، به عنوان یک متغیر عملکردی بازار مثل فروش و صادرات و هزینه های تبلیغات، به عنوان یک متغیر رفتاری بازار در نظر گرفته شود، ارتباط مستقیم این دو متغیر در بخش صنعت ایران، که حاکی از اثرپذیری عملکرد بازار از رفتار آن میباشد، تأییدی بر دیدگاه مکتب رفتارگرایان در بخش صنعت ایران میباشد.

(۲) احمدپور، سپهر دوست و صالحپور (۱۳۹۲) در این تحقیق رابطه درونی بین میزان رشد فروش و سودآوری ۴۰ شرکت حاضر در بورس را با استفاده از مدل آزمون تابلو هایی دیواری پویا برای مدت ۷ سال از سال ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۹ مورد بررسی قرار دادند.

مدل بدست آمده :

$$PR_{it} = \alpha + \beta_1 SG_{it} + \beta_2 SG(-1)_{it} + \beta_3 MS_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \mu_{it}$$

PR متغیر وابسته سود آوری، SG متغیر مستقل نرخ رشد فروش شرکتها و متغیر اهرم بدهی LEV به عنوان متغیر کنترل ثبت شده است که توسط تقسیم کل بدهی بر ارزش دفتری داراییها محاسبه می شود. نتایج نشان داد که میزان نرخ رشد فروش سال گذشته و جاری بر میزان سود سال جاری در ۴ صنعت دارویی، شیمیایی، غذایی به جز قندوشکر و قندوشکر تأثیر منفی گذاشته است. باتوجه به فرضیه های پژوهش و تخمین مدل، نتیجه بدست آمده گویای تأثیر منفی نرخ رشد سال جاری، نرخ رشد سال گذشته و همچنین اهرم بدهی بر سودآوری است، در حالیکه سهم از بازار تأثیر مثبتی بر روند سودآوری دارد.

۳) شفیع و صبوری دیلمی (۱۳۸۸) به بررسی تاثیرات احتمالی بحران مالی جهانی بر روی ایران پرداختند و با بررسی آماره های متغیرهای کلان اقتصادی مربوط به سال های قبل و جاری پژوهش، اثر گذاری بحران اقتصادی جهان را بر روی متغیرهای درآمد های نفتی، بودجه دولت، معاملات در بازار سرمایه، سودآوری شرکتهای در بورس، تجارت خارجی، ترازهای پرداختی و تولید داخلی در ایران به صورت مستقیم و یا غیر مستقیم موثر و متاثر دانسته اند.

۴) کشاورزحداد و مقاره عابد (۱۳۹۱) به بررسی شاخص های اماری بورس اوراق بهادار ۴۰ شرکت بزرگ صنعتی در دوران بحران مالی جهانی می پردازند تا تاثیرات سرایت بحران اقتصادی جهانی را در شرکتهای عضو بازار بورس ایران را مشخص نمایند. نتایج آزمون های تجربی نشانگر سرایت بحران به شاخص اول بازار است. در این پژوهش از داده های هفتگی مقطع زمانی جولای ۲۰۰۶ (تیرماه ۱۳۸۵) تا اکتبر ۲۰۰۹ (مرداد ماه ۱۳۸۸) استفاده شده است. با توجه به این که هفته های شمسی با میلادی تفاوت دارد و داده های اصلی به صورت روزانه گزارش شده است.

برای بررسی اثر سرایت شوک های بحران جهانی، ابتدا از شاخص S&P500 به عنوان شاخص بین المللی که در بردارنده ی شوک های بحران می باشد، استفاده شده است. برای آزمون سرایت مدل سرایت DFGM به کار گرفته میشود، از این رو برای پی بردن به وجود سرایت با روش GMM تخمین زده میشود.

و در نتیجه ی آزمون سرایت از شاخص های بین المللی بر شاخص کل قیمت بازار سهام تهران مشخص شده است، پارامترهای آزمون سرایت معنی دار هستند و این به معنی سرایت بحران از بازارهای جهانی به شاخص بازار سهام تهران میباشد. با توجه به تحریم ها و محدودیتهایی که در بازارهای ایران وجود دارد،

شرکت های بازار سهام در پرتفولیوی خود سهام شرکت های خارجی را ندارند، بنابراین افت قیمت سهام خارجی اثر مستقیمی بر ارزش سهام در بازار تهران ندارد. اما اخبار منفی بحران در آمریکا و اروپا، موجب شکلگیری انتظارات منفی در بازار سهام تهران شده است.

شرکت های شاخص بازار اول که به طور عمده شامل شرکت های بزرگ و با تجربه در بازار سهام تهران هستند، تحت تأثیر شوک های بحران جهانی قرار گرفته اند. این وضعیت را میتوان به صنعتی بودن شرکت های بزرگ نسبت داد که همان طور که توضیح داده شد، تأثیر بحران جهانی بر آن ها محسوس بوده است.

پیربستی و طاهری (۱۳۹۰) جهت بررسی آثار تورم جهانی بر اقتصاد ایران طی سال های ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۶ و به منظور استفاده از ۲۴ گروه صنعتی در این دوره زمانی از روش داده های تابلویی استفاده نمودند. نرخ ارز و مخارج دولت اثر مثبتی بر تقاضای کل دارد و تقاضای کل و نقدینگی نیز اثر مثبتی بر شاخص قیمت کالاها و خدمات مصرفی دارد. شاخص قیمت ها نیز اثر مثبت بر تورم دارد که یکی از معادلات آن بر اساس مدل به شرح زیر بدست آمد:

$$LOG(AD) = -4/3 + 0/86*LOG(G) + 0/001*LOG(INF) + 0/35*LOG(EXR)$$

متغیر وابسته  $AD$  تقاضای کل اقتصاد، متغیرهای مستقل  $G$  هزینه های دولت،  $INF$  نرخ تورم و  $EXR$  نرخ ارز می باشد. نتیجه این پژوهش و برآوردها نشان می دهند که رابطه میان تورم و درآمدها و همچنین تولید مثبت می باشد. به این معنا که با افزایش تورم درآمد کارگاه هایی که در صنعت باقی مانده و به فعالیت خود ادامه می دهند، افزایش می یابد. از سوی دیگر، رابطه میان تورم و هزینه های صنایع نیز مثبت می باشد که به



این معنا است که باافزایش تورم هزینه های صنایع نیز افزایش می یابند؛ اما از آنجایی که ضریب درآمدها بزرگتر از هزینه ها میباشد یعنی با افزایش تورم درآمدها بیشتر از هزینه های بنگاه ها افزایش می یابد، سود صنایعی که درصنعت باقی مانده و به فعالیت خود ادامه می دهند با افزایش تورم افزایش می یابد.

اعمال شوک های تدریجی تورمی در مدل به گونه ای است که باعث می شود سود و سایرمتغیرها در سال موردنظر افزایش یابد اما پس از آن با روندی همانند قبل از اعمال شوک ادامه می یابد که در واقع شرکت ها متضرر می شوند.

۵) امیرشاهی، شیرازی و سیاه تیری (۱۳۸۶) عوامل تأثیرگذار بر تصمیم سرمایه گذاران بورس اوراق و ارزش سهام و فروش شرکت ها را مورد بررسی قرار دادند که یکی از عمده ترین عوامل موثر را میزان هزینه تبلیغات و تاثیرات مثبت بر ذهن سرمایه گذاران دانسته اند.

جامعه آماری پژوهش کلیه سرمایه گذاران عادی مراجع هکننده به سالنهای اصلی و فرعی بورس اوراق بهادار تهران طی هفته های ۳۰ تا ۳۳ سال ۱۳۸۶ می باشند. ۳۶۵ نفر ( ۳۲۵ نفر مرد و ۳۱ نفر زن ) به عنوان نمونه آماری و با استفاده از روش نمونه گیری تصادفی انتخاب شده و پرسشنامه را تکمیل کردند.

بر اساس عاملهای تعیین شده بوسیله تحلیل عاملی، اولویت بندی زیر به ترتیب بیشترین واریانسی که ایجاد کرده اند، برای متغیرها تعیین شد که عبارتند از :

۱- کانالهای بازاریابی (اطلاع رسانی محصول )

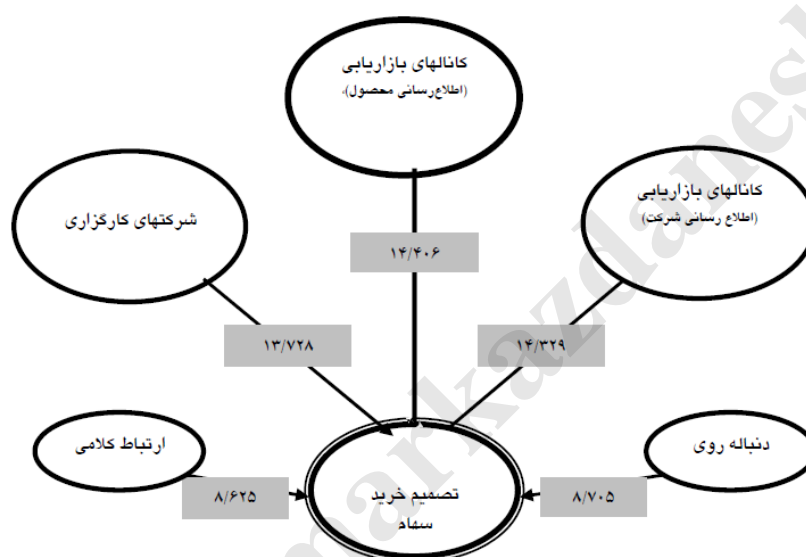
۲- کانالهای بازاریابی (اطلاعات شرکت )

۳- شرکت های کارگزاری

۴- دنباله روی

۵- ارتباط کلامی

نتیجه پژوهش مطابق مدل و نمودار (۲-۲) نشان داد که بیشترین عامل تأثیرگذار بر ارزش سهام و فروش شرکتها، بازاریابی است.



ماخذ: فصلنامه علوم مدیریت ایران، "تعیین عوامل تأثیرگذار بر تصمیم سرمایه گذاران بورس اوراق بهادار"

نمودار (۲-۲): مدل نهایی تأثیر عوامل ارتباطات بازاریابی شرکتها بر تصمیم خرید سهام

## ۴-۲ - خلاصه فصل

با توجه به مباحث بیان شده ی این فصل و پیشینه مطالعات انجام شده که به اختصار در جدول (۱-۲) مشاهده می شود، در خصوص ارتباط و تأثیر متغیر هزینه بازاریابی و دیگر شاخص های اقتصاد کلان (نرخ تورم، نرخ ارز و نرخ رشد اقتصادی) بر فروش شرکت ها و همچنین تأثیرات بحران های مالی جهانی

، میتوان اظهار داشت که به طور قطع اقتصاد ایران و به ویژه شرکتهای از بحران مالی جهانی به صورت مستقیم و غیر مستقیم متاثر شده اند و همچنین هزینه های مالی که شاخصاً "بازاریابی مد نظر است با عملکرد و فعالیت شرکتهای مرتبط می باشد و همچنین شاخص های کلان اقتصادی همچون نرخ تورم ، نرخ رشد اقتصادی و نرخ ارز نیز بدون تردید با فروش شرکتهای ارتباط معنی داری وجود دارد .

لیکن در شرایط خاص ریسک یا بحران ها همچون بحران مالی جهانی این ارتباط به صورت مثبت یا منفی تعریف می شود یا اینکه میزان اثرگذاری چقدر است ، احتیاج به برازش مدل در مقطع تعریف شده ، دارد.

