

فصلنامه علمی - پژوهشی تحقیقات بازاریابی نوین

ویژه نامه نخستین کنفرانس ملی

بازاریابی خدمات (با تاکید بر چالش‌ها و راهکارهای بازاریابی در صنعت بیمه)

دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اداری دانشگاه سمنان

اردیبهشت ۱۳۹۴

رضایت مشتری، عملکرد مالی و ارزش ایجادشده برای سهامداران در شرکت‌های بیمه

غلامحسین گل‌ارضی^۱، مه‌ری شهریاری^{۲*}

۱- استادیار گروه مدیریت بازرگانی، دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اداری، دانشگاه سمنان.

۲- دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت MBA- مدیریت مالی، دانشکده اقتصاد، مدیریت و علوم اداری، دانشگاه سمنان.

Mehri_shahriari70@yahoo.com

چکیده

شرکت‌های بیمه‌ای با عملکرد برتر منجر به رضایت مشتری می‌گردند که جلب رضایت مشتری به عنوان مهم‌ترین چالش برای مدیران ارشد و سهامداران محسوب می‌شود. این پژوهش به بررسی تأثیر رضایت مشتری بر ارزش ایجادشده برای سهامداران در شرکت‌های بهابازار تهران می‌پردازد. جامعه آماری پژوهش مشتریان شرکت‌های بیمه پذیرفته‌شده در بهابازار تهران است. بدین منظور، ۳۸۴ پرسشنامه از این جامعه جمع‌آوری شد. برای تعیین پایایی پرسشنامه از آلفای کرونباخ استفاده شد. فرضیات پژوهش به کمک بخش ساختاری مدل معادلات ساختاری، یعنی تحلیل مسیر بررسی شد. مطابق نتایج به‌دست آمده، رضایت مشتری تأثیر مستقیم و معناداری بر عملکرد مالی و عملکرد مالی تأثیر مستقیم و معناداری بر ارزش ایجادشده برای سهامداران دارد ولی رضایت مشتری تأثیر مستقیم و معناداری بر ارزش ایجادشده برای سهامداران ندارد.

واژه‌های کلیدی: ارزش ایجادشده برای سهامداران، رضایت مشتری، عملکرد مالی.

مقدمه

رضایت مشتری و سودآوری بیشتر می‌شود (ساین و پاتانایاک^۱، ۲۰۱۴).

در این پژوهش سعی می‌شود تا تأثیر رضایت مشتریان را بر ارزش ایجادشده برای سهامداران با متغیر میانجی عملکرد مالی در شرکت‌های بیمه مورد بررسی قرار گیرد و این پژوهش به سؤالات زیر پاسخ می‌دهد:

آیا رضایت مشتری تأثیر مستقیم و معناداری بر ارزش ایجادشده برای سهامداران دارد؟

آیا رضایت مشتری تأثیر مستقیم و معناداری بر عملکرد مالی دارد؟

آیا عملکرد مالی تأثیر مستقیم و معناداری بر ارزش ایجادشده برای سهامداران دارد؟

پیشینه پژوهش**پیشینه نظری**

رضایت مندی مشتری یکی از موضوعات مهم نظری و تجربی برای اکثر بازاریابان و محققان بازاریابی است. رضایت مشتریان عکس‌العملی احساسی است که از فرایند ارزیابی خدمات دریافتی در برابر هزینه‌هایی که در جهت کسب آن خدمات پرداخت شده به دست می‌آید (زیویار و همکاران، ۱۳۹۱). رضایت بیشتر مشتریان موجب کاهش هزینه‌های بازاریابی، کاهش تغییرات قیمت و ایجاد وفاداری در مشتریان می‌گردد که در نتیجه عملکرد مالی شرکت بهبود می‌یابد (روحی و آذر، ۱۳۸۹). پژوهش‌ها نشان می‌دهد که رضایت مشتری تأثیر مستقیم بر قصد خرید، مشتری‌گرایی (پرکینس و کینینگام^۲، ۲۰۰۴)، سودآوری (اندرسون و همکاران^۳، ۱۹۹۷)، بازده دارایی‌ها^۴، بازده حقوق

جهانی‌سازی و تجارت آزاد به تغییر محیط کسب‌وکار و در نتیجه به افزایش رقابت جهانی منجر می‌شود. توانایی دادن پاسخ سریع و مؤثر و نیز راضی کردن مشتریان، به یک ویژگی رقابتی و موفقیت برای بسیاری از شرکت‌ها تبدیل شده است؛ بنابراین، رضایت مشتری به یکی از موضوعات مورد مطالعه مکرر در ادبیات شرکت‌های خدماتی تبدیل شده است (فضل زاده و همکاران، ۱۳۸۹).

