

## راهبردهای احیا و عملکرد تجاری در شرایط رکود اقتصادی

حسین رحمان سرشت\*، یحیی حساس یگانه\*\*، میرفیض فلاح شمس\*\*\*،  
منصور ایران دوست\*\*\*\*

### چکیده

در این مقاله، الگوی رابطه بین راهبردهای احیا و عملکرد تجاری در شرایط رکود اقتصادی مورد بررسی قرار گرفته است. این پژوهش تبیینی-توصیفی و از نوع پیمایشی است. جامعه آماری، مدیران ارشد بیست شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بودند که طی سالهای ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۱ ابتدا حداقل دو سال متوالی افت شاخص‌های درآمد خالص و بازده دارایی و متعاقب آن حداقل دو سال بهبود عملکرد (احیای موفق) و یا دو سال متوالی کاهش عملکرد (احیای ناموفق) را تجربه کرده‌اند. به منظور سنجش میزان پایایی و روایی سازه سوالات به ترتیب از ضریب آلفای کرونباخ و تحلیل عاملی تأییدی استفاده شد. نتایج این آزمون‌ها نشان داد که سوالات از پایایی و روایی لازم برخوردار است. برای تحلیل داده‌های پرسشنامه از ضریب همبستگی اسپیرمن و ضریب همبستگی جزئی استفاده شد. نتایج نشان می‌دهد که بین راهبردهای سازماندهی مجدد بدهی، کاهش هزینه، کاهش دارایی عملیاتی، سرمایه‌گذاری در مجموعه دارایی‌ها، تغییر در عرضه محصول، تغییر بازار و عملکرد تجاری شرکت‌های بحران زده رابطه معناداری وجود دارد. اما بین راهبرد واگذاری یا فروش مجموعه دارایی‌ها و عملکرد تجاری رابطه معناداری وجود ندارد. همچنین تأثیر اندازه شرکت و کمک‌های دولت بر رابطه میان راهبردهای احیا و عملکرد تجاری مورد تأیید قرار نگرفت.

**کلیدواژه‌ها:** راهبردهای احیا؛ عملکرد تجاری؛ اندازه شرکت؛ کمک‌های دولت.

---

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۱/۱۲/۱۵، تاریخ پذیرش مقاله: ۱۳۹۲/۰۳/۲۲

\* استاد، دانشگاه علامه طباطبایی.

\*\* استادیار، دانشگاه علامه طباطبایی.

\*\*\* استادیار، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز.

\*\*\*\* دانشجوی دکترای مدیریت بازرگانی، دانشگاه علامه طباطبایی (نویسنده مسئول).

## ۱. مقدمه

شرکت‌های تولیدی فعال به‌عنوان یکی از بازیگران اصلی اقتصاد هر کشور نقش مهمی در افزایش درآمد ملی دارند. صرف‌نظر از پرداخت مالیات به دولت، شرکت‌ها فرصت‌های شغلی زیادی را به‌وجود می‌آورند و با استخدام و پرداخت حقوق به افراد جویای کار، امکان پرداخت مالیات به دولت را برای آنها فراهم می‌کنند. همچنین شرکت‌ها با صادرات کالاهای خود به کشورهای دیگر در بهبود تراز خارجی کشور نقش مهمی ایفا می‌کنند. از سوی دیگر، شرکت‌های ورشکسته توان پرداخت مالیات به دولت را از دست داده و مجبور به اخراج کارکنان خود می‌شوند که به نوبه خود می‌تواند مشکلات اجتماعی و سیاسی زیادی به‌همراه داشته باشد. شرکت‌های ورشکسته قادر به پرداخت وام‌های خود نیستند و این می‌تواند مشکلاتی را برای مؤسسات وام‌دهنده به‌وجود آورد [۱۱].

در درازمدت، انباشتگی بیش از حد وام‌های پرداخت‌نشده شرکت‌های ورشکسته، موجب اتلاف سرمایه‌های مؤسسات وام‌دهنده می‌شود و تضعیف سیستم بانکی را در پی خواهد داشت [۵۱]. ورشکستگی بی‌سابقه شرکت‌ها در طول چند سال گذشته موجب اهمیت یافتن تحقیقاتی شده که در زمینه علل افول شرکت و راهبردهای احیا انجام می‌شوند [۲۰]. شرکت‌های بحران‌زده که با افت عملکرد مداوم روبه‌رو هستند، به‌منظور نجات خود از بحران ورشکستگی، راهبردهایی را برای بازگشت و احیا اجرا می‌کنند. اما تحقیقات نشان می‌دهد بیشتر تلاش‌هایی که برای احیای شرکت صورت می‌گیرد، ناموفق بوده است [۴۳].

با گسترده‌تر شدن دامنه بحران اقتصادی و مالی، مدیران شرکت‌های بحران‌زده تلاش‌های خود برای اجرای راهبردهایی که آنها را از ورشکستگی نجات دهد و روند نزول و افول آنها را متوقف سازد بیشتر می‌کنند. برخی از آنها ممکن است کاهش هزینه‌ها [۳۸]، [۱۰] و تجدید ساختار دارایی‌ها [۴۶]، [۲۶] را به‌عنوان راهبرد احیا دنبال کنند و برخی دیگر سازماندهی مجدد بدهی‌های شرکت را تعقیب می‌کنند. راهبرد تغییرات در محصولات و بازارها و سرمایه‌گذاری در بازسازی و نوسازی فرایندهای تولید و توزیع نیز ممکن است مورد توجه بعضی از مدیران قرار گیرد [۲۷]، [۲۸]. در بعضی شرکت‌ها نیز تغییر مدیران ارشد به‌عنوان راهکاری برای خروج از بحران تلقی می‌شود [۵].

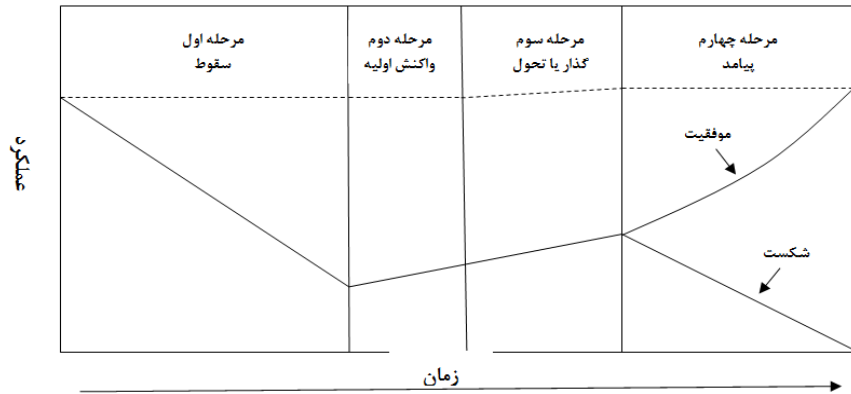
امروزه فضای کسب‌وکار ناپایدار و بی‌ثبات، شرکت‌ها در سراسر جهان را در معرض تهدیدهای زیادی قرار داده است. در چنین شرایط نامطلوب اقتصادی، ضرورت دارد مطالعات زیادی با هدف بررسی عوامل مختلف مؤثر بر عملکرد شرکت در طول رکود اقتصادی انجام شود. بنابراین درک و فهم بهتر موضوع احیای شرکت که معمولاً آخرین تلاش‌ها و اقدامات برای نجات از خطر ورشکستگی است کمک می‌کند که با افزایش قابلیت و توانمندی احیا در

