

بررسی تأثیر وابستگی به گروه‌های تجاری بر رابطه بین حجم معاملات سهام و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

مریم میرزاده^۱

وحدت آقاجانی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۳/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۳/۰۵/۰۶

چکیده

نقش و کارکردی که حجم معاملات سهام برای بازارهای سرمایه‌ای ایفا می‌کند این است که میزان روند خرید یا فروش یک سهم در آن دیده می‌شود و افزایش یا کاهش قیمت سهام برای فعالان اقتصادی مشاهده می‌شود. اما نکته این است که گاهی روند خرید یک سهم با صف تقاضا یا خالی شدن صف فروش همراه است و این یعنی میزان معاملات یک سهم عرضه نمی‌شوند. جامعه آماری تحقیق حاضر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که پس از حذف محدودیت‌ها ۱۳۴ شرکت به عنوان حجم نمونه آماری انتخاب شدند. سال‌های مورد بررسی بین سال‌های ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۱ می‌باشد. با مطالعه به پیرامون مباحث مالی در شرکت‌های بزرگ و چگونگی موفقیت آنان در زمینه‌های مالی و رقابتی می‌توان اظهار کرد که واحدهای تجاری با هدف پیشرفت و رشد نیز به وجود می‌آیند. بنابراین این تحقیق به بررسی تأثیر وابستگی به گروه‌های تجاری بر رابطه بین حجم معاملات سهام و عملکرد شرکت می‌پردازد. براساس نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول که بیانگر این است بین حجم معاملات سهام و عملکرد شرکت‌ها رابطه‌ای معنی‌دار وجود دارد. همچنین یافته‌های آزمون فرضیه دوم نشانگر این است که وابستگی به گروه‌های تجاری رابطه بین حجم معاملات سهام و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل می‌نماید.

واژگان کلیدی

وابستگی به گروه‌های تجاری، حجم معاملات سهام و عملکرد شرکت

^۱ کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اردبیل، اردبیل، ایران. (Maryammirzade6992@gmail.com)

^۲ استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اردبیل، اردبیل، ایران. (V.aghajani@gmail.com)

مقدمه

در موضوعات مالی مربوط به عملکرد شرکت‌ها نحوه ارزیابی و توزیع منابع مالی واحدها از جمله منابع نقدی از اهمیت بسیار مهمی برخوردار است، زیرا هر عملکرد شرکت‌ها بستگی به نوع سیاست‌های عملکردی مدیران مالی نیز دارد تا بتواند صاحبان سهام را به حداکثرترین مطلوبیت در بازدهی نیز برساند. زمانی که سرپرستان و موکلان صاحبان سهام به درستی نتوانند نسبت به منابع موجود عملکرد مناسبی را ارائه دهند در این صورت سهامداران با زیان مواجه خواهند شد و این برای واحدهای تجاری به عنوان یک تهدید خواهد بود زیرا هر لحظه ممکن است که سرمایه‌گذاران نسبت به خارج کردن منابع‌های واگذاری خود نیز اقدام نمایند و آن را خارج کنند. عملکرد مالی شرکت‌ها همچنین برای تحلیل‌گران، اعتباردهندگان و سایر اشخاصی که به نوعی نسبت به ارزیابی و بازدهی شرکت‌ها نیاز دارند بسیار حائز اهمیت است. زیرا هر سطح از عملکرد مالی شرکت‌ها بیانگر نوع قدرت، توان بازپرداخت دیون و نوع توزیع سود بین سهامداران خود را نمایانگر می‌کند. عوامل مؤثر در سنجش نوع عملکرد هر واحد اقتصادی می‌تواند در مباحثات مالی و مدیریتی مورد استفاده قرار گیرد زیرا وجود یک شاخص کارآمد برای اندازه‌گیری فعالیت‌های واحدهای تجاری می‌تواند آن‌ها را در تحلیل اهداف و استراتژی‌های مالی تعیین شده نیز کمک نماید (محمودی، ۱۳۹۴).

امروزه حرکت و گرایش قیمت‌های سهام بستگی به عوامل مختلفی دارد که در دو حالت رونق و رکود نیز خلاصه می‌شود. بازار سهام در حالتی که بتواند رشد قیمت‌ها را به دنبال داشته باشد رونق اقتصادی را به وجود می‌آورد و در نقطه متقابل در وضعیتی که سهام واحدهای تجاری به نوعی با افت قیمت‌ها مواجه شده باشد رکود اقتصادی اتفاق خواهد افتاد. در شرایطی که روند تواتری کوتاه قیمت‌ها به صورت صعودی در بازارهای مالی گرایش پیدا کند نشانگر رشد قیمت‌ها و افزایش حجم معاملات سهام می‌باشد. صرف نظر از اینکه دیگر عوامل تأثیرگذار بر حجم معاملات سهام در بازارها ثابت بماند تصمیمات سرمایه‌گذاری و پیش‌بینی بازده و ریسک بسیار مسئله با اهمیتی خواهد بود. در واقع بر اساس تئوری‌های اقتصادی و مدیریت مالی، روند افزایش و کاهش قیمت‌ها بر پایه جریان‌ات نقدی مورد انتظار سهام پیش‌بینی می‌شود (کلاتری و پاک طینت، ۱۳۹۳).

حجم معاملات سهام به عنوان یکی از تأثیرگذارترین مسائل مربوط در حوزه نقل و انتقال سهام شرکت‌ها می‌باشد. به طوری که اکثر محققان مالی از دهه ۱۹۷۰ تحقیق‌های تجربی و تئوری‌های مختلفی را در این خصوص بررسی کرده‌اند و از رابطه صریح بین قیمت سهم و حجم معاملات آن بیان کرده‌اند. این دیدگاه‌ها عنوان می‌کند که اگر حجم معاملات یک واحد تولیدی افزایش پیدا کند در پی این افزایش، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر اقشاری که به نوعی به عنوان فعال اقتصادی محسوب می‌شوند به خرید و فروش این سهام می‌پردازند و در پی این افزایش علاقه به خرید سهام قیمت‌ها نیز افزایش پیدا می‌کند (طالب نیا و نیکوپرور یزدی، ۱۳۸۹).

