

بررسی تاثیر تنوع فعالیت گروه‌های تجاری و نوع صنعت بر

بدهی‌های درون گروهی

امید پورحیدری*، محمد حسن فدوی**

تاریخ دریافت: ۹۳/۰۳/۲۶

تاریخ پذیرش: ۹۳/۰۷/۱۴

چکیده

هدف از این پژوهش بررسی تاثیر تنوع فعالیت گروه‌های تجاری و نوع صنعت بر بدهی‌های درون گروهی می‌باشد. شرکتی عضو گروه تجاری محسوب می‌شود که خود یا مادر باشد یا شرکت فرعی یا تابعه شرکت مادر باشد. جامعه آماری تحقیق شامل ۹۱ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۹ است که تماماً شرکت‌های عضو گروه‌های تجاری می‌باشند. شاخص بدهی درون گروهی شرکت‌های نمونه از تقسیم بدهی‌های درون گروهی به جمع بدهی‌ها محاسبه شده است. برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از آزمون میانگین دو جامعه (T-test) و چند جامعه (ANOVA) استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان داد که بدهی‌های درون گروهی شرکت‌های عضو گروه‌های تجاری متنوع (چند رشته‌ای) نسبت به غیر متنوع (مثال در سه صنعت یا کمتر) بالاتر است. به عبارت دیگر نتایج تحقیق بیانگر این موضوع است که روابط مالی درون گروهی گروه‌های تجاری متنوع نسبت به غیر متنوع بیشتر است. همچنین نتایج نشان داد که نوع صنعت عامل تاثیر گذاری بر نسبت بدهی‌های درون گروهی است.

واژه‌های کلیدی: گروه تجاری، بدهی درون گروهی، شرکت‌های عضو گروه تجاری، بازارهای سرمایه

داخلی

طبقه‌بندی موضوعی: G32, G34

* دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه شهید باهنر کرمان، (نویسنده مسئول)، (Opourheidari@uk.ac.ir)

** کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه شهید باهنر کرمان، (Mh.fadavi@yahoo.com)

مقدمه

گروه‌های تجاری یک پدیده عمومی در اقتصاد کشورها می باشد و در اقتصادهای نوظهور و توسعه یافته نقش مهمی دارند. اگرچه به لحاظ قانونی گروه‌های تجاری در اکثر کشورها شخصیت حقوقی دارند اما از بعد اقتصادی و حسابداری، دارای یک شخصیت اقتصادی هستند. گروه تجاری، مجموعه‌ای از شرکت‌ها است که در یک یا چند بازار یا صنعت تحت کنترل یک شرکت مادر فعالیت یا به صورت مشترک کنترل می کنند. به بیان دیگر، گروه تجاری به مجموعه‌ای از شرکت‌های قانونی اطلاق می شود که دارای شخصیت حقوقی مستقل اما دارای شخصیت گزار شگری واحد می باشد و در بازارهای مختلف فعالیت کرده و از نظر مالی تحت کنترل واحد اداره می شود.

بازارهای سرمایه داخلی در گروه‌های تجاری و همچنین روابط مالی شرکت‌های عضو گروه تجاری، می تواند نقش مهمی در تأمین نیازهای مالی شرکت‌های عضو ایفا کند. بررسی این موضوع می تواند مدیران شرکت‌های عضو گروه تجاری را در تأمین مالی آسان تر یاری رساند. گروه‌های تجاری دارای خصوصیات منحصر به فردی هستند که می توانند با استفاده از این خصوصیات در جهت حداکثر ساختن منافع خود قدم بردارند. عضویت در گروه تجاری پیامدهای مثبت زیادی برای شرکت‌ها می تواند در بر داشته باشد که از جمله آنها می توان به تسهیل در تأمین مالی شرکت‌های عضو اشاره نمود. با عضویت در گروه امکان استقراض از اعضای گروه راحت تر است و به بیان دیگر شرکت‌ها با سهولت بیشتری می توانند از شرکت مادر یا سایر اعضای گروه تأمین مالی نمایند. شرایط استقراض از شرکت‌های هم گروه به مراتب آسان تر از استقراض از موسسات مالی، بانک‌ها و دیگر شرکت‌ها است. همانگونه که اعضای یک خانواده برای ر شد و تعالی خانواده خود از یکدیگر حمایت و پشتیبانی می کنند، در گروه‌های تجاری نیز شرکت‌های عضو گروه از یکدیگر حمایت کرده و شرایط آسان تری را در روابط مالی و تجاری در نظر خواهند گرفت. گروه‌ها به احتمال زیاد در جهت هم افزایی و نیز حداقل کردن مالیات به دنبال سوبسید دادن متقابل به دیگر اعضا (چنگ و هونگ، ۲۰۰۰) و پوشش تعهدات بدهی در وقایع عدم پرداخت برای محافظت از شهرت گروه هستند. بدهی‌های شرکت‌های عضو گروه تجاری به یکدیگر را، اصطلاحاً بدهی‌های درون گروهی یا استقراض درون گروهی می نامند. قابل ذکر است برخی از بدهی‌های درون گروهی ناشی از

معاملات تجاری است که شرکت‌های گروه فعال در زنجیره تامین مالی از طریق معاملات اعتباری و یا تحت سیاست‌های عملیاتی شرکت مادر توافق می‌کنند. روابط مالی درون گروهی، بخش قابل توجهی از فعالیت‌های مالی شرکت‌های عضو گروه تجاری را شامل می‌شود. بر همین اساس، هدف اصلی از این تحقیق بررسی تاثیر تنوع فعالیت گروه‌های تجاری و نوع صنعت بر بدهی‌های درون گروهی می‌باشد.