در دنیای رقابتی امروز، ایجاد ارزش و خلق ثروت برای سهامداران یکی از اهداف اصلی هر فرد و بنگاه سرمایه‌گذار یا سرمایه‌پذیر است. سرمایه‌داران خواستار آن هستند که سرمایه خود را روزبه‌روز افزایش داده و آن را به حداکثر برسانند. به همین دلیل به دنبال فرصت‌های سرمایه‌گذاری‌اند که بیشترین ثروت را برای آنان خلق می‌کند (مشایخ و بشیری‌منش، ۱۳۸۰). یکی از عوامل مؤثر بر افزایش ارزش ایجادشده برای سهامداران رضایت مشتریان است. در طول دو دهه گذشته ارزش ایجادشده برای سهامداران به‌عنوان شاخصی برای موفقیت شرکت‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد. معمولاً تمایل به افزایش ارزش ایجادشده برای سهامداران روش تصمیم‌گیری شرکت‌ها را تغییر می‌دهد و در نتیجه جهت‌گیری‌های بازار و تصمیم‌های مدیریت به‌منظور افزایش ارزش ایجادشده برای سهامداران از طریق معیارهایی مانند سهم بازار، رشد فروش و یا بازگشت سرمایه‌گذاری مورد بررسی قرار می‌گیرد، همچنین رضایت مشتری نیز اهمیت دارد و رایج محصولات و خدمات با کیفیت بالا منجر به

1 Singh & Pattanayak

2 Perkins & Keiningham

3 Anderson et al

4 Return on assets

هدف سرمایه‌گذاران تحصیل سود و به حداکثر رساندن ثروتشان است. سرمایه‌گذاران با انجام سرمایه‌گذاری، مصرف فعلی سرمایه خود را به تعویق می‌اندازند تا در آینده به امکان مصرف بیشتری دست یابند. از این رو در جهت تحقق این امر، بر روی دارایی‌هایی که بازدهی بالا و ریسک نسبتاً پایین دارند، سرمایه‌گذاری می‌کنند نرخ بازده یک ورقه بهادار، عامل اصلی در انتخاب یک سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود. چنانچه نرخ بازده سرمایه‌گذار بیش از نرخ بازده مورد انتظارش باشد ارزش دارایی سرمایه‌گذاری شده بیشتر بوده و ثروت بیشتری ایجاد می‌شود که به آن افزایش ارزش ایجادشده برای سهامدار می‌گویند (نوروش و همکاران، ۱۳۸۳). ارزش ایجادشده برای سهامداران مفهومی بلندمدت بوده و قاعده افزایش ارزش ایجادشده برای سهامداران به حداکثر رساندن بازده سرمایه‌گذاری سهامداران است. بازده سهامداران زمانی افزایش می‌یابد که سود سهم یا قیمت سهم افزایش یابد (دویل، ۲۰۰۸). رضایت مشتری منجر به عملکرد مالی بالاتر می‌شود. عملکرد مالی بالاتر نیز موجب افزایش ارزش ایجادشده برای سهامداران می‌شود. بر اساس بازاریابی مبتنی بر ارزش، هدف از بازاریابی کمک به افزایش ارزش ایجادشده برای سهامداران است (دویل، ۲۰۰۸).

پیشینه تجربی

پژوهش آندرسون در سال ۱۹۹۶ نشان می‌دهد که هرچه رضایت مشتری بیشتر باشد حساسیت نسبت به قیمت کمتر می‌شود و سودآوری شرکت افزایش می‌یابد. سریواستاوا و همکارانش (۱۹۹۸) در پژوهش‌های خود به این نتیجه دست یافتند که عملکرد بهتر در بازار می‌تواند به افزایش جریان‌های نقدی و

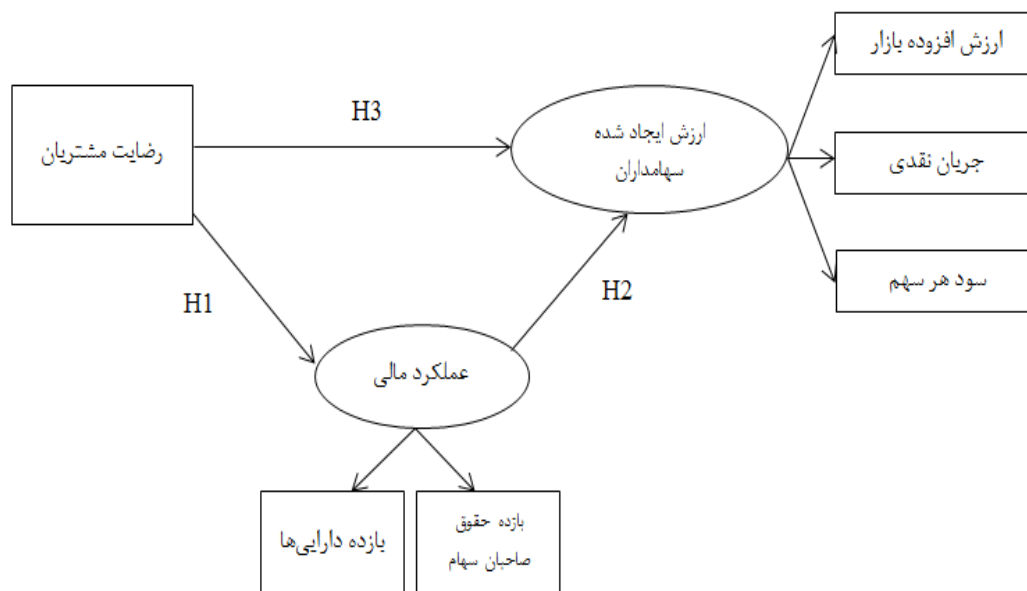
صاحبان سهام^۱، ارزش افزوده بازار^۲ (کیم و سان^۳، ۲۰۱۳) و عملکرد مالی (بلندمدت) (ارن و همکاران^۴، ۲۰۱۳؛ نیپان^۵، ۲۰۱۴؛ حسن، تاباسام و لاکمن^۶، ۲۰۱۳؛ الفی و سافی^۷، ۲۰۱۲؛ چی و گارسوی^۸، ۲۰۰۹؛ پرکینس و کینینگام^۹، ۲۰۰۴؛ دانکن و الیوت^۹، ۲۰۰۴؛ فضل‌زاده و همکاران، ۱۳۸۹) و ارزش ایجادشده برای سهامداران دارد (سریواستاوا و همکاران^{۱۰}، ۱۹۹۸). الیور^{۱۱} رضایت مشتری را به عنوان یک ارزیابی از تفاوت ادراک شده بین انتظارات قبلی و عملکرد واقعی محصول تعریف کرده است (حنیف، حافظ و ریاض^{۱۲}، ۲۰۱۰).

