

بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر عملکرد مالی شرکت

غلامرضا کردستانی^{۱*}، عبدالأحد عباسی^۲

۱- دانشیار گروه حسابداری دانشگاه بین المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران

kordestani@soc.ikiu.ac.ir

۲- دانشجوی دانشگاه بین المللی امام خمینی (ره)، قزوین، ایران

a_abashi@yahoo.com

چکیده

تأثیر تمرکز مشتری بر عملکرد شرکت، از دو دیدگاه قابل بررسی است: دیدگاه اول تمرکز مشتری را عامل فشار بر فروشندگان در نظر می‌گیرد و دیدگاه دوم آن را عاملی برای افزایش هماهنگی تولید، مدیریت موجودی‌ها و تسهیم اطلاعات در زنجیره تأمین به شمار می‌آورد. افزایش تمرکز مشتری، موجب کاهش هزینه‌های فروش و بهبود عملکرد مالی شرکت می‌شود. این پژوهش برای بررسی اثر تمرکز مشتری بر بهبود عملکرد مالی شرکت طراحی شده است. برای این منظور، مدل‌های رگرسیون چند متغیره، برای داده‌های ترکیبی برآورد شده است. داده‌های موردنظر از ۷۹ شرکت تولیدی (۵۳۹ مشاهده) پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی دوره ۱۳۸۱-۱۳۹۰، جمع‌آوری شده است. یافته‌ها نشان می‌دهد، تمرکز مشتری، با عملکرد مالی رابطه مثبتی دارد که از نظر آماری معنادار است. بنابراین افزایش تمرکز مشتری، عملکرد مالی شرکت‌ها را بهبود می‌بخشد. همچنین شرکت‌های برخوردار از تمرکز مشتری بالا، مدیریت موجودی بهینه‌تری را تجربه می‌کنند. یافته‌های این پژوهش، از اهمیت وجود مشتریان عمده در بازار حمایت می‌کند.

واژه‌های کلیدی: تمرکز مشتری، زنجیره تأمین، عملکرد مالی، مدیریت موجودی.

مقدمه

اعتبار تجاری و فروش‌های اعتباری بلندمدت و نگهداری موجودی کالای اضافی [۹، ۱۹، ۱۸]. در مقابل، پژوهش‌هایی که در زمینه مدیریت عملیات و بازاریابی انجام شده است، دیدگاه دیگری را آشکار می‌سازد.

۲- در این دیدگاه، داشتن مشتری عمده و تمرکز مشتری بالاتر، عاملی برای افزایش هماهنگی تولید و مدیریت موجودی‌ها به شمار می‌رود. بر این اساس، فروشندگانی که مشتریان متمرکز دارند، به منافی دست می‌یابند که حاصل تلاش‌های مشترک بازاریابی و تبلیغات است و در نهایت به صورت کاهش مؤثر هزینه‌های فروش نمود پیدا می‌کند [۷، ۱۱، ۱۲]. طیفی از پژوهش‌های مرتبط با این دیدگاه، نشان می‌دهد که روابط مؤثر مشتریان عمده با فروشندگان خود، تسهیم اطلاعات در طول زنجیره تأمین را ارتقا می‌دهد و به شرکت‌های تأمین‌کننده/فروشنده، در تولید ساده و مؤثر و نیز افزایش مدیریت سرمایه در گردش، کمک می‌کند [۱۲، ۱۵، ۱۳].

این که کدام‌یک از دو دیدگاه فوق، در رابطه با تمرکز مشتری، در عمل با شواهد تجربی بیشتری همراه است، نیاز به پژوهش دارد و این پژوهش در صدد یافتن جوابی برای این سؤال است. این مقاله در ادامه، به بررسی مبانی نظری و ادبیات پژوهش، فرضیه‌ها، روش پژوهش و یافته‌ها می‌پردازد و در پایان، نتایج را مورد بحث قرار می‌دهد.

تمرکز مشتری و عملکرد مالی

عملکرد مالی شرکت‌ها تحت تأثیر عوامل مختلفی است، از جمله: هماهنگی و همکاری عوامل تولید، مدیریت موجودی‌ها، مدیریت سرمایه در گردش و کاهش هزینه‌های بازاریابی و فروش. تمامی موارد ذکر

امروزه در محیط کسب و کار، جلب رضایت مشتری، در دستیابی سازمان‌ها به اهدافشان، نقشی مهم و اساسی دارد. سازمان‌ها دریافته‌اند که مشتریان، مهمترین دارایی آن‌ها محسوب می‌شوند و بنابراین ارتباط با مشتریان را تعاملی سودمند به شمار می‌آورند [۱۶]. از سوی دیگر، نمی‌توان گفت که همه مشتریان، به یک اندازه در موفقیت سازمان نقش دارند. نکته‌ای که در مطالعات مدیریت ارتباط با مشتری، بر آن تأکید می‌شود، مسأله تمرکز بر مشتریان کلیدی است. مدیریت ارتباط با مشتری، سازمان‌ها را برای تشخیص مشتریان کلیدی و با اهمیت و حفظ آن‌ها برای مبادلات آتی ترغیب کرده و نشان می‌دهد که تمرکز بر مشتریان کلیدی، باعث کاهش هزینه‌های جلب مشتری جدید و همچنین افزایش درآمدهای سازمان از جانب مشتریان وفادار می‌شود [۳]. قانون ۸۰-۲۰ پارتو نیز همین مطلب را بیان می‌کند؛ یعنی ۸۰٪ سود سازمان از ۲۰٪ مشتریان تأمین می‌شود.

