

بررسی تاثیر نوع اظهارنظر حسابرس بر تامین مالی شرکت با توجه به نقش تعدیلی کیفیت حسابرسی و مالکیت شرکتها

حسین جباری^۱، مرتضی کرامت نیا^۲

^۱ استادیار گروه حسابداری، واحد کاشان، دانشگاه آزاد اسلامی، کاشان، ایران

^۲ دانشجوی مقطع کارشناسی ارشد حسابداری موسسه آموزش عالی بینالود مشهد (نویسنده مسئول)

چکیده

اظهارنظر تعدیل شده حسابرسان در تحقیقات انجام شده نشان داده شده است که مطلوبیت کمتری را برای قراردادهای بدهی ایجاد می کند. از دیگر سو، انتظار می رود که به سبب کیفیت حسابرسی بالاتر موسسات بزرگ، اعتبار صورتهای مالی و متعاقباً، اعتبار تجاری شرکتها بالاتر باشد. همچنین، در کشورهایی مانند ایران که در دسته بازارهای نوظهور قرار دارند، دولت، سهم عمده ای از مالکیت شرکت را در اختیار دارد. بنابراین، به دلیل مسئولیت بالاتر شرکتها در قبال دولت و همچنین، نظارت بیشتر از جانب وی، انتظار می رود نوع مالکیت، بخصوص دولتی بودن، ارتباط بین اظهارنظر حسابرسی و میزان تامین مالی را تعدیل نماید که این امر، هدف سوم این تحقیق بنا گردید. به منظور آزمون اهداف فوق، فرضیه هایی مطرح و در بازه زمانی ۷ ساله، از سال ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۸ با استفاده از مدل رگرسیون چندمتغیره آزمون گردید. نتایج نشان داد که نوع اظهارنظر حسابرس ارتباط معناداری با تامین مالی شرکت داشته و مالکیت دولتی این ارتباط را تعدیل می کند. اما تخصص حسابرسان، یعنی بزرگی حسابرس و دوره تصدی وی، تاثیری بر ارتباط بین نوع اظهارنظر و تامین مالی شرکت نداشت.

واژه های کلیدی: تامین مالی، نوع اظهارنظر حسابرس، کیفیت حسابرسی، مالکیت

۱- مقدمه :

امروزه در شرکت‌ها، ابزار اصلی تامین مالی، موسسات تامین مالی خصوصی و به ویژه بانک‌ها و موسسات اعتباری است (کازینو و همکاران، ۲۰۱۴). در این حوزه، تضادهای نمایندگی مرتبط با تامین اعتبار را می‌توان به عنوان محرک اصلی نقش قراردادی حسابداری مالی دانست، به این ترتیب که در حسابداری مالی، مبنای اصلی توزیع درآمد، سود خالص در نظر گرفته می‌شود (بال و همکاران، ۲۰۰۰). حسابداری اقلام تعهدی که دارای محدودیت‌های پرداخت است و در عقود بدهی یا رویکردهای متفاوت قانونی شرکت‌ها تعبیه شده است، مسائل و مشکلات انگیزه‌های مرتبط با استقرار را کاهش می‌دهد. اگر سود خالص در اختیار مدیران مالک باشد و توزیع آن نیز به تصمیم آن‌ها صورت گیرد، نوسانات بالا در سود خالص که با بدهی‌های شرکت ترکیب شده است، سبب افزایش ریسک بستانکاری شرکت می‌شود. این امر سبب می‌شود تا درخواست محدودیت توزیع به هنگام وجود اخبار خوب در مورد شرکت به وجود آید. همچنین، هنگامی که عملکرد شرکت در سطح پایین قرار دارد، مذاکرات هزینه‌بر مربوط به بدهی و هزینه‌های نمایندگی سبب ایجاد تقاضا در طرح و انعقاد قراردادهایی می‌شود که احتمال چنین رخدادهایی را تقلیل دهد (لئوز و همکاران، ۱۹۹۸). از این رو، در این پژوهش اقدام به بررسی تاثیر نوع اظهارنظر حسابرس بر تامین مالی شرکت با توجه به نقش تعدیلی کیفیت حسابرسی و مالکیت شرکتها خواهد شد.

۲- بیان مسئله :

هنگامی که منابع داخلی نتواند تمامی نیازهای روزمره یک شرکت برای فعالیتهای عملیاتی یا سرمایه گذاری را برآورده کند، شرکتها اقدام به تامین مالی خارجی می نمایند. این امر از طریق تامین مالی از طریق سرمایه یا از طریق بدهی صورت می گیرد. از آنجایی که تامین مالی از طریق بدهی نسبت به سرمایه راحت تر انجام می شود، رویه مطلوب برای شرکتها می باشد (لیو و همکاران، ۲۰۱۶). بنابراین، اعتبار تجاری شرکتها برای تامین مالی، در نزد تامین کنندگان مانند بانکها، مهم تلقی می شود. یکی از ابزارهای بررسی اعتبار تجاری از طریق حسابرسی مستقل صورت می پذیرد. مطالعات نشان داده است که اطلاعات دریافت شده از صورتهای مالی حسابرسی شده بسیار ارزشمند بوده و نسبت به موارد حسابرسی نشده از اهمیت بالاتری برخوردار هستند. حسابرسان اظهارنظرهای متفاوتی نسبت به وضعیت مالی شرکتها دارند و در گزارشهای خود، سطوح متفاوتی را گزارش می نمایند. متداولترین نوع اظهار نظر، نوع مقبول بوده که نشان میدهد صورتهای مالی شرکت از تمامی جنبه های بااهمیت، منصفانه بوده و اعتبار و قابلیت اتکای آنها را می رساند (مینیس، ۲۰۱۱). اظهارنظر تعدیل شده حسابرسان در تحقیقات انجام شده نشان داده شده است که مطلوبیت کمتری را برای قراردادهای بدهی ایجاد می کند. قابلیت اتکای صورتهای مالی حسابرسی شده می تواند بر این مبنا نیز قرار گیرد که چه کسی آنها را حسابرسی کرده و حسابرسان بزرگتر معتمدتر بوده اند. (چن و همکاران، ۲۰۱۶). با این وصف، هدف اول از انجام این پژوهش، بررسی تاثیر نوع اظهار نظر حسابرس بر تامین مالی شرکتها می باشد. از دیگر سو، این اعتبار، بر اساس اینکه چه نوع شرکت حسابرسی رویه حسابرسی را انجام داده است، متنوع است. انتظار می رود که به سبب کیفیت حسابرسی بالاتر موسسات بزرگ، اعتبار صورتهای مالی و متعاقباً، اعتبار تجاری شرکتها بالاتر باشد. با این وصف، هدف دو از انجام این پژوهش، بررسی تاثیر نوع موسسه حسابرسی بر ارتباط بین نوع اظهارنظر و میزان تامین مالی شرکت خواهد بود. همچنین، در کشوری مانند ایران که در دسته بازارهای نوظهور قرار دارند، دولت، سهم عمده ای از مالکیت شرکت را در اختیار دارد. بنابراین، به دلیل مسئولیت بالاتر شرکتها در قبال دولت و همچنین، نظارت بیشتر از جانب وی، انتظار می رود نوع مالکیت، بخصوص دولتی بودن، ارتباط بین اظهارنظر حسابرسی و میزان تامین مالی را تعدیل نماید که این امر، هدف سوم این تحقیق خواهد بود. همچنین، انجام این پژوهش در ادبیات داخلی، به گستره ی تحقیقات پیرامون حسابرسی و قراردادهای بدهی و ریسک کمک شایانی خواهد نمود. تحقیقات پیشین، به بررسی اظهار نظر

تداوم فعالیت و تامین مالی پرداخته بودند اما در این پژوهش، به تعدیل شده یا نشده پرداخته خواهد شد. همچنین، در بررسی نقش تعدیلی متغیرهایی همچون کیفیت حسابرسی و نوع مالکیت شرکتها نیز نوآوری داشته و متفاوت از تحقیقات پیشین است.

