

## بررسی تاثیر تمرکز مشتری و افشاء عمومی بر پیش بینی درآمد و فروش مدیریت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

### پروین چابک مقدم

کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی حکیم نظامی قوچان، ایران. (نویسنده مسئول).  
noyanmoghadam.pm@gmail.com

### دکتر محسن حسینی الاصل

استادیار گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی حکیم نظامی قوچان، ایران.  
shahin\_ho@hotmail.com

### چکیده

ما در این پژوهش، بررسی کردیم که تمرکز پایگاه مشتری شرکت چه ارتباطی با شیوه های افشای آن دارد. نمونه مورد مطالعه شامل ۱۱۵ شرکت است که شیوه حذف سیستماتیک از بین شرکت های بزرگ حاضر در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شده اند. دوره مورد مطالعه حد فاصل سال های مالی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ است. نتایج پژوهش نشان می دهد که شرکت های دارای پایگاه مشتری متمرکزتر، می توانند افشاهای کمتر یا بیشتر عمومی نسبت به شرکت های دیگر، فراهم کنند. ما همچنین نشان دادیم که برای شرکت های دارای مشتریان شرکتی عمده، فراوانی پیش بینی های درآمد و فروش مدیریت، ارتباط منفی با تمرکز پایگاه مشتری داشته و این ارتباط هنگامی قوی تر می شود که سرمایه گذاری بزرگتر بین تامین کننده و مشتریان وجود داشته باشد.

**واژگان کلیدی:** تمرکز پایگاه مشتری، شیوه های افشا اطلاعات، پیش بینی درآمد، پیش بینی فروش.

### مقدمه

مشتریان به عنوان ذینفعان یک شرکت و به عنوان منبع درآمد، عوامل اقتصادی مهم در زمینه "رابطه قراردادها" در یک شرکت هستند (جنسن و مکلینگ،<sup>۱</sup> ۱۹۷۶). مانند سایر ذینفعان یک شرکت (به عنوان مثال سهامداران و بستانکاران)، مشتریان اطلاعات شرکت ها را از شرکت تقاضا می کنند زیرا آنها اکثر سرمایه گذاری های رابطه ای خود را در آن شرکت انجام می دهند (هوی و همکاران،<sup>۲</sup> ۲۰۱۲؛ رامن و شاهرور،<sup>۳</sup> ۲۰۰۸). به عنوان مثال، مشتری ای که درگیر معامله طولانی مدت با یک تامین کننده است ممکن است فناوری تولید خود را بر اساس پردازش ورودی های تامین کننده تنظیم کند. ارزش این سرمایه گذاری ها به چشم انداز آینده شرکت تامین کننده بستگی دارد. اگرچه مطالعات زیادی در مورد چگونگی تقاضای بازار سرمایه و حاکمیت شرکتی برای افشاء شرکت وجود دارد (بیر و همکاران،<sup>۴</sup> ۲۰۱۰؛ هلی و پالپو،<sup>۵</sup> ۲۰۰۱)، با این حال تحقیقات در مورد تأثیر مشتریان بر افشاء شرکت به طرز شگفت انگیزی اندک است. در این مقاله، ما ارتباط بین تمرکز مشتری و افشاء عمومی شرکت ها را بررسی می کنیم.

رابطه ی بین تمرکز پایگاه مشتری و افشای عمومی پیش بینی شده نامشخص است و در نتیجه در حال حاضر یک پرسش تجربی بدون پاسخ است. از یک سو، مطالعات پیشین استدلال کرده اند که تسهیل کسب اطلاعات خصوصی از

<sup>1</sup> Jensen, M., and W. Meckling.

<sup>2</sup> Hui, K., S. Klasa, and E. Yeung

<sup>3</sup> Raman, K., and H. Shahrur

<sup>4</sup> Beyer, A., D. Cohen, T. Lys, and B. Walther

<sup>5</sup> Healy, P., and K. Palepu

طریق روابط، می تواند تقاضای اطلاعات عمومی از سوی ذینفعان را کاهش دهد (برای مثال، بال و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۰، بیدل و هیلاری<sup>۲</sup>، ۲۰۰۶، دیاموند<sup>۳</sup>، ۱۹۹۱، فاما<sup>۴</sup>، ۱۹۸۵). زمانی که پایگاه مشتری متمرکز است، مشتری بزرگ ممکن است از طریق روابط با شرکت به اطلاعات خصوصی شرکت تأمین کننده دست یابد و این امر در نتیجه تقاضای کلی مشتریان برای اطلاعات عمومی را کاهش می دهد. به طور خاص، شرکت های تأمین کننده در حین جریان معمول کسب و کار، احتمالاً روابط قدرتمندی با مشتریان بزرگ برقرار می کنند. این روابط شامل این موارد می شود: قراردادهای تأمین رسمی، تعاملات بین پرسنل شرکت ها به منظور هماهنگی توسعه و تحویل کالاها و خدمات و همچنین خدمت رسانی مدیران اجرایی شرکت های بزرگ در شرکت تأمین کننده و بالعکس. این روابط میزان اطلاعاتی که تأمین کننده برای مشتریان بزرگ ارائه می کند و میزان اطلاعاتی که مشتریان بزرگ به صورت خصوصی جمع آوری می کنند را افزایش خواهد داد و در نتیجه نیاز کلی مشتریان به افشاهای عمومی را کاهش می دهد.

علاوه بر اطلاعاتی که در جریان کسب و کار از سوی تأمین کننده به مشتریان انتقال داده می شود، ارتباطات خصوصی مستقیم بین مشتریان و تأمین کنندگان تسهیل می شود و علت آن هزینه های ارتباطاتی کمتر برای هر پایگاه مشتری متمرکزتر می باشد. دو شرکت یکسان را در نظر بگیرید. فرض کنید شرکت A ۱۰۰۰ مشتری و شرکت B یک مشتری دارد. با توجه به تقاضای اطلاعات یکسان از سوی مشتریان، به احتمال زیاد برای شرکت A مقرون به صرفه تر است که اطلاعات را از طریق افشای عمومی به مشتریان خود انتقال دهد، در حالی که برای شرکت B، انتقال خصوصی اطلاعات به تنها مشتری اش سودمندتر است. این حقیقت که هزینه های ارتباطات برای شرکت هایی که مشتریان متمرکز دارند کمتر است، بیشتر حاکی از آن است که میزان افشای عمومی با تمرکز مشتری کاهش می یابد.

از سوی دیگر، زمانی که مشتریان بزرگ قدرت چانه زنی بیشتری دارند، زیرا از دست دادن یک مشتری بزرگ برای شرکت تأمین کننده هزینه ی زیادی دارد (هوپی و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۱۲، ایندرست و وی<sup>۶</sup>، ۲۰۰۷، شوماخر<sup>۷</sup>، ۱۹۹۱، اشنايدر<sup>۸</sup>، ۱۹۹۶)، شرکت تأمین کننده ای که مشتریان متمرکزتر دارد ممکن است اطلاعات بیشتری را از طریق کانال های عمومی و خصوصی ارائه نماید و این حاکی از ارتباط مثبت بین تمرکز مشتری و افشای عمومی است. علاوه بر این، اطلاعات انتقال داده شده از طریق افشای عمومی را می توان معتبرتر از اطلاعاتی دانست که به صورت خصوصی انتقال داده شده اند، زیرا مدیریت در زمان افشاهای عمومی، تابع ملاحظات دادخواهی و شهرت است (کوثری و همکاران<sup>۹</sup>، ۲۰۰۹، اسکینر<sup>۱۰</sup>، ۱۹۹۴، ۱۹۹۷). در نتیجه، از زاویه ی دید مشتری، اطلاعاتی که به صورت خصوصی منتقل می شوند ممکن است جایگزینی عالی برای افشای عمومی نباشند.

