

بررسی رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری با تأکید بر

محدودیت مالی و رقابتی بودن بازار محصولات در شرکت‌های

پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

حمیدرضا عزیزی^۱، عطا عوض زاده^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۱/۱۴

تاریخ پذیرش ۱۴۰۱/۰۲/۰۶

چکیده

شرکت‌های وابسته به گروه‌های تجاری در قیاس با شرکت‌های مستقل، به‌طور نسبی وابستگی کمتری به بازار سرمایه خارجی و تأمین مالی داشته و ممکن است قادر به پرداخت سود سهام دائمی باشند و از این‌رو تأمین مالی استان تری برخوردار می‌باشند به‌نوعی دیگر اعتبار تجاری برای چنین شرکتی افزایش می‌یابد. هدف تحقیق حاضر بررسی رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری با تأکید بر محدودیت مالی و رقابتی بودن بازار محصولات در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. برای این منظور، جامعه آماری تحقیق حاضر تمامی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که، نمونه تحقیق حاضر متشکل از ۱۳۲ شرکت و بازه زمانی این تحقیق سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ می‌باشد. برای تجزیه و تحلیل آماری داده‌ها و آزمون فرضیه‌های تحقیق حاضر از آمار توصیفی و آمار استنباطی (رگرسیون خطی چند متغیره) استفاده شده است. نتایج نشان داد که بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری رابطه مستقیم وجود دارد و نیز رقابتی بودن بازار محصول سبب تشدید رابطه فوق شده ولیکن محدودیت مالی سبب تضعیف رابطه فوق می‌گردد.

کلمات کلیدی: عضویت در گروه تجاری، اعتبار تجاری، محدودیت مالی، رقابتی بودن بازار

محصولات

^۱ دکتری تخصصی حسابداری، واحد اردبیل، دانشگاه آزاد اسلامی، اردبیل، ایران

^۲ دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، واحد اردبیل، دانشگاه آزاد اسلامی، اردبیل، ایران

۱- مقدمه

گروه‌های تجاری یک پدیده عمومی در کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه است و به مجموعه‌ای از شرکت‌های قانونی اطلاق می‌شوند که دارای شخصیت حقوقی مستقل؛ اما دارای شخصیت گزارشگری واحد هستند و در بازارهای مختلف فعالیت کرده و از نظر مالی تحت کنترل مشترک‌اند. از نظر قانونی گروه تجاری در استانداردهای حسابداری ایران تعریف شده است. بند ۴ استاندارد شماره ۱۸، گروه تجاری را به‌عنوان «واحد تجاری اصلی» و «واحدهای فرعی» آن تعریف می‌کند. در تعریف گروه تجاری از دو واژه «واحد تجاری اصلی» و «واحد تجاری فرعی» استفاده شده است. بند ۴ استاندارد ۱۸ و بند ۹ استاندارد ۱۹، «واحد تجاری اصلی» را به‌عنوان یک واحد تجاری که دارای یک یا چند واحد فرعی است و «واحد تجاری فرعی» را به‌عنوان یک واحد تجاری که تحت کنترل واحد تجاری دیگری (واحد تجاری اصلی) است، تعریف می‌کند.

اعتبار تجاری مهم‌ترین منبع تأمین مالی کوتاه‌مدت است. عرضه‌کنندگان به‌عنوان فراهم‌کنندگان منبع مالی کوتاه‌مدت، زمانی که می‌خواهند به مشتریان خود اعتبار تجاری بدهند، چندین جنبه مهم از جمله حاشیه سود حاصل از فروش اضافی به‌صورت نسیه، توانایی شرکت مشتری برای پرداخت به‌موقع تعهدات تجاری و وضعیت مالی بلندمدت مشتری را در نظر می‌گیرند. هنگامی که عرضه‌کنندگان به‌صورت اعتباری به مشتریان خود کالا می‌فروشند، حاشیه سود مؤثر می‌تواند کمتر از حاشیه سود اسمی باشد؛ چراکه در شرایط، به دلیل ارزش زمانی پول، قیمت فروش مؤثر محصولات کاهش می‌یابد. علاوه بر این، دادن اعتبار به مشتریان از سوی عرضه‌کنندگان، در واقع همانند دادن وام به مشتریان است، بدون اینکه بهره‌ای دریافت شود. وضعیت مالی بلندمدت مشتریان نیز زمانی که عرضه‌کنندگان قصد دارند ارتباط بلندمدتی با آن‌ها داشته باشند، اهمیت بسیار زیادی دارد. اعتبار تجاری نقش اساسی در فعالیت‌های تجاری هر شرکتی دارد و اعتبار تجاری در شرکت نشان‌دهنده میزان اعتماد تأمین‌کنندگان و اعتباردهندگان به شرکت است و یک ابزار تأمین مالی کوتاه‌مدت محسوب می‌شود.

بنابراین مساله اصلی پژوهش این است که چه ارتباطی بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری با تأکید بر محدودیت مالی و رقابتی بودن بازار محصولات در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد؟

۲- مبانی نظری

۲-۱- اعتبار تجاری

اکثر فروش‌هایی که بین شرکت‌ها انجام می‌شود بر اساس اعتبارات تجاری صورت می‌گیرد. معمولاً این نوع اعتبارات بدون وثیقه هستند، بهره به آن‌ها تعلق نمی‌گیرد و به خریدار فرصت ۹۰ روزه می‌دهند که بدهی خود را پرداخت کند. مثلاً عرضه‌کنندگان ماده اولیه به کارخانه‌داران و آن‌ها نیز به عمده‌فروشان و خرده‌فروشان واگذار می‌کنند (آلتوناک^۱، ۲۰۱۲).

۲-۲- گروه‌های تجاری

به مجموعه‌ای از شرکت‌های قانونی اطلاق می‌شود که دارای شخصیت حقوقی مستقل اما دارای شخصیت گزارشگری واحد می‌باشند و در بازارهای مختلف فعالیت کرده و از نظر مالی تحت کنترل مشترک می‌باشند. گروه‌های تجاری نقش کلیدی در چشم‌انداز اداره هر دو نوع بازارهای نوظهور و پیشرفته بازی می‌کنند. به عبارتی دیگر گروه‌های تجاری مجموعه‌ای از شرکت‌ها هستند که هرچند از لحاظ قانونی مستقل‌اند، اما به وسیله روابط رسمی و غیررسمی به یکدیگر پیوند خورده اند و ملزم به اقدامات هماهنگ با یکدیگر هستند (خدای پور، ۱۳۹۲).