۳- فرضیه ها:

- فرضیه اول: بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرس و تامین مالی شرکت، ارتباط معناداری وجود دارد.
- فرضیه دوم: اندازه حسابرس، ارتباط بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرس و تامین مالی شرکت را تعدیل می کند.
- فرضیه سوم: دوره تصدی حسابرس، ارتباط بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرس و تامین مالی شرکت را تعدیل می کند.
- فرضیه چهارم: مالکیت دولتی بیشتر، ارتباط بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرس و تامین مالی شرکت را تعدیل می کند.

۴- پیشینه تحقیق:

با بررسی همه جانبه در مرکز اسناد ملی و مرکز اسناد دانشگاهی و مجلات نمایه شده در زمینه مطالعات مالی در سطح کشور نتیجه آن شد که تاکنون تحقیقات انجام شده به بررسی نرخ تامین مالی و سایر عوامل پرداخته اند اما به صورت مسقیم به بررسی عوامل تعدیل کننده این رابطه، خصوصاً خود تامین مالی در شرکت های بورس تهران انجام نشده است و از این رو در نوع خود این تحقیق جدید می باشد. بحث محدودیت های مالی یکی از موضوعات مهم و اساسی پیش روی تمام شرکتها می باشد. (فازای و همکاران ۲۰۲۰) استدلال می کنند شرکت هایی که دارای محدودیت مالی شدید هستند در هنگام تصمیم گیری های سرمایه گذاری بر جریان نقدی تاکید بیشتری دارند به عبارتی با افزایش اختلاف بین هزینه های تامین مالی داخلی و خارجی حساسیت سرمایه گذاری به وجوه نقد داخلی افزایش می یابد. چگونگی اتخاذ تصمیمات در مواجهه با محدودیت های مالی، از بنیادی ترین سوالات مطرح در ادبیات مالی است. علت این موضوع این است که محدودیت های مالی می توانند تخصیص بهینه سرمایه گذاری را تخریب نموده و ارزش شرکت را کاهش دهند. هدف این پژوهش بررسی رابطه بین محدودیت مالی و نوع اظهارنظر حسابرس در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. نوآوری این تحقیق در توسعه پیشینه با موضوعیت نقش کیفیت حسابرسی و نوع مالکیت کمک شایانی به توسعه این حوزه ها خواهد نمود. با وجود طیف وسیعی از تحقیقات در سال های اخیر در زمینه عوامل موثر بر متغیرهای وابسته این تحقیق اما توسعه علمی و بسط ادبیات نظری موجود با محوریت تاثیرگذاری متغیر تامین مالی از جنبه های کیفیت حسابرسی و مالکیت در تحقیقات داخلی، مورد غفلت واقع شده است.

۵- دامنه ی پژوهش:

در این پژوهش بررسی دامنه ی موضوعی، مکانی و زمانی پژوهش در ادامه در نظر گرفته شده است.

دامنه ی موضوعی: از نظر موضوعی چارچوب موضوع پژوهش به بررسی ارتباط تامین مالی شرکت و نوع اظهارنظر حسابرس با توجه به نقش تعدیلی کیفیت حسابرسی و مالکیت شرکتها می پردازد.

دامنه ی مکانی: دامنه ی مکانی این پژوهش کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب شد.

دامنه‌ی زمانی: دوره‌ی زمانی مورد نظر این پژوهش شامل یک دوره‌ی زمانی هفت ساله از ابتدای سال ۱۳۹۲ تا پایان سال ۱۳۹۸ بر مبنای گزارش‌های منتشرشده از بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. توضیح آن که جهت انجام محاسبات در متغیرها سال ۱۳۹۰ به عنوان سال قبل در نظر گرفته شده است.

۶-متغیر های پژوهش:

وابسته (Finance): تامین مالی شرکت بوده که بر اساس تقسیم بدهی بلندمدت شرکت به مجموع داراییها بدست می آید.
مستقل (Opinion): نوع اظهار نظر حسابرس بوده که اگر تعدیل شده (غیرمقبول) باشد کد یک و در غیر این صورت کد صفر را خواهد داشت.

کنترلی:

بازده دارایی (ROA): نسبت سود خالص به کل داراییها.

رشد (Growth): نرخ رشد فروش امسال که از تفاوت فروش سال جاری و سال قبل تقسیم بر فروش سال جاری حاصل میشود.

جریانان نقدی عملیاتی (CFO): حاصل تقسیم جریان نقد عملیاتی به دارایی ها.

اندازه شرکت (Size): لگاریتم طبیعی دارایی ها.

اهرم مالی (Lev): مجموع بدهی به مجموع دارایی.

نقدینگی (Liq): حصال تقسیم دارایی های ثابت به کل دارایی.

زیان دهی (Loss): چنانچه شرکت در سال جاری زیان خالص داشته باشد کد یک و در غیر این صورت کد صفر را خواهد داشت.

ارزش بازار به دفتری حقوق صاحبان سهام (MTB).

حسابرس بزرگ (Big): اگر حسابرس شرکت سازمان حسابرسی و موسسه مفیدراهر باشد کد یک و در غیر این صورت کد صفر را خواهد داشت.

دوره تصدی حسابرس (AuditTen): تعداد سالهایی که حسابرس، حسابرسی شرکت صاحبکار را بر عهده دارد.

مالکیت دولتی (Own): درصد سهام در دست ارگانهای دولتی را شامل می شود.

اثرات سال و صنعت: که به صورت متغیرهای مجازی صفر و یک در مدل تعریف می شوند.

۷-آزمون فرضیه ها:

۷-۱ آزمون فرضیه اول پژوهش:

فرضیه اول: بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرس و تامین مالی شرکت، ارتباط معناداری وجود دارد.