شرکت‌های بحران‌زده، ریسک ورشکستگی و هزینه‌های تحمیلی آن تا اندازه‌ی زیادی محدود شود. در دهه‌ی اخیر، اقتصاد ایران شاهد تحریم‌ها و افزایش فشارهای اقتصادی بوده که توان رقابتی بنگاه‌های بزرگ و کوچک کشور را کاهش داده است. افزایش هزینه‌های تولید و تورم، نوسانات نرخ ارز، کمبود نقدینگی، مشکلات مربوط به تأمین مالی، کهنگی و فرسودگی فناوری، کاهش تعرفه‌ی گمرکی و افزایش واردات و کاهش ارزش پول ملی مشکلات زیادی برای بنگاه‌های اقتصادی بزرگ و کوچک در کشور به وجود آورده است. در چنین شرایطی، صاحبان بنگاه‌های اقتصادی کشور به جای مدیریت بحران و رقابت با رقبای خارجی، به توقف تولید یا کاهش کمیّت و کیفیت روی آورده‌اند که در بلندمدت پیامدهایی چون زیان‌های انباشته و ورشکستگی را به دنبال خواهد داشت. آمار مربوط به صنایع و شرکت‌های ورشکسته در کشورهای در حال توسعه از جمله ایران، به دلایل سیاسی در دسترس نیست. اما شواهد و قرائن نشان می‌دهد که تعداد این گونه شرکت‌ها روز به روز در حال افزایش هستند. در این شرایط، مدیران شرکت‌های بحران‌زده برای پیشگیری از ورشکستگی باید به دنبال انتخاب راهبردهای مناسب احیا و خروج از بحران باشند. این پژوهش با تبیین راهبردهای مناسب احیا، به مدیران و تصمیم‌گیران شرکت‌های بحران‌زده در اتخاذ سیاست‌های مناسب کمک می‌کند.

## ۲. مبانی و چارچوب نظری تحقیق

پاندیت (۲۰۰۰) احیای شرکت را بهبود در عملکرد اقتصادی شرکت تعریف کرده که به دنبال وضعیت رکود اتفاق افتاده و موجودیت و بقای شرکت را به مخاطره انداخته بود. احیای شرکت فرایندی چهار مرحله‌ای شامل سقوط، واکنش اولیه، تحول و پیامد می‌شود. در مرحله‌ی سقوط به علت عدم هماهنگی راهبردهای سازمان با تغییرات محیطی، شاخص‌های عملکردی افت کرده و تا زمانی که شرکت واکنش مناسب نشان ندهد، به کاهش خود ادامه می‌دهد. افول ممکن است به علت اشباع شدن صنعت و عدم امکان رشد آن به وجود آید که شرکت به ناچار به علت فعالیت در آن صنعت دچار افت عملکرد می‌شود. اما ممکن است شرکت به علت سوء مدیریت و کاهش منابع دچار رکود شود. در مرحله‌ی دوم که مرحله‌ی واکنش اولیه نام دارد، افت شدید عملکرد، مدیران را وادار به اجرای اقدامات اصلاحی برای جلوگیری از وخیم‌تر شدن اوضاع می‌کند. مرحله‌ی سوم دو رهگذار و تحول است که پیچیده‌ترین مرحله‌ی احیا است. در این مرحله باید روابط مناسبی بین راهبردها، ساختار، فرهنگ، فن‌آوری و نیروی انسانی به وجود بیاید. همچنین برای ایجاد پیوند میان اجزای مختلف شرکت به سرمایه‌گذاری در سیستم‌ها و نیروی انسانی وجود دارد. شرکت‌هایی که در احیای خود ناکام بوده‌اند در اجرای کامل و به موقع اقدامات مورد نیاز مرحله‌ی گذار کوتاهی

کرده‌اند. در نهایت در مرحله چهارم یعنی پیامد، میزان موفقیت یا شکست اقدامات انجام شده در مرحله سوم ارزیابی می‌شود. در صورتی که شاخص عملکردی ارتقا یابد احیای موفقیت‌آمیز تلقی می‌شود. در غیراین صورت، شرکت به ورطه ورشکستگی و انحلال می‌افتد. نمودار ۱ مراحل مختلفی فرایند احیا را نشان می‌دهد [۱۴].



نمودار ۱. مراحل فرایند احیا [۱۵]

عوامل مؤثر در احیای شرکت و بهبود عملکرد تجاری را می‌توان به دو دسته اصلی تقسیم کرد: عوامل راهبردی و عوامل غیرراهبردی یا اقتضایی. براساس نظریه اقتضایی، راهبردهای احیا که توسط شرکت‌های بحران‌زده در تلاش برای بهبود مجدد شاخص‌های عملکرد اتخاذ می‌شوند تحت تأثیر برخی از عوامل اقتضایی قرار گیرند که ممکن است نتیجه نهایی تلاش‌های احیا را تقویت کنند و یا مانع از به‌ثمرنشستن آنها شوند. هنگامی که شرکت‌های مشابه در زمان بحران، راهبردهای یکسانی را اتخاذ کرده، اما نتایج عملکردی متفاوتی به دست می‌آورند، باید علت را در میان عوامل اقتضایی جست‌وجو کرد که رابطه بین راهبردها و عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهند. در این پژوهش صرفاً به بررسی تأثیر متغیرهای اقتضایی اندازه شرکت و کمک‌های دولت در احیای شرکت‌های بحران‌زده پرداخته شده است. عوامل راهبردی، تمام عواملی هستند که با راهبردهایی در ارتباطند که توسط شرکت‌های نیازمند احیا دنبال می‌شوند با این هدف که موقعیت‌شان را بازسازی کنند. می‌توان این عوامل را به چهار راهبرد اصلی شامل راهبرد سازماندهی مجدد دیون، راهبرد کارایی عملیات، راهبرد تجدید ساختار مجموعه دارایی‌ها و راهبرد تمرکز مجدد بر محصول-بازار تقسیم کرد [۳۸]، [۲].

**راهبرد سازماندهی مجدد بدهی<sup>۱</sup>.** به میزان درک مدیران شرکت‌های بحران‌زده از مقدار بدهی معوقه پس از تجدید ساختار بدهی‌ها در دوران احیا اشاره دارد. محققان زیادی نقش راهبرد سازماندهی مجدد بدهی در احیای سازمان را مورد تأیید قرار داده‌اند. ظرفیت بدهی استفاده نشده (که به‌عنوان ظرفیت و توان شرکت برای استقراض تعریف می‌شود. اما تصمیم به استقراض نمی‌گیرد) بر میزان جهت‌گیری راهبردی مجدد شرکت تأثیر می‌گذارد [۴].

هامبریک و دیاونی (۱۹۸۸) نیز دریافته‌اند که در شرکت درحال افول، ظرفیت بدهی استفاده‌نشده سریع‌تر از نقدینگی کاهش می‌یابد و اگر ظرفیت بدهی استفاده‌نشده ناکافی باشد می‌تواند بر توانایی شرکت‌های نیازمند احیا برای ایجاد تغییرات مهم تأثیر بگذارد. راهبرد سازماندهی مجدد بدهی به اشکال گوناگونی تبدیل بدهی به سهام یا افزایش تاریخ سررسید سازماندهی مجدد اجرا می‌شود. براساس این مباحث، فرضیه ۱ باعنوان "رابطه معناداری میان راهبرد سازماندهی مجدد بدهی و عملکرد تجاری وجود دارد." مطرح می‌شود.

**راهبردهای کارایی عملیات<sup>۲</sup>.** به میزان درک مدیران شرکت‌های بحران‌زده از مدیریت فعالیت‌های عملیاتی که به شکلی مؤثر با هدف دستیابی به کارایی در راستای بهبود عملکرد تجاری و احیا انجام شده اشاره دارد. هوفر (۱۹۸۰) معتقد است که راهبردهای کارایی عملیات، زمانی که خطر ورشکستگی محتمل است، جزء اولین مجموعه راهبردهای اجرایی شده توسط شرکت‌های بحران‌زده محسوب می‌شوند.

این راهبردها با کاهش شدید هزینه‌ها و دارایی‌ها به دنبال تثبیت عملیات و بازگرداندن سودآوری شرکت به وضع اولیه هستند. تحقیقات زیادی وجود دارند که نقش راهبردهای کارایی - عملیاتی در موفقیت احیای شرکت‌های بحران‌زده را مورد تأیید قرار می‌دهند [۳۰]، [۳۸]. راهبرد کارایی عملیات به دو راهبرد جداگانه یعنی راهبرد کاهش هزینه و راهبرد دارایی عملیاتی تقسیم می‌شود.

