

تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

زینب امینی فرد^۱، مهدی صالحی^۲

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۳/۰۴

تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۶/۲۰

چکیده

شرکت‌های با مشتری متمرکز، دارای ریسک تجاری بالاتری هستند زیرا زیان مشتری عمده، می‌تواند منجر به کاهش قابل توجه در جریان نقدی تأمین‌کنندگان شود. از این رو، مدیران درخواست پاداش بالاتری برای پوشش این ریسک احتمالی دارند. همچنین، تمرکز مشتری مدیران را قادر به نوعی چانه‌زنی بیشتر می‌کند که این می‌تواند پاداش نقدی آنها را افزایش دهد. هدف اصلی این تحقیق بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از الگوی رگرسیون خطی چندگانه بر اساس داده‌های ترکیبی استفاده گردیده است. برای اندازه‌گیری پاداش مدیران از لگاریتم طبیعی میزان پاداش نقدی مدیران و برای تمرکز مشتری از سه شاخص نسبت فروش‌های عمده (فروش‌های بالای ۱۰ درصد) به کل فروش، شاخص هرفیندال-هیرشمن و متغیر شاخص وجود یا عدم وجود مشتری عمده در شرکت استفاده شده است. جامعه آماری این تحقیق شامل ۱۴۰ شرکت انتخاب شده به روش غربالگری طی بازه زمانی ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۵ در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. شواهد تحقیق نشان داد که تمرکز مشتری بر پاداش مدیران تأثیر مثبت و معناداری دارد. به عبارتی، در شرکت‌هایی که تمرکز بر مشتری عمده وجود دارد، میزان پاداش نقدی مدیران بالاتر است.

واژه‌های کلیدی: تمرکز مشتری، ریسک مشتری، ریسک تجاری، پاداش مدیران.

طبقه‌بندی موضوعی: J33، L11

DOI: 10.22051/ijar.2019.20480.1402

^۱ دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد قائنات، خراسان جنوبی، ایران، نویسنده مسؤل، (zeinabaminifard@yahoo.com)

^۲ دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه فردوسی مشهد، مشهد، ایران، (salehimahdi_ir@yahoo.com)

مقدمه

فرضیه پاداش مدیریت پیش‌بینی می‌کند که اگر بر حسب یکی از معیارهای عملکرد، نظیر سود حسابداری به مدیر پاداش داده شود، آن‌گاه وی تلاش خواهد کرد تا از روش‌های حسابداری استفاده کند که سود و در نتیجه پاداش او افزایش یابد. اگر مبالغ پرداختی به مدیر به طور مستقیم بر اساس ارقام حسابداری (مانند سود، فروش، دارایی‌ها) محاسبه شود، هر گونه تغییر در روش‌های حسابداری که شرکت از آنها استفاده می‌کند، ممکن است بر مبالغ پرداختی پاداش مدیر تاثیر گذار باشد. این تغییر ممکن است به واسطه انتشار استانداردهای جدید رخ دهد. بنابراین مدیران در تلاش خواهند بود تا از رویه‌های حسابداری استفاده کنند که موجب افزایش پاداش آنها شود. محرک و انگیزه اصلی این تحقیق بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

دو کانال احتمالی وجود دارد که چگونه تمرکز مشتری، پاداش مدیران را تحت تأثیر قرار می‌دهد. اول، شرکت‌های با مشتری متمرکز بیشتر، به نسبت دارای ریسک تجاری و مشتری بالاتری هستند (دالیوال و همکاران، ۲۰۱۴، ۲۰۱۶). به عبارتی، در شرکت‌های که تمرکز مشتری بیشتر است، این احتمال می‌رود که در آینده مشتری یا مشتریان عمده خود را از دست دهند، لذا احتمال مواجه شدن آنها با بحران مالی بالاتر است. بنابراین، انتظار می‌رود مدیرانی که برای این شرکت‌ها کار می‌کنند درخواست پاداش بالاتری برای پوشش این ریسک احتمالی داشته باشند (پترس و وانگر، ۲۰۱۴). دوم، اگرچه روابط تجاری بین شرکت‌ها توسعه یافته است، اما آنها در واقع توسط اشخاص ترویج داده شده‌اند. مدیران علاقمند به ایجاد ارتباطات شخصی با مشتریان عمده برای تحقق رابطه مشتری-تأمین‌کننده هستند (ایروین و همکاران، ۲۰۱۳). لذا، تمرکز مشتری ممکن است مدیران را قادر به نوعی چانه‌زنی بیشتر کند که این متعاقباً می‌تواند در پاداش بالاتر برای آنها نتیجه دهد. هر دو کانال بر تأثیر مثبت تمرکز مشتری بر پاداش مدیران تأکید دارد.

هدف اصلی این تحقیق، بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش مدیران است. مسئله اصلی این تحقیق پاسخ به این سؤال است که آیا تمرکز مشتری بر میزان پاداش مدیران تأثیر مثبت دارد یا خیر؟ مطالعه حاضر با در نظر گرفتن ۱۱۲۰ مشاهده سال-شرکت (۱۴۰ شرکت طی ۸ سال) به بررسی تجربی این موضوع در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته

است. نتایج تحقیق بیانگر این موضوع است که نمی‌توان این ادعا را رد کرد. به عبارت دیگر، در مجموع نتایج گواه آن است که در شرکت‌های با مشتری متمرکز، میزان پاداش پرداختی به مدیران بالاتر است.

مبانی نظری و مروری بر پیشینه تحقیق

تمرکز مشتری

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 (بریوس، ۲۰۰۶؛ پاتاکاس، ۲۰۱۲). 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 (رحمانی و جمکرانی، ۱۳۹۵). اصل ۸۰-۲۰ پارتو نیز همین مطلب را بیان می‌کند؛ یعنی ۸۰٪ سود سازمان از ۲۰ درصد مشتریان تأمین می‌شود.

در ایران، استاندارد یا الزام خاصی برای افزایش مشتریان عمده وجود ندارد، ولی بر اساس بیانیه ۱۳۱ هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، در صورتیکه درآمد حاصل از فروش به یک مشتری، ۱۰ درصد یا بیشتر از ۱۰ درصد کل درآمد شرکت را تشکیل دهد، افزایش چنین مشتریانی در صورت‌های مالی الزامی است (FASB، ۱۹۹۷).

