



<https://dorl.net/dor/20.1001.1.1735949.1400.16.53.2.4>

بررسی رابطه بین محدودیت‌های تأمین مالی با رقابت در بازار محصول و تمرکز بر مشتری (مطالعه موردی:  
شرکت‌های خودرویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)

\* سیدعلیرضا موسوی

\*\* میترا قاسمی پناه

پذیرش: ۱۴۰۰/۵/۳

دریافت: ۱۳۹۹/۱۱/۲۸

چکیده

این پژوهش با هدف بررسی رابطه بین محدودیت‌های تأمین مالی با رقابت در بازار محصول و تمرکز بر مشتری در شرکت‌های خودرویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. پژوهش حاضر به روش توصیفی - همبستگی با ماهیت کاربردی در سال ۱۳۹۹ انجام شده است. جامعه آماری شامل شرکت‌های خودرویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. حجم نمونه به تعداد ۳۵ محاسبه و روش نمونه‌گیری به صورت حذف سیستماتیک انجام شده است. ابزارهای استفاده شده در این پژوهش، گزارش‌های منتشر شده توسط بورس اوراق بهادار، ماهنامه بورس، نرم‌افزار ره‌آورد نوین و گزارش‌های حسابرسی، صورت‌های مالی و درگاه اینترنتی جامعه حسابداران رسمی می‌باشد. داده‌ها نیز با استفاده از آزمون چاو و هاسمن، آزمون مانایی، همبستگی پیرسون و رگرسیون خطی تحلیل شدند. در این پژوهش ۲ فرضیه مطرح شد در فرضیه اول رابطه بین محدودیت‌های تأمین مالی با رقابت در بازار محصول مورد بررسی قرار گرفت و در فرضیه دوم به بررسی رابطه بین محدودیت‌های تأمین مالی با تمرکز بر مشتری پرداخته شد که پس از آزمون‌های آماری در نهایت هر دو فرضیه مورد تأیید قرار گرفتند.

واژگان کلیدی: محدودیت‌های تأمین مالی، رقابت در بازار محصول، تمرکز بر مشتری.

\* استادیار، گروه مدیریت بازرگانی، واحد فیروزآباد، دانشگاه آزاد اسلامی، فیروزآباد، ایران، (نویسنده مسئول)، پست الکترونیک:

Ali\_mosavi75@yahoo.com

\*\* کارشناسی ارشد مدیریت مالی، واحد فیروزآباد، دانشگاه آزاد اسلامی، فیروزآباد، ایران

## مقدمه

می‌کنند و منابع داخلی را به منابع خارجی ترجیح می‌دهند. شرکت‌های بدون محدودیت مالی، هیچگونه حساسیتی به جریان‌های نقدی از خود نشان نمی‌دهند؛ اما شرکت‌های با محدودیت اعتباری، حساسیت مثبتی به جریان‌های نقد دارند که با افزایش وثیقه در دسترس بر میزان حساسیت شرکت‌های با محدودیت مالی افزوده می‌شود (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۶). بخش عمده‌ای از مبانای موجود در حوزه مالی نشان داده است محدودیت‌های مالی، توانایی مدیران را برای تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری محدود می‌کند. یکی از مواردی که می‌توان استنباط کرد، آن است که شرکت‌ها در مواجهه با محدودیت‌های تأمین مالی ممکن است به دلیل هزینه‌های زیاد تأمین مالی، از قبول و انجام پروژه‌های با ارزش فعلی خالص مثبت صرف‌نظر کنند که این کار به کم سرمایه‌گذاری منجر می‌شود (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۷).

از این‌رو، شرکت‌ها مبالغ لازم را برای انجام پروژه‌های سرمایه‌گذاری نخواهند توانست تأمین کنند. تأمین مالی به عمل تهیه منابع مالی برای فعالیت‌های تجاری، انجام خریدها یا سرمایه‌گذاری گفته می‌شود. نهادهای مالی و بانک‌ها در تلاش برای تأمین مالی هستند و در همین حین با فراهم کردن سرمایه برای کسب‌وکارها، مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاران به آن‌ها کمک می‌کنند تا به اهدافشان دست یابند (رامرز و افشاری، ۲۰۱۷).

تأمین منابع مالی یعنی، مدیریت، ایجاد و مطالعه درباره منابع مالی، امور بانکی، اعتبار، سرمایه‌گذاری، دارایی‌ها و بدهی‌ها که همگی، سیستم‌های مالی را تشکیل می‌دهند. به عبارتی دیگر تأمین منابع مالی، به معنای تحقیق و مطالعه این ابزارهای مالی است. کسب‌وکارها با استفاده از ابزارهای مختلف برای تأمین مالی استفاده می‌کنند که از سرمایه‌گذاری‌های سهامی گرفته تا ترتیبات اعتباری (اکبری و همکاران، ۱۳۹۸).

یک شرکت ممکن است از یک بانک وام دریافت کند یا یک خط اعتباری تأمین نماید. مدیریت بدهی نیز می‌تواند به گسترش و توسعه یک شرکت کمک کند تا در نهایت سودآورتر شود. کسب‌وکارهای نوپا ممکن است سرمایه خودشان را از سرمایه‌گذاران فرشته یا فروش درصدی از مالکیت شرکت، تأمین نمایند. اگر یک شرکت رشد کند و تصمیم بگیرد که به صورت عمومی و دولتی کار کند، می‌تواند سهام خود را در بورس اوراق بهادار منتشر کند؛ این عرضه‌های اولیه اوراق بهادار

تأمین مالی به درخواست شما از هر مؤسسه مالی از قبیل بانک و شرکت‌های سرمایه‌گذاری یا هر شخصی است که به شما پول قرض می‌دهد و شما متعهد می‌شوید تا در سررسیدهای مقرر آتی آن را پرداخت کنید (جهانشاد و شعبانی، ۱۳۹۴). فرض کنید می‌خواهید یک ماشین خریداری کنید اما پول کافی برای خرید را ندارید. می‌توانید جهت درخواست تسهیلات به بانک یا شرکت‌های سرمایه‌گذاری مراجعه کنید. تأمین مالی به فرآیند تأمین سرمایه مورد نیاز برای فعالیت‌های کسب‌وکار، خرید تجهیزات و سرمایه‌گذاری گفته می‌شود. استفاده از تأمین مالی در هر نظام اقتصادی حیاتی است و این امکان را به شرکت‌ها می‌دهد تا محصولات مورد نیاز خود را خریداری و تأمین کنند (خواجوی و صالحی‌نیا، ۱۳۹۴).

تأمین مالی برای ایجاد، توسعه و افزایش سودآوری کسب‌وکار امری ضروری محسوب می‌شود. به طور متفاوتی تأمین مالی یک روش برای استفاده از ارزش زمانی پول است تا بتواند جریان‌های پول مورد نیاز آتی را برای استفاده در پروژه‌های امروز به کارگیری نماید. معنای رقابت، یعنی گروهی برای دستیابی به امکانات اقتصادی با یک‌دیگر مبارزه کنند و هر کدام در پیشی گرفتن بر دیگران بکوشد (ابراهیمی و احمدی‌مقدم، ۱۳۹۴).

روشن است که زیربنای رقابت به این معنا، اصالت دادن به تعقیب منافع شخصی به وسیله هر فرد است که شعار اصلی اقتصاددانان کلاسیک و نئوکلاسیک بود؛ بنابراین مبنای رقابت در نظام سرمایه‌داری هم چشمی برای دستیابی بیش‌تر برای رسیدن به مواهب اقتصادی در مقایسه با دیگران است (نیزوا و کاسکان، ۲۰۱۹).