شرکت‌های تشکیل دهنده گروه تجاری اغلب از طریق روابط مالی به یکدیگر متصل هستند. این روابط می‌تواند به صورت وام درون گروهی یا تضمین متقابل بدهی شکل گیرد. دومین مورد، دلالت بر این نکته دارد که اگر شرکت عضو گروه تجاری در پرداخت بدهی خود ناتوان باشد، اعضای گروه باید آن شرکت را در بازپرداخت بدهی‌هایش پشتیبانی کند و شرکت را از حالت درماندگی مالی خارج کنند. وجود به هم پیوستگی‌های مالی توسط شین و پارک (۱۹۹۹)، کیستر (۲۰۰۰) و همچنین خانا و یافه (۲۰۰۵) مورد توجه واقع و بررسی شده است. در کشوری مانند ژاپن گروه‌های تجاری برای مدیریت به هم پیوستگی و روابط مالی خود و فعالیت اعتبار گروه، دارای بانک هستند (هشی و همکاران، ۱۹۹۰). به جای ماهیت نسبتاً رسمی ساختار مالکیت حقوق صاحبان سهام و روابط مالی، روابط غیر رسمی بین اعضای گروه تجاری بیشتر نمایان است. روابط گروه اغلب بر پایه قومیت، مذهب و یا سابقه منطقه‌ای مشترک و یا روابط خانوادگی است که شرکت‌های تشکیل دهنده را با روابط معتمدانه به یکدیگر پیوند می‌دهد (لف، ۱۹۸۷). به دلیل مشترکات فکری و شیوه‌ای که مدیران آموزش دیده‌اند، شبکه گسترده‌ای از روابط شخصی پایدار، بین مدیران شرکت‌های عضو گروه تجاری وجود دارد (کستر، ۱۹۹۲ و کیستر، ۱۹۹۸).

علاوه بر این شرکت‌های عضو اغلب از طریق مدیریت به هم پیوسته با هم در ارتباط هستند. این مهم از طریق داشتن اعضای مشترک در هیات مدیره محقق می‌شود. این امر منجر به یک اجتماع اخلاقی خواهد شد که می‌توان در آن رفتار قابل اعتماد، درک استانداردهای دستوری و اجتناب از فرصت طلبی را انتظار داشت (گرانوتر، ۱۹۹۴). با توجه به تئوری سلسله مراتبی، با وجود بازار سرمایه داخلی، شرکت‌های عضو گروه دسترسی بیشتری به وجوه داخلی دارند و این باید تمایل به استفاده از بدهی خارجی را کاهش دهد. بازار سرمایه داخلی اشاره به روابط مالی متقابل و همچنین تامین مالی شرکت‌های عضو گروه تجاری از یکدیگر را دارد. عضویت

در گروه ممکن است تقارن اطلاعات در شرکت‌های عضو را کاهش دهد (مانوس و همکاران، ۲۰۰۷). این موضوع در مورد شرکت‌های عضو گروه‌های تجاری ژاپنی اثبات شده است (دونتر و والتر، ۱۹۹۸).

به طور معمول شرکت‌هایی که تشکیل یک گروه تجاری می‌دهند محدود به یک صنعت خاص نمی‌شوند. گروه تجاری اغلب در طیف وسیعی از صنایع، خواه مرتبط خواه غیر مرتبط، فعالیت می‌کنند. هرچه تنوع در یک گروه تجاری بیشتر باشد روابط درون گروهی بیشتری بین شرکت‌های عضو گروه تجاری به وجود می‌آید (وندرومولن، ۲۰۰۵). گروه‌های تجاری متنوع نیز مجموعه‌ای از شرکت‌های اصلی و فرعی هستند که زمینه فعالیتشان در صنایع گوناگون می‌باشد. هرچه گروه تجاری بزرگتر و متنوع‌تر باشد شرکت‌های عضو آن گزینه‌های بیشتری برای استقراض مالی یا تجاری از شرکت‌های عضو گروه دارند. بنابراین انتظار بر این است که بدهی‌های درون گروهی شرکت‌های عضو گروه تجاری متنوع نسبت به گروه تجاری غیر متنوع بالاتر باشد.