### پیشینه پژوهش

محقق نیا (۱۴۰۰) در بررسی تأثیر قدرت بازار و رقابت در بازار محصول بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود نشان داد حاکمیت شرکتی و مدیریت سود رابطه معناداری دارند همچنین در دیگر نتایج آزمون فرضیه ها مشاهده شد که رقابت در بازار محصول و قدرت بازار رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود را تعدیل می کنند.

<sup>1</sup> Ball, R., S. P. Kothari, and A. Robin

<sup>2</sup> Biddle, G., and G. Hilary

<sup>3</sup> Diamond, D

<sup>4</sup> Fama, E

<sup>5</sup> Hui, K., C. Liang, and E. Yeung

<sup>6</sup> Inderst, R., and C. Wey

<sup>7</sup> Schumacher, U

<sup>8</sup> Snyder, C

<sup>9</sup> Kothari, S. P., S. Shu, and P. Wysocki

<sup>10</sup> Skinner, D

رشیدی و ابراهیمی (۱۳۹۹) در بررسی نقش توانایی مدیران و هموارسازی سودهای تقسیمی در تغییر محتوای اطلاعاتی سودهای جاری نشان دادند توانایی مدیران به افزایش هموارسازی سودهای تقسیمی منجر می شود. همچنین، نتایج بیانگر ارتباط معنادار بین توانایی مدیران و محتوای اطلاعاتی هموارسازی سودهای تقسیمی است افلاطونی (۱۳۹۸) در بررسی توان مدیریتی و هموارسازی سود نقدی: رویکرد پویا نشان می دهد، در مقایسه با شرکت هایی با توان مدیریتی اندک، در شرکت هایی که توان مدیریتی بالایی دارند، درجه هموارسازی سود نقدی به صورت معناداری، کمتر است. نتایج پژوهش بیانگر آن است که مدیران توانا تر تمایل کمتری به هموارسازی سود نقدی دارند. این موضوع با مفاهیم مطرح در نظریه عالمت دهی، سازگار نیست.

اسکافی اصل و تاری وردی (۱۳۹۹) مطالعه ای با عنوان تمرکز بر مشتری و مدیریت سود: مطالعه تجربی بورس اوراق بهادار تهران انجام دادند. نتایج به دست آمده از تأثیرگذاری منفی تمرکز بر مشتری بر مدیریت سود تعهدی پشتیبانی می کند. همچنین، نتایج پژوهش نشان داد که تمرکز بر مشتری بر مدیریت سود واقعی اثر منفی دارد. به عقیده محققین، نتایج این پژوهش می تواند به فهم دقیق تری از نقش مشتریان عمده شرکت در مدیریت سود منجر شده و نشان دهد که چگونه تمرکز بر مشتریان عمده، مدیریت سود شرکت ها را تحت تأثیر قرار می دهد.

غیوری مقدم و همکاران (۱۳۹۳) در بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر کیفیت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند که رقابت در بازار محصول تأثیر مثبت و معنی داری بر کیفیت سود (اطلاعات) دارد. لذا می توان چنین گفت که افزایش در رقابت بازار محصول می تواند نقش مؤثری در افزایش کیفیت اطلاعات داشته باشد. به بیان دیگر، این پژوهش بیان می دارد که در یک محیط کمتر رقابتی (متمرکز) مدیران واحدهای تجاری تمایل دارند تا با ایجاد یک فضای اطلاعاتی غیرشفاف هزینه های سیاسی و مالکانه افشای اطلاعات را کاهش داده و مزیت رقابتی خود را حفظ نمایند.

حسینی راد و همکاران (۱۳۹۲) در بررسی اثرات رقابت در بازار محصول بر مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نشان می دهند که به طور کلی بین شاخص های هرفیندال - هیرشمن، لرنر و لرنر تعدیل شده با مدیریت سود شرکت ها رابطه معکوس معناداری وجود دارد.

جونگ<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۱) در تحقیقی با عنوان تمرکز مشتری و هموارسازی سود نشان می دهند یک رابطه منفی بین تمرکز مشتری و فعالیت های هموارسازی شود وجود دارد؛ یعنی فعالیت های هموارسازی سود مدیران با افزایش میزان رابطه بین یک تأمین کننده و مشتریان اصلی آن کاهش می یابد.

کیم و لئو (۲۰۲۱) به بررسی این موضوع پرداختند که آیا سطح تمرکز مشتری می تواند اثر قانون سارینز - آکسلی سال ۲۰۰۲ (SOX) را بر مدیریت سود شرکت های ایالات متحده تعدیل کند یا خیر؟ این مقاله نشان می دهد که قانون سارینز - آکسلی شرکت هایی را با تمرکز مشتری پایین به سمت کاهش مدیریت سود تعهدی، بیشتر از شرکت هایی با تمرکز مشتری بالا هدایت کرده است.

الدير (۲۰۲۰) در تحقیقی با عنوان مدیریت سود، توانایی مدیریت و نقش رقابت بازار محصول نشان داد در مواجهه با افزایش رقابت، مدیران توانمندتر، بیشتر سود را از طریق ارقام تعهدی دستکاری می کنند تا مدیریت سود واقعی که پرهزینه تر است. در نتیجه، رقابت بازار محصول مدیریت سود تعهدی توسط مدیران توانمند را تقویت می کند، اما منجر به مقادیر بیشتری از مدیریت سود واقعی نمی شود. این واکنش به فشار رقابت، منعکس کننده قرارداد بهینه بین شرکت ها و مدیران توانمندتر است که منافع متقابلی را برای هر دو طرف ایجاد می کند.

<sup>1</sup> Jung

الدیری و همکاران (۲۰۲۰) در مطالعه ای با عنوان حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در بازارهای متمرکز تفاوت بین بازارهای با تمرکز بالا و پایین را در استفاده از مدیریت سود تعهدی و واقعی و نقش حاکمیت شرکتی را در کاهش این فعالیت ها در دو نوع بازار بررسی می کنند. نتایج آنها نشان داده است که شرکت های فعال در بازارهای متمرکز در مقایسه با بازارهای غیرمتمرکز از مدیریت سود تعهدی و واقعی بیشتر استفاده می کنند.

چانگ و همکاران (۲۰۱۹) در تحقیقی با عنوان قدرت بازار، رقابت و مدیریت سود: فعالیت های مبتنی بر اقلام تعهدی با هدف درک تأثیر قدرت بازار و رقابت بر مدیریت سود، به ویژه اقلام تعهدی اختیاری، در صنعت گردشگری چین و تایوان رابطه منفی معناداری بین قدرت بازار و اقلام تعهدی اختیاری و تمرکز بازار (رقابت در بازار پایین تر) و اقلام تعهدی اختیاری در بازارهای چین یا تایوان پیدا کردند. اگرچه شرکت های چینی از قدرت بازار و تمرکز بیشتری در بازار برخوردار بودند، اما در نتیجه مقررات دولت چین نسبت به همتایان تایوانی خود دستکاری سود کمتری داشتند.

هوانگ و سان (۲۰۱۸) در پژوهش خود به بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر مدیریت سود واقعی پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که هرچه مدیران توانمندتر باشند کمتر اقدام به مدیریت سود می کنند و همچنین مدیران با توانایی برتر، تأثیر منفی مدیریت سود را بر عملکرد آینده شرکت کاهش می دهند.