به‌طور کلی شاخص‌های عملکرد سازمانی به دودسته ذهنی و عینی دسته بندی می‌شود. شاخص‌های عینی عملکرد سازمانی، شاخص‌هایی است که به صورت کاملاً واقعی و بر اساس داده‌های عینی اندازه‌گیری می‌شود. از جمله شاخص‌های عینی عملکرد سازمانی می‌توان به شاخص‌های سودآوری نظیر بازده دارایی، بازده حقوق صاحبان سهام، بازده سرمایه‌گذاری و بازده سهام، اشاره کرد. شاخص‌های ذهنی عملکرد سازمانی بیشتر شاخص‌هایی را شامل می‌شود که بر مبنای قضاوت‌های گروه ذی‌نفع سازمان شکل می‌گیرد. از جمله این شاخص‌ها می‌توان به رضایت‌مندی مشتری، رضایت‌مندی کارکنان، موفقیت در ارایه محصولات جدید و غیره اشاره کرد (دعایی، رضایی‌راد و خانی، ۱۳۹۰).

- 1 Return on equity
- 2 Market added value
- 3 Kim & Sun
- 4 Eren et al
- 5 Neupane
- 6 Hassan, Tabasum and Luqman
- 7 Alafi and Alsufy
- 8 Chi and Gursoy
- 9 Duncan & Elliott
- 10 Srivastava et al
- 11 Oliver
- 12 Hanif, Hafeez & Riaz

کاهش نوسانات جریان‌های نقدی بخصد که در نتیجه آن ارزش ایجادشده برای سهامداران افزایش

می‌یابد.



شکل ۱- مدل مفهومی پژوهش

از مهم‌ترین شاخص‌های عملکرد مالی و ارزش ایجادشده برای سهامداران شرکت است.

ژانگ و پن^۲ (۲۰۰۹)، تأثیر رضایت مشتری را بر سودآوری در شرکت‌های دولتی چین بررسی کردند. نتایج نشان داد که عامل غیرمالی رضایت مشتری ارتباط معناداری با عملکرد مالی آینده شرکت دارد. علاوه بر این، شرکت‌ها با رضایت مشتری بالاتر، سوددهی بالاتر ناشی از افزایش فروش را داشتند.

جروال و همکارانش^۳ (۲۰۱۰) تحقیقی با عنوان ناهمگونی رضایت مشتری و ارزش ایجادشده برای سهامداران انجام دادند و به این نتیجه دست یافتند که افزایش رضایت مشتریان نوسانات ارزش ایجادشده برای سهامداران را کاهش می‌دهد. آکروش^۴ (۲۰۱۲)

اندرسون و همکاران (۲۰۰۴) با بررسی ۲۰۰ شرکت در ۴۰ صنعت اقتصادی ایالات متحده تحلیل کردند که چگونه رضایت مشتری رفتار آینده مشتری و سطح و ریسک جریان‌های نقدی آینده را تحت تأثیر قرار می‌دهد. آن‌ها نتیجه گرفتند که رابطه مستقیمی بین رضایت مشتری و ارزش ایجادشده برای سهامداران وجود دارد.