**راهبرد کاهش هزینه<sup>۳</sup>.** بیشتر به‌صورت تقلیل نیروی انسانی و کاهش حقوق در شرکت‌های بحران‌زده صورت گرفته است. تحقیقات زیادی به نقش مؤثر کاهش هزینه‌ها در جهت احیای موفق شرکت اذعان داشته‌اند [۳۳]، [۱۵]، [۱۰]، [۴۹]، [۵۰]، [۴۸]، [۱]. شرکت‌های احیاشده‌ای که موفق به کاهش هزینه‌های خود شده‌اند، بسیار کارآمد شده و قادر به ادامه فعالیت تجاری با

---

1. Debt Restructuring  
2. Operational-efficiency  
3. Cost Reduction

سودآوری بیشتر شده‌اند. براین اساس، فرضیه ۲ باعنوان " رابطه معناداری میان راهبرد کاهش هزینه و عملکرد تجاری وجود دارد." مطرح می‌شود.

**راهبرد کاهش دارایی عملیاتی<sup>۱</sup>**. به‌عنوان یکی از اقدامات اتخاذشده در طول دوره احیا به شمار می‌آید [۴۳]، [۲۲]، [۲۳]، [۲۱]. راهبرد کاهش دارایی عملیاتی اساساً برای حذف برخی از مزایای بلااستفاده دارایی در سطح عملیاتی و برای بهبود در به‌کارگیری دارایی دنبال می‌شود، اما درعین حال، شرکت‌های بحران‌زده این راهبرد را برای دستیابی به منابع سرمایه بیشتر به‌منظور تأمین مالی اقدامات احیایی که درحال انجام هستند، دنبال می‌کنند [۳]، [۳۸]، [۱۵]، [۱۲]، [۴۶]، [۸]، [۱۸]. براین اساس، فرضیه ۳ پژوهش باعنوان " رابطه معناداری میان راهبرد کاهش دارایی عملیاتی و عملکرد تجاری وجود دارد." مطرح می‌شود.

**راهبردهای سازماندهی مجدد در مجموعه دارایی‌ها<sup>۲</sup>**. به میزان درک مدیران از فعالیت‌های مربوط به سازماندهی مجدد مجموعه کسب‌وکارها در سطح شرکت اشاره دارد که باهدف تقویت کسب‌وکارهای اصلی و بهبود عملکرد تجاری و برای احیای شرکت انجام شده است. معمولاً احیای راهبردی به‌علت موقعیت راهبردی ضعیف شرکت نسبت به رقبا مطرح می‌شود. این تغییرات راهبردی معمولاً شامل سازماندهی مجدد شرکت به‌صورت واحدهای تجاری خودکفا و مستقل، کاهش سرمایه‌گذاری در کسب‌وکارهای نامرتبط با کسب‌وکارهای اصلی، خرید کسب‌وکارهای تقویت‌کننده کسب‌وکارهای اصلی و شکل‌گیری ائتلاف‌های راهبردی می‌شوند [۲۹]، [۴۸].

شرکت‌های نیازمند احیا برای رهایی از منحصه و بحران، راهبردهای سازماندهی مجدد کسب‌وکارهای شرکت را در پیش گرفته بودند، درحالی که شرکت‌های احیانشده درمورد تجدید ساختار کردن عملیاتی تعلل کرده بودند [۴۶].

راهبرد سازماندهی مجدد در مجموعه دارایی‌ها را می‌توان به راهبرد واگذاری یا فروش مجموعه دارایی‌ها و راهبرد تقویت سرمایه‌گذاری در مجموعه دارایی‌ها تقسیم‌بندی کرد.

**راهبرد واگذاری یا فروش مجموعه دارایی‌ها<sup>۳</sup>**. بر احیای شرکت‌های با موضع‌گیری راهبردی اهمیت زیادی دارد [۲۹]، [۴۳]، [۳۸]. راهبرد فروش مجموعه دارایی‌ها بر واگذاری تمام یا بخش‌های قابل توجهی از مجموعه کسب‌وکارهای شرکت اعم از واحدها یا شعب عملیاتی تمرکز

---

1. Operating-Asset Reduction  
2. Portfolio-Asset Restructuring  
3. Portfolio-Asset Divestment

دارد [۴۴]. راهبرد واگذاری واحدهای زیان‌ده یا کسب‌وکارهای غیرمرتبط بیشتر برای تأمین مالی و تقویت کسب‌وکارهای اصلی اجرا می‌شود، اما بدون شک اجرای چنین راهبردی، عملکرد تجاری شرکت‌های بحران‌زده را بهبود خواهد بخشید. بر این اساس، فرضیه ۴ پژوهش با عنوان "رابطه معناداری میان راهبرد واگذاری یا فروش مجموعه دارایی‌ها و عملکرد تجاری وجود دارد." مطرح می‌شود.

**راهبرد سرمایه‌گذاری در مجموعه دارایی‌ها<sup>۱</sup>**. بر تقویت کسب‌وکارهای محوری از طریق خرید و تملک یا سرمایه‌گذاری داخلی باهدف دستیابی به کارایی و بهبود بهره‌وری تمرکز دارد [۴۲]، [۲۶]. شرکت‌های نیازمند احیا معمولاً این راهبرد را به‌عنوان مکمل راهبرد کارایی عملیات باهدف دستیابی به ثبات فرایند احیا اجرا می‌کنند. این راهبرد معمولاً شامل سرمایه‌گذاری در کارخانه یا تجهیزات جدید و سرمایه‌گذاری برای بهبود عملیات فعلی تجهیزات می‌شود [۲۲]، [۴۴]. بر این اساس، فرضیه ۵ پژوهش با عنوان "رابطه معناداری میان راهبرد سرمایه‌گذاری در مجموعه دارایی‌ها و عملکرد تجاری وجود دارد."، مطرح می‌شود.

**راهبردهای تمرکز مجدد بر محصول - بازار<sup>۲</sup>**. به میزان درک مدیران از عرضه محصولات جدید و ورود به بازارهای جدید اشاره دارد که شرکت‌های بحران‌زده به‌عنوان اقداماتی برای بهبود عملکرد تجاری و احیای خود به آن پرداخته‌اند. اسلاتر و لوت (۱۹۹۹) معتقدند که راهبرد تمرکز مجدد محصول - بازار شامل اضافه یا حذف کردن خطوط تولید محصول، اضافه یا حذف کردن مشتریان، تغییر در آمیخته فروش، خارج شدن کامل از یک بخش بازار و ورود به یک بخش جدید محصول - بازار می‌شود. زمانی که افول و رکود عمیق‌تر می‌شود، نیاز به تغییر در موضع راهبردی شرکت‌های بحران‌زده از طریق تمرکز مجدد محصول - بازار افزایش می‌یابد. این راهبرد دارای دو جهت مخالف یعنی انقباض و انبساط موقعیت‌های فعلی محصول - بازار است. انقباض زمانی اتفاق می‌افتد که یک شرکت از محصولات، خدمات و بخش‌های بازار بدون سود کناره‌گیری می‌کند. درحالی که انبساط زمانی اتفاق می‌افتد که شرکت، کسب‌وکارهای جذاب از لحاظ سوددهی و رشد را می‌خرد و یا ایجاد می‌کند [۱۴]. این نوع راهبرد به دو راهبرد تغییر در عرضه محصول و تغییرات ورود به بازار تقسیم می‌شود.

**راهبرد تغییر در عرضه محصول<sup>۱</sup>**. در بسیاری موارد توسط شرکت‌های بحران‌زده اتخاذ شده است. این راهبرد معمولاً باهدف حفظ رشد در شرکت‌های بحران‌زده اتخاذ می‌شود و معمولاً بعد از اجرای تمام مراحل کاهش هزینه‌ها به کار گرفته می‌شود [۳۹].

براین اساس، فرضیه ۶ پژوهش باعنوان "رابطه معناداری میان راهبرد تغییر عرضه محصول و بهبود عملکرد تجاری وجود دارد."، مطرح می‌شود.