### روشن شناسی پژوهش

در این پژوهش از مطالعات پیشین تبعیت می کنیم و تمرکز مشتری را به کمک شاخص هرfindal-هیرشمن درخصوص فروش شرکت به مشتری عمده می سنجیم (برای مثال، پاتاتوکاس<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲، آک و پاتاتوکاس<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶، ایروین و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۶). با استفاده از نمونه ای از شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران که مشتریان عمده ای در بازه ی زمانی سال ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۶ داشتند، ما ارتباط منفی معناداری را بین تمرکز مشتری و فراوانی انتشار پیش بینی های سود و فروش مدیریت نشان دادیم. این نتایج حاکی از آن است که اگرچه قدرت چانه زنی بیشتر مشتریان ممکن است شرکتی که مشتریان متمرکز دارد را وادار کند تا اطلاعات بیشتری را ارائه نماید، هزینه های مشتریان برای ارزیابی اطلاعات خصوصی شرکت تأمین کننده آنقدر کم می شوند که اطلاعات عملکردی آینده نگر که از طریق افشای عمومی انتقال داده می شود، واقعاً کاهش می یابد.

تمرکز پایگاه مشتری احتمالاً درونزا باشد. در حالی که ما آن دسته از مشخصه های شرکت بزرگ را کنترل می کنیم که در مطالعات پیشین مشخص شده بود که با پیش بینی های مدیریت یا تمرکز مشتری در مدل رگرسیون ما ارتباط دارد، یافته های ما همچنان ممکن است برمبنای سوگیری متغیر همبسته حذف شده باشد. ما آزمون های مقطعی را برای افزایش اعتماد خود به نتایجی اجرا می کنیم که به صورت درونزا بدست نیامده اند. ابتدا، نشان می دهیم که ارتباط منفی بین تمرکز مشتری و پیش بینی های مدیریت زمانی قدرتمندتر است که سرمایه گذاری های بزرگتر مختص ارتباط بین تأمین کننده و مشتریان وجود دارد و این سرمایه گذاری به واسطه ی عضویت در صنعت کالاهای بادوام و فعالیت تحقیق و توسعه ی گسترده سنجیده می شود (دالیوال و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۵، هویی و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۱۲، کاله و شهرور<sup>۶</sup>، ۲۰۰۷، رامان و شهرور<sup>۷</sup>، ۲۰۰۸). در ادامه، ما متوجه شدیم که ارتباط منفی بین تمرکز مشتری و پیش بینی های مدیریت زمانی

<sup>1</sup> Patatoukas, P. 2012

<sup>2</sup> Ak, B., and P. Patatoukas

<sup>3</sup> Irvine, P., S. Park, and C

<sup>4</sup> Dhaliwal, D., S. Judd, M. Serfling, and S. Shaikh

<sup>5</sup> Hui, K., C. Liang, and E. Yeung

<sup>6</sup> Kale, J., and H. Shahrur

<sup>7</sup> Raman, K., and H. Shahrur

آشکارتر است که هزینه های کسب اطلاعات خصوصی مشتریان کم است. ما هزینه ی کسب اطلاعات خصوصی را به کمک دوام رابطه ی مشتری-تأمین کننده (پاتاتوکاس<sup>۱</sup>، ۱۷، ۲۰۱۲)، وجود مدیران مشترک (که و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۹) و فاصله جغرافیایی بین تأمین کننده و مشتریان (اگروال و هاسوالد<sup>۲</sup>، ۲۰۱۰) می سنجیم. سپس نشان می دهیم که رابطه ی منفی بین تمرکز مشتری و پیش بینی های مدیریت برای شرکت هایی قدرتمندتر است که مشتریان آنها هزینه های کمتری را جهت یافتن تأمین کننده ی متفاوت دارند و این موضوع به کمک سهم بازار تأمین کننده در طبقه بندی استاندارد صنعت سنجیده می شود (دالیوال و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۵).

ما همچنین چند تحلیل دیگر انجام می دهیم تا یافته های اصلی مطالعه تأیید شوند. ابتدا، نشان می دهیم که نتایج اصلی آنقدر مستدل هستند که می توان از نمونه ی همتا بر مبنای تطبیق امتیاز تمایل استفاده کرد. ثانیاً، ما اثرات ثابت شرکت را کنترل کرده و نتایج مشابه را پیدا می کنیم. ثالثاً، ما دریافتیم که یافته های اصلی ما برای گنجاندن شرکت هایی که مشتریان عمده ندارند، بسیار منسجم هستند. رابعاً، ما نتایج مشابه را با استفاده از احتمال پیش بینی های سود و فروش به عنوان متغیرهای وابسته پیدا می کنیم. درنهایت، ما نشان می دهیم که تمرکز پایگاه مشتری نیز ارتباطی منفی با فراوانی پیش بینی های صرف سرمایه ی مدیریت و دقت پیش بینی های فروش دارد.

ما با کمک ارتباط متقابل بین تقاضای اطلاعات مشتری و محیط های اطلاعاتی شرکت ها به غنای پیشینه ی تحقیقاتی کمک می کنیم. این خط از پیشینه ی تحقیقاتی اساساً بر نحوه اثرگذاری رابطه ی تأمین کننده-مشتری بر گزارش دهی مالی اجباری اثر می گذارد (برای مثال، باون و همکاران<sup>۴</sup>، ۱۹۹۵، سن و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۸، دو و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۱۳، هویی و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۱۲، رامان و شهروور<sup>۷</sup>، ۲۰۰۸). مضمون کلی حاصل از این مطالعات این است که زمانی که تقاضای اطلاعات مشتریان و قدرت چانه زنی زیاد است، شرکت های تأمین کننده مشوق هایی برای افزایش کیفیت درک شده ی اطلاعات مالی خود دارند. ما با کشف رابطه ی بین تمرکز مشتری و افشای داوطلبانه ی شرکت به غنای پیشینه ی تحقیقاتی می افزاییم. به طور خاص، ما استدلال می کنیم که تمرکز مشتری می تواند بر هزینه های مشتریان درخصوص ارزیابی اطلاعات خصوصی تأمین کننده اثر گذاشته و در نتیجه آمیخته ی جریان اطلاعات بین مشتریان و تأمین کنندگان را تغییر دهد. همسو با این استدلال، ما این موضوع را اثبات می کنیم که فعالیت های پیش بینی سود و فروش مدیریت، رابطه ای منفی با تمرکز مشتری دارند. از آنجا که مطالعات پیشین درخصوص گزارشگری مالی دریافتند که تمرکز مشتری می تواند ارتباط مثبت (برای مثال هویی و همکاران<sup>۸</sup>، ۲۰۱۲) یا منفی (باون و همکاران<sup>۹</sup>، ۱۹۹۵، ۲۶) با کیفیت گزارشگری مالی داشته باشد، نمی توان به سادگی یافته های پیشینه ی تحقیقاتی را با برون یابی به مقاله ی خود وارد نمود.

ما بر شرکت هایی تمرکز می کنیم که مشتریان بزرگ دارند، زیرا اطلاعات مشتری برای شرکت هایی که به مشتریان بزرگ گزارش نمی دهند، بسیار محدود است (برای مثال، پاتاتوکاس<sup>۹</sup>، ۲۰۱۲). پس از درخواست موجودیت داده ها از تحلیل های چندمتغیره، نمونه ی نهایی ما شامل ۸۴۸۴ مشاهده ی شرکت-سال می شود.