جدول (۲-۱): مروری بر مطالعات قبلی در خصوص رابطه متقابل بین تبلیغات، تمرکز و سودآوری

نام محقق	سال	هدف از پژوهش	نتیجه پژوهش
دکیمپو و هانسن	۱۹۹۵	بررسی اثرات بلند مدت فعالیت بازاریابی بر فروش خودرو های اسپورت	رابطه فروش و بازاریابی معنی دار و مثبت است
بکول	۲۰۰۵	بررسی اثرات تبلیغات بر فروش کنونی	تبلیغات و فروش دارای ارتباط معنی دار و مثبت هستند
بکول	۲۰۰۵	بررسی اثرات میزان هزینه تبلیغات بر فروش و سود شرکت های داروسازی	هزینه تبلیغات اثرات متفاوتی بر شرکتهای دارد و حتی بعضاً منجر به کاهش سود گردیده است
جوشی و هانسن	۲۰۰۹	اثرات مستقیم و غیر مستقیم هزینه های بازاریابی بر فروش و سود	بین هزینه تبلیغات و سودآوری و فروش رابطه معنی دار و مثبتی برقرار است

کاندمیر و زالوگلو	۲۰۱۱	اثر هزینه های بازاریابی بر فروش خالص شرکتها در دوران بحران مالی	هزینه بازاریابی دارای تاثیرات مثبت بر فروش خالص در دوران بحران اقتصادی دارد
کریسپو و استاکل	۲۰۱۲	بررسی ارتباط فروش خودورو و هزینه بازاریابی	رابطه فروش و هزینه بازاریابی معنی دار و مثبت است
امیر شاهی و شیرازی	۱۳۸۶	بررسی عوامل تاثیر گذار بر تصمیمات در بورس اوراق بهادار	بیشترین عامل تاثیر گذار در ارزش سهام و فروش ، بازاریابی است
فلاحی و دهقان	۱۳۸۹	بررسی رابطه هزینه تبلیغات و سود آوری	هزینه تبلیغات بر سود آوری دارای تاثیرات قابل توجه و مثبتی می باشد
پراسدا	۲۰۰۳	بررسی تاثیرگذاری بحران مالی بر شاخص های اقتصاد کلان و بورس	بحران های مالی نه تنها شاخص های کلان را متاثر کرده بلکه بورس و سرمایه گذاری ها را نیز تحت شعاع قرار داده است
تانگ و چینی	۲۰۰۹	بررسی اثرات بحران مالی بر شرکتهای غیر مالی در بورس در کشورهای مختلف	شرکت ها از بحران مالی متاثر شده و اعمال سیاست های انقباضی در هزینه ها و بویژه بازاریابی را دنبال می کنند
نقدی و کاغذیان	۲۰۱۲	بررسی اثرات بحران مالی ۲۰۰۷ بر روی داده های اقتصاد کلان	افزایش قیمت نفت تاثیرات مثبتی بر تورم گذاشته است
شفیعی و صبور	۱۳۸۸	بررسی تاثیرات بحران مالی در ایران	اقتصاد ایران به صورت مستقیم و غیر مستقیم از بحران مالی جهانی متاثر شده است

پیربستی و طاهری	۱۳۹۰	بررسی آثار بحران مالی بر اقتصاد ایران	بحران های مالی سود آوری موقت برای شرکت ها ایجاد می کنند و لی در طولانی مدت شاهد زیان خواهند بود
کشاوری و مقاره عابد	۱۳۹۱	بررسی شاخص های آماری بورس در بحران مالی جهانی	بحران مالی ۲۰۰۸ دارای تاثیرات غیر مستقیم بر شرکتها بوده است
احمد پور و سپهر دوست	۱۳۹۲	بررسی رابطه میزان رشد با سود آوری	نرخ رشد فروش دارای تاثیرات منفی بر سود آوری داشته است
خادرائو و اسمیدا	۲۰۱۲	بررسی رابطه توسعه مالی و رشد اقتصادی	توسعه مالی و رشد اقتصادی دارای ارتباط قدرتمندی می باشند

## فصل سوم : شیوه اجرایی تحقیق و تدوین مدل

### ۳-۱- مقدمه :

هر مطالعه و تحقیقی روش خاص خود را دارد. به طوری که محققین هر شاخه از علوم مختلف با به کارگیری وسایل و ابزارآلات خاصی که برای رسیدن به هدف تحقیق لازم است و با متدولوژی مخصوص آن حوزه، کار تحقیقاتی خود را به انجام می‌رسانند.

حال که با مباحث نظری و اصول تئوریک بازاربایی و عوامل مؤثر بر آن در فصل قبل آشنا شدیم در این بخش ابتدا داده‌های به کار رفته مورد تحلیل واقع میشوند، سپس به آزمونهای اقتصادسنجی و روشهای مورد استفاده در این تحقیق پرداخته میشود. در پایان نیز مدل استفاده شده در این تحقیق و متغیرهای مربوط به آن مورد بررسی قرار میگیرند.

در این پژوهش تحلیلی توصیفی، با استفاده از اطلاعات آماری مربوط به ۲۵ شرکت که در یک نمونه گیری خوشه‌ای دو مرحله‌ای از بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با زمینه‌های فعالیتی کاشی و سرامیک، مواد غذایی به همراه قند و شکر و لاستیک و پلاستیک انتخاب شدند، به بررسی و آزمون پنج فرضیه زیر پرداخته شد:

۱- ارتباط معنی دار و مثبتی بین میزان هزینه‌های مربوط به بازاربایی و میزان فروش شرکت‌ها در دوران ثبات اقتصادی، وجود دارد.

۲- ارتباط معنی دار و مثبتی فیما بین میزان هزینه‌های مربوط به بازاربایی و میزان فروش شرکت‌ها در دوران بحران مالی جهانی، وجود دارد.

۳- نرخ تورم، با میزان فروش شرکتهای در دوران بحران اقتصادی، رابطه معنی داری دارند.

- ۴- نرخ ارز ، با میزان فروش شرکتها در دوران بحران اقتصادی ، رابطه معنی داری دارند.
- ۵- نرخ رشد اقتصادی کشور، با میزان فروش شرکتها در دوران بحران اقتصادی ، رابطه معنی داری دارند.
- منبع جمع آوری داده های مالی شرکتهای مورد مطالعه، بانکهای اطلاعاتی مربوط به شرکتها در سازمان بورس اوراق بهادار تهران و انتشارات ارایه شده توسط سازمان میباشد. پس از گردآوری اطلاعات به روش کتابخانه ای و جمع آوری داده های مالی شرکتها، و مدل اقتصاد سنجی با استفاده از تکنیک دادههای تابلویی پویا<sup>۴۹</sup> برآورد گردیده است .

### ۳-۲- روشهای اقتصاد سنجی مورد مطالعه در پژوهش

#### ۳-۲-۱- داده های پانل (تابلویی)

در آمار و اقتصاد سنجی، مجموعه داده های پانلی شامل مشاهداتی برای چندین بخش (خانوار، بنگاه و...) می باشند که در طی زمان های مختلف جمع آوری شده اند. یعنی یک مدل داده های پانل حاوی اطلاعاتی در زمان و مکان است که شامل  $N$  مؤلفه در  $T$  دوره زمانی می باشد.

اگر تعداد مشاهدات زمانی برای تمام مؤلفه های موجود در پانل یکسان باشد، به آن پانل متوازن<sup>۵۰</sup> گفته می شود. اما در صورتی که مشاهدات مفقوده ای برای تعدادی از مؤلفه ها وجود داشته باشد، پانل را نامتوازن<sup>۵۱</sup> می نامیم.

<sup>49</sup> Dynamic Pannel Data

<sup>50</sup> Balanced Panel

<sup>51</sup> UnBalanced Panel



### ۳-۱-۱- مزایای داده‌های پانل

۱- محققین می‌توانند از داده‌های پانلی برای مواردی که مسائل را نمی‌توان صرفاً به صورت سری زمانی یا برشهای مقطعی بررسی کرد، بهره‌گیرند. مثلاً در بررسی تابع تولید، مساله‌ای که وجود دارد این است که بتوان تغییرات تکنولوژیک را از صرفه‌های به مقیاس تفکیک کرد. در این گونه موارد داده‌های مقطعی، فقط اطلاعاتی را در مورد صرفه‌های به مقیاس فراهم می‌آورد. در حالی که داده‌های سری زمانی اثرات هردو را بدون هیچ گونه تفکیکی نشان می‌دهد. تلفیق داده‌های سری زمانی با داده‌های مقطعی نه تنها می‌تواند اطلاعات سودمندی را برای تخمین مدل‌های اقتصادسنجی فراهم آورد، بلکه بر مبنای نتایج بدست آمده می‌توان استنباط‌های سیاست‌گذاری در خور توجهی نیز به عمل آورد.

۲- داده‌های پانلی حاوی اطلاعات بیشتر، تنوع گسترده‌تر و هم خطی کمتر میان متغیرها بوده و در نتیجه کاراتر می‌باشند. در حالیکه در سریهای زمانی هم خطی بیشتری را بین متغیرها مشاهده می‌کنیم. با توجه به اینکه داده‌های پانلی ترکیبی از سری‌های زمانی و مقطعی می‌باشد، بعد مقطعی موجب اضافه شدن تنوع زیادی شده و در نتیجه برآوردهای معتبرتری را می‌توان انجام داد. در اینجا تعداد مشاهدات ما به  $NT$  افزایش یافته که منجر به برآوردهای کاراتری از متغیرها می‌شود. این امر را می‌توان در محاسبه واریانس جامعه مشاهده کرد. در داده‌های سری زمانی این واریانس به صورت  $\sigma^2 = \sigma \frac{2}{N-K}$  محاسبه می‌شود ولی در داده‌های پانلی به صورت  $\sigma^2 = \sigma \frac{2}{NT-N-K}$  قابل محاسبه است. چون مخرج کسر دومی بزرگتر از کسر اولی است، پس واریانس داده‌های پانلی کمتر بوده و بنابراین تخمین کاراتری خواهد داشت.

۳- داده‌های پانلی امکان طراحی الگوهای رفتاری پیچیده‌تری را فراهم می‌کنند.

۴- داده‌های پانلی امکان بیشتری را برای شناسایی و اندازه‌گیری اثراتی فراهم می‌کنند که با اتکای صرف به آمارهای مقطعی یا سری زمانی به سادگی قابل شناسایی نیستند.

نمونه مدلی که برای توضیح رفتار متغیرها در این نوع داده‌ها می‌توان ساخت به صورت زیر است:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta' X_{it} + u_{it}.$$

که در آن  $\beta$  یک بردار  $k \times 1$  از پارامترها،  $X_{it}$  یک بردار  $k \times 1$  از مشاهدات مربوط به متغیرهای توضیحی،  $i=1,2,\dots,N$  و  $t=1,2,\dots,T$  است. همچنین فرض بر این است که جمله اخلاص یک نوفه سفید<sup>۵۲</sup> است. قبل از هر چیز باید نوع داده‌ها از جهت پانل و یا پولین بودن مشخص گردد که برای این منظور از آزمون لیمر استفاده خواهد شد که دارای آماره  $F$  می‌باشد. در این جا دو حالت وجود دارد یا داده‌های ما از نوع پولینگ می‌باشند که باید با استفاده از روش اثرات مشترک تخمین زده شوند، و یا داده‌ها از نوع پانل هستند که باید با استفاده از یکی از دو روش اثرات ثابت و یا اثرات متغیر که در ادامه ارائه شده ان تخمین زده شوند (عزت الله لطفی، ۱۳۹۱).

### ۳-۳- داده‌های تابلویی ایستا ( استاتیک )

#### ۳-۳-۱- آزمون قابلیت برآورد الگو به صورت پانل

برای انتخاب مسئله ناهمگنی واحدها میتوان از  $F$  لیمر کمک گرفت. در صورت تأیید ناهمگنی واحدها، الگو از طریق داده‌های پانل برآورد میشود و در غیر این صورت به روش OLS معمولی<sup>۵۳</sup> برآورد می‌شود. آماره  $F$  بدین شکل تعریف میشود :

<sup>52</sup> white noise

$$F = \frac{(PRSS-URSS)/N-1}{URSS/NT-N-K} \approx F_{[(N-1),(NT-N-K)]}$$

در رابطه فوق  $PRSS$  نشانگر مجموع مجزورات پسماندهای مقید و  $URSS$  مجموع مجزورات پسماندهای غیر مقید است.  $N$  تعداد مقاطع و  $T$  تعداد سالهای دوره زمانی و  $K$  تعداد پارامترها می باشد. آماره  $F$  به صورت زیر نیز توسط گرین<sup>۵۳</sup> قابل تعریف است. البته با یک تبدیل ساده ریاضی میتوان چنین رابطه ای را از رابطه قبلی به دست آورد. در نتیجه هر دو رابطه معادل یکدیگر هستند.

$$F = \frac{(R_{LSDV}^2 - R_{Pooled}^2)/N-1}{(1-R_{LSDV}^2)/NT-N-K}$$

که در آن  $R_{LSDV}^2$  ضریب تعیین الگوی غیر مقید و  $R_{Pooled}^2$  ضریب تعیین الگوی غیر مقید می باشد. در آزمون قابلیت برآورد به صورت پانل دیتا فرضیه صفر مبتنی بر عدم هماهنگی میان واحدها یا مقاطع می باشد و فرضیه مقابل آن بیانگر ناهماهنگی در بین مقاطع یا واحدها می باشد به بیان آماری داریم:

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2 = \dots = \mu_N = 0$$

$H_1$ : حداقل یکی از  $\mu_i$  ها برابر صفر است

که  $\mu$  ها بیان کننده اثرات فردی یا ناهمگنی است.

<sup>53</sup> Pooling Data

<sup>54</sup> Green

در آزمون فرضیه صفر اگر  $F$  محاسبه شده از  $F$  جدول با درجه آزادی های  $N-1$  و  $NT-N-K$  بزرگتر باشد ، فرضیه  $H_0$  رد می شود . بنابر این الگوی رگرسیونی به روش دادهای پنل برآورد می شود و در غیر اینصورت از روش OLS معمولی ( پولینگ دیتا ) برای برآورد مدل استفاده می شود .

