

بررسی تاثیر نوسانات قیمت سهام بر رابطه بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

بهنام رضائی^۱

مینا شیخی^۲

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

چکیده

واحدهای تجاری امروزه با توجه به حساس بودن فعالیت‌های اقتصادی همواره به دنبال انتخابی مناسب جهت تأمین منابع مالی بوده است. محیطی که واحدها برحسب ماهیت اشتغال خود انجام می‌دهند روز به روز در حال رشد و پیشرفت می‌باشد و شرکت‌ها ناگزیر هستند برای رقابت با گروه‌های مشابه منابع خود را ارتقا بخشند. شرکت‌ها از ویژگی‌های بدهی‌ها نهایت استفاده را می‌کنند به صورتی که سررسید بدهی به عنوان مهم‌ترین عامل کاهش هزینه نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی محسوب می‌شود. تحقیق حاضر از لحاظ هدف جزء تحقیقات کاربردی است. از لحاظ ماهیت جزء تحقیقات مروری است. از لحاظ نوع استدلال جزء تحقیقات قیاسی- استقرایی می‌باشد. از نظر بعد زمان جزء تحقیقات گذشته‌نگر می‌باشد. از نظر طول مدت زمان تحقیق جزء روش ترکیبی می‌باشد. جامعه آماری تحقیق حاضر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که پس از حذف محدودیت‌ها ۱۶۱ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند. بازه زمانی مورد بررسی بین سال‌های ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۱ می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول تحقیق بیانگر این است بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد. یعنی با افزایش تنوع تجاری شرکت، سررسید بدهی افزایش می‌یابد و برعکس. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم تحقیق حاکی از این است که نوسانات قیمت سهام بر رابطه بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی تاثیر معکوس و معناداری دارد.

واژگان کلیدی

نوسانات قیمت سهام، تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی

^۱ کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی مقدس اردبیلی، اردبیل، ایران. (Behnamrezaei.hp2020@gmail.com)

^۲ استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد یادگار امام (ره)، ری، ایران. (Mina_sheikhig@yahoo.com)

مقدمه

واحدهای تجاری امروزه با توجه به حساس بودن فعالیت‌های اقتصادی همواره به دنبال انتخابی مناسب جهت تأمین منابع مالی بوده است. محیطی که واحدها برحسب ماهیت اشتغال خود انجام می‌دهند روز به روز در حال رشد و پیشرفت می‌باشد و شرکت‌ها ناگزیر هستند برای رقابت با گروه‌های مشابه منابع خود را ارتقا بخشند. شرکت‌ها از ویژگی‌های بدهی‌ها نهایت استفاده را می‌کنند به صورتی که سررسید بدهی به عنوان مهم‌ترین عامل کاهش هزینه نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی محسوب می‌شود. ساختارهایی که شرکت‌ها جهت تأمین مالی از بدهی‌ها استفاده می‌کنند در بازارهای نیمه کارا یا نیمه کامل نیز کاربرد پیدا می‌کند. طبق مطالعات انجام گرفته شده سررسید بدهی کوتاه مدت باعث می‌شود تا مدیران در انتخاب پروژه‌های کمتر از حد یا دارای کارایی کمتر را کنار بگذارند و به نوعی تعادل بین اهداف مدیریت و سهامداران ایجاد می‌شود. طبق بررسی‌های به عمل آمده از سوی کمیته حسابرسی ایالت متحده آمریکا زمانی که مدیران اطلاعات محرمانه‌ای را به دست می‌آورند تمایل کمتری پیدا می‌کنند تا در سرمایه‌گذاری‌های سودآور از بدهی‌های بلندمدت استفاده نمایند (تقی زاده خانقاه و طالب نیا ۱۳۹۷).

تعیین ساختار بهینه سررسید بدهی حوزه‌ای است که به اندازه مبحث انتخاب بدهی سرمایه مورد توجه قرار نگرفته است. تفکیک بدهی‌ها از نظر سررسید پرداخت اهمیت زیادی دارد چون مدیران و صاحبان مؤسسات با آگاهی از سررسید بدهی‌ها نسبت به پرداخت به موقع آن‌ها اقدام می‌نمایند تا اعتبار و موقعیت تجاری خود را نزد سایر مؤسسات و فروشندگان از دست نداده و در آینده از امکانات و تسهیلات اعتباری آن‌ها مطلوب استفاده نمایند. بدهی‌های ثبت شده در دفاتر از نظر سررسید پرداخت به دو طبقه بدهی جاری و بدهی بلندمدت یا غیر جاری تقسیم می‌شوند. آن‌ها بدهی‌هایی هستند که ظرف چند سال بازپرداخت می‌شوند و در ساختار تأمین مالی و هزینه سرمایه شرکت از اهمیت ویژه‌ای برخوردارند (هارفورد و همکاران ۲۰۰۷).

با نگاهی به مطالب شرح داده شده، انتظار بر این است که بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی رابطه معناداری وجود داشته باشد. یکی از مسائل مهمی که واحدهای تجاری امروزه آن را تجربه می‌کنند بحث رقابت و علاقه مندی به افزایش سود عملیاتی می‌باشد. در اقتصاد مدرن رقابت به قدری گسترده شده است که واحدهای تجاری همواره در تلاش هستند تا بتوانند یک استراتژی رقابتی مناسب را برای آینده تدوین نمایند. در واقع محیط پیرامون فعالیت شرکت باید علاوه بر اینکه از پویایی بالایی برخوردار باشد از یک برنامه منظم تجاری برخوردار باشد. استراتژی تجاری شرکت به واحدهای تجاری کمک می‌کند تا بتوانند ارتباط مناسبی با مشتریان خود برقرار نمایند و انتخاب دقیق محصول در جهت توزیع آن در بازارهای سرمایه‌ای منوط به اجرای دقیق این استراتژی می‌باشد. رقابتی بودن محیط اقتصادی مزیت سالم بودن قیمت و کالا را تعیین می‌کند زیرا سازمان‌ها با تکیه بر منابع خود قابلیت کیفیت محصولات خود را بالا می‌برند (برزگر و همکاران ۱۳۹۷).

در اقتصاد نوین و محیط‌های صنعتی، واحدهایی موفق خواهند بود که بتوانند در حداقل ترین زمان بیشترین بازدهی را از طریق محصولات خود کسب نمایند. استراتژی تجاری شرکت عنوان می‌کند که کسب مزیت رقابتی بلندمدت براساس استراتژی کسب و کار تجاری تعیین می‌شود. مدیران مالی که هزینه تحقیق و توسعه بالاتری دارند رشد اقتصادی بالاتری نسبت به سایر واحدهای دارای هزینه تحقیق و توسعه کم هستند دارند (خاتمی و مهدی زاده ۱۳۹۲).