پاداش مدیران

در تعریفی عام، پاداش به جبران زحمتی که فرد در سازمان متحمل می‌شود، در ازای وقت و نیرویی که او در سازمان به‌خاطر نیل به اهداف سازمان صرف می‌کند و به تلافی خلاقیت و ابتکارات وی برای یافتن و به کارگیری رویه‌ها و روش‌های کاری جدیدتر و بهتر اطلاق می‌شود (وانگ، ۲۰۱۲). پاداش در واقع وسیله‌ای است که با استفاده از آن سازمان از کارکنان خود به علت شایستگی آن سپاس‌گزاری می‌کند و با این قدرشناسی و ادای احترام آن را به ادامه کار خود تشویق می‌کند (تاهون، ۲۰۱۴). پاداش را می‌توان به انواع زیر طبقه‌بندی کرد:

پاداش درونی و بیرونی: زمانی اطلاق می‌گردد که کار و وظیفه فرد برای وی دارای ارزش والایی باشد و انجام آن کار برای او یک ارزش باشد. یعنی پاداش کار در ذات کار و جزو لاینفک آن باشد. پاداش درونی یا (باطنی) پاداشی است که فرد به خودش می‌دهد. پاداش‌های درونی ریشه در شغل ندارند و انجام کار بنفسه برای فرد با پاداش همراه نیست. بدین لحاظ پاداش‌های بیرونی وسیله و ابزاری در دست مسئولان سازمان است و با ایجاد شرایط و مکانیزم‌هایی برای دریافت آن‌ها رفتار کارکنان را در جهت مطلوب سوق می‌دهند (جوادی و فتاحی، ۱۳۹۵).

پاداش‌های نقدی و غیرنقدی: پاداش‌هایی هستند که به‌صورت نقد به کارکنان پرداخت می‌شوند و موجب افزایش رفاه مادی شخص می‌گردند. مانند حقوق و مزایا و اضافه‌کاری و... که اغلب در سازمان‌ها و شرکت‌های خصوصی طبق توافق اولیه کار فرما و کارگر و بنا به قرارداد منعقد شده بین آن‌ها به‌صورت هفته‌ای، ماهیانه و... پرداخت می‌گردد. پاداش‌های غیر نقدی، پاداش‌هایی هستند که تأثیری در وضعیت مادی فرد ندارند. بلکه با دریافت آن‌ها محیط کار و زندگی کاری او مطلوب‌تر می‌گردد مانند منشی خصوصی و یا راننده شخصی و مواردی از این دست (احمدپور و همکاران، ۱۳۹۶).

تمرکز بر مشتری و پاداش مدیران

ادبیات موجود یک رابطه معنادار بین تمرکز مشتری و (۱) سیاست مالی تأمین‌کنندگان (تیتمن و وسلس، ۲۰۰۷؛ بانرجی و همکاران، ۲۰۰۸؛ وانگ، ۲۰۱۲؛ کوهن و لی، ۲۰۱۳)، (۲) ریسک و عملکرد تأمین‌کنندگان (راونسکرافت، ۲۰۰۴؛ کالوانی و نارایانداس، ۲۰۰۵؛ پیرسی و لاین، ۲۰۰۶؛ دالیوال و همکاران، ۲۰۱۴) و (۳) کیفیت گزارشگری مالی تأمین‌کنندگان (هوی و همکاران، ۲۰۱۲) نشان می‌دهند. با این حال مطالعات کمی به بررسی رابطه بین تمرکز مشتری و پاداش مدیران پرداخته است. این تحقیق با هدف پر کردن این شکاف در ادبیات مالی صورت می‌پذیرد.

تأمین‌کنندگان با مشتریان عمده با ریسک تجاری بالای از دست دادن مشتریان عمده پیش‌رو هستند (بریوس، ۲۰۰۶؛ کمپل و گائو، ۲۰۱۴). لذا مدیرانی که برای این شرکت‌ها کار می‌کنند، به دلیل اینکه با ریسک مشتری بالاتری مواجه هستند، ممکن است درخواست پاداش بالاتری برای پوشش این ریسک احتمالی داشته باشند (تانگ، ۲۰۱۶).

در تحقیقی کمپل و گائو (۲۰۱۴) نشان دادند که در شرکت‌هایی که تمرکز مشتری بیشتر است، ساختار سررسید بدهی بلندمدت‌تر است. در تحقیقی آدمیو و وینفرد (۲۰۱۵) نشان دادند که اطلاعات خصوصی در قیمت سهام یک عامل مهم تعیین‌کننده در رابطه با پاداش مدیران و طرح‌های پاداش بوده است.

در تحقیقی هوانگ و همکاران (۲۰۱۶) نشان دادند که در شرکت‌های با مشتریان متمرکز بالا، اجتناب مالیاتی بالاتر است. همچنین این شرکت‌ها از ریسک مالیاتی بالاتری برخوردار هستند. دالیوال و همکاران (۲۰۱۶) در تحقیقی نشان دادند که در شرکت‌های که تمرکز مشتری بالاتر است، هزینه سرمایه نیز بالاتر است.

کیم و لو (۲۰۱۶) در تحقیقی نشان دادند که میزان مدیریت سود تعهدی (اقدام تعهدی اختیاری) در شرکت‌های با مشتری متمرکز کمتر است. نتایج تحقیق آنها هیچ رابطه معناداری بین تمرکز بر مشتری و مدیریت سود واقعی نشان نمی‌دهد. در تحقیقی تانگ (۲۰۱۶) نشان داد که میزان پاداش مدیر عامل در شرکت‌هایی که تمرکز بر مشتری عمده‌تر است، روند افزایشی داشته است. در تحقیقی کانون و هی (۲۰۱۶) نشان دادند که پاداش مدیران در شرکت‌هایی که هیأت مدیره مرتکب تقلب می‌شود، پایین‌تر است. شواهد تحقیق بی و ژو (۲۰۱۷) نشان دادند که میزان تقسیم سود نقدی و احتمال پرداخت سود سهام بر پاداش مدیران شرکت‌ها تأثیر مثبت معنادار دارد.