از سویی دیگر، با افزایش سطح تکنولوژی از لحاظ کیفی و کمی شرکت‌ها و ارتباط واحدهای فعال با بازارهای مالی و بین‌المللی این را ایجاب کرده است تا موقعیت رقابتی بودن و برتریت شرکت‌ها در بازارهای سرمایه‌ای به خوبی احساس

شود. از دیرباز و در حال حاضر عضویت در گروه‌های تجاری نقش بااهمیت و حساسی در اقتصاد یک کشور نیز ایفا می‌کنند. واحدهای تجاری با پذیرش در گروه‌های تجاری علاوه بر اینکه می‌توانند از مزیت‌ها و منابع‌های موجود نیز استفاده کنند بلکه این قابلیت‌ها را هم دارند تا بتوانند از تکنولوژی‌های روز، سرمایه، نیروی انسانی و تولیدات سایر شرکت‌های عضو در گروه‌های تجاری را مقایسه کرده و از آنان در عملکردهای اتی خود استفاده نمایند. از نگاهی دیگری می‌توان چنین بیان کرد که حفظ و رشد در صنعت یک شرکت بر این عوامل‌ها بستگی دارد چرا که هر شرکتی باید براساس شرایط‌های جامعه مانند موقعیت‌های اجتماعی، سیاسی و فرهنگی تغییر کند و این تغییرات باید در دستخوش خط‌مشی‌ها، اهداف و منابعی است که بر پایه آن واحدهای اقتصادی تشکیل یافته‌اند انجام گیرد (پورحیدری و دلدار، ۱۳۹۱)

براساس چارچوب عضویت در گروه تجاری که به نوعی یک شخصیت مجزا از یکدیگر فعالیت می‌کنند و دارای یک شخصیت حقوقی مستقل و بر پایه قانون‌ها و سیاست‌های از پیش تعیین شده هستند و حتی در توزیع و یا ارائه گزارش‌های مالی خود به صورت واحد عمل می‌کنند یعنی به عبارتی دیگر، زمانی که یک شرکتی گزارشی از عملکرد خود را بیان می‌کند بر پایه یک سری آیت‌های تنظیم شده توسط مقررات و قوانین‌های از قبل تصویب شده نیز انجام می‌گردد (فدوی، ۱۳۹۲)

مبانی نظری و ادبیات پژوهش

امروزه یکی از بحث‌برانگیزترین مباحثی که در حوزه مالی و مدیریتی نیز مطرح می‌شود نوع عملکرد و فعالیت‌های واحدهای تجاری نیز می‌باشد. سنجش و ارزیابی عملکرد بنگاه‌های اقتصادی از آنجا که می‌تواند به عنوان یک فاکتور اصلی در جهت تعیین اهداف درون سازمانی و برون سازمانی تأثیرگذار باشد دارای اهمیت بسیار زیادی می‌باشد. تعیین خط‌مشی‌های مربوط به تأمین مالی، اجرای طرح‌های سود ده، افزایش سرمایه از طریق توزیع سهام یا اوراق همگی بر مفهوم و موضوع عملکرد شرکت مذکور نیز بستگی دارد. همچنین اطلاعات موجود در بازار سرمایه با توجه به اینکه از لحاظ محتوا و شفافیت به صورت یکسان نیز اطلاع‌رسانی نمی‌شود بدین طریق سهامدارانی که به صورت پراکنده نیز فعالیت می‌کنند عملکرد مدیران خود را نمی‌توانند تجزیه و تحلیل کنند و در این مواقع با ریسک نمایندگی و یا مشکلات اخلاقی مواجه می‌شوند (فغانی ماکرانی و پاسندی، ۱۳۹۷).

از نگاه نوگرایانه مالی، حجم معاملات سهام به عنوان یکی از معیارهای مهم اقتصادی نیز محسوب می‌شود زیرا اطلاعات مختلفی از جمله اطلاعات سیاسی، اقتصادی و فرهنگی در آن منتشر می‌شود و حاوی نسبت رشد نقدینگی، مقدار ریسک‌های موجود در بازار و غیره در آن وجود دارد. در واقع حجم معاملات سهام وضعیت دارایی‌های شرکت‌ها و سهام سالم انتشار یافته از طرف واحدهای اقتصادی را مد نظر قرار می‌دهد و نقش حساسی را در زمینه فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، عرضه‌های اولیه سهام و نرخ سود و زیان را ایفا می‌کند (دلشاد و تهرانی، ۱۳۹۸)

عضویت در گروه‌های تجاری به عنوان یکی از مسائل بسیار حائز اهمیت در زمینه فعالیت‌های سرمایه‌گذاری برای شرکت‌ها می‌باشد. اجرای قراردادهای معاملاتی، افشای اطلاعات پرهزینه و ایجاد تواضع بین تقاضاکنندگان و عرضه‌کنندگان سهام از جمله اقداماتی است که در پیشرو اهداف تشکیل عضویت در گروه‌های تجاری در رأس کار انجام می‌گیرد. با توجه به اینکه این موضوع به تازگی در بین محققان و پژوهشگران نیز شناخته شده است که در جهت توسعه قرار دادن اقتصاد یک کشور و از جمله اقتصاد ایران مورد بررسی قرار گرفته است. با این حال هنوز هم در ایران درک برخی از مسائل عضویت در گروه‌های تجاری برای اقتصاددانان نیز ناچیز می‌باشد اما از بعد اقتصادی و حسابداری، شاخص‌های تعیین و ایجاد گروه‌های تجاری به عنوان یک شخصیت اقتصادی نیز تلقی می‌شود (مشایخی و دلدار، ۱۳۹۵).

وانگ و همکاران^۱ (۲۰۱۹) در تحقیقی با عنوان بررسی تأثیر وابستگی به گروه‌های تجاری بر رابطه بین حجم معاملات سهام و عملکرد شرکت‌های تایوانی نیز مورد بررسی قرار دادند. در این تحقیق از تعداد ۲۳۷۲۰ سال -شرکت به عنوان نمونه آماری در بازه زمانی بین ۱۹۹۷ الی ۲۰۱۶ نیز استفاده شده است. برای آزمون فرضیات تحقیق از روش حداقل مربعات نیز استفاده شده است. نتایج بیانگر این است که حجم معاملات سهام رابطه معناداری با عملکرد شرکت‌ها دارد و از طرفی دیگر عضویت در گروه‌های تجاری باعث تشویق و بهبود عملکرد واحدهای تجاری می‌شود.