از سوی دیگر، امروزه یکی از بحث برانگیزترین مسائل در حوزه حسابداری و مدیریت مالی نوسانات قیمت سهام می‌باشد. از این رو بررسی عوامل مؤثر بر نوسان قیمت‌ها و بازدهی حاصل از آن می‌تواند کل اقتصاد را تحت تأثیر قرار دهد. نوسانات قیمت سهام به عنوان شاخصی برای میزان کنترل و شناسایی ریسک بازارهای مالی در نظر گرفته می‌شود و از سویی دیگر تحلیل گران مالی و سرمایه‌گذاران برای پیش‌بینی روند توسعه یک سهم یا آسیب‌پذیری آن از معیارهای نوسانات قیمت سهام استفاده می‌کنند. در بازارهای سرمایه‌ای در صورتی که حد بین عرضه و تقاضای یک سهم بیشتر باشد سهام شناور یا به عبارتی دیگر سفته‌بازی اتفاق خواهد افتاد و نوسان قیمت به شدت سیر صعودی به خود خواهد گرفت و متخصصان بازار بورس برای کنترل چنین نوسانی دامنه قیمت‌ها را محدود می‌کنند (موسوی شیری و همکاران، ۱۳۹۷).

مبانی نظری و ادبیات پژوهش

بدهی یکی از مؤثرترین ابزارهای مالی جهت ایجاد یک سرمایه مناسب برای سرمایه‌گذاری می‌باشد. در مطالعات انجام گرفته شده دلایل حاکی از این است که سررسید بدهی‌ها می‌تواند تصمیمات سرمایه‌گذاری و جذب منابع سهامداران را مورد تأثیر قرار دهد. بدهی‌های بلندمدت در برخی از مواقع تهدیدهایی را برای سهامداران به دنبال دارد زیرا تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری در حالت یک پیش‌بینی مطلق انجام نمی‌گیرد بلکه سرمایه‌گذاران در حالت ابهام قرار می‌گیرند و نمی‌توانند بازدهی‌های مورد انتظار آتی را پیش‌بینی نمایند. مؤسسات مالی و اعطاکندگان تسهیلات همواره از بدهی‌های کوتاه‌مدت برای سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها استفاده می‌نمایند زیرا این اقدام باعث کنترل و نظارت بیشتر عملکرد شرکت می‌شود (هاشمی و همکاران، ۱۳۹۳).

از سویی دیگر، در تحقیقات مربوط به استراتژی تجاری تخصیص بهینه منابع کمیاب در جهت رسیدن به خط مشی‌های بلندمدت تجارت بیان شده است. در واقع واحدهای تجاری برای رقابت در یک محط کارا نیازمند ارزش و جایگاه ممتاز می‌باشند زیرا مطلوب ترین راه برای واحدهای تجاری در جهت تثبیت و پایداری رقابت در محیط اقتصادی انتخاب یک هدف تجاری بهینه و بلند مدت می‌باشد. مدیران ارشد واحدهای تجاری با اجرای سیاست‌های کاربردی و سازمانی موقعیت تجاری شرکت را ارتقا می‌دهند. تئوری‌ها ی تجاری مانند تئوری اسنو و پورتر بر این اساس تاکید دارد که سیاست‌هایی که بتواند هزینه‌های عملیاتی شرکت را کاهش دهند دارای انعطاف و ریسک بیشتری هستند (شریفی، ۱۳۹۶).

همچنین نوسانات قیمت سهام به عنوان پیش‌بینی تعدیلات منفی یا مثبت بازار معرفی شده است. واحدهای تجاری برای افزایش نوسان قیمت‌های سهام و یا کاهش حد دامنه نوسان از دو معیار افزایش سرمایه (انتشار دوباره سهام) یا پرداخت بدهی (کمر کردن نقدینگی) استفاده می‌نمایند. این دیدگاه‌ها به عنوان سیاست‌های انبساطی یا انقباضی در بازارهای سرمایه‌ای یا بورس اوراق بهادار استفاده می‌شود. تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری، قیمت و کنترل ریسک سیستماتیک از جمله عوامل مؤثری است که از طریق تئوری نوسانات قیمت سهام مورد تحلیل قرار می‌گیرد. لانگ^۱ (۲۰۰۸) معتقد است که پرتفوی سهام برای سرمایه‌گذاران اگر در زمان ایده‌آل خرید، نگهداری و به فروش برسد می‌تواند بازدهی مطلوبی را برای آنان رقم بزنند و این دوره مربوط به کسب بازدهی باید از طریق تحلیل نوسان قیمت سهام انجام گیرد (امیری و ناصری، ۱۳۹۸).

¹ Long, V.T.

دیرای و چوآیا^۲ (۲۰۲۲) در تحقیقی به بررسی تاثیر نوسانات قیمت سهام بر رابطه بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی در شرکت‌های ژاپنی مورد بررسی قرار دادند. در این تحقیق از اطلاعات مالی برگرفته از گزارش‌های حسابداری ۱۲۵۰ سال- شرکت برای بازه زمانی بین ۲۰۱۳ الی ۲۰۱۹ نیز مورد بررسی قرار گرفته شده است. جهت آزمون فرضیات از روش رگرسیون چند متغیره نیز استفاده شده است. نتایج بیانگر این است بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی در شرکت‌های ژاپنی رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد و همچنین نوسانات قیمت سهام بر رابطه بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی تاثیر معکوسی دارد.

جوزف و شانگ^۳ (۲۰۲۱) در تحقیقی به بررسی رابطه بین نقدشوندگی سهام و ساختار سررسید بدهی در کشور کره جنوبی مورد بررسی قرار دادند. در این تحقیق از اطلاعات مالی برگرفته از گزارش‌های مالی ۱۷۵۰ شرکت برای بازه زمانی بین ۲۰۰۴ الی ۲۰۱۹ نیز مورد بررسی قرار گرفته شده است. جهت آزمون فرضیه‌ها از روش حداقل مربعات تعمیم یافته نیز استفاده شده است. نتایج بیانگر این است که بین نقدشوندگی سهام و ساختار سررسید بدهی رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد.

گابریل و همکاران^۴ (۲۰۱۹) در تحقیقی با عنوان بررسی رابطه بین متنوع سازی شرکت و ساختار سرمایه با تأکید بر نقش سررسید بدهی در کشور آمریکا مورد بررسی قرار دادند. جهت آزمون فرضیات تحقیق از اطلاعات مالی ۴۶۸۵ سال - شرکت برای بازه زمانی بین ۱۹۸۸ الی ۲۰۱۴ نیز استفاده شده است. جهت تحلیل فرضیات از روش رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. نتایج بیانگر این است که متنوع سازی شرکت رابطه با اهمیتی بر ساختار سرمایه دارد و از طرفی دیگر سررسید بدهی رابطه بین متنوع سازی شرکت و ساختار سرمایه را مورد تعدیل قرار می دهد.

توتانان و همکاران^۵ (۲۰۱۸) در تحقیقی به بررسی تأثیر گزارشگری پایداری بر ارتباطات سیاسی با تأکید بر نوسانات قیمت سهام در شرکت‌های ایتالیایی پرداختند. در این تحقیق از اطلاعات مالی و ترازنامه ای ۱۸۰۰ شرکت برای بازه زمانی بین ۲۰۰۹ الی ۲۰۱۷ مورد جمع آوری قرار گرفته شده است. برای آزمون فرضیات تحقیق از روش رگرسیون خطی استفاده شده است. نتایج بیانگر این است که گزارشگری پایداری بر ارتباطات سیاسی تأثیر مستقیم و معناداری دارد. همچنین نوسانات قیمت سهام رابطه بین گزارشگری پایداری و ارتباطات سیاسی مورد اثر قرار می دهد.