در تحقیقی در حوزه پاداش مدیران، بنی‌مهد و همکاران (۱۳۹۳)، نشان دادند که یک رابطه منفی میان محافظه‌کاری حسابداری و پاداش مدیریت وجود دارد. هم‌چنین شواهد تحقیق نشان می‌دهد پاداش مدیریت رابطه‌ای مثبت با اندازه شرکت و نسبت سودآوری دارد. اما نتایج این تحقیق رابطه‌ای معنی‌دار میان نسبت بدهی و تغییر مدیریت با پاداش مدیریت را تایید نمی‌نماید. یافته‌های تحقیق کردستانی و عباسی (۱۳۹۳) نشان می‌دهد که تمرکز مشتری با عملکرد شرکت رابطه مثبت معنادار دارد. نیکومرام و پازوکی (۱۳۹۴)، نشان دادند که رابطه‌ای مثبت و مستقیم میان پاداش مدیریت و پایداری سود وجود دارد.

خان‌محمدی (۱۳۹۵) در تحقیقی نشان داد که تمرکز بر مشتری عمده بر اجتناب مالیاتی اثر مثبت معنادار دارد. در تحقیقی جوادی و فتاحی (۱۳۹۵) نشان دادند که بین پاداش هیأت مدیره و عملکرد مالی و پارامترهایی نظیر اندازه شرکت و... ارتباط مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

رحمانی و جمکرانی (۱۳۹۵) در تحقیقی نشان دادند که یک رابطه معنادار و منفی بین تمرکز بر مشتری با معیارهای اندازه‌گیری عملکرد وجود دارد. احمدپور و همکاران (۱۳۹۶) در تحقیقی نشان دادند که بین کیفیت افشا و پاداش نقدی پرداختی ارتباط معنی‌دار و منفی وجود دارد. هم‌چنین یافته‌های حاصل از این تحقیق نشان داد که بین کیفیت افشا و پاداش غیرنقدی ارتباط معنی‌دار و منفی وجود دارد.

فرضیه‌ی تحقیق

به منظور دستیابی به اهداف تحقیق و بر مبنای پیشینه‌های نظری و تجربی ارائه شده، فرضیه‌ی زیر تدوین و آزمون گردیده است:

فرضیه تحقیق: تمرکز مشتری بر پاداش مدیران تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

روش‌شناسی تحقیق

این تحقیق از نوع تحقیقات شبه تجربی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری می‌باشد و از حیث هدف، از نوع تحقیقات کاربردی می‌باشد. روش تحقیق حاضر از نوع قیاسی و پس‌رویداردی (با استفاده از اطلاعات گذشته) و روش آماری آن همبستگی می‌باشد. اطلاعات واقعی و حسابرسی شده شرکت‌ها به صورت تلفیقی و به وسیله الگوی رگرسیون چندگانه تابلویی مورد بررسی قرار گرفته است. اطلاعات مزبور از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت کدال استخراج و با اطلاعات صورت‌های مالی تطبیق یافت و برای آماده‌سازی اطلاعات، از صفحه گسترده اکسل و جهت تجزیه و تحلیل اطلاعات از نسخه ۹ نرم‌افزار EViews استفاده گردید. جامعه آماری مورد نظر در این تحقیق، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵، می‌باشند. شرایط زیر برای انتخاب جامعه آماری به روش غربالگری لحاظ گردیده است:

۱. تاریخ پذیرش آنها در بورس قبل از سال ۱۳۸۸ و تا پایان سال ۱۳۹۵ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی باشند.

۲. اطلاعات مورد نیاز آنها در دسترس باشد و سهام آنها مورد معامله مستمر قرار گرفته باشد.

۳. به منظور افزایش قابلیت مقایسه پایان سال مالی آنها منتهی به پایان اسفندماه باشد و در طی دوره مورد بررسی تغییر سال مالی نداده باشند.

۴. به دلیل ساختار مالی و نوع فعالیت متفاوت برخی شرکت‌ها بورسی، شرکت انتخابی جزء بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، لیزینگ‌ها، سرمایه‌گذاری‌ها و... نباشد.

با توجه به شرایط ذکر شده، ۱۴۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ به عنوان جامعه آماری انتخاب شد. در مجموع تعداد ۱۱۲۰ مشاهده (سال- شرکت) مورد آزمون قرار گرفته شده است.

الگو و متغیرهای تحقیق

پیرو تحقیق و تانگ (۲۰۱۶) از مدل رگرسیونی زیر به روش رگرسیون تعمیم یافته (رگرسیون یا آزمون تصحیح وایت) استفاده شده است:

مدل (۱):

$$\begin{aligned} \text{LnCompensation}_{it} &= \beta_0 + \beta_1 \text{CustomerConcentration}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} \\ &+ \beta_4 \text{MTB}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{Instown}_{it} + \beta_7 \text{LOSS}_{it} \\ &+ \beta_8 \text{CFO}_{it} + \beta_9 \text{AGE}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

که در آن تعریف عملیاتی متغیرها به صورت زیر است:

متغیر وابسته و نحوه محاسبه آن

در این تحقیق پاداش مدیران ($\text{LnCompensation}_{it}$) متغیر وابسته است که در این تحقیق از لگاریتم طبیعی پاداش مدیران شرکت استفاده شده است. در سال‌های که پاداش مدیران صفر است، این عدد صفر لحاظ شده است.

متغیر مستقل و نحوه محاسبه آن

در این تحقیق، تمرکز مشتری ($\text{CustomerConcentration}_{it}$) تنها متغیر اصلی و مستقل تحقیق خواهد بود. در ایران، استاندارد یا الزام خاصی برای افشای مشتریان عمده وجود ندارد، ولی بر اساس بیانیه ۱۳۱ هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی، در صورتیکه درآمد حاصل از فروش به یک مشتری، ۱۰ درصد یا بیشتر از ۱۰ درصد کل درآمد شرکت

را تشکیل دهد، افشای چنین مشتریانی در صورت‌های مالی الزامی است در این تحقیق، تمرکز مشتری به ۳ حالت در مدل لحاظ می‌گردد:

- در حالت اول، تمرکز مشتری برابر است با مجموع فروش شرکت به مشتریان عمده (در صورتیکه درآمد حاصل از فروش به یک مشتری، ۱۰ درصد یا بیشتر از ۱۰ درصد کل درآمد شرکت را تشکیل دهد، مشتری عمده است). هر قدر این معیار بزرگتر باشد یعنی تمرکز مشتری بالاتر بوده است.