به‌طور کلی تأثیر تمرکز مشتری یا داشتن مشتری عمده، بر عملکرد شرکت را می‌توان از دو دیدگاه مورد بررسی قرار داد:

۱- از یک دیدگاه، داشتن مشتری عمده و تمرکز مشتری بالاتر، به عنوان عاملی برای تحت فشار قرار دادن شرکت فروشنده، مطرح می‌شود. این دیدگاه، نشأت گرفته از پژوهش‌های اولیه‌ای است که در محیط اقتصادی انجام می‌شود و نشان می‌دهد که مشتریان عمده، مانعی برای عملکرد بهتر شرکت فروشنده هستند. این پژوهشگران استدلال می‌کنند که مشتریان عمده، با تحت فشار قرار دادن فروشندگان وابسته به خود، آنان را مجبور به فراهم کردن امتیازاتی می‌کنند؛ امتیازاتی از قبیل کاهش قیمت محصولات، تمدید

جکسن [۱۱] از این گونه مشتریان عمده که دارای حسن شهرت بالایی هستند به عنوان حساب‌های ویترونی شرکت یاد می‌کند. بنابراین با داشتن مشتریان عمده، می‌توان هزینه‌های بازاریابی و فروش را تا حدود زیادی کاهش داد [۷]. در نتیجه انتظار می‌رود، شرکت‌هایی که دارای تمرکز مشتری بالایی هستند، از عملکرد مالی بهتری برخوردار باشند.

تمرکز مشتری و سطح موجودی کالا

موجودی مواد و کالا، یکی از دارایی‌های جاری شرکت‌هاست که نگهداری آن هزینه‌های عمده‌ای را به همراه دارد. ضایعات، هزینه‌های انبارداری، هزینه‌هایی از قبیل استهلاک یا اجاره، هزینه‌های پرسنلی، هزینه‌های انبارگردانی و بیمه، از جمله هزینه‌های نگهداری موجودی است که این هزینه‌ها ۲۰ تا ۴۰ درصد ارزش کل موجودی‌ها را در برمی‌گیرد [۶]. بنابراین صرفه‌جویی حاصل از نگهداری موجودی کمتر، برای توسعه شرکت فرصت‌های دیگری به وجود می‌آورد. از سوی دیگر، چنانچه پاسخگویی به تقاضای مشتریان، به دلیل کمبود موجودی، با مشکل مواجه شود و شرکت نتواند در زمان تقاضای مشتری، موجودی مورد نیازش را تأمین کند، خطر از دست دادن مشتری شرکت را تهدید می‌کند. این یکی از دلایلی است که سیستم‌های سنتی تولید، برای ذخیره کردن بیش از حد موجودی، به آن روی می‌آوردند [۲].

در چنین شرایطی، شرکت‌ها دو گزینه پیش روی دارند، یکی این که جهت پاسخگویی به شرایط عدم اطمینان محیطی و تقاضای مشتریان، بیش از حد موجودی ذخیره کنند و هزینه‌های نگهداری موجودی را تحمل کنند، یا این که موجودی را در سطح پایین

شده، به بهبود عملکرد مالی شرکت منجر می‌شود. از طرفی تمرکز مشتری بر این عوامل، تأثیر مثبت دارد؛ شرکت‌هایی که از تمرکز مشتری برخوردار هستند، با مشارکت دادن مشتریان عمده، می‌توانند در تولید، هماهنگی ایجاد کنند و تولید ساده و مؤثری داشته باشند [۱۷]. تعامل با مشتریان عمده و در نظر گرفتن تقاضای آن‌ها، برای هماهنگی‌های تولید بسیار مفید است. همکاری مشتری در طراحی محصول، عامل کلیدی در دستیابی به عملکرد باکیفیت است و تأثیر مستقیمی بر عملکرد شرکت دارد. البته تأثیر تمرکز مشتری بر عملکرد شرکت، کمی پیچیده است. شواهد نشان می‌دهد که تمرکز مشتری، کارایی عملیاتی شرکت‌های سودآور را بهبود می‌بخشد، ولی نتایج آن برای شرکت‌های جوان‌تر، متفاوت است. تمرکز مشتری، ریسک درماندگی مالی شرکت‌هایی با سودآوری کمتر را افزایش می‌دهد. بنابراین ارتباط تمرکز مشتری و عملکرد شرکت تحت تأثیر چرخه عمر قرار می‌گیرد [۱۰]. همچنین هماهنگی‌های تولید و تسهیم اطلاعات، در زنجیره تأمین، سبب بهبود مدیریت موجودی‌ها و صرفه‌جویی در هزینه‌های عمده نگهداری موجودی‌ها شده و عملکرد مالی شرکت را بهبود می‌بخشد [۲۰].

شرکت‌هایی که تمرکز مشتری بالا دارند، به واسطه وجود مشتریان عمده و وفادار، هزینه‌های فروش و تبلیغات اندکی را متحمل می‌شوند. هنگامی که شرکت با چند مشتری عمده در ارتباط باشد، دیگر نیازی به تحمل هزینه‌های هنگفت تبلیغات و بازاریابی ندارد. در واقع وجود مشتریان عمده نامدار، در لیست خریداران محصولات شرکت، خود تبلیغ بزرگی است که بدون پرداخت وجه، منجر به جذب مشتریان جدید و اعتباربخشی به محصولات شرکت خواهد شد.