خزاعی و رضایی پشته نوئی^۶ (۱۴۰۲) در تحقیقی به بررسی رابطه بین توانایی مدیریت و ساختار سررسید بدهی پرداختند. در این تحقیق با استفاده از داده های تاریخی در خصوص داده های ۱۴۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طول سال های ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ فرضیه پژوهش مورد بررسی قرار گرفته است. فرضیه پژوهش عبارت است از: بین توانایی مدیریت و تامین مالی بدهی کوتاه مدت رابطه معناداری وجود دارد. این فرضیه با استفاده از روش رگرسیونی در نرم افزار Eviews بررسی گردید. تجزیه و تحلیل فرضیه در این فصل با استفاده از روش تخمین EGLS در سطح اطمینان ۹۵ درصد نشان داد توانایی مدیریتی تأثیر مثبت و معناداری بر تامین مالی بدهی کوتاه مدت شرکت دارد؛ یعنی با افزایش توانایی مدیریتی. تامین مالی بدهی کوتاه مدت شرکت افزایش می یابد.

² Draief, S. and Chouaya, A

³ Joseph M. Marks and Chenguang Shang

⁴ Gabriel de la Fuente , Pilar Velasco

⁵ Chalarce Totanan and Mohammad Iqbal Bakry and Nurlaela Mapparessa

پاکدلان و همکاران (۱۴۰۱) در تحقیقی به بررسی رابطه بین سررسید بدهی و قابلیت مقایسه صورت های مالی پرداختند. بدین منظور تعداد ۹۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سال های ۹۲ تا ۹۸ انتخاب گردیدند. برای آزمون فرضیه ها از تحلیل رگرسیون چندگانه استفاده شد. نتایج پژوهش نشان داد قابلیت مقایسه صورت های مالی با سررسید بدهی رابطه معناداری دارد. از سوی دیگر نتایج نشان داد عوامل اندازه شرکت، سود غیرعادی و اهرم مالی با سررسید بدهی رابطه معناداری دارند.

شاه ولی زاده و همکاران (۱۴۰۰) در تحقیقی به بررسی تأثیر مدیریت سرمایه در گردش بر رابطه بین ساختار سررسید بدهی و هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. جامعه آماری تحقیق حاضر شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که در آخر ۱۲۵ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند. بازه زمانی مورد بررسی بین سال‌های ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۸ می‌باشد. یافته‌ها در یک موسسه تجاری، حقوق صاحبان سهام در اصل منافع صاحبان اصلی موسسه را نشان می‌دهد. در حسابداری، حقوق صاحبان سهام، اهدافی چون تعیین سرمایه قانونی و ثبت شده، تعیین منابع سرمایه شرکت و تعیین سود سهامی که می‌تواند، بین صاحبان سهام توزیع شود، را دنبال می‌نماید. بنابراین ما به دنبال بررسی تأثیر مدیریت سرمایه در گردش بر رابطه بین ساختار سررسید بدهی و هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول بیانگر این است بین ساختار سررسید بدهی و هزینه حقوق صاحبان سهام رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد.

اخلاقی یزدی نژاد و فقری (۱۳۹۹) در تحقیقی با عنوان بررسی تأثیر استراتژی تنوع بخشی شرکتی و ساختار سرمایه بر عملکرد شرکت مورد مطالعه قرار دادند. نتایج برآورد رابطه فرضیه پژوهش با استفاده از تکنیک داده‌های پانلی در نرم افزار ایویوز نسخه ۱۰، برای ۱۴۸ شرکت بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره ۱۰ ساله ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۷ حاکی از این است که استراتژی تنوع بخشی شرکتی بر عملکرد شرکت تأثیر مثبت و معناداری دارد. همچنین یافته‌های پژوهش نشان داد که سرمایه بر عملکرد شرکت تأثیر منفی و معناداری دارد. ساختار سرمایه (اهرم مالی)، نمایانگر تمایل شرکت به تأمین مالی از طریق ایجاد بدهی در مقابل سرمایه است.

روش‌شناسی پژوهش

این تحقیق، از بعد رویکرد انجام تحقیق از نوع خردگرایانه، از بعد هدف از نوع تحقیقات کاربردی، از بعد ماهیت تحقیق از نوع تحقیقات مروری، از نوع ماهیت داده‌ها 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 گذشته‌نگر، از بعد طول مدت زمان انجام تحقیق از نوع تحقیقات مقطعی، و از لحاظ روش جمع‌آوری اطلاعات از نوع تحقیقات کتابخانه‌ای و میدانی می‌باشد.

برای تجزیه و تحلیل آماری داده‌ها و آزمون فرضیه‌های 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 نرم‌افزار صفحه گسترده اکسل Excel ورژن ۲۰۱۰ اقدام به طبقه‌بندی و مرتبط‌سازی داده‌های جمع‌آوری شده کرده و سپس از طریق نرم‌افزار اقتصادسنجی Eviews نسخه ۹ پردازش و برآوردی لازم جهت بررسی مدل‌های تحقیق انجام می‌پذیرد. بدین گونه که در قسمت آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین و میانه و شاخص‌های

پراکندگی انحراف معیار، چولگی و کشیدگی انجام خواهد شد و در راستای تعیین روش مناسب برای تحلیل داده‌های ترکیبی، رویکردهای

متعددی وجود دارد. رویکرد متداول این است که برای به کارگیری داده‌های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگي بودن آن‌ها از آزمون اف لیمر استفاده شود. در صورتی که نتایج این آزمون مبنی بر به کارگیری داده‌ها به صورت داده‌های پانلی شود، می‌بایست برای تخمین مدل پژوهش از یکی از مدل‌های 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 داده‌های 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 سال‌های مختلف ثابت بوده است. در نتیجه، استفاده از این متغیرها در مدل، باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود. به این منظوره می‌توان 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 پیش‌بینی‌شده توسط رگرسیون) است.