**فرضیه:** تمرکز پایگاه مشتری شرکت تأمین کننده ارتباطی با فراوانی های پیش بینی های سود و فروش مدیریت ندارد.

<sup>1</sup> Ke, R., M. Li, and Y. Zhang

<sup>2</sup> Agarwal, S., and R. Hauswald

<sup>3</sup> Bowen, R., L. DuCharme, and D. Shores

<sup>4</sup> Cen, L., F. Chen, Y. Hou, and G. Richardson

<sup>5</sup> Dou, Y., O. Hope, and W. Thomas

<sup>6</sup> Hui, K., C. Liang, and E. Yeung

<sup>7</sup> Raman, K., and H. Shahrur

<sup>8</sup> Hui, K., C. Liang, and E. Yeung

<sup>9</sup> Patatoukas, P. 2012

ما از مطالعات پیشین (پاتاتوکاس، ۲۰۱۲، آک و پاتاتوکاس، ۲۰۱۶، ایروین و همکاران، ۲۰۱۶) پیروی می‌کنیم و تمرکز مشتری را با کمک امتیاز تمرکز مشتری (CC Score) می‌سنجیم که اعمال شاخص هرفیندال - هیرشمن است: رابطه (۱):

$$CC\ Score_{it} = \sum_{j=1}^J (Sales_{ijt}/Sales_{it})^2$$

که در آن Sales<sub>ijt</sub> فروش شرکت i به مشتری بزرگ j در سال t است و Sales<sub>it</sub> نشان‌دهنده‌ی فروش کل شرکت i در سال t است. ما بر مشتریان گزارش شده‌ی بزرگ شرکت با نام‌های حذف نشده تمرکز می‌کنیم. ارزش نظری CC Score بین صفر و ۱ است و مقادیر بیشتر نشان‌دهنده‌ی پایگاه مشتری متمرکزتر است. سپس از مدل حداقل مربعات معمولی (OLS) زیرا را تخمین می‌زنیم تا ارتباط بین تمرکز پایگاه مشتری و فراوانی پیش‌بینی‌های سود (فروش) مدیریت بررسی شود (برای مثال، هوانگ و همکاران، ۲۰۱۷): رابطه (۲):

$$\log(1 + \text{Freq\_Earn or Freq\_Sale}) = \alpha + \beta CC\ Score + \gamma \text{Controls} + \text{Year FE} + \text{Insustry FE}$$

متغیر مستقل و وابسته (متغیرهایی که در مدل ۲ با نماد Controls آمده و سایر متغیرهای سمت راست رابطه ۱ و ۲ است) مورد استفاده در مدل‌های پژوهش و تعریف عملیاتی و نحوه اندازه‌گیری آنها به شرح جدول زیر می‌باشد:

متغیر	توضیح
Acc Loss	یک متغیر شاخص است که برابر با ۱ در نظر گرفته می‌شود اگر دارایی ویژه سهامداران معمول، منفی باشد و در غیراینصورت، صفر است.
Accuracy_Earn	دقت پیش‌بینی درآمد مدیریت، اندازه‌گیری شده به صورت مقدار مطلق «قیمت/ EPS واقعی» - «EPS پیش‌بینی شده مدیریت» در ابتدای دوره پولی، ضربدر 1-
Accuracy_Sale	دقت پیش‌بینی فروش مدیریت، اندازه‌گیری شده به صورت مقدار مطلق «فروش واقعی»/ «فروش واقعی - فروش پیش‌بینی شده مدیریت»، ضربدر 1-
AF Dispersio Beta	بتای بازاری دارایی ویژه، برآورد شده از یک رگرسیون غلطان ۶۰ ماه از داده‌ها که حداقل ۳۶ ماه داده‌های بازده غیرمفقود را لازم دارد.
Big4	متغیر شاخص که برابر با ۱ در نظر گرفته می‌شود اگر حسابرس یکی از حساب‌رسان Big 4 باشد و در غیراینصورت صفر است.
Business Seg	تعداد بخش‌های تجاری
Capital Intensity	املاک، تاسیسات، کارخانه و تجهیزات خالص کل تقسیم بر دارایی کل
CC Score	حاصلجمع توان دوم درصد فروش شرکت به هر مشتری شرکتی عمده برای همه مشتریان عمده
Common Director	یک متغیر شاخص برابر با ۱ اگر تامین‌کننده در یک مدیر مشترک، با مشتریان عمده خود اشتراک داشته باشد و در غیراینصورت صفر است.
Earning Vol	SD درآمدهای سه ماهه قبل از ارقام غیرمترقیه ضربدر دارایی کل برای ۱۲ فصل قبل از سال پولی فعلی

فراوانی پیش بینی های مخارج سرمایه ای مدیریت صادر شده در طی یک سال پولی	Freq_CPX
فراوانی پیش بینی های درآمد مدیریت صادر شده در طی یک سال پولی	Freq_Earn
فراوانی پیش بینی های فروش مدیریت صادر شده در طی یک سال پولی	Freq_Sale
تعداد بخش های جغرافیایی	Geo Seg
سود ناخالص تقسیم بر فروش	Gross Margin
یک متغیر شاخص برای شرکت های صدک بالای CC Score در نمونه شرکت های دارای مشتریان شرکتی عمده	High CC Score
درصد سهام مشترک نزد موسسات	IO
میانگین وزنی درصد فروش در مدت رابطه بین تامین کننده و مشتریان عمده قابل شناسایی آن	LINKAGE
بدهی کل تقسیم بر دارایی کل	Leverage
یک متغیر شاخص برابر با ۱، اگر درآمد قبل از اقلام غیرمترقبه، در سال پولی منفی باشد و در غیراینصورت، صفر است.	Loss
فروش شرکت ضربدر فروش کل صنعت SIC «۴ رقمی» آن	Market Share
نسبت ارزش بازاری دارایی ویژه به ارزش دفتری دارایی ویژه در ابتدای سال پولی	Market-to-Book
یک متغیر شاخص برابر با ۱ اگر شرکت در طی سال پولی، مبادرت به ادغام یا خرید کند و در غیراینصورت، صفر است (براساس پانویس COMPUSTAT)	M&A
یک متغیر شاخص برابر با ۱ اگر درآمدهای سال فعلی بیشتر از درآمدهای سال قبلی باشند، و در غیراینصورت، صفر است.	News
تعداد تحلیل گرانی که از شرکت پیروی می کنند.	No. of Analysts
یک متغیر شاخص برابر با ۱ اگر آن شرکت هرگونه پیش بینی درآمد در سال پولی صادر کند و در غیراینصورت، صفر است.	Occur_Earn
یک متغیر شاخص برابر با ۱ اگر آن شرکت هرگونه پیش بینی فروش را در یک سال پولی صادر کند و در غیراینصورت، صفر است	Occur_Sale
درآمد قبل از اقلام غیرمترقبه ضربدر میانگین دارایی کل	ROA
مخارج R&D ضربدر دارایی کل	R&D
درصد رشد فروش سالانه	Sale Growth
SD مربوط به «Sale Growth» اندازه گیری شده بوسیله کد SIC ۲ رقمی و سال پولی	Sale Growth Vol
فاصله فیزیکی میانگین وزنی درصد فروش بین یک شرکت و مشتریان عمده اش	SC Distance
لگاریتم طبیعی ارزش بازاری دارایی ویژه در ابتدای سال پولی	Size

## یافته‌های پژوهش

ما فراوانی های پیش بینی های سود مدیریت و فراوانی پیش بینی های فروش مدیریت منتشر شده در سال مالی را بررسی می کنیم. داده های پیش بینی های سود مدیریت از پایگاه داده ی تدبیر پرداز و پایگاه داده ی کدال بدست استخراج شده اند. در این پژوهش بر بازه پس از مقررات افشای منصفانه تمرکز شده است تا اثر مقررات افشای منصفانه بر رفتارهای افشای شرکت ها را کاهش دهیم. بازه ی زمانی نمونه برای پیش بینی های درآمد مدیریت از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ می باشد.

