

## تمرکز بر مشتری و عملکرد شرکت

سمیه رحمانی<sup>۱</sup>

رضا غلامی جمکرانی<sup>۲</sup>

تاریخ پذیرش: ۹۵/۳/۲۵

تاریخ دریافت: ۹۵/۱/۲۰

### چکیده

در این پژوهش ارتباط بین تمرکز بر مشتری و عملکرد شرکت با سه معیار مالی (بازده دارایی ها)، اقتصادی (ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده) و عملیاتی (نسبت گردش موجودی ها) مورد بررسی قرار گرفته است. تمرکز مشتری به عنوان عاملی برای کاهش هزینه های فروش، عمومی از جمله هزینه های جذب مشتری جدید و بهبود عملکرد شرکت تعریف گردیده است. برای این منظور مدل رگرسیون چند متغیره، برای داده های ترکیبی برآورده شده است. داده های مورد نظر از ۱۰۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با بازده مثبت و منفی طی سال های ۱۳۸۶-۱۳۹۳ جمع آوری شده است. نتایج پژوهش رابطه معنادار و منفی تمرکز بر مشتری با معیار بازده دارایی ها و عدم وجود رابطه معنادار بین تمرکز بر مشتری با معیار ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده و معیار نسبت گردش موجودی ها را نشان می دهد.

**واژه های کلیدی:** تمرکز بر مشتری، عملکرد شرکت، ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده.

۱- دانش آموخته دوره کارشناسی ارشد، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران

۲- استادیار گروه حسابداری، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران (نویسنده مسئول) gholami@qom-iau.ac.ir

## ۱- مقدمه

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. 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 (خانلری و سهرابی، ۱۳۸۷).

مطابق با نتایج تحقیقات پاتاتوکس (۲۰۱۲) تمرکز بر مشتری منجر به بهبود سودآوری می‌شود ولی تحقیقات پل و همکاران (۲۰۱۵) در برخی از روش‌ها، گسترده‌تر است زیرا شرکت‌ها در مرحله اولیه از ارتباطشان مشخصات متفاوت قابل توجهی ارائه می‌نمایند که اغلب روابط رشد بررسی شده است. شرکت در اوایل روابط به مشتریان عمده جوان تمایل دارد، در این صورت فروش‌ها بیشتر وابسته به مشتریان عمده و آن‌ها سرمایه‌گذاری قابل توجهی در دارایی‌های مشتریان خاص ایجاد می‌نمایند. از آنجا که این سرمایه‌گذاری ریسک عملیاتی قابل توجهی در اوایل چرخه عمر دارد، چنین شرکتی به احتمال زیاد دارای درآمد منفی بالایی است و آن نشان عدم اطمینان بالای تقاضا است. این تفاوت برجسته ماهیت وابستگی از ارتباط تمرکز مشتری و عملکرد شرکت است. همچنین به رغم وجود تأثیر مخالف اولیه از تمرکز بالای مشتری در بازگشت سرمایه و دارایی و

هزینه‌های فروش، عمومی و اداری، قیمت سهام واکنش مثبتی با تغییر در تمرکز مشتری نشان می‌دهد. تأثیر تمرکز مشتری بر عملکرد شرکت، از دو دیدگاه قابل بررسی است: دیدگاه اول تمرکز مشتری را عامل فشار بر فروشنده در نظر می‌گیرد و دیدگاه دوم آن را عاملی برای افزایش هماهنگی تولید، مدیریت موجودی‌ها و تسهیم اطلاعات در زنجیره تأمین به شمار می‌آورد. دیدگاه سنتی مدعی است که مشتریان عمده می‌توانند مزایایی از تأمین کنندگان خود استخراج و در نتیجه کاهش سوددهی تأمین کننده شوند. با این حال، دلایل متعددی برای مفید بودن مشتریان عمده برای شرکت وجود دارد. سفارشات متفاوت هستند، در برخی ترکیبی از طراحی فرایند تولید و تحویل تدارکات را تحت پوشش قرار می‌دهند. تلاقی با خواسته‌های مشتریان کوچک پرهزینه است و شرکت‌ها می‌توانند با اندکی از مشتریان عمده به بازده اقتصادی دست یابند. اگرچه چند سفارش کوچک می‌تواند به اندازه فروش سفارش بزرگ باشد، ولیکن شرکت با مشکل حفظ و فراگیری مشتریان مواجه می‌شود. از آنجا که کسب مشتری پرهزینه می‌باشد، معامله با تعداد کمی از مشتریان عمده، می‌تواند به طور بالقوه این هزینه‌ها را کاهش دهد (کوهن و همکاران ۲۰۰۹).