## بیان مسأله

شرکت‌هایی که محدودیت مالی زیاد دارند، در هنگام تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری، بر جریان‌های نقدی تأکید بیشتری دارند؛ به عبارتی، با افزایش اختلاف بین هزینه تأمین مالی داخلی و خارجی، حساسیت سرمایه‌گذاری به وجوه نقد داخلی افزایش می‌یابد (خورشیدزاده حقیقی، ۱۳۹۶).

شرکت‌ها با تمرکز بر مشتریان خود قادر خواهند بود تا از دارایی‌های خود استفاده مفیدتری ببرند. (موسوی، ۱۳۹۸) این شرکت‌ها برای تأمین مالی از نظریه سلسله مراتبی تبعیت

اقتصاد می‌شود. در واقع، وجود رقابت در بازار سبب افزایش شفافیت و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، هزینه سرمایه و ریسک ورشکستگی می‌شود؛ زیرا اطلاعات مشابه و قابل مقایسه را می‌توان از سایر رقبای فعال در بازار کسب کرد و از آن‌ها برای بررسی درستی ادعاها و اطلاعات ارائه شده توسط مدیریت شرکت استفاده کرد به طور کلی رقابت در بازار محصول به منزله سازوکاری راهبردی عمل می‌کند و انگیزه مدیران را برای کاهش هزینه‌های تولید و جلوگیری از واگذاری سهم بازار به رقبا و جلوگیری از خطر ورشکستگی افزایش می‌دهد (رامرز و افشاری، ۲۰۱۷).

رقابت در بازار محصول، بر انگیزه‌های مدیریت برای بهبود نوآوری و بازده محصول تأثیر می‌گذارد و رشد عملکرد را از طریق تحریک نوآوری و بهبود بهره‌وری ارتقا می‌دهد. از سوی دیگر در بازاری با رقابت شدید، افشاگری شدید یک شرکت رفتار متقابل رقبا را به همراه خواهد داشت. در این مورد شرکت‌ها تمایل به درپیش گرفتن سیاست افشاگری‌های فعال دارند تا برای سرمایه‌گذاران بالقوه و عموم مردم جلب توجه کنند؛ بنابراین، در یک محیط بازار رقابتی، شرکت‌ها ترجیح می‌دهند سیاست افشاگری فعال‌تری داشته باشند افشای باکیفیت اطلاعات بدین معنی است که مدیران اطلاعات خود را درباره فعالیت‌ها و رویدادهای شرکت به درستی و به موقع به سرمایه‌گذاران و سایر ذینفعان شرکت منتقل کنند و این اطلاعات بتواند آگاهی آن‌ها را نسبت به شرکت بهبود بخشد و سبب تصمیم‌گیری کارآمد شود افشای اطلاعات برای ارتباط بین شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران مهم و ضروری است (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۶).

سرمایه‌گذاران به طور معمول با «مشکلات اطلاعاتی» قبل از سرمایه‌گذاری و «مشکلات نمایندگی» پس از سرمایه‌گذاری روبه رو می‌شوند. مشکلات اطلاعاتی و نمایندگی ناشی از عدم تقارن اطلاعات مانع تخصیص کارای منابع در بازار سرمایه می‌شود. برای حل این مشکلات، بهبود کیفیت افشا اهمیت دارد (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۷).

#### اهمیت پژوهش

یکی از تصمیماتی که مدیران واحد اقتصادی به منظور حداکثر ساختن ثروت سهام‌دارن اتخاذ می‌نمایند، تصمیمات مربوط به تأمین مالی می‌باشد. این نوع تصمیم‌گیری‌ها مربوط به ساختار

موجب تزریق مقدار زیادی از پول نقد به شرکت می‌شوند اما شرکت‌هایی که چندین سال قدمت دارند، ممکن است سهام بیشتری را به فروش برسانند یا اوراق قرضه شرکتی بیشتری را منتشر کنند (نیزاوا و کاسکان، ۲۰۱۹).

کسب و کارها ممکن است سهام مرغوب، اوراق قرضه آبی رنگ (که دارای ارزش زیادی هستند) یا گواهی‌های سپرده سرمایه‌گذاری بانکی بابت سپرده را خریداری کنند. آن‌ها حتی ممکن است شرکت‌های دیگری را نیز خریداری کنند تا درآمدشان را افزایش دهند. 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 درباره قدرت چانه زنی ربط داد (جهانشاد و شعبانی، ۱۳۹۴).

مفهوم «مطالعه‌ای با عنوان یکی از روش‌های مهم در اعمال» قدرت همسنگ 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 فروشندگان برتری نسبی خواهند داشت (خواجوی و صالحی‌نیا، ۱۳۹۴).

منظور از رقابت در بازار محصول این است که شرکت‌های مختلف در تولید و فروش کالا رقابت تنگاتنگی دارند و کالاهای آن‌ها نسبت به یکدیگر برتری چندانی ندارد؛ زیرا اگر غیر از این باشد، بازار به سمت انحصار یا انحصار چندجانبه تمایل پیدا می‌کند (ابراهیمی و احمدی‌مقدم، ۱۳۹۴).

رقابت‌پذیر بودن بدین معنی است که شرکت نتوانسته است شیوه تولیدی در پیش بگیرد که کالاهای باکیفیت‌تری تولید کند یا کالاهای تولیدی خود را با قیمتی پایین‌تر از سایر رقبا عرضه کند و در نتیجه بازار فروش را در دست خود بگیرد؛ بنابراین، رقابتی بودن بازار محصول در مقابل انحصاری بودن مطرح می‌شود؛ زیرا شرکتی که نتوانسته باشد به واسطه بهینه‌سازی روش‌های تولیدی، کالاهایی باکیفیت بالاتر یا با قیمت‌های پایین‌تر عرضه کند، انحصار بیشتری در بازار داشته است (خورشیدزاده حقیقی، ۱۳۹۶).

شرکت‌ها برای گرفتن سهم بازار و مشتریان بیشتر در بازار محصولات با یکدیگر رقابت می‌کنند و افزایش درجه رقابت، نااطمینانی در عملکرد شرکت را افزایش می‌دهد؛ این نااطمینانی سبب قطعیت نداشتن عملکرد کل صنایع یا کل

ابزار مبتنی بر بدهی را برای به دست آوردن سرمایه مورد نیاز به منظور رشد و گسترش عملیات خود به سرمایه‌گذاران بفروشد. هنگامی که یک شرکت اوراق قرضه صادر می‌کند، سرمایه‌گذارانی که اوراق قرضه را خریداری می‌کنند، وام‌دهندگانی هستند که در قالب شخصی یا نهادی شرکت را با بدهی تأمین مالی می‌کنند (رامرز و افشاری، ۲۰۱۷).

مبلغ وام سرمایه‌گذاری شده که به عنوان اصل وام نامیده می‌شود، باید در یک تاریخ توافق شده در آینده پرداخت شود. اگر شرکت ورشکسته شود، وام‌دهندگان ادعای بالاتری نسبت به دارایی‌های نقدی نسبت به سهام‌داران دارند. جهت‌گیری فروش، پایه و اساس چگونگی تمرکز ما بر مشتری و مصرف‌کننده و نیازها و خواسته‌های او را تشکیل می‌دهد (جهانشاد و شعبانی، ۱۳۹۴).