۲-۳- رقابت در بازار محصول

رقابت در اینجا توان بازار شرکت‌ها تعریف می‌شود. توان بازار به معنای کنترل یک شرکت بر قیمت یا سطح تولید محصولش است. در تعریف عملیاتی، توان بازار به معنای توان انحصاری، انحصار چندجانبه یا رقابتی یک شرکت است. رقابتی بودن بازار محصول بدین معناست که شرکت‌های مختلف در تولید و فروش کالا رقابت تنگاتنگی دارند و کالاهای آن‌ها نسبت به دیگری برتری چندانی ندارد، چراکه اگر غیرازاین باشد، بازار به سمت انحصار یا انحصار چندجانبه تمایل پیدا می‌کند (خدای پور و بزرایی، ۱۳۹۲).

¹ Altunok, F

۴-۲- محدودیت مالی

شرکت‌هایی را واجد محدودیت مالی می‌نامند که دارای دسترسی پایین و پرهزینه به منابع تأمین مالی خارجی باشند. از دلایل عمده وجود اختلاف بین هزینه تأمین مالی داخلی و خارجی به عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی اشاره گردیده است. عدم تقارن اطلاعاتی دلالت بر این موضوع دارد که مشارکت‌کنندگان در بازار دسترسی یکسانی به اطلاعات ندارند. مثلاً افراد درون‌سازمانی دارای اطلاعات جزئی‌تری راجع به تصمیمات استراتژیک شرکت بوده و آن را در اختیار سرمایه‌گذاران خارجی قرار نمی‌دهند. عدم تقارن اطلاعاتی موجب ایجاد ریسک و مخاطره اطلاعاتی برای تأمین‌کنندگان منابع مالی می‌گردد. تأمین‌کنندگان منابع مالی در قبال ریسک اطلاعاتی که تحمل می‌کنن صرفی را برای تأمین مالی در نظر می‌گیرند. (یوهائو و همکاران، ۲۰۱۹)

۴-۵- خصوصیات مهم گروه‌های تجاری:

خصوصیات گروه‌های تجاری به‌طور برجسته در بسیاری از کشورهای جهان نشان داده شده است. مابین هم‌پیمانی شرکت‌ها، در شکل‌های مختلفی اعم از اتحاد استراتژیک بین دو یا چند شرکت به ترکیب شرکت مادر و شرکت‌های تابعه صورت می‌گیرد. گروه‌های تجاری در اقتصادهای در حال ظهور ویژگی‌های مشترک مهمی دارند. اولاً این گروه‌ها اغلب بر فعالیت‌های بخش خصوصی حکم فرما هستند. ثانیاً شباهت‌های گسترده‌ای در ساختار سازمانی گروه‌های تجاری وجود دارد. در کشورهای در حال توسعه، گروه‌های تجاری به‌طور معمول شامل شرکت‌های قانونی مستقلی هستند (خدماتی پور و همکاران، ۱۳۹۲). که توسط پیچ‌وخم روابط اقتصادی و اجتماعی در دامنه وسیعی از صنایع به یکدیگر متصل هستند و توسط یک خانواده کنترل می‌شود. با وجود این شباهت‌ها عدم تجانس قابل توجهی در ساختار گروه‌های تجاری در داخل و بین کشورها وجود دارد-

۴-۶- منظور از رقابت در بازار محصول

منظور از رقابتی بودن بازار محصول این است که شرکت‌های مختلف در تولید و فروش کالا رقابت تنگاتنگی دارند و کالاهای آن‌ها نسبت به دیگری برتری چندانی ندارد، چراکه اگر غیرازاین باشد، بازار به سمت انحصار یا انحصار چندجانبه تمایل پیدا می‌کند.

بررسی رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری با تأکید بر محدودیت مالی...

به عبارت دیگر رقابت پذیر بودن بدین معنی است که شرکت نتوانسته است شیوه تولیدی اتخاذ نماید که کالاهای باکیفیت تری تولید کند یا کالاهای تولیدی خود را با قیمتی پایین تر از سایر رقبا عرضه کند و در نتیجه بازار فروش را در قبضه‌ی خود بگیرد.

۳- پیشینه پژوهش

میر عباسی و ویسی (۱۴۰۰) در تحقیقی تحت عنوان تأثیر محافظه‌کاری حسابداری تحت تأثیر سیاست پولی روی اعتبار تجاری به این نتیجه رسیدند که وجود ارتباط مثبت و معنی‌دار بین حسابداری محافظه‌کاری و اعتبار تجاری می‌باشد و همچنین یافته‌های پژوهش بیانگر این است که متغیر ترکیبی محافظه‌کاری حسابداری و سیاست پولی با متغیر اعتبار تجاری رابطه معنی‌دار و مثبت دارد.

رضایی و صفری (۱۳۹۸) در تحقیقی تحت عنوان عضویت در گروه‌های تجاری و گزارشگری پایداری شرکت پرداختند که نتایج تحقیق نشان می‌دهد که عضویت در گروه‌های تجاری موجب بهبود سطح گزارشگری پایداری شرکت‌ها می‌گردد.

حسن ملکی و همکاران (۱۴۰۰) در تحقیقی تحت عنوان عضویت در گروه تجاری و اهرم مالی شرکت‌ها پرداختند. که نتیجه حاصل از آزمون فرضیه بیانگر آن است که بین عضویت در گروه تجاری با نسبت اهرم مالی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

ابراهیمی و همکاران (۱۳۹۵) در تحقیقی تحت عنوان تأثیر محافظه‌کاری حسابداری تحت تأثیر سیاست پولی روی اعتبار تجاری پرداختند که نتایج پژوهش با استفاده از الگوی رگرسیون چند متغیره و روش داده‌های تابلویی، بیانگر رابطه منفی بین اهرم مالی و مدیریت اقلام تعهدی جونز و گوتاری و سطح کلی مدیریت سود است. همچنین بین اهرم مالی و مدیریت سود واقعی رابطه مثبتی وجود دارد.