### ۳-۳-۲- اثرات ثابت و اثرات تصادفی

در صورتی که داده های آماری به گونه ای بود که مقاطع دارای عکس العمل های متفاوتی باشند و برای هر مقطع عرض از مبدأ جداگانه ای در نظر گرفته شود، باید منشأ خطاهای ناشی از تخمین نیز مشخص شود . به بیان دیگر، باید مشخص شود که خطای ناشی از تخمین در طی زمان اتفاق افتاده است یا اینکه که خطای نام برده شده علاوه بر اینکه در طی زمان اتفاق افتاده به دلیل تغییر در مقاطع نیز بوده است . در نحوه ی در نظر گرفتن چنین خطاهای با دو اثر، ثابت<sup>۵۵</sup> و اثرات تصادفی<sup>۵۶</sup> مواجه خواهید بود. در اثرات ثابت ، خطای تخمین ناشی از تغییر مقاطع در عرض از مبدأ منظور میگردد ولی در مدل اثر تصادفی چنین خطاهایی به طور تصادفی در نظر گرفته میشود . به بیان آماری میتوان این گونه توضیح داد که:

اگر جملات اخلاص  $\varepsilon_{it}$  را به صورت زیر بنویسیم :

$$\varepsilon_{it} = \mu_i + \eta_{it}$$

که در آن  $\eta_{it}$  خطای جزئی است که با مشاهدات همبسته نیست و  $\mu_i$  مربوط به مقاطع است ، که ممکن است با مشاهدات همبسته نباشد.

در رویکرد اثرات ثابت  $\mu_i$  ها با مشاهدات همبسته است، ولی در رویکرد اثرات تصادفی  $\mu_i$  ها با مشاهدات همبسته نیستند . الگوی اثر تصادفی فرض میکند  $\mu_i$  یک جمله تصادفی برای هر گروه است، اما

<sup>55</sup> Fixed effect

<sup>56</sup> Random Effect

در هر دوره زمانی، از این توزیع تصادفی  $\mu_i$  ها فقط یک رخداد به طور یکسان در هر دوره در الگوی رگرسیونی وارد میشود.

در الگوی اثرات ثابت، عرض از مبدأ در الگوی رگرسیون بدین دلیل بین افراد متفاوت است که هر فرد یا واحد مقطعی، ویژگیهای خاص خود را داراست. در الگوی اثرات تصادفی فرض میشود که عرض از مبدأ یک واحد تکی، انتخابی تصادفی از جامعه ای بزرگتر با میانگین ثابت است. بدین ترتیب عرض از مبدأ تکی، به صورت انحرافی از میانگین ثابت، بیان میشود.

چنانچه فرضیه ی صفر آماره ی  $F$  لیمر مبتنی بر پولینگ بودن رد شود و دلیلی برای پذیرش فرضیه ی صفر وجود نداشته باشد. فرضیه مقابل آن مبنی بر پائل دیتا بودن دادههای آماری مورد پذیرش قرار میگیرد. برای انتخاب بین اثرات ثابت و اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن استفاده می شود.

#### - مدل اثرات ثابت

در این مدل هر یک از مولفه‌ها یک مقدار ثابت مخصوص به خود دارد و به دلیل آنکه برای کار کردن با هر یک از این مقادیر ثابت، یک متغیر مجازی در نظر گرفته می شود، تخمین زن اثرات ثابت، تخمین زن متغیرهای مجازی حداقل مربعات<sup>57</sup> نیز نامیده می شود. این مدل را می توان به شکل زیر نوشت:

$$Y = D\alpha + X\beta + u.$$

که در آن  $D$  ماتریس متغیرهای مجازی با ابعاد  $NT \times N$  و  $X$  ماتریس متغیرهای توضیحی با ابعاد  $NT \times k$  و  $\beta$  نیز ماتریس ضرایب با ابعاد  $k \times 1$  می باشند.

<sup>57</sup> LSDV

مدل اخیر یک مدل رگرسیونی کلاسیک بوده و هیچ شرط جدیدی برای تجزیه و تحلیل آن لازم نیست و می توان مدل را با استفاده از OLS نیز برآورد کرد.

مزیت مدل با اثرات ثابت این است که می تواند اثراتی را که در هر یک از مؤلفه ها متفاوت است ولی در طول زمان تغییر نمی کند، نشان دهد. البته پس از تشکیل مدل دیگر نمی توان به آن متغیری افزود که در طول زمان تغییر نکند، چرا که با اثرات ثابت موجود همخطی کامل پیدا خواهد کرد. از سوی دیگر عیب چنین مدلی این است که در آن باید برای هریک از متغیرهای مجازی یک ضریب و در مجموع N ضریب تخمین زد. این امر هنگامی که تعداد مؤلفه ها یعنی N خیلی زیاد باشد، که معمولاً نیز چنین است، مسئله ساز خواهد شد.

برای برطرف کردن این مشکل یک راه آن است که میانگین زمانی هر یک از متغیرها را از مقدار اصلی آنها کم کنیم. با این کار به مدلی می رسیم که فاقد عرض از مبدأ خواهد بود و می توانیم روش حداقل مربعات معمولی را برای آن اجرا کنیم که مراحل تکنیکی آن در زیر آورده شده است:

$$y_{it} - \bar{y}_i = (X_{it} - \bar{X}_i) \beta + (u_{it} - \bar{u}_i)$$

$$\bar{X}_i = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T X_{it}$$

$$\bar{u}_i = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T u_{it}$$

#### - مدل اثرات تصادفی

یک روش جایگزین برای تخمین مدل اثرات ثابت، تخمین مدل اثرات تصادفی است. تفاوت چنین مدلی با اثرات ثابت این است که در آن عرض از مبدأ مختص هر یک از متغیرها مقادیر ثابتی نیستند، بلکه به صورت تصادفی انتخاب می شوند. لذا مقدار  $a_i$  در مدل کلی برابر است با  $a_{it} = \mu_i + v_{it}$  که در آن  $v_i$  یک متغیر تصادفی نوفه سفید با میانگین صفر و واریانس  $\sigma_v^2$  است. یک فرض مهم این است که متغیر  $v_i$  باید مستقل

از متغیرهای توضیحی و اجزای خطای  $u_i$  باشد. اگر  $v_i$  ها با متغیرهای توضیحی همبسته باشند، آنگاه تخمین زندهای اریب و ناسازگاری بدست خواهند آمد. از سوی دیگر مزیت این مدل بر مدل اثرات ثابت آن است که تعداد پارامترهای کمتری باید تخمین زده شود.

فرم کلی چنین مدلی به صورت روبرو می باشد:

$$Y_{it} = \mu + \beta' X_{it} + v_i + u_{it}.$$

برای تخمین این مدل باید توجه داشت که در این حالت واریانس‌های مربوط به مقاطع مختلف با هم یکسان نبوده و مدل ما دچار واریانس ناهمسانی می‌باشد که باید از با استفاده از برآوردگر GLS آن را تخمین زد. به صورت زیر:

$$\hat{\beta} = (X' \Omega^{-1} X)^{-1} (X' \Omega^{-1} Y)$$

$$\hat{\Omega} = I \otimes \Sigma$$

که در آن  $\Sigma$  واریانس  $u_{it}$  و  $I$  ماتریس واحد و  $\Omega$  ماتریس واریانس-کوواریانس می باشد.

با معرفی این دو روش سؤالی که پیش می آید این است که در عمل ما بایستی کدامیک از روشهای مذکور را استفاده کنیم. برای تصمیم گیری از آزمون هاسمن کمک می گیریم.

### ۳-۳-۳- آزمون هاسمن

اگر بر اساس آزمون  $F$  لیمر روش داده های پانلی انتخاب گردید، این پرسش مطرح است که آیا تفاوت در عرض از مبدأ واحدهای مقطعی به طور ثابت عمل می کند یا این که عملکردهای تصادفی می توانند این

اختلاف بین واحدها را به طور واضح تری بیان نماید که این دو روش به ترتیب روش های اثرات ثابت و اثرات تصادفی نامیده می شود. برای تشخیص این موضوع از آزمون هاسمن استفاده می شود.

این آزمون بیان می دارد که تحت فرض عدم وجود همبستگی بین داده های مقطعی و سایر متغیرهای توضیحی هر دو برآوردگر اثر ثابت و اثر تصادفی ناسازگارند ولی برآوردگر اثر ثابت ناکارا هم هست اما در صورت وجود همبستگی بین داده های مقطعی و سایر متغیرهای توضیحی اثر ثابت سازگار است اما اثر تصادفی ناسازگار می باشد.

آماره ی هاسمن دارای توزیع کای - دو با درجه آزادی K تعداد متغیرهای توضیحی به صورت رابطه زیر می باشد:

$$w = (b_s \beta_s)'(M_1 - M_0)^{-1}(b_s - \beta_s) \approx \chi^2(r)$$

در رابطه فوق  $\gamma$  تعداد پارامترها،  $w$  دارای توزیع  $\chi^2$  با درجه آزادی تعداد پارامترهاست که در  $M_1$  ماتریس کوواریانس برای ضریب الگوی ثابت  $b_s$  و  $M_0$  ماتریس کوواریانس به روش اثرات تصادفی  $\beta_s$  است. اگر  $M_0$  و  $M_1$  همبسته باشند،  $b_s$  و  $\beta_s$  می توانند به طور معنی داری متفاوت باشند و این انتظار وجود دارد تا این امر در آزمون منعکس شود. در آزمون هاسمن، فرضیه ی صفر آن  $M_0$  مبتنی بر اثر تصادفی بودن داده های آماری در مدل است. چنانچه فرضیه ی صفر رد شود و دلیلی برای پذیرش آن وجود نداشته باشد، فرضیه ی مقابل آن  $H_1$  مبتنی بر اثر تصادفی بودن داده های آماری پذیرفته می شود

$$\begin{cases} H_0 : b_s = \beta_s \\ H_1 : b_s \neq \beta_s \end{cases}$$

$H_0$ : دو برآوردگر نباید به طور مشخص تفاوتی داشته باشند اما در عین حال مدل اثر تصادفی ارجح است.



$H_1$  وجود مدل اثر ثابت و رد اثر تصادفی.

در روش داده‌های ترکیبی که طول دوره‌ی سریهای زمانی آن قابل توجه باشد، برای اطمینان از عدم کاذب بودن رگرسیون برآوردی، نیاز به بررسی پایایی متغیرهای مدل است که در صورت ناپایا بودن آن باید آزمونهای همجمعی نیز مورد بررسی قرار گیرد. اما با توجه به اینکه تعداد سالهای مورد بررسی این مطالعه در روش پانل دیتا کمتر از حدی میباشد که بتوان پایایی متغیرها را بررسی کرد، لذا به مباحث پایایی و همجمعی در روش پانل دیتا پرداخته نخواهد شد.

### ۳-۳-۴- مدل داده‌های تابلویی ایستا

به منظور ارزیابی تاثیر هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات، نرخ رشد کشور، نرخ تورم و نرخ ارز بر فروش شرکتهای بخش صنعت ایران، مدل اقتصادسنجی ذیل به منظور تخمین، مورد استفاده قرار گرفته است:

$$Ns_{it} = \alpha_1 + \beta_1 Me_{it} + \beta_2 Growth_{it} + \beta_3 Inf_{it} + \beta_4 Usd_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$i=1, \dots, N \quad t=1, \dots, T$$

$Ns_{it}$  نرخ فروش خالص شرکتهای،  $Me_{it}$  نرخ هزینه‌های بازاریابی،  $Growth_{it}$  نرخ رشد اقتصادی،  $Inf_{it}$  نرخ تورم اقتصادی کشور و  $Usd_{it}$  نرخ ارز دلار آمریکا می باشد.

### ۳-۴- داده‌های تابلویی پویا

اکثر محققان اقتصادی به دنبال بررسی پویایی در روابط اقتصادی هستند. مزیت داده‌های تابلویی و مدل‌های پویا در این سری از داده‌ها این است که پویایی روابط بهتر درک می شود. مدل‌های پویا کاربردهای

بسیاری از جمله در برآورد معادله مصرف خانوار، مدل های تعدیل هزینه بنگاه، مدل های رشد اقتصادی و ایجاد ارزش و غیره دارند.

در مدل های اقتصادسنجی رابطه پویایی به وسیله وارد شدن وقفه یا وقفه هایی از متغیر وابسته به عنوان متغیر توضیحی در مدل ایجاد می شود. بالتاجی (۲۰۰۵) اهمیت این مدل ها آن است که حتی اگر ضریب وقفه متغیر وابسته چندان موردنظر و مهم نباشد حضور این متغیر باعث خواهد شد که ضرایب این متغیرها به درستی برآورد شوند. این روش اقتصادسنجی مناسب برای حل یا کاهش مشکل درون زا بودن شاخص هزینه های بازاریابی و همبستگی بین متغیرهای مستقل دیگر همانند نرخ ارز و دیگر متغیرهای توضیحی، تخمین مدل با استفاده از گشتاورهای تعمیم یافته، داده های تابلویی پویا (GMM) است.