قدرت بر فروشنده را، نگهداری فروشنده در وضعیت عدم اطمینان معرفی می‌کند و آن را یکی از مقاصد مشتری عمده برمی‌شمرد. در چنین فضایی، مشتریان عمده نسبت به فروشنندگان برتری نسبی خواهند داشت. پورتر [۱۸] نیز در مقاله‌ای با عنوان «رفتار مصرف‌کننده، قدرت خرده‌فروش و عملکرد بازار در صنایع کالاهای مصرفی»، نشان می‌دهد که در جایی که قدرت خرده‌فروش بالاست، نرخ بازده تولیدکننده، به واسطه قدرت چانه‌زنی پایین، کم خواهد بود.

کالونی و نارایاندس [۱۲] با بررسی نمونه‌ای متشکل از ۷۶ تولیدکننده، که دارای روابط بلندمدت با مشتریان عمده‌شان بودند، نشان دادند که این تولیدکنندگان بازده سرمایه‌گذاری بالاتری را تجربه می‌کنند. آنها بیان کردند که تولیدکنندگانی که دارای روابط بلندمدت با مشتریان عمده‌شان هستند، می‌توانند هزینه‌های اداری، عمومی و توزیع و فروش‌شان را کاهش دهند. پژوهش این دو پژوهشگر را می‌توان جزو پژوهش‌هایی دانست که زمینه‌های ظهور دیدگاه دوم را فراهم نمود. در دیدگاه دوم، داشتن مشتریان عمده، مزایای قابل توجهی را برای شرکت‌های برخوردار از آن فراهم می‌کند، مزایایی از قبیل افزایش هماهنگی و مشارکت در تولید، افزایش تسهیم اطلاعات در طول زنجیره تأمین، افزایش مدیریت موجودی‌ها، کاهش هزینه‌های اداری و عمومی و توزیع و فروش، کاهش تحریف‌های معمول زنجیره تأمین و... که این مزایا نهایتاً به عملکرد برتر شرکت‌هایی که تمرکز مشتری بالا دارند، منجر می‌شود [۱۷].

جامع‌ترین پژوهشی که در تأیید دیدگاه دوم صورت پذیرفته، پژوهش پاتاتو کاس [۱۷] با عنوان «تمرکز مشتری: مفهومی برای عملکرد شرکت و

نگه داشته و خطر از دست دادن مشتری را بپذیرند. به نظر می‌رسد هیچ‌یک از دو راه حل عنوان شده، برای شرکت مفید نیست. راه حل بهتری که پیش‌روست، تعامل با مشتریان است. چنانچه فروشنده با مشتریان خود در ارتباط بوده و از تقاضای آتی آن‌ها مطلع باشد، می‌تواند تولید را بر اساس برنامه‌های تقاضای مشتری تنظیم نماید. در این صورت، هم صرفه‌جویی در هزینه‌های نگهداری موجودی تحقق می‌یابد و هم مشتریان حفظ می‌شوند. راه حل سوم، به ایجاد سیستم‌های تولید بهنگام و مباحثی همچون برنامه‌ریزی مشارکتی، مشارکت تقاضا و مشارکت موجودی منجر شده است [۵]. اما این تعامل و هماهنگی با مشتریان، زمانی میسر خواهد شد که تعداد مشتریان کم باشد [۱۷]؛ چرا که در صورت وجود مشتریان خرد و زیاد، هماهنگ شدن با تقاضاهای مختلف آن‌ها بسیار مشکل خواهد بود. در شرکت‌های تولیدی که انواع موجودی‌ها را نگه می‌دارند، تمرکز مشتری بالا می‌تواند هزینه‌های نگهداری را به میزان قابل توجهی کاهش دهد. شرکت‌هایی که تمرکز مشتری بالایی دارند، در هر زمان، موجودی کمتری نگه می‌دارند و تمایلی به نگهداری موجودی اضافی ندارند [۱۴]. بدین ترتیب می‌توان دریافت که سطح تمرکز مشتری، با سطح موجودی کالا در ارتباط است.

پیشینه پژوهش

خاستگاه دیدگاه اول را که در آن داشتن مشتریان عمده و برخورداری از تمرکز مشتری بالا به عنوان مانعی برای عملکرد شرکت‌های فروشنده مطرح شده است، می‌توان به ایده‌های جان کنت گالبرایت [۹] درباره قدرت چانه‌زنی ربط داد. گالبرایت [۹] در مطالعه‌ای با عنوان «سرمایه‌داری امریکایی: مفهوم قدرت همسننگ» یکی از روش‌های مهم در اعمال

تمرکز مشتری در سطح شرکت‌ها توجه نشده است. این پژوهش با عنایت به موضوع تمرکز مشتری در سطح شرکت، به دنبال برقراری ارتباط منطقی بین روابط موجود در زنجیره تأمین و گزارش‌های مالی است. برای این منظور فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین شده‌اند:

فرضیه اول: بین تمرکز مشتری و عملکرد مالی شرکت، ارتباط مثبتی وجود دارد.

عملکرد مالی با دو متغیر بازده دارایی‌ها و بازده سهامداران عادی، سنجیده می‌شود و فرضیه اول شامل دو فرضیه فرعی است:

فرضیه ۱-الف: بین تمرکز مشتری و بازده دارایی‌ها، ارتباط مثبتی وجود دارد.

فرضیه ۱-ب: بین تمرکز مشتری و بازده سهامداران عادی، ارتباط مثبتی وجود دارد.

فرضیه دوم بیانگر ارتباط بین تمرکز مشتری و سطح موجودی کالای شرکت است. انتظار می‌رود با افزایش تمرکز مشتری سطح موجودی کالای شرکت، کاهش یابد.

فرضیه دوم: بین تمرکز مشتری و سطح موجودی کالای شرکت، ارتباط منفی وجود دارد.