ترن توی و همکاران (۲۰۲۱) در تحقیقی تحت عنوان بررسی رابطه اعتبار تجاری و اعتبار بانکی انجام دادند نتیجه نشان داد که اعتبار بانکی با اعتبار تجاری بنگاه‌ها رابطه‌ای جایگزین دارد.

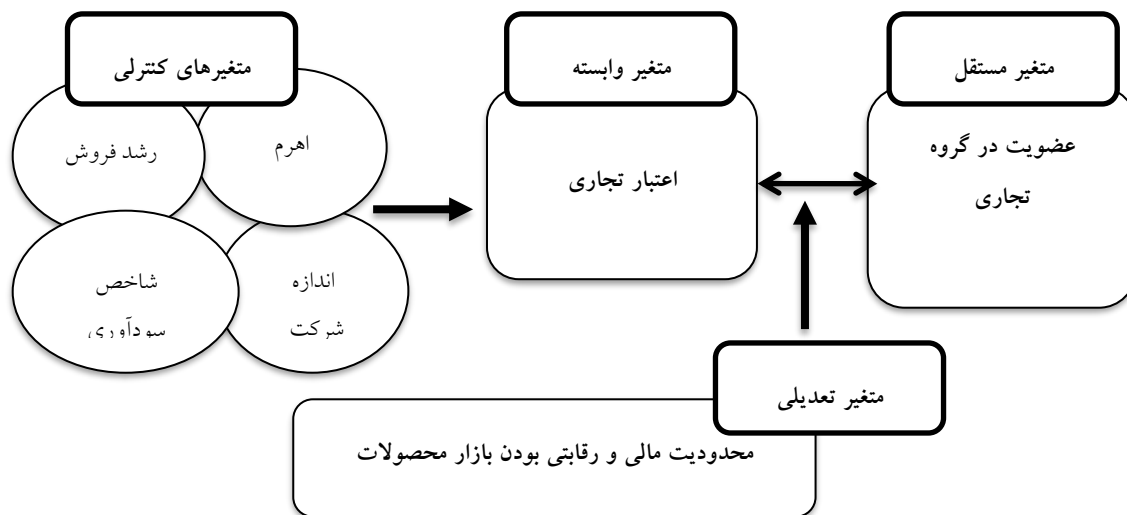
چونگ و همکاران^۱ (۲۰۲۰) در تحقیقی تحت عنوان بررسی تأثیر عضویت در گروه تجاری با اعتبار تجاری تأمین مالی شرکت‌های کره‌ای انجام دادند نتایج نشان داد که شرکت‌های عضویت گروه‌های تجاری به علت قدرت بالای تأمین منابع مالی درون گروه

کمتر به تأمین مالی خارجی نیازمند بوده و اعتبار تجاری این شرکت برای تأمین مالی برون‌سازمانی کمتر است.

لیئو و هئو^۱ (۲۰۱۹) در تحقیقی تحت عنوان رابطه بین اعتبار تجاری و هم‌زمانی قیمت سهام انجام دادند پانلی به این نتیجه رسیدند که بین اعتبار تجاری و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه معکوسی وجود دارد.

یولیا ایفنی^۲ (۲۰۱۷) در تحقیقی تحت عنوان بررسی تأثیر تصمیمات سرمایه‌گذاری و تصمیمات تأمین مالی بر رابطه بین ریسک شرکت و ارزش شرکت‌های اندونزی انجام دادند نتایج نشان داد که بین ریسک شرکت و ارزش شرکت یک رابطه مستقیم وجود دارد. دانسو و همکاران^۳ (۲۰۱۶) در تحقیقی تحت عنوان بررسی تأثیر ساختار سرمایه (تصمیمات تأمین مالی) بر رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و ارزش شرکت انجام دادند عدم تقارن بر ارزش شرکت تأثیر منفی دارد و همچنین اهرم مالی بالا این رابطه را کاهش می‌دهد.

بنابراین مدل مفهومی پژوهش بصورت زیر قابل ارائه است:



با توجه به مدل مفهومی فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر قابل بیان است؛

¹ Liu H. & Hou

² Yulia Efni

³ Danso. A

بررسی رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری با تأکید بر محدودیت مالی...

- ۱- بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.
- ۲- محدودیت مالی بر رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر دارد.
- ۳- رقابتی بودن بازار محصولات بر رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر دارد.
- ۴- روش تحقیق

تحقیق حاضر را می‌توان بر اساس هدف از نوع تحقیقات کاربردی به شمار آورد. تحقیقات کاربردی با استفاده از زمینه و بستر شناختی و معلوماتی که از طریق تحقیقات پیشین و انجام آزمون فرضیات نهایتاً منجر به حل مشکل و چالشی می‌گردد. همچنین این پژوهش را می‌توان جزء تحقیقات توصیفی به شمار آورد.

۱-۴- جامعه آماری و نمونه تحقیق

جامعه آماری این پژوهش، دربرگیرنده کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ به مدت ۸ سال است. در این تحقیق از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک استفاده خواهد شد. که شرکت‌های نمونه با شرایط و معیارهای زیر انتخاب می‌گردند:

۱- از آنجاکه استفاده از داده‌های شرکت‌ها با سال‌های مالی متفاوت تفسیر نتایج تحقیق را مشکل خواهد کرد، تنها شرکت‌هایی در نمونه منظور گردیده‌اند که سال مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند هر سال باشد

۲- به دلیل ماهیت خاص فعالیت بعضی از شرکت‌ها مانند: شرکت‌های بیمه، لیزینگ، واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری، نهادهای پولی و بانکی و هلدینگ و تفاوت قابل‌ملاحظه آن‌ها با شرکت‌های تولیدی و بازرگانی، این شرکت‌ها از نمونه آماری تحقیق کنار گذاشته شده‌اند.