**راهبرد تغییر در بازار. بازاریابی یا ورود به بازار جدید<sup>۲</sup>** یکی از راهبردهایی است که شرکت‌های بحران‌زده تجربه کرده‌اند [۲۹]، [۴۳]، [۲۴]، [۲۲]، [۴۴]، [۲۳].

شرکت‌های احیاشده موفق به عنوان نقطه شروع معمولاً به ادراک محیطی تمایل داشته، بازارهای بالقوه خارجی را با دقت انتخاب کرده و توسعه می‌دهند و همیشه بر مشتری به عنوان یک جنبه مهم تمرکز کرده و روابط نزدیکی با مشتریان برقرار می‌کنند [۴۱]، [۲۷].

برخی از شرکت‌ها در طول احیای خود به دنبال سرمایه‌گذاری مشترک با شرکت‌های بین-المللی برای ورود به بازار جدید و یا شراکت راهبردی هستند [۱۰].

براین اساس، فرضیه ۷ پژوهش باعنوان "رابطه معنی‌داری میان تغییر بازار و بهبود عملکرد تجاری وجود دارد."، مطرح می‌شود.

**اندازه شرکت.** در برخی از تحقیقات، تأثیر اندازه شرکت بر احیای شرکت مورد توجه قرار گرفته است [۵۳].

به‌طور کلی، محققان در تأثیر اندازه شرکت در مقولات راهبردی به دو گروه تقسیم می‌شوند. گروه اول که طرفداران نظریه سازمان‌های صنعتی هستند ادعا می‌کنند که به‌دلیل صرفه‌های ناشی از مقیاس، صرفه‌های اقتصادی حوزه فعالیت و منحنی تجربه، اندازه بزرگ شرکت؛ مزیت رقابتی محسوب می‌شود. گروه دوم معتقدند که شرکت‌های کوچک با انعطاف‌پذیری زیاد در فرآیندها و ساختار سازمانی به تغییرات محیطی واکنش سریع‌تری دارند [۱۳].

شرکت‌های کوچک‌تر در مقایسه با شرکت‌های بزرگ‌تر در دوران احیا بهتر عمل می‌کنند. شرکت‌های کوچک‌تر در ایجاد تغییرات منعطف‌تر هستند، که این ویژگی آنها را در احیا موفق‌تر می‌کند [۳۷]، [۸].

برخی از محققان معتقدند که اندازه شرکت بر اجرای راهبردها و نتایج و پیامدهای احیا تأثیر می‌گذارد [۱۲]، [۱۳].



از سوی دیگر اسمیت و همکاران (۲۰۰۸) معتقدند که شرکت‌های بزرگ‌تر بهتر از شرکت‌های کوچک‌تر در شرایط بحران و در دوران احیا دوام می‌آورند. احتمال اینکه شرکت‌های کوچک، تغییرات مکانیکی در ساختار خود را تجربه کنند زیاد است [۴]. شرکت‌های بزرگ‌تر راهبرد کاهش هزینه را در پیش می‌گیرند. درحالی که شرکت‌های کوچک‌تر بیشتر راهبرد تولید درآمد را دنبال می‌کنند. اندازه به‌عنوان متغیر کنترل در بهبود و ترمیم شرکت‌های بحران‌زده سهم قابل توجهی ندارد [۴۶]. شرکت‌های بزرگ معمولاً در شرایط بحران از راهبرد کاهش هزینه استفاده می‌کنند در صورتی که شرکت‌های کوچک، راهبرد ایجاد درآمد جدید را برای خروج از بحران اتخاذ می‌کنند [۳۲].

براین اساس، فرضیه ۸ پژوهش باعنوان "اندازه شرکت بر رابطه میان راهبردهای احیا و بهبود عملکرد تجاری تأثیرگذار است."، مطرح می‌شود.

**مساعدت دولت.** نتایج مطالعات نشان می‌دهند که دولت در احیای شرکت‌های بحران‌زده‌ای که دارای مهمی برای ملت محسوب می‌شوند، سهمیه بوده است [۶]. با این وجود، نمی‌توان یافته‌های قطعی در مورد سهم قابل توجه دولت در بهبود عملکرد تجاری در احیای شرکت را ارائه کرد. زیرا تحقیقات درمورد این موضوع در ادبیات علمی احیای شرکت بسیار نادر هستند. دولت از طریق وضع مالیات، قوانین و حتی گاهی اوقات از طریق سیاست‌های تجاری بر بنگاه‌های اقتصادی تأثیر می‌گذارد. بیشتر شرکت‌های بحران‌زده صرفاً به دلیل کمک‌های دولت توانسته‌اند به فعالیت خود ادامه دهند و ورشکست نشوند. کمک‌های دولت برای احیای شرکت‌های بحران‌زده به شکل‌های گوناگونی از جمله تأمین مالی، استمهال دیون، اعطای وام‌های بلندمدت انجام شده است [۱۶]. همچنین دولت ممکن است در تأمین بازار مثلاً از طریق تهیه قرارداد دولت یا ایجاد تغییراتی در قوانین به شرکت کمک کند [۴۸].

مساعدت‌های دولت در اصل برای هموارکردن تلاش‌هایی است که توسط شرکت‌های بحران‌زده اجرا می‌شوند. بنابراین، نمی‌توان رابطه‌ای مستقیم میان مساعدت دولت و بهبود عملکرد تجاری برقرار کرد. بر این اساس، فرضیه ۹ پژوهش با عنوان "مساعدت دولت به‌عنوان یک عامل تعدیل‌کننده بر رابطه میان راهبردهای احیا و عملکرد تجاری تأثیرگذار است" مطرح می‌شود.

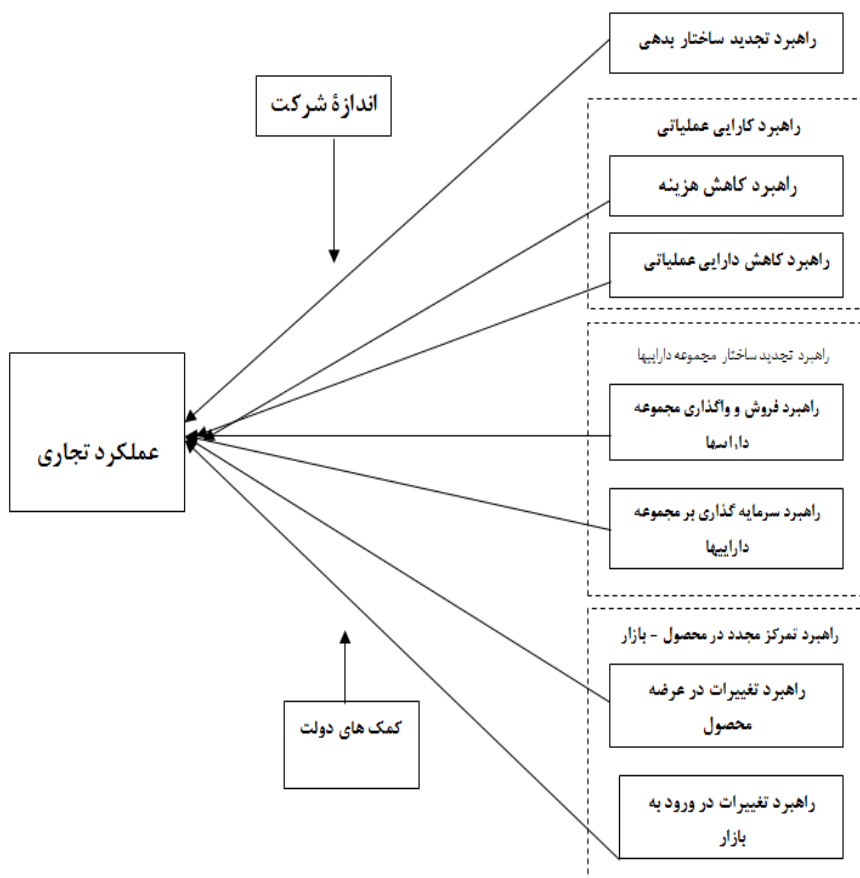
**عملکرد تجاری<sup>۱</sup>**. به میزان درک مدیران از ارزیابی احیای شرکت از لحاظ سودآوری (درآمد) و قابلیت دوام آن اشاره دارد. برای سنجش عملکرد تجاری معیارهای عملکرد مالی مثل بازده فروش، بازده دارایی‌ها، سود هر سهم و درآمد خالص، متداول بوده‌اند [۱۵]، [۲۷]، [۱].