یافته‌های پژوهش آمار توصیفی

جدول ۱ آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر سررسید بدهی دارای میانگین، میانه و انحراف معیار به ترتیب ۱/۶۶۴۲۰۰ و ۰/۷۷۹۵۵۳ و ۲/۱۹۳۱۲۰ می‌باشد که نشان دهنده این است که تقریباً ۱۵ درصد شرکت‌ها نسبت به تامین منابع مالی سررسید بدهی‌های خود را افزایش

متغیرهای تحقیق	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	مینیم	ماکزیم
سررسید بدهی	<i>BEBTM</i>	۱/۶۶۴۲۰۰	۰/۷۷۹۵۵۳	۲/۱۹۳۱۲۰	۱/۹۱۱۱۷۱	۶/۲۰۳۷۱۴	۰/۰۲۹۸۰۷	۱۲/۰۷۵۵۰
تنوع تجاری شرکت	<i>MT</i>	۱۵/۷۲۱۱۳	۹/۰۵۶۶۳۲	۱۷/۷۲۵۵۴	۱/۶۴۴۸۶۵	۵/۵۹۰۷۰۴	۰/۰۰۰۰	۱۰۲/۴۰۴۶
نوسانات قیمت سهام	<i>SPF</i>	۰/۲۹۸۵۵۲	۰/۲۴۴۳۰۱	۰/۲۴۵۰۷۶	۲/۵۲۵۷۹۷	۱۵/۵۳۹۷۵	۰/۰۰۳۸۰۳	۲/۴۶۲۵۳۳
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	<i>MB</i>	۱/۵۵۸۳۷۱	۰/۸۴۷۰۰۹	۳/۷۱۶۸۸۶	۶/۴۴۳۴۲۱	۵۰/۳۱۹۱۲	۰/۰۰۲۲۸۶	۳۹/۰۹۵۹۹
اندازه شرکت	<i>SIZE</i>	۶/۶۳۹۱۷۸	۶/۵۰۸۹۲۱	۰/۸۴۶۰۰۳	۰/۳۵۲۳۵۳	۲/۷۶۰۱۲۲	۳/۷۴۶۹۲۸	۹/۳۲۸۹۷۰
نسبت جاری	<i>CR</i>	۳/۵۴۹۳۵۷	۱/۰۵۹۳۸۹	۵/۵۱۸۳۸۰	۲/۲۸۵۳۸۷	۷/۹۴۸۷۵۹	۰/۰۰۰۶۱۶	۳۱/۴۰۵۳۲
تعداد مشاهدات = ۸۰۵								

می‌دهند و با توجه به انحراف معیار ۲ درصدی نوسان افزایش یا کاهش در سررسید بدهی شرکت‌ها وجود دارد. مینیم و ماکزیمم به ترتیب ۰/۰۲۹۸۰۷ و ۱۲/۰۷۵۵۰ می‌باشد که نشان دهنده این است که کمترین شرکت تقریباً نیم درصد و بزرگ‌ترین شرکت ۱۲ درصد از سررسید بدهی استفاده کرده‌اند.

آزمون F لیمر و هاسمن

جدول ۲: آزمون F لیمر و هاسمن

آزمون	مدل	آماره F	سطح معنی داری	نتیجه
آزمون F لیمر	مدل ۱	۳/۵۹۸۵	۰/۰۰۰۰	رگرسیون پانلی
	مدل ۲	۳/۶۱۵۶	۰/۰۰۰۰	رگرسیون پانلی
آزمون هاسمن	مدل ۱	۱۹/۵۰۷۰	۰/۰۰۰۶	رگرسیون پانلی با اثرات ثابت
	مدل ۲	۱۵/۶۸۲۸	۰/۰۰۳۵	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 معنی داری آزمون F لیمر برای مدل های تحقیق کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد بنابراین فرض صفر این آزمون رد می شود و روش پانلی مناسب می باشد. 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 می شود. اگر سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ باشد رگرسیون پانلی با اثرات ثابت مناسب می باشد و اگر بیشتر از ۰/۰۵ باشد رگرسیون پانلی با اثرات تصادفی مناسب می باشد. نتیجه آزمون هاسمن برای گزینش بین اثرات ثابت و تصادفی مدل های تحقیق در جدول ۴-۵ آورده شده است. با توجه به اینکه مقدار آماره بیشتر از ۲ و سطح معنی داری آزمون هاسمن برای مدل های تحقیق کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ می باشد بنابراین فرض صفر مبنی بر مناسب بودن اثرات تصادفی در این مدل ها رد می شود و برای برآورد مدل های رگرسیونی از روش پانلی با اثرات ثابت استفاده می شود. متغیر وابسته:

در تحقیق حاضر از نسبت بدهی کوتاه مدت (بدهی که در طی یک سال تسویه می شود) به کل بدهی برای اندازه گیری سررسید بدهی استفاده شده است. دلیل استفاده از این نسبت به عنوان معیاری برای اندازه گیری سررسید بدهی این است که هر چه میزان استفاده از بدهی کوتاه مدت بیشتر باشد، در واقع سررسید بدهی های یک شرکت کوتاه تر است که از این مدل در مطالعات شعری آناقیز و حسنی القار (۱۳۹۷) استفاده شده است:

کل بدهی کوتاه مدت

= سررسید بدهی

کل بدهی

متغیر مستقل:

در این تحقیق تنوع تجاری به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته شده است که براساس مطالعات حاجیها و سعید (۱۳۹۳) استفاده شده است. برای بررسی تنوع تجاری از شاخص آنتروپی استفاده می گردد. در واقع این شاخص یک روش وزن دهی براساس معیار فراوانی از میزان اطلاعات یا میزان تصادفی بودن یک متغیر است. این روش وزن دهی در دسته تکنیک های تصمیم گیری چند معیاره قرار دارد. آنتروپی در نظریه معیاری عددی از میزان اطلاعات یا میزان تصادفی بودن یک متغیر تصادفی است، که به صورت زیر بیان می شود:

$$ENTR-IND = \sum_{i=1}^N P_i \ln\left(\frac{1}{P_i}\right)$$

که در مدل فوق:

IND_ENT: شاخص انترویی صنعتی شرکتی برای شرکت i در سال t

P_{jit} : درصد فروش شرکت است که در بخش صنعتی i در سال t تولید شده است، و مجموع آن بر بخش های صنعت n است.

P_{jit} : قسمتی از فروش تجاری به مثابه درصدی از کل فروش های شرکت است.

N : تعداد بخش های فروش شرکت است.

شایان به ذکر می باشد که اطلاعات متغیر فوق از یادداشت های همراه صورت های مالی و همچنین گزارشات مربوط به فروش هر بخش تهیه خواهد شد.

متغیرهای تعدیلی:

نوسانات قیمت سهام، متغیر تعدیلی تحقیق حاضر می باشد. برای اندازه گیری نوسانات قیمت سهام از تفاضل قیمت سهام در سال جاری با قیمت سهام در سال قبل تقسیم بر قیمت سهام سال قبل استفاده شده است. از این مدل در مطالعاتی هم چون آقاجانی و اوحدی (۱۳۹۴) استفاده شده است.