راحایو^۲ (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای با عنوان بررسی نقش تعدیل‌گری عملکرد شرکت بر رابطه بین رشد شرکت و تخصیص دارایی‌ها در کشور اندونزی نیز پرداخت. این تحقیق جزوه تحقیقات توصیفی و کاربردی نیز می‌باشد. در این مطالعه از اطلاعات مالی ۱۴۶ شرکت برای بازه زمانی بین ۲۰۱۱ الی ۲۰۱۶ استفاده شده است. جهت آزمون فرضیات تدوین شده مطالعه از آزمون حداقل مربعات تعمیم‌یافته نیز استفاده شده است. نتایج نشانگر این است که رشد شرکت رابطه مثبت و معناداری با تخصیص دارایی‌ها نیز دارد. همچنین عملکرد مالی نوع رابطه بین رشد و تخصیص دارایی را نیز تعدیل می‌نماید.

چادوری و رای^۳ (۲۰۱۷) در تحقیقی با عنوان به بررسی ارتباط بین عضویت در گروه‌های تجاری و گزارشگری مالی بهینه در کشور هندوستان پرداختند. در این تحقیق از ارقام ترازنامه‌ای ۳۲۷ شرکت برای سال‌های بین ۲۰۱۴ الی ۲۰۱۵ نیز مورد بررسی قرار دادند. جهت آزمون فرضیات تحقیق از روش حداقل مربعات نیز استفاده کرده‌اند. نتایج بیانگر این است که عضویت در گروه‌های تجاری باعث بهبود گزارشگری مالی شرکت‌ها می‌شود.

کریستیان و همکاران^۴ (۲۰۱۷) در تحقیقی با عنوان بررسی تأثیر حجم معاملات سهام بر بازده سهام برگرفته از ۲۳۶۵ شرکت آمریکایی در بازه زمانی بین ۲۰۰۲ الی ۲۰۱۳ مورد بررسی قرار دادند. برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از داده‌های پانلی استفاده شده است. نتایج بیانگر این است که حجم معاملات سهام تأثیر مستقیم و معناداری بر بازده سهام دارد.

¹ Hong-Da Wang, Chia-Ching Chob, Chan-Jane Lin

² Sri Mangesti Rahayu

³ Ray, S., Ray Chaudhuri, B

⁴ Christiana, A. M., Setiana, E., & Mamduch, M

زمانی و همکاران (۱۳۹۹) در تحقیقی با عنوان بررسی اثر جستجوی کاربران در اینترنت بر متغیرهای بازده، حجم معاملات سهام و تلاطم سهام در بورس تهران پرداختند. برای این منظور با استخراج داده‌های میزان جستجو و معاملات بورس تهران در بازه زمانی سال‌های ۹۴ تا ۹۸ برای ۲۲ نماد موجود در لیست ۵۰ شرکت بزرگ بازار سهام، استخراج شده است. ضرایب مدل‌های رگرسیون با استفاده از مدل رگرسیون پنل داده، با اثر ثابت شرکت، به دست آمده است. نتایج نشان می‌دهد میزان جستجوی کاربران در سایت گوگل، اثر توضیح دهنده و پیش‌بینی کننده معناداری برای مقدار تلاطم و حجم معاملات دارد، ولی این اثر برای بازده غیرعادی معنادار نیست. در مقابل بازده غیرعادی اثر پیش‌بینی کننده معناداری بر میزان جستجوی کاربران دارد. همچنین میزان اثر جستجوی کاربران بر حجم معاملات حقیقی و حقوقی متفاوت است.

فلاح و علیزاده (۱۳۹۸) در تحقیقی با عنوان تأثیر ساختار مالکیت و ساختار هیئت‌مدیره بر حجم معاملات سهام پرداختند. در این تحقیق از تعداد ۶۵ شرکت به کمک حذف سیستماتیک به عنوان نمونه آماری برای سال‌های بین ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۶ انتخاب شده‌اند. تجزیه و تحلیل داده‌ها به کمک نرم‌افزار Eviews و با به‌کارگیری آزمون پانل دیتا انجام پذیرفت. یافته‌های پژوهش نشان داد درصد مالکیت نهادی، درصد مالکیت دولتی و استقلال هیئت‌مدیره بر حجم معاملات روزانه تأثیرگذار بوده و بین درصد مالکیت فامیلی، اندازه هیئت‌مدیره و دوگانگی وظیفه اعضای هیئت‌مدیره با حجم معاملات روزانه رابطه معناداری به دست نیامد.

اسماعیلی و همکاران (۱۳۹۸) در تحقیقی با عنوان تبیین رابطه متنوع سازی و عملکرد با توجه به نوع ساختار مالکیت و عضویت در گروه‌های تجاری پرداختند. در این راستا، داده‌های ۱۳۸ شرکت در طی دوره ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ جمع‌آوری و با استفاده از مدل‌های رگرسیون چندگانه مبتنی بر داده‌های ترکیبی فرضیه‌های تحقیق آزمون گردیده شده است. یافته‌های تحقیق حاکی از آن است که متنوع سازی با عملکرد رابطه مثبت و معنی‌داری دارد. همچنین، نتایج نشان داد که عضویت در گروه‌های تجاری بر رابطه بین متنوع سازی با عملکرد تأثیر معنی‌دار و مثبتی دارد. در خصوص تأثیر ساختار مالکیت، نیز نتایج نشان داد تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی بر رابطه بین متنوع سازی با عملکرد تأثیر معنی‌دار و مثبتی دارد.

حقیقی نسب و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر بازاریابی همبسته بر عملکرد مالی شرکت‌ها پرداختند. در این پژوهش از اطلاعات ۱۱۲ واحد تجاری برای بازه زمانی بین ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۵ استفاده شده است. روش آماری این پژوهش، روش داده‌های مقطعی و تصادفی است. نتایج نشان داد بین نقد شوندگی سهام و تمام ابعاد بازاریابی همبسته به‌جز ارزیابی روابط با سهامداران، رابطه مستقیم و معنی‌دار وجود دارد. یافته‌های دیگر پژوهش بیان کرد بین بازده سهام و تمام ابعاد بازاریابی همبسته به جز تعهد، رابطه معکوس و معنی‌دار وجود دارد.