مدل آزمون فرضیه اول:

$$Finance_{i,t} = a_0 + a_1 Opinion_{i,t} + a_2 ROA_{i,t} + a_3 AGrowth_{i,t} + a_4 CFO_{i,t} + a_5 Size_{i,t} + a_6 Lev_{i,t} + a_7 Liq_{i,t} + a_8 Loss_{i,t} + a_9 MTB_{i,t} + \sum industry_{i,t} + \sum year_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

جدول ۱- نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

معناداری	آماره تی	انحراف معیار	ضریب	متغیر	
۰.۰۰۰	-۴.۲۰۰	۰.۰۴۳	-۰.۱۸۱	C	ضریب ثابت
۰.۰۴۵	۲.۰۶۱	۰.۰۰۶	۰.۰۱۰	Opinion	نوع اظهارنظر حسابرس
۰.۰۰۰	۳.۷۳۹	۰.۰۳۱	۰.۱۱۶	ROA	بازده دارایی
۰.۲۵۷	۱.۱۳۴	۰.۰۰۷	۰.۰۰۸	Growth	رشد
۰.۰۱۰	-۲.۵۸۷	۰.۰۲۲	-۰.۰۵۸	CFO	جریانان نقدی عملیاتی
۰.۶۹۹	-۰.۳۸۷	۰.۰۰۵	-۰.۰۰۲	Size	اندازه شرکت
۰.۰۰۰	۱۷.۶۵۷	۰.۰۱۴	۰.۲۴۱	Lev	اهرم مالی
۰.۰۰۰	۱۳.۸۵۹	۰.۰۱۶	۰.۲۲۷	LIQ	نقدینگی
۰.۸۶۰	-۰.۱۷۶	۰.۰۰۹	-۰.۰۰۲	Loss	زیان دهی
۰.۰۰۰	۴.۰۳۲	۰.۰۰۲	۰.۰۰۹	MTB	ارزش بازار به دفتری ح ص س
کنترل شد				$\sum IND$	اثرات صنعت
کنترل شد				$\sum YEAR$	اثرات سال
۲۹/۳۸۴				آماره فیشر	
۰/۰۰۰				معناداری آماره فیشر	
۰/۷۳۰				ضریب تعیین	
۰/۵۳۳				ضریب تعیین تعدیل شده	
۱/۹۳۹				آماره دوربین واتسون	

به منظور بررسی آزمون فرضیه اول، نخست به پیش شرط های برازش مدل پرداخته می شود. مشاهده می شود مقدار معناداری آماره فیشر ۰/۰۰۰ بوده و حاکی از برازش مناسب مدل می باشد. از سویی، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۵۳۳ بوده و به عبارتی، حدود ۵۴ درصد از متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تبیین شده اند. همچنین، آماره دوربین واتسون با مقدار ۱/۹۳۹ و قرار گرفتن آن بین بازه ۱/۵ الی ۲/۵ نشان از عدم وجود خودهمبستگی بین خطاهای مدل می باشد. در مورد متغیر مستقل اصلی پژوهش، یعنی متغیر نوع اظهارنظر حسابرِس که قرار است تایید یا عدم تایید فرضیه بر اساس آن انجام شود، مقدار معناداری ۰/۰۴۵ بوده و با توجه به اینکه این مقدار کمتر از سطح خطای ۵ درصد است، فرضیه اول تایید گردیده و بین نوع اظهارنظر حسابرِس و تامین مالی شرکت رابطه معنی داری وجود دارد.

۷-۲ آزمون فرضیه دوم پژوهش:

فرضیه دوم: اندازه حسابرِس، ارتباط بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرِس و تامین مالی شرکت را تعدیل می کند. به منظور بررسی آزمون فرضیه دوم، نخست به پیش شرط های برازش مدل پرداخته می شود. مشاهده می شود مقدار معناداری آماره فیشر ۰/۰۰۰ بوده و حاکی از برازش مناسب مدل می باشد. از سویی، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۵۳۳ بوده و به عبارتی، حدود ۵۳ درصد از متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تبیین شده اند. همچنین، آماره دوربین واتسون با مقدار ۱/۹۴۱ و قرار گرفتن آن بین بازه ۱/۵ الی ۲/۵ نشان از عدم وجود خودهمبستگی بین خطاهای مدل می باشد. در مورد متغیر مستقل اصلی پژوهش، یعنی متغیر اثر تعاملی بزرگی حسابرِس و نوع اظهارنظر که قرار است تایید یا عدم تایید فرضیه بر اساس آن انجام شود، مقدار معناداری ۰/۳۳۸ بوده و با توجه به اینکه این مقدار بیشتر از سطح خطای ۵ درصد است، فرضیه دوم تایید نگردیده و اندازه حسابرِس، ارتباط بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرِس و تامین مالی شرکت را تعدیل نمی کند.

مدل آزمون فرضیه دوم:

$$Finance_{it} = a_0 + a_1 Opinion_{it} + Big_{it} + a_2 Opinion_{it} * Big_{it} + a_3 ROA_{it} + a_4 AGrowth_{it} + a_5 CFO_{it} + a_6 Size_{it} + a_7 Lev_{it} + a_8 Liq_{it} + a_9 Loss_{it} + a_{10} MTB_{it} + \sum Industry_{it} + \sum Year_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۲- نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره تی	معناداری
ضریب ثابت	C	-۰.۱۹۰	۰.۰۴۴	-۴.۳۱۶
نوع اظهارنظر حسابرِس	Opinion	۰.۰۱۲	۰.۰۰۶	۱.۹۹۰
حسابرِس بزرگ	Big	-۰.۰۰۱	۰.۰۱۰	-۰.۰۵۲
تعاملی بزرگی حسابرِس و نوع اظهارنظر	Big Opinion	-۰.۰۱۳	۰.۰۱۳	-۰.۹۵۸
بازده دارایی	ROA	۰.۱۱۵	۰.۰۳۱	۳.۶۹۲
رشد	Growth	۰.۰۰۸	۰.۰۰۷	۱.۱۲۵
جریان نقدی عملیاتی	CFO	-۰.۰۵۹	۰.۰۲۲	-۲.۶۱۵

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره تی	معناداری
اندازه شرکت	Size	۰.۰۰۱	۰.۰۰۶	۰.۹۰۸
اهرم مالی	Lev	۰.۲۴۰	۰.۰۱۴	۰.۰۰۰
نقدینگی	LIQ	۰.۲۲۱	۰.۰۱۷	۰.۰۰۰
زیان دهی	Loss	-۰.۰۰۱	۰.۰۰۹	۰.۹۳۹
ارزش بازار به دفتری ح ص س	MTB	۰.۰۰۹	۰.۰۰۲	۰.۰۰۰
اثرات صنعت	$\sum IND$		کنترل شد	
اثرات سال	$\sum YEAR$		کنترل شد	
آماره فیشر			۲۹/۳۴۸	
معناداری آماره فیشر			۰/۰۰۰	
ضریب تعیین			۰/۷۳۰	
ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۵۳۳	
آماره دوربین واتسون			۱/۹۴۱	

۷-۳ آزمون فرضیه سوم پژوهش:

فرضیه سوم: تصدی حسابرِس، ارتباط بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرِس و تامین مالی شرکت را تعدیل میکند.