روش اقتصادسنجی که در اکثر تحقیقات اقتصادی (از جمله تحقیقات ذکر شده در پایان نامه) به کار رفته است، استفاده از روش اقتصادسنجی حداقل مربعات دومرحله ای (2SLS) میباشد. لازمه استفاده از این روش، یافتن متغیر ابزاری مناسب برای رفع مشکل درون زا بودن متغیر مستقل هزینه های بازاریابی است. اما این روش با محدودیت هایی همانند دشوار بودن یافتن متغیر ابزاری مناسب و محدود بودن این نوع متغیرها می باشد. همچنین این روش نمی تواند مشکل هم بستگی بین متغیرهای توضیحی را حل کرده و همخطی در مدل را کاهش داده یا از بین ببرد.

کاسلی و همکارانش برای اولین بار در سال ۱۹۹۶ در برآورد مدل های رشد اقتصادی از داده های تابلویی پویا استفاده کردند. بر اساس دیدگاه سچز (۲۰۰۳) تعیین درآمد سرانه بایست با مدل های پویا انجام

پذیرد. در مقاله ای بوند و همکارانش (۲۰۰۱) به طور تفصیلی استفاده از این روش را در برآورد مدل‌های رشد بررسی کرده اند.

به کاربردن روش پنل دیتای پویا مزیت هایی همانند لحاظ نمودن ناهمسانی های فردی و اطلاعات بیشتر، حذف تورش های موجود در رگرسیون های مقطعی است که نتیجه آن تخمین های دقیق تر، با کارایی بالاتر و هم خطی کمتر در پنل دیتای پویا خواهد بود .

روش پنل دیتای پویا GMM ، هنگامی به کار می رود که تعداد متغیرهای برش مقطعی (N) بیشتر از تعداد زمان و سالها (T) که در بحث پایان نامه نیز این گونه است یعنی تعداد شرکتها بیشتر از تعداد زمان و سال است.(بوند، ۲۰۰۲) به طور کلی روش GMM نسبت به روش های دیگر دارای مزایایی به شرح ذیل می باشد :

۱- حل مشکل درون زا بودن متغیرهای مستقل (بازاریابی، نرخ رشد، نرخ ارز و تورم) : مزیت اصلی تخمین GMM پویا آن است که تمام متغیرهای رگرسیون که همبستگی با جزء اخلاص ندارد (از جمله متغیرهای با وقفه و متغیرهای تفاضلی) می توانند به طور بالقوه متغیر ابزاری باشند. (گرین، ۲۰۰۸)

۲- کاهش یا رفع هم خطی در مدل : استفاده از متغیرهای وابسته وقفه دار باعث از بین رفتن هم خطی در مدل می شود . احتمال این که تفاضل وقفه دار و سطح وقفه دار متغیرهای بازاریابی با تفاضل وقفه دار و سطح وقفه دار متغیرهایی همانند نرخ رشد و نرخ تورم همبستگی داشته باشند بسیار اندک است .

۳- حذف متغیرهای ثابت در طی زمان : کاربرد این روش باعث حذف بسیاری از متغیرها همانند بازاریابی های کوتاه مدت و بلند مدت و کیفیت بازاریابی میشود که در طی زمان دارای اثرات قوی و تاثیر گذار بر فروش شرکتها دارند ، خواهد شد . این متغیرهای محذوف، باعث ایجاد تورش در تخمین مدل می شوند. این شیوه این امکان را می دهد که تاثیر این عوامل با تفاضل گرفتن از آماره ها حذف شوند. (بالتاجی، ۲۰۰۸)

۴- افزایش بعد زمانی متغیرها : هرچند ممکن است تخمین برش مقطعی بتواند رابطه بلندمدت بین متغیرها را به دست آورد اما این نوع تخمین ها، مزیت های سری های زمانی آمارها را ندارند که کارآمدی بر آوردها را افزایش دهد . استفاده از بعد زمانی سری آمار، این امکان را می دهد که تاثیر تمام عوامل مشاهده نشده ثابت زمانی که تفاوت های بین شرکتها با سطح فروش متفاوت را نشان می دهند در برآورد ملاحظه شوند. (هسایو، ۲۰۰۳)

### ۳-۴-۱ - آزمون والد<sup>۵۸</sup>

در آمار، آزمون والد یک آزمون فرض پارامتری با کاربردهای گوناگون برای آزمودن اینکه آیا پارامتر تخمین زده شده توسط نمونه برابر با پارامتر مورد نظر است یا نه.

به کمک آزمون والد می توان مقدار تخمین  $\hat{\theta}$  به دست آمده از طریق درست نمایی بیشینه را با مقدار پیشنهادی  $\theta_0$  مقایسه کرد. مقایسه براساس این فرض است که تفاوت این دو مقدار توزیع نرمال و توان دوم این اختلاف توزیع کای دو خواهد داشت. در حالت تک متغیره، آماره والد به صورت زیر تعریف می شود:

<sup>58</sup> Wald test

$$\frac{(\hat{\theta} - \theta_0)^2}{\text{var}(\hat{\theta})}$$

و با توزیع کای دو مقایسه می شود. می توان آماره زیر را نیز تعریف کرد و با توزیع نرمال مقایسه کرد:

$$\frac{\hat{\theta} - \theta_0}{\text{se}(\hat{\theta})}$$

که در آن  $\text{se}(\hat{\theta})$  انحراف معیار تخمین است. تخمین معقولی از انحراف معیار خطا توسط  $\frac{1}{\sqrt{I_n(MLE)}}$  داده

می شود که در آن  $I_n$  اطلاع فشر پارامتر است.

آزمون نسبت درست نمایی روش دیگری برای آزمون فرض آماری است که نشان داده شده است در حالت حدی با آزمون والد برابر است.

### ۳-۴-۲- معرفی مدل و شرح متغیرها

در این مطالعه به منظور تبیین تاثیر هزینه های بازاریابی بر فروش خالص ، از داده های مربوط به شرکت های فعال در بازار بورس طی دوره ۱۳۸۱-۱۳۹۱ استفاده شده است. مدل مورد استفاده در این مطالعه بر اساس مبانی نظری و مطالعه تجربی ساتن ، کرسپو ، کاتلر ، هانسس - سیلواریسیو ، کاندمیر - زالوگلو و دیگر محققین به صورت زیر تصریح شده است :

$$Ns = f(Me, inf, Growth, Usd)$$

که در آن متغیر  $Ns$  فروش خالص شرکت ها تابعی از  $Me$  هزینه بازاریابی ،  $INF$  نرخ تورم کشور ،  $Gr$  نرخ رشد اقتصادی کشور و  $Usd$  نرخ ارز می باشد . جدول (۱-۳) انتظارات رابطه بین متغیر های مستقل با متغیر وابسته بر اساس مبانی نظری و مطالعات تجربی مورد اشاره، تصریح شده است .

جدول ۱-۳: توضیح داده های آماری و علامت های مورد انتظار در مدل

متغیر	تعریف متغیر	علامت مورد انتظار
<b>NS</b>	فروش خالص	متغیر وابسته
<b>Me</b>	هزینه بازاریابی	+
<b>Growth</b>	نرخ رشد اقتصادی کشور	+
<b>Inf</b>	نرخ تورم	+
<b>Usd</b>	نرخ ارز	+

### ۳-۴-۳- مدل داده های پانل پویا

برای تخمین مدل مذکور از تکنیک پانل دیتای پویا ( داینامیک ) استفاده شده است که در این قسمت به صورت اجمالی به معرفی این روش پرداخته میشود.

یکی از محدودیتهای اساسی پیش روی محققین موضوعات مختلف بخش صنعت درایران، محدودیت آماری میباشد که دلیل آن فقدان اطلاعات مربوط به کارگاه ها در سال های ۱۳۸۱ الی ۱۳۹۱ است . این امر باعث می شود برای استفاده از تکنیک داده های تابلویی ایستا با محدودیت زمانی اطلاعات مواجه باشیم . برای رفع این نقیصه، متخصصان آمار و اقتصاد سنجی، رویکرد داده های تابلویی پویا را پیشنهاد مینمایند.



این است که معادله بیش از حد مشخص بوده و مدل به متغیرهای ابزاری نیازمند است. بنابراین باید از مقادیر وقفه دار متغیر وابسته به عنوان متغیرهای ابزاری برای رفع همبستگی بین متغیرهای توضیحی و جملات اختلال استفاده نمود. علاوه بر این با توجه به اینکه در استفاده از روش تفاضل گیری مرتبه اول، جملات اختلال از فرایند خودرگرسیون مرتبه اول پیروی میکنند، لذا برای این که روش آرلانو و باند منجر به تخمین زنده های سازگار مدل شود لازم است مرتبه خودرگرسیونی جملات اختلال مورد آزمون قرار گیرد (آرلانو و باند، ۱۹۹۱، صص ۲۸۶).

لازم به ذکر است که روش آرلانو و باند در صورتی به تخمین زنده ای سازگار میانجامد که مرتبه خودرگرسیونی جمله اختلال از مرتبه ۲ نباشد. زیرا بر اساس روش تفاضل مرتبه اول، جملات اختلال از فرایند مرتبه اول تبعیت میکنند.

### ۳-۵- خلاصه فصل

با توجه به روش به کار رفته در تحقیق حاضر، به منظور تطبیق تئوریهای اقتصادی با واقعیت های جامعه، روابط علی بین متغیرها با استفاده از آمار و ارقام مورد بررسی قرار میگیرد. لذا در ابتدای این فصل ضمن توجه به اصول نظری، با استفاده از تجزیه و تحلیل روند متغیرهای فروش خالص شرکتها، هزینه های بازاریابی، نرخ رشد اقتصادی، نرخ تورم و نرخ ارز مورد بررسی قرار گرفت. سپس در ادامه با توجه به مبانی تئوریک و مطالعات تجربی پیشین یک مدل اقتصاد سنجی جهت تشریح رابطه هزینه های بازاریابی و فروش شرکت ها اتخاذ گردید که با استفاده از داده های سری زمانی دوره های قبل از بحران اقتصادی (۱۳۸۱-۱۳۸۷) و بعد از بحران مالی (۱۳۸۸-۱۳۹۱) و همچنین کل زمان در نظر گرفته شده یازده ساله (



۱۳۸۱-۱۳۹۱ ) ابتدا به روش داده های تابلویی ایستا و سپس به روش دینامیک پنل دیتا ( DPD ) برای

۲۵ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران به تجزیه و تحلیل روابط بین متغیرهای مدل می پردازد .

www.markazdanesh.ir

## فصل چهارم: برآورد مدل و تحلیل نتایج

## ۴-۱- مقدمه :

در این فصل یافته های پژوهش به صورت تجزیه و تحلیل داده ها به عنوان فرایندی از روش علمی ، که از طریق آن کل پژوهش ، از انتخاب مسئله تا دسترسی به یک متغیر ، هدایت می شود ، تشریح می گردد . به بیان دیگر در تجزیه و تحلیل، مجموعه هایی وسیع ، پیچیده و حتی غیر قابل درک، داده ها به واحد ها، الگو ها و شاخص های قابل درک و مشاهده در مسایل پژوهش تبدیل می شود .

در ادامه در این فصل با توجه به داده های آماری سری زمانی که مورد استفاده در این پژوهش است ابتدا با استفاده از نتایج حاصل از آزمون  $F$  لیمر برای تشخیص مناسب بودن مدل به صورت پنل دیتا ، استفاده می شود . در صورتی که فرض صفر مبنی بر ناهمبستگی بین مقاطع تایید گردد دیگر نمی توان از تخمین معمولی<sup>۵۹</sup> استفاده نمود و لازم است که روش برآورد داده های پنل مورد استفاده قرار گیرد.

بنابراین با توجه به اینکه برازش داده ها در سه مقطع زمانی انجام می گیرد ، هر سه مقطع به صورت جداگانه میبایست مورد آزمون قرار گیرد . این سه مقطع شامل ۱- داده های ۷ ساله دوره ثبات اقتصادی و یا در واقع قبل از بحران مالی جهانی از ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۷ ۲- داده های ۴ ساله بعد از بحران مالی جهانی یعنی از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۱ و ۳- مقطع کل دوره ۱۱ ساله (۱۳۸۱-۱۳۹۱) که در واقع دوران ثبات و بحران را تواما " شامل می شود.

در صورتی که روش برآورد برای هریک از مقاطع ، پنل دیتا مورد تایید قرار گرفت ، تصادفی بودن یا ثابت بودن اثر آن نیز می بایست بوسیله آزمون هاسمن تایید گردد .