این جهت‌گیری نتیجه فعالیت تمام افراد داخل شرکت ما (از مدیر عامل گرفته تا منشی) است که در جهت راضی ساختن مشتری و ارضای نیازها و خواسته‌های او انجام می‌شود و دلیل اصلی جمع شدن کارمندان سازمان در کنار یکدیگر و تشکیل آن شرکت یا سازمان می‌باشد (خواجوی و صالحی‌نیا، ۱۳۹۴). استفاده از یک جهت‌گیری بازاریابی، باعث می‌شود که بتوان مشتری‌ها را گروه‌بندی کرد که هر یک از این گروه‌ها می‌توانند از طریق خاصی به سازمان سود برسانند. ما مشتری را به عنوان فردی که محصول یا خدمتی را استفاده می‌کند، تعریف می‌کنیم (ابراهیمی و احمدی‌مقدم، ۱۳۹۴).

در نتیجه یک مصرف‌کننده می‌تواند یک مشتری باشد؛ مثلاً کسی که برای خرید شیرینی به فروشگاه می‌رود. با این حال مصرف‌کننده نهایی ممکن است، همیشه مشتری نباشد. به عنوان مثال، پدر و مادری که داخل فروشگاه شیرینی فروشی رفته و برای کودک خود شیرینی می‌خرند، از آن جایی که آن‌ها این شیرینی‌ها را نمی‌خورند، پس مصرف‌کننده نیستند (نیزاوا و کاسکان، ۲۰۱۹).

فرزند آن‌ها کسی است که می‌خواهد شیرینی‌ها را بخورد، بنابراین مصرف‌کننده اوست. هرچند که این کودک شیرینی‌ها را نخورده و مشتری فروشگاه نمی‌باشد. نیازی که به دانستن تفاوت بین یک مصرف‌کننده و یک مشتری داریم، این است که ما می‌خواهیم ارتباطاتی را طراحی و پایه‌ریزی کنیم، و بر اساس این رفتار مصرف‌کننده و مشتری را تحلیل و درک کنیم، تا هم مشتری و هم مصرف‌کننده نهایی را به

سرمایه و همچنین تعیین و انتخاب بهترین شیوه تأمین مالی و ترکیب آن می‌باشد (اکبری و همکاران، ۱۳۹۸).

منابع مالی هر واحد اقتصادی از منابع داخلی و خارجی تشکیل شده، منابع داخلی شامل جریان‌های نقدی حاصل از عملیات، وجوه حاصل از فروش دارایی‌ها و منابع خارجی شامل استقراض از بازارهای مالی و انتشار سهام می‌باشد (جهانشاد و شعبانی، ۱۳۹۴).

بنگاه‌ها می‌توانند منابع خود را از طریق انتشار سهام، افزایش سرمایه، انتشار اوراق مشارکت، گواهی سپرده و ... تأمین کنند. تأمین مالی به فرآیند تأمین سرمایه مورد نیاز برای فعالیت‌های کسب‌وکار، خرید تجهیزات و سرمایه‌گذاری گفته می‌شود (خواجوی و صالحی‌نیا، ۱۳۹۴).

استفاده از تأمین مالی در هر نظام اقتصادی حیاتی است و این امکان را به شرکت‌ها می‌دهد تا محصولات مورد نیاز خود را خریداری و تأمین کنند. تأمین مالی برای ایجاد، توسعه و افزایش سودآوری کسب‌وکار امری ضروری محسوب می‌شود. به طور متفاوتی تأمین مالی یک روش برای استفاده از ارزش زمانی پول است تا بتواند جریان‌های پول مورد نیاز آتی را برای استفاده در پروژه‌های امروز به کارگیری نماید (نیزاوا و کاسکان، ۲۰۱۹).

در تأمین مالی سنتی با سرمایه‌گذاران سنتی مواجه هستید که تجربه زیادی در پروژه‌های مختلف دارند، بنابراین به دنبال سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی که نیازی به آن نمی‌بینند و یا اینکه اعتقادی به آن ندارند، نیستند (ابراهیمی و احمدی‌مقدم، ۱۳۹۴).

جلب نظر و متقاعد کردن سرمایه‌گذاران سنتی به اینکه ایده شما ارزش سرمایه‌گذاری را دارد، بسیار دشوار است. از سوی دیگر، سرمایه‌گذاران سنتی در یک چارچوب زمانی فعالیت می‌کنند و انتظار دارند تا در کوتاه‌ترین زمان، بیشترین بازدهی از سرمایه خود را کسب کنند (خورشیدزاده حقیقی، ۱۳۹۶).

سرمایه‌گذاران سنتی در نهایت به بالاترین سود در کمترین زمان ممکن فکر می‌کنند. این در حالی است که زمان مورد نیاز و الویت‌های فردی در هر پروژه متفاوت هستند. آن‌ها می‌توانند شمارا در مورد زمان پروژه، آزادی دیدگاه در توسعه پروژه‌ای که برای موفقیت به آن نیاز دارید، آزاد نگذارند (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۶).

تأمین مالی از طریق بدهی زمانی اتفاق می‌افتد که یک شرکت محصولاتی با درآمد ثابت مانند اوراق قرضه، یا سایر

را شکل می‌دهند. یک تعهد واقعی بسیار حیاتی است. پذیرش سست هر تغییر و نوآوری مرگ‌آور است به ویژه در زمینه دستیابی به مسأله تمرکز بر مشتریان که تمام سازمان در آن درگیرند، بیشتر اهمیت پیدا می‌کند. تمرکز بر مشتریان تنها معطوف به دایره بازاریابی نیست (خواجه‌وی و صالحی‌نیا، ۱۳۹۴).

### چارچوب نظری و مروری بر ادبیات

**محدودیت‌های تأمین مالی:** به عمل تهیه منابع مالی برای فعالیت‌های تجاری، انجام خریدها یا سرمایه‌گذاری گفته می‌شود (ابراهیمی و احمدی‌مقدم، ۱۳۹۴).

نهادهای مالی و بانک‌ها در تلاش برای تأمین مالی هستند و در همین حین با فراهم کردن سرمایه برای کسب‌وکارها، مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاران به آن‌ها کمک می‌کنند تا به اهدافشان دست یابند (خورشیدزاده حقیقی، ۱۳۹۶).

تنوع گوناگونی از روش‌های تأمین مالی وجود دارد که افراد و کسب‌وکارها می‌توانند برای دریافت منابع مالی از آن‌ها استفاده کنند. این روش‌ها از عرضه اولیه سهام در بورس گرفته تا وام‌های بانکی را شامل می‌شوند. استفاده از منابع مالی برای هر نظام اقتصادی ضروری است چون به افراد اجازه می‌دهد تا محصولات و خدمات موجود در بازار نظیر ماشین و مسکن را فارغ از میزان سرمایه فعلی‌شان، به صورت فوری بخرند. همین‌طور شرکت‌ها می‌توانند از این طریق برای پروژه‌های سرمایه‌گذاری بزرگ خود، منابع مالی فراهم کنند. تأمین منابع مالی یعنی، مدیریت، ایجاد و مطالعه درباره منابع مالی، امور بانکی، اعتبار، سرمایه‌گذاری، دارایی‌ها و بدهی‌ها (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۶).

**رقابت در بازار محصول:** رقابت‌پذیری به منزله توانایی اقتصادی بنگاه برای ثابت نگاه داشتن و افزایش سهم خود در بازارهای ملی و بین‌المللی تعریف می‌شود (رامرز و افشاری، ۲۰۱۷).