طبق استاندارد حسابداری مالی شماره ۱۳۱ آمریکا از شرکت های عمومی خواست تا مشتریان بیرونی را افشا کنند که به صورت فردی ۱۰ درصد از درآمدها یا درصد بیشتری را تشکیل می دهند. ما از مطالعات پیشین (بانرجی و همکاران، ۲۰۰۸، دالیوال و همکاران، ۲۰۱۵) تبعیت می کنیم و تنها آن دسته از مشتریان شرکت را در نمونه ی خود قرار می دهیم، زیرا مشوق های اقتصادی مشتریان دولت به خوبی درک نشده و ممکن است با مشوق های مشتریان شرکت متفاوت باشد. اگرچه مقررات تنها از تأمین کنندگان می خواهند که مشتریانی را شناسایی کنند که دست کم ۱۰ درصد درآمدها را شکل می دهند، تأمین کنندگان ممکن است به صورت داوطلبانه به مشتریانی گزارش دهند که کمتر از ۱۰ درصد فروش را تشکیل می دهند. ما این مشتریان را از تعریف خود درخصوص مشتریان بزرگ کنار می گذاریم تا نگرانی های مربوط به سوگیری بالقوه مربوط به انتخاب های گزارشگری شرکت کاهش داده شود (دالیوال و همکاران، ۲۰۱۵).

ما بر شرکت هایی تمرکز می کنیم که مشتریان بزرگ دارند، زیرا اطلاعات مشتری برای شرکت هایی که به مشتریان بزرگ گزارش نمی دهند، بسیار محدود است (برای مثال، پاتاتوکاس، ۲۰۱۲). پس از درخواست موجودیت داده ها از تحلیل های چندمتغیره، نمونه ی نهایی ما شامل ۱۱۸۰ مشاهده شرکت - سال می شود. جدول شماره ۴-۱، آمار توصیفی متغیرهای عمده شرکت های نمونه را نشان می دهد. ما از مطالعات پیشین (پاتاتوکاس ۲۰۱۲، آک و پاتاتوکاس ۲۰۱۶، ایروین و همکاران ۲۰۱۶) پیروی کرده و تمرکز مشتری را با کمک امتیاز تمرکز مشتری (CC Score) می سنجیم که اعمال شاخص هرفیندال - هیرشمن است:

$$CC\ Score_{it} = \sum_{j=1}^J (Sales_{ij,t}/Sales_{it})^2$$

در این رابطه  $Sales_{ij,t}$  فروش شرکت  $i$  به مشتری بزرگ  $j$  در سال  $t$  است و  $Sales_{it}$  نشان دهنده ی فروش کل شرکت  $i$  در سال  $t$  است. ارزش نظری CC Score بین صفر و ۱ است و مقادیر بیشتر نشان دهنده ی پایگاه مشتری متمرکز تر است.

متغیر	تعداد	میانگین	انحراف معیار	چارک اول	چارک دوم (میانه)	چارک سوم
Freq_Earn	۱,۱۸۰	۲/۸۵	۳/۶۲	۱/۲۵	۰/۰۵	۳/۹۹
Freq_Sale	۱,۱۸۰	۱/۶۵	۲/۶۲۰	۱/۰۵	۰/۰۰۲	۱/۷۵
Freq_CPX	۱,۱۸۰	۰/۲۱	۰/۲۶۳	۰/۰۲۲	۰	۱/۲
CC Score	۱,۱۸۰	۲/۶۵	۳/۳۲	۱/۳۵	۰/۰۹	۲/۱۵
Market-to-Bank	۱,۱۸۰	۳/۲۵	۴/۰۶	۱/۰۵	۰/۰۷	۴/۰۵
Leverage	۱,۱۸۰	۰/۲۵	۰/۳۳	۰/۰۷۵	۰	۰/۱۵
ROA	۱,۱۸۰	۰/۰۵	۰/۱۵	۰/۰۰۹	۰	۰/۰۷
Market Cap (بیلیون ریال)	۱,۱۸۰	۴,۲۵	۱۶,۲۵۰	۳۸۵	۷۲۵	۴۰۰
Size	۱,۱۸۰	۵/۷۸	۰/۵۲۵	۲/۲۵	۲/۲۵	۰/۶۳۰
Loss	۱,۱۸۰	۰/۲۷۸	۰/۴۲۵	۰/۱۳۵	۰/۱۳۵	۰/۳۲۵



متغیر	تعداد	میانگین	انحراف معیار	چارک اول	چارک دوم (میانه)	چارک سوم
News	۱,۱۸۰	۰/۴۸۷	۰/۶۲۵	۰/۰۱۶	۰/۰۱۶	۰/۵۲۰
Big 4	۱,۱۸۰	۰/۹۵	۰/۷۲۵	۰/۴۵	۰/۴۵	۰/۷۹
No. of Analysts	۱,۱۸۰	۱۱۶۵	۰/۳۸۵	۵۲۵	۵۲۵	۰/۷۳۰
Earning Vol	۱,۱۸۰	۰/۰۲۵	۰/۱۲۵	۰/۰۰۶	.	۰/۲۵
Business Seg	۱,۱۸۰	۲/۵۲	۱/۷۵	۰/۸۵	۰/۰۳	۲/۴۳
Geo Seg	۱,۱۸۰	۳/۲۵	۱/۸۹	۰/۹	۰/۰۸	۲/۸۹
M&A	۱,۱۸۰	۰/۱۸۵	۰/۲۵	۰/۰۴۶	.	۰/۰۰۶
Beta	۱,۱۸۰	۱/۸۵	۱/۱۷۵	۰/۴۶۰	۰/۰۱۲	۰/۸۵
IO	۱,۱۸۰	۰/۷۲۵	۰/۵۲۵	۰/۴۲۵	۰/۲۵۳	۰/۸۵
AF dispersion	۱,۱۸۰	۰/۲۶۲	۰/۴۸۷	۰/۱۲۵	۰/۰۵	۰/۱۷
Sale Growth	۱,۱۸۰	۰/۱۴۵	۰/۱۲	۰/۱۷	.	۰/۵۲۱
Sale Growth Vol	۱,۱۸۰	۰/۵۷۵	۰/۳۲۵	۰/۲۳۵	۰/۰۱۵	۰/۰۶۵
Gross Margin	۱,۱۸۰	۰/۳۷۲	۰/۰۸۵	۰/۱۲۸	.	۰/۰۶
Acc Loss	۱,۱۸۰	۰/۰۳۵	۰/۱۲۸	۰/۰۸	.	۰/۱۳۵
Capital Intensity	۱,۱۸۰	۰/۴۳۱	۰/۰۱۲	.	.	۰/۰۶۵