همچنین در صنایع مختلف ممکن است به دلیل تفاوت در میزان و شدت روابط مالی درون گروهی، سطح استقراض درون گروهی با یکدیگر تفاوت داشته باشد. میزان و شدت روابط مالی درون گروهی در صنایع می‌تواند تابع خصوصیات آن صنعت باشد. به عنوان مثال در صنعت خودرو سازی و ساخت قطعات، که یک شرکت خودرو ساز اقدام به خرید سهام یا تامین شرکت‌های قطعه سازی یا خدمات پس از فروش یا تامین مالی خودرو می‌کند، روابط درون گروهی زیادی مورد انتظار است. زیرا شرکت‌های تابعه در گروه تجاری یک شرکت خودرو ساز، به دلیل مکمل یکدیگر بودن زنجیره تامین، معاملات زیادی با یکدیگر انجام می‌دهند و روابط مالی و تجاری زیادی در یک چنین صنایعی مورد انتظار است. برعکس در صنعتی مانند صنعت سیمان این احتمال وجود دارد که بدهی‌های درون گروهی شرکت‌های عضو گروه تجاری به نسبت پایین تر از صنعت خودرو باشد، زیرا در این صنعت، صنایع پایین دستی آنچنانی وجود ندارد. بنابراین انتظار بر این است که در یک چنین صنعتی بدهی درون گروهی به نسبت پایین باشد. در شرکت‌های عضو گروه تجاری در صنعت دارو سازی نیز این احتمال وجود دارد که نسبت بدهی‌های درون گروهی قابل توجهی را دارا باشد، زیرا شرکت‌های دارو سازی ممکن است مکمل یکدیگر باشند و تولیدات یک شرکت، ماده اولیه

شرکت دیگر باشد و بر همین اساس این احتمال وجود دارد که شرکت‌های دارو سازی عضو گروه تجاری نیز دارای بدهی‌های درون گروهی قابل توجهی باشند.

پیشینه پژوهش

آلمیدا و کیم (۲۰۱۲) به بررسی بازارهای سرمایه داخلی گروه‌های تجاری کره‌ای در بحران مالی آسیا پرداخته‌اند. آنها تنوع صنایع و نقدینگی در گروه‌های تجاری را به عنوان شاخص دسترسی به بازارهای سرمایه داخلی معرفی کردند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که رابطه سرمایه‌گذاری شرکت‌های عضو گروه تجاری پس از بحران مالی با این دو شاخص مثبت است. یافته‌های آنها حاکی از آن بود که شرکت‌های کره‌ای عضو گروه تجاری در زمان بحران مالی آسیا، برای سرمایه‌گذاری، از بازارهای سرمایه داخلی خود در جهت کاهش اثرات منفی استفاده کرده‌اند. در حالی که شرکت‌های مشابهی که نتوانستند به بازارهای سرمایه داخلی تکیه کنند، با کاهش سرمایه‌گذاری و از دست دادن سودآوری مواجه شده‌اند. نتایج آنها نشان دهنده نقش مثبت گروه‌های تجاری کره‌ای، پس از بحران مالی آسیا است.

مانوس و همکاران (۲۰۰۷) تاثیر عضویت در گروه تجاری بر اهرم مالی را مورد مطالعه قرار دادند. به عقیده آنها مشکلات اطلاعات و نقایص بازار دلیل شکل‌گیری پدیده‌هایی به نام گروه‌های تجاری است. نمونه آماری تحقیق آنها شامل ۱۸۱۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار هند در سال ۲۰۰۰ بود. نتایج آنها نشان داد که تصمیمات اهرم مالی شرکت‌های عضو گروه تجاری با شرکت‌های مستقل تفاوت معنی داری دارد. بعلاوه آنها دریافتند که شرکت‌های عضو گروه تجاری دسترسی فوق العاده‌ای به وام‌های دولتی و خارجی دارند.

بیوسلینگ و دلف (۲۰۰۶) به بررسی نرخ موثر مالیات در شرکت‌های عضو گروه تجاری و شرکت‌های مستقل بورس اوراق بهادار بلژیک پرداختند. آنها بیان کردند که دو یا چند شرکت عضو گروه تجاری با انتقال سود از شرکت سودآور به شرکت زیانده می‌توانند کل جریان نقدینگی ناشی از پرداخت مالیات گروه را کاهش دهند؛ که این کار احتمالاً با استفاده از قیمت‌گذاری انتقالی که متفاوت با ارزش بازار است، صورت می‌گیرد. یافته‌های تحقیق آنها نشان داد که شرکت‌های عضو گروه تجاری در بلژیک نسبت به شرکت‌های مستقل نرخ موثر مالیاتی پایتتری دارند و همچنین دریافتند که یک ارتباط مثبت بین سود قبل از مالیات و نرخ

موثر مالیاتی در بین شرکت‌های مستقل وجود دارد. یافته‌های آنها به نوعی دلالت بر وجود روابط مالی گسترده بین شرکت‌های عضو گروه تجاری بلژیک بود.