مدل آزمون فرضیه سوم:

$$Finance_{it} = a_0 + a_1 Opinion_{it} + AuditTen_{it} + a_2 Opinion_{it} * AuditTen_{it} + a_3 ROA_{it} + a_4 AGrowth_{it} + a_5 CFO_{it} + a_6 Size_{it} + a_7 Lev_{it} + a_8 Liq_{it} + a_9 Loss_{it} + a_{10} MTB_{it} + \sum industry_{it} + \sum year_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۳- نتایج آزمون فرضیه سوم پژوهش

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره تی	معناداری
ضریب ثابت	C	-۰.۱۸۹	۰.۰۴۵	۰.۰۰۰
نوع اظهارنظر حسابرِس	Opinion	۰.۰۱۳	۰.۰۰۷	۰.۰۶۹
تصدی حسابرِس	Atenure	۳.۰۳۸-۰.۵	۰.۰۰۱	۰.۹۷۷
تعاملی تصدی حسابرِس و نوع اظهارنظر	AtenureOpinion	۰.۰۰۱	۰.۰۰۱	۰.۴۳۹
بازده دارایی	ROA	۰.۱۱۲	۰.۰۳۱	۰.۰۰۰
رشد	Growth	۰.۰۰۸	۰.۰۰۷	۰.۲۳۶

متغیر		ضریب	انحراف معیار	آماره تی	معناداری
جریان‌ات نقدی عملیاتی	CFO	-۰.۰۵۸	۰.۰۲۲	-۲.۵۷۲	۰.۰۱۰
اندازه شرکت	Size	۰.۰۰۱	۰.۰۰۶	۰.۰۱۶	۰.۹۸۷
اهرم مالی	Lev	۰.۲۴۰	۰.۰۱۴	۱۷.۵۶۳	۰.۰۰۰
نقدینگی	LIQ	۰.۲۲۳	۰.۰۱۷	۱۳.۱۶۷	۰.۰۰۰
زیان دهی	Loss	-۰.۰۰۱	۰.۰۰۹	-۰.۱۳۴	۰.۸۹۴
ارزش بازار به دفتری ح ص س	MTB	۰.۰۰۹	۰.۰۰۲	۴.۰۶۸	۰.۰۰۰
اثرات صنعت	ΣIND	کنترل شد			
اثرات سال	ΣYEAR	کنترل شد			
آماره فیش		۲۹/۴۲۴			
معناداری آماره فیش		۰/۰۰۰			
ضریب تعیین		۰/۷۲۹			
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۵۳۲			
آماره دوربین واتسون		۱/۹۴۱			

به منظور بررسی آزمون فرضیه سوم، نخست به پیش‌شرط‌های برازش مدل پرداخته می‌شود. مشاهده می‌شود مقدار معناداری آماره فیش $0/000$ بوده و حاکی از برازش مناسب مدل می‌باشد. از سویی، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده $0/532$ بوده و به عبارتی، حدود ۵۳ درصد از متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تبیین شده‌اند. همچنین، آماره دوربین واتسون با مقدار $1/941$ و قرار گرفتن آن بین بازه $1/5$ الی $2/5$ نشان از عدم وجود خودهمبستگی بین خطاهای مدل می‌باشد. در مورد متغیر مستقل اصلی پژوهش، یعنی متغیر اثر تعاملی تصدی حسابرس و نوع اظهارنظر که قرار است تایید یا عدم تایید فرضیه بر اساس آن انجام شود، مقدار معناداری $0/439$ بوده و با توجه به اینکه این مقدار بیشتر از سطح خطای ۵ درصد است، فرضیه سوم تایید نگردیده و تصدی حسابرس، ارتباط بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرس و تامین مالی شرکت را تعدیل نمی‌کند.

۷-۴ آزمون فرضیه چهارم پژوهش:

فرضیه چهارم: مالکیت دولتی بیشتر، ارتباط بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرس و تامین مالی شرکت را تعدیل می‌کند. به منظور بررسی آزمون فرضیه چهارم، نخست به پیش‌شرط‌های برازش مدل پرداخته می‌شود. مشاهده می‌شود مقدار معناداری آماره فیش $0/000$ بوده و حاکی از برازش مناسب مدل می‌باشد. از سویی، مقدار ضریب تعیین تعدیل شده $0/547$ بوده و به عبارتی، حدود ۵۵ درصد از متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تبیین شده‌اند. همچنین، آماره دوربین واتسون با مقدار $1/986$ و قرار گرفتن آن بین بازه $1/5$ الی $2/5$ نشان از عدم وجود خودهمبستگی بین خطاهای مدل می‌باشد.

در مورد متغیر مستقل اصلی پژوهش، یعنی متغیر اثر تعاملی مالکیت دولتی و نوع اظهارنظر که قرار است تایید یا عدم تایید فرضیه بر اساس آن انجام شود، مقدار معناداری ۰/۰۱۹ بوده و با توجه به اینکه این مقدار کمتر از سطح خطای ۵ درصد است، فرضیه چهارم تایید گردیده و مالکیت دولتی، ارتباط بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرس و تامین مالی شرکت را تعدیل می کند.

مدل آزمون فرضیه چهارم

:

$$Finance_{i,t} = a_0 + a_1 Opinion_{i,t} + a_2 Own_{i,t} + a_3 Opinion_{i,t} * Own_{i,t} + a_4 ROA_{i,t} + a_5 AGrowth_{i,t} + a_6 CFO_{i,t} + a_7 Size_{i,t} + a_8 Lev_{i,t} + a_9 Liq_{i,t} + a_{10} Loss_{i,t} + a_{11} MTB_{i,t} + \sum Industry_{i,t} + \sum Year_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

جدول ۴- نتایج آزمون فرضیه چهارم پژوهش

معناداری	آماره تی	انحراف معیار	ضریب	متغیر	
۰.۰۰۰	-۶.۰۴۵	۰.۰۴۹	-۰.۲۹۷	C	ضریب ثابت
۰.۰۱۰	۲.۵۸۲	۰.۰۳۲	۰.۰۸۲	Opinion	نوع اظهارنظر حسابرس
۰.۰۰۰	۴.۷۷۵	۰.۰۵۱	۰.۲۴۱	OWN	مالکیت دولتی
۰.۰۱۹	-۲.۳۵۱	۰.۰۵۹	-۰.۱۴۰	OWNOpinion	تعاملی مالکیت دولتی و نوع اظهارنظر
۰.۰۰۱	۳.۳۸۰	۰.۰۳۱	۰.۱۰۴	ROA	بازده دارایی
۰.۲۴۲	۱.۱۷۲	۰.۰۰۷	۰.۰۰۸	Growth	رشد
۰.۰۱۵	-۲.۴۲۹	۰.۰۲۲	-۰.۰۵۴	CFO	جریانان نقدی عملیاتی
۰.۷۶۲	-۰.۳۰۲	۰.۰۰۵	-۰.۰۰۲	Size	اندازه شرکت
۰.۰۰۰	۱۷.۲۸۷	۰.۰۱۳	۰.۲۳۳	Lev	اهرم مالی
۰.۰۰۰	۱۳.۰۴۷	۰.۰۱۶	۰.۲۱۴	LIQ	نقدینگی
۰.۷۵۵	-۰.۳۱۲	۰.۰۰۹	-۰.۰۰۳	Loss	زیان دهی
۰.۰۰۰	۴.۲۸۱	۰.۰۰۲	۰.۰۰۹	MTB	ارزش بازار به دفتری ح ص س
کنترل شد				$\sum IND$	اثرات صنعت
کنترل شد				$\sum YEAR$	اثرات سال
۳۱/۲۷۸				آماره فیشر	
۰/۰۰۰				معناداری آماره فیشر	
۰/۷۴۰				ضریب تعیین	
۰/۵۴۷				ضریب تعیین تعدیل شده	
۱/۹۸۶				آماره دوربین واتسون	