با این وجود، توریک و همکاران (۱۹۹۸) معتقدند که معیارهای عملکردی که به‌طور مستقیم از داده‌های حسابداری مالی اخذ می‌شوند، می‌تواند به‌علت مشکلاتی چون دست‌کاری داده‌های حسابداری، قیمت‌گذاری کمتر از ارزش واقعی دارایی‌ها، سنجش واقعی یک دوره زمانی منفرد، انحرافات ایجاد شده به‌علت سیاست‌های استهلاک، جهت‌گیری کوتاه‌مدت و دشواری ایجاد شاخص و معیار در دوره‌های رکود و رونق مورد تردید واقع شوند [۴۰]، [۱۹].

برای ارزیابی عملکرد تجاری شرکت‌های بحران‌زده باید میان شاخص‌های مبتنی بر حسابداری و نظر کارشناسان اجماع وجود داشته باشد [۳۶].

برخی از محققان برای تمایز قائل شدن میان شرکت‌های احیاشده و شرکت‌های احیاننده از نسبت‌های مالی چون بازده دارایی کل، حاشیه سود بر درصد فروش و نسبت فروش به دارایی کل استفاده کرده‌اند [۵۲].

براساس ادبیات علمی مذکور، هفت راهبرد اصلی به‌عنوان راهبردهای احیا شناسایی شدند که تصور می‌شود بر عملکرد تجاری شرکت‌های نیازمند احیا تأثیر مستقیم داشته‌اند. اندازه شرکت و مساعدت‌های دولت نیز به‌عنوان عوامل اقتضایی رابطه میان راهبردهای احیا و عملکرد تجاری در شرکت‌های بحران‌زده را مورد تعدیل قرار می‌دهند. بر این اساس، مدل مفهومی در نمودار ۲ ارائه شده است.



نمودار ۳. مدل مفهومی پژوهش

### ۳. روش‌شناسی تحقیق

بسیاری از تحقیقاتی که در زمینه احیای شرکت انجام شده‌اند، احیا را به صورت فرایندی دومرحله‌ای تعریف کرده‌اند که شرکت در ابتدا کاهش عملکرد و متعاقب آن بهبود عملکرد را تجربه می‌کند [۴۲].

همبریک و شکتز (۱۹۸۳) شرکت‌هایی را به‌عنوان نمونه انتخاب کردند که به مدت دو سال نرخ بازگشت سرمایه‌گذاری آنها کمتر از ۱۰٪ و به دنبال آن حداقل به مدت دو سال دیگر نرخ بازگشت سرمایه‌گذاری آنها افزایش ۲۰٪ را داشته است. هارکر (۲۰۰۱) به منظور مقایسه، جامعه آماری خود را به دو گروه شرکت‌های موفق و ناموفق در احیا تقسیم کرده است. این محقق شرکت‌هایی را در احیا موفق می‌داند که ابتدا دو سال کاهش عملکرد داشته‌اند و به دنبال آن توانسته‌اند عملکرد خود را به مدت دو سال دیگر بهبود ببخشند. با توجه به هدف این

پژوهش، از شاخص‌های درآمد خالص و بازده دارایی به‌عنوان شاخص‌های عملکرد تجاری استفاده می‌شود. برخی از محققان معتقدند که این دو معیار عملکرد برای اطمینان از صحت انتخاب نمونه کافی است [۸]، [۱۸].

جامعه آماری این پژوهش، مدیران ارشد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران هستند که طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۱ حداقل دو سال متوالی افت شاخص‌های درآمد خالص و بازده دارایی را تجربه کرده‌اند و به‌دنبال آن حداقل دو سال بهبود عملکرد را تجربه کرده‌اند (احیای موفق) و یا دو سال متوالی دیگر کاهش شاخص‌های درآمد خالص و بازده دارایی آنها ادامه داشته است (احیای ناموفق). در این پژوهش، از روش نمونه‌گیری غیراحتمالی (هدفمند و قضاوتی) برای تعیین تعداد واحد تحلیل استفاده شد. با توجه به تعریف جامعه آماری، ابتدا روند شاخص‌های درآمد خالص و بازده دارایی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفت و مشخص شد که شاخص‌های ۲۰ شرکت با تعریف جامعه آماری همخوانی دارد که همه این ۲۰ شرکت به‌عنوان نمونه آماری انتخاب شدند. از این ۲۰ شرکت، ۱۰ شرکت احیای موفق و ۱۰ شرکت دیگر احیای ناموفق داشته‌اند. به‌طور کلی، پژوهش حاضر براساس نتیجه، توسعه‌ای؛ براساس هدف، تبیینی - توصیفی؛ براساس نوع داده، کمی و براساس نقش محقق، مستقل از فرایند پژوهش است. راهبرد این پژوهش پیمایشی است. با توجه به اینکه متغیرهای پژوهش نرمال نبودند برای آمار استنباطی از آزمون ناپارامتریک شامل ضریب همبستگی اسپیرمن و ضریب همبستگی جزئی استفاده شد. ابزار جمع‌آوری اطلاعات در این پژوهش، پرسش‌نامه محقق ساخته است. به‌منظور تعیین پایایی پرسشنامه از روش ضریب آلفای کرونباخ و برای سنجش روایی سازه از تحلیل عاملی تأییدی استفاده شد. همان‌طور که در جدول ۱ ملاحظه می‌شود، ضریب آلفای کرونباخ برای همه سازه‌های پژوهش از ۰/۷ بیشتر بوده که نشان می‌دهد پرسشنامه از پایایی لازم برخوردار است. آزمون اعتبار عاملی پرسشنامه با کمک تحلیل عاملی تأییدی و با استفاده از نرم‌افزار اسمارت پیلاس انجام شد. نتایج همه بارهای عاملی متغیرهای تحقیق بالاتر از ۰/۵ است، بنابراین می‌توان ادعا کرد که سوالات پرسشنامه روایی خوبی دارد. اعتبار محتوای پرسشنامه با کسب نظر متخصصان و اساتید محترم تأیید و اصلاحات لازم به‌عمل آمده است.