قیمت سهام در سال قبل - قیمت سهام در سال جاری

$$= \frac{\text{نوسانات قیمت سهام}}{\text{قیمت سهام سال قبل}}$$

متغیرهای کنترلی:

نسبت ارزش بازار به دفتری (Market-to-book ratio)

از طریق نسبت ارزش بازار و ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام اندازه گیری می شود (آناقیز و حسنی القار ۱۳۹۷).
اندازه شرکت (Size)

از لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت حاصل می گردد (آناقیز و حسنی القار ۱۳۹۷).
نسبت جاری (CR)

این متغیر از تقسیم دارایی های جاری به بدهی های جاری به دست می آید (آناقیز و حسنی القار ۱۳۹۷).
فرضیه ۱) بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی رابطه معناداری وجود دارد.

$$Debt\ maturity_{it} = \beta_0 + \beta_1 MT_{it} + \beta_2 Market-to-book\ ratio_t + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 CR + \varepsilon_{it}$$

جدول ۳ تخمین مدل اول

نوع رابطه	نتیجه	$Debt\ maturity_{it} = \beta_0 + \beta_1 MT_{it} + \beta_2 Market-to-book\ ratio_t + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 CR + \epsilon_{it}$					
		$DEBTM =$ ساختار سررسید بدهی				متغیر وابسته	
		ضریب	آماره t	سطح معنی داری	سطح خطا	نماد	متغیرهای تحقیق
معکوس	تایید	-۰/۱۱۲۰۲۷	-۳/۷۰۰۳۹۳	۰/۰۰۰۲	۰/۰۳۰۲۷۴	β_0	مقدار ثابت
مستقیم	تایید	۰/۰۰۱۹۸۹	۳/۴۶۵۱۳۸	۰/۰۰۰۶	۰/۰۰۰۵۷۴	MT	تنوع تجاری شرکت
معکوس	تایید	-۰/۰۰۲۱۰۴	-۲/۰۲۲۶۳۶	۰/۰۴۳۵	۰/۰۰۱۰۴۰	MB	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
مستقیم	تایید	۰/۰۱۵۳۸۰	۴/۳۴۹۲۴۳	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۳۵۳۶	$SIZE$	اندازه شرکت
مستقیم	تایید	۰/۰۰۰۹۵۹	۲/۵۵۴۱۳۲	۰/۰۱۰۹	۰/۰۰۰۳۷۵	CR	نسبت جاری
۴/۶۵۲۶						آماره F	
۰/۰۰۰۰						سطح معنی داری	
۲/۲۵						آماره دوربین واتسون	
۰/۵۴						ضریب تعیین	
۰/۴۲						ضریب تعیین تعدیل شده	

برای بررسی فرضیه فوق با استفاده از اطلاعات جدول ۳ می توان گفت: مقدار ضریب تنوع تجاری شرکت برابر ۰/۰۰۱۹۸۹ می باشد. با توجه به سطح معنی داری ضریب این متغیر که ۰/۰۰۰۶ به دست آمده و کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ می باشد، نتیجه می شود که بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد. یعنی با افزایش تنوع تجاری شرکت، سررسید بدهی افزایش می یابد و برعکس. بنابراین با توجه به مطالب گفته شده نتیجه می شود، فرضیه فوق یعنی "بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی رابطه معناداری وجود دارد." با اطمینان ۹۵ درصد تأیید می شود.

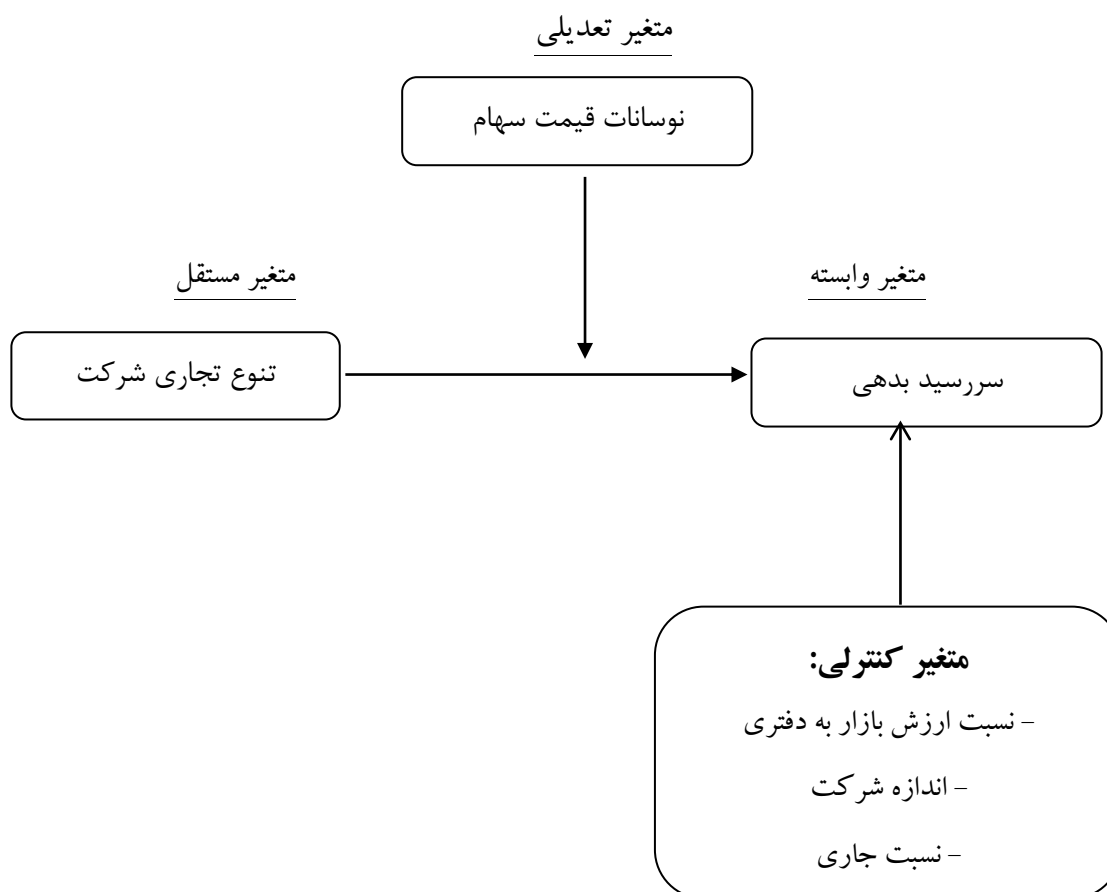
فرضیه ۲) نوسانات قیمت سهام بر رابطه بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی تاثیر معناداری دارد.

$$Debt\ maturity_{it} = \beta_0 + \beta_1 MT_{it} + \beta_2 SPF_{it} + \beta_3 (MT_{it} \times SPF_{it}) + \beta_4 Market-to-book\ ratio_t + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 CR_{it} + \epsilon_{it}$$