به طور معمول این استدلال وجود دارد که هرچه سهم بازار نسبت به سایر رقبای تجاری در صنعت زیادتر باشد، شرکت برای به دست آوردن سهم فروش و تأمین مالی با تعداد رقبای بیشتری روبه‌رو می‌شود (رامرز و افشاری، ۲۰۱۷).

در نتیجه هرچه تعداد رقبای در صنعت بیشتر باشد، رقابت در آن صنعت نیز شدت بیشتری می‌یابد بازار رقابتی بازاری است که تعداد زیادی تولیدکننده و مصرف‌کننده بر سر یک کالای همگن و خاص به داد و ستد می‌پردازند (اکبری و همکاران، ۱۳۹۸).

تصمیم‌گیری در مورد خرید دعوت و ترغیب کنیم (خورشیدزاده حقیقی، ۱۳۹۶).

به عنوان مثال: یک کودک می‌تواند روی تصمیم مادرش در مورد نوع شیرینی‌ای که می‌خرد، تأثیر بگذارد. به عنوان مثالی دیگر، یک زن می‌تواند روی انتخاب نوع پوشش شوهرش تأثیرگذار باشد و یا یک کودک می‌تواند روی تصمیم خانواده‌اش برای انتخاب مقصد تعطیلات تأثیر بگذارد. دستیابی به تمرکز عمیق بر مشتری تنها از طریق خرید نرم‌افزارهای مدیریت ارتباط با مشتری و ردیابی خرید مشتریان میسر نمی‌شود (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۶).

همین‌طور به طراحی محصولات جدید و پیچیده مانند موبایل یا حتی فرایندهایی که مثلاً تولید ماشین سفارشی شده را برای مشتری فراهم می‌آورند، نیز مربوط نیست. بسیاری محققان الزامات مورد نیاز جهت اجرای این تغییر سازمانی را شناسایی کرده‌اند اما کمتر به چگونگی انجام گام به گام آن پرداخته شده است (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۷). به ویژه پیرامون اینکه چگونه تغییراتی ایجاد شود تا از طریق تمرکز عمیق بر مشتری، سازمان در نزد مشتری به گزینه‌ای بی‌دلیل و صرف نظر ناکردنی مبدل شود. سازمان‌ها جهت دستیابی به تمرکز عمیق بر مشتری، بطور دائم پیرامون روش‌های بهتر، سریع‌تر و ساده‌تر انجام کارهای مورد نیاز مشتریان می‌کوشند، چنین کوشش مستمری در نهایت موجب می‌شود شرکت نزد مشتری بی‌همتا شود زیرا پاسخ به خواسته مشتری در چنین سازمانی یک الزام خواهد بود (رامرز و افشاری، ۲۰۱۷).

از طریق نوآوری دائم، بازخورد مشتریان و استفاده از دانش، سازمان‌ها سعی در انجام این مهم دارند. زمانی که ارتباطات تشدید می‌شود، درآمدهای دائمی بواقع محقق می‌شود. هیچ محصول یا خدمتی به تنهایی نمی‌تواند همه این نتایج را به همراه داشته باشد. فعالیت‌های سازمان با فعالیت‌های مشتریانش چنان در هم تنیده می‌شود که مشتریان در طولانی مدت حاضر به پرداخت‌های بیشتر برای محصولات سازمان خواهند بود (اکبری و همکاران، ۱۳۹۸).

مشتریان به سازمان‌ها پاداش می‌دهند و فرصت‌های زیادی را جهت رشد سودآور مهیا خواهند ساخت. سازمان‌ها جهت دستیابی به تمرکز عمیق مشتریان نیازمند فرایندهای نظام‌مندی می‌باشند که اولویت‌ها، رفتار و سیستم‌های سازمانی

فروشنده هستند (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۶).

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 اعتبار تجاری و فروش‌های اعتباری بلندمدت و در نگهداری موجودی کالای اضافی در مقابل، پژوهش‌هایی که در زمینه‌ی مدیریت عملیات و بازاریابی انجام شده است، دیدگاه دیگری را آشکار می‌سازد (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۷).

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 منافعی دست می‌یابند که حاصل تلاش‌های مشترک بازاریابی و تبلیغات است و در نهایت به صورت کاهش مؤثر، هزینه‌های فروش نمود پیدا می‌کند (رامرز و افشاری، ۲۰۱۷). روابط مؤثر مشتریان عمده با فروشندگان خود، تسهیم اطلاعات در طول زنجیره‌ی تأمین را ارتقا می‌دهد و به شرکت‌های تأمین کننده و فروشنده، در تولید ساده و مؤثر و نیز افزایش مدیریت سرمایه‌ی در گردش، کمک می‌کند (اکبری و همکاران، ۱۳۹۸).

(جهانشاد و شعبانی، ۱۳۹۴) در تحقیق خود تأثیر محدودیت در تأمین مالی بر رابطه سرمایه‌گذاران نهادی و حساسیت جریان‌های نقدی سرمایه‌گذاری را مورد بررسی قرار داده‌اند. یکی از فرضیه‌های اصلی تئوری نمایندگی این است که مدیران شرکت «کارگزاران» و سهام‌داران «کارگمار» تضاد منافع دارند و مدیران لزوماً به نفع سهام‌داران تصمیم نمی‌گیرند. با توجه به این فرضیه مدیران به دنبال این هستند که با استفاده از نفوذ نمایندگی منافع خود را بیشینه کنند. هدف این پژوهش بررسی تأثیر محدودیت تأمین مالی بر رابطه سرمایه‌گذاران نهادی و حساسیت جریان‌های نقدی سرمایه‌گذاری است. جامعه آماری، ۶۴۱ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۶۹۳۶-۶۹۳۱ می‌باشد. روش پژوهش از نوع همبستگی و متغیرهای پژوهش با تکنیک‌های آماری پولد و آزمون تفاوت مورد آزمون قرار گرفته است یافته‌های آزمون بیانگر آن است که سرمایه‌گذاران نهادی بر حساسیت جریان‌های نقدی سرمایه‌گذاری تأثیر منفی و معنادار و

در این نوع بازار سهم هر تولیدکننده از تولید آن کالای خاص اندک است و به طور مثال یک تولیدکننده درصد بالایی از سهم بازار را در اختیار ندارد. در نتیجه هیچ تولیدکننده‌ای نمی‌تواند با استفاده از کم و زیاد کردن تولیدش روی قیمت بازار تأثیر بگذارد (رامرز و افشاری، ۲۰۱۷).

قیمت کالا در بازار رقابتی به صورت یک داده است. اگر تولیدکننده‌ای کالای خود را با قیمتی بالاتر از قیمت بازار ارائه کند، خریداری نخواهد داشت و اگر با قیمتی پایین‌تر ارائه کند، تمام کالایش به سرعت فروش خواهد رفت. در هیچ‌کدام از این دو مورد سایر فروشندگان واکنشی نشان نخواهند داد (جهانشاد و شعبانی، ۱۳۹۴).

**تمرکز بر مشتری:** امروزه در محیط کسب‌وکار، جلب رضایت مشتری، در دستیابی سازمان‌ها به اهدافشان، نقشی مهم و اساسی دارد (خواجوی و صالحی‌نیا، ۱۳۹۴). 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 (ابراهیمی و احمدی‌مقدم، ۱۳۹۴).