جدول ۱. بررسی روایی و پایایی سوالات پرسشنامه

سازه	شاخص	روایی	پایایی
راهبردسازماندهی مجدد بدهی	کمک به پرداخت آسانتر بدهی	۰/۵۴۹	۰/۹۰
	کاهش نرخ بهره	۰/۶۴۹	
	تقسیم بدهی‌ها	۰/۸۳۲	
راهبرد کاهش هزینه	تمدید تاریخ سررسید بدهی	۰/۸۵۴	۰/۹۲
	خاتمه خدمت به کار	۰/۶۵۴	
	کاهش هزینه مواد اولیه	۰/۷۷۸	
	کاهش مخارج اداری	۰/۶۵۱	
راهبرد کاهش دارایی عملیاتی	کاهش هزینه‌های سربار	۰/۶۸۳	۰/۸۷
	فروش ماشین‌آلات بلااستفاده و با کارایی پایین	۰/۷۴۴	
	فروش دارایی‌های ثابت	۰/۵۶۶	
	فروش موجودی کالاهای انباشته در انبار	۰/۶۲۱	
راهبرد واگذاری یا فروش مجموعه دارایی‌ها	میزان نقد کردن مطالبات	۰/۶۸۲	۰/۷۰
	واگذاری شرکت‌های فرعی و شعبه‌های زبان ده	۰/۵۵۹	
	واگذاری شرکت‌های فرعی و شعبه‌های سودآور	۰/۵۵۶	
راهبرد سرمایه‌گذاری در مجموعه دارایی‌ها	واگذاری شرکت‌های فرعی و شعبه‌های مرتبط با فعالیت‌های اصلی	۰/۵۹۴	۰/۹۵
	ارتقاء تسهیلات تولیدی یا احداث کارخانه جدید	۰/۷۴۸	
	خرید تجهیزات و ماشین‌آلات جدید	۰/۶۰۲	
	نوسازی فرایند تولید با استفاده از فناوری‌های جدید	۰/۶۸۸	
راهبرد تغییر در عرضه محصول	سرمایه‌گذاری شرکت برای تقویت فعالیت‌های اصلی	۰/۶۰۱	۰/۸۷
	حذف محصولات از خط تولید	۰/۶۱۴	
	حذف کلی خطوط تولیدی	۰/۶۲۵	
	معرفی محصولات جدید	۰/۶۳۳	
راهبرد تغییر بازار	عرضه محصولات فعلی که با بسته بندی جدید	۰/۹۰۱	۰/۹۴
	گسترش حوزه بازار داخلی	۰/۵۵۴	
	گسترش حوزه بازار خارجی	۰/۶۳۰	
	جذب مشتریان جدید	۰/۵۹۷	
کمک‌های دولت	گسترش دامنه توزیع محصولات	۰/۶۷۸	۰/۸۸
	یافتن بازارهای جدید	۰/۷۳۲	
	برگزاری کارگاه‌های آموزشی و مشاوره در برخورد با بحران	۰/۶۹۴	
	معافیت از مالیات	۰/۷۰۱	
عملکرد تجاری شرکت	میزان توجه و مساعدت‌های دولت	۰/۷۲۱	۰/۹۷
	سطح فروش فعلی شرکت	۰/۸۱۰	
	نسبت فروش / کل دارایی	۰/۷۶۲	
	نسبت سود قبل از بهره و مالیات / کل دارایی	۰/۶۵۱	
	نسبت سود قبل از بهره و مالیات / فروش	۰/۶۶۹	
	درآمد خالص شرکت (سود)	۰/۶۰۴	
نسبت درآمد خالص / کل دارایی	۰/۷۳۱		

## ۴. تحلیل یافته‌ها

در جدول ۲، ویژگی‌های جمعیت‌شناختی پاسخگویان به تفکیک جنسیت، سطح تحصیلات، جایگاه شغلی و سوابق شغلی مشخص شده است.

جدول ۲. ویژگی‌های جمعیت‌شناختی پاسخگویان

ردیف	متغیر	سطوح فراوانی	درصد فراوانی	ردیف	متغیر	سطوح فراوانی	درصد فراوانی
		زن	۲	۱۰		کمتر از ۲۰ سال	۱۴
۱	جنسیت	مرد	۱۸	۹۰	۳	بیشتر از ۲۰ سال	۶
		جمع	۲۰	۱۰۰		جمع	۲۰
		معاونت	۱۷	۸۵		کاردانی یا کارشناسی	۱۴
۲	جایگاه شغلی	مدیرعامل	۳	۱۵	۴	کارشناسی ارشد و بالاتر	۶
		جمع	۲۰	۱۰۰		جمع	۲۰

در جدول ۳ اطلاعات مربوط به شرکت‌های مورد بررسی در نمونه آماری به تفکیک نوع صنعت، تعداد کارکنان، قدمت و دارایی شرکت ارائه شده است.

جدول ۳. ویژگی‌های شرکت‌های مورد بررسی

ردیف	متغیر	سطوح	فراوانی	درصد
		فلزی	۶	۳۰
		غذایی	۵	۲۵
۱	نوع صنعت	خدمات	۳	۱۵
		معدنی	۲	۱۰
		شیمیایی	۴	۲۰
		کمتر از ۲۵۰ نفر (کوچک)	۶	۳۰
۳	تعداد کارکنان (اندازه شرکت)	بین ۲۵۱ تا ۵۰۰ نفر (متوسط)	۷	۳۵
		بیشتر از ۵۰۱ نفر (بزرگ)	۷	۳۵
		کمتر از ۲۰ سال	۳	۱۵
۵	قدمت شرکت	بیشتر از ۲۱ سال	۱۷	۸۵
		کمتر از ۵۰۰ میلیارد ریال	۹	۴۵
۶	دارایی شرکت	بین ۵۰۱ تا ۱۰۰۰ میلیارد ریال	۳	۱۵
		بیشتر از ۱۰۰۱ میلیارد ریال	۸	۴۰
		جمع	۲۰	۱۰۰

نتایج آزمون فرضیه‌ها در جدول ۴ نشان داده شده است. در این جدول مقادیر ضریب همبستگی اسپیرمن و معنی‌داری آنها برای هر یک از فرضیه‌ها بررسی شده است. اگر مقدار سطح معنی‌داری آزمون کمتر از ۰/۰۵ باشد، مورد نظر تأیید می‌شود و در غیر این صورت آن ضریب همبستگی معنی‌داری نبوده و فرضیه مربوطه نیز رد می‌شود. همان‌طور که در این جدول ملاحظه می‌شود، سطح معنی‌داری آزمون فرضیه‌های اصلی ۱ تا ۵ و همچنین همه فرضیه‌های فرعی به غیر از فرضیه فرعی ۳، کمتر از ۵٪ بوده و بنابراین این فرضیه‌ها تأیید می‌شوند و فرضیه فرعی ۳ تأیید نمی‌شود. ضریب همبستگی بین راهبردهای احیا و عملکرد تجاری بدون حضور متغیر اندازه شرکت ۰/۸۵ و با حضور آن ۰/۸۶ است. بنابراین نتایج آزمون ضریب همبستگی جزیی نشان می‌دهد که اندازه شرکت بر رابطه میان راهبردهای احیا و عملکرد تجاری تأثیرگذار نیست. ضریب همبستگی بین راهبردهای احیا و عملکرد تجاری بدون حضور متغیر میزان کمک‌های دولت ۰/۸۵۰ و با حضور آن ۰/۸۴۵ است. بنابراین نتایج آزمون ضریب همبستگی جزیی نشان می‌دهد که میزان کمک‌های دولت بر رابطه میان راهبردهای احیا و عملکرد تجاری تأثیرگذار نیست.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه‌ها

تایید/رد	معنی‌داری	ضریب اسپیرمن / جزیی	فرضیه
تایید	۰/۰۰	۰/۸۵	رابطه معنی‌داری میان راهبردهای احیا و عملکرد تجاری وجود دارد.
تایید	۰/۰۰	۰/۸۱	رابطه معنی‌داری میان راهبرد سازماندهی مجدد دیون و عملکرد تجاری وجود دارد.
تایید	۰/۰۰	۰/۸۵	رابطه معنی‌داری میان راهبرد کارایی عملیاتی و عملکرد تجاری وجود دارد.
تایید	۰/۰۰	۰/۸۲	رابطه معنی‌داری میان راهبرد تجدید ساختار دارایی‌ها و عملکرد تجاری وجود دارد.
تایید	۰/۰۰	۰/۸۰	رابطه معنی‌داری میان راهبرد تمرکز مجدد در محصول... بازار و عملکرد تجاری وجود دارد.
تایید	۰/۰۰	۰/۸۴	رابطه معنی‌داری میان راهبرد کاهش هزینه و عملکرد تجاری وجود دارد.
تایید	۰/۰۰	۰/۸۴	رابطه معنی‌داری میان راهبرد کاهش دارایی عملیاتی و عملکرد تجاری وجود دارد.
رد	۰/۰۰	۰/۰۰۹	رابطه معنی‌داری میان راهبرد فروش دارایی‌ها و عملکرد تجاری وجود دارد.
تایید	۰/۰۰	۰/۸۶	رابطه معنی‌داری میان راهبرد سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها و عملکرد تجاری وجود دارد.
تایید	۰/۰۰	۰/۷۵	رابطه معنی‌داری میان راهبرد تغییرات در عرضه محصول و عملکرد تجاری وجود دارد.
تایید	۰/۰۰	۰/۸۳	رابطه معنی‌داری میان راهبرد تغییرات بازار و عملکرد تجاری وجود دارد.
رد	۰/۰۰	۰/۸۵	اندازه شرکت بر رابطه میان راهبردهای احیا و عملکرد تجاری اثرگذار بدون تأثیراندازه شرکت
	۰/۰۰	۰/۸۶	است. یا تأثیر اندازه شرکت
رد	۰/۰۰	۰/۸۵	کمک‌های دولت بر رابطه میان راهبردهای احیا و عملکرد تجاری بدون تأثیر میزان کمک‌های دولت
	۰/۰۰	۰/۸۴	اثرگذار است. یا تأثیر میزان کمک‌های دولت