۷-۵ خلاصه نتیجه آزمون فرضیه ها:

این فصل پژوهش به معرفی آمار توصیفی تحقیق، ضرایب همبستگی، نرمال بودن داده ها و در نهایت، آزمون فرضیه های پژوهش پرداخت. نتایج نشان داد که بین نوع اظهارنظر حسابرس و تامین مالی ارتباط معناداری وجود داشته و مالکیت دولتی، این ارتباط را تعدیل می کند.

۸- بحث و نتیجه گیری و پیشنهادات تحقیق

حسابداری اقلام تعهدی که دارای محدودیت های پرداخت است و در عقود بدهی یا رویکردهای متفاوت قانونی شرکت ها تعبیه شده است، مسائل و مشکلات انگیزه های مرتبط با استقراض را کاهش می دهد. اگر سود خالص در اختیار مدیران مالک باشد و توزیع آن نیز به تصمیم آن ها صورت گیرد، نوسانات بالا در سود خالص که با بدهی های شرکت ترکیب شده است، سبب افزایش ریسک بستانکاری شرکت می شود. این امر سبب می شود تا درخواست محدودیت توزیع به هنگام وجود اخبار خوب در مورد شرکت به وجود آید. همچنین، هنگامی که عملکرد شرکت در سطح پایین قرار دارد، مذاکرات هزینه بر مربوط به بدهی و هزینه های نمایندگی سبب ایجاد تقاضا در طرح و انعقاد قراردادهایی می شود که احتمال چنین رخدادهایی را تقلیل دهد. هنگامی که منابع داخلی نتواند تمامی نیازهای روزمره یک شرکت برای فعالیتهای عملیاتی یا سرمایه گذاری را برآورده کند، شرکتها اقدام به تامین مالی خارجی می نمایند. این امر از طریق تامین مالی از طریق سرمایه یا از طریق بدهی صورت می گیرد. از آنجایی که تامین مالی از طریق بدهی نسبت به سرمایه راحت تر انجام می شود، رویه مطلوب برای شرکتها می باشد (لیو و همکاران، ۲۰۱۶). بنابراین، اعتبار تجاری شرکتها برای تامین مالی، در نزد تامین کنندگان مانند بانکها، مهم تلقی می شود. یکی از ابزارهای بررسی اعتبار تجاری از طریق حسابرسی مستقل صورت می پذیرد. مطالعات نشان داده است که اطلاعات دریافت شده از صورتهای مالی حسابرسی شده بسیار ارزشمند بوده و نسبت به موارد حسابرسی نشده از اهمیت بالاتری برخوردار هستند. حسابرسان اظهارنظرهای متفاوتی نسبت به وضعیت مالی شرکتها دارند و در گزارشهای خود، سطوح متفاوتی را گزارش می نمایند. متداولترین نوع اظهار نظر، نوع مقبول بوده که نشان میدهد صورتهای مالی شرکت از تمامی جنبه های بااهمیت، منصفانه بوده و اعتبار و قابلیت اتکای آنها را می رساند (مینیس، ۲۰۱۱). اظهارنظر تعدیل شده حسابرسان در تحقیقات انجام شده نشان داده شده است که مطلوبیت کمتری را برای قراردادهای بدهی ایجاد می کند. قابلیت اتکای صورتهای مالی حسابرسی شده می تواند بر این مبنا نیز قرار گیرد که چه کسی آنها را حسابرسی کرده و حسابرسان بزرگتر معتمدتر بوده اند. (چن و همکاران، ۲۰۱۹). با این وصف، هدف اول از انجام این پژوهش، بررسی تاثیر نوع اظهار نظر حسابرس بر تامین مالی شرکتها تعیین گردید. از دیگر سو، این اعتبار، بر اساس اینکه چه نوع شرکت حسابرسی رویه حسابرسی را انجام داده است، متنوع است. انتظار می رود که به سبب کیفیت حسابرسی بالاتر موسسات بزرگ، اعتبار صورتهای مالی و متعاقباً، اعتبار تجاری شرکتها بالاتر باشد. با این وصف، هدف دوم از انجام این پژوهش، بررسی تاثیر نوع موسسه حسابرسی بر ارتباط بین نوع اظهارنظر و میزان تامین مالی شرکت تعیین گردید. همچنین، در کشورهایی مانند ایران که در دسته بازارهای نوظهور قرار دارند، دولت، سهم عمده ای از مالکیت شرکت را در اختیار دارد. بنابراین، به دلیل مسئولیت بالاتر شرکتها در قبال دولت و همچنین، نظارت بیشتر از جانب وی، انتظار می رود نوع مالکیت، بخصوص دولتی بودن، ارتباط بین اظهارنظر حسابرسی و

میزان تامین مالی را تعدیل نماید که این امر، هدف سوم این تحقیق تعیین شد. به منظور آزمون روش تحقیق مورد استفاده در این تحقیق از نوع توصیفی-همبستگی با رویکرد کاربردی است (در تحقیق توصیفی از نوع همبستگی، محقق به بررسی روابط بین دو یا چند متغیر می پردازد). برای آزمون اهداف فرضیه هایی مطرح گردید و از رگرسیون چند متغیره و ضریب همبستگی در دوره زمانی ۷ ساله طی سال های ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۸ استفاده شد.

۹-جدول خلاصه نتایج فرضیه ها

جدول ۵- خلاصه نتایج فرضیه ها

فرضیه	شرح	نتیجه
اول	بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرس و تامین مالی شرکت، ارتباط معناداری وجود دارد.	تایید
دوم	اندازه حسابرس، ارتباط بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرس و تامین مالی شرکت را تعدیل می کند.	عدم تایید
سوم	دوره تصدی حسابرس، ارتباط بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرس و تامین مالی شرکت را تعدیل می کند.	عدم تایید
چهارم	مالکیت دولتی بیشتر، ارتباط بین اظهارنظر تعدیل شده حسابرس و تامین مالی شرکت را تعدیل می کند.	تایید

با توجه به نتایج فوق، مقایسه ای از یافته های پژوهش با تحقیقات پیشین انجام می شود. از آنجایی که تاکنون تحقیقی به طور مستقیم به بررسی ارتباط بین اظهارنظر حسابرس و تامین مالی، و اثر تعدیلی کیفیت حسابرسی و مالکیت دولتی نپرداخته است، مقایسه ها به صورت مفهومی انجام خواهد شد.