کارکرد معیارهای عملیاتی، مالی و اقتصادی جهت ارزیابی عملکرد بنگاه‌ها یک ضرورت به شمار می‌آید. از مهم‌ترین اهداف بنگاه‌ها کسب سود در کوتاه مدت و افزایش ثروت اقتصادی مالکان در بلندمدت است. این مهم با اتخاذ تصمیم منطقی در فرآیند سرمایه‌گذاری امکان‌پذیر می‌شود. اتخاذ تصمیم منطقی رابطه مستقیم با ارزیابی عملکرد بنگاه اقتصادی دارد و ارزیابی عملکرد بنگاه‌های اقتصادی نیز نیازمند شناخت معیارها و شاخص‌ها است (انوری رستمی و همکاران، ۱۳۸۳). این پژوهش به دنبال این سؤال

تولیدکنندگانی که دارای روابط بلندمدت با مشتریان عمده‌شان هستند، می‌توانند هزینه‌های اداری، عمومی و توزیع و فروش را کاهش دهند و دلیل این امر را با پایین آوردن بهای خدمات، بالا رفتن تکرار فروش و فرصت‌های مقطعی فروش و به طور کلی افزایش کارایی‌های حاصل از مخارج فروش عنوان می‌کنند. در پژوهش دیگر گرسمان و همکاران به موضوع مشتریان عمده از زاویه ای دیگر نگاه کردند. آن‌ها در مقاله ای تحت عنوان سودآوری و قیمت گذاری مشتریان عمده به بررسی سودآوری و پایداری سودآوری مشتریان عمده پرداختند. به بیان دیگر آن‌ها وضعیت مالی شرکت‌هایی که از فروشندگانشان به عنوان مشتری عمده افشا شده‌اند را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که مشتریان عمده از سودآوری عملیاتی بالاتر و همچنین پایداری سود بیشتری برخوردار است. بنرجی و همکاران (۲۰۰۸) در پژوهش خود با عنوان "تأثیر تمرکز مشتریان بر اهرم مالی شرکت" با استفاده از تحلیل رگرسیون نشان دادند که مشتریان عمده و ادامه رابطه با مشتریان می‌تواند بدهی‌های شرکت و در نتیجه هزینه‌های تحمل شده شرکت را کاهش دهد اما در عین حال که هزینه‌های مالی شرکت کاهش می‌یابد، ریسک‌های شرکت بالاتر می‌رود که منتج به هزینه سرمایه بالاتر می‌شود.

جامع‌ترین و گسترده‌ترین پژوهشی که در خصوص تمرکز در سطح شرکت صورت پذیرفته است، پژوهش پاتاتوکس (۲۰۱۲) با عنوان تمرکز مشتری مفهومی برای عملکرد شرکت و بازارهای سرمایه است. او در این پژوهش که برگرفته از رساله دکتری ایشان می‌باشد مقیاسی را جهت اندازه گیری تمرکز مشتری معرفی نمود و با گردآوری نمونه‌ای جامع از ارتباطات زنجیره تأمین در یک دوره ۳۰ ساله از ۱۹۷۷ تا ۲۰۰۶ به بررسی ارتباط تمرکز بر مشتری

است که آیا بین تمرکز بر مشتری و شاخص‌های عملکرد مالی، عملکرد اقتصادی و عملکرد عملیاتی، در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد یاخیر؟

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

شرکت‌های امروزی درک کرده‌اند که مشتریان مهم‌ترین دارایی آن‌ها هستند و روابط با مشتریان را به عنوان یک تعامل دو جانبه سودآور به عنوان فرصت‌هایی که نیاز به مدیریت دارند در نظر می‌گیرند. این شرکت‌ها به این مسئله پی برده‌اند که بازاریابی تراکنشی بر اساس محصولات، قیمت و مکان به تنهایی نمی‌تواند کارساز باشد. هم چنین با ظهور تکنولوژی‌های جدید، مفهوم بازاریابی و روشی که بازاریابی تجربه می‌شود، با توجه به فاصله‌های فیزیکی و رقابت، به سمت تغییرات اساسی در حرکت است (لایندگرین و آنیوکو، ۲۰۰۴). از سوی دیگر، نمی‌توان گفت که همه مشتریان، به یک اندازه در موفقیت سازمان نقش دارند. نکته ای 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 می‌شود (خانلری و سهرابی، ۱۳۸۷).