نکته‌ای که در مطالعات مدیریت ارتباط با مشتری، بر آن تأکید می‌شود، مسأله‌ی 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 پارتو نیز همین مطلب وفادار می‌شود (نیزاو و کاسکان، ۲۰۱۹).

قانون ۸۰-۲۰ همین مطلب را بیان می‌کند؛ یعنی ۸۰٪ سود سازمان از ۲۰٪ مشتریان تأمین می‌شود. به طور کلی تأثیر تمرکز مشتری یا داشتن مشتری عمده، بر عملکرد شرکت را می‌توان از دو دیدگاه مورد بررسی قرار داد (خورشیدزاده حقیقی، ۱۳۹۶).

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

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ انتخاب شد. در این پژوهش از الگوی رگرسیون چند متغیره و روش داده‌های تابلویی استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معناداری بین محدودیت در تأمین مالی و محافظه کاری مشروط وجود دارد. همچنین بین محدودیت در تأمین مالی و محافظه کاری غیر مشروط رابطه مثبت و معنی‌داری دیده شد.

(خورشیدزاده حقیقی، ۱۳۹۶) در تحقیق خود رابطه بین محدودیت‌های مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار داده است. در این تحقیق به بررسی رابطه محدودیت مالی بر اساس مدل KZ کاپلان و زینگالس و کارایی سرمایه‌گذاری پرداخته می‌شود. شرکت‌ها برای تأمین مالی از ثبات الزم برخوردار نمی‌باشند و به دلیل مختلف اقتصادی دارای محدودیت‌های منابع مالی هستند. بنابراین ضرورت دارد که با توجه به محدودیت‌های مذکور، رفتار سرمایه‌گذاری و کارایی آن‌ها مورد مطالعه قرار گیرد. بنابراین هدف از این بررسی رابطه بین محدودیت‌های مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. نمونه، شامل ۷۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۸-۱۳۹۲ را در بر می‌گیرد. فرضیه‌های بر اساس همبستگی چند رشته‌ای، دوربین-واتسون و آزمون‌های (F فیشر) و رگرسیون خطی چند متغیره، مورد آزمون قرار گرفته‌اند. متغیر مستقل این پژوهش محدودیت‌های مالی است و متغیر وابسته تحقیق کارایی سرمایه‌گذاری (سرمایه‌گذاری کمتر از حد، سرمایه‌گذاری بیشتر از حد) می‌باشد. نتایج بدست آمده از این تحقیق حکایت از ارتباط منفی معنادار بین محدودیت‌های مالی و سرمایه‌گذاری کمتر از حد، سرمایه‌گذاری بیشتر از حد می‌باشد.

(خدادادی و همکاران، ۱۳۹۶) به بررسی رابطه بین تمرکز مشتری و حق‌الزحمه حسابرسی می‌پردازد. امروزه در محیط کسب‌وکار جلب رضایت مشتری در دستیابی سازمان‌ها به اهدافشان نقشی مهم و اساسی دارد. اما نمی‌توان گفت که همه‌ی مشتریان به یک اندازه در موفقیت سازمان نقش دارند و نکته‌ای که در مطالعات مدیریت ارتباط با مشتری بر آن تأکید می‌شود، مسأله تمرکز مشتری است. بنابراین، این

سرمایه‌گذاران نهادی بر حساسیت جریان‌ات نقدی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های دارای محدودیت در تأمین مالی تأثیر منفی و معنادار و در شرکت‌های فاقد محدودیت در تأمین مالی تأثیر معناداری ندارد همچنین حساسیت جریان‌ات نقدی سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که دارای محدودیت در تأمین مالی، بیشتر است نسبت به شرکت‌هایی که دارای محدودیت در تأمین مالی نیستند.

(خواجوی و صالحی‌نیا، ۱۳۹۴) در تحقیق خود محدودیت‌های تأمین مالی و رشد شرکت را مورد بررسی قرار داده‌اند. در زمان حاضر محیطی که شرکت‌ها در آن فعالیت می‌کنند، محیط در حال رشد و رقابتی می‌باشد و شرکت‌ها نیز جهت پیشرفت و رشد، نیاز به توسعه فعالیت‌های خود از طریق سرمایه‌گذاری جدید دارند. سرمایه‌گذاران‌های جدید نیازمند تأمین منابع مالی و وجوه نقد مورد نیاز است اما شرکت در تأمین این منابع معمولاً با محدودیت‌هایی روبرو است. از این رو این پژوهش به بررسی رابطه محدودیت‌های تأمین مالی و رشد ۱۷۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۰ پرداخته است. از تحلیل آماری رگرسیون خطی چندگانه برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شده است. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین محدودیت‌های تأمین مالی و رشد دارایی‌ها و رشد فروش به عنوان شاخص‌های محاسبه رشد شرکت رابطه منفی معناداری وجود دارد. به بیان دیگر، شرکت‌هایی که از یک سو دارای مانده وجه نقد، سود تقسیمی و شاخص کیوتوبین کمتری هستند و از سوی دیگر دارای نسبت اهرمی بزرگ‌تری می‌باشند، رشد کمتری دارند. همچنین بین اندازه شرکت و رشد شرکت رابطه مستقیم و بین نسبت سود تقسیمی به کل دارایی‌ها و رشد شرکت رابطه معکوسی وجود دارد.

(ابراهیمی و احمدی‌مقدم، ۱۳۹۴) هدف گزارشگری مالی، دادن اطلاعات مفید به استفاده‌کنندگان است. اطلاعاتی مفید هستند که خصوصیات کیفی از جمله قابل اتکا و مربوط بودن را داشته باشند. یکی از اجزای قابلیت اتکای اطلاعات، رعایت اصل محافظه کاری است. بنابراین هدف این پژوهش، بررسی رابطه بین محدودیت در تأمین مالی با محافظه کاری مشروط و غیرمشروط در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. برای بررسی این موضوع، تعداد ۱۰۷ شرکت

حفظ مزیت رقابتی شرط بقا و عملکرد بالای شرکت‌های مختلف تولیدی و خدماتی است. در این زمینه اطلاعات افشاشده به منزله بخشی از سازوکارهای کنترلی، مدیران شرکت‌ها را ترغیب می‌کند تا در مسیر منافع سهام‌داران و بهبود عملکرد شرکت گام بردارند. هدف از این پژوهش بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر عملکرد مالی با تعدیل‌گری کیفیت افشای اطلاعات در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است. بدین منظور اطلاعات مالی ۱۱۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ جمع‌آوری شد. در این پژوهش دو متغیر نرخ بازده دارایی‌ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام به منزله شاخص‌های اندازه‌گیری عملکرد مالی در نظر گرفته شد. برای سنجش رقابت بازاری محصول، از شاخص هریشمن - هرفیندال استفاده شد.

(نیزاوا و کاسکان، ۲۰۱۹) در تحقیق خود به بررسی رابطه بین محدودیت‌های تأمین مالی با رشد شرکت‌های کوچک و متوسط پرداختند. در این تحقیق از نمونه به حجم ۸۷۵ شرکت کوچک و متوسط در صنعت مواد غذایی در سال‌های ۲۰۱۶-۲۰۱۲ استفاده شده است. یافته‌ها نشان می‌دهد که محدودیت‌های تأمین مالی بطور قابل توجهی برای رشد شرکت‌های کوچک و متوسط در منطقه جنوب شرقی اروپا تأثیر منفی داشته است و با تزریق اعتبار به این شرکت می‌توان رشد آن‌ها را شاهد بود.

