

بررسی رابطه بین روابط مشتری - تأمین کننده و هزینه بدهی

سمیه شیخعلی شاهی^۱

حبیب اله نخعی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۷/۲۵ تاریخ چاپ: ۱۴۰۰/۰۸/۱۵

چکیده

هدف از انجام این پژوهش بررسی رابطه بین روابط مشتری - تأمین کننده و هزینه بدهی بوده است. روابط میان مشتری و تأمین کننده در اقتصاد امروز کارکردهای فراوانی برای شرکتها دارد که تاثیرات فراوانی بر آنها می گذارد از جمله این تاثیرات می توان به اثراتی که بر هزینه بدهی دارد می توان اشاره کرد. این پژوهش به صورت کتابخانه ای است و به صورت توصیفی تحلیلی صورت گرفته شده است. نتایج نشان داد که روابط مشتری - تأمین کننده چه مشتری خرد و چه مشتری کلان می تواند بر هزینه بدهی تاثیر مستقیم داشته باشد.

واژگان کلیدی

مشتری، تأمین کننده، هزینه بدهی

۱. دانشجوی دکترای حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد قائنات، ایران.

۲. دکترای حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بیرجند، ایران.

مقدمه

شایان توجه است که روابط مشتری - تأمین کننده بر بسیاری از فعالیت های مالی یک شرکت تأثیر می گذارد. دو مکانیزم بالقوه عمده وجود دارد که از طریق آن ها یک رابطه مشتری - تأمین کننده ممکن است بر هزینه بدهی یک شرکت تأمین کننده تأثیر بگذارد: فرضیه ریسک اعتباری متمرکز و فرضیه تایید. با توجه به فرضیه ریسک اعتباری متمرکز (بانرجی و همکاران^۱، ۲۰۰۸)^۲، یک شرکت با روابط عمده مشتری - تأمین کننده اغلب مجبور به انجام سرمایه گذاری های خاص مربوط به روابط است که به نوبه خود منجر به ریسک اعتباری متمرکز بالاتر و هزینه بدهی بالاتر می شود. در مقابل، فرضیه تایید (سن و همکاران^۳، ۲۰۱۶)^۴ یک کانال نظارت و تأیید را پیشنهاد می کند که از طریق آن روابط عمده مشتری - تأمین کننده بر ارزش تأمین کننده تأثیر می گذارد. با توجه به این فرضیه، روابط مشتری - تأمین کننده انگیزه های مشتریان اصلی در نظارت بر تأمین کنندگان خود را تسهیل می کند، در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی بین تأمین کنندگان و بستانکاران آن ها را کاهش می دهد که منجر به هزینه بدهی کم تر برای تأمین کنندگان می شود. با استفاده از معیارهای مختلف روابط اصلی مشتری - تأمین کننده، عنوان می شود که در بازار اوراق قرضه شرکتی، روابط اصلی مشتری - تأمین کننده، هزینه بدهی یک تأمین کننده را کاهش می دهد (جانسون و همکاران، ۲۰۱۰؛ سن و همکاران، ۲۰۱۶).

۲- نظریه هزینه مبادله

نظریه ی هزینه مبادله (برای مثال، کواز^۵، ۱۹۳۷؛ تیتمن، ۱۹۸۴؛ تیتمن و وسل^۶، ۱۹۸۸)^۷ استدلال می کند که در صورت انحلال تأمین کننده، مشتریان یک شرکت متحمل هزینه های تعویض می شوند. این هزینه ها بویژه در صورتی بالا هستند که دارایی های تأمین کننده خاص تر باشند. مطابق نظریه ی تأیید، مشتریان عمده انگیزه ی بیشتری برای نظارت بر تأمین کنندگان خود دارند که از ویژگی دارایی بالاتری برخوردار هستند؛ بنابراین، تأمین کنندگان مزایای بیشتری از نظارت و تأیید کسب می کنند. از این رو هزینه ی بدهی تأمین کنندگان در زمان ارائه ی اوراق قرضه ی شرکتی کم تر است. رابطه ی منفی بین روابط عمده مشتری و تأمین کننده و هزینه بدهی برای صادر کننده ای با مشخصه ی دارایی بالاتر بارزتر است.