رفیع طلب و همکاران (۱۳۹۸) در تحقیقی با عنوان ارتباط بین به موقع بودن عدم تقارن اطلاعاتی با حجم و نوسانات معاملات سهام پرداختند. در این تحقیق با استفاده از نمونه‌ای شامل ۱۳۵ شرکت در طی بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ و استفاده از مدل رگرسیون چندمتغیره جهت تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها، نتایج تحقیق مبین این موضوع است که به موقع بودن

عدم تقارن اطلاعاتی سبب افزایش حجم مبادله سهام می شود. همچنین نتایج نشان داده است که نوسانات سهام تحت تأثیر به موقع بودن عدم تقارن اطلاعاتی قرار می گیرد که این نتایج از معنی داری لازم برخوردار نبوده است.

روش شناسی پژوهش

این تحقیق، از بعد رویکرد انجام تحقیق از نوع خرد گرایانه، از بعد هدف از نوع تحقیقات کاربردی، از بعد ماهیت تحقیق از نوع تحقیقات مروری، از نوع ماهیت داده ها از نوع تحقیقات کمی، از لحاظ روش شناخت تحقیق از نوع تحقیقات توصیفی همبستگی، از بعد نوع استدلال از نوع قیاسی و استقرایی، از بعد زمان جزء تحقیقات گذشته نگر، از بعد طول مدت زمان انجام تحقیق از نوع تحقیقات مقطعی، و از لحاظ روش جمع آوری اطلاعات از نوع تحقیقات کتابخانه ای و میدانی می باشد.

بدین ترتیب پژوهشگر برای جمع آوری اطلاعات مقدماتی و تدوین چارچوب نظری و پیشینه تحقیق به صورت کتابخانه ای و با استفاده از مقالات و مطالب موجود در سایت های اینترنتی و کتابخانه های دانشگاه ها و اسناد و مدارک مربوطه عمل کرده است و برای جمع آوری اطلاعات مورد نیاز برای آزمون فرضیات تحقیق، به شیوه استقرایی عمل کرده است. از طرفی این تحقیق از نوع پژوهش تحلیلی- کاربردی می باشد که در آن پژوهشگر به دنبال یافتن پاسخ برای یک مسئله می باشد.

برای تجزیه و تحلیل آماری داده ها و آزمون فرضیه های تحقیق حاضر از آمار توصیفی (شامل میانگین، انحراف معیار) و آمار استنباطی (رگرسیون خطی چند متغیره) استفاده شده است. در این تحقیق ابتدا با استفاده از نرم افزار صفحه گسترده اکسل Excel ورژن ۲۰۱۰ اقدام به طبقه بندی و مرتبط سازی داده های جمع آوری شده کرده و سپس از طریق نرم افزار اقتصادسنجی Eviews نسخه ۹ پردازش و برآوردی لازم جهت بررسی مدل های تحقیق انجام می پذیرد. بدین گونه که در قسمت آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده ها با استفاده از شاخص های مرکزی همچون میانگین و میانه و شاخص های پراکندگی انحراف معیار، چولگی و کشیدگی انجام خواهد شد و در راستای تعیین روش مناسب برای تحلیل داده های ترکیبی، رویکردهای متعددی وجود دارد. رویکرد متداول این است که برای به کارگیری داده های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگي بودن آنها از آزمون اف لیمر استفاده شود. در صورتی که نتایج این آزمون مبنی بر به کارگیری داده ها به صورت داده های پانلی شود، می بایست برای تخمین مدل پژوهش از یکی از مدل های اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود که برای انتخاب یکی از این دو مدل. باید آزمون هاسمن اجرا شود. پیش از تجزیه و تحلیل داده های تحقیق، پایایی متغیرها نیز باید بررسی شود. پایایی متغیرهای تحقیق به این معنا است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کواریانس متغیرها بین سال های مختلف ثابت بوده است. در نتیجه، استفاده از این متغیرها در مدل، باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی شود. به این منظوره می توان از آزمون لوین، لین و چو، آزمون ایم، پسران و شین و آزمون دیکی بولر استفاده نمود. یکی از مفروضات دیگر استفاده از رگرسیون، استقلال خطاها (تفاوت میان مقادیر واقعی و پیش بینی شده توسط رگرسیون) است.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

جدول ۱ آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	نماد متغیر	میانگین	میان	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشیگی
اندازه شرکت	SIZE	۱۴,۲۳۰	۱۳,۹۹۲	۱۹,۳۷۴	۱۰,۱۶۶	۱,۵۸۵	۰,۸۶۳	۴,۰۳۷
حجم معاملات	VOLUME	۰,۰۰۸	۰,۰۰۲	۰,۲۵۵	۰,۰۰۰۰۴	۰,۰۱۷	۵,۷۹۵	۵۵,۶۱۳
عملکرد مالی	Q	۱,۷۱۴	۱,۴۷۸	۸,۳۹۶	۰,۵۸۱	۰,۸۱۳	۳,۰۲۸	۱۷,۶۸۷
بازده داراییها	ROA	۰,۰۹۰	۰,۰۷۸	۰,۶۲۶	-۱,۱۵۷	۰,۱۴۹	-۱,۰۳۵	۱۳,۳۵۸
اهرم مالی	LEV	۰,۶۱۳	۰,۶۰۹	۲,۶۵۸	۰,۰۹۰	۰,۲۵۰	۱,۷۶۳	۱۲,۸۰۴

متغیر	علامت	تعداد مشاهدات	جواب	فراوانی	درصد فراوانی
وابستگی به گروه‌های تجاری	BG	۱۰۴۴	بلی (۱)	۴۱۶	۳۹,۸۵
			خیر (۰)	۶۲۸	۶۰,۱۵

نتایج نشان می‌دهد که میانگین متغیر بازده داراییها ۰,۰۹۰ می‌باشد که نشان دهنده این است تقریباً ۱ درصد بازده داراییها شرکت‌ها افزایش داشته است. میانگین اندازه شرکت ۱۴,۲۳۰ درصد می‌باشد که با توجه به انحراف معیار ۱,۵۸۵ درصد از نوسان پذیری بالایی برخوردار است. میانگین اهرم مالی ۰,۶۱۳ می‌باشد که نشان دهنده این است که در شرکت‌های مورد بررسی ۶٪ منابع مالی شرکت‌ها از طریق بدهی تأمین مالی شده است. نکته مهمی که از مقایسه میانگین و میان‌متغیرها می‌توان استدلالات نمود، وضعیت توزیع متغیرها و نرمال بودن نسبی آنها است. با توجه به اینکه مقادیر میانگین و میان‌متغیرها به هم نزدیک هستند می‌توان چنین برداشت نمود که توزیع متغیرها به توزیع نرمال بسیار نزدیک است..