- در حالت دوم، دومین متغیر اندازه‌گیری تمرکز مشتری، شاخص هر فیندال-هیرشمن خواهد بود که به صورت زیر اندازه‌گیری خواهد شد:

$$MajorCustomerHHI_{it} = \sum_{j=1}^J (Sales_{i,j,t} / Sales_{i,t})^2 \quad \text{رابطه (۱)}$$

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

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

- در حالت سوم، برای اندازه‌گیری تمرکز مشتری از یک متغیر مجازی (شاخص) استفاده می‌شود. اگر در شرکت i در سال t تمرکز مشتری وجود داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر است.

متغیرهای کنترلی و نحوه محاسبه آن

۱- اهرم مالی (LEV_{it}): عموماً بدهی بالاتر نمایانگر عملکرد نامطلوب مدیران شرکت است که می‌تواند اثر منفی بر پاداش آتی آنها داشته باشد. در این تحقیق از نسبت بدهی به دارایی‌ها برای اهرم مالی استفاده شده است.

۲- نرخ بازده دارایی‌ها (ROA_{it}): از نظر بسیاری از سهامداران، مهمترین عامل برتری شرکت، میزان سودآوری آن است. انتظار می‌رود رابطه مثبتی میان سودآوری و پاداش مدیران وجود داشته باشد زیرا مدیران عموماً درصدی از سود خالص را به عنوان پاداش عملکرد در پایان سال دریافت می‌کنند (نیکومرام و پازوکی، ۱۳۹۴). در این تحقیق برای محاسبه شاخص سودآوری از نسبت سود خالص به ارزش دفتری دارایی‌ها استفاده شده است.

۳- نسبت ارزش بازار به دفتری حقوق صاحبان سهام (MTB_{it}): بیشتر بودن ارزش بازار حقوق صاحبان سهام نسبت به ارزش دفتری مبین این است که شرکت عملکرد مطلوبی دارد و توانسته است یک سیگنال مطلوب از عملکرد و سودآوری خود به بازار سرمایه منتقل کند. بنابراین، به نظر می‌رسد مدیران این شرکت‌ها توانایی بیشتری برای دریافت پاداش دارند (کمپل و گائو، ۲۰۱۴). نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه برابر است با نسبت ارزش روز حقوق صاحبان سهام (تعداد سهام منتشره ضربدر ارزش بازار هر سهم در پایان سال) تقسیم بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام مستخرج از سمت چپ ترازنامه.

۴- اندازه شرکت ($SIZE_{it}$): اندازه شرکت تعیین‌کننده حجم و گستردگی فعالیت شرکت است. هرچه، اندازه شرکت بیشتر باشد، نشان‌دهنده فرصت‌های رشد بیشتر شرکت است. بنابراین، فرض می‌شود که مدیران این شرکت‌ها بیشتر جریان نقد آزاد خود را صرف سرمایه‌گذاری در پروژه‌های سودآور کرده که می‌تواند در نهایت پاداش عملکرد مدیران را بیشتر کند (دالیوال و همکاران، ۲۰۱۴). در این تحقیق، برای سنجش اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌های شرکت استفاده شده است.

۵- درصد مالکیت سهامداران نهادی ($Instown_{it}$): مالکان نهادی عبارت است از شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، بیمه‌ها، شرکت‌های تأمین سرمایه، هلدینگ‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و... است. سرمایه‌گذاران نهادی به دلیل کنترل بر سیاست‌های شرکت، این انگیزه را دارند تا بر طرح‌های پاداش مدیران شرکت اثرگذار بوده و میزان پاداش پرداختی به مدیران را متناسب با اهداف خود و سهامداران شرکت تحت تأثیر قرار دهند (کانیون و هی، ۲۰۱۶).

۶- متغیر مجازی زیان شرکت ($LOSS_{it}$): اگر شرکت مورد بررسی زیان ده باشد این متغیر برابر یک است و در غیر این صورت صفر است. به مدیران شرکت‌های زیان‌ده، پاداش تعلق نمی‌گیرد.

۷- جریان وجوه نقد عملیاتی (CFO_{it}): وجوه نقد عملیاتی بالاتر نشان‌دهنده عملکرد مطلوب مدیران است و آنها توانایی بیشتری برای دریافت پاداش بالاتر از شرکت دارند (کیم و لو، ۲۰۱۶). در این تحقیق از نسبت وجوه نقد عملیاتی به ارزش دفتری دارایی‌ها برای اندازه‌گیری جریان وجوه نقد عملیاتی استفاده شده است.

۸- عمر شرکت (AGE_{it}): شرکت‌ها معمولاً در سال‌های اولیه عمر خود به دلیل مواجهه با فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودآور و سودآوری پایین‌تر، توانایی کمتری برای پرداخت پاداش بالا به مدیران خود دارند (هوی و همکاران، ۲۰۱۲). در این تحقیق از لگاریتم طبیعی عمر شرکت از تاریخ تأسیس برای اندازه‌گیری عمر شرکت استفاده شده است.

یافته‌های تحقیق

آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق در نگاره ۱ آورده شده است که بیانگر پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا است. میانگین لگاریتم طبیعی پاداش مدیران تقریباً ۴/۴۶۷ و میانه‌ای در حدود ۶/۲۰۹ دارد. مقدار انحراف معیار آن ۳/۶۸۹ بوده، حداقل و حداکثر مقدار آن به ترتیب ۰ و ۱۳/۴۶۰ است. این نشان می‌دهد که لگاریتم طبیعی پاداش مدیران در شرکت‌های مورد بررسی به طور متوسط حدود ۴/۴۶۷ بوده است. میانگین تمرکز مشتری (نسبت فروش به مشتریان عمده بالای ۱۰ درصد به کل فروش خالص شرکت) تقریباً ۰/۳۸۴ و میانه‌ای در حدود ۰/۳۵۳ دارد. مقدار انحراف معیار آن ۰/۳۳۸ بوده، حداقل و حداکثر مقدار آن به ترتیب ۰ و ۰/۹۳۹ است. این موید این مطلب است که به طور متوسط در حدود ۳۸ درصد از فروش‌های شرکت‌های مورد بررسی به مشتریان عمده (بالای ۱۰ درصد) صورت پذیرفته است.