## ۵. نتیجه‌گیری و پیشنهاد

یافته‌های حاصل از این پژوهش وجود رابطه معنی‌داری میان راهبرد سازماندهی مجدد بدهی و عملکرد تجاری را مورد تأیید قرار می‌دهد. که با نتایج پژوهش‌های محققانی چون هامبریک و دیاونی (۱۹۸۸)، بارکر و مون (۱۹۹۸) و مورالدیپهار (۲۰۰۳) همخوانی دارد. بنابراین راهبرد سازماندهی مجدد بدهی که به‌طور عادی توسط شرکت‌های بحران‌زده به‌صورت‌های درخواست

استمهال دیون، تقسیط بازپرداخت بدهی دنبال می‌شود، در احیای شرکت‌های بحران‌زده تأثیرگذار است. یافته‌های حاصل از فرضیه دوم از وجود رابطه معنی‌دار میان راهبرد کاهش هزینه و عملکرد تجاری حکایت دارد که با نتایج بسیاری از تحقیقاتی که در زمینه احیای شرکت به نقش مؤثر کاهش هزینه‌ها در جهت احیای موفق شرکت اذعان داشته‌اند [۳۳]، [۳۸]، [۱۵]، [۱۰]، [۴۹]، [۵۰]، [۴۸]، [۱] همخوانی دارد. راهبرد کاهش هزینه منجر به افزایش فروش و سهم بازار و نیز بهبود کارایی شرکت می‌شود. بنابراین راهبردهایی چون کاهش تعداد کارمندان و کاهش حقوق که منجر به کاهش هزینه نیروی کار می‌شود، کاهش هزینه‌های مواد اولیه و هزینه‌های بالاسری می‌تواند به احیای شرکت‌های بحران‌زده کمک کند. وجود رابطه معنی‌داری میان راهبرد کاهش دارایی عملیاتی و عملکرد تجاری براساس یافته‌های حاصل از فرضیه سوم به اثبات می‌رسد که با نتایج تحقیقات محققانی چون گودارد (۱۹۹۳)، گلدشتاین (۱۹۹۵) و گانتو و سلیمان (۲۰۰۵) همخوانی دارد. این راهبرد معمولاً برای فراهم‌آوردن سریع پول نقد در وضعیت مالی که به شدت مورد نیاز است به کار گرفته می‌شود. بسیاری از شرکت‌های بحران‌زده درحالی که مزاد بلااستفاده دارایی‌ها را از سر بازمی‌کنند، به‌طور همزمان کارایی در سطح عملیاتی و به‌کارگیری دارایی‌ها را بهبود می‌بخشند [۴۳]، [۶]، [۲۹].

فرضیه چهارم تحقیق به بررسی رابطه بین راهبرد واگذاری یا فروش مجموعه دارایی‌ها و عملکرد تجاری پرداخته است. نتایج حاصل از تحقیق نشان‌دهنده عدم وجود رابطه معنی‌دار بین این دو متغیر است که با نتایج محققانی چون هوفر (۱۹۸۰)، اسلاتر (۱۹۸۴)، پیرسو رابینز (۱۹۹۴) و اسلاتر ولوت (۱۹۹۹) هم‌راستا نیست. نتایج آزمون فرضیه پنجم نشان می‌دهد که میان راهبرد سرمایه‌گذاری در مجموعه دارایی‌ها و عملکرد تجاری رابطه معنی‌داری وجود دارد. نتایج این فرضیه با نتایج محققانی چون شندل و همکاران (۱۹۷۶)، هامبریک و شاکتر (۱۹۸۳) و سودارسنمولای (۲۰۰۱) مطابقت دارد. اجرای راهبرد سرمایه‌گذاری در مجموعه دارایی‌ها باهدف دستیابی به کارایی (از طریق سرمایه‌گذاری در کارخانه یا ماشین‌آلات جدید) یا خرید یا تملک کسب‌وکارهای جدید با قابلیت سودآوری بلندمدت، عملکرد تجاری شرکت‌های بحران‌زده را به‌ویژه در درازمدت بهبود می‌بخشد. یافته‌های حاصل از این پژوهش وجود رابطه معنی‌داری میان راهبرد تغییر عرضه محصول و بهبود عملکرد تجاری را مورد تأیید قرار می‌دهد. نتایج حاصل از این فرضیه با نتایج پژوهش پوفر (۱۹۹۹) همخوانی دارد. اجرای موفق راهبرد تغییر در عرضه محصول، به‌ویژه باهدف توسعه موفقیت‌آمیز محصول جدید، منجر به بهبود مستمر در عملکرد تجاری شرکت‌های بحران‌زده می‌شود. یافته‌های حاصل از فرضیه هفتم از وجود رابطه معنی‌دار میان راهبرد تغییر بازار و بهبود عملکرد تجاری حکایت دارد. نتایج این پژوهش با بسیاری از



تحقیقاتی که در زمینه احیای شرکت به نقش مؤثر تغییر بازار در جهت احیای موفق شرکت اذعان داشته‌اند [۲۹]، [۴۳]، [۲۲]، [۲۳]، [۲۴] مطابقت دارد.

ادبیات علمی نشان می‌دهند که انتخاب موفق روش ورود به بازار بر بهبود عملکرد تجاری شرکت نیازمند احیا تأثیر گذاشته و در درازمدت موجب افزایش ثبات و پایداری اقدامات احیا می‌شود. انتخاب دقیق بازار جدید و خلاص شدن از بازارهای زیان‌ده، فرصت تجاری بهتری را برای شرکت‌های بحران‌زده برای ورود به بازارهای جدید و همچنین با رهایی از بازارهای زیان‌آور زمینه افزایش کارایی را فراهم می‌کند. یافته‌های حاصل از فرضیه هشتم حاکی از عدم تأیید تأثیر اندازه شرکت بر رابطه میان راهبردهای احیا و بهبود عملکرد تجاری است. نتایج آزمون این فرضیه با نتایج پژوهش‌های محققانی مانند پنت (۱۹۹۱)، کاستر و جیوانیو بروتون (۲۰۰۰) و چن و همبریک (۱۹۹۵) و بروتون و همکاران (۲۰۰۳) که تأثیر اندازه شرکت را راهبردهای احیای موفقیت‌آمیز ثابت کرده بودند همخوانی ندارد. فرضیه نهم به بررسی تأثیر مساعدت دولت به عنوان یک عامل تعدیل‌کننده بر رابطه میان راهبردهای احیا و بهبود عملکرد تجاری اختصاص دارد. نتایج حاصل از آزمون این فرضیه نشان می‌دهد که کمک‌های دولت بر رابطه میان این دو متغیر تأثیرگذار نیست که با نتایج بیبیولت (۱۹۸۲) و دنرل (۲۰۰۳) مطابقت ندارد. پیشنهاد می‌شود باتوجه به اینکه دولت در سایر کشورهای جهان در شرایط رکود و بحران اقتصادی سیاست‌ها و حمایت‌هایی در جهت احیای شرکت‌های بحران‌زده انجام می‌دهد، مسئولان دولتی با الگوبرداری از تجارب موفق این کشورها به احیای شرکت‌های بحران‌زده کشور کمک نمایند.