۳- صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه شرکت‌ها در سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ به‌گونه‌ای کامل در سایت بورس اوراق بهادار موجود باشد.

۲-۴- روش گردآوری داده‌ها و اطلاعات

در این تحقیق برای جمع‌آوری و گردآوری مبانی نظری و ادبیات موضوع پژوهش از روش کتابخانه‌ای و برای جمع‌آوری داده‌های موردنیاز جهت تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه‌ها از روش اسناد کاوی استفاده گردیده است. داده‌های موردنیاز از بانک اطلاعاتی تدبیر پرداز، ره‌آورد نوین، سایت اینترنتی مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار، سایت اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران و سایت اطلاعات بورس و اوراق بهادار جمع‌آوری شده است.

۳-۴- روش تجزیه و تحلیل داده‌ها و اطلاعات

در این تحقیق ابتدا با استفاده از نرم‌افزار صفحه گستر اکسل Excel اقدام به طبقه‌بندی و مرتبط سازی داده‌های جمع‌آوری شده کرده و سپس از طریق نرم‌افزار اقتصادسنجی Eviews پردازش شد.

۴-۴- متغیرهای تحقیق

الف) متغیر وابسته:

اعتبار تجاری

اعتبار تجاری (TC): در این تحقیق متغیر مستقل اعتبار تجاری شرکت می‌باشد که برای محاسبه اعتبار تجاری طبق تحقیقات لو ویانگ^۱ (۲۰۱۱) از فرمول زیر استفاده شده است: (صالحی و همکاران، ۱۳۹۶)

اعتبار تجاری = (حساب‌های پرداختنی + اسناد پرداختنی + پیش دریافت از مشتریان) / کل دارایی‌ها

ب) متغیر مستقل:

عضویت در گروه تجاری

متغیر مستقل در این تحقیق عضویت در گروه تجاری می‌باشد که این متغیر یک متغیر مجازی یعنی مصنوعی می‌باشد که شرکتی عضو گروه تجاری محسوب می‌شود

ج) متغیر تعدیل گر:

رقابت در بازار محصول و محدودیت مالی

رقابت در بازار محصول

¹ Lu, Z.F., Yang, D.M

بررسی رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری با تأکید بر محدودیت مالی...

رقابت در بازار محصولات شرکت‌ها به‌عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است. در این پژوهش از شاخص هرفیندال-هیرشمن به‌عنوان معیارهای اندازه‌گیری رقابت در بازار محصول استفاده شده است لازم به ذکر است از این معیار در تحقیقات مشابهی همچون؛ ژانگ^۱ (۲۰۱۶)، و خواجوی و همکاران (۱۳۹۲) استفاده شده است که در ادامه نحوه اندازه‌گیری این سه شاخص رقابت در بازار محصول تشریح می‌گردد.

شاخص هرفیندال - هیرشمن HHI: (تمرکز صنعت)

د) محدودیت مالی

در این تحقیق برای محاسبه محدودیت در تأمین مالی از شاخص KZ استفاده شده است، بر اساس این شاخص، شرکت‌هایی که دارای بیشترین مقادیر حاصل از این شاخص باشند دارای بیشترین محدودیت در تأمین مالی ارزیابی می‌گردند.

جدول ۱: تعیین شرکت‌های محدودیت در تأمین مالی

عناوین	پنجک ۱	پنجک ۲	پنجک ۳	پنجک ۴	پنجک ۵
احتمال	۰ تا ۲۰ درصد	۲۰ تا ۴۰ درصد	۴۰ تا ۶۰ درصد	۶۰ تا ۸۰ درصد	۸۰ تا ۱۰۰ درصد
محدودیت در	غیر محدودیت	غیر محدودیت	غیر محدودیت	دارای	دارای
تأمین مالی	مالی	مالی	مالی	محدودیت مالی	محدودیت مالی

ه) متغیرهای کنترلی

اهرم مالی LEV: نسبت بدهی‌ها به دارایی‌ها شرکت

اندازه شرکت SIZE: لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت

رشد فروش (s grow): رشد فروش شرکت است که از تفاوت فروش دوره جاری با

دوره قبل تقسیم بر فروش دوره قبل به دست می‌آید

سود آوری (ROA): بازده دارایی (نسبت سود خالص بعد از مالیات به مجموع

دارایی‌ها)

جدول ۲: خلاصه آزمون‌ها

نوع آزمون استفاده شده	نوع آماره استفاده شده
آزمون نرمال بودن	جارك-برا
آزمون مانایی	لوین، لین و چو

¹ Zhang .R

F لیمر	تشخیص نوع داده‌های پانلی
هاسمن	تعیین نوع روش برآورد
F	معنادار بودن مدل رگرسیون
آماره t	آزمون معنادار بودن ضرایب
دوربین واتسون	عدم خودهمبستگی جملات خطا (مرتب اول)
بروش پاکان گادفری	آزمون همسانی واریانس خطا

۴- نتیجه یافته ها

۴-۱- آمار توصیفی

نتیجه آمار توصیفی پژوهش بصورت جدول (۳) و (۴) قابل ارائه می باشد:

جدول (۳): آمار توصیفی متغیرهای کمی تحقیق

متغیر	تعداد مشاهده	میانگین	میانه	انحراف معیار	ماکزیمم	مینیمم	کشیدگی	چولگی
اعتبار تجاری	۱۰۵۶	۱.۴۴	۰.۶۲	۲.۰۳	۰.۹۳	۰.۱۳	۷.۱۰	۲.۱۳
رقابتی بودن بازار	۱۰۵۶	۰.۶۰	۰.۱۸	۱.۷۳	۰.۹۱	۰.۱۱	۱۱.۵	۲.۹۰
اهرم مالی	۱۰۵۶	۰.۵۸	۰.۵۹	۰.۲۷	۰.۹۴	۰.۰۱	۱۴.۰۸	-۱.۶۶
اندازه شرکت	۱۰۵۶	۶.۱۷	۶.۱۵	۰.۶۳	۸.۳۷	۴.۰۲	۴.۴۲	۰.۵۶
رشد فروش	۱۰۵۶	۰.۳۱	۰.۲۲	۰.۴۹	۲.۱۴	-۰.۰۹	۴.۱۲	۰.۸۵
سودآوری	۱۰۵۶	۰.۱۰	۰.۰۷	۰.۴۴	۷.۰۹	-۴.۵۰	۹۰.۰۳	۳.۰۹