هنگامی که رقابت در بازار بالاتر باشد، برای مشتریان عمده آسان تر است که به یک تأمین کننده دیگر روی بیاورند. هزینه ی تغییر پایین تر انگیزه ی کمتری را برای مشتریان عمده برای نظارت بر تأمین کنندگان خود به همراه دارد. با توجه

1 Banerjee Et Al.

2 Banerjee, S., Dasgupta, S., Kim, Y., 2008. Buyer-Supplier Relationships And The Stake- Holder Theory Of Capital Structure. J. Finance 63, 2507-2552.

3 Cen Et Al.

4 Cen, L., Dasgupta, S., Elkamhi, R., Pungaliya, R.S., 2016. Reputation And Loan Contract Terms: The Role Of Principal Customers. Rev. Financ. 20 (2), 501-533.

5 Coase

6 Titman And Wessels

7 Coase, R.H., 1937. The Nature Of The Firm. Economica 4, 386-405; Titman, S., Wessels, R., 1988. The Determinants Of Capital Structure Choice. J. Finance 43, 1-19; Titman, S., 1984. The Effect Of Capital Structure On A Firm's Liquidation Decision. J. Financ. Econ. 13, 137-151.

به فرضیه تأیید، هزینه بدهی برای تأمین کننده در زمان ارائه اوراق قرضه شرکتی کاهش نخواهد یافت. پیرو ادبیات (برای مثال، واولتا^۸، ۲۰۱۲)^۹، تأمین کنندگان در صنایع رقابتی تر از تأیید سود نمی برند زیرا هزینه بدهی به طور قابل توجهی کم تر نیست؛ برای نمونه شرکت هایی که مشتریان عمده دارند، هم چنین تمرکز بیشتر مشتری سبب کاهش هزینه ی بدهی در بازار اوراق قرضه شرکتی می شود.

مشتریان عمده دارای انگیزه های قوی برای نمایش و / یا نظارت بر تأمین کنندگان برای اطمینان از ثبات زنجیره تأمین هستند و بنابراین کاهش هزینه بدهی تأمین کننده را تسهیل می کنند (سن و همکاران، ۲۰۱۶). اگر یک تأمین کننده مقدار قابل توجهی از وام های بانکی داشته باشد و سپس اوراق قرضه شرکتی صادر کند چه اتفاقی می افتد. حضور یک مشتری عمده برای یک تأمین کننده با بدهی بالاتر، به اندازه یک مشتری با بدهی بانکی پایین تر، نقشی ایفا نمی کند. این به این دلیل است که وقتی یک تأمین کننده مقدار قابل توجهی بدهی بانکی دارد و سپس اوراق قرضه شرکتی را صادر می کند، بانک های وام دهنده هنوز در معرض صادر کننده قرار دارند و آن ها هنوز به طور فعال بر صادر کننده نظارت می کنند؛ بنابراین، نقش نظارتی ایفا شده توسط مشتریان اصلی ممکن است چندان مهم نباشد.

بررسی رابطه بین حضور مشتریان عمده و هزینه بدهی

اگر مشتریان عمده تأمین کننده به شدت تحت پوشش باشند، احتمال عدم پرداخت بدهی برای مشتریان بالا خواهد بود. این امر منجر به ریسک بالاتر برای تأمین کننده، همراه با هزینه بدهی بالاتر می شود. مورفین و نورگو^{۱۰} (۲۰۱۵)^{۱۱} هزینه گسترش اعتبار برای خریداران بزرگ را بررسی می کنند و نشان می دهند که مشتریان عمده از اعتبار تجاری برای فشار آوردن بر تأمین کنندگان خود استفاده می کنند که ریسک کوتاهی یا قصور تأمین کنندگان را افزایش می دهد. اگر تأمین کننده اعتبار تجاری را به مشتریان عمده خود گسترش دهد، هزینه بدهی باید بالاتر باشد. رابطه منفی بین حضور مشتریان عمده و هزینه بدهی برای تأمین کننده ای با مشتریان عمده با اهرم بالا و استفاده گسترده از اعتبار تجاری کم تر اعلام می شود.