ژوفی ماو همکاران (۲۰۰۶) گروه‌های تجاری و تاثیر گروه‌های تجاری بر عملکرد شرکت در اقتصادهای در حال توسعه را مورد بررسی قرار دادند. نمونه آماری تحقیق آنها شامل ۱۱۱۹ شرکت چینی پذیرفته شده در بورس‌های شنزن و شانگهای طی سال ۲۰۰۴ بود. نتایج آنها حاکی از وجود یک رابطه مثبت بین اثر متقابل عضویت در گروه تجاری و وضعیت مالکیت با عملکرد شرکت بود. نتایج تحقیق آنها اشاره به نقش جایگزینی گروه‌های تجاری در پر کردن شکاف‌های مالکیتی شرکت‌ها در اقتصاد در حال توسعه چین دارد. این مفهوم اشاره به این موضوع دارد که گروه‌های تجاری به مانند مالکان نهادی انگیزه و توانایی نظارت و سرپرستی کردن مدیران شرکت‌های وابسته به گروه تجاری را دارا می‌باشند.

سمفانتراک (۲۰۰۲) با استفاده از نمونه‌ای شامل ۹۰۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تایلند برای دوره زمانی ۱۹۹۳ تا ۱۹۹۶ به بررسی بازارهای سرمایه داخلی در گروه‌های تجاری پرداخت. نتایج تحقیق او حاکی از آن بود که متغیرهای کنترل گروه، اندازه گروه و واسطه‌های درون گروهی، رابطه مستقیمی با تمایل به تسهیل تخصیص کارای منابع دارند. از آنجا که گروه‌ها با کنترل مطلق، می‌توانند منابع را آزادانه در سرتاسر شرکت‌های عضو انتقال دهند، تخصیص کارا از منظر کنترل کننده اشاره بر این دارد که، هزینه‌هایی وجوه در بین شرکت‌های عضو گروه یکسان است. او همچنین بیان کرد که تنوع صنعت، تاثیری بر انتقال منابع درون گروهی ندارد.

ورسچورن و دلف (۱۹۹۹) به بررسی تاثیر بدهی‌ها و تضمین‌های درون گروهی بر روی تصمیمات تأمین مالی شرکت‌ها پرداختند. نتایج تحقیق آنها حاکی از آن بود که وجود بدهی‌های بین گروهی می‌تواند رابطه شرکت و بستانکاران خارج از گروه را بدتر کند. آنها دلیل این امر را، کاهش یافتن سطح بدهی‌های خارج از گروه در گروه‌های تجاری بیان کردند. آنها بیان کردند تضمین متقابل بدهی‌ها توسط شرکت‌های عضو گروه می‌تواند این رابطه را بهبود بخشد و منجر به بالا رفتن سطح بدهی‌های شرکت‌های عضو گروه تجاری گردد. به گفته

آنها، بازارهای سرمایه داخلی نقش مهمی را در تامین مالی شرکت‌های عضو گروه تجاری در بلژیک بازی می‌کند.

فرضیه‌های پژوهش

بر اساس چارچوب ارائه شده در مبانی نظری، فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر بیان می‌شود:

۱- بدهی‌های درون گروهی شرکت‌های عضو گروه تجاری متنوع با شرکت‌های عضو گروه تجاری غیر متنوع تفاوت معناداری دارد.

۲- بدهی‌های درون گروهی شرکت‌های عضو گروه تجاری در صنایع مختلف با یکدیگر تفاوت معناداری دارد.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که از سال ۸۰ تا ۸۹ در بورس اوراق بهادار تهران بوده‌اند می‌باشد. نمونه آماری با استفاده از روش نمونه‌گیری حذفی انجام شده است. شرکت‌هایی که دارای ویژگی‌های زیر بودند انتخاب شده است:

۱- برای محاسبه متغیرهای تحقیق و تجزیه و تحلیل، داده‌های ده سال متوالی در دسترس باشد.

۲- نمونه شامل بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های واسطه‌گری نمی‌شود، چون ترازنامه آنها با شرکت‌های غیر مالی تفاوت ساختاری دارد.

۳- شرکت عضو گروه تجاری باشد.

براساس شرط اول و دوم، ۱۲۷ شرکت در بازه زمانی ۱۰ سال انتخاب گردید. سپس با رجوع به صورت‌های مالی آنها، شرکت‌های عضو گروه تجاری مشخص گردید. شرکتی عضو گروه تجاری محسوب می‌شود که خود دارای شرکت فرعی باشد یا شرکت تابعه شرکت دیگری