(رامرز و افشاری، ۲۰۱۷) در تحقیق خود به بررسی رابطه بین محدودیت‌های تأمین مالی و هزینه سهام شرکت‌ها پرداختند. سال مورد مطالعه ۲۰۱۴-۲۰۱۰ و جامعه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با حجم نمونه ۱۶۸ برای مدت ۵ سال مورد بررسی قرار گرفتند. در این تحقیق از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک استفاده شده است. این تحقیق نشان داد که محدودیت‌های تأمین مالی باعث افزایش هزینه سهام شرکت‌ها می‌شود.

### فرضیه‌های پژوهش

- H1:** بین محدودیت‌های تأمین مالی با رقابت در بازار محصول رابطه معناداری وجود دارد.
- H2:** بین محدودیت‌های تأمین مالی با تمرکز بر مشتری رابطه معناداری وجود دارد.

پژوهش با هدف بررسی رابطه بین تمرکز مشتری و حق‌الزحمه حسابرسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. برای این منظور تعداد ۶۰ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ با استفاده از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرهای ثابت مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج پژوهش نشان داد که تمرکز مشتری ارتباط منفی و معناداری با حق‌الزحمه حسابرسی دارد. با توجه به نتیجه بدست آمده می‌توان بیان کرد که تمرکز مشتری باعث افزایش هماهنگی تولید، مدیریت بهتر موجودی‌ها و ارتقاء تسهیم اطلاعات در طول زنجیره تأمین می‌شود. بر این اساس، شرکت‌هایی که مشتریان متمرکز دارند، به منافع دست می‌یابند که حاصل تلاش‌های مشترک بازاریابی و تبلیغات است و در نهایت به صورت کاهش مؤثر هزینه‌های فروش نمود پیدا می‌کند که این عوامل سبب کاهش ریسک حسابرسی می‌شود؛ در نتیجه حق‌الزحمه درخواستی حسابرس نیز کاهش خواهد یافت.

(ابراهیمی و همکاران، ۱۳۹۷) به بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران پرداخته است مقاله نامبرده رابطه بین رقابت در بازار محصول با ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران را بررسی می‌کند. نمونه پژوهش حاضر شامل ۱۱۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این مقاله برای اندازه‌گیری رقابت در بازار از شاخص هرفیندال - هیرشمن و لرنر تعدیل شده استفاده شده است، همچنین برای سنجش ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران از دو معیار مخارج سرمایه‌ای شرکت و بازده سرمایه‌گذاری‌ها استفاده شده است. یافته‌ها بیانگر این است که شاخص هرفیندال - هیرشمن اثر منفی و معناداری بر مخارج سرمایه‌ای دارد بنابراین با افزایش رقابت در بازار، مخارج سرمایه‌ای افزایش می‌یابد و بین شاخص لرنر تعدیل شده با بازده سرمایه‌گذاری‌ها رابطه‌ای مثبت و معنی‌دار وجود دارد، یعنی با افزایش شدت رقابت در بازار، بازده سرمایه‌گذاری‌ها افزایش می‌یابد. به طور کلی، یافته‌ها نشان می‌دهد مکانیسم بازار عاملی مؤثر بر ریسک‌پذیری هست.

(اکبری و همکاران، ۱۳۹۸) در تحقیق خود به بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر عملکرد مالی با تعدیل‌کنندگی کیفیت افشای اطلاعات: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. در دنیای پرتلاطم رقابتی امروز، کسب و



**روش پژوهش**

در این تحقیق جامعه پژوهش شامل شرکت‌های خودرویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که از سال ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ فعال بوده‌اند و تعداد ۳۵ شرکت خودرویی به عنوان نمونه تعیین شدند. روش نمونه‌گیری در پژوهش به صورت حذف سیستماتیک می‌باشد. ابزار اندازه‌گیری در این تحقیق از ماهنامه بورس و گزارش‌های حسابرسی، صورت‌های مالی و درگاه اینترنتی جامعه حسابداران رسمی سایت‌های rdis و codal و صورت‌های مالی شرکت‌ها و نرم‌افزار نوین پرداز نرم‌افزارهای Excell و Eviews

**اندازه‌گیری متغیرها**

**الف) متغیر مستقل محدودیت‌های تأمین مالی:** برای محاسبه محدودیت‌های تأمین مالی از شاخص KZ استفاده شده است براساس این شاخص، شرکت‌هایی که دارای بیشترین مقادیر حاصل از این شاخص باشند دارای بیشترین محدودیت در تأمین مالی ارزیابی می‌گردند.

**ب) متغیر وابسته رقابت در بازار محصول:** با کمک شاخص هرفیندال هیرشمن محاسبه می‌شود. شاخص

هرفیندال هیرشمن میزان تمرکز صنعت را اندازه‌گیری می‌کند، هرچه این شاخص بزرگ‌تر باشد، میزان تمرکز بیشتر است و رقابت کمتری در صنعت وجود دارد و برعکس.

**ج) متغیر وابسته تمرکز بر مشتری:** تمرکز بر مشتری از طریق رتبه‌بندی همگن شده استفاده بدست می‌آید که در آن، به شرکت‌ها، به طور سالانه و براساس FC رتبه‌ای تخصیص داده می‌شود. بزرگ‌ترین مقدار FC در سال، به عنوان مبنا قرار می‌گیرد و FC سایر شرکت‌ها بر آن تقسیم می‌شود تا رتبه بین عدد صفر پایین‌ترین رتبه و تا یک بالاترین رتبه قرار گیرد.

**معادله رگرسیون مدل ۱**

$$\text{محدودیت تأمین مالی} = ۰/۹۶۲ \times \text{رقابت در بازار محصول} - ۱/۰۳۳$$

**معادله رگرسیون مدل ۲**

$$\text{محدودیت تأمین مالی} = ۰/۶۵۸ \times \text{تمرکز بر مشتری} - ۰/۷۷۳$$

**یافته‌ها**

**جدول شماره ۱: جدول آمار توصیفی**

نام متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	حداکثر	حداقل
محدویت تأمین مالی	۰/۵۸۰۲	۰/۶۹۸۵	۰/۳۵۰۴	-۰/۳۵۹۲	۱/۵۵۹۵	۱	۰
رقابت در بازار محصول	۰/۴۷۴۸	۰/۴۵۹۰	۰/۳۷۷۳	۰/۰۱۰۱	۱/۳۷۹۷	۱	۰/۰۰۰۱
تمرکز بر مشتری	۰/۳۹۱۲	۰/۳۵۹۶	۰/۲۹۳۶	۰/۳۷۱۲	۱/۹۰۹۲	۰/۹۹۱	۰/۰۰۱

**جدول شماره ۲: نتایج حاصل از آزمون عدم وجود خودهمبستگی جزء خطا**

مدل‌های پژوهش	نوع آماره	مقدار آماره
مدل ۱	دوربین - واتسون	۱/۶۷۳۳
مدل ۲	دوربین - واتسون	۱/۶۶۸۳

عبارت دیگر، فرض عدم خود همبستگی جزء خطا در مدل مورد استفاده در پژوهش برقرار است.