آزمون F لیمر و هاسمن

جدول ۲: آزمون F لیمر و هاسمن

آزمون	مدل	آماره F	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون
آزمون F لیمر	مدل ۱	۸/۳۶۶۹	۰/۰۰۰۰	رگرسیون پانلی
	مدل ۲	۷/۹۸۸۰	۰/۰۰۰۰	رگرسیون پانلی
آزمون هاسمن	مدل ۱	۳/۸۴۱۱	۰/۰۲۷۹	رگرسیون پانلی با اثرات ثابت
	مدل ۲	۴/۵۶۳۷	۰/۰۴۰۸	رگرسیون پانلی با اثرات ثابت

نتایج حاصل از این آزمون در جدول ۲ نشان داده شده است. چون مقدار آماره بیشتر از ۲ و سطح معنی‌داری آزمون F لیمر برای مدل‌های تحقیق کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می‌باشد بنابراین فرض صفر این آزمون رد می‌شود و روش پانلی مناسب می‌باشد. با توجه به آزمون F لیمر که مدل برآورد با روش پانلی را برای مدل تحقیق مناسب نشان داد، در مدل برآورد با روش پانلی نیز دو روش، برآورد با مدل اثرات ثابت یا اثرات تصادفی وجود دارد که برای تعیین این که برای برآورد پارامترهای مدل تحقیق، از مدل اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شود از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. اگر سطح معنی‌داری کمتر از ۰/۰۵ باشد رگرسیون پانلی با اثرات ثابت مناسب می‌باشد و اگر بیشتر از ۰/۰۵ باشد رگرسیون

پانلی با اثرات تصادفی مناسب می‌باشد. نتیجه آزمون هاسمن برای گزینش بین اثرات ثابت و تصادفی مدل‌های تحقیق در جدول ۴-۵ آورده شده است. با توجه به اینکه مقدار آماره بیشتر از ۲ و سطح معنی داری آزمون هاسمن برای مدل‌های تحقیق کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می‌باشد بنابراین فرض صفر مبنی بر مناسب بودن اثرات تصادفی در این مدل‌ها رد می‌شود و برای برآورد مدل‌های رگرسیونی از روش پانلی با اثرات ثابت استفاده می‌شود.

متغیر وابسته:

در این تحقیق متغیر وابسته عملکرد شرکت می‌باشد مطابق با تحقیق لی و همکاران^۵ (۲۰۱۶) از معیار کیو توین استفاده می‌شود. در واقع نسبت کیو توین یکی از معتبرترین معیارهای اندازه‌گیری عملکرد شرکت می‌باشد که علاوه بر استفاده از اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی از اطلاعات و ارزش‌های بازار نیز برای سنجش عملکرد شرکت بهره می‌گیرد. که از این معیار در تحقیقاتی همچون؛ اولسون و استوارت^۶ (۲۰۱۳)، وحیدی و فخاری (۱۳۹۴) جهت سنجش عملکرد شرکت استفاده شده است. این مدل کیو توین معروف به کیو توین ساده شده می‌باشد. مدل مربوط به شرح زیر است:

$$Q.Tobin_{it} = \frac{MVE_{it} + BVE_{it}}{TA_{it}}$$

MVE_{it} : ارزش بازار سهام شرکت i ام در دوره مالی t

BVE_{it} : ارزش دفتری بدهی‌ها بهره دار شرکت i ام در دوره مالی t

TA_{it} : جمع کل داراییهای شرکت i ام در دوره مالی t

متغیر مستقل:

حجم معاملات سهام به عنوان متغیر تعدیلی می‌باشد که این متغیر نشان‌دهنده تعداد سهام معامله شده شرکت طی سال مالی است که برای هم مقیاس نمودن آن بر تعداد کل سهام شرکت تقسیم می‌گردد. براساس مطالعات وانگ و همکاران^۷ (۲۰۱۹)، کریستیان و همکاران^۸ (۲۰۱۷) و دلشاد و تهرانی (۱۳۹۸) که از مدل زیر استفاده کرده‌اند که اساس نسبت تعداد کل سهام معامله شده در سال مالی به تعداد کل سهام شرکت مورد سنجش قرار می‌گیرد.

$$= \frac{\text{نسبت تعداد کل سهام معامله شده}}{\text{تعداد کل سهام شرکت}} = \text{حجم معاملات سهام}$$

⁵ Li .K

⁶ Olsen, R. Stewart, D

⁷ Hong-Da Wanga , Chia-Ching Chob , Chan-Jane Lin

⁸ Christiana, A. M., Setiana, E., & Mamduch, M

متغیرهای تعدیلی:

در این تحقیق متغیر مستقل وابستگی به گروه‌های تجاری می‌باشد که براساس مطالعات چادوری و رای^۹ (۲۰۱۸) و نظری و همکاران (۱۳۹۸) از متغیر مجازی که نشانگر گروه تجاری است استفاده شده است. با این بیان که اگر شرکت i در سال t عضو گروه تجاری باشد این متغیر برابر با یک است و در غیر این صورت صفر است.

متغیرهای کنترلی:

اهرم مالی (LEV): از نسبت مجموع بدهی‌ها به مجموع دارایی‌ها به عنوان اهرم استفاده می‌شود.

$$LEV = \frac{\text{مجموع بدهی‌ها}}{\text{مجموع دارایی‌ها}}$$

اندازه شرکت ($Size$): از لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت حاصل می‌گردد.