روش پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی و از نظر ماهیت، از نوع همبستگی است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش مدل‌های رگرسیون چند متغیره، بر اساس داده‌های ترکیبی برآورد شده است. جامعه آماری پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و نمونه پژوهش شامل ۷۹ شرکت (۵۳۹ مشاهده) طی دوره ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۰ است. برای تشخیص نوع مدل، آزمون چاو و در صورت لزوم

بازارهای سرمایه است. او در این پژوهش، مقیاس CC^2 را جهت اندازه‌گیری تمرکز مشتری معرفی نمود. نتایج پژوهش، بیانگر آن است که رابطه مثبتی بین تمرکز مشتری و معیارهای ارزیابی عملکرد مالی از قبیل بازده دارایی‌ها، بازده حقوق صاحبان سهام، تعداد دفعات گردش دارایی، حاشیه سود ویژه، حاشیه سود عملیاتی و... وجود دارد. از طرفی، نتایج پژوهش نشان می‌دهد که افزایش تمرکز مشتری با کاهش قابل توجه در هزینه‌های اداری، عمومی و توزیع و فروش همراه است. هرچند پژوهش‌های داخلی که به بررسی رابطه بین تمرکز مشتری و عملکرد شرکت پرداخته باشند، مشاهده نشد، ولی پژوهش‌های محدودی در رابطه با برآورد درجه تمرکز در بخش‌های مختلف صنایع و ارتباط آن با بازده سهام صورت گرفته است. رضایی و همکارانش [۴] به بررسی نقش متغیر درجه تمرکز بازار، در پیش‌بینی بازده سهام پرداختند. آنها با استفاده از متغیرهای شاخص تمرکز صنعتی هر فیندال، اندازه صنعت (ارزش بازار سهام)، نسبت ارزش دفتری به بازار سهام، اهرم مالی و بتای پرتفوی صنعت، سعی در پیش‌بینی بازده سهام سال آتی داشتند. نتایج پژوهش، حاکی از آن است که بین متغیرهای مستقل درجه تمرکز صنعتی و اندازه صنعت، با بازده سهام آتی، رابطه معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه‌های پژوهش

با نگاهی به پیشینه پژوهش، می‌توان دریافت که موضوع تمرکز و به خصوص تمرکز مشتری، آن هم در سطح شرکت‌ها، جایگاه کم‌رنگی را در پژوهش‌های حسابداری و مدیریت داخلی به خود اختصاص داده است. بیشتر پژوهش‌هایی که تا کنون حول موضوع تمرکز، جریان داشته، در سطح صنایع بوده و به موضوع

می‌نماید [۱۷]. سایر متغیرهای مستقل، ارزش بازار شرکت در پایان دوره، سن شرکت و درصد رشد سالانه فروش است. برای کنترل تأثیر ساختار سرمایه بر عملکرد شرکت، از متغیر کنترلی اهرم مالی استفاده شده است.

برای آزمون فرضیه دوم، مدل (۲) برآورد می‌شود:

$$(۲) \quad IHL D_{it} = a_t + \beta_{1t} Rank(CC_{it}) + \beta_{2t} MV_{it} + \beta_{3t} Age_{it} + \beta_{4t} SG_{it} + \beta_{5t} FLEV_{it}$$

تفاوت مدل (۲) با مدل (۱) در جایگزینی سطح موجودی کالا، به عنوان متغیر وابسته است.

تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

CC_{it} : تمرکز مشتری شرکت i در سال t است که بر اساس مشتریان عمده شرکت، با استفاده از رابطه زیر به دست می‌آید:

$$(۳) \quad CC_{it} = \sum_{j=1}^J \left(\frac{Sales_{ij t}}{Sales_{it}} \right)^2$$

$Sales_{ij t}$: فروش شرکت i به مشتری عمده j در سال t .

$Sales_{it}$: فروش کل شرکت i در سال t .

در رابطه فوق، CC نماینده تمرکز مشتری شرکت فروشنده/تأمین کننده است. در ایران، استاندارد یا الزام خاصی برای افشای مشتریان عمده وجود ندارد، ولی بر اساس بیانیه ۱۳۱ هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، در صورتی که درآمد حاصل از فروش به یک مشتری، ۱۰ درصد یا بیش تر از ۱۰ درصد کل درآمد شرکت را تشکیل دهد، افشای چنین مشتریانی در صورت‌های مالی الزامی است [۸]. در پژوهش پیش‌رو برای تعیین مشتریان عمده، از این استاندارد استفاده شده است. مقیاس تمرکز مشتری، مفهومی از شاخص هرفیندال-هیرشمن^۳ است که دو عامل را در نظر

آزمون هاسمن انجام شده است. این پژوهش، مشاهداتی را در برمی‌گیرد که اطلاعات مربوط به مشتریان عمده را در یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی (یادداشت فروش) افشا کرده باشد. همچنین اطلاعات مربوط به ارزش دفتری و بازار شرکت، تغییرات سالانه در فروش و نرخ‌های بازده حسابداری، مورد نیاز است. در انتخاب نمونه، شرایط ذیل نیز در نظر گرفته شده است:

(۱) شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، بانک‌ها و شرکت‌های بیمه، از نمونه مورد آزمون کنار گذاشته شدند.

(۲) شرکت‌های زیان‌ده از نمونه حذف شدند.

(۳) شرکت‌هایی که ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام آن‌ها منفی بود، از نمونه حذف شدند.