نگاره (۱): نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
پاداش مدیران	LnCompensation	۴/۴۶۴	۶/۲۰۹	۳/۶۸۹	۰	۱۳/۴۶۰
تمرکز مشتری	Customer Concentration	۰/۳۸۴	۰/۳۵۳	۰/۳۳۸	۰	۰/۹۳۹
شاخص هرفیندال-هیریشمن برای تمرکز مشتری	HHI	۰/۲۶۳	۰/۱۲۴	۰/۳۱۷	۰	۰/۹۶۴
متغیر مجازی تمرکز مشتری	Customer Concentration dummy	۰/۶۷۲	۱	۰/۴۶۹	۰	۱
اهرم مالی	LEV	۰/۶۵۳	۰/۶۵۹	۰/۱۸۷	۰/۱۹۸	۰/۹۳۹
نرخ بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۰۷۳	۰/۰۶۸	۰/۱۳۷	-۰/۳۶۴	۰/۴۳۱
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	MTB	۴/۹۶۵	۳/۲۱۷	۴/۲۵۲	۰/۴۱۴	۱۳/۹۴۴

متغیر	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۰۰۸	۱۳/۸۴۵	۱/۳۵۲	۱۰/۵۰۴	۱۹/۱۴۹
درصد مالکیت سهامداران نهادی	Instown	۰/۴۰۵	۰/۳۲۸	۰/۳۳۶	۰	۰/۹۷۸
متغیر مجازی زیان شرکت	LOSS	۰/۱۸۲	۰	۰/۳۸۶	۰	۱
جریان وجوه نقد عملیاتی	CFO	۰/۱۰۹	۰/۰۹۵	۰/۱۲۳	-۰/۱۸۲	۰/۵۱۱
عمر شرکت	AGE	۳/۶۱۵	۳/۷۲۵	۰/۳۶۳	۲/۵۶۴	۴/۲۰۴

نتایج تجربی آزمون فرضیه تحقیق

برای آزمون فرضیه تحقیق از رگرسیون خطی چندگانه بر اساس داده‌های ترکیبی استفاده شده است. در ابتدا قبل از برازش الگو، میزان همخطی بین متغیرهای مستقل تحقیق از طریق آزمون تورم واریانس مورد بررسی قرار گرفت. نتایج این آزمون حاکی از عدم وجود همخطی شدید بین متغیرهای مستقل است. برای بررسی عدم وجود خود همبستگی متغیرهای مستقل از آماره دوربین - واتسون استفاده شده است. اگر آماره دوربین-واتسون بین $1/5$ و $2/5$ قرار گیرد، می‌توان فرض عدم وجود همبستگی بین خطاهای مدل را پذیرفت. نتایج این آزمون نیز بیانگر عدم وجود مشکل خودهمبستگی است.

برای انتخاب مدل تحلیل داده، داده‌ها می‌توانند به صورت سری زمانی، مقطعی یا ترکیبی باشند. با توجه به اینکه داده‌های این تحقیق از نوع ترکیبی می‌باشند، باید مشخص شود که از نوع تابلویی (Pooling) هستند یا تلفیقی (Panel)؟ بدین منظور از آزمون چاو و آزمون هاسمن استفاده می‌شود. با توجه به اینکه الگوی استفاده شده در این تحقیق از نوع تابلویی (Pooling) می‌باشند، نتایج آزمون هاسمن نیز نشان می‌دهد که باید از روش اثرات ثابت استفاده کرد.

نگاره (۲): نتایج آزمون چاو و هاسمن

نتیجه آزمون	نتایج آزمون هاسمن		نتایج آزمون چاو		مدل
	سطح معناداری	آماره	سطح معناداری	آماره	
روش تابلویی-اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۷۹/۵۹۲	۰/۰۰۰	۳/۷۱۵	مدل پژوهش - حالت اول
روش تابلویی-اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۸۰/۹۰۱	۰/۰۰۰	۳/۷۲۲	مدل پژوهش - حالت دوم
روش تابلویی-اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۷۸/۰۵۲	۰/۰۰۰	۳/۷۲۰	مدل پژوهش - حالت سوم

فرضیه تحقیق این تحقیق به این صورت مطرح شد که "تمرکز مشتری بر پاداش مدیران تأثیر مثبت و معنی داری دارد".

همانگونه که در قسمت تعریف عملیاتی متغیرها اشاره شد، برای اندازه گیری متغیر تمرکز بر مشتری از سه متغیر درصد فروش به مشتریان عمده (بالای ۱۰ درصد)، شاخص هرفیندال-هیریشمن و متغیر شاخص (مجازی) وجود یا عدم وجود مشتری عمده استفاده شده است.

در حالت اول (متغیر درصد فروش به مشتریان عمده)؛ در نگاره ۳ ضریب متغیر تمرکز بر مشتری معادل ۰/۰۵۰ و آماره t معادل ۲/۹۸۴ می باشد که سطح معناداری آن معادل (۰/۰۰۲) می باشد و از آنجا که سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد می باشد، بنابراین معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می شود. این نتیجه نشان می دهد که، تمرکز مشتری بر پاداش مدیران اثر مثبت و معنی داری دارد.

در حالت دوم (شاخص هرفیندال-هیریشمن)؛ در نگاره ۲ ضریب متغیر تمرکز بر مشتری (Concentration Customer) معادل ۰/۰۵۳ و آماره t معادل ۳/۰۱۶ می باشد که در سطح (۰/۰۰۲) معنادار می باشد و از آنجا که کمتر از خطای پیش بینی (۵٪) است، معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید می شود. این نتیجه نشان می دهد که تمرکز مشتری بر پاداش مدیران اثر مثبت و معنی داری دارد.