## آزمون های استواری

برای ارتقا سطح اطمینان به نتایج بدست آمده در پژوهش، چندین آزمون استواری انجام می دهیم. ابتدا، اثرات ثابت صنعت را در معادله (۲) با اثرات ثابت شرکت، جایگزین می کنیم. از آنجایی که اثرات ثابت شرکت، مشخصات زمان پایای شرکت را کنترل می کنند، طراحی اساساً بررسی می کند که چگونه تغییر درون شرکت در «نمره CC»، با تغییر درون شرکت در فراوانی پیش بینی های درآمد و فروش مدیریت ارتباط دارند و به بررسی درون زایی تغییرات بین شرکتی در تمرکز مشتری کمک می کند. ضریب برآورد شده برای «نمره CC» برای پیش بینی های درآمد ۰,۲۹۲- و برای پیش بینی فروش، ۰,۳۳۷- می باشد. این ضرایب از نظر اندازه قدری بیشتر از ضرایب مبتنی بر یک مدل با اثرات صنعت ثابت (ستون های (۲) و (۴) از جدول ۴-۲)، می باشند. دوم اینکه، از متغیرهای شاخص برای وجود پیش بینی های درآمد مدیریت (Occur\_Earn) و پیش بینی های فروش (Occur\_Sale) به عنوان متغیرهای وابسته برای معادله (۲) استفاده می کنیم، و مدل های پروبیت را برآورد می کنیم تا بفهمیم تمرکز مشتری چه ارتباطی با درست نمایی پیش بینی مدیریت دارند. برای ساده تر شدن تفسیر، اثرات حاشیه ای (یا نهایی) میانگین را برای مدل های پروبیت، گزارش می دهیم. نتایج نشان می دهند که درست نمایی پیش بینی های درآمد و فروش مدیریت، ارتباط منفی و معنادار با «نمره CC» دارند که این با یافته ها براساس فراوانی ها، همخوانی دارد. اثرات نهایی برآورد شده، نشان می دهند که یک شرکت که دارای «نمره CC» SD ۱ (۰,۱۶۲) بالاتر از شرکت میانگین است، به احتمال ۳,۳ نقطه درصد (۳,۶) کمتر، پیش بینی های درآمد (فروش) مدیریت ارائه می دهند. این اثرات، از نظر اقتصادی در مقایسه با میانگین درست نمایی پیش بینی های درآمد و فروش در نمونه ما، از نظر اقتصادی معنادار هستند (به ترتیب ۴۵/۵ و ۵۸/۴ درصد).

سوم اینکه، از فراوانی پیش بینی های مخارج سرمایه مدیریت (Freq\_CPX) به عنوان یک اقدام جایگزین افزایش داوطلبانه (برای مثال، لی (۲۰۱۰) و معادله برآورد (۲)، استفاده می کنیم. میانگین فراوانی پیش بینی های مخارج سرمایه ای ۱/۷۵ است که کمتر از فراوانی های پیش بینی درآمد و فروش می باشند (جدول ۴-۱). نتایج بیان شده نشان می

دهند که فراوانی پیش بینی های مخارج سرمایه ای نیز ارتباط منفی و معنادار با «نمره CC» دارند. همبستگی های Freq\_CPX با Freq\_Earn و Freq\_Sale به ترتیب ۰,۰۵۵ و -۰,۰۴۵ می باشند. همبستگی کم با Freq\_Earn و همبستگی منفی با Freq\_Sale نشان می دند که تحلیل مبتنی بر Freq\_CPX، شواهد بیشتر و معناداری فراتر از تحلیل ها براساس Freq\_Earn و Freq\_Sale حاصل می کنند.

در آخر اینکه، مطالعات قبلی بیان می کنند که گزارش شرکت ها به صدور پیش بینی های مدیریتی، با تمرکز صنعتی ارتباط دارند (برای مثال، علی و همکاران، ۲۰۱۴). تا آنجایی که تمرکز پایگاه مشتری تحت تاثیر سطح تمرکز صنعت تامین کننده قرار بگیرد، نتایج مان می توانند بطور غیرمستقیم بخاطر تمرکز صنعت شرکت تامین کننده باشند. استفاده از اثرات صنعت ثابت و اثرات شرکت ثابت انجام شده توسط ما، این نگرانی را تا حدودی رفع می کند. برای بیشتر کنار گذاشتن این توجیه جایگزین، همبستگی بین CC Score و معیار تمرکز صنعت استفاده شده در مقاله علی و همکاران (۲۰۱۴)، یعنی نسبت تمرکز چهار شرکتی سرشماری ایالات متحده را محاسبه می کنیم. متوجه می شویم که «نمره CC» با نسبت تمرکز چهار شرکتی برای صنایع NAICS پنج رقمی همبستگی ندارد (همبستگی پیرسون ۰/۰۲ درصد می باشد).

### تمرکز مشتری و پیش بینی های مدیریت: تحلیل های مبنا

ما مدل حداقل مربعات معمولی (OLS) زیرا را تخمین می زنیم تا ارتباط بین تمرکز پایگاه مشتری و فراوانی پیش بینی های سود (فروش) مدیریت بررسی شود (برای مثال، هوانگ و همکاران، ۲۰۱۷):

$$\log(1 + \text{Freq\_Earn or Freq\_Sale}) = \alpha + \beta \text{CC Score} + \gamma \text{Controls} + \text{Year FE} + \text{Insustry FE} + \varepsilon$$

Freq\_Earn، Freq\_Sale و CC Score در بالا تعریف شدند. Controls به متغیرهای کنترل اشاره می کند. همسو با مطالعات پیشین (برای مثال، آجینکیا و همکاران ۲۰۰۵، فنگ و همکاران)، ما مشخصه های شرکت زیر را می گنجانیم که احتمالاً به فراوانی پیش بینی مدیریت مرتبط می باشد: نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (Market-to-Book)، درجه اهرم (Leverage)، اندازه ی شرکت (Size)، بازده دارایی، متغیرهای شاخص برای ضرر شرکت (Loss)، تغییر مثبت سود (News) و حضور ۴ ممیز بزرگ (Big4)، تعداد تحلیلگران پیرو یک شرکت (No. of Analysts)، نوسان سود (EarningVol)، انتشار پیش بینی تحلیلگر (AF Dispersion)، بتای بازده سهام (Beta)، تعداد بخش های کسب و کار (Business Seg)، تعداد بخش های جغرافیایی (Geo Seg)، متغیر شاخص برای فعالیت ادغام و تصاحب (M&A) و مالکیت سازمانی (IO). همسو با پیشینه ی تحقیقاتی، این متغیرها در آغاز سال مالی سنجیده می شوند. علاوه بر کنترل این متغیرها، ما اثرات ثابت سال و صنعت در تمام رگرسیون ها و خطاهای استاندارد خوشه در سطوح شرکت و سال می گنجانیم (پترسن ۲۰۰۹).

Market-to-Book، سنجش فرصت های رشد است که می توان به نیازهای تأمین مالی یا هزینه های مالکیت افشای شرکت ارتباط داد (آجینکیا و همکاران ۲۰۰۵، بامبر و چئون ۱۹۹۸). ما متغیر Leverage را برای کنترل اثر پتانسیل ساختار سرمایه در رفتارهای افشای شرکت ها می گنجانیم. ما متغیر Size را می گنجانیم، زیرا پیشینه ی تحقیقاتی ارتباط مثبتی را بین اندازه ی شرکت و پیش بینی های سود مدیریت ثبت کرده است، زیرا هزینه های نسبی پیش بینی های صادر شده برای شرکت های بزرگ پایین تر هستند (آجینکیا و همکاران ۲۰۰۵، کاسزینیک و لو<sup>۱</sup>، ۱۹۹۵). ما متغیر

<sup>۱</sup> - علاوه براین، متغیر Size و متغیرهای بخش که در زیر توصیف می شوند، نقش کنترل هایی را برای پیچیدگی کسب و کار شرکت است و می تواند بر تقاضای اطلاعات عمومی اثر بگذارد.