کالوئی و نارایاندس (۱۹۹۵) با بررسی نمونه ۷۶ تایی از تولیدکنندگانی که دارای روابط بلندمدت با مشتریان عمده‌شان بودند، نشان دادند که این تولید کنندگان-دارای تمرکز مشتری بالا-بازده سرمایه گذاری بالاتری را تجربه می‌کنند. آن‌ها بیان می‌کنند،

مشتریان وجه نقد بیشتری نگه می‌دارند و باتوجه به ارتباط مناسب‌تر موجود با مشتری وجه نقد نگه داری شده افزایش می‌یابد. نتایج پژوهش همچنین نشان می‌دهد که تأمین کنندگان، در ارتباطات اولیه و ضعیف با مشتریان (عدم تمرکز مشتری)، وجه نقد مورد نیاز خود را از طریق بدهی و انتشار سهام تأمین می‌کنند. پل و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی با عنوان تمرکز مشتری، سودآوری و چرخه عمر ارتباط، به بررسی ارتباط بین تمرکز مشتری و سودآوری در طول دوره ارتباط پرداخته‌اند. فرضیه این پژوهش که رابطه بین تمرکز مشتری و سودآوری است در سال‌های اولیه منفی و معنی‌دار است اما به عنوان رابطه رشد مثبت می‌شود. عامل اصلی این وابستگی سرمایه گذاری مشتری خاص است و نمونه انتخابی آن‌ها برخلاف پژوهش پاتاتوکس شامل تمام شرکت‌ها با حاشیه عملیاتی مثبت و منفی می‌باشد. در این پژوهش بدلیل عدم امکان اندازه گیری چرخه عمر ارتباط از چرخه عمر شرکت استفاده شده است.

دان و ماتيو (۲۰۱۵) پژوهشی را با عنوان "ریسک تمرکز مشتری و هزینه سرمایه شرکت‌های آمریکایی" انجام دادند. داده‌های مورد بررسی شامل سال‌های ۱۹۸۱ الی ۲۰۱۱ می‌باشد که در مجموع ۴۴۲۱۸ شرکت را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آن‌ها با استفاده از تحلیل رگرسیونی نشان داد که بین تمرکز مشتری و هزینه سرمایه شرکت ارتباط مثبت و معنی‌داری وجود دارد. در ادامه نیز نشان دادند که بین هزینه بدهی و تمرکز مشتری ارتباط مثبت و معنی‌داری وجود دارد. کردستانی و عبدالاحد عباسی (۱۳۹۳) در پژوهش با عنوان "تمرکز بر مشتری و عملکرد مالی" در بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار با بازده مثبت به ارزیابی رابطه تمرکز بر مشتری و عملکرد مالی شرکت با دو دیدگاه بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام و دوره

و عملکرد مالی شرکت پرداخته است. نتایج پژوهش وی بیانگر آن است که رابطه مثبت معنادار و قابل توجه بین تمرکز مشتری و معیارهای ارزیابی عملکرد مالی از قبیل نرخ بازده دارایی، نرخ 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. نتایج پژوهش پاتاتوکس حاکی از آن است که شرکت‌هایی که از تمرکز مشتری بالایی برخوردارند، طول دوره وصول مطالبات کوتاه‌تری دارند. همچنین او نشان داد که رابطه مثبت معنادار بین تمرکز مشتری و بازار سهام وجود دارد به عبارت دیگر بازده شرکت‌هایی که از تمرکز مشتری بالایی برخوردارند، بالاست. کشف این رابطه پرده از این حقیقت برداشت که سرمایه گذاران به هنگام قیمت گذاری سهام، به اطلاعات نهفته شده در مفهوم تمرکز بر مشتری و تغییرات آن توجه دارند. وانگ (۲۰۱۲) در پژوهش خود با عنوان "تأثیر تمرکز مشتریان بر سود سهام پرداختی" در بین شرکت‌های کانادایی برای سالهای ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۱ با استفاده از تحلیل همبستگی نشان دادند که تمرکز مشتری دارای رابطه منفی و معنی‌داری با سود سهام پرداختی می‌باشد. چن و همکاران (۲۰۱۲) در پژوهش خود با عنوان "هزینه سرمایه شرکت و همشکل کردن مشتریان و بررسی تأثیر تمرکز مشتریان" نشان دادند که همشکلی مشتریان باعث کاهش هزینه سرمایه شرکت می‌شود و مشتریان عمده و تمرکز مشتریان باعث کاهش هزینه مالی شرکت می‌شود. ایتزکوایتز (۲۰۱۳) در پژوهش خود با عنوان "تأثیر تمرکز مشتریان بر نگهداری وجه نقد" در بین شرکت‌های آمریکایی برای سالهای ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۲ نشان دادند که شرکت‌ها با مشتریان عمده و دارای ارتباط قوی تر با

و مقایسه ای به نوعی پاسخگو باشند. در حال حاضر ارزیابی عملکرد بسیاری از شرکت‌ها و سازمان‌ها بر اساس شاخص‌های مالی است اما مدیران و متولیان آن‌ها باید به این امر توجه نمایند که ممکن است یک شرکت به دلیل وجود شرایط انحصاری یا ارتباطات استثنایی و غیر رسمی یا میزان منابع و اعتبارات، سودآور باشد، اما از لحاظ سطوح مختلف بهره‌وری وضعیت مناسبی نداشته باشد. لذا ضروری است که در کنار شاخص‌های مالی، شاخص‌هایی را مدنظر قرار دهند که از طریق آن امکان بررسی و نتیجه‌گیری ارزش و کارایی تولید کالا و خدمات از نقطه نظر بهره‌وری عوامل تولید، کیفیت، ارزش افزوده و زمان حاصل کار وجود داشته باشد (یعقوب نژاد و عکاف، ۱۳۸۶). در پژوهش حاضر به ارزیابی عملکرد با توجه به سه معیار اقتصادی، مالی و عملیاتی-کارایی پرداخته شده است.