<sup>59</sup> OLS

#### ۴-۲- برآورد مدل به روش داده های پنل ایستا

در این قسمت جهت اطمینان از نتایج حاصل از تخمین سری زمانی، به روش داده‌های ترکیبی (پانل ایستا) برآورد مدل صورت می‌گیرد. در روش داده‌های ترکیبی با لحاظ کردن ناهمگنی در مقاطع، تورش برآورد و همخطی کاهش می‌یابد و کارایی، درجه آزادی و تغییرپذیری را افزایش می‌دهد. همچنین در روش داده‌های ترکیبی مدل‌های پیچیده‌تری قابل بررسی است و اثرات، بهتر تشخیص و اندازه‌گیری میشوند. ابتدا ضرورت استفاده از داده‌های ترکیبی، برای برآورد مدل به وسیله آماره  $F$  آزمون شده است؛ که نتایج بیانگر رد فرضیه  $H_0$  و لزوم استفاده از روش داده‌های پنل برای مدل می‌باشد. همچنین برای انتخاب روش تخمین اثرات ثابت یا اثرات تصادفی نسبت به محاسبه آماره  $F$  آزمون هاسمن اقدام شده است، که نتایج دلالت بر استفاده از روش اثرات تصادفی دارد.

#### ۴-۲-۱- بررسی آزمون $F$ لیمر و آزمون هاسمن

در فصل سوم در بخش داده‌های ترکیبی مطرح شده که ابتدا باید مشخص شود که آیا تفاوت فردی یا به اصطلاح ناهمگنی در مقاطع وجود دارد یا خیر؟ و برای این تخمین می‌بایست داده‌های آماری را روی هم انباشته کرد و به روش OLS معمولی (پولینگ دیتا) برآورد را انجام داد؟ با استفاده از  $F$  لیمر می‌توان وجود ناهمانگی را در بین مقاطع مشخص کرد. فرضیه صفر آماره  $F$  مبتنی بر همگن بودن مقاطع (پولینگ دیتا بودن داده‌های آماری) است. چنانچه فرضیه صفر رد شود، فرضیه مقابل آن مبتنی بر وجود ناهمانگی در بین مقاطع (پانل دیتا بودن داده‌های آماری) پذیرفته می‌شود. نتایج آزمون  $F$  لیمر در جدول شماره

(۱-۴) انعکاس یافته است. نتایج جدول بیانگر رد شدن فرضیه صفر و وجود ناهماهنگی مقاطع در سطح معنی دار ۵٪ می باشد و درواقع بیانگر مناسب بودن پنل دیتا برای برآورد مدل طی هر سه مقطع می باشد.

جدول شماره (۱-۴): نتایج آزمون F لیمر

دوره کامل	بعد از بحران	قبل از بحران	
۸۵/۳۹	۵۵/۷۴	۱/۳۸	F لیمر
۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	Prob
پنل	پنل	پنل	وضعیت برآورد

اکنون باید مشخص شود که خطای تخمین، ناشی از تغییر در مقاطع است یا این که در طی زمان رخ داده است. در واقع مدل های پنل دیتا بصورت مدلی با ویژگی اثرات ثابت و اثرات تصادفی مورد بررسی قرار می گیرند. برای این منظور از آزمون هاسمن استفاده می شود. در آزمون هاسمن، فرضیه ی صفر آن مبتنی بر تصادفی بودن خطاهای برآوردی است که نتایج آن در جدول (۲-۴) انعکاس یافته است. نتایج برآورد آزمون هاسمن نشان می دهد که:

- در دوره هفت ساله قبل از بحران اقتصادی فرضیه صفر مبنی بر تصادفی بودن برآورد تایید می شود
- در دوره چهار ساله پس از بحران اقتصادی فرضیه صفر مبنی بر تصادفی بودن برآورد تائید میشود.
- در کل دوران یازده ساله از سال ۸۱ الی ۹۱ نتایج بیانگر آن است که در این مورد فرضیه ی صفر رد شده و اثر ثابت برای برآورد مدل مناسب است.

جدول شماره (۲-۴): نتایج آزمون هاسمن

دوره کامل	بعد از بحران	قبل از بحران	
۲۲۲/۸۲	-۶/۵۳	۱/۳۸	$\text{Chi2}(x^2)$
۰/۰۰۰	۰/۵۴	۰/۷۰	Prob
ثابت	تصادفی	تصادفی	وضعیت برآورد

#### ۲-۲-۴- تخمین مدل پانل ایستا و تفسیر نتایج

نتایج تخمین مدل با استفاده از روش پانل ایستا برای ۲۵ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران طی دوره های هفت ساله قبل از بحران اقتصادی (۱۳۸۱-۱۳۸۷)، دوره ۴ ساله بعد از بحران اقتصادی (۱۳۸۷-۱۳۹۱) و دوره تخمین کلی ۱۱ ساله (۱۳۸۱-۱۳۹۱) در جدول (۳-۴) آورده شده است.

جدول شماره (۴-۳): نتایج برآورد مدل ایستا و اندازه گیری ضرایب متغیر ها بر فروش خالص شرکتها در بورس اوراق بهادار تهران

	ضرایب تخمین مدل برای کل دوره (۱۳۹۱-۱۳۸۱)	ضرایب تخمین مدل برای بعد از بحران (۱۳۹۱-۱۳۸۷)	ضرایب تخمین مدل برای قبل از بحران مالی (۱۳۸۷-۱۳۸۱)
Me	۱۲۵/۰۱۲*** (۸/۸۳)	۱۱۷/۳۷*** (۲۰/۸۹)	۹۶/۷۸۵*** (۸/۴۵)
Growth	-۲/۵۹e+۱۰* ۱/۴۱e+۱۰	۱/۰۹e+۱۰ (۳/۶۳e+۱۰)	۸/۵۹e+۹ ۱/۳۳e+۱۰
Inf	۲/۷۱e+۹ (۷/۱۷e+۹)	-۴/۷۵e+۹ (۴/۶۸e+۱۰)	۱/۱۶e+۱۰*** (۵/۴۹e+۹)
Usd	۶/۷۷e+۷ (۸/۲۶e+۷)	۲/۶۴e+۸ (۵/۴۶e+۸)	۲/۳۱e+۹*** (۵/۰۸e+۸)
-Cons	۱/۹۷e+۱۱ (۱/۸۹e+۱۱)	-۹/۴۸e+۹ (۳/۰۶e+۱۱)	-۲/۱۰e+۱۲*** (۵/۴۱e+۱۱)

منبع: یافته های تحقیق

- اعدا داخل پرانتز ، خطای استاندارد می باشد.
- نمایه های \* ، \*\* ، \*\*\* به ترتیب نشاندهنده معنی داری ضریب به ترتیب در سطح ۱٪ ، ۵٪ ، ۱۰٪ می باشد.

با بررسی نتایج و تخمین های انجام شده بر اساس مدل ایستا در جدول شماره (۴-۳) نشان می دهد که:

- ۱- ضرایب متغیرهای رشد اقتصادی ، نرخ تورم و نرخ ارز در مقطع بعد از بحران مالی جهانی با فروش خالص شرکتها ، رابطه معنی داری مشاهده نمی شود .

۲- تاثیر بعضی از متغیرها بر فروش بر خلاف انتظار تئوریهای اقتصادی حاصل شده است. به عنوان مثال ضرایب مقطع دوران یازده ساله که شامل دوره مقطع قبل و بعد از بحران اقتصادی است، رشد اقتصادی با میزان فروش خالص شرکتها رابطه منفی دارد که با فرضیه های اقتصادی همخوانی ندارد. لذا نتایج مدل ایستا با توجه به دلایل مورد اشاره مورد تایید نبوده و قابل استناد و استفاده نیست.

از طرف دیگر به علت اینکه مدل های ایستا قادر به لحاظ نمودن اثرات با وقفه متغیرهای برونزا نیستند مدل پنل پویا یا داینامیک پنل که دارای چنین مزیتی است، مورد استفاده قرار می گیرد. برای این منظور به کارگیری الگوهای پویا در این بخش می تواند تاثیر با وقفه هزینه های بازاریابی را بر فروش خالص شرکتها، اندازه گیری کند.

#### ۳-۴- برآورد مدل به روش داده های پنل پویا (داینامیک پنل دیتا)

مزیت داده های تابلویی و مدل های پویا در این سری از داده ها این است که پویایی روابط بهتر درک می شود. سازگاری تخمین زننده های مدل پویا به معتبر بودن ابزارها وابسته است. برای آزمون این موضوع آماره ی آرلانو و باند، قابل استفاده است. این آزمون برای بررسی اعتبار کل ابزارهای بکار رفته به سارگان معروف است.



#### ۴-۳-۱- آزمون والد

با توجه به نتایج دست آمده به منظور تصمیم گیری برای آزمون علیت بین هزینه بازاریابی و مولفه های اقتصاد کلان با عملکرد فروش شرکتها ، آماره والد مورد محاسبه قرار گرفته و نتایج آن در جدول (۴-۵) درج شده است .

نتایج آزمون والد دلالت بر این دارد که هزینه های بازاریابی بطور قابل ملاحظه میتواند افزایش فروش در هر سه مقطع آزمون شده یعنی قبل از بحران مالی ، بعد از بحران مالی و کل زمان ۱۱ ساله را توضیح دهد و در واقع با افزایش هزینه های بازاریابی حتی در زمان های بحران های مالی که در آن نشانه های رکود اقتصادی در حد چشمگیری وجود دارد ، منجر به افزایش فروش برای شرکت ها شود .

#### ۴-۳-۲- برآورد مدل و تفسیر نتایج

در ادامه به تخمین مدل با در نظر گرفتن متغیرهای ابزاری پرداخته می شود. نتایج تخمین مدل با استفاده از روش پانل پویا برای ۲۵ شرکت عضو بورس اوراق بهادار در طی دوره های هفت ساله قبل از بحران اقتصادی (۱۳۸۱-۱۳۸۷) ، دوره ۴ ساله بعد از بحران اقتصادی (۱۳۸۷-۱۳۹۱) و دوره تخمین کلی ۱۱ ساله (۱۳۸۱-۱۳۹۱) در جدول (۴-۵) آورده شده است .

ضمناً " برآورد ضرایب با توجه به انحراف استاندارد با ثبات یا مقاوم ( روبوست<sup>۶۰</sup>) محاسبه شده است . خطای استاندارد میانگین برای اصلاح نحوه محاسبات، خطای استاندارد معتبر یا روبوست را معرفی می کند .

<sup>60</sup> Robust standard error

این نحوه محاسبه، نسبت به محاسبه انحراف استاندارد میانگین عمومی کمتر مورد استفاده قرار می گیرد، اما آنها تحت مفروضات محدود، معتبر هستند.

در واقع رگرسیون باثبات (روبوست) به روش های رگرسیونی گفته می شود که رفتار باثبات و مقاومی در برابر وجود داده های غیر معمول دارند. بعضی از روش های معمول رگرسیون مانند کمترین مربعات در صورت صدق فرض های آنان به خوبی کار می کنند اما در مورد داده هایی که از فرض های آنان تخلف می کنند شاید به خوبی عمل نکنند. به ویژه، روش کمترین مربعات نسبت به داده پرت، حساس است. مسئله ی دیگر وجود ناهم واریانسی در داده ها است که در تخمین آماره این پژوهش اتفاق افتاده است.<sup>۶۱</sup>

<sup>۶۱</sup> روش های پارامتری و ناپارامتری مختلفی برای رگرسیون روبوست یا باثبات پیشنهاد شده است. به عنوان روش کمترین قدرمطلق معادل باثبات تری برای کمترین مربعات است و در آن به جای توان دوم خطای رگرسیون از قدر مطلق خطا استفاده می شود و وجود داده ی پرت تاثیر کمتری بر قدر مطلق خطا نسبت به مربع خطا دارد.

$$S = \sum_{i=1}^n |y_i - f(x_i)|.$$

آمار باثبات در جستجوی بدست آوردن روش هایی آماری است که تحت تاثیر داده های انحرافی در نمونه یا داده های نامتعرف نسبت به فرضیات مدل، قرار نمی گیرد و در عین حال قابل انطباق با روش های متداول آماری باشد. روش های پایه آماری بر فرضیاتی بنا میشوند که در عمل و در بیشتر موارد فراهم کردن آنها دشوار است. به ویژه معمول است که فرض شود باقی مانده ها به صورت گوسی توزیع شده اند، حداقل به طور تقریبی، یا آنکه قضیه حد مرکزی معتبر باقی میماند تا تخمین هایی با توزیع گوسی تولید کند، اما متأسفانه وقتی در میان داده ها تعدادی نقطه نامتعرف وجود داشته باشد روش های پایه کارایی اندکی از خود نشان می دهند. آماره های پارامتری باثبات سعی می کنند فرض توزیع گوسی در روش های پایه را با توزیع تی-استیودنت با درجه آزادی کم یا حتی ترکیبی از دو یا چند توزیع جایگزین کنند. برای برآورد کمی میزان ثبات یک روش آماری، سنجش های ثبات را تعریف می کنیم. دو سنجش بسیار متداول عبارتند از حد واژگونی و تابع تأثیر.

