



## اثر تامین مالی خارجی و نقش نظارتی حسابرس بر ارقام تعهدی اختیاری با تاکید بر نوع گزارش حسابرسی

امید صباغیان طوسی

گروه حسابداری، واحد دماوند، دانشگاه آزاد اسلامی، دماوند، ایران

زهرا مرادی<sup>۱</sup>

گروه حسابداری، واحد دماوند، دانشگاه آزاد اسلامی، دماوند، ایران

شهره یزدانی

گروه حسابداری، واحد دماوند، دانشگاه آزاد اسلامی، دماوند، ایران

(تاریخ دریافت: ۱ اسفند ۱۴۰۰؛ تاریخ پذیرش: ۲۰ تیر ۱۴۰۱)

هدف: هدف این پژوهش بررسی اثر تامین مالی خارجی و نقش نظارتی حسابرس بر ارقام تعهدی اختیاری با تاکید بر نوع گزارش حسابرسی است.

روش: بدین منظور داده‌های ۳۲۰ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۹-۱۳۸۹ با استفاده از نرم‌افزار اقتصادسنجی ای‌ویوز تجزیه و تحلیل شده است. با استفاده از برآورد تابلوی متعادل (۳۵۲۰ مشاهده شرکت/سال) و روش‌های حداقل مربعات معمولی و پروبیت فرضیه‌های پژوهش آزمون شدند.

یافته‌ها: نشان می‌دهد که به احتمال زیاد شرکت‌ها در دوره‌ای که از طریق تسهیلات مالی کوتاه‌مدت تامین مالی می‌شوند، کمتر تمایل به ارقام تعهدی اختیاری با هدف هموارسازی سود دارند. به احتمال بیشتر موسسات حسابرسی با درآمد بالا، کاربرد ارقام تعهدی اختیاری در شرکت‌ها را کاهش می‌دهند، هر چند که عمده بازار حسابرسی ایران در اختیار سازمان حسابرسی و موسسات حسابرسی گروه الف عضو جامعه حسابداران رسمی می‌باشد. همچنین از متغیرهای بیانگر نقش نظارتی حسابرس (دوره تصدی، استقلال حسابرس و تغییر حسابرس) با نوع گزارش حسابرسی رابطه معنی‌داری دارند.

نتیجه‌گیری: فرصت‌های سرمایه‌گذاری نقش مهمی را در حیطه مالی شرکت بازی می‌کند و موضوع تامین مالی خارجی برای شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری بالا نسبت به شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری پایین بیشتر مطرح است لذا کیفیت حسابرسی بالا و کنترل ضمنی، نقش بازدارندگی در دستکاری سود برای شرکت‌های با فرصت سرمایه‌گذاری متفاوت، را به همراه خواهد داشت.