برای آزمون فرضیه اول، مدل (۱) برآورد شده است:

$$(۱) \quad Performance_{it} = a_t + \beta_{1t} Rank(CC_{it}) + \beta_{2t} MV_{it} + \beta_{3t} Age_{it} + \beta_{4t} SG_{it} + \beta_{5t} FLEV_{it}$$

متغیر وابسته در مدل (۱)، عملکرد مالی شرکت فروشنده است که با استفاده از بازده دارایی‌ها و بازده سهامداران عادی سنجیده می‌شود. تمرکز مشتری (CC) متغیر توضیحی اصلی شرکت i در سال t است که از طریق مشتریان عمده شرکت به دست می‌آید. به جای مقادیر اولیه CC در رگرسیون، از رتبه‌بندی همگن شده استفاده شده است که در آن، به شرکت‌ها، به‌طور سالانه و براساس CC رتبه‌ای تخصیص داده می‌شود. بزرگترین مقدار CC در سال، به عنوان مبنا قرار می‌گیرد و CC سایر شرکت‌ها بر آن تقسیم می‌شود تا $Rank(CC)$ بین عدد صفر (پایین‌ترین رتبه) و یک (بالا‌ترین رتبه) قرار گیرد. این تبدیل باعث کاهش خطاهای بالقوه اندازه‌گیری شده و تفسیر ضریب رگرسیونی متغیر تمرکز مشتری را تسهیل

یافته‌های پژوهش

در این بخش، ابتدا با استفاده از آزمون‌های چاو و هاسمن به تشخیص نوع مدل رگرسیونی و تابلویی پرداخته می‌شود و سپس نتایج برازش مدل و تأیید یا عدم تأیید فرضیه‌ها، مورد بررسی قرار می‌گیرد.

تشخیص مدل

در صورتی که شرایط تأثیرگذار بر شرکت‌های مورد بررسی در تمام سال‌ها تقریباً یکسان باشد و عرض از مبدأ تمام سال‌ها به‌طور معناداری با یکدیگر متفاوت نباشد، می‌توان برای تمام آن سال‌ها، فقط یک عرض از مبدأ در نظر گرفت. به عبارت دیگر، مدل داده‌ها تلفیقی^۴ است، ولی در حالتی که شرایط تأثیرگذار بر شرکت‌های مورد بررسی در هر سال، به صورت معناداری، متفاوت از بقیه سال‌ها باشد، قاعدتاً عرض از مبدأ آن سال، به صورت معناداری، متفاوت از بقیه سال‌ها خواهد بود. در چنین شرایطی، مدل داده‌ها، تابلویی^۵ است [۱]. از آزمون چاو برای انتخاب نوع مدل (تلفیقی یا تابلویی) استفاده می‌شود. فرض صفر آزمون چاو، بیانگر تلفیقی بودن مدل است و در صورت رد فرض صفر، آزمون دیگری به نام آزمون هاسمن برای انتخاب نوع مدل داده‌های تابلویی (اثرات ثابت یا تصادفی) انجام می‌شود. آزمون هاسمن، به دنبال پاسخگویی به این سؤال است که آیا باید عرض از مبدأها را جملاتی ثابت فرض کرد یا تصادفی؟ جدول (۱)، نتایج آزمون‌های چاو و هاسمن را برای فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد. همان‌گونه که در جدول (۱) آمده است، نوع مدل فرضیه اول تابلویی از نوع مدل اثرات ثابت است، ولی برای فرضیه دوم از آنجایی که فرض صفر آزمون چاو مبنی بر تلفیقی بودن مدل، رد نشده، نوع مدل تلفیقی است.

می‌گیرد؛ یکی تعداد مشتریان عمده که با شرکت در تعامل هستند و دیگری اهمیت نسبی هر مشتری در درآمد سالانه شرکت. دامنه CC بین ۰ و ۱ قرار دارد و مقادیر کمتر نشان‌دهنده تمرکز مشتری کمتر است.

ارزش بازار شرکت در پایان دوره: از حاصل ضرب تعداد سهام در قیمت سهم در پایان دوره، به دست می‌آید.

سن شرکت: از تاریخ تأسیس شرکت تا سال موردنظر در نظر گرفته شده است.

رشد سالانه فروش: از فروش خالص سال جاری منهای فروش خالص سال قبل، تقسیم بر فروش سال قبل به دست می‌آید.

اهرم مالی در ابتدای دوره: نسبت ارزش دفتری مجموع دارایی‌ها در ابتدای دوره به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام در ابتدای دوره است.

بازده دارایی‌ها: نسبت سود قبل از ارقام غیرعادی و مالیات، به ارزش دفتری دارایی‌ها در ابتدای دوره است. با توجه به این که نرخ مالیات در شرکت‌های مختلف متفاوت است، از سود قبل از مالیات برای محاسبه این نسبت استفاده شده است.

بازده سهامداران عادی: نسبت سود قبل از ارقام غیرعادی و مالیات، به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام در ابتدای دوره است. با توجه به این که نرخ مالیات، در شرکت‌های مختلف متفاوت است، برای محاسبه این نسبت نیز از سود قبل از مالیات استفاده شده است.

سطح موجودی کالا: نسبت موجودی به دارایی است که از تقسیم موجودی مواد و کالا، به ارزش دفتری مجموع دارایی‌ها، به دست می‌آید.

جدول (۱) تشخیص نوع مدل فرضیه‌های پژوهش

فرضیه	آماره آزمون چاو	انتخاب نوع مدل	آماره آزمون هاسمن	انتخاب نوع مدل تابلویی
اول الف	*۴/۲۸۴	تابلویی	*۳۷/۱۵۵	اثرات مثبت
ب	*۵/۴۷۶	تابلویی	*۴۷/۹۹۸	اثرات مثبت
دوم	۱/۲۳۷	تلفیقی	چون نوع مدل تلفیقی است، نیازی به این آزمون نیست.	
*معناداری در سطح خطای ۱ درصد.				