جدول شماره (۴-۵): نتایج برآورد رابطه پویایی هزینه های بازاریابی بر فروش خالص شرکتها در بورس اوراق بهادار تهران

	ضرایب تخمین مدل برای کل دوره (۱۳۸۱-۱۳۹۱)	ضرایب تخمین مدل برای بعد از بحران (۱۳۸۷-۱۳۹۱)	ضرایب تخمین مدل برای از بحران مالی (۱۳۸۱-۱۳۸۷)
NS <sub>t-1</sub>	۱/۰۲۲*** (۰/۰۵)	۱/۲۴*** (۰/۰۹)	۰/۸۵*** (۰/۱۲)
Me	۴۱/۱۳*** (۱۱/۴۹)	۲۶/۶۸# (۱۹/۷۷)	۵۹/۱۰*** (۵/۴۸)
Growth	۳/۰۵e+۱۰* (۱/۶۹e+۱۰)	۱/۶۳e+۱۰ (۱/۶۵e+۱۰)	۱/۷۸e+۱۰*** (۶/۴۲e+۹)
Inf	۱/۱۸e+۱۰*** (۲/۸۴e+۹)	۲/۶۹e+۹ (۲/۲۵e+۱۰)	۴/۰۷e+۹ (۳/۷۷e+۹)
Usd	۱/۸۰e+۸* ۹۵۹۱۷۶۸	۱/۳۸e+۷ (۱/۹۵e+۷)	۱/۴۱e+۸* (۷/۹۰e+۷)
-Cons	-۶/۱۸e+۱۱** (۲/۸۹e+۱۱)	-۵/۱۲e+۱۱** (۲/۴۸e+۱۱)	-۱/۴۷e+۱۲* (۳/۴۷e+۱۱)
Wald Test	۹۵۲۸/۵۵***	۲۶۹۱/۲۵***	Chi <sup>2</sup> : ۴۰۶۹/۲۱***

منبع: یافته های تحقیق

- اعداد داخل پرانتز، خطای استاندارد روبوست می باشد.
- نمایه های \*، \*\*، \*\*\* به ترتیب نشان دهنده معنی داری ضریب به ترتیب در سطح ۱٪، ۵٪، ۱۰٪ می باشد.
- # ضریب احتمال هزینه بازاریابی در دوران بحران مالی برابر ۰/۱۲۱ می باشد

### مدل شماره ۱: قبل از بحران مالی جهانی

با توجه به نتایج فوق می توان بیان کرد طی دوره سال های ۱۳۸۱ الی ۱۳۸۷ هزینه های بازاریابی اثر مثبت و معنی داری بر میزان فروش این صنایع داشته اند، که این نتایج با انتظارات نظری کاملاً سازگار می باشد. همچنین با ملاحظه ضرایب به دست آمده در جدول (۴-۵)، نتایج زیر برای دوره کوتاه مدت قابل استناد است.

۱- ضریب به دست آمده برای متغیر هزینه بازاریابی برابر ۵۹/۱۰ می باشد که نشان می دهد در صنایع ایران، به ازاء هر یک ریال هزینه کرد در بازاریابی، افزایشی معادل ۵۹ ریال در مقدار فروش روبرو خواهد بود.

۲- با توجه به نتایج به دست آمده از تخمین مدل، متغیر رشد اقتصادی با فروش خالص رابطه مثبت و معنی دار داشته و نشان می دهد که هر یک درصد رشد اقتصادی کشور، فروش خالص شرکتهای بزرگ مورد آزمون را معادل ۱۷/۸ میلیارد ریال، افزایش داده است.

۳- در مقطع ۷ ساله قبل از بحران اقتصادی اثر تورم بر فروش خالص شرکتهای معنی دار نمی باشد.

۴- همچنین ضریب بدست آمده برای نرخ ارز نشان می دهد که به ازای هر یک ریال افزایش در نرخ ارز شرکتهای حاضر در بورس، با افزایشی فروشی معادل ۱۳/۸ میلیون ریال مواجه شدند.

در ادامه، وجود خود رگرسیونی جملات اختلال در مدل فوق مورد آزمون قرار میگیرد که جدول (۴-۵) نتایج حاصل از این آزمون را نشان می دهد. بر اساس این نتایج، مرتبه خود رگرسیونی بین جملات اختلال از مرتبه یک بوده است لذا برآوردهای حاصل از این مدل سازگار میباشند.

### مدل شماره ۲: بعد از بحران مالی جهانی

نتایج بیان می کند که بحران مالی جهانی بر صنایع ایران طی دوره سال های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۱ تاثیرات قابل توجهی به جای گذاشته است به گونه ای که تاثیرگذاری متغیر هزینه بازاریابی بر فروش خالص شرکتها را کاهش داده است علیرغم اینکه در این مقطع هنوز موثرترین متغیر نسبت به سایر متغیر ها به شمار می رود و در واقع انتظارات نظری سازگار می باشد .

همچنین با ملاحظه ضرایب به دست آمده در جدول (۴-۵)، نتایج زیر قابل استنتاج میباشند.

۱- ضریب به دست آمده برای متغیر هزینه بازاریابی معادل ۲۶/۶۸ می باشد که نشان میدهد در صنایع ایران، حتی در دوران بحران اقتصادی به ازاء یک ریال افزایش در هزینه بازاریابی مقدار فروش به مقدار ۲۶ ریال افزایش خواهد یافت. در صورتی که این مقدار در دوران ثبات اقتصادی ۵۹ ریال بوده است ولی علیرغم کاهش فروش به مقدار ۳۳ ریال به ازای هر یک ریال هزینه کرد در بازاریابی ، هنوز افزایش مقدار فروش قابل توجه است .

۲- اثر رشد اقتصادی بر فروش خالص شرکتها در مقطع بحران مالی جهانی معنی دار نیست . در صورتی که این رابطه در زمان ثبات اقتصادی و بدون بحران مالی کاملاً معنی دار و مثبت بوده است .

۳- اثر نرخ تورم بر فروش خالص شرکتها در دوران بحران اقتصادی، معنی دار نیست در صورتی که در دوران ثبات اقتصادی ضریب بدست آمده ۳/۲۵ میلیارد ریال بوده است و نشان می دهد افزایش نرخ تورم در دوران بحران مالی ممکن است منجر به افزایش نرخ فروش گردد که با مبانی نظری ، مطابقت دارد.

۴- اثر نرخ ارز بر روی فروش خالص شرکتها در دوران بحران مالی و اقتصادی معنی دار نبوده درشرایطی که در دوران قبل از بحران علاوه بر معنی دار بودن، نشان می دهد به ازای یک ریال افزایش نرخ دلار ، شرکتهای نمونه با افزایشی فروشی معادل ۱۴۶ میلیون ریال مواجه شدند.

#### مدل شماره ۳: تخمین مدل کل سری زمان ۱۱ ساله

با توجه به نتایج فوق می توان بیان کرد که در صنایع ایران طی دوره سال های ۱۳۸۱ الی ۱۳۹۱ هزینه های بازاریابی ،نرخ رشد اقتصادی ،نرخ تورم و نرخ ارز اثر مثبت و معنی داری بر میزان فروش این صنایع داشته اند، که این نتایج با انتظارات نظری کاملاً سازگار می باشد .

همچنین با ملاحظه ضرایب به دست آمده در جدول (۴-۵)، نتایج زیر قابل استنتاج میباشند

- ۱- ضریب به دست آمده برای متغیر هزینه بازاریابی معادل ۴۱/۱۳ می باشد که نشان میدهد در صنایع ایران، به ازاء هر یک ریال افزایش در هزینه بازاریابی مقدار فروش به مقدار ۴۱ ریال افزایش یافته است .
- ۲- با توجه به نتایج به دست آمده از تخمین مدل، ضریب رشد اقتصادی نسبت به رشد اقتصادی کشور برابر ۳۰/۵ میلیارد بوده که نشان میدهد در صنایع و شرکت های مورد بحث در ایران به ازای هر یک درصد نرخ رشد اقتصادی کشور با تاثیر مثبت ۳۰ میلیارد ریال در فروش خالص شرکتها مواجه شده است .
- ۳- ضریب بدست آمده برای متغیر نرخ تورم نسبت به فروش خالص شرکتها معادل ۱۱/۸ میلیارد بدست آمد که نشان می دهد هر یک درصد افزایش نرخ تورم منجر به رشد فروش خالص به مقدار ۱۱/۸ میلیارد ریال می شود .

۴- همچنین ضریب بدست آمده برای نرخ ارز نسبت به فروش خالص برابر ۱۸ میلیون ریال برآورد گردید که نشان می دهد که افزایش هر یک ریال افزایش قیمت ارز منجر به افزایش ۱۸ میلیون ریال در نرخ فروش گردیده است.

www.markazdanesh.ir

www.markazdanesh.ir

**فصل پنجم : نتیجه گیری**



## ۵-۱- مقدمه

در این فصل که فصل نهایی تحقیق به شمار میرود، ابتدا مروری بر خطوط کلی پژوهش و کارهایی که در این تحقیق انجام گرفته است، صورت میگیرد. در ادامه مهمترین قسمت تحقیق که نتایج آزمون فرضیه های اصلی و فرعی پژوهش می باشد، مورد ارزیابی قرار خواهد گرفت. سپس نتیجه گیری کلی و در پایان فصل نیز به ارائه پیشنهادهایی که از نتایج این تحقیق برگرفته شده برای علاقه مندان به اجرای پژوهش های آتی، میپردازیم.

## ۵-۲- مروری بر خطوط کلی پژوهش

در این پژوهش به بررسی تاثیر هزینه های بازاریابی به عنوان فرض اصلی بر روی فروش خالص شرکت ها و همچنین تاثیر شاخص های اقتصاد کلان (نرخ تورم، نرخ رشد اقتصادی، نرخ ارز) بر روی فروش خالص شرکتها به عنوان فرض فرعی پژوهش و با بررسی تاثیرات بحران های مالی جهانی، می پردازد. برای این منظور از داده های خام مربوط به صورتحساب خای سود و زیان مالی، از ۲۵ شرکت بزرگ حاضر در بورس اوراق بهادار ایران مه دارای حداقل سابقه ۱۱ ساله در دفاتر بورس بودند، استفاده گردید و یک مدل رگرسیونی با استفاده از تکنیک دادههای تابلویی پویا تخمین زده شده است.

در جستجوی چنین اثری در فصل اول، کلیات تحقیق مطرح شده و در فصل دوم ابتدا به مبانی نظری تحقیق پرداخته و سپس ادبیات موضوع مورد اشاره قرار گرفته است. در فصل سوم نیز ابتدا به تجزیه و تحلیل آماری روند متغیرهای کاربردی تحقیق پرداخته و سپس به ارائه مدل و جزئیات آن اشاره شده است و

بالاخره در فصل چهارم بعد از بررسی مباحث اقتصادسنجی به برآورد مدل ارائه شده در فصل سوم پرداخته و بدین طریق صحت فرضیه های تحقیق را مورد آزمون قرار داده است.

### ۵-۳- نتایج آزمون فرضیه ها

در آزمون فرضیه های این پژوهش رابطه بین هزینه های بازاریابی و داده های اقتصاد کلان مانند نرخ رشد اقتصادی ، نرخ تورم و ارزش برابری دلار با ریال با فروش خالص شرکتهای عضو در بورس اوراق بهادار تهران به شرح ذیل مورد ارزیابی قرار گرفت :

#### ۵-۳-۱- نتیجه آزمون فرضیه اصلی اول :

در دوران قبل از بحران مالی جهانی ۲۰۰۸ ، فرض صفر مبنی بر عدم ارتباط بین متغیر مستقل هزینه های بازاریابی ها و فروش خالص شرکتها ، رد شده و فرض پژوهشگر مورد تایید قرار گرفت و میزات تاثیر گذاری هر یک ریال هزینه کرد در امور بازاریابی در این دوران بر فروش خالص شرکتها ، ۵۹ ریال می باشد که قابل توجه است .

#### ۵-۳-۲- نتیجه آزمون فرضیه اصلی دوم :

در دوران بحران مالی جهانی که از سال ۲۰۰۸ شروع گردید فرض صفر مبنی بر عدم ارتباط بین متغیر مستقل هزینه های بازاریابی ها و فروش خالص شرکتها ، رد شده و فرض پژوهشگر مورد تایید قرار گرفت

لیکن میزان تاثیر گذاری با کاهش فروشی معادل ۳۳ ریال مابه ازای هر یک ریال هزینه کرد در امور بازاریابی مواجه شد که نشان از کاهش رابطه موثر ترین متغیر تاثیرگذار بر فروش شرکتها می باشد.

#### ۵-۳-۳- نتیجه آزمون فرضیه فرعی اول :

در دوران بحران مالی جهانی فرض صفر مبنی بر عدم ارتباط بین متغیر مستقل نرخ رشد اقتصادی بامتغیر وابسته فروش خالص شرکتها مور تایید قرار گرفت و فرض پژوهشگر رد شد و نشان دهنده به هم ریزی مدل های ارتباطی در این مقطع بحران مالی یا رکود اقتصادی می باشد در صورتی که این رابطه در دوران قبل از بحران که دوران ثبات نیز گفته می شود ارتباط کاملاً معنادار ، مثبت و موثر بوده است .