اگر یک تأمین کننده رابطه بلند مدت تری با مشتریان اصلی داشته باشد، یک مشتری اصلی رتبه اعتباری بهتری نسبت به تأمین کننده دارد، یا اندازه یک مشتری اصلی به طور قابل توجهی بزرگ است، پس نقش تایید / نظارت ایفا شده توسط مشتریان اصلی باید قوی تر باشد. در میان تأمین کنندگانی که مشتریان اصلی دارند، رابطه منفی بین حضور مشتریان اصلی و هزینه بدهی قوی تر است اگر: (۱) مشتریان اصلی رابطه بلند مدت تری با تأمین کننده صادر کننده باشند؛ (۲) مشتریان اصلی دارای رتبه بستانکار بهتری نسبت به تأمین کننده صادر کننده باشند؛ یا (۳) مشتریان عمده به طور معناداری در اندازه شرکت بزرگ هستند. نتایج ما با فرضیه ی تأیید سازگار است.

8 Valta

9 Valta, P., 2012. Competition And The Cost Of Debt. J. Financ. Econ. 105, 661-682.

10 Murfin & Njoroge

11 Murfin, J., Njoroge, K., 2015. The Implicit Costs Of Trade Credit Borrowing By Large Firms. Rev. Financ. Stud. 28, 112-145.

روابط مشتری - تأمین کننده

برآوردها از تأثیر تمرکز مشتری بر هزینه بدهی تأمین کننده ممکن است به طور بالقوه از یک انحراف متغیر حذف شده دچار کاستی باشد. به طور خاص، می توان استدلال کرد که برخی از ویژگی های مشاهده نشده ممکن است به طور همزمان باعث افزایش تمرکز مشتری یک شرکت و کاهش هزینه بدهی آن شود. برای کاهش این نگرانی های درونزایی باید عنوان کرد که حضور مشتریان اصلی به طور قابل توجهی هزینه بدهی تأمین کننده در بازار اوراق قرضه شرکتی را کاهش می دهد.

رابطه بین تأمین کنندگان و مشتریان و اهرم مالی

رابطه تأمین کنندگان با مشتریان اصلی به احتمال زیاد اهرم کمتری را برای حفاظت از خود در برابر ریسک عملیاتی، پرداخت سود سهام کم تر و هزینه بیشتر در زمان افزایش سرمایه حفظ می کنند. کار ما مربوط به فرضیه تایید است که روابط مشتری - تأمین کننده انگیزه های مشتریان اصلی را برای نظارت بر تأمین کنندگان خود تسهیل می کند (سن و همکاران، ۲۰۱۶). به دلیل نقش نظارت مشتریان اصلی، تأمین کنندگانی با سرمایه گذاری های خاص ارتباطی بالاتر، هزینه بدهی کمتری را تجربه می کنند در حالی که سود تأیید برای تأمین کنندگانی که در یک بازار به شدت رقابتی عمل می کنند، قابل توجه نیست.

در بازار وام بانکی، فرضیه ریسک اعتباری متمرکز غالب است و تأمین کنندگان با یک پایه متمرکز از مشتریان اصلی تمایل به داشتن هزینه وام بانکی بالاتر دارند (برای مثال، هوانگ و همکاران^{۱۲}، ۲۰۱۵؛ دهالیوال و همکاران^{۱۳}، ۲۰۱۶؛ کملو و گائو^{۱۴}، ۲۰۱۷)^{۱۵}. نتایج متفاوت به دلیل پایگاه های مختلف سرمایه گذار و مجموعه اطلاعات در دو بازار بدهی است. در بازار وام بانکی، فرضیه متمرکز ریسک اعتباری غالب است زیرا بانک ها تخصص و توانایی نظارت منظم بر شرکت صادر کننده در طول عمر وام را دارند. بانک ها صرفاً بر روابط اصلی مشتری - تأمین کننده برای نظارت و تأیید تکیه نمی کنند. با این حال، در بازار اوراق قرضه شرکتی، به دلیل مشکل بهره برداران آزاد، سرمایه گذاران انگیزه ای برای نظارت بر شرکت صادر کننده ندارند. علاوه بر این، سرمایه گذاران تنها می توانند اطلاعات عمومی محدودی را در مورد شرکت وام گرفته به دست آورند؛ بنابراین، نقش نظارتی ایفا شده توسط مشتریان اصلی مهم تر است.