**واژه‌های کلیدی:** ارقام تعهدی اختیاری، تامین مالی خارجی، نقش نظارتی حسابرس، محدودیت‌های مالی.

<sup>1</sup> z-moradi@damavandiau.ac.ir

## مقدمه

ارتقای آگاهی‌های حرفه‌ای در زمینه سرمایه‌گذاری باعث شده است که تامین‌کنندگان سرمایه، وجوه خود را در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که امکان کسب سود در آنها بیشتر باشد [۹]. آنچه استفاده‌کنندگان از اطلاعات به دست می‌آورند، چیزی جز "آگاهی تصنعی یا ساختگی" نیست، که با انتظارات مدیریت سازگار است. گاهی در فرآیندی که به آگاهی ساختگی منجر می‌شود، مدیریت می‌تواند از طریق فرآیندهایی که دارای سطوح مختلفی از هموارسازی سود هستند، یک "آگاهی غلط یا نادرست" را از طریق گزارشگری مالی، جایگزین آگاهی ساختگی نماید [۷]. لذا شناخت انگیزه‌ها و ابزارهای مدیریت سود امری ضروری است [۱۳]. از طرفی اختیار عمل مدیران در استفاده از اصول تحقق و تطابق و استفاده از برآورد و پیش‌بینی از جمله عواملی است که کیفیت سود را تحت تأثیر قرار می‌دهد [۴]. اصولاً اطلاعات حسابداری چیزی جز "جانشین یا عضو علی‌البدل" برای پدیده‌های واقعی نیست. دستکاری در اطلاعات حسابداری برای تصمیم‌گیرندگان این فرصت را به وجود می‌آورد تا نوع پیامی را مخابره نمایند که به پنداشت‌های مردم درباره عملکرد مدیریت شکل دهد [۷]. کاربرد اقلام تعهدی اختیاری نقش مهمی را در حیطه مالی شرکت بازی می‌کند و موضوع تامین مالی خارجی برای شرکت‌ها، حائز اهمیت است [۲۸]. از طرفی نقش نظارتی حسابرس و کنترل وی بر اقلام تعهدی اختیاری در زمان تامین مالی خارجی و محدودیت‌های مالی شرکت، منجر به حفظ اطلاعات واقعی در گزارشگری مالی و حمایت از استفاده‌کنندگان گردیده و سبب می‌شود آنان بتوانند، در شرکت‌های با فرصت سرمایه‌گذاری مورد انتظار سرمایه‌گذاری کنند. کیفیت حسابرسی نیز نقشی در ارزشیابی و محدود کردن مدیریت سود در داد و ستدهای اقتصادی بزرگ دنیا و پدیدار شدن بازار، بازی می‌کند. لذا موفقیت آینده‌ی حرفه حسابرسی در گرو نقش حسابرسان در شفاف سازی، ارائه‌ی به موقع گزارشات، استقلال و صداقت حرفه‌ای می‌باشد. ارزش حسابرسی نیز در اینجا نمایان می‌شود، زیرا حسابرسی یک نوع بازنگری تحمیلی در صلاحیت مدیریت و ریسک اطلاعات، بواسطه‌ی مقدار احتیاط انباشته شده و تعیین اثر کیفیت حسابرسی است [۲۱]، [۲۹]، [۴۲] و [۳۸]. نقش نظارتی حسابرس و اثر کیفیت حسابرسی بر میزان استفاده مدیران از اقلام تعهدی با نقش اطمینان بخشی‌ای که موسسات حسابرسی در بازارهای سرمایه بازی می‌کنند، تغییر می‌کند [۲۶]، [۳۳]، [۲۹] و [۲۰]. به عبارت دیگر حمایت محافظتی اطمینان بخشی توسط کیفیت بالای حسابرسی فراهم خواهد شد [۳۴] و [۴۲]. بنابراین سرمایه‌گذاران به وجود انگیزه‌ها و مسائل مختلف در تهیه و ارائه اطلاعات و گزارش‌های مالی توسط مدیریت آگاهی دارند. از طرفی نیاز به تامین مالی خارجی و محدودیت‌های تامین مالی سبب می‌شود که استفاده از اقلام تعهدی اختیاری در شرکت‌ها افزایش یابد [۲۲] و [۲۱]. لذا نظارت حسابرس سبب کنترل اقلام تعهدی اختیاری در شرکت‌ها شده و از این بابت بررسی اثر تامین مالی خارجی و نقش نظارتی حسابرس بر اقلام تعهدی اختیاری با تاکید بر گزارش حسابرس حائز اهمیت است.

## مبانی نظری

اقلام تعهدی اختیاری در حقیقت مهم‌ترین عنصر صورت‌های مالی است که خلاصه‌ی قضاوت مدیران از تاثیرات رویدادهای نامعلوم بر معاملات شرکت را ارائه می‌دهد [۲۸] و [۴۰]. بعبارتی مدیریت سود عبارت

است از مداخله‌ی هدفمند مدیر در فرآیند گزارشگری مالی برون سازمانی به منظور آن که برخی منافع شخصی را عاید خود نماید، که اعمال آن منجر به تضعیف سودمندی استاندارد در تصمیم‌گیری شود و یا انجام آن مطابق با اهداف استاندارد نباشد [۳۷].