نگاره (۳): نتایج آزمون آماری فرضیه‌ی پژوهش در حالت اول

$\text{LnCompensation}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustomerConcentration}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{MTB}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{Instown}_{it} + \beta_7 \text{LOSS}_{it} + \beta_8 \text{CFO}_{it} + \beta_9 \text{AGE}_{it} + \varepsilon_{it}$					
معیار اندازه‌گیری تمرکز مشتری: نسبت فروش به مشتریان عمده به کل فروش					
متغیر	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری	VIF
C	جزء ثابت	۰/۷۰۲	۸/۳۲۷	۰/۰۰۰	-
CustomerConcentration _{it}	تمرکز مشتری	۰/۰۵۰	۲/۹۸۴	۰/۰۰۲	۱/۰۵۶
LEV _{it}	اهرم مالی	-۰/۲۹۴	-۷/۰۶۰	۰/۰۰۰	۱/۹۲۲
ROA _{it}	بازده دارایی	۰/۴۷۰	۶/۹۴۰	۰/۰۰۰	۳/۸۶۳
MTB _{it}	رشد شرکت	۰/۰۰۳	۲/۱۸۸	۰/۰۲۸	۱/۵۴۶
SIZE _{it}	اندازه شرکت	۰/۰۰۱	۰/۴۰۶	۰/۶۸۴	۱/۰۸۴
Instown _{it}	سهامداران نهادی	۰/۰۶۰	۳/۲۱۸	۰/۰۰۱	۱/۱۵۳
LOSS _{it}	زیان شرکت	-۰/۳۶۴	-۱۷/۶۹۴	۰/۰۰۰	۱/۸۹۵
CFO _{it}	جریان نقد عملیاتی	۰/۶۳۸	۱۱/۹۳۸	۰/۰۰۰	۱/۲۷۴
AGE _{it}	عمر شرکت	-۰/۰۵۴	-۳/۲۹۲	۰/۰۰۱	۱/۰۵۸
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۰۲	آماره F	۱۲۶/۷۴۸		
آماره دوربین واتسون	۱/۹۶۳	سطح معناداری		۰/۰۰۰	

در حالت سوم (متغیر مجازی وجود یا عدم وجود مشتری عمده)؛ در نگاره ۲ ضریب متغیر تمرکز بر مشتری (Customer Concentration) معادل ۰/۰۲۵ و آماره t معادل ۲/۰۱۷ می‌باشد که در سطح (۰/۰۴۱) معنادار می‌باشد و از آنجا که کمتر از خطای پیش‌بینی (۵٪) است، معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان بیش از ۹۵٪ تأیید می‌شود. این نتیجه نیز مبین تأثیر مثبت تمرکز مشتری بر پاداش مدیران اثر مثبت و معنی‌داری دارد.

نگاره (۴): نتایج آزمون آماری فرضیه‌ی پژوهش در حالت دوم

LnCompensation _{it} = β ₀ + β ₁ CustomerConcentration _{it} + β ₂ LEV _{it} + β ₃ ROA _{it} + β ₄ MTB _{it} + β ₅ SIZE _{it} + β ₆ Instown _{it} + β ₇ LOSS _{it} + β ₈ CFO _{it} + β ₉ AGE _{it} +ε _{it}					
معیار اندازه‌گیری تمرکز مشتری: شاخص هرفیندال-هیریشمن					
متغیر	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری	VIF
C	جزء ثابت	۰/۷۰۲	۸/۳۲۷	۰/۰۰۰	-
CustomerConcentration _{it}	تمرکز مشتری	۰/۰۵۰	۲/۹۸۴	۰/۰۰۲	۱/۰۵۶
LEV _{it}	اهرم مالی	-۰/۲۹۴	-۷/۰۶۰	۰/۰۰۰	۱/۹۲۲
ROA _{it}	بازده دارایی	۰/۴۷۰	۶/۹۴۰	۰/۰۰۰	۳/۸۶۳
MTB _{it}	رشد شرکت	۰/۰۰۳	۲/۱۸۸	۰/۰۲۸	۱/۵۴۶
SIZE _{it}	اندازه شرکت	۰/۰۰۱	۰/۴۰۶	۰/۶۸۴	۱/۰۸۴
Instown _{it}	سهامداران نهادی	۰/۰۶۰	۳/۲۱۸	۰/۰۰۱	۱/۱۵۳
LOSS _{it}	زیان شرکت	-۰/۳۶۴	-۱۷/۶۹۴	۰/۰۰۰	۱/۸۹۵
CFO _{it}	جریان نقد عملیاتی	۰/۶۳۸	۱۱/۹۳۸	۰/۰۰۰	۱/۲۷۴
AGE _{it}	عمر شرکت	-۰/۰۵۴	-۳/۲۹۲	۰/۰۰۱	۱/۰۵۸
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۰۲	آماره F	۱۲۶/۷۴۸		
آماره دوربین واتسون	۱/۹۶۳	سطح معناداری	۰/۰۰۰		

نگاره (۴): نتایج آزمون آماری فرضیه‌ی پژوهش در حالت سوم

LnCompensation _{it} = β ₀ + β ₁ CustomerConcentration _{it} + β ₂ LEV _{it} + β ₃ ROA _{it} + β ₄ MTB _{it} + β ₅ SIZE _{it} + β ₆ Instown _{it} + β ₇ LOSS _{it} + β ₈ CFO _{it} + β ₉ AGE _{it} +ε _{it}					
معیار اندازه‌گیری تمرکز مشتری: متغیر شاخص (مجازی) وجود یا عدم وجود مشتری عمده					
متغیر	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری	VIF
C	جزء ثابت	۰/۷۰۲	۸/۳۲۷	۰/۰۰۰	-
CustomerConcentration _{it}	تمرکز مشتری	۰/۰۵۰	۲/۹۸۴	۰/۰۰۲	۱/۰۵۶
LEV _{it}	اهرم مالی	-۰/۲۹۴	-۷/۰۶۰	۰/۰۰۰	۱/۹۲۲
ROA _{it}	بازده دارایی	۰/۴۷۰	۶/۹۴۰	۰/۰۰۰	۳/۸۶۳
MTB _{it}	رشد شرکت	۰/۰۰۳	۲/۱۸۸	۰/۰۲۸	۱/۵۴۶
SIZE _{it}	اندازه شرکت	۰/۰۰۱	۰/۴۰۶	۰/۶۸۴	۱/۰۸۴