رابطه تأمین کننده و مشتری اصلی و هزینه بدهی

با توجه به فرضیه ریسک اعتباری متمرکز، اعتماد به مشتریان عمده می تواند برای یک تأمین کننده پر هزینه و پر ریسک باشد (دهالیوال و همکاران، ۲۰۱۶). مشتریان عمده قدرت چانه زنی بیشتری بر روی قیمت خرید و زمان پرداخت دارند

12 Huang Et Al

13 Dhaliwal Et Al.

14 Campello And Gao

15 Huang, Y., Li, N., Yang, Z., 2015. Customer Base Concentration And Debt Contracting. Available At SSRN 1923793; Dhaliwal, D., Judd, J.S., Serfling, M., Shaikh, S., 2016. Customer Concentration Risk And The Cost Of Equity Capital. J. Account. Econ. 61, 23-48.; Campello, M., Gao, J., 2017. Customer Concentration And Loan Contract Terms. J. Fi- Nanc. Econ. 123 (1), 108-136.

که می‌تواند حاشیه سود تأمین‌کننده را کاهش دهد. چنانچه مشتری عمده به تأمین‌کننده‌ی دیگری روی بیاورد یا اعلام ورشکستگی کند، حجم فروش تأمین‌کننده به طور منفی تحت تأثیر قرار خواهد گرفت. در نتیجه، تأمین‌کننده هزینه بدهی بالاتری در زمان ارائه اوراق قرضه شرکتی خواهد داشت.

در مقابل، یک کانال نظارت و تایید وجود دارد که از طریق آن روابط اصلی مشتری - تأمین‌کننده بر هزینه سرمایه تأمین‌کننده تاثیر می‌گذارد. جانسون و همکاران (۲۰۱۰)^{۱۶} و سن و همکاران (۲۰۱۶) استدلال می‌کنند که به موجب روابط تجاری آن‌ها با تأمین‌کننده، مشتریان اصلی دارای انگیزه‌های قوی و توانایی نظارت بر تأمین‌کنندگان خود برای اطمینان از ثبات زنجیره‌ی تأمین هستند. نظارت، عدم تقارن اطلاعاتی بین تأمین‌کننده و بستانکاران آن را کاهش می‌دهد، در نتیجه حق بیمه اعتباری مورد نیاز سرمایه‌گذاران را کاهش می‌دهد. در نتیجه، مشتریان اصلی یک اثر گواهی ضمنی بر کیفیت تأمین‌کننده ارائه می‌دهند که به طور مطلوبی شرایط قرارداد بدهی این شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد و می‌توان عنوان کرد که تأمین‌کنندگانی که مشتریان اصلی دارند، در زمان ارائه اوراق قرضه شرکتی، هزینه بدهی کمتری را تجربه می‌کنند.

رابطه بین تأمین‌کنندگان با ویژگی دارایی بالاتر و هزینه بدهی

رابطه مشتری - تأمین‌کننده اغلب شامل سرمایه‌گذاری‌های خاص رابطه است. هنگامی که تأمین‌کننده دارایی‌هایی دارد که برای یک مشتری بسیار خاص هستند، با توجه به فرضیه ریسک اعتباری متمرکز، اعتماد تأمین‌کننده به این مشتری، ریسک آن را افزایش می‌دهد. چنانچه یک مشتری به یک تأمین‌کننده‌ی دیگر روی آورد یا ورشکست شود، برای تأمین‌کننده‌ای که از ویژگی دارایی بالاتری برخوردار است تغییر کاربری دارایی خود به مشتری جدید دشوارتر خواهد بود. از طرف دیگر، برای روی آوردن به یک تأمین‌کننده جدید، مشتری هزینه‌های خروج، مثل زمان و سرمایه‌گذاری جستجو را متحمل می‌شود (برای مثال، تیتمن، ۱۹۸۴؛ تیتمن و واسل، ۱۹۸۸). این هزینه‌های معامله به ویژه زمانی بالا هستند که اختصاصی بودن دارایی تأمین‌کننده بالا باشد. در نتیجه، مشتریان انگیزه‌های قوی تری برای نظارت بر تأمین‌کنندگان با ویژگی دارایی بالاتر دارند که هزینه بدهی تأمین‌کنندگان را کاهش می‌دهد.