سرمایه‌گذاری فعالیتی در قالب به کارگیری وجوهی است که بتواند منجر به ورود جریان نقدی سودآور در آینده باشد. به عبارت دیگر سرمایه‌گذاری عبارتست از به تعویق انداختن مصرف فعلی برای دستیابی به امکان بیشتر در آینده [۴۳]. فرصت‌های سرمایه‌گذاری متفاوت ممکن است از سطوح مختلف بخش‌های شرکت سرچشمه بگیرد برخی از فرصت‌ها ممکن است توسط اعضای هیات مدیره ارائه شود. مشارکت مدیریت عالی در ارائه فرصت‌های سرمایه‌گذاری معمولاً به اقدامات استراتژیک نظیر بسط و گسترش فعالیت شرکت از طریق سیاست‌های مالی و ورود به بازارهای جدید محدود می‌شود. فرصت‌های سرمایه‌گذاری خود به خود اتفاق نمی‌افتند، بلکه آنها را باید شناسایی نموده و یا به وجود آورد. لذا این نوع فرصت‌ها عبارت است از تصمیم اخذ شده‌ی سرمایه‌گذار در مورد خرید سهام یا سرمایه‌گذاری در سهام شرکتی که ممکن است دارای بازده مورد انتظار آن سرمایه‌گذار باشد. می‌توان سرمایه‌گذاری را تعهد پول یا سرمایه برای خرید دارایی‌های دیگر، به منظور کسب منفعت در برگشت‌های سودمند و مفید دانست، که وابسته به پس‌انداز یا کاهش مصرف می‌باشد [۲۳]. تامین مالی به عمل تهیه منابع مالی برای فعالیت‌های تجاری، انجام خریدها یا سرمایه‌گذاری گفته می‌شود. نهادهای مالی و بانک‌ها در تلاش برای تأمین مالی هستند و در همین حین با فراهم کردن سرمایه برای کسب و کارها، به آنها کمک می‌کنند تا به اهدافشان دست یابند. تامین مالی در شرکت‌ها به دو صورت انجام می‌شود: (۱) تامین مالی از طریق بدهی و (۲) تامین مالی از طریق سهام. تامین مالی از طریق بدهی پولی است که معمولاً در مقابل یک وثیقه به مالک کسب و کار داده می‌شود؛ مشروط بر این که اصل بدهی به همراه بهره‌ای ثابت یا متغیر در زمانی خاص بازپرداخت شود. تامین مالی از طریق سهام، فرآیند افزایش سرمایه از طریق فروش سهام در یک شرکت است. تامین مالی از طریق سهام، عمدتاً به فروش بهره مالکیت برای جمع‌آوری وجوه لازم برای اهداف تجاری اشاره دارد. این نوع تامین مالی شامل طیف گسترده‌ای از عرضه بلوکی سهام تا عرضه اولیه‌های عمومی می‌باشد [۲۷].

نقش نظارتی حسابرس "دی آنجلو" کیفیت حسابرسی را این‌گونه تعریف کرده است: "ارزیابی (استنباط) بازار" از احتمال این که حسابرس (۱) موارد تحریفات با اهمیت در صورت‌های مالی و یا سیستم حسابداری صاحبکار را کشف کند، و (۲) تحریف با اهمیت کشف شده را گزارش دهد. احتمال این که حسابرس موارد تحریفات با اهمیت را کشف کند به شایستگی حسابرس، و احتمال این که موارد تحریفات با اهمیت کشف شده را گزارش کند، به استقلال حسابرس بستگی دارد. از آنجا که کیفیت واقعی حسابرسی قبل از انجام حسابرسی و یا در حین حسابرسی قابلیت مشاهده ندارد، نیاز به متغیرهایی است تا براساس آن بتوان نقش نظارتی حسابرس را ارزیابی کرد [۲۱].

## پیشینه پژوهش

لین و ین [۲۴] در تایوان با بررسی موضوعات کلیدی حسابداری دریافتند که چرخش حسابرس ارتباط معنی‌داری با کیفیت اقلام تعهدی ندارد. شرکت‌ها زمانی تمایل به چرخش حسابرس دارند که کیفیت اقلام تعهدی تحت تأثیر قرار گیرد و موضوعات کلیدی حسابداری توسط شرکای حسابداری بعدی افشاء شود. این یافته نشان می‌دهد که چرخش حسابرس می‌تواند بر کیفیت گزارشگری مالی تحت شرایطی تأثیرگذار باشد که حسابرسان ارزیابی‌های خود را بر اساس ریسک‌های با اهمیت به گونه‌ای تغییر دهند که بر فرآیند حسابداری تأثیرگذار باشد. دنباس و همکاران [۳۵] در بنگلادش به این نتیجه رسیدند که تعداد مشتریان موسسات حسابداری بزرگ به دلیل بازدارندگی شرکت‌ها از مدیریت سود واقعی کمتر است. ولی هیچ ارتباطی بین تخصص حسابرس در صنعت و مدیریت سود واقعی مشاهده نکردند. همچنین با بررسی شیوه‌های مدیریت سود واقعی و توجه به شهرت و سوابق طولانی موسسات حسابداری بزرگ دریافتند که ارائه خدمات حسابداری «تخصصی» می‌تواند نقش نظارتی با اهمیتی را در بازار سرمایه ایفا کند.