باشد. پس از مشخص کردن شرکت‌های عضو گروه تجاری، آن دسته از شرکت‌ها که در این بازه زمانی هیچ‌گاه جزء شرکت‌های عضو گروه تجاری نبودند حذف گردید. تعداد شرکت‌ها به ۹۱ شرکت در بازه زمانی ۱۰ سال تقلیل یافت. لازم به ذکر است که این شرکت‌ها بین ۲ تا ۱۰ سال عضو گروه تجاری بوده‌اند. بنابراین در باقیمانده نمونه، سال‌هایی که شرکت‌ها در گروه تجاری عضویت نداشتند حذف گردید. برای استخراج میزان بدهی‌های درون گروهی شرکت‌های عضو گروه تجاری، دسترسی به صورت‌های مالی و یاداشتهای پیوست صورت‌های مالی در این تحقیق دارای اهمیت می‌باشد. سال‌هایی که صورت‌های مالی آن موجود نبود حذف گردیده است. پس از اعمال این شرایط تعداد نمونه انتخابی به ۸۰۶ سال-شرکت تقلیل یافت. از این تعداد نمونه، ۵۰۱ سال شرکت مربوط به شرکت‌های عضو گروه تجاری متنوع می‌باشد و مابقی مربوط به شرکت‌های عضو گروه تجاری غیرمتنوع است. ما گروه تجاری متنوع را گروهی در نظر گرفتیم که شرکت‌های عضو آن در سه یا بیش از سه صنعت فعالیت کنند؛ در غیر اینصورت گروه را به عنوان گروه غیر متنوع در نظر گرفتیم.

روش تحقیق

این تحقیق، از جهت همبستگی و روش‌شناسی تحقیق، از نوع شبه‌تجربی و پس‌رویدادی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری است که با استفاده از اطلاعات واقعی صورت می‌گیرد و چون می‌تواند در فرایند استفاده از اطلاعات کاربرد داشته باشد، لذا نوعی تحقیق کاربردی است. روش پس‌رویدادی روشی است که در آن، تحقیق با استفاده از اطلاعات گذشته و مطالعه روابط گذشته متغیر وابسته و متغیرهای مستقل به بررسی روابط بین آن‌ها می‌پردازد. به عبارت دیگر روش پس‌رویدادی روشی است که از روی اطلاعات گذشته و از روی معلول، به یافتن علت احتمالی می‌پردازد. همچنین این پژوهش مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی و یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی شرکت‌هاست. در این تحقیق با برداشت مستقیم اطلاعات مورد نیاز از صورت‌های مالی و سایت سازمان بورس، مجموع داده‌های مورد نیاز برای آزمون فرضیه‌ها جمع‌آوری شده است. برای گروه بندی شرکت‌ها در صنایع مختلف طبقه بندی بورس در نظر گرفته شده است و همچنین برای مشخص کردن شرکت‌های عضو

گروه تجاری و شرکت‌های مستقل از صورت‌های مالی شرکت‌ها استفاده شده است. برای تجزیه و تحلیل اطلاعات از نرم افزار SPSS استفاده شده است.

روش پژوهش

در این بخش به تشریح روش برآورد استفاده شده در تجزیه و تحلیل می پردازیم. برای آزمون فرضیه اول تحقیق از آزمون مقایسه میانگین دو جامعه (T-Test) با استفاده از نرم افزار SPSS استفاده شده است. برای انجام آزمون مقایسه میانگین دو جامعه ابتدا باید بررسی شود که آیا واریانس دو جامعه با یکدیگر برابر است یا خیر. به عبارت دیگر قبل از انجام آزمون مقایسه میانگین دو جامعه باید مشخص شود که آیا واریانس‌های دو جامعه با یکدیگر برابر است یا خیر. برای انجام آزمون برابری واریانس، آزمون لوین مورد استفاده قرار گرفته است. در این آزمون فرضیه صفر، تساوی واریانس گروه‌های مختلف است. نرمال بودن یا نبودن در آزمون لوین اهمیتی ندارد و اگر دو نمونه یکسان نباشند، نیز می توان از این آزمون استفاده نمود. آماره آزمون لوین F فیشر می باشد (مومنی و فعال قیومی، ۱۳۹۰).

برای آزمون فرضیه دوم تحقیق از آزمون مقایسه میانگین چند جامعه (ANOVA) با استفاده از نرم افزار SPSS استفاده شده است. فرضیه صفر و فرضیه یک در این آزمون به شرح ذیل است (مومنی و فعال قیومی، ۱۳۹۰):

$$H_0: \mu_1 = \mu_2 = \mu_3 = \mu_N$$

دست کم میانگین بدهی‌های درون گروهی دو جامعه یکسان نیست: H_1

متغیر اصلی تحقیق

بدهی‌های درون گروهی (In- Debts): با فرمول محاسبه بدهی‌های درون گروهی به کل بدهی‌ها. لازم به ذکر است که بدهی درون گروهی، شامل تمام بدهی‌های شرکت (شامل حسابهای پرداختی، اسناد پرداختی، وام پرداختی، سود سهام پرداختی و غیره) به شرکت‌های هم گروهش می باشد.