### ۳- روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش بر اساس هدف از نوع کاربردی و از لحاظ روش گردآوری اطلاعات از نوع پژوهش‌های غیرآزمایشی و توصیفی بوده و هدف اصلی آن تعیین وجود، میزان و بررسی رابطه خطی بین متغیرهای مورد آزمون است. داده‌های مورد نظر از طریق بانک‌های اطلاعاتی نرم افزار ره‌آورد نوین و پایگاه‌های اینترنتی بورس جمع‌آوری شده است. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۳-۱۳۸۶ می‌باشد. به منظور افزایش قدرت مقایسه نمونه با جامعه، انتخاب با استفاده از روش حذف سیستماتیک و با توجه به معیارهای زیر انجام شده است.

(۱) سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد.

(۲) در دوره مورد بررسی تغییر دوره مالی نداشته باشند.

گردش موجودی پرداخته‌اند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که تمرکز مشتری با عملکرد مالی رابطه مثبتی دارد که از نظر آماری معنادار می‌باشد. بنابراین افزایش تمرکز بر مشتری، عملکرد مالی شرکت‌ها را بهبود می‌بخشد. همچنین شرکت‌های برخوردار از تمرکز مشتری بالا، مدیریت موجودی بهینه‌تری را تجربه می‌کنند.

امروزه فرآیند مدیریت عملکرد دارای جایگاه عالی در ساختار سازمانی است و بایستی تحت نظارت عالی‌ترین مقام سازمان باشد و موفقیت در اجرای این فرآیند به سنجش و ارزیابی‌های پیوسته و بهبود مداوم عملکرد سازمانی و اجزای آن بستگی دارد با توجه به تغییر و تحولات سریع و افزایش توان و قابلیت‌های رقابتی شرکت‌ها و سازمان‌ها در جهان امروز میزان مطلوبیت عملکرد تک تک اجزای کاری سازمان برای مدیران بسیار حائز اهمیت می‌باشد نظر به اینکه از محورهای عمده مدیریت ارزیابی عملکرد است، آشنایی با معیارهای مهم افزایش عملکرد و شاخص‌های آن برای مدیران اجرایی و کارشناسان مفید بوده و با استفاده از آن می‌توانند به سنجش و ارزیابی طرح‌های استراتژیکی سازمان و بررسی عملکرد آن پرداخته و برای ارتقا و بهبود اثربخشی و کارایی آن‌ها اقدام کنند. ارزیابی عملکرد شرکت‌ها با توجه به اهداف مختلف سازمانی، تنوع زمینه‌های فعالیتی و ماهیت‌های متفاوت و غیرممکن آن‌ها دارای پیچیدگی‌های خاصی است. این ارزیابی در مقوله‌های مالی، عملیاتی، فعالیت‌های اقتصادی یک شرکت از اهمیت فوق‌العاده‌ای برخوردار بوده و جامعیت این کار باید به گونه‌ای باشد که بتواند به انتظارات متولیان و مسئولان شرکت، گروه‌های ذینفع و سهامداران آن، طراحان و تدوین‌کنندگان فرآیندهای کاری و حتی قانون‌گذار با توجه به اصول و معیارهای متفاوت، از لحاظ وضعیت عملکرد سازمانی

شرکت بدست می آید. به جای مقادیر اولیه CC در رگرسیون، از رتبه بندی همگن شده استفاده شده است که در آن، به شرکت ها، به طور سالانه و براساس CC رتبه ای تخصیص داده می شود. بزرگترین مقدار CC در سال، به عنوان مبنا قرار می گیرد و CC سایر شرکت ها بر آن تقسیم می شود تا Rank(CC) بین عدد صفر (پایین ترین رتبه) و تا یک (بالا ترین رتبه) قرار گیرد. سایر متغیرهای کنترل در این پژوهش شامل ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، سن شرکت، نرخ رشد سالانه فروش، نرخ اهرم مالی می باشد.

برای آزمون فرضیه دوم مدل (۲) برآورد شده است:

$$ROA_{it} = \alpha_t + \beta_{1t}RANK(CC_{it}) + \beta_{2t}MV_{it} + \beta_{3t}Age_{it} + \beta_{4t}SG_{it} + \beta_{5t}FLVE_{it}$$

تفاوت مدل (۲) با مدل (۱) در جایگزینی بازده دارایی ها به عنوان عملکرد مالی شرکت ها می باشد. برای آزمون فرضیه سوم مدل (۳) برآورد شده است:

$$INVT_{it} = \alpha_t + \beta_{1t}RANK(CC_{it}) + \beta_{2t}MV_{it} + \beta_{3t}Age_{it} + \beta_{4t}SG_{it} + \beta_{5t}FLVE_{it}$$

تفاوت مدل (۳) با مدل (۱) در جایگزینی نسبت گردش موجودی ها به عنوان عملکرد مالی شرکت ها می باشد.