آزمون فرضیه اول

نظر گرفتن بازده دارایی‌ها، به عنوان متغیر وابسته، در جدول (۲) آمده است.

برای آزمون فرضیه اول، مدل (۱)، دو بار برآزش شد؛ یک بار با متغیر وابسته بازده دارایی‌ها و یک بار با بازده سهامداران عادی. نتایج برآورد مدل (۱)، با در

جدول (۲) نتایج آزمون فرضیه ۱- الف: تأثیر تمرکز مشتری بر بازده دارایی‌ها

مدل (۱-الف): $ROA_{it} = \alpha_t + \beta_{1t}Rank(CC_{it}) + \beta_{2t}MW_{it} + \beta_{3t}Age_{it} + \beta_{4t}SG_{it} + \beta_{5t}FLVE_{it}$					
متغیرها	نماد	نماد ضرایب	ضرایب برآورد شده	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ			-۱/۱۸۹	-۹/۳۱۷	۰/۰۰۰
رتبه‌بندی تمرکز مشتری	Rank(CC)		۰/۰۳۲	۲/۵۴۴	۰/۰۱۱
لگاریتم ارزش بازار	LogMW		۰/۱۲۲	۱۱/۸۵۳	۰/۰۰۰
لگاریتم سن شرکت	Log(Age)		۰/۰۳۵	۱/۲۴۹	۰/۲۱۲
رشد سالانه فروش	SG		۰/۱۰۷	۵/۵۵۲	۰/۰۰۰
اهرم مالی	FLEV		-۰/۰۱۶	-۴/۷۷۹	۰/۰۰۰
آماره F	F		۱۸/۴۴۵		۰/۰۰۰
ضریب تعیین			۰/۳۳۱		
ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۳۱۲		
آماره دوربین واتسون			۱/۸۸۰		

با عنایت به علامت ضریب به دست آمده (۰,۰۳۲) = β_1 می‌توان گفت که رابطه تمرکز مشتری و بازده دارایی‌ها، مثبت است. بدین معنی که شرکت‌هایی که از تمرکز مشتری بالایی برخوردارند، بازده دارایی‌های بالاتری را دارند.

جدول (۲) نشان می‌دهد که آماره F در سطح خطای ۱ درصد، معنادار است و خطی بودن رابطه متغیرها را تأیید می‌کند. همچنین وجود ارتباط بین سطح تمرکز مشتری و بازده دارایی‌ها، در سطح خطای ۵ درصد، تأیید می‌شود. آماره t متغیر توضیحی اصلی، برابر ۲/۵۴۴ و سطح اهمیت آن ۰/۰۱۱ است. از طرفی

استفاده می‌شود و مدل (۱) بار دیگر برازش می‌گردد. با فرض مدل اثرات ثابت، نتایج آزمون فرضیه (۱-ب) در جدول (۳) آمده است. در جدول (۳) آماره F برابر ۱۷/۱۳۶ و در سطح خطای ۱ درصد معنادار است که بیانگر معناداری کلی مدل رگرسیون است. نتایج به دست آمده، بیانگر وجود رابطه معناداری بین سطح تمرکز مشتری و بازده سهامداران عادی است. آماره t برابر ۲/۰۴۵ و سطح اهمیت آن ۰/۰۴۱ است. بنابراین فرضیه (۱-ب) در سطح خطای ۵ درصد تأیید می‌شود. همچنین با توجه به علامت مثبت ضریب تمرکز مشتری، ($\beta_1 = 0,022$) هرچه تمرکز مشتری افزایش یابد، عملکرد شرکت نیز به تبع آن افزایش می‌یابد.

ضریب تعیین، نشان‌دهنده میزانی از تغییرات متغیر وابسته است که توسط متغیرهای مستقل تبیین می‌شود. در جدول (۲)، ضریب تعیین تعدیل شده بدین معناست که متغیرهای توضیحی ۳۱ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. استقلال خطاها نیز در مدل وجود دارد؛ زیرا عدد مربوط به آماره دوربین-واتسون بین ۱/۵ تا ۲/۵ است. با توجه به ضرایب به دست آمده و سطح معناداری آن، برای متغیرهای کنترلی می‌توان گفت، شرکت‌هایی که اندازه بزرگ‌تر، رشد فروش بیش‌تر و اهرم مالی کمتری دارند، بازده دارایی‌های بالاتری را تجربه می‌کنند. به‌منظور آزمون فرضیه (۱-ب)، به جای متغیر وابسته بازده دارایی‌ها، از متغیر بازده سهامداران عادی

جدول (۳) نتایج آزمون فرضیه ۱-ب: تأثیر تمرکز مشتری بر بازده سهامداران عادی

مدل (۱-ب): $ROA_{it} = \alpha_t + \beta_{1t}Rank(CC_{it}) + \beta_{2t}MV_{it} + \beta_{3t}Age_{it} + \beta_{4t}SG_{it} + \beta_{5t}FLEV_{it}$					
متغیرها	نماد	نماد ضرایب	ضرایب برآورد شده	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ			-۴/۹۳۲	-۷/۸۲۹	۰/۰۰۰
رتبه‌بندی تمرکز مشتری	Rank(CC)		۰/۰۲۲	۲/۰۴۵	۰/۰۴۱
لگاریتم ارزش بازار	LogMV		۰/۴۲۲	۸/۳۱۶	۰/۰۰۰
لگاریتم سن شرکت	Log(Age)		۰/۲۰۸	۱/۵۱۱	۰/۱۳۱
رشد سالانه فروش	SG		۰/۵۰۲	۵/۲۹۰	۰/۰۰۰
اهرم مالی	FLEV		۰/۱۴۱	۸/۸۱۳	۰/۰۰۰
آماره F	F		۱۷/۱۳۶		۰/۰۰۰
ضریب تعیین			۰/۳۱۴		
ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۲۹۵		
آماره دوربین واتسون			۱/۷۹۷		

دارند، بازده سهامداران عادی بالاتری را تجربه می‌کنند. اما بر خلاف فرضیه (۱-الف)، رابطه اهرم مالی و بازده سهامداران عادی، مثبت شده است. یعنی با افزایش اهرم مالی، بازده سهامداران عادی افزایش می‌یابد.