نتایج فرضیه اول و چهارم این پژوهش به طور مفهومی مشابه با چن و همکاران (۲۰۱۹) نیز نشان دادند که اظهارنظر تعدیل شده ی حسابرسی آخرین محصول ارزیابی حسابرس از کیفیت صورتهای مالی است و اظهارنظر تعدیل شده ی حسابرس در واقع راهکاری است که حسابرسان از آن برای اطلاع رسانی به سرمایه گذاران برون سازمانی استفاده می کنند راجع به اینکه کیفیت صورت های مالی کمتر از وضعیت دریافت اظهارنظر تعدیل نشده ی حسابرسی است. علاوه بر این، اعتباردهندگان ممکن است با توجه به تردیدی که به دلیل ابراز اظهارنظر حسابرسی تعدیل شده ایجاد می شود، از مبلغ وام و یا سررسید آن بکاهند. همچنین زوریگارت (۲۰۱۹) نشان دادند در صورتی که حسابرسان بزرگ قادر به ارائه ی اظهارنظر تعدیل شده ی حسابرسی نباشند و وضعیت مالی شرکت مورد تأیید آن ها باشد، آن ها با خطر دعاوی حقوقی مواجهه می باشند و انگیزه ی بیشتری را برای صدور اظهارنظرهای حسابرسی صحیح دارا می باشند. این نتیجه مشابه با نتیجه فرضیه اول می باشد. در این راستا، جوهن و همکاران (۲۰۱۵) رابطه تجدید ارائه صورتهای مالی و بند اظهار نظر حسابرس و فعالیت های تأمین مالی را مورد بررسی قرار دادند. یافته های آنها رابطه منفی و معناداری بین تجدید ارائه صورتهای مالی و فعالیت های تأمین مالی نشان داد که مطابق با نتایج فرضیه اول در این پژوهش می باشد.

همچنین، نتایج آزمون فرضیه دوم و سوم، مخالف با نتایج تحقیق احمد (۲۰۱۸) بوده که به بررسی ارتباط بین کیفیت حسابرسی و عملکرد آتی شرکتها در مبحث تامین مالی پرداختند. یافته های تحقیق وی نشان داد بین کیفیت حسابرسی بهتر با تامین مالی آتی وی ارتباط مستقیمی وجود دارد. نتایج فرضیه دوم مخالف با نتایج سان و همکاران (۲۰۱۷) گردید که رابطه بین انتخاب حسابرس و سرمایه با تصمیمات مالی شرکت را مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها حاکی از آن است که

شرکت های حسابر س بزرگ، فعالیت های تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بهادار را افزایش می دهند. در حوزه داخلی نیز حمیدیان و همکاران (۱۳۹۷) نیز نشان دادند که شرکت های دارای حسابرسان برتر اهرم مالی بیشتری نسبت به مدیران سایر شرکتها دارند که مخالف با نتایج آزمون فرضیه اول می باشد.

۹- پیشنهاد های کاربردی پژوهش:

۱. بر اساس فرضیه دوم مبنی بر وجود ارتباط معنادار بین اظهار نظر حسابر س و تأمین مالی، به فعالان بازار سرمایه پیشنهاد می شود اعتبار تجاری بالاتر شرکتها را مدنظر قرار دهند.
۲. بر اساس تأیید فرضیه چهارم، به سرمایه گذاران و تحلیلگران مالی پیشنهاد می شود که هنگام خرید سهام شرکت علاوه بر نوع اظهار نظر حسابر س، به اعتبار تجاری و میزان تأمین مالی شرکتها توجه کنند؛ و مهمتر آنکه مالکیت دولتی شرکت نیز در این رابطه از اهمیت برخوردار است.
۳. شرکای مؤسسات حسابر سی توصیه می شود در انجام حسابر سی های خود بیشتر به بخش حسابهای پرداختنی توجه نمایند، چرا که بر اساس یافته های این پژوهش مشخص شد دارای ارتباط مثبتی با نوع اظهار نظر حسابر س و تأمین مالی می باشد.

۱۰- پیشنهادهایی برای تحقیقات آتی:

۱. برای انجام دادن پژوهش های آتی می توان متغیرهایی مانند استراتژی تجاری مدیران را نیز دخیل کرد و شرکت ها را در دو گروه تهاجمی و تدافعی نیز بررسی و آزمون کرد.
۲. بررسی ارتباط بین نوع اظهار نظر حسابر س با محافظه کاری و تأثیر آن بر تأمین مالی ،
۳. بررسی ارتباط بین نوع اظهار نظر حسابر س و استراتژی تجاری با عدم تقارن اطلاعاتی در ارتباط با میان تأمین مالی،
۴. بررسی ارتباط بین نوع اظهار نظر حسابر س و استراتژی تجاری با شفافیت سود و کیفیت افشا،
۵. بررسی ارتباط بین نوع اظهار نظر حسابر س و استراتژی تجاری با همزمانی قیمت سهام.

منابع

۱. احدی سرکانی ، سیدیوسف (۱۳۸۵). "تأثیر رشد اقتصادی بر ساختار مالی و مالکیت شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پژوهشنامه اقتصادی ، دوره ۷ ، شماره ۲ (پیاپی ۲۵) ؛ از صفحه ۱۹۷ تا صفحه ۲۳۵.
۲. اقبال نیا، محمد (۱۳۸۴). "طراحی مدلی برای مدیریت ریسک سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مفهوم ارزش در معرض ریسک". پایاننامه کارشناسی ارشد مدیریت مالی. دانشگاه شهید بهشتی.
۳. باغومیان رافیک، غلامی حسن کیاده فرید*، امین پور آریا، کریم پور سارا (۱۳۹۷). بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر رابطه بین افشای اختیاری و هزینه سرمایه مالکانه، دانش حسابر سی، دوره ۱۸ ، شماره ۷۲، صص ۹۷-۱۲۴.
۴. بیکزاد، جواد و پاکمرام، علی (۱۳۹۱). "تبیین مدیریت ریسک و ضرورت اعمال آن در بانکهای ایرانی". مجله بانک و اقتصاد. شماره ۱۱۸، ۳۶-۲۵.