بازده داراییها (ROA): بازده سهام عبارت است از تقسیم سود خالص در پایان سال بر میانگین کل دارایی

بازده دارایی (ROA) = سود خالص / میانگین کل دارایی‌ها

فرضیه اول: بین حجم معاملات سهام و عملکرد شرکت‌ها رابطه‌ای وجود دارد.

$$Q.Tobin_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Volume Hit_{it} + \beta_2 SIZE_t + \beta_3 LEV + \beta_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

جدول ۳ تخمین مدل اول

نام متغیر	نماد متغیرها	ضریب (β)	آماره (t)	معناداری (Prob)	عامل تورم واریانس (VIF)
عرض از مبدا	C	۰,۰۵۴	۲,۷۲۴	۰,۰۰۶	----
حجم معاملات سهام	VOLUME	۱,۰۱۶	۲,۰۴۳	۰,۰۴۱	۱,۰۰۷
اندازه شرکت	SIZE	۰,۰۳۷	۵,۰۴۸	۰,۰۰۰	۱,۰۰۴
اهرم مالی	LEV	۰,۰۱۳	۳,۰۱۹	۰,۰۰۲	۱,۰۰۹
نرخ بازده داراییها	ROA	۰,۰۰۱	۰,۷۸۷	۰,۴۳۱	۱,۰۱۴
سایر اطلاعات	آماره F	معناداری (Prob)	ضریب تعیین (R-squared)	ضریب تعیین تعدیل شده Adjusted R-squared	دوربین واتسون (D-W)
		۰,۰۰۰	۰,۴۲	۰,۳۴	۲,۳۶۰

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول ۳ بهره گرفته شده است. مقدار احتمال (یا سطح معنی داری) F برابر ۰,۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰,۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود، یعنی مدل معنی دار است. مقدار آماره دوربین-واتسون ۲,۳۶۰ می‌باشد که این مقدار، عدم وجود خود همبستگی خطاها

⁹ Ray, S., Ray Chaudhuri, B

را نشان می‌دهد. همچنین با توجه به اینکه مقادیر آماره VIF برای همه متغیرها کمتر از ۱۰ می‌باشد. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بین متغیرهای مستقل تحقیق هم خطی وجود ندارد. نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد، تقریباً ۳۴٪ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می‌شوند. در حالت کلی نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر مستقل یعنی حجم معاملات سهام، ۱,۰۱۶ بوده که نشان دهنده رابطه مثبت حجم معاملات سهام و عملکرد شرکت‌ها می‌باشد که با توجه به آماره t ضریب متغیر حجم معاملات سهام در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار می‌باشد، با توجه به موارد فوق می‌توان در سطح اطمینان ۹۵٪ فرضیه تحقیق را تأیید شده تلقی کرد این موضوع نشان دهنده این است حجم معاملات سهام رابطه معنی دار و مستقیم بر عملکرد شرکت‌ها دارد.

فرضیه دوم: وابستگی به گروه‌های تجاری رابطه بین حجم معاملات سهام و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل می‌نماید.

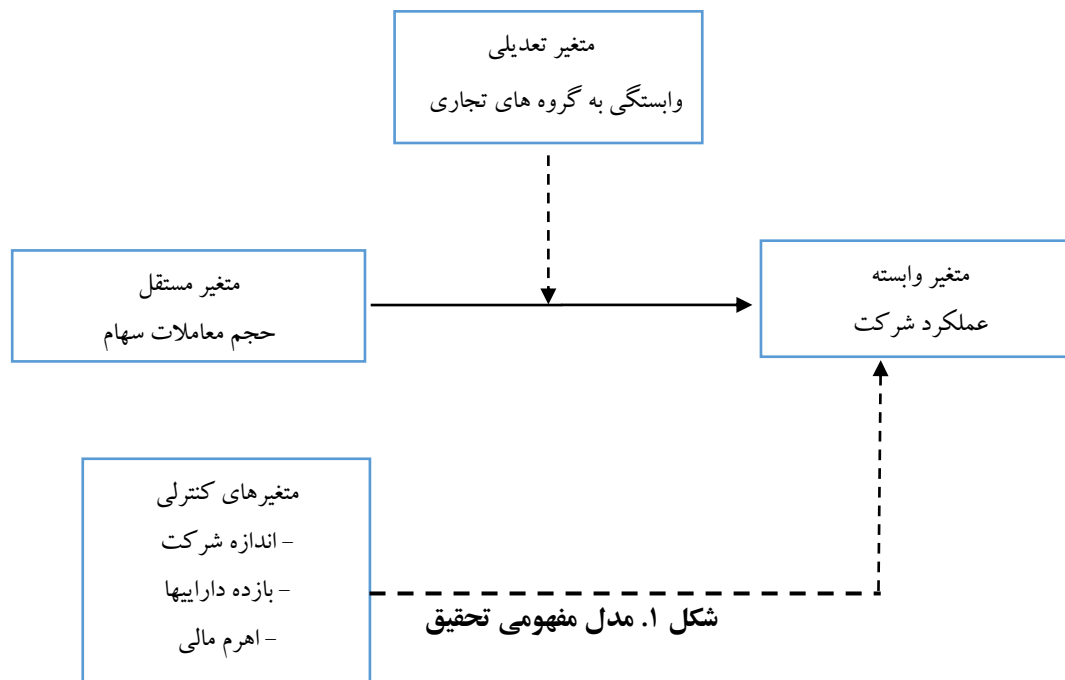
$$Q.Tobin_{it} = \beta_0 + \beta_1 Volume Hit_{it} + \beta_2 BG_{it} + \beta_3 Volume Hit_{it} \times BG_{it} + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 LEV + \beta_6 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

جدول ۴ تخمین مدل دوم

نام متغیر	نماد متغیرها	ضریب (β)	آماره (t)	معناداری (Prob)	عامل تورم (VIF) واریانس
عرض از مبدا	C	۰,۰۳۷	۲,۰۷۸	۰,۰۳۷	----
حجم معاملات سهام	VOLUME	۰,۲۳۷	۵,۷۰۸	۰,۰۰۰	۱,۰۰۳
وابستگی به گروه‌های تجاری	BG	۰,۰۷۱	۳,۳۶۶	۰,۰۰۰	۱,۰۱۰
وابستگی به گروه‌های تجاری * حجم معاملات سهام	BG * VOLUME	۰,۰۵۰	۲,۹۰۰	۰,۰۰۳	۱,۰۰۴
اهرم مالی	LEV	۰,۰۱۱	۲,۲۴۹	۰,۰۲۴	۱,۰۱۵
نرخ بازده داراییها	ROA	۰,۰۰۰۴	۰,۳۵۵	۰,۷۲۲	۱,۰۰۷
سایر اطلاعات	آماره F	معناداری (Prob)	ضریب تعیین (R-squared)	ضریب تعیین تعدیل شده Adjusted R-squared	دوربین واتسون (D-W)
		۰,۰۰۰	۰,۳۶	۰,۲۵	۲,۳۶۸