بازده دارایی و Loss را کنترل می کنیم تا این موضوع در نظر گرفته شود که سود و فروش برای شرکت های زیانده کم ارزش تر هستند و محقق سازی یا رد انتظارات تحلیلگر برای این شرکت ها از اهمیت کمتری برخوردار است (آجینکیا و همکاران ۲۰۰۵، دیگنورگ و همکاران ۱۹۹۹، هاین ۱۹۹۵). ما متغیر News را کنترل می کنیم، با این فرض که یافته های مطالعه ی باگینسکی و همکاران (۲۰۰۲) نشان می دهد که علامت تفاوت های تصادفی در سود، ارتباط منفی با احتمال پیش بینی دارد. ما متغیرهای Big4 و No. of Analysts را کنترل می کنیم، زیرا لانگ و لاند هولم (۱۹۹۳) نشان می کنند که شرکت هایی که از ۴ ممیز بزرگ استفاده می کنند و شرکت هایی که تحلیلگران بیشتری از آن تبعیت می کنند، تمایل دارند که افشاهای بیشتری داشته باشند.

ما متغیرهای Earning Vol و AF Dispersion را برای کنترل عدم قطعیت می گنجانیم. آجینکیا و همکاران (۲۰۰۵)، ارتباط منفی بین عدم قطعیت که با کمک نوسان سود و انتشار پیش بینی تحلیلگر سنجیده شد و فراوانی پیش بینی های سود مدیریت یافتند. Beta یک نماینده برای ریسک بازار است. آجینکیا و همکاران (۲۰۰۵) نشان می دهد که احتمال و فراوانی پیش بینی های سود مدیریت ارتباطی منفی با بتای بازار دارد. ما متغیر Business Seg و Geo Seg را برای کنترل اثرات پیچیدگی شرکت می گنجانیم (برای مثال فنگ و همکاران ۲۰۰۹). ما از مطالعه ی فنگ و همکاران (۲۰۰۹) پیروی می کنیم و متغیر M & A را برای کنترل اثرات بالقوه ی تغییر سازمانی می گنجانیم. ما متغیر IO را کنترل می کنیم، زیرا مطالعات اخیر نشان داده اند که مالکیت سازمانی ارتباط مثبت با افشای شرکت دارد (برای مثال، بون و وایت ۲۰۱۵).

علاوه بر مشخصه های شرکت که احتمالاً به رفتارهای پیش بینی کننده مرتبط هستند، ما نیز مشخصه های شرکت را کنترل می کنیم که با تمرکز پایگاه مشتری ارتباط دارد تا از این نگرانی کاسته شود که نتایج ما ممکن است توسط متغیرهای حذف شده ی همبسته جهت بگیرد. به طور خاص، ما متغیرهای زیر را می گنجانیم (پاتاتوکاس ۲۰۱۲، آک و پاتاتوکاس ۲۰۱۶): رشد فروش (Sale Growth)، نوسان رشد فروش صنعت (Sale Growth Vol)، حاشیه ی ناخالص (Gross Margin)، شاخصی برای زیان تجمعی (Acc Loss) و سرمایه بری (Capital Intensity). تعاریف دقیق این متغیرها در ضمیمه ی شماره ۲ ارائه می شوند.

جدول شماره ۱ پنل ب، ماتریس همبستگی را برای متغیرهای مورد استفاده در تحلیل های چند متغیره گزارش می دهد. در راستای اختصار، ما همبستگی ها را بین متغیرهای کنترل حذف می کنیم. همبستگی بین CC Score و Freq\_Earn (Freq\_Sale) برابر است با ۲۱,۲- درصد (۱۵,۷- درصد) و این حاکی از آن است که تمرکز پایگاه مشتری ارتباطی منفی با فراوانی پیش بینی های سود (فروش) مدیریت دارد. همانطور که انتظار می رود، Freq\_Earn و Freq\_Sale همبستگی مثبت دارند (همبستگی پیرسون ۵۳,۶ درصد). با توجه به این همبستگی زیاد، باعث تعجب نیست که ما نتایجی منسجم را برای هر دو پیش بینی یافتیم. با این حال، همانطور که در ادامه نشان می دهیم، نتایج برای آزمون های فراوانی و دقت در خصوص پیش بینی های فروش قدرتمندتر هستند و این آسودگی خیال می آورد، زیرا مشتریان احتمالاً تقاضای قدرتمندتری برای اطلاعات مربوط به فروش آینده و نه سود آینده خواهند داشت. متغیر CC Score با تمام عوامل تعیین کننده ی پیش بینی های مدیریت همبستگی دارد. به طور خاص، متغیر CC Score با بازده دارایی همبستگی منفی و با متغیر ROA همبستگی مثبت دارد و این یافته با مطالعه ی هویی و همکاران (۲۰۱۹) همسو و با مطالعه ی پاتاتوکاس (۲۰۱۲) و ایروین و همکاران (۲۰۱۷) همسو نیست. علاوه بر این، مشخصه های شرکت که به تمرکز مشتری مرتبط است (یعنی متغیرهای Sale Growth، Sale Growth Vol، Gross Margin، Acc Loss و Capital Intensity) نیز با متغیرهای Freq\_Earn و Freq\_Sale همبستگی دارد و این حاکی از آن است که درونزانی تمرکز مشتری یک نگرانی بالقوه است. با کنترل کردن این متغیرهای مرتبط با پیش بینی های مدیریت و یا تمرکز

مشتری، ما تا حدی اثر مسئله‌ی درونزایی را کاهش می‌دهیم. در بخش‌های بعدی، ما مسئله‌ی درونزایی را با استفاده از آزمون‌های مقطعی گسترده، تطبیق امتیاز تمایل و اثرات ثابت شرکت برطرف می‌کنیم.

### نتیجه‌گیری و پیشنهادها

ما در این پژوهش، بررسی کردیم که تمرکز پایگاه مشتری شرکت چه ارتباطی با شیوه‌های افشای آن دارد. مشتریان، مانند دیگر ذینفعان یک شرکت (برای مثال، سهامداران و بستانکاران)، نیاز به اطلاعات شرکتی دارند، زیرا شرکتی که در بازار محصول مشارکت می‌کند، اغلب در برگیرنده سرمایه‌گذاری‌های مختص رابطه با مشتریان شرکت است. مشتریان تنها به اطلاعات ارائه شده توسط شرکت تامین کننده اتکا می‌کنند تا ادعاهای ضمنی خود در شرکت تامین کننده را ارزیابی کنند. شرکت‌های تامین کننده انگیزه فراهم کردن اطلاعات برای مشتریان را دارند، زیرا اینها نیز به روابط توجه دارند. استدلال می‌کنیم که هنگامی که پایگاه مشتری یک شرکت تامین کننده، تمرکز بیشتری داشته باشد، هزینه‌ها برای مشتریانی که از طریق این روابط به اطلاعات خصوصی این شرکت تامین کننده دسترسی پیدا می‌کنند، کاهش می‌یابد و هزینه‌های ارتباطات خصوصی شرکت‌های تامین کننده با مشتریان نیز کاهش می‌یابد. اما، مشتریان بزرگ، قدرت چانه زنی بیشتری دارند و ممکن است اطلاعات بیشتری از طریق کانال‌های عمومی و خصوصی طلب کنند. علاوه بر آن، بخاطر اینکه پیش‌بینی‌های مدیریت دولتی، در معرض ملاحظاتی دعوی و نیکنامی قرار می‌گیرند، ممکن است این پیش‌بینی‌ها، معتبرتر از ارتباطات خصوصی دیده شوند، و در نتیجه بطور بالقوه باعث می‌شوند پیش‌بینی‌های عمومی نسبت به ارتباطات خصوصی، ترجیح داده شوند. با توجه به این استدلال‌های مخالف، شرکت‌های دارای پایگاه مشتری متمرکزتر، می‌توانند افشاهای کمتر یا بیشتر عمومی نسبت به شرکت‌های دیگر، فراهم کنند.