جدول (۴): آمار توصیفی متغیرهای کیفی تحقیق

متغیر	ارزش	فراوانی	درصد فراوانی	درصد تجمعی
محدودیت مالی	۰	۳۶۰	۰.۳۴	۰.۳۴
	۱	۶۹۶	۰.۶۶	۱.۰۰
جمع	-	۱۰۵۶	۱.۰۰	-
عضویت در گروه تجاری	۰	۸۰۳	۰.۷۶	۰.۷۶
	۱	۲۵۳	۰.۲۴	۱.۰۰
جمع	-	۱۰۵۶	۱.۰۰	-

۴-۲- آزمون کولموگروف-اسمیرونوف

نتایج مربوط به آزمون کولموگروف-اسمیرونوف قبل از نرمال سازی در جدول (۵) قابل ارائه است:

بررسی رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری با تأکید بر محدودیت مالی...

جدول (۵): نتایج آزمون کولموگروف-اسمیرنوف قبل از نرمال سازی

متغیر	رقابت در بازار محصول	محدودیت مالی	عضویت در گروه تجاری	اعتبار تجاری	اهرم مالی	اندازه شرکت	بازده دارایی	رشد فروش
تعداد	۱۰۵۶	۱۰۵۶	۱۰۵۶	۱۰۵۶	۱۰۵۶	۱۰۵۶	۱۰۵۶	۱۰۵۶
آماره (K-S)	۰.۱۴۴	۰.۳۰۹	۰.۳۴۸	۰.۲۱۵	۰.۱۵۳	۰.۰۸۸	۰.۱۹۹	۰.۰۶۷
سطح اهمیت (Sig)	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۱	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	۰.۰۰۴	۰.۰۰۱

جدول (۶): نتایج آزمون کولموگروف-اسمیرنوف بعد از نرمال سازی

متغیر	کنترل داخلی	اعتبار تجاری	محدودیت مالی	رقابتی بودن بازار محصول	اهرم مالی	اندازه شرکت	بازده دارایی	رشد فروش
تعداد	۱۰۵۶	۱۰۵۶	۱۰۵۶	۱۰۵۶	۱۰۵۶	۱۰۵۶	۱۰۵۶	۱۰۵۶
آماره (K-S)	۰.۰۰۲	۰.۰۰۸	۰.۰۱۸	۰.۰۰۴	۰.۰۰۱	۰.۰۰۲	۰.۰۲۱	۰.۰۰۳
سطح اهمیت (Sig)	۰.۲۱۰	۰.۲۲۰	۰.۲۰	۰.۲۰۱	۰.۲۵۱	۰.۲۰	۰.۲۰۷	۰.۰۰۱

۳-۴- آزمون ایستایی

پایایی متغیرها به معنی ثابت بودن میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف است. بدین منظور در این تحقیق از روش لوین-چاو استفاده شده است.

جدول (۷): ایستایی متغیرهای تحقیق

نام متغیر	آماره	P_value	نتیجه
اعتبار تجاری	-۲۴.۹۷	۰.۰۰۰	ایستا
عضویت در گروه تجاری	-۷.۶۰	۰.۰۰۰	ایستا
محدودیت مالی	-۳.۷۸	۰.۰۱۵	ایستا
رقابتی بودن بازار	-۵.۷۹	۰.۰۰۵	ایستا
اهرم مالی	-۲۰.۵۳	۰.۰۰۰	ایستا
اندازه شرکت	-۱۰.۴۱	۰.۰۰۰	ایستا

بازده دارایی ها	-۸.۱۹	۰.۰۰۰	ایستا
رشد فروش	-۳.۰۴	۰.۰۰۱	ایستا

یافته‌های آزمون مانایی نشان‌دهنده مانا بودن داده‌های مربوط به هر یک از متغیرهای تحقیق می‌باشد. ($P_value > 0.05$)

۴-۴- نتایج آزمون F لیمر

یکی از آزمون‌های تشخیصی برای تعیین استفاده از روش پانل دیتا یا روش تلفیقی، استفاده از آزمون F- لیمر است. تفاوت روش پانل و تلفیقی در این است که در روش تلفیقی یک عرض از مبدأ وجود دارد و در روش پانل به ازای هر سال شرکت، یک عرض از مبدأ وجود دارد.

جدول (۸) نتایج آزمون چاو

معادله مربوط به	F لیمر محاسباتی	P_value
فرضیه اول	۹.۲۷	۰.۰۰۰
فرضیه دوم	۹.۲۴	۰.۰۰۰
فرضیه سوم	۹.۳۸	۰.۰۰۰

از آنجایی که سطح معناداری برای فرضیه تحقیق که در این جدول با P_value نمایش داده می‌شود از ۰.۰۵ کمتر شده است، در نتیجه فرضیه صفر رد و فرضیه مقابل آن تأیید می‌شود. یعنی فرضیه امکان وجود داده‌های تلفیقی به نفع داده‌های تابلویی رد می‌شود.

۴-۵- نتایج آزمون هاسمن

بعد از مشخص شدن نوع مدل داده‌ها، باید مشخص شود که از کدام روش اثرات ثابت و یا روش اثرات تصادفی برای تخمین استفاده شود. بنابراین برای تشخیص این موضوع از آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

جدول (۹) نتایج آزمون هاسمن

معادله مربوط به	مقدار آماره کای دو	P_value
فرضیه اول	۴.۸۶	۰.۰۰۱
فرضیه دوم	۶.۸۱	۰.۰۰۸
فرضیه سوم	۷.۲۶	۰.۰۰۷

بررسی رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری با تأکید بر محدودیت مالی...

از آنجایی که سطح معناداری در این جدول که با P_value نمایش داده می‌شود در فرضیه، از ۰.۰۵ کمتر شده است، در نتیجه فرضیه صفر رد و فرضیه مقابل آن تأیید می‌شود. روش مناسب برآورد مدل، اثرات ثابت می‌باشد.