اسمیت و چانگ^۱ (۲۰۰۹) تأثیر استراتژی‌های مربوط به مشتری را بر ارزش ایجادشده برای سهامداران در تایوان بررسی کردند و یافته‌هایشان به مدیران برای درک رابطه بین استراتژی‌های مربوط به مشتری (کسب مشتری، حفظ مشتری و افزایش فروش) و تأثیر آن‌ها بر اقدامات مشتری و عملکرد شرکت کمک می‌کند و نتایج نشان داده است که ارزش طول عمر مشتری یکی

2 Zhang & Pan

3 Grewal et al

4 Akroush

1 Smith & Chang

یک مبنای نظری انجام دادند. داده‌های تحقیق از کارمندان، مشتریان و مدیران بانک‌ها جمع‌آوری شده است. یافته‌ها نشان می‌دهند رضایت مشتری و رضایت کارمند تأثیر معنی‌دار مثبتی بر عملکرد مالی دارند. بر اساس مطالعات مربوط به رضایت مشتری و ارزش ایجادشده برای سهامداران، شکل ۱ مدل پیشنهادی تحقیق است و رابطه بین فرضیه‌ها را نشان می‌دهد.

روش پژوهش

هدف پژوهش حاضر تعیین روابط علی میان متغیرهای رضایت مشتری، عملکرد مالی و ارزش ایجادشده برای سهامداران است، پس تحقیق از نظر هدف کاربردی و از نظر شیوه گردآوری اطلاعات توصیفی و از نوع همبستگی و به طور مشخص مبتنی بر معادلات ساختاری است.

جامعه آماری تحقیق حاضر مشتریان کلیه شرکت‌های بیمه پذیرفته‌شده در بهابازار تهران که واجد شرایط زیر باشند را شامل می‌شود:

- تاریخ اولین معامله بر روی سهام آن‌ها ابتدای سال ۹۰ یا قبل از آن باشد.

- اطلاعات مالی آن‌ها قابل دسترسی باشد.

محققان به منظور بررسی جامعه مشتریان از روش نمونه‌گیری خوشه‌ای تک‌مرحله‌ای استفاده کردند. با توجه به اینکه جامعه آماری مشتریان نامحدود بود، حجم نمونه از روش نمونه‌گیری جامعه نامحدود ۳۸۴ نفر به دست آمد.

برای جمع‌آوری داده‌ها از پرسشنامه استفاده شد که شامل دو بخش است. در بخش اول سؤالات جمعیت شناختی مطرح شد و در بخش دوم برای سنجش

تحقیقی را با عنوان مدل تجربی از استراتژی‌های بازاریابی و ارزش ایجادشده برای سهامداران از طریق رضایت مشتری و عملکرد مالی در بهابازار^۱ عمان انجام داد. نتایج نشان داد که رضایت مشتری اثر مستقیم و معناداری بر عملکرد مالی دارد و مهم‌تر از همه عملکرد مالی تأثیر مستقیم و معناداری بر ارزش ایجادشده برای سهامداران دارد.

سان و کیم (۲۰۱۳) به بررسی رابطه بین رضایت مشتری و عملکرد مالی شرکت‌ها در صنعت گردشگری (هتل‌ها، رستوران‌ها و شرکت‌های هواپیمایی) پرداختند. در این پژوهش دریافتند که تأثیر رضایت مشتری بر حاشیه سود، بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام، به‌عنوان معیارهای سودآوری شرکت و ارزش افزوده بازار به‌عنوان معیاری از ارزش شرکت منعکس شده است. نتایج نشان می‌دهد که رضایت مشتری تأثیر مستقیم بر سودآوری و ارزش شرکت دارد.

ساین و پاتانایاک (۲۰۱۴) ارتباط رضایت مشتریان با ارزش ایجادشده سهامداران تحلیل کرده و نتیجه‌گیری کردند که رضایت مشتری فروش را افزایش می‌دهد، افزایش فروش باعث می‌شود فروش کل شرکت رشد کند و به واسطه مشتریانی که وفادار شده‌اند شرکت می‌تواند به بازار سریع‌تر نفوذ یابد. افزایش فروش، جریان نقدی شرکت را افزایش و نوسانات را کاهش می‌دهد. نفوذ سریع‌تر در بازار و افزایش جریان نقد ارزش ایجادشده برای سهامداران را افزایش می‌دهد.

فضل‌زاده، محمدی و باقرزاده (۱۳۸۸)، پژوهشی را با هدف آزمون رابطه بین رضایت کارمند و رضایت مشتریان و آزمون تأثیر این دو بر عملکرد مالی بانک‌ها با استفاده از چارچوب زنجیره خدمت - سود به‌عنوان

به دست آمده است. عملکرد مالی بر اساس نرخ بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام، موردسنجش قرار گرفته است.