به منظور آزمون این فرضیه از نتایج تخمین مدل ارائه شده در جدول ۴ بهره گرفته شده است. مقدار احتمال (یا سطح معنی داری) F برابر ۰,۰۰۰۰ بوده و چون این مقدار کمتر از ۰,۰۵ است، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود، یعنی مدل معنی دار است. مقدار آماره دوربین-واتسون ۲,۳۶۸ می‌باشد که این مقدار، عدم وجود خود همبستگی خطاها را نشان می‌دهد. همچنین با توجه به اینکه مقادیر آماره VIF برای همه متغیرها کمتر از ۱۰ می‌باشد. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که بین متغیرهای مستقل تحقیق هم خطی وجود ندارد. نتایج مربوط به ضریب تعیین تعدیل شده نشان می‌دهد، تقریباً ۲۵٪ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می‌شوند. در حالت کلی نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر تعاملی یعنی (وابستگی به گروه‌های تجاری * حجم معاملات سهام)، ۰,۰۵۰ بوده که نشان دهنده

رابطه مثبت ضریب متغیر تعاملی یعنی (وابستگی به گروه‌های تجاری * حجم معاملات سهام) و عملکرد شرکت‌ها می‌باشد که با توجه به آماره t ضریب متغیر تعاملی یعنی (وابستگی به گروه‌های تجاری * حجم معاملات سهام) در سطح اطمینان ۹۵٪ معنی دار می‌باشد، با توجه به موارد فوق می‌توان در سطح اطمینان ۹۵٪ فرضیه تحقیق را تأیید شده تلقی کرد این موضوع نشان دهنده این است وابستگی به گروه‌های تجاری رابطه بین حجم معاملات سهام و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل می‌نماید.



بحث و نتیجه‌گیری

با مطالعه به پیرامون مباحث مالی در شرکت‌های بزرگ و چگونگی موفقیت آنان در زمینه‌های مالی و رقابتی می‌توان اظهار کرد که واحدهای تجاری با هدف پیشرفت و رشد نیز به وجود می‌آیند و با توجه به نیازی که در طی فعالیت‌های خود احساس می‌کند باید روز به روز از لحاظ روابط اجتماعی و همچنین تکنولوژی‌ها پیشرفت کند زیرا اگر چنین تحولی در یک شرکت اقتصادی به وجود نیاید در این صورت به تدریج از صحنه بازارهای مالی حذف خواهد شد. بنابراین خلاقیت، نوآوری و ایجاد یک اعتماد نسبی در جامعه برای تدام فعالیت بسیار ضروری است. مدیران برای ایجاد یک واحد بزرگ در اقتصاد نیز به میدان می‌آیند و براساس دستورالعمل ماده یک قانون تجارت کاربردی در ایران شرکت‌هایی که نوع تعهدات آن در قانون تعریف شده و میزان سرمایه آن براساس موسسین آن و یا نسبتی براساس آورده‌های عمومی نیز تشکیل یافته اند نوعی شرکت‌های سهامی گفته می‌شود.

بنا به نتایج ارائه شده مبتنی بر یافته‌های هر فرضیه، پیشنهادهایی به شرح زیر ارائه می‌شود:

- ۱) با توجه به پذیرش فرضیه اول تحقیق حاضر که بیانگر این است که بین حجم معاملات سهام و عملکرد شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد لذا برای بهبود و اثربخشی عملکرد واحدهای تجاری و افزایش سودآوری شرکت‌ها از

مدیران غیر موظف بیشتری در ترکیب هیئت مدیره استفاده نمایند تا به توانند میزان حجم معاملات شرکت را افزایش داده و نقطه قوت شرکت را در جهت اطمینان بخشی به سهامداران تقویت نمایند.

(۲) همچنین با توجه به نتایج آزمون فرضیه دوم که حاکی از این است وابستگی به گروه‌های تجاری رابطه بین حجم معاملات سهام و عملکرد شرکت‌ها را تعدیل می‌نماید. به سرمایه گذاران، سهام‌داران و سایر ذینفعان پیشنهاد می‌گردد به هنگام تصمیم‌گیری به نوع عضویت و ماهیت شرکت‌های تجاری دقت بیشتری نمایند چرا که کارایی اصول راهبری شرکتی موجب بهبود عملکرد شرکت شده و نهایتاً افزایش سود (انگیزه سرمایه گذار) را به همراه دارد.

همچنین پیشنهادهایی برای محققان آتی بیان می‌گردد:

- ۱- بررسی تاثیر گروه‌های تجاری بر رابطه بین خطای حسابرسی و عدم تقارن اطلاعاتی.
 - ۲- بررسی تاثیر سیاست‌های سطح نگهداشت وجه نقد بر قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و عملکرد شرکت
 - ۳- بررسی تاثیر حجم معاملات سهام بر ویژگی‌های مدیرعامل و رفتار تجاری سرمایه گذاران
- از جمله مواردی که به عنوان محدودیت‌های تحقیق قابل ذکر هستند بشرح زیر می‌باشد:
۱. گردآوری گزارش‌های مربوط به محدودیت مالی یکی از مولفه‌هایی است که در زمینه اطلاعات ترازنامه‌ای با کمبود مواجه است. (البته برای افزایش روایی و پایایی حداکثر تلاش صورت پذیرفته است).
 ۲. اهمیت ورشکستگی شرکت از جمله مفاهیمی است که تحت تاثیر متغیرهای زیادی قرار می‌گیرند که در چارچوب زمانی و امکانات این تحقیق، امکان کنترل سایر متغیرها وجود نداشت.