همان‌طوریکه در جدول شماره ۲ مشاهده می‌شود نتایج تخمین دو مدل پژوهشی نشان می‌دهد میزان این آماره دو مدل در محدوده مجاز خود قرار دارند و لذا دلیلی برای عدم وجود خودهمبستگی بین جملات باقیمانده وجود ندارد. به

جدول شماره ۳: نتایج نرمال بودن جمله خطا

مدل پژوهشی	مقدار آماره جاک - برا	سطح معنی داری
مدل ۱	۲۳/۲۹۳۴	۰/۵۶۳۲
مدل ۲	۴/۱۷۱۵	۰/۱۲۴۲

همان طوریکه از جدول شماره ۳ مشاهده می شود مقدار آماره جاک برای مدل اول ۲۳/۲۹۳۴ در سطح معنی داری ۰/۵۶۳۲ که از ۰/۰۵ بیشتر است مقدار آماره جاک برای مدل دوم ۴/۱۷۱۵ در سطح معنی داری ۰/۱۲۴۲ که از ۰/۰۵ بیشتر است لذا فرضیه نرمال بودن اجزای خطا در دو مدل با اطمینان ۹۵٪ تأیید می شود.

جدول شماره ۴: نتایج عدم وجود هم خطی بین جملات توضیحی در دو مدل

مدل	عامل تورم واریانس (VIF)
۱	۱
۲	۱

همان طوریکه از جدول شماره ۴ مشاهده می شود میزان تورم واریانس متغیر مستقل محدودیت تأمین مالی در دو مدل کمتر از ۱۰ می باشد و لذا هم خطی بین متغیرهای دومدل وجود ندارد.

جدول شماره ۵: مانایی متغیرها

متغیر	مقدار آماره	سطح معنی داری (p-value)	نتیجه
محدویت تأمین مالی	-۲۳۵/۴۰۹	۰/۰۰۰۰	متغیر ماناست
رقابت در بازار محصول	-۸۴۸/۱۲۳	۰/۰۰۰۰	متغیر ماناست
تمرکز بر مشتری	-۱۶۶۳/۴۳	۰/۰۰۰۰	متغیر ماناست

همان طوریکه از جدول شماره ۵ مشاهده می شود متغیر مستقل محدودیت تأمین مالی مقدار آماره آزمون لوین، لی، چو ۲۳۵/۴۰۹ در سطح معنی داری (۰/۰۰۰۰) و متغیر وابسته رقابت در بازار محصول مقدار آماره آزمون لوین، لی، چو ۸۴۸/۱۲۳- در سطح معنی داری (۰/۰۰۰۰) ماناست. و متغیر وابسته تمرکز بر مشتری مقدار آماره آزمون لوین، لی، چو ۱۶۶۳/۴۳- در سطح معنی داری (۰/۰۰۰۰) ماناست.

جدول شماره ۶: نتایج آزمون F لیمر دو مدل پژوهشی

مدل	مقدار آماره F لیمر	سطح معنی داری	نتیجه آزمون F لیمر
مدل ۱	۵/۵۳۰۴	۰/۰۰۰۰	داده ها تابلویی (پانل) است
مدل ۲	۲/۰۷۸۲	۰/۰۰۱۷	داده ها تابلویی (پانل) است

همان طوریکه از جدول شماره ۶ مشاهده می شود مقدار آماره F لیمر بین متغیر مستقل محدودیت تأمین مالی و متغیر وابسته رقابت در بازار محصول در مدل ۱، ۵/۵۳۰۴ و در سطح معنی داری ۰/۰۰۰۰ که کمتر از ۰/۰۵ است داده های

مدل ۱ از نوع تابلویی است مقدار آماره F لیمر بین متغیر مستقل محدودیت تأمین مالی و متغیر تمرکز بر مشتری در مدل ۲، ۲/۰۷۸۲ و در سطح معنی‌داری ۰/۰۰۱۷ که کمتر از ۰/۰۵ است. داده‌های مدل ۲ از نوع تابلویی است.

جدول شماره ۷: نتایج آزمون هاسمن برای دو مدل پژوهشی

مدل	مقدار آماره هاسمن	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون هاسمن
مدل ۱	۰/۷۰۵۷	۰/۴۰۰۹	اثرات تصادفی
مدل ۲	۰/۲۱۴۴	۰/۶۴۳۳	اثرات تصادفی

همان‌طور که از نتایج جدول شماره ۷ مشخص است احتمال به دست آمده از آزمون هاسمن بیشتر از ۰/۰۵ است. به همین دلیل به منظور برآورد این مدل از شیوه داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی استفاده شده است. همچنین مقدار آماره هاسمن در مدل ۱، ۰/۷۰۵۷ و در سطح معنی‌داری ۰/۴۰۰۹ که بیشتر از ۰/۰۵ است پس داده‌های مدل ۱ از نوع داده تابلوی با اثرات تصادفی است. مقدار آماره هاسمن در مدل ۲، ۰/۲۱۴۴ و در سطح معنی‌داری ۰/۶۴۳۳ که بیشتر از ۰/۰۵ است پس داده‌های مدل ۲ نیز از نوع داده تابلوی با اثرات تصادفی است.

جدول شماره ۸: آزمون همبستگی پیرسون برای محدودیت تأمین مالی و رقابت در بازار محصول

متغیر مستقل	متغیر وابسته	همبستگی پیرسون وسطح معناداری ( $p \leq 0/01$ )
محدودیت تأمین مالی	رقابت در بازار محصول	۰/۹۱۷، (sig = ۰/۰۰۰)

همان‌طور که در جدول شماره ۸ مشاهده می‌شود همبستگی بین متغیر مستقل محدودیت تأمین مالی متغیر وابسته و رقابت در بازار محصول ۰/۹۱۷- در سطح معنی‌داری (sig=۰/۰۰۰) می‌باشد. فرض  $H_0$  رد می‌شود که نشان‌دهنده رابطه تقریباً قوی و منفی بین متغیر مستقل محدودیت تأمین مالی و متغیر وابسته رقابت در بازار محصول می‌باشد.

جدول شماره ۹: آزمون همبستگی پیرسون برای محدودیت تأمین مالی و تمرکز بر مشتری

متغیر مستقل	متغیر وابسته	همبستگی پیرسون وسطح معناداری ( $p \leq 0/01$ )
محدودیت تأمین مالی	تمرکز بر مشتری	۰/۷۷۶، (sig = ۰/۰۰۰)

همان‌طور که در جدول شماره ۹ مشاهده می‌شود همبستگی بین متغیر مستقل محدودیت تأمین مالی با متغیر وابسته تمرکز بر مشتری ۰/۷۷۶- در سطح معنی‌داری (sig=۰/۰۰۰) می‌باشد. فرض  $H_0$  رد می‌شود که نشان‌دهنده رابطه قوی و منفی بین متغیر مستقل محدودیت تأمین مالی و متغیر وابسته تمرکز بر مشتری می‌باشد.

جدول شماره ۱۰: نتایج ضرایب مدل رگرسیون

مدل	ضرایب غیراستاندارد بتا	خطای استاندارد	ضرایب استاندارد بتا	آماره t	سطح معنی داری
۱ (ثابت)	۱/۰۳۳	۰/۰۲۶	.....	۳۸/۶۶۷	۰/۰۰۰
محدودیت تأمین مالی	-۰/۹۶۲	۰/۰۳۱	-۰/۹۱۷	-۳۱/۰۲۵	۰/۰۰۰
ضریب همبستگی -۰/۹۱۷		آماره دوربین - واتسون ۱/۶۷۳۳			
ضریب تعیین (R2) ۰/۸۴۷		جارك - برا ۲۳/۲۹۳۴			
ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۸۴۶					
برآورد خطای انحراف معیار مدل ۰/۱۰۹۳					
آماره F ۹۶۲/۵۷۰					
سطح معنی داری ۰/۰۰۰					

همان طور که در جدول شماره ۱۰ مشاهده می شود مقدار ضریب رگرسیون برای متغیر مستقل محدودیت تأمین مالی -۰/۹۶۲ و آماره t، -۳۱/۰۲۵ در سطح معنی داری ۰/۰۰۰ محاسبه شده است.