در پژوهش حاضر، برای تعیین تمرکز بر مشتری از بیانیه 131 هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی در صورتیکه درآمد حاصل از فروش به یک مشتری، ۱۰ درصد یا بیشتر از 10 درصد کل درآمد شرکت را تشکیل دهد، افشای چنین مشتریانی در صورت های مالی الزامی است استفاده می شود و بصورت ذیل محاسبه می گردد:

$$CC_{i,t} = \sum_{j=1}^J \left( \frac{\text{sales to customer } i,j,t}{\text{total Sales } i,t} \right)^2$$

۳) شرکت های سرمایه گذاری، واسطه گری های مالی، بانک ها و شرکت های بیمه نباشند.

۴) داده های مورد نظر آن ها در دسترس باشد.

۵) سهام شرکت ها مورد بررسی باید در سه ماه آخر سال حداقل یک بار معامله شده باشد.

بعد از مدنظر قرار دادن کلیه معیارهای بالا، از بین تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تعداد ۱۰۴ شرکت طی ۸ سال به عنوان نمونه برگزیده شدند. جهت تجزیه و تحلیل داده ها و انجام آزمون فرضیه ها از نرم افزارهای آماری Eviews8 و مینی تب ۱۷ استفاده شده است. همچنین برای ایجاد پایگاه داده ای مورد نیاز از نرم افزار Excel استفاده شده است. در این پژوهش به دنبال بررسی رابطه تمرکز بر مشتری با عملکرد شرکت از سه جنبه اقتصادی، مالی و عملیاتی هستیم. لذا فرضیه های زیر به ترتیب زیر تدوین شده است:

**فرضیه اول:** بین تمرکز بر مشتری و ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده رابطه معنادار وجود دارد.

**فرضیه دوم:** بین تمرکز بر مشتری و بازده دارایی ها رابطه معنادار وجود دارد.

**فرضیه سوم:** بین تمرکز بر مشتری و نسبت گردش موجودی ها رابطه معنادار وجود دارد.

#### ۴- مدل پژوهش و متغیرهای آن

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

$$REVA_{it} = \alpha_t + \beta_{1t}RANK(CC_{it}) + \beta_{2t}MV_{it} + \beta_{3t}Age_{it} + \beta_{4t}SG_{it} + \beta_{5t}FLVE_{it}$$

متغیر وابسته در مدل (۱) ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده به عنوان معیار اقتصادی در عملکرد شرکت است. تمرکز بر مشتری (CC) متغیر مستقل شرکت i در سال t است که از طریق مشتریان عمده

ارزش بازار شرکت در پایان دوره (MV): از حاصلضرب تعداد سهام در قیمت سهم در پایان دوره، به دست می آید.  
سن شرکت (AGE): از تاریخ تأسیس شرکت تا سال موردنظر در نظر گرفته شده است.  
رشد سالانه فروش (SG): از فروش خالص سال جاری منهای فروش خالص سال قبل، تقسیم بر فروش سال قبل به دست می آید.  
اهرم مالی در ابتدای دوره (FLEV): نسبت ارزش دفتری مجموع داراییها در ابتدای دوره به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام در ابتدای دوره است.

#### ۵- یافته‌های پژوهش

برای انتخاب از بین روش‌های الگوهای رگرسیونی پانل و الگوی داده‌های مشترک از آزمون F لیمر طبق جدول ۱ استفاده می شود.  
همان طور که قابل مشاهده است، نتایج حاکی از تایید داده‌های پانل است (سطح خطای آماره آزمون لیمر کمتر از پنج درصد می‌باشد). آزمون هاسمن طبق جدول ۲ نیز به منظور انتخاب از میان روش‌های داده‌های پانلی با اثرات ثابت در مقابل روش داده‌های پانلی با اثرات تصادفی نیز انجام می‌شود.

ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده (REVA): سود خالص باقیمانده که پس از کسر هزینه فرصت سرمایه گذاران به ارزش بازار از سود خالص عملیاتی پس از مالیات به دست می‌آید.

$$REVA_t = NOPAT_t - WACC(MCAPITAL_{t-1})$$

NOPAT: سود عملیاتی پس از کسر مالیات در پایان دوره (t)  
WACC: میانگین موزون هزینه سرمایه  
MCAPITAL: ارزش بازار شرکت در ابتدای دوره t (انتهای دوره t-1)

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

$$\text{بازده دارایی} = \frac{\text{سودخالص}}{\text{دارایی‌ها}} = \frac{\text{فروش}}{\text{دارایی‌ها}} * \frac{\text{سودخالص}}{\text{فروش}}$$

$$\text{نسبت گردش موجودی} = \frac{\text{بهای تمام شده کلای فروش رفته}}{\text{متوسط موجودی}}$$

جدول ۱- نتایج آزمون F لیمر

مدل تحقیق	آماره	مقدار آماره	درجه آزادی	سطح خطا	روش پذیرفته شده
مدل اول	آماره F	3.027247	(103,724)	0.0000	روش داده‌های پانل
	آماره کای دو	297.975974	103	0.0000	
مدل دوم	آماره F	3.026288	(103,723)	0.0000	روش داده‌های پانل
	آماره کای دو	298.242839	103	0.0000	
مدل سوم	آماره F	4.327579	(103,723)	0.0000	روش داده‌های پانل
	آماره کای دو	399.587045	103	0.0000	

جدول ۲- نتایج آزمون هاسمن - بررسی اثرات ثابت - تصادفی

مدل تحقیق	آماره	درجه آزادی	سطح خطا	روش پذیرفته شده
مدل اول	5.531705	(103,723)	0.0000	روش داده‌های پانل با اثرات ثابت
مدل دوم	5.531705	(103,723)	0.0000	روش داده‌های پانل با اثرات ثابت
مدل سوم	4.327579	(103,723)	0.0000	روش داده‌های پانل با اثرات ثابت

جا مقدار آن به میزان (۲,۱۰) می‌باشد و چون در بازه (۱,۵-۲,۵) قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به اینکه سطح معنی‌داری آماره F کمتر از 0/05 می‌باشد، می‌توان اینگونه نتیجه‌گیری نمود که متغیرهای مستقل و کنترل دارای رابطه خطی با متغیر وابسته مدل می‌باشد. با توجه به اینکه ضریب همبستگی متغیر تمرکز مشتری و متغیر وابسته (۰/۹) باشد و همچنین آماره تی استیودنت مثبت می‌باشد و با توجه به این که سطح معنی‌داری آماره تی بیشتر از پنج درصد (سطح قابل قبول خطا) می‌باشد، نشان می‌دهد متغیر تمرکز مشتری با ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده شرکت رابطه مثبت دارد، اما این رابطه از نظر آماری معنی دار نمی‌باشد. خلاصه نتایج آزمون مدل رگرسیونی فرضیه دوم در جدول ۴ آمده است.

همان طور که قابل مشاهده است سطح خطای آماره آزمون هاسمن کمتر از پنج درصد می‌باشد، پس نتایج حاکی از تایید داده‌های پانلی با اثرات ثابت روش برای تمامی مدل‌های تحقیق است. خلاصه نتایج آزمون مدل رگرسیونی فرضیه اول در جدول ۳ آمده است.

نتایج حاصل از برازش مدل رگرسیونی داده‌های ترکیبی با در نظر گرفتن ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده شرکت به عنوان متغیر وابسته (جدول ۳)، نشان می‌دهد که ضریب تعیین تعدیل شده (۰/۲۸) می‌باشد و بدین معنی می‌باشد که متغیرهای توضیحی توانایی پیش بینی متغیر وابسته را به میزان ۲۸ درصد دارد و این ضریب نشان دهنده کارایی مدل می‌باشد. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود که در این

جدول ۳- خلاصه نتایج آزمون مدل - متغیر وابسته ارزش افزوده اقتصادی

نوع متغیر	شرح	ضریب همبستگی	آماره تی استیودنت	سطح معنی داری	نتیجه
متغیر مستقل	امتیاز تمرکز	0.091742	0.869203	0.3850	عدم وجود رابطه معنی دار
متغیر کنترلی	لگاریتم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	-0.444880	-8.441315	0.0000	رابطه منفی و معنی دار
متغیر کنترلی	تعداد سالهای فعالیت شرکت	0.031435	2.974701	0.0030	رابطه مثبت و معنی دار
متغیر کنترلی	نرخ رشد فروش	-8.1405	-0.014369	0.9885	عدم وجود رابطه معنی دار
متغیر کنترلی	اهرم	-0.072392	-3.603322	0.0003	رابطه منفی و معنی دار
آماره F		4.003440		0.000000	
ضریب تعیین				0.374227	
ضریب تعیین تعدیل شده				0.280751	
آماره دوربین واتسون				2.105406	