چانگ و همکاران [۲۵] در امریکا هموارسازی سود را از دیدگاه حسابرسان بررسی کردند و متوجه شدند که هموارسازی سود به طور منفی با هزینه‌های حسابداری مرتبط است، که نشان می‌دهد حسابرسان به سود هموارسازی شده نگاه مطلوب دارند. حسابرسان هموارسازی سود را به جای رفتار فرصت‌طلبانه به‌عنوان علامت‌دهی درک می‌کنند و در نتیجه هزینه‌های حسابداری کمتری را دریافت خواهند کرد. این نتیجه زمانی برقرار است که عوامل تعیین‌کننده حق‌الزحمه حسابداری شناسایی شده باشد.

چودهاری و همکاران [۳۷] در امریکا به این نتیجه رسیدند که در شرکت‌هایی که انگیزه مدیریت سود دارند و دارای سیستم‌های گزارشگری مالی با کیفیت ضعیف هستند، بیشتر از تعدیلات پیشنهادی حسابداری استفاده می‌شود. ولی عدم تطبیق نظر مدیریت با تعدیلات حسابداری با عواقب ناشی از قابلیت اطمینان گزارشگری همراه است و تصمیم مدیریت برای رد کردن تعدیلات حسابداری بیشتر محتمل است تا اینکه صورت‌های مالی را دوباره تجدید ارائه کنند. نورتون [۴۲] در انگلستان مشاهده کردند که پولشویی در سال‌های اخیر به دلیل سازگاری با تروریسم، باعث افزایش تغییر قانون‌گذاران شده است. تغییرات قانونی اخیر در انگلستان به این معنی است که نقش نظارتی حسابرسان در معرض تبدیل شدن به نقشی شبیه به یک مقام اجرایی قضائی در بخش خصوصی است. حسابرسان قانونی موظف‌اند گزارش فعالیت‌های مشکوک را در یک پایگاه داده آنلاین بنام (ELMER)، اما بدون راهنمایی در مورد چگونگی تنظیم شکایت بارگذاری کنند و از نظر کیفی و قوانین مدنی و نظارتی، محدودیت‌ها را بعنوان موارد عدم رسیدگی حسابرس افشا کنند.

هواوزکا و همکاران [۳۸] در امریکا به این نتیجه رسیدند که تغییر حسابرس، توجه فزاینده تحلیل‌گران، محققان مالی و حسابداری را به خود جلب می‌کند و پاسخ بازار به تغییرات حسابرس مستقل با نوسان کاهشی در بازده غیرعادی انباشته در حول تاریخ افشای عمومی تغییر حسابرس، در یک بازه ۵ روزه قابل مشاهده است بطور خاص، در طول ۴ روز قبل از روز تغییر حسابرس، روز تغییر حسابرس و ۴ روز بعد از تغییر حسابرس نوسان کاهشی در سهام پیش‌بینی می‌شود. چیپر و همکاران [۱۷] در امریکا هیچ شواهدی