۶-۴- آزمون فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اول: بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.

برای بررسی رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری شرکت‌ها، فرض H₀ و H₁ به صورت زیر تدوین شده است.

جدول (۱۰): نتایج برازش مدل با استفاده از روش اثرات ثابت

متغیر وابسته: اعتبار تجاری						
روش: پانلی با اثرات ثابت						
$TC_{it} = \alpha + \beta_1 Group_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 s\ grow_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$						
متغیرها	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	ضریب تورم واریانس	سطح معناداری	رابطه
عضویت در گروه تجاری	۰.۲۳	۰.۰۲	۸.۹۵	۱.۲۵	۰.۰۰۰	معنادار
اهرم مالی	-۰.۰۴	۰.۰۱	-۲.۵۷	۱.۱۳	۰.۰۱۰	معنادار
اندازه شرکت	۰.۱۷	۰.۰۲	۸.۲۸	۱.۳۱	۰.۰۰۰	معنادار
بازده دارایی‌ها	۰.۰۴	۰.۰۱	۲.۳۸	۱.۱۵	۰.۰۱۷	معنادار
رشد فروش	۰.۰۱	۰.۰۸	۴.۰۱۲	۱.۱۲	۰.۰۱	معنادار
ضریب تعیین مدل						
۰.۸۴						
ضریب تعیین تعدیل شده مدل						
۰.۸۲						
آماره بروش پاگان (Breusch Pagan) (ناهمسانی واریانس)						
۱۴۳۵۱.۹	F					
۰.۰۰۰	سطح معناداری					
آماره دوربین واتسون (Durbin-Watson) (استقلال جز خطا)						
۱.۵۷						
آماره F جدول						
۳۷.۳۰						
سطح معناداری						
۰.۰۰۰						

فرضیه دوم: محدودیت مالی بر رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد. برای بررسی تأثیر محدودیت مالی بر رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری شرکت‌ها، فرض H₀ و H₁ به صورت زیر تدوین شده است.

جدول (۱۱): نتایج برازش مدل با استفاده از روش اثرات ثابت

متغیر وابسته: اعتبار تجاری						
روش: پانلی با اثرات ثابت						
$\alpha + \beta_1 Group_{it} + \beta_2 KZ_{it} + \beta_3 (Group_{it} * KZ_{it}) + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 Size_{it} + \beta_6 s\ grow_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$						
متغیرها	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	ضریب تورم واریانس	سطح معناداری	رابطه
عضویت در گروه تجاری	۰.۲۰	۰.۰۲	۹.۷۳	۱.۸۲	۰.۰۰۰	معنادار
محدودیت مالی	-۰.۲۸	۰.۰۴	۶.۲۵	۱.۶۸	۰.۰۰۰	معنادار
(عضویت در گروه تجاری * محدودیت مالی)	-۰.۰۴	۰.۰۱	۴.۲۲	۲.۳۱	۰.۰۰۰	معنادار
اهرم مالی	-۰.۰۳	۰.۰۱	-۲	۱.۱۸	۰.۰۴۵	معنادار
اندازه شرکت	۰.۱۷	۰.۰۲	۸.۰۵	۱.۳۲	۰.۰۰۰	معنادار
بازده دارایی ها	۰.۰۳	۰.۰۱	۱.۸۰	۱.۲۱	۰.۰۷۱	بی معنی
رشد فروش	۰.۱۱	۰.۰۳	۲.۴۷	۱.۳۳	۰.۰۴۱	معنادار
ضریب تعیین مدل ۰.۸۹						
ضریب تعیین تعدیل شده مدل ۰.۸۷						
آماره بروش پاگان (Breusch Pagan) (ناهمسانی واریانس)						
F						
۰.۰۰۰		سطح معناداری				
آماره دوربین واتسون (Durbin-Watson) (استقلال جز خطا) ۱.۵۸						
آماره F جدول ۵۴.۴۴						
سطح معناداری ۰.۰۰۰						

فرضیه سوم: رقابتی بودن بازار محصول بر رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد. نتایج به دست آمده از برازش مدل در جدول (۱۲) ارائه شده است.

جدول (۱۲): نتایج برازش مدل با استفاده از روش اثرات ثابت

متغیر وابسته: اعتبار تجاری	
روش: پانلی با اثرات ثابت	
$\alpha + \beta_1 Group_{it} + \beta_2 HHI_{it} + \beta_3 (Group_{it} * HHI_{it}) + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 Size_{it} + \beta_6 s\ grow = TC_{it}$	

بررسی رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری با تأکید بر محدودیت مالی...

$it + \beta_7 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$						
متغیرها	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	ضریب تورم واریانس	سطح معناداری	رابطه
عضویت در گروه تجاری	۰.۲۴	۰.۰۲	۹.۲۱	۱.۴۱	۰.۰۰۰	معنادار
رقابتی بودن بازار محصول	۰.۲۵	۰.۰۵	۴.۸۱	۱.۷۸	۰.۰۰۰	معنادار
(عضویت در گروه تجاری * رقابتی بودن بازار محصول)	۰.۰۶	۰.۰۲	۲.۵۰	۱.۹۶	۰.۰۱۲	معنادار
اهرم مالی	-۰.۰۴	۰.۰۱	-۲.۲۵	۱.۱۴	۰.۰۲۴	معنادار
اندازه شرکت	۰.۱۶	۰.۰۲	۷.۷۳	۱.۳۴	۰.۰۰۰	معنادار
بازده دارایی ها	۰.۰۴	۰.۰۱	۲.۲۶	۱.۱۷	۰.۰۲۳	معنادار
رشد فروش	۰.۰۸	۰.۰۶	۵.۱۴	۱.۴۱	۰.۰۱۲	معنادار
ضریب تعیین مدل						
۰.۸۷						
ضریب تعیین تعدیل شده مدل						
۰.۸۵						
آماره بروش پاگان (Breusch Pagan) (ناهمسانی واریانس)						
F						
۱۴۳۳۲.۸						
سطح معناداری						
۰.۰۰۰						
آماره دوربین واتسون (Durbin-Watson) (استقلال جز خطا)						
۱.۶۸						
آماره F جدول						
۴۶.۰۸						
سطح معناداری						
۰.۰۰۰						