جدول ۴- خلاصه نتایج آزمون مدل- متغیر وابسته بازده دارایی‌ها

نوع متغیر	شرح	ضریب همبستگی	آماره تی استیودنت	سطح معنی داری	نتیجه
متغیر مستقل	امتیاز تمرکز	-0.045847	-2.958052	0.0032	رابطه منفی و معنی دار
متغیر کنترلی	لگاریتم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	0.040139	5.186457	0.0000	رابطه مثبت و معنی دار
متغیر کنترلی	تعداد سالهای فعالیت شرکت	-0.007711	-4.969423	0.0000	رابطه منفی و معنی دار
متغیر کنترلی	نرخ رشد فروش	0.003774	4.539273	0.0000	رابطه مثبت و معنی دار
متغیر کنترلی	اهرم	-0.003640	-1.233862	0.2177	عدم وجود رابطه معنی دار
آماره F		10.25542		0.000000	
ضریب تعیین				0.605044	
ضریب تعیین تعدیل شده				0.546047	
آماره دوربین واتسون				1.594727	

منفی و معنادار دارد. خلاصه نتایج آزمون مدل رگرسیونی فرضیه سوم در جدول ۵ آمده است. نتایج حاصل از برازش مدل رگرسیونی داده‌های ترکیبی با در نظر گرفتن نسبت گردش موجودی‌های شرکت به عنوان متغیر وابسته، نشان می‌دهد که ضریب تعیین تعدیل شده (۰.۴۷٪) می‌باشد و بدین معنی می‌باشد که متغیرهای توضیحی توانایی پیش بینی متغیر وابسته را به میزان ۴۷ درصد دارد و این ضریب نشان دهنده کارایی مدل می‌باشد. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود که در این جا مقدار آن به میزان (۲,۰۴) می‌باشد و چون در بازه (۱,۵-۲,۵) قرار دارد، فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به اینکه سطح معنی داری آماره F کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، می‌توان این گونه نتیجه‌گیری نمود که متغیرهای مستقل و کنترل دارای رابطه خطی وابسته مدل می‌باشد. با توجه به اینکه ضریب همبستگی متغیر تمرکز بر مشتری و وابسته (۰.۰۴-۳) می‌باشد و همچنین آماره تی استیودنت منفی می‌باشد و با توجه به این که سطح معنی داری آماره تی بیشتر از پنج درصد (سطح قابل قبول خطا) می‌باشد، نشان

نتایج حاصل از برازش مدل رگرسیونی داده های ترکیبی با در نظر گرفتن رتبه اعتباری شرکت به عنوان متغیر وابسته، نشان می‌دهد که ضریب تعیین تعدیل شده (۰.۵۴٪) می‌باشد و بدین معنی می‌باشد که متغیرهای توضیحی توانایی پیش بینی متغیر وابسته را به میزان ۵۴ درصد دارد و این ضریب نشان دهنده کارایی مدل می‌باشد. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود که در این جا مقدار آن به میزان (۱,۵۹) می‌باشد و چون در بازه (۱,۵-۲,۵) قرار دارد، فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به اینکه سطح معنی داری آماره F کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، می‌توان این گونه نتیجه‌گیری نمود که متغیرهای مستقل و کنترل دارای رابطه خطی با متغیر وابسته مدل می‌باشد. با توجه به اینکه ضریب همبستگی تمرکز بر مشتری و متغیر وابسته (۰.۰۴) می‌باشد و همچنین آماره تی استیودنت منفی می‌باشد و با توجه به این که سطح معنی داری آماره تی کمتر از پنج درصد (سطح قابل قبول خطا) می‌باشد، نشان می‌دهد متغیر تمرکز مشتری با بازده دارایی‌ها رابطه

می‌دهد متغیر تمرکز مشتری با نسبت گردش رابطه از نظر آماری معنی دار نمی‌باشد. موجودی کالای شرکت رابطه منفی دارد، اما این

جدول ۵- خلاصه نتایج آزمون مدل- متغیر وابسته نسبت گردش موجودی‌ها

نوع متغیر	شرح	ضریب همبستگی	آماره تی استیودنت	سطح معنی داری	نتیجه
متغیر مستقل	امتیاز تمرکز	-3.064817	-0.097160	0.9226	عدم وجود رابطه معنی دار
متغیر کنترلی	لگاریتم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام	-3.667674	-0.315930	0.7521	عدم وجود رابطه معنی دار
متغیر کنترلی	تعداد سالهای فعالیت شرکت	-3.223406	-1.015937	0.3100	عدم وجود رابطه معنی دار
متغیر کنترلی	نرخ رشد فروش	-0.562419	-0.426930	0.6696	عدم وجود رابطه معنی دار
متغیر کنترلی	اهرم	-1.511161	-0.258690	0.7959	عدم وجود رابطه معنی دار
آماره F		109.2198		0.000000	
ضریب تعیین				0.476139	
ضریب تعیین تعدیل شده				0.471779	
آماره دورین واتسون				2.044928	

#### ۶- نتیجه گیری و بحث

خود استخراج و در نتیجه منجر به کاهش سوددهی تأمین کننده شوند که البته با شرایط اقتصاد غیر رقابتی ایران هم‌خوانی دارد.