منابع و مآخذ

۱. اسماعیلی، شکوفه، سبزعلی پور، فرشاد و غریبه اسماعیلی کیا. (۱۳۹۸). تبیین رابطه متنوع سازی و عملکرد با توجه به نوع ساختار مالکیت و عضویت در گروه‌های تجاری، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه بین‌المللی قزوین، دانشکده علوم انسانی
۲. پورحیدری، امید، دلدار، مصطفی. (۱۳۹۱). بررسی تاثیر گروه‌های تجاری بر سیاست تقسیم سود، حسابداری مدیریت، شماره ۱۴، صص ۶۷-۹۴
۳. حقیقی نسب، منیژه؛ رستمی، محمدرضا؛ خوب بخت، فرزانه. (۱۳۹۸). تاثیر بازاریابی رابطه‌مند بر عملکرد مالی شرکت‌ها، مجله حسابداری مالی، شماره ۴۲، صص ۲۷-۴۲
۴. دلشاد، افسانه، تهرانی، رضا. (۱۳۹۸). بررسی تاثیر ویژگی‌های مدیریت بر ارزش و حجم معاملات سهام؛ با تاکید بر روش‌های داده‌کاوی، مجله علمی دانش حسابداری مالی، شماره ۲، صص ۲۹-۶۰
۵. رفیع طلب، ابراهیم، موسوی شیر، سید محمود و رضا قوامی فرد. (۱۳۹۸). ارتباط بین به موقع بودن عدم تقارن اطلاعاتی با حجم و نوسانات معاملات سهام، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه عالی رجاء، دانشکده علوم انسانی.
۶. فدوی، محمدحسین. (۱۳۹۲). بررسی تاثیر عضویت در گروه تجاری بر ساختار سرمایه شرکت‌های عضو، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید باهنر کرمان.

۷. فرازمند، حسن، منصوری، سید امین و ثرا خدایار. (۱۳۹۸). بررسی اثر سرمایه فکری بر پیشینه سازی عملکرد مالی بنگاه‌های وابسته نفتی، پژوهش‌های مالی، صص ۶۱-۸۶
۸. فغانی ماکرانی، خسرو، ابراهیمی پاسندی، فاطمه. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت‌ها، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد، واحد مازندران، صص ۷۳-۹۲
۹. کلاتری، عباس، پاک طینت، نوید. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر حجم معاملات سهام بر شاخص‌های بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، شماره ۵۸، صفحات ۱۸۳-۲۰۶
۱۰. فلاح، رضا، علیزاده، محمد. (۱۳۹۸). تأثیر ساختار مالکیت و ساختار هیئت مدیره بر حجم معاملات سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی هراز.
۱۱. طالب نیا، قدرت اله، نیکوپروور یزدی، محمود. (۱۳۸۹). بررسی تأثیر متغیرهای مالی شرکت‌ها بر حجم معاملات آن‌ها در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات مالی، شماره ۲۹، صص ۷۹-۹۸
۱۲. محمودی، محمد، (۱۳۹۴)، سنجش متغیرهای مالی ارزیابی عملکرد شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از الگوریتم TOPSIS و تکنیک DEA، مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار شماره ۷، صص ۵۴-۷۸
۱۳. مشایخی، بیتا، دلدار، مصطفی. (۱۳۹۵). ارتباط مدیریت مالیات و مدیریت سود در گروه‌های تجاری، دانش حسابداری، شماره ۷، صص ۳۳-۵۸
۱۴. وحیدی، ابراهیم و فخاری، ماندانا. (۱۳۹۴). تأثیر مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتی بر عملکرد مالی شرکت، تحقیقات حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۷
۱۵. نظری، محسن، صابر ماهانی، معصومه و مصطفی دلدار. (۱۳۹۸). بررسی انگیزه‌های مالیاتی عضویت در گروه‌های تجاری، مجله مدیریت مالی و حسابداری، شماره ۲۳، صص ۶۲-۹۱
16. Christiana, A. M., Setiana, E., & Mamduch, M. (2017). The empirical relationship between stock return and trading volume based on stock market cycles, Indonesian Capital Market Review, 46-57.
17. Hong-Da Wang, Chia-Ching Chob, Chan-Jane Linc. (2019). Related party transactions, business relatedness, and firm performance, Journal of Business Research 101 (2019) 411-425
18. Li .K, Lei Lu, Usha R. Mittoo and Zhou Zhang. 2016. Board Independence, Ownership Concentration and Corporate Performance –Chinese Evidence. 10.1016/j.irfa.2015.05.024
19. Olsen, R. Stewart, D. (2013), "The relation of between market value stock, growth opportunity and firm performance", International Business Review 12, pp 26-37
20. Ray, S., Ray Chaudhuri, B. (2017). Business group affiliation and corporate sustainability strategies of firms: an investigation of firms in India. Journal of Business Ethics, 153(4), 955-976.
21. Sri Mangesti Rahayu. 2018. Mediation effects financial performance toward influences of corporate growth and assets utilization, International Journal of Productivity and Performance Management Emerald Publishing Limited 1741-0401 DOI 10.1108/IJPPM-05-2018-

The effect of affiliation with trading groups on the relationship between stock trading volume and performance of listed Firms in Tehran Stock Exchange

Maryam Mirzadeh¹
Vahdat Aghajani^{*2}

Abstract

The role and function that the volume of stock transactions plays for capital markets is that the extent of the process of buying or selling a share is seen in it, and the increase or decrease of the stock price is seen for economic actors. But the point is that sometimes the process of buying a share is accompanied by a demand queue or an empty sales queue, and this means that the amount of transactions of a share is not offered. The statistical population of the current research is the companies admitted to the Tehran Stock Exchange, after removing the restrictions, 134 companies were selected as the statistical sample size. The investigated years are between 2019 and 2023. By studying financial issues in large companies and how they succeed in financial and competitive fields, it can be stated that business units are created with the aim of progress and growth. Therefore, this research investigates the effect of belonging to business groups on the relationship between stock trading volume and company performance. Based on the results of the first hypothesis test, which indicates that there is a significant relationship between the volume of stock transactions and the performance of companies. Also, the findings of the second hypothesis test indicate that affiliation to business groups moderates the relationship between the volume of stock transactions and the performance of companies.

Keywords

trade credit adjustment, financial flexibility, bankruptcy

1. Master of Accounting, Islamic Azad University, Ardabil Branch, Ardabil, Iran (Maryammirzade6992@gmail.com)

2. Assistant Professor of Accounting Department, Islamic Azad University, Ardabil Branch, Ardabil, Iran (V.aghajani@gmail.com)