۵. حساس یگانه، یحیی و تقی نتایج ملک‌شاه، غالمحسین (۱۳۸۵) "رابطه گزارش کنترلهای داخلی با تصمیم گیری استفاده کنندگان"، فصلنامه مطالعات حسابداری، شماره ۱۱، صص ۱۱-۱.
۶. حساس یگانه، یحیی و قنبریان، رضا (۱۳۸۵). کیفیت حسابرسی از دیدگاه نظری و تحقیقات تجربی. فصلنامه تحلیل جامعه حسابداران رسمی ایران. شماره ۳۸. صص ۱-۸.
۷. حسنی القار، مسعود و رحیمیان، نظام‌الدین. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت در ساختار سررسید بدهی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. شماره اول، پیاپی ۲۰، صص ۸۹-۱۰۶.
۸. حمیدیان، محسن؛ جنت مکان، حسین و بن گریز، فرهان. (۱۳۹۷). تاثیر نوع نگرش مدیران بر انتخاب سیاست های تامین مالی و پیامدهای آن بر عدم تقارن اطلاعاتی و ارزش شرکت. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. مقاله ۱۲، دوره ۷، شماره ۲۵، بهار ۱۳۹۷، صفحه ۱۶۳-۱۸۰.
۹. خزائی، ایوب؛ طهرانچیان، امیرمنصور؛ جعفری صمیمی، احمد و طالبلو، رضا. (۱۳۹۶). تأثیر تأمین مالی از طریق ابزارهای بدهی بر عملکرد بنگاه‌های تولیدی در ایران. مجله تحقیقات اقتصادی. مقاله ۲، دوره ۵۲، شماره ۲ - شماره پیاپی ۱۱۹، صفحه ۲۸۷-۳۱۲.
۱۰. رهنمای رودپشتی، فریدون و نیکومرام، هاشم. (۱۳۸۵). "مدیریت مالی راهبردی (ارزش آفرینی)". تهران: انتشارات کساکوش. صص ۲۵-۳۷.
۱۱. زارعی، رضا؛ خوشکار، فرزین؛ دلیر، پیمان (۱۳۹۷). تاثیر کیفیت سود بر هزینه سرمایه و بازده سهام با تاکید بر اقلام تعهدی، مطالعات اقتصاد، مدیریت مالی و حسابداری، دوره چهارم - شماره ۱/۱، صص ۴۷-۳۶.
۱۲. ستایش، محمد حسین؛ غفاری، محمد جواد؛ رستم زاده، ناصر (۱۳۹۲). بررسی تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر هزینه سرمایه، پژوهش های تجربی حسابداری، شماره ۸، صص ۱۴۶-۱۲۴.
۱۳. سید نورانی، محمدرضا؛ امیری، حسین و محمدیان، عادل (۱۳۹۱). "رابطه علیت بین سرمایه بانک و سودآوری؛ با تاکید بر جنبه نظارتی ساختار سرمایه". مدیریت، اقتصاد و حسابداری. دوره ۲، شماره ۶، صفحه ۴۴-۱۱.
۱۴. عصمتی، اسماعیل (۱۳۹۷). ادراک سرمایه‌گذاران و بیش-اعتمادی مدیریت: شواهدی مبتنی بر هزینه سرمایه، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اسفراین.
۱۵. فخاری، حسین؛ طاهری، عصمت السادات (۱۳۸۹). بررسی رابطه سرمایه گذاران نهادی و نوسان پذیری بازده سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۲، شماره ۴ (۶)، صص ۱۷۲-۱۵۹.
۱۶. فخاری، حسین؛ قورچایی، عبدالصمد (۱۳۹۵). اطلاعات حسابداری، هزینه سرمایه و بازده مازاد سهام با تأکید بر نقش کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات حسابداری و حسابرسی، سال ۵، شماره ۱۸، صص ۱-۲۲.
۱۷. فدایی واحد، میثم و مایلی، محمدرضا. (۱۳۹۳). اولویت بندی عوامل مؤثر بر تأمین مالی در ایران با استفاده از روش تحلیل سلسله مراتبی. فصلنامه سیاست های مالی و اقتصادی، سال دوم، شماره ۶، ۱۴۱-۱۶۰.
۱۸. قدیری مقدم، ابوالفضل؛ ودیعی نوقابی، محمد حسین و حقیقی، یوسف. (۱۳۹۲). ارتباط تأمین مالی ترازنامه ای با معیارهای تلفیقی عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. سرچ گوگل.
۱۹. کامیابی، یحیی؛ پرهیزگار، بتول (۱۳۹۵)، بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و همزمانی قیمت سهام در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۵، شماره ۱۷، صص ۱۸۶-۱۶۵.

۲۰. کردستانی، غلامرضا و نجفی عمران، مظاهر. (۱۳۸۹). بررسی تاثیر روش های تأمین مالی بر بازده آتی سهام، مجله پیشرفت های حسابداری، سال دوم، شماره ۲ پیاپی ۵۹.
۲۱. مجتهدزاده، ویدا؛ علوی طبری، سیدحسین و خدابخشی، نجمه. (۱۳۸۸). رابطه تامین مالی و عملکرد عملیاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری و حسابرسی (تحقیقات حسابداری. دوره ۱، شماره ۱ صص ۲۸-۴۹.
۲۲. مرادزاده فرد، مهدی. (۱۳۹۵). توانایی مدیریتی، کارآیی سرمایه گذاری و ریسک سقوط آتی قیمت سهام، فصلنامه علمی - پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی - سال ۱۳ - شماره ۵۰، صص ۲۵-۵۶.
۲۳. مرادزاده فرد، مهدی؛ نوری فرد، یداله، و علیپور، سعیده. (۱۳۹۲). رابطه نوع و حجم تامین مالی با عملکرد عملیاتی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی. دوره ۵، شماره ۱۹؛ ۶۹-۱۰۱.
۲۴. مشایخ، شهناز و نیکبخت، زهرا. (۱۳۹۵). تاثیر محافظه کاری حسابداری بر حجم تامین مالی شرکتها. پژوهش حسابداری، شماره ۲۰.
۲۵. مقدم، عبدالکریم؛ حلاج، محمد؛ شریفی، احمد (۱۳۹۴). تاثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر رابطه کیفیت سود و هزینه سهام عادی: بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش های حسابداری مالی، شماره ۲۶، صص ۷۲-۵۷.
۲۶. مهرانی، ساسان؛ فعال قیومی، علی؛ مرادی محمد (۱۳۹۱). رابطه بین مالکیت نهادی، تمرکز مالکیت نهادی و مربوط بودن ارزش اطلاعات حسابداری، دانش حسابداری، دوره ۳، شماره ۱۱، صص ۵۵-۳۱.
۲۷. مهربان پور، محمدرضا؛ میری چیمه، فرزانه سادات (۱۳۹۷). تاثیر شاخص راهبری شرکتی بر هزینه سرمایه و ریسک شرکتها، پژوهش های تجربی حسابداری، شماره ۲۷، صص ۲۴۵-۲۲۷.
۲۸. نوروش، ایرج؛ ابراهیمی کردلر، علی و وافیثانی، جلال (۱۳۸۸). "بررسی رابطه سازوکارهای نظام راهبردی شرکت و هزینه های نمایندگی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پایان نامه کارشناسی ارشد، حسابداری. دانشگاه تهران.
۲۹. نیکومرام، هاشم؛ امینی، پیمان (۱۳۹۰). کیفیت سود و هزینه سرمایه، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ۴، شماره ۲ (پیاپی ۱۰)، صص ۱۸۳-۲۱۵.
۳۰. رضوانی، معصومه و پاک مرام، عسگر، ۱۳۹۷، رابطه بین محدودیت مالی و نوع اظهارنظر حسابرس در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پنجمین کنفرانس ملی پژوهشهای کاربردی در مدیریت و حسابداری، تهران