جدول ۴ تخمین مدل دوم

نوع رابطه	نتیجه	$Debt\ maturity_{it} - \beta_0 + \beta_1 MT_{it} + \beta_2 SPF_{it} + \beta_3 (MT_{it} \times SPF_{it}) + \beta_4 Market-to-book\ ratio_t + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 CR_{it} + \epsilon_{it}$					
		DEBTM = ساختار سررسید بدهی				متغیر وابسته	
		ضریب	آماره t	سطح معنی داری	سطح خطا	نماد	متغیرهای تحقیق
معکوس	تایید	-۰/۰۶۷۱۸۱	-۳/۶۷۳۸۷۳	۰/۰۰۰۳	۰/۰۱۸۲۸۶	β_0	مقدار ثابت
مستقیم	تایید	۰/۰۰۱۷۵۱	۴/۵۵۹۷۴۱	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۳۸۴	MT	تنوع تجاری شرکت
رد		-۰/۰۳۴۰۶۳	-۱/۷۹۵۳۸۶	۰/۰۷۳۱	۰/۰۱۸۹۷۳		نوسانات قیمت سهام
معکوس	تایید	-۰/۰۰۶۱۱۸	-۲/۸۴۰۵۳۱	۰/۰۰۴۶	۰/۰۰۲۱۵۴	(MT * SPF)	(تنوع تجاری شرکت * نوسانات قیمت سهام)
معکوس	تایید	-۰/۰۰۱۸۵۷	-۲/۷۴۳۲۰۶	۰/۰۰۶۳	۰/۰۰۰۶۷۷	MB	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
مستقیم	تایید	۰/۰۱۱۱۶۷	۴/۰۱۷۶۱۹	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۰۲۷۸۰	SIZE	اندازه شرکت
رد		۰/۰۰۰۷۱۴	۱/۰۵۰۳۵۶	۰/۲۹۴۰	۰/۰۰۰۶۸۰	CR	نسبت جاری
۴/۶۷۴۵						آماره F	
۰/۰۰۰۰						سطح معنی داری	
۲/۳۳						آماره دوربین واتسون	
۰/۵۵						ضریب تعیین	
۰/۴۳						ضریب تعیین تعدیل شده	

برای بررسی فرضیه فوق با استفاده از اطلاعات جدول ۴ می توان گفت: مقدار ضریب متغیر تعاملی (تنوع تجاری شرکت * نوسانات قیمت سهام) برابر ۰/۰۰۶۱۱۸- می باشد. با توجه به سطح معنی داری ضریب این متغیر که ۰/۰۰۴۶ به دست آمده و کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ می باشد، نتیجه می شود که نوسانات قیمت سهام بر رابطه بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی تاثیر معکوس و معناداری دارد. بنابراین با توجه به مطالب گفته شده نتیجه می شود، فرضیه فوق یعنی "نوسانات قیمت سهام بر رابطه بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی تاثیر معناداری دارد." با اطمینان ۹۵ درصد تایید می شود.



شکل ۱. مدل مفهومی تحقیق

بحث و نتیجه گیری

واحدهای تجاری امروزه با توجه به حساس بودن فعالیت‌های اقتصادی همواره به دنبال انتخابی مناسب جهت تأمین منابع مالی بوده است. محیطی که واحدها برحسب ماهیت اشتغال خود انجام می‌دهند روز به روز در حال رشد و پیشرفت می‌باشد و شرکت‌ها ناگزیر هستند برای رقابت با گروه‌های مشابه منابع خود را ارتقا بخشند. شرکت‌ها از ویژگی‌های بدهی‌ها نهایت استفاده را می‌کنند به صورتی که سررسید بدهی به عنوان مهم‌ترین عامل کاهش هزینه نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی محسوب می‌شود. ساختارهایی که شرکت‌ها جهت تأمین مالی از بدهی‌ها استفاده می‌کنند در بازارهای نیمه کارا یا نیمه کامل نیز کاربرد پیدا می‌کند. طبق مطالعات انجام گرفته شده سررسید بدهی کوتاه‌مدت باعث می‌شود تا مدیران در انتخاب پروژه‌های کمتر از حد یا دارای کارایی کمتر را کنار بگذارند و به نوعی تعادل بین اهداف مدیریت و سهامداران ایجاد می‌شود. طبق بررسی‌های به عمل آمده از سوی کمیته حسابرسی ایالت متحده آمریکا زمانی که مدیران اطلاعات محرمانه‌ای را به دست می‌آورند تمایل کمتری پیدا می‌کنند تا در سرمایه‌گذاری‌های سودآور از بدهی‌های بلندمدت استفاده نمایند.

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

الف) با توجه به پذیرش فرضیه اول تحقیق حاضر بیانگر این است بیانگر این است که بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد. یعنی با افزایش تنوع تجاری شرکت، سررسید بدهی افزایش می‌یابد و برعکس. در اقتصاد مدرن رقابت به قدری گسترده شده است که واحدهای تجاری همواره در تلاش هستند تا بتوانند

یک استراتژی رقابتی مناسب را برای آینده تدوین نمایند. در واقع محیط پیرامون فعالیت شرکت باید علاوه بر اینکه از پویایی بالایی برخوردار باشد از یک برنامه منظم تجاری برخوردار باشد. استراتژی تجاری شرکت به واحدهای تجاری کمک می کند تا بتوانند ارتباط مناسبی با مشتریان خود برقرار نمایند و انتخاب دقیق محصول در جهت توزیع آن در بازارهای سرمایه ای منوط به اجرای دقیق این استراتژی می باشد. رقابتی بودن محیط اقتصادی مزیت سالم بودن قیمت و کالا را تعیین می کند زیرا سازمان ها با تکیه بر منابع خود قابلیت کیفیت محصولات خود را بالا می برند. بدین صورت به سهامداران و سرمایه گذاران پیشنهاد می شود نسبت به شرکت هایی وارد معامله شوند که میزان کدت ساختار سررسید بدهی و همچنین نوع متنوع سازی تجاری از نسبت بالاتری برخوردار باشد.

ب) با توجه به پذیرش فرضیه دوم تحقیق حاضر بیانگر این است که نوسانات قیمت سهام بر رابطه بین تنوع تجاری شرکت و سررسید بدهی تاثیر معکوس و معناداری دارد. نوسانات قیمت سهام به عنوان شاخصی برای میزان کنترل و شناسایی ریسک بازارهای مالی در نظر گرفته می شود و از سویی دیگر تحلیل گران مالی و سرمایه گذاران برای پیش بینی روند توسعه یک سهم یا آسیب پذیری آن از معیارهای نوسانات قیمت سهام استفاده می کنند. در بازارهای سرمایه ای در صورتی که حد بین عرضه و تقاضای یک سهم بیشتر باشد سهام شناور یا به عبارتی دیگر سفته بازی اتفاق خواهد افتاد و نوسان قیمت به شدت سیر صعودی به خود خواهد گرفت و متخصصان بازار بورس برای کنترل چنین نوسانی دامنه قیمت ها را محدود می کنند. بدین صورت به فعالان اقتصادی پیشنهاد می شود هنگام سرمایه گذاری به پدیده نوسانات قیمت سهام بیشتر دقت نمایند زیرا برخی از شرکت ها با توجه به شرایط بحرانی از لحاظ منابع مالی دچار نوسانات شدیدی می شوند.

همچنین پیشنهادهایی برای محققان آتی بیان می گردد:

- ۱) بررسی تأثیر وام های غیر عملیاتی بر رابطه بین تأثیر جنسیت شرکای حسابرسی و سررسید بدهی
- ۲) بررسی تأثیر نقش سررسید بدهی بر مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری با تأکید بر نقش تعدیلی مدیریت درآمدهای عملیاتی

از جمله مواردی که به عنوان محدودیت های تحقیق قابل ذکر هستند بشرح زیر می باشد:

۱. گردآوری گزارش های مربوط به محدودیت مالی یکی از مولفه هایی است که در زمینه اطلاعات ترازنامه ای 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 می گیرند که در چارچوب زمانی و امکانات این تحقیق، امکان کنترل سایر متغیرها وجود نداشت.