۷-۴- یافته‌های تحقیق

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق به شرح زیر می‌باشد:

جدول (۱۳): نتایج آزمون فرضیه‌های تحقیق

ردیف	فرضیه	نتیجه	نوع تأثیر
۱	بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد.	پذیرش	مستقیم
۲	محدودیت مالی بر رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.	پذیرش	معکوس
۳	رقابتی بودن بازار محصول بر رابطه بین عضویت در گروه تجاری و اعتبار تجاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.	پذیرش	مستقیم

۵- نتیجه گیری و پیشنهادات

با توجه به نتایج تحقیق حاضر می‌توان استنباط کرد که در شرایط رکود اقتصادی شرکت‌ها اغلب به بدهی بالاتر (نسبت اهرم مالی بالاتر) روی می‌آورند تا بتوانند سهم دارایی مدیر را حفظ نمایند. تغییرات سیاستی اقتصاد کلان نیز که در نتیجه رکود یا رونق اقتصادی اتفاق می‌افتند، از طریق نرخ بهره می‌تواند تصمیمات تامین مالی شرکت و در نتیجه عملکرد مالی را تحت تاثیر قرار دهد از سوی دیگر گروه‌های تجاری از جمله پدیده‌هایی است که در اقتصادهای نوظهور، اقتصادهای توسه یافته و اقتصاد ایران نقش مهمی ایفا می‌کند در حقیقت گروه‌های تجاری متنوع در مقایسه با سایر گروه‌های تجاری، با ایجاد یک بازار سرمایه داخلی متنوع‌تر، کمتر در معرض عدم تقارن اطلاعاتی و وابستگی مالی خارجی قرار می‌گیرند. در واقع، تنوع و گستردگی گروه‌های تجاری متنوع، سبب شده است تا این گروه‌ها در مقایسه با گروه‌های تجاری غیرمتنوع، کمتر در معرض عدم تقارن اطلاعاتی و وابستگی مالی خارجی قرار گیرند و سود سهام بالاتری به سهامداران خود بپردازند. همچنین، بازارهای سرمایه داخلی در گروه‌های تجاری متنوع و بزرگ در مقایسه با گروه‌های غیرمتنوع از ثبات و پایداری بیشتری برخوردار است و این عامل باعث افزایش اعتبار تجاری شرکت‌های می‌گردد نتیجه که در این تحقیق نیز اثبات شده است.

با توجه به نتایج و دست‌آوردهای تحقیق حاضر می‌توان پیشنهادهای کاربردی زیر را متصور شد: ۱- عضویت در گروه تجاری بر اعتبار تجاری تامین مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر مستقیم و معناداری دارد. از آنجایی که یکی از اهداف اصلی مدیران شرکت‌ها، تامین مالی آسان و رفع محدودیت‌ها و درماندگی مالی است، عضویت در گروه‌های تجاری می‌تواند گزینه مناسبی برای رسیدن به این هدف باشد. ۲- همچنین پیشنهاد می‌شود که شرکت‌ها به منظور داشتن الگوی تامین مالی مناسب بویژه جهت حفظ اعتبار تجاری خود در شرایط رکود اقتصادی، از میزان سهام بیشتری در تامین منابع مالی مورد نیاز خود استفاده نمایند. زیرا با توجه به ویژگی‌های روش‌های تامین مالی مبتنی بر سهام از جمله عدم تحمیل هزینه‌های اجباری بهره برای شرکت‌ها، قابلیت انعطاف‌پذیری توزیع سود میان سهام‌داران و همچنین تسهیم ریسک و زیان میان سرمایه‌گذاران، شرکت‌ها می‌توانند از یک سو هزینه‌های تامین مالی کمتری داشته

باشند و از سوی دیگر با جلوگیری از خروج نقدینگی بیشتر، عملکرد مالی بهتری را تجربه نمایند که در کنار این مسایل اعتبار تجاری خود نیز حفظ گردد.

متناسب با نتایج و شفاف‌سازی موضوع تحقیق می‌توان موضوعات زیر را در جهت بررسی بیشتر برای دیگر پژوهشگران پیشنهاد کرد: ۱- بررسی تأثیر اعتبار تجاری بر تجدید ارائه صورت‌های مالی با تأکید بر نقش واسطه‌ای نوع اظهارنظر حسابرس مستقل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ۲- تعیین ارتباط بین خصوصی‌سازی و عضویت در گروه تجاری با تأکید بر نرخ بهره در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ۳- بررسی تأثیر اثربخشی کنترل داخلی بر رابطه بین اعتبار تجاری و پیش‌بینی درماندگی مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

پس از ارائه پیشنهادات کاربردی و اجرایی محدودیت‌ها و مشکلاتی که در اجرای پژوهش حاضر وجود داشته است بصورت زیر قابل بیان است: ۱- با توجه به محدود بودن جامعه آماری به شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و این‌که سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه است، تسری نتایج به سایر شرکت‌ها و به‌ویژه به شرکت‌های غیر عضویت تجاری از بورس بایستی با احتیاط انجام گیرد. ۲- در تعریف متغیرهای تحقیق اجماع نظر وجود ندارد، در نتیجه بر اساس دیدگاه‌های مختلف روش‌های متفاوتی برای اندازه‌گیری آن وجود دارد برای مثال برای اندازه‌گیری اعتبار تجاری می‌توان از نسبت بدهی بلند مدت و وام دریافتی بلند مدت به کل بدهی استفاده کرد. بنابراین ممکن است استفاده از روش‌های متفاوت بر نتایج تحقیق اثرگذار باشد.