## منابع

1. Balgobin, R., & Pandit, N. (2001). Stages in the turnaround process: The case of IBM UK. *European Management Journal*, 19(3), 301-316.
2. Barker, V. L., & Duhaime, I. M. (1997). Strategic change in the turnaround process: Theory and empirical evidence. *Strategic Management Journal*, 18, 13-38.
3. Barker, V. L., & Mone, M. A. (1994). Retrenchment: Cause of turnaround or consequence of decline? *Strategic Management Journal*, 15(5), 395-405.
4. Barker, V. L., & Mone, M. A. (1998). The mechanistic structure shift and strategic reorientation in declining firms attempting turnarounds. *Human Relations*, 5(10), 1227-1258.
5. Belcher, T., & Nail, L. (2000). Integration problems and turnaround strategies in a cross border-merger: A clinical examination of the Pharmacia-Upjohn merger. *International Review of Financial Analysis*, 9(2), 219-234.
6. Bibeault, D. G. (1982). *Corporate turnaround: How managers turn losers into winners*. New York: McGraw-Hill.
7. Bruton, G. D., & Rubanik, Y. T. (1997). Turnaround of high technology firms in Russia: The case of Micron. *Academy of Management Executive*, 11(2), 68-79.
8. Bruton, G. D., Ahlstrom, D., & Wan, J. C. C. (2001). Turnaround success of large and mid-sized Chinese owned firms: Evidence from Hong Kong and Thailand. *Journal of World Business*, 36(2), 146-165.
9. Bruton, G. D., Ahlstrom, I., & Wan, J. C. C. (2003). Turnaround in East Asian firms: Evidence from ethnic overseas Chinese communities. *Strategic Management Journal*, 24(6), 519-540.
10. Bruton, G. D., Oviatt, B. M., & White, M. A. (1994). Performance of acquisitions of distressed firms. *The Academy of Management Journal*, 37(4), 972-989.
11. Bunn, P. & Redwood, V. (2003). Company accounts based modeling of business failures and the implications for financial stability. *Bank of England Quarterly Bulletin*, 43(4), 462.
12. Castrogiovanni, G. J., & Bruton, G. D. (2000). Business turnaround processes following acquisitions: Reconsidering the role of retrenchment. *Journal of Business Research*, 48, 25-34.
13. Chen, M.J. & Hambrick, D.C. (1995). Speed, stealth, and selective attack: how small firms differ from larger firms in competitive behaviour. *Academy of Management Journal*, 38 (2), 453-82.
14. Chowdury, S. D., & Lang, J. R. (1996). Turnaround in small firms: An assessment of efficiency strategies. *Journal of Business Research*, 48, 169-178.
15. Chowdury, S. D. (2002). Turnarounds: A stage theory perspective. *Canadian Journal of Administrative Science*, 19(3), 249-266.

16. Denrell, J. (2003). Vicarious learning, under sampling of failure, and the myths of management. *Organization Science*, 14(3), 227-243.
17. Finkin. E. F. (1985). Company turnaround. *Journal of Business Strategy*, 5(4), 14-24.
18. Fisher, G., Lee, J., & Johns. (2004). An exploratory study of company turnaround in Australia and Singapore following the Asia crisis. *Asia Pacific Journal of Management*, 21, 149-170.
19. Fisher. F. M., & McGowan. J. J. (1983). On the misuse of accounting rates of return to infer monopoly profits. *American Economic Review*, 73, 82-79.
20. Francis J D., Desai A B., (2005). Situational and organizational determinants of turnaround, *Management Decision*, 43(9), 1203 – 1224.
21. Ganto. J., & Sulaiman, M. (2005). Turnaround strategies and firm performance in Indonesian manufacturing industry. *Proceedings to the Td International Conference of the Asian Academy of Applied Business*, Padang, Indonesia.
22. Goddard, L. (1993). *Corporate intensive care: Why business fail and how to make them succeed*. Kuala Lumpur: York Publishing Co.
23. Goldstein, A. S. (1995). *The business doctor: How to turn your headache business into a debt-free money machine!* Garret Publishing Inc.
24. Goldston, M. R. (1992). *The turnaround prescription: Repositioning troubled companies*. Macmillan: The Free Press.
25. Goodman, S. J. (1982). *How to manage a turnaround*. New York: The Free Press.
26. Hambrick, D. C., & Schechter, S. M., (1983). Turnaround strategies for mature industrial-product business units. *Academy of Management Journal*, 231-248.
27. Harker, M., & Harker, D. (1998). The role of strategic selling in the company turnaround process. *Journal of Personal Selling and Sales Management*, 18(2), 55-67.
28. Harker., M. (2001). Market manipulation: A necessary strategy in the company turnaround process? *Qualitative Market Research*, 4(A), 197-206.
29. Hofer., C.W. (1980). Turnaround strategies. *Journal of Business Strategy*, 19- 31.
30. John., K. Lang, L. I. I. P. & Netter, J. (1992). The voluntary restructuring of large firms in response to performance decline. *Journal of Finance*, July, 891 - 917.
31. Kow., G. (2004). Turning around business performance: Part 11. *Journal of Change Management*, 4(A), 281.
32. McLaughlin, M. (1990). How to survive a recession, *New England Business*, 7, 35-7.
33. Muraldihar, S. (2003, Jan 26). Revival package for steel industry: The catch is in the interest rate: The three steel manufacturers in the restructuring

- scheme have welcomed the attempt, but are peeved with the interest rates fixed. *Businessline*.
34. Nueno, P. (1993). *Corporate turnaround: A practical guide to business survival*. London: Kogan Page Ltd.
35. Latham, S. (2009). Contrasting strategic response to economic recession in Start-up versus Established software firms. *Journal of Small Business Management*, 47(2), 180-201.
36. Pandit, N. R. (2000). Some recommendations for improved research on corporate turnaround. *Management*, 3(2), 31-56.
37. Pant, L. W. (1991). An investigation of industry and firm structural characteristics in corporate turnarounds. *Journal of Management Studies*. 2 (6), 623 -643.
38. Pearce, J. A., II., & Robbins, K. (1994). Retrenchment remains the foundation of business turnaround. *Strategic Management Journal*, 15(5), 407-417.
39. Puffer, S. M., (1999). Continental Airlines' CEO Gordon Bethune on teams and new product development. *Academy of Management Executive*, 13(3), 28.
40. Rappaport, A. (1986). *Creating shareholder value: New standards for business performance*. New York: The Free Press.
41. Rogers, P., Pace, S & Wilson, P. (2002). Making change stick. *European Business Journal*, (14) 2.
42. Schendel, D. E., Patton, G. R. & Riggs, J. (1976 ,Spring). Corporate turnaround strategies. *Journal of General Management*, 3-11.
43. Slatter, S. (1984). *Corporate recovery: Successful turnaround strategies and their implementation*. Singapore: Penguin Books.
44. Slatter, S., & Lovett, D. (1999). *Corporate turnaround: Managing companies in distress*. England: Penguin Books.
45. Smith, F., Wright, A., & Huo, Y. P. (2008). Scapegoating only works if the herd is big: Downsizing, management turnover, and company turnaround. *International Journal of Business Strategy*, 5(3), 72-83.
46. Sulaiman, M., Ali, R., & Ganto, J. (2005). Causes of decline and turnaround strategies of Kuala Lumpur Stock Exchange Companies. *The Business Review*, 4(1), 226-233.
47. Sudarsanam, S., & Lai, J. (2001). Corporate financial distress and turnaround strategies: An empirical analysis. *British Journal of Management*, 12, 183-199.
48. Tvorik, S. J., Boissoneau, R., & Pearson, N. (1998). Performance parameters as indicators of success and predictors of failure in strategic management. *Journal of Professional Service Marketing*, 17(2), 41-67.
49. Umbreit, W.T. (1996 ,August). Fairmont Fidel's turnaround strategy. *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 50-57.
50. Vaz, P. (1996). The turnaround in BT's payphone business. *Long Range Planning*. 29(1), 24-29.

51. Vlieghe, Gertjan W. (2002). Indicators of fragility in the UK corporate sector. *Bank of England Quarterly Bulletin*, 42(1), 87.
52. Walsh, C (1996). *Key management ratios*. Prentice Hall.
53. Witteloostuijn, A. (1998). Bridging behavioral and economic theories of decline: Organizational inertia, strategic competition, and chronic failure. *Management Science*, 44(4), 501-519.