جدول شماره ۱۱: نتایج ضرایب مدل رگرسیون

مدل	ضرایب غیراستاندارد بتا	خطای استاندارد	ضرایب استاندارد بتا	آماره t	سطح معنی داری
۲ (ثابت)	۰/۷۷۳	۰/۰۳۱	.....	۲۴/۶۱۰	۰/۰۰۰
محدودیت تأمین مالی	-۰/۶۵۸	۰/۰۴۲	-۰/۷۷۶	-۱۵/۴۹۳	۰/۰۰۰
ضریب همبستگی -۰/۷۷۶		آماره دوربین واتسون ۱/۶۶۸۳			
ضریب تعیین (R2) ۰/۵۸۱		جارك - برا ۴/۱۷۱۵			
ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۵۷۸					
برآورد خطای انحراف معیار ۰/۱۶۷۸					
آماره F ۲۴۰/۰۳۷					
سطح معنی داری ۰/۰۰۰					

همان طور که در جدول شماره ۱۱ مشاهده می شود مقدار ضریب رگرسیون برای متغیر مستقل محدودیت تأمین مالی -۰/۶۵۸ و آماره t، -۱۵/۴۹۳ در سطح معنی داری ۰/۰۰۰ محاسبه شده است.

### بحث و نتیجه گیری

تأمین مالی به فرآیند تأمین سرمایه مورد نیاز برای فعالیت های کسب و کار، خرید تجهیزات و سرمایه گذاری گفته

می شود. استفاده از تأمین مالی در هر نظام اقتصادی حیاتی است و این امکان را به شرکت ها می دهد تا محصولات مورد نیاز خود را خریداری و تأمین کنند. تأمین مالی برای ایجاد، توسعه و افزایش سودآوری کسب و کار امری ضروری محسوب می شود. به طور متفاوتی تأمین مالی یک روش برای استفاده از ارزش زمانی پول (TVM) است تا بتواند جریان های پول مورد نیاز آتی را برای استفاده در پروژه های امروز به کارگیری نماید. بنابراین هر چه محدودیت های تأمین مالی بیشتر شود

قدرت رقابت در بازار محصول شرکت و تمرکز بر مشتری کاهش می‌یابد جهت مقایسه نتایج این تحقیق با سایر مقالات، موضوع مشابه یافت نشد.

#### محدودیت‌ها

- ۱- از دوره زمانی طولانی‌تر استفاده شود.
- ۲- حجم نمونه بیشتری انتخاب شود تا تعمیم آن از اتکا بیشتری برخوردار باشد.

#### پیشنهادات برگرفته از تحقیق

- ۱- تلاش مدیرعامل و اعضاء هیأت مدیره در جهت کاهش محدودیت‌های تأمین مالی شرکت
- ۲- افزایش مزیت رقابتی در شرکت برای رقابت با محصولات شرکت‌های دیگر
- ۳- توجه خاص به مشتریان شرکت و برقراری سیستم مدیریت ارتباط با مشتری

## منابع و مآخذ

ابراهیمی، ک.، بهرامی نسب، ع. و پروانه، ص. (۱۳۹۷). "تأثیر رقابت در بازار محصول بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران"، پژوهش حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۰، شماره ۴۰، صص. ۱۷۱-۱۸۶.

ابراهیمی، ک. و احمدی مقدم، م. (۱۳۹۴). "بررسی رابطه بین محدودیت در تأمین مالی با محافظه کاری مشروط و غیر مشروط در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه علمی راهبردی مدیریت مالی، دوره ۳، شماره ۴(۱۱)، صص ۷۳-۸۸.

اکبری، م.، فرخنده، م. و ایاغ، ا. (۱۳۹۸). "بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر عملکرد مالی با تعدیل‌کنندگی کیفیت افشای اطلاعات: شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه علمی پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی، دوره ۷، شماره ۱، صص. ۲۹-۴۴.

جهانشاد، آ. و شعبانی، د. (۱۳۹۴). "تأثیر محدودیت در تأمین مالی بر رابطه سرمایه‌گذاران نهادی و حساسیت جریان نقدی سرمایه‌گذاری"، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۷، شماره ۲۷، صص. ۳۹-۵۶.

خدادادی، و.، ویسی، س. و چراغی‌نیا، ع. (۱۳۹۶). "بررسی رابطه بین تمرکز مشتری و حق‌الزحمه حسابرسی"، دانش حسابداری مالی، دوره ۴، شماره ۱(۱۲)، صص. ۴۵-۶۰.

خواجهی، ش. و صالحی‌نیا، م. (۱۳۹۴). "محدودیت‌های تأمین مالی و رشد شرکت (مطالعه موردی: بورس اوراق بهادار تهران)"، فصلنامه حسابداری مالی، دوره ۷، شماره ۲۵، صص. ۲۹-۴۸.

خورشیدزاده حقیقی، ش. (۱۳۹۶). "بررسی رابطه بین محدودیت‌های مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری، دوره ۳، شماره ۱، صص. ۴۲۰-۴۲۸.

موسوی، ع.ر. (۱۳۹۸). "بررسی رابطه بین تمرکز بر مشتری با بازده دارایی‌ها و نسب گردش موجودی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله مدیریت بازاریابی، دوره ۱۴، شماره ۴۴، صص. ۲۵-۳۹.

Nizaeva, M. & Coskon, A. (2019). "Investigating the relationship between financing constraints with the growth of small and medium enterprises", Sae Journal, Vol. 9(3), PP. 1-15.

Ramroz, A. & Afshari, J. (2017). "The relationship between financing constraints and corporate stock costs", Iranian Journal of Accounting auditing and finance, Vol. 1(1), PP. 53-66.

## **Investigating the Relationship between Financing Constraints and Competition in the Product Market and Customer Focus in Automotive Companies Listed On the Tehran Stock Exchange**

**\* Seyedalireza Mosavi**

**\*\* Mitra Ghasemipanah**

### **Abstract**

Introduction: The aim of this study was to investigate the relationship between financing constraints with competition in the product market and customer focus in automotive companies listed on the Tehran Stock Exchange. The present research has been done by descriptive-correlation method with applied nature in 2020. The statistical population includes car companies listed on the Tehran Stock Exchange. The sample size is 35 and the sampling method has been done by systematic removal. The tools used in this research are reports published by the stock exchange, stock exchange monthly, modern savings software, Sahra and Dena and audit reports, financial statements and the web portal of the Society of Certified Public Accountants. Manna test, Pearson correlation and linear regression were analyzed. In this study, two hypotheses were proposed. In the first hypothesis, the relationship between financing constraints and competition in the product market was examined, and in the second hypothesis, the relationship between financing constraints with customer focus was examined. Both hypotheses were confirmed.

**Key Words:** Financing Restrictions, Product Market Competition, Customer Focus.

---

\* Assistant Professor, Department of Business Management, Firoozabad Branch, Islamic Azad University, Firoozabad, Iran, (Corresponding Author), Email: Ali\_mosavi75 @ yahoo. com

\*\* Master of Financial Management, Firoozabad Branch, Islamic Azad University, Firoozabad, Iran