با توجه به نتایج پژوهش پیشنهاد می‌گردد استفاده کنندگان از صورت های مالی به عوامل غیر مالی همچون تمرکز بر مشتری نیز توجه نمایند و تدوین کنندگان استانداردهای گزارشگری مالی الزامات کافی را جهت افشای اطلاعات در خصوص مشتریان عمده در صورت های مالی فراهم نمایند. علاقه مندان می‌توانند در پژوهش های آتی تاثیر تمرکز بر مشتری، سودآوری و چرخه عمر ارتباط را مورد مطالعه قرار دهند هم چنین تمرکز بر مشتری به عنوان موضوعی دیگر در سطح صنعت مورد بررسی قرار گیرد.

هدف این پژوهش، بررسی ارتباط بین تمرکز بر مشتری و عملکرد شرکت در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار با بازده مثبت و منفی طی سال های ۱۳۹۳-۱۳۸۶ می باشد. برای این منظور متغیر CC برای محاسبه تمرکز بر مشتری و معیارهای اقتصادی (ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده)، مالی (بازده دارایی ها) و عملیاتی (نسبت گردش موجودی ها) برای سنجش عملکرد شرکت بیان گردید. یافته‌های پژوهش نمایانگر رابطه معنادار و منفی بین تمرکز بر مشتری و عملکرد مالی (بازده دارایی ها) است. هم چنین عدم وجود رابطه معنادار بین تمرکز بر مشتری و عملکرد اقتصادی (ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده) و عملکرد عملیاتی (نسبت گردش موجودی‌ها) را نشان می‌دهد. رابطه معنادار و منفی تمرکز بر مشتری و عملکرد مالی با دیدگاه اول که تمرکز بر مشتری را عامل فشار بر فروشنده در نظر می‌گیرد انطباق دارد. این دیدگاه معتقد است که مشتریان عمده می‌توانند مزایایی از تأمین کنندگان

- Statement of Financial Accounting Standards, No. 131. Norwalk, CT, FASB.
- \* Itzkowitz, J., (2013). Customers and cash: How relationships affect suppliers' cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 19, 159-180.
- \* 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.
- \* Lindgreen, A., Antiocho, M.D.J., and Wetzels, M.G.M. (2004). Bla-bla-bla: video chat service on the Internet—a market feasibility study”, *Qualitative Market Research*, Vol. 7, No. 1, pp. 20-33. (ISSN 1352-2752)
- \* Patatoukas, P. (2012). Customer-base Concentration: Implications for firm performance and Capital Markets, *The Accounting Review*, 87 (2), 363-392.
- \* Paul J. I, Shawn S. P, Çelim Y. (2015). Customer-base concentration, profitability and the relationship life cycle.
- \* Wang, J., 2012. Do firms' relationships with principal customers/suppliers affect shareholders' income? *Journal of Corporate Finance*, 18, 860-878
- فهرست منابع
- \* انواری رستمی، علی اصغر؛ تهرانی، رضا؛ سراجی، حسن. (۱۳۸۳). بررسی ارتباط بین ارزش افزوده اقتصادی، سود قبل از بهره و مالیات، جریان نقدی فعالیت‌های عملیاتی با ارزش بازار سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله بررسی‌های حسابرسی و حسابداری*، ۳۷.
- \* خانلری، امیر و سهرابی، بابک. (۱۳۸۷). مدل علی بهبود و تعالی در ارتباط با مشتریان سازمان. *فصلنامه علوم مدیریت ایران*. سال سوم، ۱۱، صص ۱۴۸-۱۳۱.
- \* کردستانی، غلامحسین، عباسی عبدالاحد. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر عملکرد مالی شرکت. *فصلنامه علمی- پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی* - سال دوم، شماره سوم، شماره پیاپی (ششم): ۸۱-۹۴.
- \* یعقوب‌نژاد، احمد و عکاف، علیرضا. (۱۳۸۶). رابطه بین شاخص‌های سنجش عملکرد و ارزش افزوده بازار در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مجله اقتصاد و مدیریت*، ش ۷۵.
- \* Banerjee, S., Dasgupta, S., Kim, Y., 2008. Buyer-supplier relationships and the stakeholder theory of capital structure. *Journal of Finance*, 63, 2507-2552.
- \* Chen, H., Kacperczyk, M., Ortiz-Molina, H., 2012. Do nonfinancial stakeholders affect the pricing of risky debt? Evidence from unionized workers. *Review of Finance*, 16, 347 383.
- \* Cohen, L., and B. Schmidt, (2009). Attracting flows by attracting big clients. *Journal of Finance*, 64 (5), 1225-1252.
- \* Dan Dhaliwal, Matthew Serfling. (2015) Customer Concentration Risk and the Cost of Equity Capital, March 23, 2015, <http://ssrn.com/abstract=2365569>.
- \* Financial Accounting Standards Board (FASB). Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information. (1997).