رابطه تأمین‌کنندگان در یک بازار رقابتی و هزینه بدهی

چنانچه تأمین‌کننده در یک صنعت کاملاً رقابتی فعالیت کند، آسان‌تر است که یک مشتری عمده به تأمین‌کننده‌ی دیگری روی آورد؛ بنابراین، یک تأمین‌کننده در یک صنعت به شدت رقابتی با خطر بیشتری از دست دادن مشتریان مواجه است. با توجه به فرضیه متمرکز ریسک اعتباری، هزینه بدهی برای تأمین‌کننده باید بالاتر باشد. از طرف دیگر، هنگامی که یافتن تأمین‌کننده دیگری برای مشتری راحت‌تر باشد، هزینه خروج از مشتری کم‌تر است؛ بنابراین، مشتری انگیزه کمتری برای نظارت بر یک تأمین‌کننده فعال در یک صنعت به شدت رقابتی دارد.

نتیجه گیری

در این پژوهش به بررسی رابطه بین مشتریان و تأمین کننده پرداخته شد که نشان داده شد که با هزینه بدهی رابطه دارد و اگر این رابطه با مشتریان عمده باشد دارای تاثیرگذاری بیشتری خواهد بود و از طرف دیگر رابطه ای که مشتریان و تأمین کنندگان با هم دارند می تواند تاثیر مستقیمی بر اهرم مالی داشته باشد و اگر تأمین کننده دارای ویژگی های دارایی بالاتری باشد این تاثیر بیشتر است.

منابع و مآخذ

1. Banerjee, S., Dasgupta, S., Kim, Y., 2008. Buyer-Supplier Relationships And The Stakeholder Theory Of Capital Structure. *J. Finance* 63, 2507–2552.
2. Cen, L., Dasgupta, S., Elkamhi, R., Pungaliya, R.S., 2016. Reputation And Loan Contract Terms: The Role Of Principal Customers. *Rev. Financ.* 20 (2), 501–533.
3. Coase, R.H., 1937. The Nature Of The Firm. *Economica* 4, 386–405; Titman, S., Wessels, R., 1988. The Determinants Of Capital Structure Choice. *J. Finance* 43, 1–19; Titman, S., 1984. The Effect Of Capital Structure On A Firm's Liquidation Decision. *J. Financ. Econ.* 13, 137–151.
4. Huang, Y., Li, N., Yang, Z., 2015. Customer Base Concentration And Debt Contracting. Available At SSRN 1923793; Dhaliwal, D., Judd, J.S., Serfling, M., Shaikh, S., 2016. Customer Concentration Risk And The Cost Of Equity Capital. *J. Account. Econ.* 61, 23–48.; Campello, M., Gao, J., 2017. Customer Concentration And Loan Contract Terms. *J. Fi- Nanc. Econ.* 123 (1), 108–136.
5. Johnson, W.C., Kang, J.K., Yi, S., 2010. The Certification Role Of Large Customers In The New Issues Market. *Financ. Manage.* 39 (4), 1425–1474.
6. Murfin, J., Njoroge, K., 2015. The Implicit Costs Of Trade Credit Borrowing By Large Firms. *Rev. Financ. Stud.* 28, 112–145.
7. Valta, P., 2012. Competition And The Cost Of Debt. *J. Financ. Econ.* 105, 661–682.

Investigating the relationship between customer-supplier relationship and debt cost

Somayeh Sheikhalishahi ¹
Habibullah Nakhaei ²

Date of Receipt: 2021/10/17 Date of Issue: 2021/11/06

Abstract

The purpose of this study was to investigate the relationship between customer-supplier relationship and debt cost. The relationship between customer and supplier in today's economy has many functions for companies that have many effects on them, including the effects that can have on the cost of debt. This research is a library and has been done in a descriptive-analytical manner. The results showed that customer-supplier relationships, both small and large customers, can have a direct impact on debt costs.

Keywords

Customer, supplier, debt cost

1. PhD student in Accounting, Islamic Azad University, Ghaenat Branch, Iran.

2. PhD in Accounting, Islamic Azad University, Birjand Branch, Iran.