#### ۵-۳-۴- نتیجه آزمون فرضیه فرعی دوم :

فرض صفر مبنی بر عدم ارتباط بین نرخ تورم و با فروش خالص شرکتها در دوران بحران مالی جهانی ، تایید و فرض پژوهشگر رد می شود. این امر نشان دهنده رکود اقتصادی و جدایی داده های اقتصاد کلان با فعالیت های شرکتها در دوران بحران مالی دارد در صورتی که این ارتباط در مدل های اقتصادی کاملاً تصریح شده است و در مقایسه با نتایج آزمون برآورد ۱۱ ساله ، نشان از ارتباط معنی دار و مثبت این متغیر اقتصادی با میزان فعالیت های شرکتها و فروش خالص آنها دارد .

### ۵-۳-۴- نتیجه آزمون فرضیه فرعی سوم :

در دوره پنج ساله پس از بحران مالی جهانی آزمون فرض صفر مبنی بر عدم ارتباط ارزش برابری نرخ دلار به ریال با فروش خالص شرکتها ، تایید می گردد و فرض پژوهشگر رد می شود . در صورتی که این ارتباط در دوران ثبات اقتصادی و یا قبل از بحران مالی ۲۰۰۸ معنی دار و مثبت بوده است . ضمن اینکه این ارتباط و تاثیر در مدل های اقتصادی تصریح شده است .

### ۵-۴- نتیجه گیری کلی تحقیق

طی آزمون های انجام شده در این پژوهش متغیر هزینه های بازاریابی ، به عنوان متغیر رفتاری در دوره یازده ساله ( ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۱ ) ، از تاثیر قابل توجهی بر فروش خالص شرکتها به عنوان متغیر عملکردی بازار ، بر خوردار بوده است . تاثیر هزینه های بازاریابی در دوران ثبات اقتصادی در ایران (۱۳۸۱-۱۳۸۷) بنا بر پژوهش با یک ریال هزینه کرد در بازاریابی منجر به افزایش فروش به مقدار ۵۸ ریال ، خواهد شد و در دوره بحران مالی جهانی (۱۳۸۸-۱۳۹۱) که گریبانگیر کشور های جهان گردید ، علیرغم اینکه این امر منجر به بهم ریزی ارتباط و تاثیرات شاخص های اقتصاد کلان شد ، باز با یک ریال افزایش در هزینه های بازاریابی ، افزایشی معادل ۲۶ ریال در فروش خالص را مشاهده می کنیم و در مجموع و طی دوره یازده ساله که هم ثبات و هم بحران را تجربه کردیم (۱۳۸۱-۱۳۹۱) ، برآورد ها نشان می دهد که با افزایش یک درصد هزینه بازاریابی ، رشدی معادل ۴۱ ریال را در فروش مشاهده می کنیم .

لذا بنا بر نظر کاتلر حتی در دوران رکود اقتصادی نیز، بازاریابی شکست نمی خورد و بر اساس پژوهش انجام شده افزایش هزینه بازاریابی می تواند راه برون رفت از بحران تلقی گردد و در دوران بحران های اقتصادی

سیاست های انقباضی مالی نمی بایست شامل هزینه های بازاریابی گردد و علیرغم کاهش تاثیرات این متغیر بر فروش، مدیران صنعتی نیز می توانند از طریق ابزارهای تبلیغاتی و تبیین استراتژی های صحیح بازاریابی داخلی و بین المللی، منافع سودآورانه خود را تعقیب نمایند.

### ۵-۵- پیشنهادات

برای بیان مدل و مسأله فرض شده که ایران عضو سازمان تجارت شود، کشور ایران بیش از پیش با شرایط برونزا روبرو بوده و اگر چه بحران های مالی جهانی بیشترین تاثیر را به صورت غیر مستقیم به اقتصاد ایران وارد نمودند ولی پس از ورود ایران به بازار جهانی کالا<sup>۶۲</sup> بدون شک تاثیرات مثبت و یا منفی را به صورت مستقیم دریافت خواهد کرد. از این رو پژوهش در خصوص تاثیرات بحران های اقتصادی بر کشور های در حال توسعه ای که در حال حاضر، عضو بازار جهانی نیز هستند، برای گام نهادن اقتصاد ایران به بازار بزرگ و جلوگیری از تبعات منفی آن در آینده ضروری به نظر می رسد.

لازم به ذکر است که در این پژوهش از شرکتهای نمونه ای مربوط به صنایع کاشی و سرامیک، صنایع مواد غذایی و صنایع لاستیک و پلاستیک طی یک دوره یازده ساله استفاده شده است که به عنوان یک پیشنهاد در مطالعات بعدی میتوان این محدودیت را برداشته و به سایر صنایع و در بازه زمانی بیشتری تعمیم داد و تاثیرات بلند مدت و کوتاه مدت هزینه های بازاریابی را بر فروش شرکت ها بررسی نمود.

<sup>62</sup> (W.T.O.) World Trade Organization

www.markazdanesh.ir

فهرست منابع و مأخذ

## منابع :

- ۱- آزاد غلامرضا، ۱۳۷۹. *اقتصاد توسعه* (ترجمه). نشر نی
- ۲- احمدپور احمد، سپهر دوست حمید ، صالحپور آزاده. ۱۳۹۲، " رابطه رشد اقتصادی و سود حسابداری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران " فصلنامه بورس اوراق بهادار شماره ۲۲ تابستان ۹۲ سال ششم
- ۳- اداره خاورمیانه و شمال آفریقای بانک مرکزی ایران "بررسی میزان اثر پذیری متغیر های کلان اقتصاد ایران از بحران مالی جهانی " گزارش چهارمین شماره گزارش سالانه ، نشریه علمی ترویجی : بررسی های بازرگانی ، بهمن و اسفند ۱۳۸۸ - شماره ۳۹
- ۴- اعرابی محمد ، ایزدی داوود. ۱۳۸۹، " استراتژی بازاریابی " دفتر پژوهشهای فرهنگی
- ۵- اعرابی محمد ، پارسائیان علی. ۱۳۸۶، مدیریت استراتژیک (ترجمه)، انتشارات دفتر پژوهشهای فرهنگی (۱۳۸۶)
- ۶- امیر شاهی احمد ، شیرازی محمود ، سیاه تیری ویدا. ۱۳۸۶، " تعیین عوامل تأثیرگذار بر تصمیم سرمایه گذاران بورس اوراق بهادار تهران " فصلنامه علوم مدیریت ایران، سال دوم، شماره ۸
- ۷- پیربستی نعمت، طاهری مرضیه. ۱۳۹۰، " تأثیر تورم و جهانی شدن بر سوددهی کارگاه های بزرگ صنعتی ایران تلفیق رهیافت های سیستم دینامیکی و اقتصادسنجی "، فصلنامه پژوهشها و سیاستهای اقتصادی ، سال نوزدهم، شماره ۵۸ ، تابستان ۱۳۹۰ ، صفحات ۵۶-۷۸

۸- جهانی راینی پروانه، میری اشرف السادات، تقی زاده خدیجه، پورحسینی بنفشه و آهمنند نجم الدین ۱۳۸۸، "روند نرخ تورم طی سالهای اخیر، علت شناسی و ارائه راهکارهای اجرایی مقابله با آن" مجله

اقتصادی سال هفتم شماره های ۷۵ و ۷۶

۹- رحمانی تیمور ۱۳۹۰، اقتصاد کلان، انتشارات برادران، چاپ هفدهم، ص ۲۱۵

۱۰- زارع مهدی ۱۳۸۹، اصول بازاریابی (ترجمه)، انتشارات مدیر فردا (۱۳۸۹)

۱۱- زاهدی شمس سادات، الوانی مهدی، فقیهی ابوالحسن ۱۳۷۹، فرهنگ جامع مدیریت،

انتشارات دانشگاه علامه طباطبائی

۱۲- زاهدی محمدجواد ۱۳۸۴، فرهنگ علوم اجتماعی (ترجمه)، نشر مازیار، چاپ دوم، صفحه ها ۲۷۸ تا

۲۷۹

۱۳- زمان زاده حمید ۱۳۹۱، "یک دهه عملکرد اقتصادی ایران در آینه شاخص های کلان اقتصادی

"مجله تازه های اقتصاد، شماره ۱۲۹، سال هشتم

۱۴- شاهچرا مهشید، میرهاشمی سیمین ۱۳۹۰، "تحلیل تأثیرات شوک سیاست پولی بر تسهیلات شبکه

بانکی ایران (۱۳۸۸-۱۳۸۰)"، فصلنامه تحقیقات اقتصادی راه اندیشه، زمستان ۱۳۹۰

۱۵- شفیعی سعیده، صبوری محمد حسن ۱۳۸۸، "بررسی میزان اثر پذیری متغیر های کلان اقتصاد

ایران از بحران مالی جهانی"، بررسی های بازرگانی شماره ۳۹ بهمن و اسفند ۸۸

۱۶- فلاحتی علی، نجفی زاده عباس، خلیلی فرید ۱۳۹۱، "نقش توسعه مالی بر رشد اقتصادی در ایران

(طی دوره زمانی ۱۳۴۶-۱۳۸۶)



۱۷- فلاحتی فیروز ، دهقانی علی . ۱۳۹۲ ، "ارزیابی تاثیر درجه تمرکز و هزینه های تبلیغات بر سودآوری در بخش صنعت ایران " فصلنامه علمی پژوهشی، پژوهشهای رشد و توسعه اقتصادی، سال اول، شماره اول، زمستان ۹۲

۱۸- کشاورز حداد غلامرضا، مقاره عابد سپهر . ۱۳۹۲ ، " آیا بحران مالی جهانی به بازار سهام تهران

سرایت کرد؟ " مجله تحقیقات اقتصادی، دوره ی ۴۸ ، شماره ۲، سال ۹۲ صفحات ۱۹۹

۱۹- کوده ای مجید، رنجبردار سمیرا. ۱۳۸۷ ، "رکود اقتصادی ایالات متحده آمریکا و تاثیر آن بر اقتصاد

جهان "وزارت امور اقتصادی و دارایی ،سازمان سرمایه گذاری و کمکهای اقتصادی و فنی ایران

،شرکت سرمایه گذاریهای خارجی اردیبهشت ماه ۱۳۸۷

۲۰- مهرگان نادر ، عزتی مرتضی ، اصغریپورحسین . ۱۳۸۵ ، " بررسی رابطه علی بین نرخ بهره و تورم:

با استفاده از داده های تابلویی "، فصلنامه پژوهشهای اقتصادی سال ششم شماره سوم پاییز ۱۳۸۵

۲۱- واعضی حسن. ۱۳۹۲ ، " در ۸ سال گذشته چه بر سر کشور آمد؟ " وبگاه پایگاه اطلاع رسانی

هاشمی رفسنجانی قابل دسترس در <http://www.hashemirafsanjani.ir/fa/print/219682>

22- Arellano, M. and S. Bond,1991. Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations, *Review of Economic Studies* 58: 277-297.

Arellano, M. and O. Bover ,1995. Another look at the instrumental variables estimation of error components models, *Journal of Econometrics* 68: 29-51.

23 -Bagwell,K. ,2005. "The Economic Analysis of Advertising " Columbia University Department of Economics, Discussion Paper No.: 0506-01

24- Baltagi, B.H. ,2008. *Econometric Analysis of Panel Data*. John Wiley and Sons Ltd. (4<sup>a</sup> edition).

25 - Bond, S. ,2002. *Dynamic panel models: a guide to micro data methods and practice*.

Institute for Fiscal Studies, Department of Economics, UCL, CEMMAP (Centre for Microdata Methods and practice) Working Paper . CWPO9/02. Available online:

<http://cemmap.ifs.org.uk/wps/cwp0209.pdf>.

26-Candemir,A. & Zalluhoglu,A.E. , 2011. “ the effect of marketing expenditures during financial crisis: the case of Turkey” *procedia social and behavioral sciences* 24(2011) 291-299

27-Caselli, F., Esquivel, G., & Lefort, F., 1996. Reopening the convergence debate: A new look at cross-country growth empirics. *Journal of Economic Growth*, 1 (3): 363– 389.