یافته‌های تحقیق

آمار توصیفی

اطلاعات مربوط به آمار توصیفی متغیر مورد استفاده در آزمون فرضیات این تحقیق در نگاره شماره (۱) منعکس گردیده است. اطلاعات مربوط به بدهی‌های درون گروهی شرکت‌های عضو گروه تجاری تماماً از یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی، مربوط به بدهی‌ها، گردآوری شده است. با رجوع به یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی، بدهی‌های شرکت به شرکت‌های هم‌گروهش استخراج شده است.

نگاره (۱): بدهی‌های درون گروهی شرکت‌های عضو گروه تجاری در صنایع و

گروه‌های تجاری متنوع و غیر متنوع

نوع صنعت یا گروه	تعداد مشاهدات	میانگین	انحراف معیار	حداقل	حداکثر
خودرو و ساخت قطعات	۱۰۵	۰/۱۵۱۰	۰/۱۳۹۹	۰	۰/۶۵
سیمان آهک گچ	۷۲	۰/۰۶۷۴	۰/۱۲۹۶	۰	۰/۵۵
مواد و محصولات دارویی	۱۰۱	۰/۱۲۰۵	۰/۱۳۶۹	۰	۰/۵۹
فلزات اساسی	۶۸	۰/۱۱۱۱	۰/۱۱۲۴	۰	۰/۴۰
مواد و محصولات شیمیایی	۸۱	۰/۱۰۸۵	۰/۱۲۹۹	۰	۰/۶۴
محصولات غذایی و آشامیدنی بجز قند و شکر	۵۹	۰/۰۵۱۴	۰/۰۹۹۷	۰	۰/۴۲
گروه تجاری متنوع	۵۰۱	۰/۱۳۴۴	۰/۱۳۰۲	۰	۰/۶۵
گروه تجاری غیر متنوع	۳۰۵	۰/۰۴۲۷	۰/۱۱۸۲	۰	۰/۷۷

همانطور که در نگاره (۱) مشاهده می‌شود در بین صنایع، میانگین بدهی‌های درون گروهی در صنعت خودرو و ساخت قطعات ۱۵۱۰/ است و نشان دهنده این موضوع است که در صنعت خودرو و ساخت قطعات میزان روابط درون گروهی بین شرکت‌های عضو گروه تجاری بیش از دیگر صنایع است. همچنین میانگین بدهی‌های درون گروهی در شرکت‌های عضو گروه تجاری متنوع ۱۳۴۴/ است و حاکی از این است که در گروه‌های تجاری متنوع به طور متوسط، ۱۳۴۴/ از بدهی‌های شرکت‌های عضو گروه مربوط به شرکت‌های هم‌گروه است.

آزمون فرضیه‌های تحقیق

در این بخش به بیان نتایج حاصل از آزمون فرضیات خواهیم پرداخت.

نتایج آزمون فرضیه اول

در مورد آزمون فرضیه اول، با توجه به نگاره (۲)، از آنجایی که سطح معناداری مربوط به آزمون لوین ۰/۰۰۰ می باشد، فرض برابری واریانس جامعه تایید نمی‌شود و آزمون تساوی میانگین با فرض عدم برابری واریانس انجام می‌پذیرد.

نگاره (۲): نتایج آزمون لوین

سطح معنی داری	F	آزمون تفاوت میانگین
۰/۰۰۰	۳۳/۲۸۰	فرضیه اول

براساس نتایج نگاره (۳)، سطح معنی داری مربوط به فرضیه اول برابر با ۰/۰۰۰ می باشد. بنابراین، فرض تساوی میانگین دو جامعه رد می‌شود. در نتیجه، بین نسبت بدهی‌های درون گروهی گروه تجاری متنوع و غیر متنوع تفاوت معناداری وجود دارد. همچنین با توجه به حد بالا و پایین آزمون تفاوت میانگین می‌توان نتیجه گرفت نسبت بدهی‌های درون گروهی گروه تجاری متنوع نسبت به غیر متنوع بالاتر است. به عبارت دیگر می‌توان گفت که شرکت‌های عضو گروه‌های تجاری متنوع، بواسطه تنوع و گسترده‌گی فعالیتشان، روابط مالی و تجاری زیادی با یکدیگر دارند که باعث به وجود آمدن بدهی‌های درون گروهی بیشتر نسبت به شرکت‌های عضو گروه تجاری غیرمتنوع می‌شود.

نگاره (۳): نتایج آزمون تفاوت میانگین دو جامعه

انحراف معیار تفاوت	تفاوت میانگین	حد پایین	حد بالا	سطح معناداری	درجه آزادی	آماره t	آزمون تفاوت میانگین
۰/۰۰۸۹	-۰/۰۹۱۷	-۰/۱۰۹۲	-۰/۰۷۴۲	۰/۰۰۰	۶۹۰/۰۵۹	-۱۰/۲۷۳	فرضیه اول

نتایج آزمون فرضیه دوم

برای بررسی آزمون فرضیه دوم، شش صنعت انتخاب شده است. در مورد آزمون فرضیه دوم، با توجه به نگاره (۴) سطح معنی داری مربوط به فرضیه برابر با ۰/۰۰۰ می باشد. بنابراین، فرض تساوی میانگین چند جامعه رد می شود. در نتیجه، می توان گفت که بدهی‌های درون گروهی شرکت‌های عضو گروه تجاری در صنایع مختلف با یکدیگر تفاوت معناداری دارد.