با اندازه‌گیری افشای عمومی شرکت با پیش‌بینی‌های درآمد و فروش مدیریت، نشان دادیم که برای شرکت‌های دارای مشتریان شرکتی عمده، فراوانی پیش‌بینی‌های درآمد و فروش مدیریت، ارتباط منفی با تمرکز پایگاه مشتری دارند. این ارتباط هنگامی قوی‌تر می‌شود که سرمایه‌گذاری‌های مختص رابطه بزرگتر بین تامین کننده و مشتریان وجود داشته باشد، هنگامی که هزینه‌های اکتساب اطلاعات خصوصی مشتریان کمتر باشد و هنگامی که مشتریان هزینه‌های کمتری برای یافتن یک تامین کننده متفاوت، متحمل شوند.

مطالعه ما، در مورد اثر تقاضای اطلاعات مشتری بر محیط‌های اطلاعاتی شرکت‌ها، مشارکت می‌کند و این استدلال را تایید می‌کند که تقاضای اطلاعات عمومی هنگامی کاهش می‌یابد که اکتساب و تبادل اطلاعات خصوصی، هزینه کمتری داشته باشند (برای مثال، بال و همکاران، ۲۰۰۰). در این پژوهش بر این مفهوم تمرکز کردیم که تمرکز مشتری، دسترسی مشتریان به اطلاعات خصوصی شرکت تامین کننده را تسهیل می‌کند، که این منعکس کننده این استدلال در مجموعه مقالات مخالف است، اینکه اکتساب اطلاعات از طریق روابط اجاره (lending)، تقاضا برای اطلاعات عمومی را کاهش می‌دهد (برای مثال، دیاموند، ۱۹۹۱؛ فاما، ۱۹۸۵).

هر چند ما در این پژوهش استدلال کردیم که افشاهای کمتر برای شرکت‌های دارای پایگاه مشتری متمرکزتر، بخاطر هزینه‌های ارتباطات و اکتساب اطلاعات خصوصی کمتر است، اما بطور مستقیم، ارتباطات و اکتساب اطلاعات خصوصی را سنجش نکردیم. بنابراین پژوهش‌های بعدی می‌توانند با عمق بیشتری چنین تبادل اطلاعات خصوصی را بررسی کنند. چنین تلاش‌هایی، با اینکه از نظر تجربی چالش برانگیز هستند، اطلاعات و دیدگاه بیشتری در مورد این فراهم می‌کنند که چگونه این ذینفعان مهم، سیاست‌های افشا را شکل می‌دهند.

## منابع

- ✓ اسکافی اصل، مهدی، تاری وردی، یداله، (۱۳۹۹)، تمرکز بر مشتری و مدیریت سود: مطالعه تجربی بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۳، صص ۱۳۷-۱۵۶.
- ✓ افلاطونی، عباس، (۱۳۹۸)، مدیریتی و هموارسازی سود نقدی: رویکرد پویا، مجله علمی دانش حسابداری مالی، دوره ۶، شماره ۱، صص ۲۱۱-۲۳۸.
- ✓ براتی، لیلا، حیدرزه، علیرضا، (۱۴۰۰)، بررسی تأثیر هموارسازی سود و شفافیت اطلاعات مالی بر ریسک سقوط قیمت سهام، دانش سرمایه گذاری، سال ۱۰، شماره ۳۹، صص ۵۱-۶۹.
- ✓ حسینی راد، سید داود، رضایی، غلامرضا، محسنی فرد، غلامعلی، خواجوی، شکراله، (۱۳۹۲)، بررسی اثرات رقابت در بازار محصول بر مدیریت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مدیریت دارایی و تأمین مالی، دوره ۱، شماره ۳، صص ۱۱۹-۱۳۴.
- ✓ رشیدی، محسن، ابراهیمی، ابراهیم، (۱۳۹۹)، نقش توانایی مدیران و هموارسازی سودهای تقسیمی در تغییر محتوای اطلاعاتی سودهای جاری، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۷، شماره ۴، صص ۵۸۱-۶۰۳.
- ✓ غیوری مقدم، علی، حاجب، حمیدرضا، پارسا، حجت، (۱۳۹۳)، تأثیر رقابت در بازار محصول بر کیفیت سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش حسابداری دوره چهارم، شماره ۱، صص ۱-۱۷.
- ✓ محقق نیا، نرگس، (۱۴۰۰)، بررسی تأثیر قدرت بازار و رقابت در بازار محصول بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود، چشم انداز حسابداری و مدیریت دوره چهارم، شماره ۳۹، صص ۶۵-۸۲.
- ✓ مرادی، مهدی، دلدار، مصطفی، صابر ماهانی، معصومه، (۱۳۹۸)، تأثیر تمرکز بر مشتری بر سیاست پرداخت سود سهام شرکت، راهبرد مدیریت مالی، دوره ۷، شماره ۱، صص ۷۱-۹۴.
- ✓ منصورفر، غلامرضا، عبدی، سهراب، قادری، بهمن، (۱۳۹۷)، مالکیت نهادی، هموارسازی سود و ریسک سقوط آتی قیمت سهام: هموارسازی به قصد تحریف یا انتقال اطلاعات؟ چشم انداز حسابداری و مدیریت دوره اول، شماره ۱، صص ۲۹-۴۵.
- ✓ Andreou, P.C., Karasamani, I., Louca, C.& Ehrlich, D. (2017). The impact of managerial ability on crisis-period corporate investment. *Journal of Business Research*, 79, 107-122.
- ✓ Chang, Hai-Yen, Li-Heng Liang and Hui-Fun Yu (2019) Market power, competition and earnings management: accrual-based activities, *Journal of Financial Economic Policy* 11(2) DOI: 10.1108/JFEP-08-2018-0108.
- ✓ Demerjian, P. R., Lewis, M. F., and Mcvay, S. E., 2013. How Does Intentional Earnings Smoothing Vary with Managerial Ability? Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2426313>.
- ✓ Ernst and Young. 2012. 12th Global Fraud Survey Growing Beyond: a place for integrity, CFOs in the spotlight < <http://www.ey.com/gl/en/services/assurance/fraud-investigation-dispute-services/global-fraud-survey-a-place-for-integritycfo-in-the-spotlight>>accesse 10 January 2018.
- ✓ El Diri, Malek (2020) Earnings Management, Managerial Ability, and the Role of Competition, at: <https://www.researchgate.net/publication/347090742>.
- ✓ El Diri, Malek., ostas Lambrinouidakis, Mohammad Alhad (2020) Corporate governance and earnings management in concentrated markets, *Journal of Business Research* 108 (2020) 291-306.
- ✓ Francis, J., Huang, A. H., Rajgopal, S., and Zang, A. Y., 2008. CEO reputation and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 25, 109-147.

- ✓ Jung, Boochun and Kim, Tae Wook and Park, Sang Hyun and Yoon, Sung Wook, (2021) Customer Concentration and Income Smoothing Activities (November 10, 2020). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3728340> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3728340>.
- ✓ Huang, X.S. & Sun, L. (2018). Managerial ability and real earnings management. *Advances in Accounting*, 7, 1-14.
- ✓ Itzkowitz, J. (2013) Customers and cash: How relationships affect suppliers' cash holdings. *J. Corp. Finance*. 19 (1): 159-180.
- ✓ Kim, R., Luo, W. (2021). "Customer concentration and earnings management: Evidence from the Sarbanes–Oxley Act", Electronic copy available at: <https://ssrn.com/abstract=2970368>.
- ✓ Lerbinger, O., 2013. *The Global Manager: Contemporary Issues and Corporate Responses*. UK: Macmillan Education.