۶- منابع

افلاطونی، عباس و نوروزی، محمد. (۱۳۹۹). عوامل مؤثر بر عرضه و تقاضای اعتبار تجاری: رویکردهای ایستا و پویا. مجله علمی دانش حسابداری، ۳(۱)، ۳۵-۵۲.
ابراهیمی، سید کاظم، بهرامی نسب، علی و منصور احمدی مقدم. (۱۳۹۵). رابطه بین تصمیمات مالی با انواع مدیریت سود، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۳۰، صص ۸۳-

۱۰۲

پورحیدری، امید و فدوی، محمد حسن. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر تنوع فعالیت گروه‌های تجاری و نوع صنعت بر بدهی‌های درون‌گروهی. تحقیق‌های تجربی حسابداری، ۴(۳)، ۶۹-۸۳.

پیغه، احمد؛ احمدزاده، حامد و عرب، لیلا. (۱۳۹۸). بررسی اثر سوگیری قضاوتی مدیران در ارتباط بین محافظه‌کاری حسابداری و اعتبار تجاری شرکت‌ها پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، ۲(۹) دوره ۲، شماره ۹، صفحه ۲۱-۳۹.

خدای پورا احمد، امینی نیا، میثم و فدوی، محمدحسن. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر عضویت در گروه تجاری بر نرخ مؤثر مالیاتی شرکت‌ها، تحقیق‌های حسابداری مالی و حسابرسی. ۵(۸)، ۱۲۹-۱۵۰.

۶- دستگیر، محسن؛ ساکیانی، امین و صالحی، نازنین. (۱۳۹۸). تأثیر محدودیت مالی بر ریسک سقوط قیمت سهام با در نظر گرفتن اثر اقلام تعهدی. تحقیقی دانش حسابداری، ۱۰(۱)، ۶۷-۹۰.

رضائی، یاسر و صفری، مهدی. (۱۳۹۸). عضویت در گروه‌های تجاری و گزارشگری پایداری شرکت. مجله علمی-تحقیقی دانش حسابداری، ۱۰(۳)، ۱۹۳-۱۶۷.

علیمرادی شریف آبادی، عباس، طبری جویباری، محمد و غلامی، حدیثه. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر عضویت در گروه‌های تجاری بر کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات حسابداری و حسابرسی بهار ۱۳۹۶ شماره ۳۳

غلامی، حدیثه. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر عضویت در گروه‌های تجاری بر کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. مقاله پژوهشی. دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه شهید چمران اهواز، ایران. ۱۳۹۵.

صالحی، مهدی؛ قناد، مصطفی و به‌سوی، افشین. (۱۳۹۶). بررسی تأثیر ساختار نظام راهبری شرکتی بر اعتبار تجاری. تحقیق‌نامه اقتصاد و کسب و کار، ۸(۱۷)، ۳۹-۲۷.

کرمی، سحر و مرادی، محمد. (۱۳۹۸). تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه بین تأمین مالی از طریق اعتبار تجاری و ریسک سقوط قیمت سهام، دانش حسابداری مالی، ۶(۴)، ۵۴-۳۸.

Altunok, F. (۲۰۱۲). Three Essays on Trade Credit (Dissertation), North Carolina State University. the investment of equity-dependent firms. Q. J. Econ. ۱۱۸(۹), ۹۶۹-۱۰۰۵.

Beuselinck, Ch. L. Maydew and M. Deloof. (۲۰۱۱). Business Groups, Tax and Accruals Management", Discussion Paper, Journal of Accounting Research, ۳۶(۵), ۲۰۹-۲۲۴.

Bonsall, S., Holzman, E. R. & Miller, B. P. (۲۰۱۷). Managerial Ability and Credit Risk Assessment. Management Science, ۶۳(۵), ۱۲۷۱-۱۶۵۶.

Cao, F., Ye, K., Zhang, N., & Li, S. (۲۰۱۸). Trade credit financing and stock price crash risk. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 29(1): ۳۰-۵۶.

Chong, Byung & Hyun Joong Im and [Heonsoo Kim](#). (۲۰۲۰). The Effect of Business Group Affiliation on Trade Credit Financing: Empirical Analysis of Public Firms in Korea. [SSRN Electronic Journal](#). July ۱۵, ۲۰۲۰

Campello, M., and J. R. Graham. (۲۰۱۳) 'Do stock prices influence corporate decisions? Evidence from the technolog bubble ', *journal of financial economics* , ۷۱۰۷; pp.۸۹_۱۱۰

- Cheung, A. (۲۰۱۴). Product market competition, Corporate Investment and Financing: Evidence from Cash Flow Shortfall. Curtin University, School of Economics and Finance
- Danso. Albert Samuel Fosu, Wasim Ahmad &, William Coffie .(۲۰۱۶). Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter? *International Review of Financial Analysis*. *International Review of Financial Analysis* ۴۶ (۲۰۱۶) ۱۴۰-۱۵۰.
- Hyun, J. (۲۰۱۷). Trade Credit, Group Affiliation, and Credit Contraction: Evidence from the ۱۹۹۷ Korean Financial Crisis, *Journal of Asian Economics* ۵۰(۶), ۱-۱۳.
- Gordon, H. Roger & Young Lee, (۲۰۱۴), "Do Taxes Affect Corporate Debt Policy? Evidence from U.S. Corporate Tax Return Data", *Journal of Public Economics*, Elsevier, Vol ۸۲(۲), PP. ۱۹۵-۲۲۴.
- Liu H. & Hou C. (۲۰۱۹). Does trade credit alleviate stock price synchronicity? Evidence from China, *International Review of Economics and Finance* (۲۰۱۹), doi: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.02.003>
- Park Soo Yeon and Hoon Jung .(۲۰۱۷). The Effect of Managerial Ability on Future Stock Price Crash Risk: Evidence from Korea. *Sustainability* ۲۰۱۷, ۹, ۲۳۳۴; doi: ۱۰.۳۳۹۰/su۹۱۲۲۳۳۴
- Ronny Manos, Victor Murinde, Christopher J., Green.(۲۰۱۵). "Dividend policy and business groups: Evidence from Indian firms". *International Review of Economics and Finance*, Vol ۲۱, Pp ۴۲-۵۶
- Shenglan chen, hui m a, qiang wu .(۲۰۱۹). bank credit and trade credit: evidence from natural experiments, *journal of banking and finance* ۱۰۸ (۱۴), ۱۸۰-۲۰۴.