نگاره (۴): نتایج آزمون ANOVA

فرضیه	منبع انحراف	مجموع مجذورات	درجه آزادی	میانگین	F	سطح معناداری
	بین گروه‌ها	۱۱/۰۰۹	۵	۲/۲۰۲	۱۱۹/۴۵۷	۰/۰۰۰
فرضیه دوم	درون گروه‌ها	۸/۷۷۳	۴۷۶	۰/۰۱۸		
	جمع	۱۹/۷۸۲	۴۸۱			

نتیجه گیری

گروه‌های تجاری دارای خصوصیات منحصر به فردی هستند که می توانند با استفاده از این خصوصیات در جهت حداکثر ساختن منافع خود قدم بردارند. عضویت در گروه تجاری می تواند منجر به تسهیل در تأمین مالی شرکت‌های عضو گروه شود. با عضویت شرکت‌ها در گروه تجاری امکان استقراض از اعضای گروه راحت تر است و به بیان دیگر شرکت‌ها با سهولت بیشتری می توانند از شرکت مادر یا سایر اعضای گروه تأمین مالی نمایند. همچنین شرایط استقراض از شرکت‌های هم گروه به مراتب آسان تر از استقراض از موسسات مالی، بانک‌ها و دیگر شرکت‌ها است. همانگونه که اعضای یک خانواده برای رشد و تعالی خانواده خود از یکدیگر حمایت و پشتیبانی می کنند، در گروه‌های تجاری نیز شرکت‌های عضو گروه از یکدیگر حمایت کرده و شرایط آسان تری را در روابط مالی و تجاری در نظر خواهند گرفت.

نمونه تحقیق با در نظر گرفتن شرایط پیش گفته، برای آزمون فرضیه‌های تحقیق انتخاب گردید و با توجه به تعاریف، گروه تجاری متنوع و غیر متنوع تعیین شد. گروه تجاری متنوع، گروهی است که شرکت‌های عضو آن در سه یا بیش از سه صنعت فعالیت کنند؛ در غیر

اینصورت گروه به عنوان گروه غیر متنوع شناخته می‌شود. برای آزمون فرضیه‌های تحقیق، نسبت بدهی‌های درون گروهی با فرمول محاسبه بدهی‌های درون گروهی به کل بدهی‌ها، محاسبه شد. نتایج آزمون فرضیه اول نشان می‌دهد که شرکت‌های عضو گروه تجاری متنوع نسبت به غیر متنوع دارای نسبت بدهی‌های درون گروهی بیشتری هستند. به عبارت دیگر می‌توان گفت که نتیجه این آزمون حاکی از این است که شرکت‌های عضو گروه‌های تجاری متنوع، بوا سطر تنوع و گستردگی فعالیت‌شان، روابط مالی و تجاری زیادی با یکدیگر دارند که باعث به وجود آمدن بدهی‌های درون گروهی بیشتر نسبت به شرکت‌های عضو گروه تجاری غیرمتنوع می‌شود.

همچنین نتایج فرضیه بعدی نشان داد که نوع صنعت عامل تاثیر گذاری بر نسبت بدهی‌های درون گروهی است. نتایج حاکی از این است که در صنایع مختلف به دلیل تفاوت در میزان و شدت روابط مالی درون گروهی، سطح استقراضات درون گروهی با یکدیگر تفاوت دارد و میزان و شدت روابط مالی درون گروهی در صنایع، تابع خصوصیات آن صنعت است. به عبارت دیگر در صناعی که تلفیق شرکت‌ها در گروه‌های تجاری بیشتر به صورت عمودی است، انتظار بر این است که روابط مالی قابل توجهی با یکدیگر داشته باشند. زیرا در اینگونه تلفیق، شرکت‌ها مکمل یکدیگر هستند و فعالیت آنها مانند زنجیره‌ای به هم پیوسته است. به عبارت دیگر در صناعی که شرکت‌های عضو گروه در آن به صورت عمودی تلفیق شده‌اند، تولیدات یک شرکت، مواد اولیه شرکت بعد را تامین می‌کند که این امر باعث رونق یافتن روابط مالی درون گروهی می‌شود. 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. زیرا با عضویت در گروه تجاری، شرکت به یک بازار سرمایه داخلی متشکل از شرکت‌های عضو گروه با شرایط استقراض آسان‌تر نسبت به بازارهای سرمایه خارجی دسترسی پیدا می‌کند و می‌تواند نیازهای تامین مالی خود را آسان‌تر از بازارهای سرمایه خارجی برآورده سازد. همچنین اگر شرکت برای تامین مالی به بازارهای سرمایه خارجی متوسل شود، شرکت‌های هم گروهش با تضمین بدهی او، مشکلات شرکت را در اینگونه تامین مالی‌ها تا حدی برطرف می‌کنند. وجود بازار سرمایه

داخلی در گروه‌های تجاری، می‌تواند محرکی برای تلفیق بیشتر شرکت‌ها در جهت رفع نیازهای مالی باشد.