$\text{LnCompensation}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CustomerConcentration}_{it} + \beta_2 \text{LEV}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{MTB}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \beta_6 \text{Instown}_{it} + \beta_7 \text{LOSS}_{it} + \beta_8 \text{CFO}_{it} + \beta_9 \text{AGE}_{it} + \varepsilon_{it}$					
معیار اندازه گیری تمرکز مشتری: متغیر شاخص (مجازی) وجود یا عدم وجود مشتری عمده					
متغیر	نام متغیر	ضریب	آماره t	سطح معناداری	VIF
Instown _{it}	سهامداران نهادی	۰/۰۶۰	۳/۲۱۸	۰/۰۰۱	۱/۱۵۳
LOSS _{it}	زیان شرکت	-۰/۳۶۴	-۱۷/۶۹۴	۰/۰۰۰	۱/۸۹۵
CFO _{it}	جریان نقد عملیاتی	۰/۶۳۸	۱۱/۹۳۸	۰/۰۰۰	۱/۲۷۴
AGE _{it}	عمر شرکت	-۰/۰۵۴	-۳/۲۹۲	۰/۰۰۱	۱/۰۵۸
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۰۲	آماره F	۱۲۶/۷۴۸		
آماره دوربین واتسون	۱/۹۶۳	سطح معناداری		۰/۰۰۰	

نتیجه گیری

این مطالعه بررسی می کند که آیا ریسک تمرکز مشتری می تواند پاداش مدیران شرکت ها را تحت تأثیر قرار دهد. با توجه به اینکه سطح تمرکز بر مشتری، عملکرد عملیاتی شرکت، ریسک مشتری و سیاست های مالی شرکت را تحت تأثیر قرار می دهد، انتظار می رود که تمرکز مشتری، پاداش نقدی مدیران را تحت تأثیر قرار دهد. به طور خاص، شرکت های با مشتری عمده، به نسبت دارای ریسک تجاری و مشتری بالاتری هستند (دالیوال و همکاران، ۲۰۱۶). به عبارتی، در شرکت های که تمرکز مشتری بیشتر است، این احتمال می رود که در آینده مشتری یا مشتریان عمده خود را از دست دهند و با بحران مالی مواجه شوند. لذا، انتظار می رود مدیران در شرکت های با مشتری متمرکز برای پوشش این ریسک تجاری احتمالی، درخواست پاداش بالاتری از شرکت داشته باشند.

هدف این تحقیق بررسی اثر تمرکز بر مشتری عمده بر پاداش مدیران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال مالی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ می باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه تحقیق نشان داد که تمرکز بر مشتری باعث افزایش پاداش مدیران می شود. این نتیجه با مبانی نظری تحقیق نیز سازگار است زیرا در شرکت های با مشتری متمرکز، احتمال ورشکستگی

بالا است زیرا زیان مشتری عمده، می‌تواند جریان‌های نقدی عرضه‌کنندگان را کاهش دهد، لذا مدیران این شرکت‌ها برای پوشش دادن این ریسک از مالکان شرکت‌ها تقاضای پاداش بالاتری دارند (تانگ، ۲۰۱۶). به عبارتی، پرداخت پاداش بالاتر به مدیران می‌تواند به عنوان یک استراتژی داخلی، ریسک تجاری را برای مدیران کاهش دهد.

نتایج این تحقیق با تحقیقات قبلی مربوط به تمرکز مشتری (کمپل و گائو، ۲۰۱۴؛ هوانگ و همکاران، ۲۰۱۶؛ رحمانی و جمکرانی، ۱۳۹۵ و خان‌محمدی، ۱۳۹۵) متفاوت است زیرا این تحقیق به بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش مدیران پرداخته است. همچنین نتایج این تحقیق با تحقیق تانگ (۲۰۱۶) از نظر جهت و نوع تحقیق مطابقت دارد زیرا تحقیق یاد شده به بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر پاداش نقدی مدیران پرداخته‌اند که به نتایج مشابه این تحقیق نیز دست یافته‌اند.

با توجه به نتایج پژوهش حاضر مبنی بر اهمیت و اثربخشی مشتریان عمده در تعیین پاداش مدیران، به مدیران پیشنهاد می‌شود که به تأثیر مثبت تمرکز بر مشتری بر پاداش نقدی خود توجه ویژه‌ای داشته باشند. از اینرو، به آنها پیشنهاد می‌شود که با افزایش وابستگی و جذب بیشتر مشتریان عمده (افزایش تمرکز بر مشتریان عمده)، همزمان ریسک از دست‌دادن مشتری، ریسک جریان‌های نقدی آتی و ریسک مواجهه با بحران مالی را کاهش داده و پاداش نقدی خود در پایان سال افزایش دهند. همچنین، به سهامداران و اعضای هیئت مدیره شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود که در هنگام تعیین سیاست‌های پاداش نقدی مدیران شرکت، به نقش افزاینده مشتریان عمده توجه ویژه‌ای داشته باشند. همچنین، با توجه به نقش مثبت مشتریان عمده بر عملکرد شرکت، به اعضای هیئت مدیره و سرمایه‌گذاران شرکت پیشنهاد می‌شود در ازای جذب مشتریان عمده بیشتر، پاداش بالاتری را برای مدیران اجرایی شرکت در نظر بگیرند. به حساب‌برسان نیز پیشنهاد می‌شود که در حساب‌رسی پاداش مدیران به عنوان یکی از اقلام پر ریسک حساب‌رسی، به اثرات مثبت تمرکز بر مشتریان عمده بر میزان پاداش نقدی توجه ویژه‌ای داشته باشند زیرا در این نوع شرکت‌ها میزان پاداش نقدی مدیران ارتباط مستقیمی با درصد و تعداد مشتریان عمده (تمرکز بر مشتریان عمده) داشته که می‌تواند انگیزه‌های فرصت‌طلبانه را در مدیران شرکت ایجاد کند. به محققان پیشنهاد می‌شود در تحقیق‌های آتی بررسی گردد که تمرکز عمده تأمین‌کنندگان (خریدهای بالای ۱۰ درصد) چه اثری بر پاداش مدیران شرکت دارد. همچنین به آنها پیشنهاد

می‌شود با تفکیک مشتریان عمده به حقیقی و حقوقی (به دلیل اینکه ریسک تجاری مشتریان حقوقی در مقایسه با مشتریان حقیقی کمتر است) یا خصوصی و دولتی، به بررسی اثر تمرکز بر مشتریان حقوقی و حقیقی (یا خصوصی و دولتی) بر پاداش مدیران به صورت مجزا پرداخته شود.