منابع و مآخذ

۱. ابراهیمی، علی، میری، امید. (۱۳۹۶). مطالعه تجربی نوسانات قیمت سهام و تأثیر آن بر ساختار سرمایه ایران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم انسانی، واحد بندرعباس، صص ۷۲-۱۰۱
۲. احمدی، موسی. (۱۳۹۲). تأثیر سیاست تقسیم سود بر نوسانات قیمت سهام، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی، صص ۴۵-۶۰
۳. اخلاقی یزدی نژاد، اسماعیل، فقری، فیروزه. (۱۳۹۹). بررسی تأثیر استراتژی تنوع بخشی شرکتی و ساختار سرمایه بر عملکرد شرکت، پژوهش های مدیریت مالی و حسابداری، شماره ۵، صص ۵۲-۷۹

۴. اسلامی بیدگلی، غلامرضا، تهرانی، رضا و مسعود موفقی، (۱۳۸۵)، بررسی عوامل موثر بر ساختار سررسید بدهی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از داده های تلفیقی، پژوهش‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۹، صص ۸۱-۶۵
۵. آقاجانی، زهرا، اوحدی، فریدون. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر ساختار مالی بر نوسانات قیمت سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش حسابداری، شماره ۱۴، صص ۴۸-۲۴
۶. امیری، علی، ناصری، امید. (۱۳۹۸). مطالعه تجربی نوسانات بازده سهام و تأثیر آن بر ساختار سرمایه‌ایران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم انسانی، واحد بندرعباس، صص ۷۲-۱۰۱
۷. برزگر، قدرت اله، محمدی، فهیمه. (۱۳۹۸). بررسی پاداش هیئت‌مدیره و نوسانات بازده سهام با در نظر گرفتن نوع حسابرس در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۲، صص ۸۹-۶۱
۸. برزگر، قدرت الله، سوادکوهی، فاطمه و سوسن یعقوبی. (۱۳۹۷). تاثیر استراتژی‌های تجاری بر افشای فعالیت‌های تحقیق و توسعه شرکت‌ها، پژوهش های حسابداری و مدیریت مالی، شماره ۷، صص ۹۲-۶۷
۹. پاکدلان، سعید، آذرباهمان، علیرضا و فائزه باقری دادوکلایی. (۱۴۰۱). بررسی رابطه بین سررسید بدهی و قابلیت مقایسه صورت های مالی، پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی، شماره ۲۰، صص ۲۴-۱۱
۱۰. تقی زاده خانقاه، وحید، طالب نیا، قدرت اله. (۱۳۹۷). تأثیر سررسید بدهی در خطر سقوط قیمت سهام با تأکید بر عدم تقارن اطلاعاتی، فصلنامه علمی -پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی، شماره ۳، صص ۸۷-۱۰۴
۱۱. تهرانی، رضا، بابایی، محمدعلی و نورالدین شهابی. (۱۳۹۶). اثر تنوع شرکت بر کارایی سرمایه گذاری و عملکرد شرکت، پژوهش مالی و حسابداری، شماره ۸، صص ۱۰۹-۸۶
۱۲. جبارزاده کنگرلویی، سعید، نورزاد دولتاآبادی، محمد و سمیه فیضی، (۱۳۹۱)، تأثیر سررسید بدهی بر محافظه کاری شرطی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۲۰، صص ۶۴-۴۷
۱۳. حاجی‌ها، زهره، مقامی، فهیمه. (۱۳۹۳). تأثیر استراتژی متنوع سازی شرکتي بر هزینه بدهی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، شماره ۶۴، صص ۱۷۵-۱۹۸
۱۴. حاجی‌ها، زهره، سعیدی، الهام. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین متنوع سازی شرکتي و عدم تقارن اطلاعاتی، راهبرد مدیریت مالی، شماره ۶، صص ۱۱۳-۹۵
۱۵. حاجی‌ها، زهره، اخلاقی، حسنعلی، (۱۳۹۰). ارائه مدلی برای تعیین ساختار سررسید بدهی شرکت های ایرانی براساس متغیرهای تولید ناخالص داخلی، نرخ تورم و عرضه پول، مجله علمی پژوهشی حسابداری، شماره ۱۲، صص ۲۵-۴۰
۱۶. خاتمی، رامین، مهدی زاده، الهام. (۱۳۹۲). بررسی تاثیر استراتژی تجاری شرکت بر اجتناب مالیاتی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم انسانی واحد اراک، صص ۷۶-۵۳
۱۷. خدای پور، احمد و دیده کنان، سید محمد. (۱۳۹۱). ارزیابی تأثیر درآمد حاصل از صادرات بر قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۶۲، صص ۷۵-۱۰۰

۱۸. خزاعی، سیده اکرم، رضایی پشته نوئی، یاسر. (۱۴۰۲) در تحقیقی به بررسی رابطه بین توانایی مدیریت و ساختار سررسید بدهی، هشتمین همایش ملی پژوهش های نوین در علوم انسانی، اقتصاد و حسابداری ایران
۱۹. دادبه، محمد، صفوی، حسین و نوید مهاجری. (۱۳۹۷). بررسی اثر تنوع سازی شرکت بر عملکرد مالی، فصلنامه مدیریت سرمایه گذاری، شماره ۱۷، صص ۱۳۴-۱۵۸
۲۰. رحیمیان، نظام الدین، تیرگری، مهدی، (۱۳۹۲). تأثیر نظام راهبری شرکتی بر ساختار سررسید بدهی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله پژوهشی حسابداری و مدیریت، شماره ۱۲، صص ۵۲-۷۰
۲۱. شاه ولی زاده، عادل، علیپور، سعید و امید شیرعلیپور. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر مدیریت سرمایه در گردش بر رابطه بین ساختار سررسید بدهی و هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، هفتمین کنفرانس بین المللی پژوهشهای نوین حسابداری، مدیریت و علوم انسانی در هزاره سوم
۲۲. شریفی، عباس. (۱۳۹۶). بررسی تاثیر استراتژی تجاری شرکت بر خطر سقوط قیمت سهام، فصلنامه مدیریت سرمایه گذاری، شماره ۱۳، صص ۱۱۳-۱۴۲
۲۳. شعری آناقیز، صابر، حسنی القار، مسعود. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر ساختار سررسید بدهی بر محافظهکاری حسابداری، مطالعات حسابداری و حسابرسی، شماره ۲۶، صص ۱۷-۳۰
۲۴. عالم زاده، مهدیس، (۱۳۹۲). تاثیر متنوع سازی شرکتی بر نگهداشت وجه نقد، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم انسانی واحد اراک، صص ۵۳-۷۹
۲۵. فولادی، محمود، حسین زاده، حسین و فیروزبخت، مینا. (۱۳۹۵). اثر عدم تقارن اطلاعاتی بر بیش ارزشیابی سهام و ارزش شرکت، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، سال هفتم، شماره ۲۷، صص ۷۳-۹۲
۲۶. قاسمی، صدیقه. (۱۳۹۵). تأثیر تخصص حسابرس بر رابطه بین دوره تصدی حسابرس و نوسانات قیمت سهام، مؤسسه آموزش عالی رجا، دانشکده مدیریت و حسابداری، صص ۴۹-۶۳
۲۷. کمیته تدوین استانداردهای حسابداری. (۱۳۸۵). نشریه سازمان حسابرسی، چاپ سوم، ترلان، شماره ۱۴
۲۸. گلاب دوست، سینا. (۱۳۹۴). بررسی تاثیر متنوع سازی شرکتی بر ریسک و بازده شرکت ها، مطالعات حسابداری و حسابرسی، شماره ۱۲، صص ۳۸-۶۲
۲۹. مقربی، محمد، (۱۳۹۱). تأثیر متنوع سازی شرکتی بر عملکرد شرکت با استفاده از نسبت کیوتوین، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران شرق، صص ۶۳-۸۴
۳۰. ملک نژاد، محمد و الهام اشعری. (۱۳۹۸). تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر تأخیر در تعدیل قیمت سهام، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.
۳۱. نوروزی، محمد و نبی، حسین. (۱۳۹۴). بررسی عوامل تعیین کننده ساختار سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر نظریه سلسله مراتبی، فصلنامه پژوهش های حسابداری، مقاله ۱۵، دوره ۴، شماره ۴، بهار ۱۳۹۴
۳۲. هاشمی، سید عباس، صمدی، سعید و ریحانه هادیان. (۱۳۹۳). اثر کیفیت گزارشگری مالی و سررسید بدهی بر کارایی سرمایه گذاری، فصلنامه علمی پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۳۲، صص ۱۱۷-۱۴۳