رضایت مشتری از پرسشنامه رضایت کلی از دیدگاه مشتریان (جونز و سا، ۲۰۰۰) استفاده شد. بخشی دیگر داده‌ها از طریق بررسی‌ها صورت‌های مالی سایت رسمی بهابازار تهران در سه سال گذشته (۱۳۹۰-۱۳۹۲) رابطه (۱)

$$\text{سود خالص} = \frac{\text{نرخ بازده دارایی‌ها}}{\text{دارایی‌ها}}$$

رابطه (۲)

$$\text{ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{بازده حقوق صاحبان سهام}}$$

رابطه (۳)

$$\text{ارزش افزوده بازار} = \frac{\text{تعداد سهام} \times \text{قیمت سهام}}{\text{ارزش دفتری}}$$

شرکت است و حداکثر نمودن آن هدف هر شرکتی است که به دنبال حداکثر کردن ثروت سهامداران است، زیرا با رشد قیمت سهم و افزایش ارزش بازار آن به‌طور عملی و واقعی به ثروت سهامداران شرکت افزوده می‌شود (طالب‌نیا و شجاع، ۱۳۹۰). ارزش افزوده بازار از رابطه زیر به دست می‌آید: (آکروش، ۲۰۱۲)

اطلاعات سود هر سهم، جریان نقدی و ارزش افزوده بازار از صورت‌های مالی از سایت‌های بهابازار به دست آمده است.

در این تحقیق به منظور بررسی روایی محتوا^۲ و روایی ظاهری^۳ پرسشنامه اولیه در اختیار جمعی از استادان و کارشناسان قرار داده شد؛ بدین ترتیب که

برای محاسبه ارزش ایجادشده برای سهامداران سه معیار زیر در نظر گرفته شده است:

سود هر سهم^۱: از تقسیم سود پس از کسر مالیات شرکت، بر تعداد کل سهام، محاسبه می‌شود.

جریان نقدی: جریان نقد آزاد هر سهم معیاری است که سودآوری مالی شرکت مورد رسیدگی را از طریق تقسیم جریان نقد آزاد بر تعداد سهام منتشرشده نشان می‌دهد. معیار مزبور شاخصی برای اندازه‌گیری تغییر در سود هر سهم است و یک پیش‌بینی اولیه در رابطه با قیمت آتی سهام را ارائه می‌نماید (پیکانی، ۱۳۹۱)

ارزش افزوده بازار: ارزش افزوده بازار معیاری دیگر جهت ارزیابی ارزش ایجادشده برای سهامداران است. ارزش افزوده بازار نشان‌دهنده ارزیابی سرمایه‌گذار از

کرونباخ در بازه ۰/۷ تا ۰/۹ نشان‌دهنده سطحی رضایت‌بخش است (کیم، ۱۹۹۸؛ نانالی، ۱۹۷۸).

تعداد سؤال‌ها، تقدم و تأخر سؤال‌ها و طیف گزینه‌های پاسخ بازنگری شد.

برای تعیین پایایی ابزار گردآوری داده‌ها از آلفای کرونباخ استفاده شد. ضریب پایایی متغیر رضایت مشتری ۰/۹۱ به دست آمد؛ بنابراین، وجود آلفای

یافته‌های پژوهش

نخست در قالب آمار توصیفی به بررسی ویژگی‌های جمعیت شناختی نمونه آماری پرداخته شد. سپس از طریق تحلیل مسیر فرضیات بررسی شد.

جدول ۱- ویژگی‌های جمعیت شناختی جامعه آماری

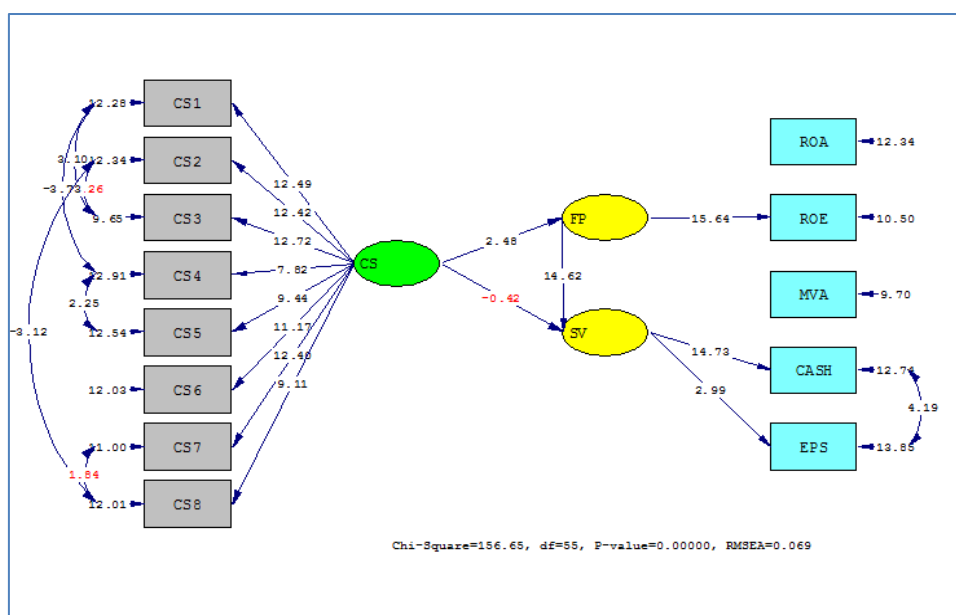
ویژگی مورد بررسی	فراوانی	درصد فراوانی
جنسیت	زن	۳۹/۰۶
	مرد	۶۰/۹۴
سن	۱۸-۲۹ سال	۲۸/۶۵
	۳۰-۳۹ سال	۴۶/۸۷
	۴۰-۴۹ سال	۱۵/۶۲
	بالتر از ۵۰ سال	۸/۸۶
تحصیلات	زیر دیپلم	۵/۲۰
	دیپلم و فوق دیپلم	۳۳/۸۵
	لیسانس	۳۶/۴۵
	فوق لیسانس و بالاتر	۲۴/۵