ضریب تعیین تعدیل شده، بیانگر توان توضیح ۳۰ درصدی متغیرهای توضیحی است. آماره دوربین-واتسون نیز استقلال خطاها از یکدیگر را نشان می‌دهد. شرکت‌هایی که اندازه بزرگ‌تر و رشد فروش بیشتری

آزمون فرضیه دوم

نتایج آزمون فرضیه دوم در جدول (۴) آمده است. آماره F برابر ۵/۳۹۱ و در سطح خطای ۱ درصد معنادار است که بیانگر وجود رابطه خطی بین متغیرها و معناداری کل مدل رگرسیونی است. آماره t برابر ۲/۲۴۳- و سطح اهمیت آن برابر ۰/۰۲۵ است و نشان از تأیید فرضیه دوم در سطح خطای ۵ درصد دارد. با توجه به علامت منفی ضریب متغیر توضیحی اصلی (β_1)، می توان گفت که رابطه بین تمرکز مشتری

و سطح موجودی، معکوس است؛ یعنی با افزایش تمرکز مشتری، سطح موجودی کالا کاهش می یابد. توجه به آماره دوربین- واتسون، حکایت از مستقل بودن خطاها از یکدیگر دارد. معناداری ضریب متغیر کنترلی اندازه شرکت، بیانگر آن است که شرکت های بزرگ، دارایی کمتری را در قالب موجودی نگهداری می کنند.

جدول (۴) نتایج آزمون فرضیه دوم: تأثیر تمرکز مشتری بر سطح موجودی

مدل (۲): $IHLD_{it} = \alpha_t + \beta_{1t}Rank(CC_{it}) + \beta_{2t}MV_{it} + \beta_{3t}Age_{it} + \beta_{4t}SG_{it} + \beta_{5t}FLEV_{it}$					
متغیرها	نماد	نماد ضرایب	ضرایب برآورد شده	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ			۰/۶۶۸	۶/۶۶	۰/۰۰۰
رتبه بندی تمرکز مشتری	Rank(CC)		-۰/۰۱۸	-۲/۲۴۳	۰/۰۲۵
لگاریتم ارزش بازار	LogMV		-۰/۰۳۹	-۴/۷۹۱	۰/۰۰۰
لگاریتم سن شرکت	Log(Age)		۰/۰۱۵	۰/۶۷۸	۰/۴۹۷
رشد سالانه فروش	SG		۰/۵۰۲	۰/۴۷۵	۰/۶۳۴
اهرم مالی	FLEV		۰/۰۰۰۷	۰/۲۷۶	۰/۷۸۲
آماره F	F		۵/۳۹۱		۰/۰۰۰
ضریب تعیین			۰/۰۴۸		
ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۰۳۹		
آماره دوربین واتسون			۱/۷۵۳		

بحث و نتیجه گیری

هدف این پژوهش، بررسی ارتباط بین تمرکز مشتری و عملکرد مالی شرکت است. برای این منظور متغیر CC برای اندازه گیری تمرکز مشتری شرکت معرفی گردید. نتایج پژوهش نشان داد که تمرکز مشتری بر روی عملکرد مالی که شامل بازده دارایی ها و بازده حقوق صاحبان سهام است، تأثیر مثبتی دارد. در واقع شرکت های برخوردار از تمرکز مشتری بالا،

عملکرد مالی بهتری را تجربه می کنند. همچنین نتایج پژوهش بیانگر آن بود که سطح تمرکز مشتری و سطح موجودی کالا، با یکدیگر ارتباط منفی دارند و با افزایش تمرکز مشتری، سطح موجودی کالای شرکت کاهش می یابد. نتایج این پژوهش، مشابه یافته های پاتاتوکاس است. یافته های پاتاتوکاس، بیانگر وجود رابطه معنادار مثبت بین تمرکز مشتری و معیارهای ارزیابی عملکرد مالی از قبیل بازده دارایی ها،

می تواند اختیاری یا اجباری باشد. علاقه‌مندان می توانند در پژوهش‌های آینده، تأثیر تمرکز مشتری بر سودآوری شرکت‌ها را با توجه به چرخه عمر شرکت، مورد مطالعه قرار دهند یا واکنش بازار به اعلان سود، در دو گروه از شرکت‌هایی با درجه متفاوت تمرکز مشتری را مقایسه کنند.

منابع

- [۱] افلاطونی، عباس و لیلی نیکبخت. (۱۳۸۹). کاربرد اقتصادسنجی در تحقیقات حسابداری. مدیریت مالی و علوم اقتصادی. تهران: ترمه.
- [۲] جعفرنژاد، احمد و محمدعلی شاه‌حسینی. (۱۳۸۵). بهبود زنجیره تأمین شرکت ایساکو با استفاده از مدل موجودی و توزیع غیرمتمرکز. در پژوهش‌نامه بازرگانی، ش. ۳۸، صص. ۵۹-۸۵.
- [۳] خانلری، امیر و بابک سهرابی. (۱۳۸۷). مدل علی بهبود و تعالی در ارتباط با مشتریان سازمان. در علوم مدیریت ایران، ش. ۱۱، صص. ۱۳۱-۱۴۸.
- [۴] رضایی، فرزین؛ ناصر نصیری و هادی حقیق. (۱۳۸۹). سودمندی درجه تمرکز بازار در پیش‌بینی بازده سهام گروه‌های صنعتی بورس اوراق بهادار تهران. در مطالعات مدیریت بهبود و تحول، ش. ۶۲، صص. ۶۱-۸۹.
- [۵] عسگری، نسرين و رضا زنجیرانی فراهانی. (۱۳۸۵). مدیریت زنجیره تأمین. تهران: دانشگاه صنعتی امیرکبیر.