۳۳. همدم، هادی، نجف‌وند، رضا و فرهاد امیری. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر دقت پیش‌بینی جریان‌های نقدی بر سررسید

بدهی‌های شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش حسابداری، شماره ۷، صص ۱۴-۳۸

34. Alcock, J. A. B., Finn F. C., Kelvin J. K. T (2010). Investigating the effect of managers' overconfidence on debt maturity structure, Working Paper, Available. Vol. 21, pp. 265-316
35. Anderee Apostu (2010), "The Effect of Corporate Diversification Strategies on Capital structure" Aarhus School of Business, Aarhus University.
36. Bushman, R.M. Smith, A.J., (2001). Financial accounting information and corporate governance, *Journal of Accounting and Economics*, 32, 237-333
37. Chalarce Totanan and Mohammad Iqbal Bakry and Nurlaela Mapparessa. (2018). Investigating the impact of sustainability reporting on political communication with an emphasis on stock price fluctuations. International Conference on Management Science and Engineering Management. Springer, Cham. pp. 1548-1558
38. Chkir, I. E., & Cosset, J.C. (2001), "Diversification Strategy and Capital Structure of multinational corporations" *Journal of Multinational Financial Management*, Vol. 11, PP 17-37
39. Denise Sur and Yogesh Chauhan. (2000). Group affiliation and corporate debt maturity: Co-insurance or expropriation, Department of Finance, Indian Institute of Management Raipur and Atal Nagar, Raipur (C.G.), India
40. Draief, S. and Chouaya, A. (2022). Examining the relationship between the delay of the auditor's report and the debt maturity structure, emphasizing the role of managers' opportunism in Firms Japan, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 25 Iss: 6 pp. 591 – 613
41. Flannery, M.J., (1968), Asymmetric information and risky debt maturity choice. *The Journal of Finance*, 419: 19-37
42. Gabriel de la Fuente, Pilar Velasco, Capital structure and corporate diversification: Is debt a panacea for the diversification discount?, *Journal of Banking and Finance* (2019), doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.105728>
43. Garsiea M. Marks, Chenguang Shang. (2010). Does Stock Liquidity Affect Corporate Debt Maturity Structure? *Journal of Finance and Accounting*, 2, 162-365.
44. Ghonzales Jun, Loiez, Shuo (2015): Perceived audit quality, state ownership, and stock price delay: evidence from China, *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, DOI: 10.1080/16081625.2016.1208573
45. Joseph M. Marks, Chenguang Shang. (2021). Does Stock Liquidity Affect Corporate Debt Maturity Structure? *Journal of Finance and Accounting*, 2, 162-365.
46. Harford, J., Li, K., and Zhao, X. (2007). Corporate Boards and the Leverage and Debt Maturity Choices. Available at: www.econ.kuleuven.be
47. Merlin, J. M., Boquist, J. A., Milbourn, T. T and A.V. Thakor (2013), "the search for the Business strategy", *Financial Analysts Journal*, May/June, PP. 11-20
48. Nicolas Eugster a, Dušan Isakov. (2014). Founding family ownership, stock market returns, and agency problems, *Journal of Banking and Finance*, vol2, pp254-316
49. Noorfaiz, L., Zuriawati, R. (2015). Investigating the effect of managers' overconfidence on debt maturity structure, Working Paper, Available. Vol. 21, pp. 265-316
50. Terra, P.R.S., (2011), "Determinants of corporate debt maturity in Latin America", *European Business Review*, 23(1), P. 45-70.

Investigating the impact of stock price fluctuations on the relationship between the company's business diversification and debt maturity of Firms listed on the Tehran Stock Exchange.

Behnam Rezaei¹

Mina Sheikhi^{*2}

Abstract

Today, business units have always been looking for a suitable choice to provide financial resources due to the sensitivity of economic activities. The environment that the units perform according to the nature of their employment is growing and improving day by day, and companies are forced to upgrade their resources to compete with similar groups. Companies make the most of the characteristics of debts, so that debt maturity is considered as the most important factor in reducing agency cost and information asymmetry. The current research is a part of applied research in terms of its purpose. In terms of nature, it is part of review research. In terms of the type of reasoning, it is a part of analogical-inductive research. From the perspective of time, it is part of retrospective research. In terms of the duration of the research, it is part of the combined method. The statistical population of the current research is the companies admitted to the Tehran Stock Exchange, after removing the restrictions, 161 companies were selected as a statistical sample. The period under investigation is between 1397 and 1401. The results of the test of the first hypothesis of the research show that there is a direct and significant relationship between the company's business diversity and debt maturity. That is, as the business diversification of the company increases, the maturity of the debt increases and vice versa. The results of the second hypothesis test of the research indicate that stock price fluctuations have an inverse and significant effect on the relationship between the company's business diversification and debt maturity.

Keywords

Stock price volatility, company business diversification and debt maturity

1. Master of Accounting, Ardabil Holy Higher Education Institute, Ardabil, Iran (Behnamrezaei.hp2020@gmail.com)

2. Assistant Professor, Department of Accounting, Islamic Azad University, Yadgar Imam branch, Rey, Iran (Mina_sheikhig@yahoo.com)