معناداری مسیری در بازه فوق باشد، فرضیه موردنظر رد می‌شود. جدول ۲ نتایج فرضیات تحقیق را نشان می‌دهد و شکل ۲ و ۳ مدل معادلات ساختاری را در حالت اعداد معناداری و استاندارد نشان می‌دهند.

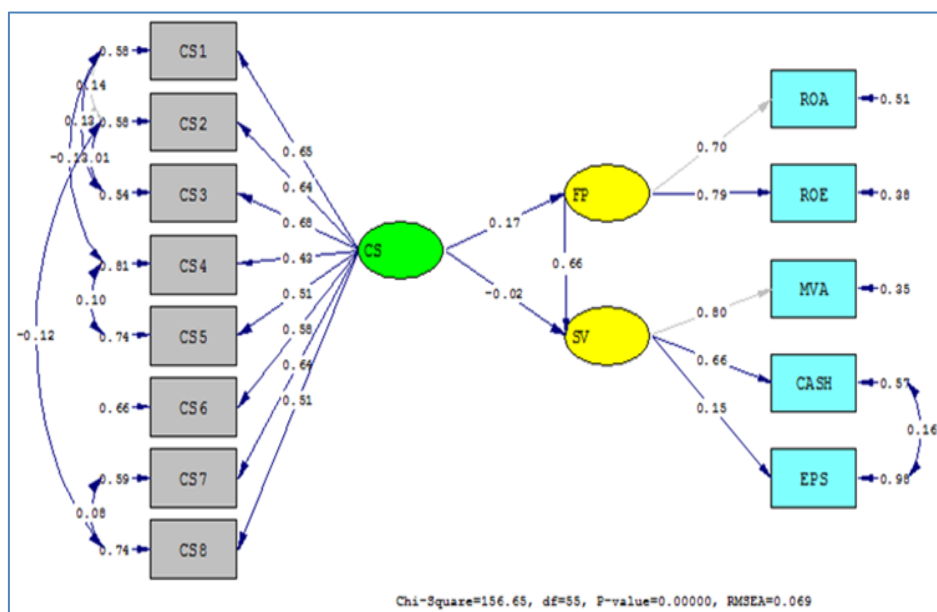
به‌منظور بررسی فرضیات تحقیق از تحلیل مسیر استفاده شد. معیار این تحقیق در تأیید یا رد فرضیه‌ها اعداد معناداری است. چنانچه عدد معناداری مسیری بزرگ‌تر از ۱/۹۶ یا کوچک‌تر از ۱/۹۶- باشد (شرفی، ۱۳۹۳)، فرضیه مذکور تأیید می‌شود و چنانچه عدد

جدول ۲- نتایج تأیید یا رد فرضیه‌ها در روابط مستقیم بین متغیرها

رابطه موجود در مدل مفهومی	ضریب استاندارد	ضریب معناداری	نتیجه
رضایت مشتری - عملکرد مالی	۰/۱۷	۲/۴۸	تأیید
عملکرد مالی - ارزش ایجادشده برای سهامداران	۰/۶۶	۱۴/۶۲	تأیید
رضایت مشتری - ارزش ایجادشده برای سهامداران	-۰/۰۲	-۰/۴۲	رد



شکل ۲- تحلیل مسیر مدل مفهومی تحقیق در حالت اعداد معناداری



شکل ۳- تحلیل مسیر مدل مفهومی تحقیق در حالت استاندارد

است که نشان‌دهنده برازش قابل قبول برای مدل نهایی پژوهش است.

در جدول ۳ شاخص‌های برازش گزارش شده در خروجی نرم‌افزار پس از آزمون مدل نهایی ارائه شده

جدول ۳- شاخص‌های برازش مدل

شاخص برازش	آماره مدل مفهومی	مقدار پیشنهادشده
χ^2/df	۲/۸۵	<۳
RMSEA	۰/۰۶	<۰/۰۶
RMR	۰/۰۵۷	<۰/۰۸
NFI	۰/۹۳	>۰/۹۰
NNFI	۰/۹۳	>۰/۹۰
CFI	۰/۹۵	>۰/۹۰
GFI	۰/۹۴	>۰/۹۰
AGFI	۰/۹۰	>۰/۸۰