محدودیت‌های تحقیق

۱. در این تحقیق شرکتی عضو گروه تجاری محسوب می‌شد که دارای شرکت فرعی باشد یا شرکت تابعه یک شرکت دیگر باشد و این معیار با استفاده از درصد مالکیت تعیین گردیده است. این احتمال وجود دارد که در بعضی از شرکت‌ها، درصد مالکیت نمایان‌گر کنترل نباشد.
۲. برخی از شرکت‌ها در متن صورت‌های مالی و یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی خود، بدهی‌های درون‌گروهی را به صورت روشن و واضح افشا نکرده بودند که این باعث مشکل در امر محاسبه بدهی‌های درون‌گروهی می‌شد.

توصیه برای تحقیقات آتی

حجم زیادی از شرکت‌های بورسی ایران در گروه‌های تجاری عضویت دارند و تاکنون تحقیقات زیادی در زمینه گروه‌های تجاری در ایران صورت نگرفته است. با توجه به تفاوت تئوریک گروه‌های تجاری و شرکت‌های مستقل، پیشنهاد می‌شود که در زمینه محدودیت‌های مالی و حساسیت‌های جریان‌ات نقدی عملیاتی و سرمایه‌گذاری در گروه‌های تجاری، تاثیر گروه‌های تجاری بر عملکرد شرکت‌های عضو و سیاست‌های کاهش مالیات در گروه‌های تجاری تحقیقات صورت پذیرد.

منابع

مؤمنی، منصور و فعال قیومی، علی. (۱۳۸۹). تحلیل‌های آماری با استفاده از SPSS، تهران، انتشارات علم و دانش.

Almeida, H & Kim, Ch. (2012). Internal Capital Markets in Business Groups: Evidence from the Asian Financial Crisis, *National Bureau of Economic Research*, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1928179>.

- Beuselinck, Ch. & Deloof, M. (2006). Business groups, tax and accruals management, discussion paper, Tilburg University .
- Chang, S. J. & Hong, J. (2000). Economic performance of group affiliated companies in Korea: intragroup resource sharing and internal business transactions, *Academy of Management Journal*, 43 (3) , 429-448 .
- Dewenter, K. L. & Warther, V. A. (1998). Dividends, asymmetric information and agency conflicts: evidence from a comparison of the dividend policies of Japanese and U. S. firms, *Journal of Finance*, 53 (3) , 879-904 .
- Granovetter, M. (1994). Business Groups, in Handbook of Economic Sociology, ed. by N. Smelser, and R. Swedberg, chap. 18. Princeton University Press, Princeton .
- Hoshi, T. , Kasyap, A. & Scharfstein, D. (1990). Bank Monitoring and Investment: Evidence from the Changing Structure of Japanese Corporate Banking Relationship. University of Chicago Press .
- Keister, L. (2000). Chinese Business Groups: The Structure and Impact of Interfirm Relations during Economic Development, Oxford University Press .
- Kester, C. (1992). Industrial Groups as Systems of Contractual Governance, *Oxford Review of Economic Policy*, 8, 24–44 .
- Khanna, T. & Yafeh, Y. (2005). Business Groups and Risk Sharing Around the World, *Journal of Business*, 78, 301–340 .
- Leff, N. H. (1978). Industrial organization and entrepreneurship in the developing countries: the economic group, *Economic Development and Cultural Change*, 26 (4) , 661-675 .
- Ma, X. , Yao, X. & Xi, Y. (2006). Business group affiliation and firm performance in a transition economy: A focus on ownership voids, *Asia Pacific Journal of Management*, 23, 467-483 .
- Manos, R. , Murinde, V. & Green, C. J. (2007). Leverage and business groups: evidence from Indian firms, *Journal of Economics and Business*, 59, 443-465 .
- Samphantharak, K. (2002). Internal Capital Markets in Business Groups, Working paper, Department of Economics, The University of Chicago .
- Shin, H. & Park, Y. S. (1999). Financing Constraints and Internal Capital Markets: Evidence from Korean Chaebols, *Journal of Corporate Finance*, 5, 169–191 .

- Van der molen, R. & Lensink, R. (2005). Group Affiliation and Firm Risk: Evidence from Indian Stock Returns, working paper, University of Groningen .
- Van der molen, R. (2005). Capital Allocation in Indian Business Groups. Who Benefits, Who Loses?, working paper, University of Groningen .
- Verschueren, I. & Deloof, M. (1999). Intragroup debt, Intragroup Guarantees, and the Capital Structure of Belgian Firms, Working paper, Free University of Brussels.