28- Crespo,J. & Cuaresma & Stoeck Storckl,M. , 2012. “ The effect of marketing spending in the premium Car segment: new evidence from Germany “ Working Paper No 201202

29-Dekimpe,M.G. , M.Hanssens,D. ,1995 . “the persistence of marketing effects on sales “ *Marketing Science* , Vol.14, No.1 (1995), 1-21

30- Furceri,D. ,Zdzienicka,A. , 2012.” The Real Effect of Financial Crises in the European Transition Economics “GATE-CNRS, University of Lyon

31-Joshi, A. , Dominique M.Hanssens , 2009. ”The Direct and Indirect Effect of Advertising on firm Value “ *Journal of marketing Article postprint* (2009)

32- Khadraoui & Smida ,2012 . “Financial Development and Economic Growth: Static and Dynamic Panel Data Analysis” *International Journal of Economics and Finance* Vol. 4, No. 5; May 2012

33-Kokemuller , 2013. “What Is a Marketing Expenditure” Available from: <http://smallbusiness.chron.com/marketing-expenditure-61198.html>

34-Naghdi,Y.& Kaghazian,S. & Kakoei,N. , 2012. “ Global Financial Crisis and Inflation: Evidence from OPEC “*Middle-East Journal of Scientific Research* 11 (4): 525-530, 2012 ISSN 1990-9233 © IDOSI Publications, 2012

35- Paul,S. , 2009. ” *Cost of Marketing: What Is the Average Budget?* “ , Available <https://www.legalzoom.com/articles/cost-of-marketing-what-is-the-average-budget>

36-Prasad, E., Rogoff,K.,Wei,S.J. & M. Ayhan Kose ,2003. “*Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence* “available from: <http://www.imf.org/external/pubs/nft/op/220>

37- Tong H, & Wei S.J. ,2009. “*Real effects of the 2007-08 financial crisis around the world*”, available at <http://www.financeinnovation>

38-Vodopivec,R. , 2012 .” *Influence of political globalization and global crisis on traditional marketing management theory and practice*” Procedia - Social and Behavioral Sciences 44 ( 2012 ) 330 – 340

www.markazdanesh.ir

پیوست ها

www.markazdanesh.ir

آزمون هاسمن قبل از بحران و کل دوره ۱۱ ساله

total  
hausman a

Untitled

Note: the rank of the differenced variance matrix (3) does not equal the number of coefficients being tested (4); be sure this is what you expect, or there may be problems computing the test. Examine the output of your estimators for anything unexpected and possibly consider scaling your variables so that the coefficients are on a similar scale.

	Coefficients		(b-B)	sqrt(diag(V_b-V_B))
	(b)	(B)	Difference	S.E.
me	133.7745	125.3066	8.467888	
growth	-2.23e+10	-2.34e+10	1.10e+09	2.13e+09
inf	3.23e+09	2.72e+09	5.02e+08	1.09e+09
usd	6.22e+07	7.69e+07	-1.47e+07	1.08e+07

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg  
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(3) = (b-B)'[(V\_b-V\_B)^(-1)](b-B)  
= 222.82  
Prob>chi2 = 0.0000  
(V\_b-V\_B is not positive definite)

before  
Note: the rank of the differenced variance matrix (3) does not equal the number of coefficients being tested (4); be sure this is what you expect, or there may be problems computing the test. Examine the output of your estimators for anything unexpected and possibly consider scaling your variables so that the coefficients are on a similar scale.

	Coefficients		(b-B)	sqrt(diag(V_b-V_B))
	(b)	(B)	Difference	S.E.
me	104.7831	96.785	7.998063	
growth	7.59e+09	8.59e+09	-1.00e+09	2.51e+09
inf	1.10e+10	1.16e+10	-5.71e+08	1.03e+09
usd	2.23e+09	2.31e+09	-7.89e+07	9.23e+07

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg  
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(3) = (b-B)'[(V\_b-V\_B)^(-1)](b-B)  
= 1.38  
Prob>chi2 = 0.7099  
(V\_b-V\_B is not positive definite)

xtreg ns me growth inf usd, re

Random-effects GLS regression  
Group variable: co

R-sq: within = 0.6034  
between = 0.6914  
overall = 0.6281

corr(u\_i, X) = 0 (assumed)

Number of obs = 175  
Number of groups = 25  
Obs per group: min = 7  
avg = 7.0  
max = 7

wald chi2(4) = 257.88  
Prob > chi2 = 0.0000

# آزمون هاسمن بعد از بحران مالی

Untitled						
ns	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
me	104.7831	8.056504	13.01	0.000	88.99261	120.5735
growth	7.59e+09	1.35e+10	0.56	0.575	-1.90e+10	3.41e+10
inf	1.10e+10	5.58e+09	1.97	0.048	7.31e+07	2.20e+10
usd	2.23e+09	5.16e+08	4.32	0.000	1.22e+09	3.24e+09
_cons	-2.04e+12	5.53e+11	-3.69	0.000	-3.12e+12	-9.55e+11
sigma_u	2.941e+11					
sigma_e	2.514e+11					
rho	.57774855	(fraction of variance due to u_i)				

after hausman w

Note: the rank of the differenced variance matrix (3) does not equal the number

of coefficients being tested (4); be sure this is what you expect, or there may be problems computing the test. Examine the output of your estimators for anything unexpected and possibly consider scaling your variables so that the coefficients are on a similar scale.

	---- Coefficients ----		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) w	(B) .		
me	143.6223	117.3711	26.25116	.
growth	9.39e+09	1.09e+10	-1.47e+09	6.45e+09
inf	-3.24e+09	-4.75e+09	1.51e+09	8.34e+09
usd	2.13e+08	2.64e+08	-5.06e+07	9.43e+07

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg  
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(3) = (b-B)'[(V\_b-V\_B)^(-1)](b-B)  
= -6.53  
chi2<0 ==> model fitted on these data fails to meet the asymptotic assumptions of the Hausman test; see suest for a generalized test

# برآورد پنل ایستا قبل از بحران مالی

.before crises

. xtreg ns me growth inf usd, fe

Fixed-effects (within) regression  
Group variable: co

R-sq: within = 0.6043  
between = 0.6914  
overall = 0.6237

Number of obs = 175  
Number of groups = 25

Obs per group: min = 7  
avg = 7.0  
max = 7

corr(u\_i, xb) = 0.3513

F(4,146) = 55.74  
Prob > F = 0.0000

ns	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
me	96.785	8.456164	11.45	0.000	80.0727	113.4973
growth	8.59e+09	1.33e+10	0.65	0.520	-1.77e+10	3.49e+10
inf	1.16e+10	5.49e+09	2.11	0.036	7.40e+08	2.24e+10
usd	2.31e+09	5.08e+08	4.54	0.000	1.30e+09	3.31e+09
_cons	-2.10e+12	5.41e+11	-3.89	0.000	-3.17e+12	-1.03e+12
sigma_u	3.525e+11					
sigma_e	2.514e+11					
rho	.66282863					

(fraction of variance due to u\_i)

F test that all u\_i=0: F(24, 146) = 11.59 Prob > F = 0.0000  
xtabond ns me growth inf usd, lags(1) artests(2)

# برآورد پنل ایستا بعد از بحران مالی

```

after crises
xtreg ns me growth inf usd, fe

Fixed-effects (within) regression
Group variable: co

R-sq:  within = 0.5028
        between = 0.6850
        overall = 0.6478

Number of obs   =    100
Number of groups =    25
Obs per group:  min =     4
                  avg =    4.0
                  max =     4

F(4,71)        =    17.95
Prob > F       =    0.0000

-----+-----
      ns |      Coef.   Std. Err.      t    P>|t|     [95% Conf. Interval]
-----+-----
      me |    117.3711   20.89703     5.62   0.000    75.70362   159.0386
 growth |    1.09e+10   3.63e+10     0.30   0.766   -6.15e+10   8.33e+10
      inf |   -4.75e+09   4.68e+10    -0.10   0.920   -9.82e+10   8.87e+10
      usd |    2.64e+08   5.46e+08     0.48   0.631   -8.26e+08   1.35e+09
      _cons |   -9.48e+09   3.06e+11    -0.03   0.975   -6.20e+11   6.01e+11
-----+-----
sigma_u  |   9.156e+11
sigma_e  |   4.315e+11

rho |    .818235   (fraction of variance due to u_i)

F test that all u_i=0:   F(24, 71) =    14.37         Prob > F = 0.0000

xtabond ns me growth inf usd, lags(1) artests(2)
note: growth dropped because of collinearity

```



برآورد پنل ایستا کل دوره ۱۱ ساله

```

complete data
. xtreg ns me growth inf usd, fe
Fixed-effects (within) regression
Group variable: co
R-sq:  within = 0.5813
       between = 0.7506
       overall = 0.6563
Number of obs   =      275
Number of groups =       25
Obs per group:  min =      11
                avg  =     11.0
                max  =      11
F(4,246)        =      85.39
Prob > F        =      0.0000

corr(u_i, xb) = 0.3522

-----+-----
      ns |      Coef.   Std. Err.      t    P>|t|     [95% Conf. Interval]
-----+-----
      me |      125.012   8.832542    14.15  0.000   107.6149   142.409
 growth |    -2.59e+10   1.41e+10    -1.84  0.066  -5.36e+10   1.76e+09
   inf   |    -2.71e+09   7.17e+09     0.38  0.705  -1.14e+10   1.68e+10
   usd   |    6.77e+07   8.26e+07     0.82  0.414  -9.51e+07   2.30e+08
   _cons |    1.97e+11   1.89e+11     1.04  0.300  -1.76e+11   5.69e+11
-----+-----
sigma_u   5.032e+11
sigma_e   4.580e+11
rho       .54690005   (fraction of variance due to u_i)
-----+-----
F test that all u_i=0:      F(24, 246) =    11.17      Prob > F = 0.0000
. xtabond ns me growth inf usd, lags(1) artests(2)

```

```

nstruments =      59      wald chi2(5)      = 14937.83
                        Prob > chi2          = 0.0000

sults
-----
s |      Coef.      Robust
   |      Std. Err.      z    P>|z|      [95% Conf. Interval]
-----+-----
s |
. |      1.022205      .0557669      18.33      0.000      .9129041      1.131506
e |      41.13915      11.49276      3.58      0.000      18.61375      63.66455
h |      3.05e+10      1.69e+10      1.80      0.072      -2.69e+09      6.37e+10
f |      1.18e+10      5.43e+09      2.18      0.029      1.18e+09      2.25e+10
d |      1.80e+07      9591768      1.88      0.060      -764578.8      3.68e+07
s |      -6.18e+11      2.89e+11      -2.14      0.032      -1.18e+12      -5.19e+10
-----
for differenced equation
-type: L(2/.)ns
ndard: D.me D.growth D.inf D.usd
for level equation
-type: LD.ns
ndard: _cons

```

[illegible]

	ns	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
ns							
L1.		1.022205	.0557669	18.33	0.000	.9129041	1.131506
me		41.13915	11.49276	3.58	0.000	18.61375	63.66455
growth		3.05e+10	1.69e+10	1.80	0.072	-2.69e+09	6.37e+10
inf		1.18e+10	5.43e+09	2.18	0.029	1.18e+09	2.25e+10
usd		1.80e+07	9591768	1.88	0.060	-764578.8	3.68e+07
_cons		-6.18e+11	2.89e+11	-2.14	0.032	-1.18e+12	-5.19e+10

GMM-type: L(2/.).ns

Standard: D.me D.growth D.inf D.usd

GMM-type: LD.ns

Standard: \_cons

```

-1.47e+12    7.01e+11    -1.93    0.034    -2.90e+12    2.73e
-----
for differenced equation
-type: L(2/.)ns
standard: D.me D.growth D.inf D.usd
for level equation
-type: LD.ns
standard: _cons

```

```
system dynamic panel-data estimation
Group variable: id
Time variable: t
```

[illegible]

ns	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
ns						
L1.	.8512948	.1222336	6.96	0.000	.6117214	1.090868
me	59.10417	10.7092	5.52	0.000	38.11452	80.09381
growth	1.78e+10	6.42e+09	2.78	0.005	5.25e+09	3.04e+10
inf	4.07e+09	3.77e+09	1.08	0.280	-3.31e+09	1.14e+10
usd	1.41e+08	7.90e+07	1.78	0.075	-1.41e+07	2.96e+08
_cons	-1.47e+12	7.61e+11	-1.93	0.054	-2.96e+12	2.32e+10

standard: \_cons



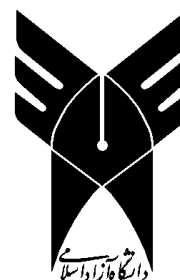
**Abstract:**

Attentions to the acceleration of globalization and the global economic crisis that all countries will be affected directly and indirectly, through the crisis is important for the companies and one way out of the crisis, manages the marketing costs.

In this study, the effects of marketing expenditures on net sales of the companies during the crisis periods are examined. The data is collected from 25 companies in the Tehran Stock Exchange database during the period of 11 years (2002-2012) and using dynamic panel econometrics. Results indicate a significant impact on net sales of company's marketing costs. Estimates indicate that costs 1 Rials in marketing , leading to increased sales of 58 Rials, and even during the global economic crisis, this figure is equivalent to 26 Rials.

The analyses notice the importance of marketing expenditures on sales in Iran. Especially during the crises periods and after, marketing expenditures are found as having significant effects on sales.

Keywords: Iran, Marketing expenditures, financial crisis, company sales, Dynamic Panel



**Islamic Azad University**  
**Science and Research Branch**  
**Yazd**

**These submitted in partial fulfillment of the requirement for the degree of  
M.A. in marketing manager**

Title

**The effect of marketing expenditures on net sales during  
financial crisis:the case of Iran**

Supervisor:

**Dr. S.Y.Abtahi**

By:

**Mohamad Makizadeh**

**September 2014**