بحث و نتیجه‌گیری

هدف از انجام این پژوهش بررسی تأثیر رضایت مشتری بر ارزش ایجادشده برای سهامداران بوده است. این پژوهش از آن نظر دارای اهمیت است که در ایران پژوهش‌های اندکی پیرامون تأثیر رضایت مشتری و ارزش ایجادشده برای سهامداران صورت گرفته است. نتایج حاکی از آن است که رضایت مشتری می‌تواند عملکرد مالی را افزایش دهد که این با نتایج تحقیق کیم و سان (۲۰۱۳)، ارن و همکاران (۲۰۱۳)، نییان (۲۰۱۴)، حسن و همکاران (۲۰۱۳)، الفی و السوفی (۲۰۱۲)، چی و گارسوی (۲۰۰۹)، پرکینس و کینینگام (۲۰۰۴)، دانکن و الیوت (۲۰۰۴)، فضل‌زاده، محمدی و باقرزاده (۱۳۸۹) و آکروش (۲۰۱۲) مطابقت دارد. با افزایش رضایت مشتریان هزینه‌ها و تغییرات قیمت کاهش می‌یابد مشتریان وفادار گردیده و در نتیجه عملکرد مالی بهبود می‌یابد. تأثیر مستقیم و معنادار عملکرد مالی بر ارزش ایجادشده برای سهامداران نیز تأیید می‌شود و نتایج تحقیق با تحقیقات ساین و پاتانایاک (۲۰۱۴)، آکروش (۲۰۱۲) همخوانی دارد. همچنین نتایج نشان داد که رضایت مشتری می‌تواند به صورت غیرمستقیم با

میانجی‌گری عملکرد مالی بر ارزش ایجادشده برای سهامداران تأثیر گذارد و با تحقیقات اسمیت و چانگ (۲۰۰۹)، سربوآستاوا و همکاران (۱۹۹۸) مطابقت دارد و تأثیر مستقیم رضایت مشتری بر ارزش ایجادشده برای سهامداران تأیید نگردد. بر اساس نتایج حاصل از پژوهش حاضر، پیشنهادهای زیر ارائه می‌گردد:

برطرف کردن ضعف‌های مربوط به ارتباط با مشتری از طریق وقوف به نظرات مشتری، مشارکت نزدیک با مشتریان و ایجاد تعهد و اعتماد نسبت به مشتریان از طرف شرکت.

خدمت‌رسانی به مشتریان از طریق توجه فردی به مشتریان، خوشرویی کارکنان با مشتریان.

تأکید بر مشتری‌گرایی از طریق بررسی منظم و مرتب رضایت مشتری، افزایش منافع و کاهش هزینه‌های مشتری، شناسایی نیازهای حال و آتی مشتری و تعهد شرکت نسبت به مشتری.

بسط و توسعه فرهنگ مشتری‌گرایی در سازمان به دلیل اهمیت رضایت مشتری بر عملکرد مالی و ارزش ایجادشده برای سهامداران.

حسابداری و نسبت ارزش افزوده اقتصادی (EVA) به سود حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله حسابداری مدیریت، سال چهارم، شماره هشتم، ۴۷-۶۰

۷- فضل زاده، علیرضا؛ محمدی، پگاه؛ باقرزاده، فاطمه (۱۳۸۸)، رضایت مشتری، رضایت کارمند و عملکرد مالی، مقاله ارایه شده به اولین همایش ملی مدیریت دانشگاه شیراز

۸- مشایخ، شهناز و بشیری‌منش، نازنین (۱۳۸۰)، کارایی معیار ارزش افزوده اقتصادی در بورس اوراق بهادار تهران، حسابداری، سال ۲۰، شماره ۱۷۳، ۱۲-۱۵

۹- نوروش، ایرج؛ صالحی، فایق؛ کرمی، غلامرضا (۱۳۸۳)، بررسی رابطه جریان‌های نقد عملیاتی، سود عملیاتی و ارزش افزوده اقتصادی با ثروت ایجاد شده برای سهامداران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال یازدهم، شماره ۳۷، ۱۲۱-۱۴۶

10- Akroush, M. (2012), an empirical model of marketing strategy and shareholder value, *Competitiveness Review: An International Business Journal* 22(1): 48-89

11- Alafi, K. & Alsufy, J. H. (2012), Corporate social responsibility associated with customer satisfaction and financial performance a case study with Housing Banks in Jordan, *International Journal of Humanities and Social Science* 2(15): 102-115

12- Anderson, E. W. (1996), Customer satisfaction and price tolerance, *Journal Marketing Letters* 7(3): 265-274

13- Anderson, E. W., Fornell, C. & Mazvancheryl, S. K. (2004), Customer satisfaction and shareholder value, *Journal of Marketing* 68: 172-185

14- Anderson, E. W. ; Fornell, C. & Rust, R. (1997), Customer satisfaction, productivity, and profitability: differences between goods and services, *Marketing Science* 16(2): 129-145 .

پژوهشگران در تحقیقات آینده می‌توانند تأثیر وفاداری مشتری و حفظ مشتری بر عملکرد مالی و ارزش ایجاد شده برای سهامداران را بررسی کنند و پژوهش حاضر را در جامعه آماری دیگر اجرا کرده و نتایج را مقایسه نمایند.