- [6] Ballou, R. H. (1992). Business logistics management. 3rd ed, prentice-Hall, Englewood Clis, NJ.
- [7] Cowley, P. R. (1988). Market Structure and Business Performance: an Evaluation of buyer/seller power in the PIMS database. *Strategic Management Journal*, 9 (3), 271- 278.

بازده حقوق صاحبان سهام، تعداد دفعات گردش دارایی، حاشیه سود ویژه، حاشیه سود عملیاتی و... است [۱۷].

وجود رابطه بین تمرکز مشتری و عملکرد مالی، بیانگر آن است که عملکرد شرکت تحت تأثیر دارایی‌های نامشهودی همچون مشتریان عمده است که توجه به آن را ضروری می‌سازد. سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، بانک‌ها و سایر تصمیم‌گیرندگان، می‌توانند با مراجعه به صورت‌های مالی شرکت‌ها و مشاهده مشتریان عمده در لیست خریداران محصولات شرکت، اطمینان بیش‌تری کسب نموده و تصمیم‌های بهتری بگیرند. از این‌رو افشای مشتریان عمده در صورت‌های مالی ضروری به نظر می‌رسد. برخورداری از مشتریان عمده، برای مدیریت موجودی‌ها و استقرار سیستم‌هایی مانند سیستم تولید بهنگام، مفید است.

با توجه به نتایج پژوهش، پیشنهاد می‌شود، استفاده کنندگان از اطلاعات مالی، در ارزیابی‌های خود از عملکرد شرکت‌ها، علاوه بر در نظر گرفتن معیارهای مالی، به عوامل غیرمالی مانند تمرکز مشتری نیز توجه کنند. از طرفی لازمه توجه استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی به اطلاعاتی همچون تمرکز مشتری، افشای مناسب این اطلاعات از سوی شرکت‌هاست. در استانداردهای گزارشگری مالی ملی، استاندارد خاصی در رابطه با افشای مشتریان عمده وجود ندارد. افشای چنین اطلاعاتی از طرف شرکت‌ها می‌تواند فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را بهبود بخشد. سرمایه‌گذاران، مایلند که سهام شرکت‌های دارای تمرکز مشتری را بیش‌تر قیمت‌گذاری کنند، اگرچه آن‌ها تلاش می‌کنند بین هزینه‌ها و منافع داشتن مشتری عمده، توازن برقرار کنند. افشای این اطلاعات یکی از نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود که

- Relationships. *Harvard Business Review*, 74, 92–106.
- [16] Plakoyiannaki, E. (2005). How Do Organisational Members Perceive CRM? Evidence from a U.K. Service Firm. *Journal of Marketing Management*, 21(5), 363-392.
- [17] Patatoukas, P. N. (2012). Customer-Base Concentration: Implications for Firm Performance and Capital Markets. *The Accounting Review*, 87 (2), 363–392.
- [18] Porter, M. E. (1974). Consumer Behavior, Retailer Power and Market Performance in Consumer Goods Industries. *Review of Economics and Statistics*, 56 (4), 419–436.
- [19] Scherer, F. M. (1970). Industrial Market Structure and Economic Performance. Chicago, IL, Rand McNally.
- [20] Shore, B., & Venkatachalam, A. R. (2003). Evaluating The Information Sharing Capabilities of Supply Chain Partners: a Fuzzy Logic Model. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, 33(9/10), 804– 824.
- [8] Financial Accounting Standards Board (FASB). (1997). Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information. Statement of Financial Accounting Standards, No. 131. Norwalk, CT, FASB.
- [9] Galbraith, J. K. (1952). American Capitalism: The Concept of Countervailing Power. Boston, MA, Houghton Mifflin.
- [10] Irvine, J., Park, S., & Yildizhan, C. (2013). Customer-Base Concentration, Profitability and Distress Across The Corporate Life Cycle. Working Paper, University of Georgia, <http://ssrn.com/abstract=2347095>
- [11] Jackson, B. (1985). Winning and Keeping Industrial Customers: The Dynamics of Customer Relationships. Lexington, MA, Lexington Books.
- [12] Kalwani, M. U. & Narayandas, N. (1995). Long-Term Manufacturer-Supplier Relationships: Do They Pay off For Supplier Firms?. *Journal of Marketing*, 59 (1), 1–16.
- [13] Kinney, M. & Wempe, W. (2002). Further Evidence on The Extent and Origins of JIT's Profitability Effects. *The Accounting Review*, 77 (1), 203–225.
- [14] Korcan, B., & Patatoukas, P. N. (2014). Customer-Base Concentration, Inventory Efficiencies, and Firm Valuation: Evidence from the Manufacturing Sector. Working Paper, University of California, Berkeley, <http://ssrn.com/abstract=2423054>
- [15] Kumar, N. (1996). The Power Of Trust In Manufacturer-Retailer

پی نوشت ها

- 1 Showcase accounts
- 2 Customer-base Concentration
- 3 Herfindahl-Hirschman Index
- 4 Pooled
- 5 Panel