۱. Abor, J. (2005). "The effect of capital structure on profitability: a empirical analysis of listed firms in Ghana", Journal of Risk finance, VoL.6 No.5, pp.438-445
۲. Ahmed, S. (2018). The Association between Discretionary Accruals and Future Financial Performance. The Accounting Review, 92(2), 69-100.
۳. Balestra, p.(1992), Introduction to Linear Models for Panel Data, Chapter 2 of Matyas and Sevestre(ed), The Econometrics of Panel Data, Kluwer Academic Publishers.
۴. Ball, R., S. P. Kothari, and A. Robin. 2000. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings, Journal of Accounting and Economics 29: 1-51.
۵. Barth M.Y, Konchitchki R, Landsman W.R.(201۷). Cost of capital and earnings transparency. Journal of Accounting and Economics, 55: 206-224
۶. Berle, A.A., Jr. and Means, G.C.(2018). The Modern Corporation and Private Property, Macmillan, New York, NY. Boodhoo, Roshan. (2019). Capital Structure and Ownership Structure: A Review of Literature. The Journal of Online Education, 9: PP.1-8.

۷. Bhattacharya, N., Desai, H., & Venkataraman, K. (2013). Does earnings quality affect information asymmetry? Evidence from trading costs. *Contemporary Accounting Research*, (June), 30(2), 482e516
۸. Bushee, B.J.(2019), "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior", *Accounting Review*.
۹. Capon, N., Farley, J.U, Hoenig, S.,(2018). Determination of Firm Performance .*Management Science*, Vol.36, pp.1143- 1159.
۱۰. Cascino, S., M. Clatworthy, B. García Osma, J. Gassen, S. Imam, and T. Jeanjean. 2014. Who uses financial reports and for what purpose? Evidence from capital providers, Working paper, London School of Economics et al.
۱۱. Chen, W., Hribar, P., & Melessa, S. (2017). Incorrect Inferences When Using Residuals as Dependent Variables. 26(6), 1381-1394.
۱۲. Cheng, M., Dhaliwal, D., and Zhang, Y, (2017), "Does Investment Efficiency Improve after the Disclosure of Material Weaknesses in Internal Control over Financial Reporting?", *Journal of Accounting and Economics*, 56(1), PP. 1-18
۱۳. Daske, H. (2006). Economic benefits of adopting IFRS or US-GAAP: Have the expected costs of equity capital really decreased. *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(3e4), 329e372 (May)
۱۴. Dharan, Bala G. (2013). "Accruals Management with Financing and Investing Transactions. "www.ruf.rice.edu/.../dharan-accruals_Management_with_Financing_and_Investing_Transactions-12-03.pdf [6 October 2009]
۱۵. Evans, M. E. (2015), Commitment and cost of equity capital: an examination of timely balance sheet disclosure in earnings announcements, Available at SSRN:http://ssrn.com/abstract=1965644
۱۶. Frankel, R., & Sun, Y. (2018). Predicting accruals based on cash-flow properties. *The Accounting Review*. Vol.28, pp.8143- 159.
۱۷. Gopalakrishnan, V., and M. Parkash. 1995. Borrower and lender perceptions of accounting information in corporate lending agreements. *Accounting Horizons* 9: 13-26.
۱۸. Healy, P., and K. G. Palepu, (2019). "The Effect of Firms' Financial Disclosure Strategies on Stock Prices". *Accounting Horizons*, 7 (March): pp. 1-11.
۱۹. Healy, P AND Wahlen. J (2019). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting .*Accounting Horizons*13(4): 36-58.
۲۰. Holthausen, R. W., and R. W. Leftwich. 1983. The economic consequences of accounting choice: Implications of costly contracting and monitoring. *Journal of Accounting and Economics* 5: 77-117.
۲۱. Hsieh, T-Y., Shiu, Y-M., Chang, A(2018). Does institutional ownership affect the relationship between accounting quality and cost of capital? A panel smooth transition regression approach, *Asia Pacific Management Review*.
۲۲. Jensen, M., 1986. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review* 76, 323-329.
۲۳. John, B. 2013. Earnings smoothing activities of firms to manage credit ratings. *Contemporary Accounting Research* 30: 645-676.
۲۴. Johnstone, D.,(2016). The effect of information on uncertainty and the cost of capital. *Contemporary Accounting Research*, 33(2), 752-774
۲۵. Khlif Khaled, H., Islam Azzam, S. (2015), Disclosure, ownership structure, earnings announcement lag and cost of equity capital in emerging markets: the case of the

- Egyptian stock exchange, *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 16 Iss 1 pp. 1-48.
۲۶. Liu, B., C. P. Cullinan, F. Wang, and J. Zhang. 2016. "Loan Guarantees and the Cost of Debt: Evidence from China." *Applied Economics* 48 (38): 3626–3643. doi:10.1080/00036846.2016.1142658
۲۷. Mandelker, G.N., and S.G. Rhee (1984). The Impact of the Degrees of Operating and Financial Leverage on Systematic Risk of Common Stock. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*.vol10(4),pp14-23.
۲۸. Minnis, M. 2011. "The Value of Financial Statement Verification in Debt Financing: Evidence from Private US Firms." *Journal of Accounting Research* 49 (2): 457–506. doi:10.1111/joar.2011.49.issue-2.
۲۹. Samaha, K. (2015), "Disclosure, Ownership Structure, Earnings Announcement Lag and Cost of Equity Capital in Emerging Markets: the Case of the Egyptian Stock Exchange", *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 16 Iss 1, pp. 28–57
۳۰. San, C, D. Deller, and M. Stubenrath. 2017. An international comparison of accounting-based payout restrictions in the United States, United Kingdom and Germany. *Accounting and Business Research* 28: 111-129.
۳۱. Scott, W. (2003). *Financial Accounting Theory*. Tehran: Terme.
۳۲. Shaw, K. W. (2003). Corporate disclosure quality, earnings smoothing and earnings timeliness. *Journal of Business Research*, (December), 56(12), 1043e1050
۳۳. Shleifer, Andrei & Vishny, Robert W. 1986. "Large Shareholders and Corporate Control", *Journal of Political Economy* 94(3), 461-488.
۳۴. Sloan, R. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review*, 71(3), 289e315. July. Voulteenaho, T. (2002). What drives firm-level stock returns? *The Journal of Finance*, 57(1), 233e264.
۳۵. Stolowy, H., and G. Bereton, (2004). A Framework for the Classification of Accounts Manipulations, *International journal of accounting*, 4 (2) :41-69.
۳۶. Teoh, S.H., Welch, I. & Wong, T. (1998). "Earnings management and the long run market performance of initial public offering ". *The Journal of Finance*, L (6), 1935-1974.
۳۷. Wang, Q (2018) ; "The Impact of Earnings Predictability on Bank Loan Contracting", *Journal of Business Finance & Accounting*, vol39, pp. 1068–1101