منابع

۱- پیکانی، محسن (۱۳۹۱)، رابطه بین جریان وجوه نقد آزاد و جریان نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی با سود هر سهم در شرکت‌های خودروسازی، مجله اقتصادی-دوماهنامه بررسی مسائل و سیاست‌های اقتصادی، شماره‌های ۱۱ و ۱۲، ۱۱۱-۱۲۲

۲- دعایی، حبیب‌اله؛ رضایی‌راد، مصطفی و خانی، داوود (۱۳۹۰)، طراحی و تبیین مدل تأثیرگذاری وظایف مدیریت منابع انسانی بر بازار گرای عملکرد سازمانی، پژوهش‌های مدیریت عمومی، سال چهارم، شماره ۱۴، ۸۵-۱۰۶

۳- روحی، علی؛ آذر، نسرین (۱۳۸۹)، بررسی روابط بین معیارهای غیرمالی و عملکرد مالی شرکت (مورد مطالعه: شرکت‌های بیمه دولتی شعب استان تهران)، فصلنامه صنعت بیمه، سال ۲۵، شماره ۴، ۱۰۵-۱۳۰

۴- زیویار، فرزاد؛ ضیایی، محمدصادق و نرگسیان، جواد (۱۳۹۱)، بررسی عوامل مؤثر بر رضایت مشتریان با استفاده از مدل سروکوال، فصلنامه علمی پژوهشی تحقیقات بازاریابی نوین، سال دوم، شماره سوم، ۱۷۳-۱۸۶

۵- شرفی، وحید (۱۳۹۳)، آموزش گام به گام لیزرل، انتشارات هاوار، چاپ اول.

۶- طالب‌نیا، قدرت‌اله و شجاع، اسماعیل (۱۳۹۰)، رابطه بین نسبت ارزش افزوده بازار ((MVA) به سود

- share of wallet in a business to business environment, *Journal of Service Research* 6(1): 37-50
- 24- Kim, K. H. (1998), an analysis of optimum number of response categories for Korean consumers. *Journal of Korean Academic Marketing Science*, 1(1): 61-86 .
- 25- Neupane, R. (2014), Relationship between customer satisfaction and business performance, *International Journal of Social Sciences and Management* 1(2): 74-85
- 26- Nunnally, J. C. (1978), psychometric theory. 2nd Ed. New York: McGraw-Hill .
- 27- Singh, P. K. & Pattanayak, J. K. (2014), Linking of customer satisfaction with shareholder's value. A review, *Global Journal of Finance and Management* 6(5): 403-412
- 28- Smith, M. & Chang, C. (2009), the impact of customer- related strategies on shareholder value: Evidence from Taiwan, *Asian Review of Accounting* 17(3): 247-268
- 29- Srivastava, R. ; Shervani, T. & Fahey, L. (1998), Market-based assets and shareholder value, *Journal of Marketing* 62: 2-18
- 30- Sun, K. A. & Kim, D. Y. (2013), Does customer satisfaction increase firm performance? An application of American Customer Satisfaction Index (ACSI), *International Journal of Hospitality Management* 35: 68-77 .
- 31- Zhang, C. & Pan, F. (2009), The impacts of customer satisfaction on profitability: a study of state- owned enterprises in China, *Service Science* 1(1): 21-30
- 32- Customer Satisfaction, Financial Performance And Shareholder Value In Insurance Industries
- 15- Chi, C. G.& Gursoy, D. (2009), Employee satisfaction, Customer satisfaction, and financial performance: An empirical examination, *International Journal of Hospitality Management* 28: 245-253
- 16- Doyle, P .(2008), Value-based Marketing: Marketing Strategies for Corporate Growth and Shareholder Value, Wiley, Chichester .
- 17- Duncan, E. & Elliott, G. (2004), Efficiency, customer service and financial performance among Australian financial institutions, *The International Journal of Bank Marketing* 22: 319-342 .
- 18- Eren, S. S; Eren, M. S; Ayas, N. & Hacioglu, G. (2013), the effect of service orientation on financial performance: the mediating role of job satisfaction and customer satisfaction, *Social and Behavioral Sciences* 99: 665-672
- 19- Grewal, R. ; Citrin, A. V. & Chandrashekar, M. (2010), Customer satisfaction heterogeneity and shareholder value, *Journal of Marketing Research* 47(4): 612-626
- 20- Hanif, M. ; Hafeez, S. & Riaz, A. (2010), Factors affecting customer satisfaction, *International Research Journal of Finance and Economics* 60: 44-52
- 21- Hassan, M. U. ; Tabasum, S. & Luqman, R. (2013), Impact of employee satisfaction on financial performance through mediating effect of customer satisfaction: A case study of life insurance corporation of Pakistan, *Sci. Int (Lahore)* 25(4): 957-963
- 22- Jones, M. A. & Suh, J. (2000), Transaction specific satisfaction and overall satisfaction: an empirical analysis, *Journal of Services Marketing* 14(2): 147-159
- 23- Keiningham, T. L. & Perkins, T. (2003), the impact of customer satisfaction on