منابع

- Adimo, M., Vinfered, J. (2015). When does the market matter? Stock prices and the investment of equity-dependent firms. *Q. J. Econ.* 118, 969–1005.
- Ahmadpour, A., Hajiha, Z., Chenari Bouket, H. (2017). Disclosure Quality and Management Bonus, *Empirical Accounting Research*, 23 (4), pp. 61-43 (In Persian).
- Banerjee, S., Dasgupta, S., Kim, Y. (2008). Buyer-supplier relationships and the stakeholder theory of capital structure. *Journal of Finance* 63, 2507–2552.
- Banimahd, B., Moradzadehfar, M., Velikhani, M.J. (2014). Accounting Conservatism and Management Bonus, *Management Accounting*, No. 22, pp. 43-21 (In Persian).
- Bei., L., Xu., ZH. (2017). CUSTOMER CONCENTRATION AND CORPORATE PAYOUTS, Proceedings of the ASBBS 24th Annual Conference.
- Berrios, R., (2006). Government contracts and contractor behavior. *Journal of Business Ethics* 63, 119-130.
- Campell, M., Gao, J., (2014). Customer concentration and loan contract terms. *Working Paper*. Cornell University.
- Cohen, D.A., Li, B., (2013). Why do Firms Hold Less Cash? The University of Texas at Dallas *Working paper*.
- Conyon, M. J., He, L. (2016). Executive Compensation and Corporate Fraud in China, *Journal of Business Ethics*, Volume 134, Issue 4, pp 669–691.
- Dhaliwal, D., Judd, J.S., Serfling, M.A., Shaikh, S.A. (2016). Customer concentration risk and the cost of equity capital. *Journal of Accounting and Economics* 61 (1), 23–48.
- Dhaliwal, D., Michas, P.N., Naiker, V., Sharma, D. (2014). Major Customer Reliance and Auditor Going-Concern Decisions. University of Arizona Working Paper.
- Huang, H., Lobo, G., Wang, C., Xie, H. (2016). Customer concentration and corporate tax avoidance, *Journal of Banking and Finance* 72 (4), 184–200.
- Hui, K. W., Klasa, S., Yeung, P. E. (2012). Corporate suppliers and customers and accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 53: 115-135.
- Irvine, P., Park, S.S., Yildizhan, C. (2013). Customer-base concentration, profitability and distress across the corporate life cycle.
- Javadi, N., Fatahi, S. (2016). Investigating the Effect of Directors' Rewards on Capital Structure and Financial Performance of Tehran Stock Exchange Companies, *Financial Management Strategy*, No. 14, pp. 69-94 (In Persian).

- Kalwani, M. U., Narayandas, N. (2005). Long-term manufacturer-supplier relationships: Do they pay off for supplier firms?, *Journal of Marketing* 59: 1-16.
- Khanmohammadi, S. (2016). Investigating the effect of customer focus on tax avoidance and risk in listed companies in Tehran Stock Exchange, Master thesis, Islamic Azad University, Tehran Research Scientist Branch (In Persian).
- Kim, R., Luo, W. (2016). Customer concentration and earnings management: Evidence from the Sarbanes-Oxley Act, *Electronic copy available at: <https://ssrn.com/abstract=2970368>*.
- Kordestani, GH., Abbasi, A. (2014). Investigating the Effect of Customer concentration on Financial Performance of the Company, *Asset Management and Financing*, No. 3, pp. 81-92 (In Persian).
- Nicomaram, Hashem., Pazoki, P. (2015). Management Revenue and Profitability Sustainability, *Management Accounting*, No. 24, pp. 61-71.
- Rahmani, S., Gholami Jamkarani, R. (2016). Concentration on Customer and Corporate Performance, *Management Accounting*, No. 31, pp. 9-81 (In Persian).
- Ravenscraft, D. (2004). Structure-profit relationships at the line of business and industry level. *Review of Economics and Statistics* 65, 22-31.

Effect of Customer Concentration on Managers Compensation of Listed Companies in Tehran Stock Exchange

Zeynab Amini Fard¹, Mehdi Salehi²

Received: 2018/05/25

Accepted: 2018/09/11

Abstract

Companies to centralized customer have higher business risks, because a major customer loss could result in a significant reduction in the cash flow of the suppliers. Hence, managers request higher Compensation to cover this probable risk. Also, customer concentration allows managers to kind of bargaining, which can increase their cash Compensation. The main purpose of this research is to investigate the effect of customer concentration on the managers' compensation in listed companies at Tehran Stock Exchange. Multiple linear regression model has been used to test hypothesis based on combined data. Normal logarithm of cash compensation and three indicators including, major sales ratios (sales above 10%) to total sales, the Herfindahl-Hirshman index and the index of the presence or absence of a major customer in the company were used for measuring of managers' compensation amount and customer concentration respectively. The statistical population of this research included 140 companies selected by screening during the 2009-2016 period in Tehran Stock Exchange. The research evidence showed that customer concentration has a positive and significant effect on managers' compensation. In other words, in companies that concentration on a major customer is existed, managers' cash compensation are higher.

Keywords: Business Risk, Customer Concentration, Customer Risk, Managers' Compensation.

JEL Classification: L11, J33

DOI: 10.22051/ijar.2019.20480.1402

¹ PhD Student of Accounting, Ghayenat Branch, Islamic Azad University, Ghayenat, Iran.

Corresponding Author(zeinabaminifard@yahoo.com)

² Associate Professor of Accounting, Ferdowsi University of Mashhad, Mashhad,

Iran(salehimahdi_ir@yahoo.com)