مبنی بر کاهش کیفیت حسابرسی در طول دوره تصدی نیافتند و نتیجه گرفتند که اثر چرخش اجباری پنج ساله موسسات حسابرسی بر کیفیت حسابرسی و همچنین مزایای اقتصادی آن، با توجه به زمان صرف شده در حسابرسی و بهای تمام شده هر کار حسابرسی ناچیز است. از طرفی عواقب اقتصادی آن شامل افزایش در هزینه‌های تبعی و زمان اجرای حسابرسی، با تجربه شریک جدید، اندازه صاحبکار و رقابت در بازار حسابرسی متفاوت خواهد بود. لئونگ و همکاران [۴۱] در چین به این نتیجه رسیدند که معتبر بودن حسابرس به طور متوسط کیفیت سود را بهبود می‌بخشد و احتمال بهبود کیفیت سود ناشی از انتصاب حسابرس با دوره تصدی بالا برای شرکت‌های با عدم تقارن اطلاعات بیشتر، پس از کنترل تخصص حسابرس در صنعت، بیشتر است. همچنین حسابرسی واحد تجاری با عدم تقارن اطلاعاتی بالا، نیاز بیشتری به دانش خاص نوع فعالیت صاحبکار دارد. حویت و همکاران [۲۳] در امریکا بیان کردند که روش مدیریت سود تنها وقتی متاثر از تمایل سرمایه‌گذار به سرمایه‌گذاری در شرکت است که انگیزه اساسی مدیریت سود، اعتماد سرمایه‌گذاران به مدیران را نقض نکرده باشد. از طرفی سرمایه‌گذاران دیدگاه منفی بیشتری در خصوص مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی نسبت به مدیریت سود واقعی دارند. همچنین اثر تعاملی روش مدیریت سود و انگیزه‌ی اساسی آن، به واسطه‌ی اعتماد و ایجاد تمایل به سرمایه‌گذاری در شرکت رخ می‌دهد. راهمینا و آگوس [۳۱] در اندونزی به این نتیجه رسیدند که استقلال، دوره تصدی و حق‌الزحمه حسابرسی یک اثر مثبت بر کیفیت حسابرسی دارد. ساروکو و آگوس [۲۶] در اندونزی به این نتیجه رسیدند که تخصص در صنعت و استقلال حسابرس تأثیر قابل توجهی در اجرای روش‌های حسابرسی برای کشف تقلب داشته است. همچنین به منظور افزایش کیفیت حسابرسی می‌توان از تخصص در صنعت، ترویج نگرش مستقل ذهنی و اجرای روش‌های حسابرسی کافی برای کشف تقلب در صورت‌های مالی استفاده کرد. حویت و همکاران [۲۲] در امریکا یافتند که سرمایه‌گذاران کمتر احتمال دارد در شرکتی‌هایی که از ارقام تعهدی با هدف نقض اعتماد استفاده می‌کنند، سرمایه خود را ننگه دارند. این نتیجه صرف‌نظر از انگیزه مدیریت سود بیان می‌کند که سرمایه‌گذاران درک کرده‌اند که مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی با هدف نقض اعتماد، سنگین‌تر از مدیریت سود واقعی است. مهمتر این‌که چگونه "جریان نقدی بی‌طرفانه" می‌تواند در تمایل به سرمایه‌گذاری در یک شرکت فراتر از پیامدهای جریان نقدی سریع، مدیریت سود را تحت تأثیر قرار دهد. لینک و همکاران [۲۷] در امریکا به این نتیجه رسیدند که یک شرکت با سرمایه مالی محدود، می‌تواند با استفاده از ارقام تعهدی اختیاری و به اعتبار تئوری علامت‌دهی چشم‌انداز مثبت، قادر به افزایش سرمایه از طریق تامین مالی سرمایه‌گذاری در سهام باشد. شرکت‌های با ارقام تعهدی بالا و منابع مالی محدود، نسبت به شرکت‌های با ارقام تعهدی پایین و منابع مالی محدود، گزارش درآمد بالاتری داشته و تامین مالی پروژه‌ها را بیشتر، از طریق انتشار سهام (افزایش سرمایه) بهبود بخشیده‌اند. این شواهد حمایت خود را از نتایج استفاده‌ی ارقام تعهدی اختیاری توسط شرکت‌های با منابع مالی محدود و پروژه‌های ارزشمند، به منظور افزایش ارزش شرکت، فراهم می‌کند.

هانچن و همکاران [۲۱] در چین به این نتیجه رسیدند که تفاوت در نوع مالکیت و روابط نمایندگی و ریسک‌های ورشکستگی منجر می‌شود که شرکت‌های دولتی نسبت به شرکت‌های خصوصی برای درگیر شدن در مدیریت سود انگیزه ضعیفی داشته باشند.

لای [۲۹] در آمریکا به این نتیجه رسید که شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری بالا برای مهار کردن مدیریت سود متقاضی کیفیت حسابرسی بالا هستند. این شرکت‌ها احتمال بیشتری دارند که ۵ حسابرس بزرگ را نسبت به شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری پایین، بخدمت بگیرند. در شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری بالا احتمال بیشتری برای وجود اقلام تعهدی دارد ولی این رابطه وقتی که آنها ۵ حسابرس بزرگ را بخدمت می‌گیرند، ضعیف است. فرانسیس و میشل [۲۰] در آمریکا به این نتیجه رسیدند که مدیران شرکت‌های دارای اقلام تعهدی، به منظور ایجاد اطمینان از عدم مشارکت در فرصت‌های مدیریت سود، تمایل دارند حسابرسان با کیفیت بالاتری را به کار گیرند. با این حال واضح نیست که تصمیم اخذ شده سرمایه‌گذار توسط شرکت‌های با فرصت سرمایه‌گذاری بالا می‌تواند منعکس کننده‌ی کیفیت حسابرسی بالا باشد یا خیر؟

نیک‌کار و همکاران [۱۴] نتایج پژوهش نشان داد که گرایش احساسی سرمایه‌گذاران تاثیر مثبت و معناداری بر دوره تصدی حسابرس و اقلام تعهدی اختیاری به عنوان معیارهای کاهنده کیفیت حسابرسی دارد. از طرفی این گرایش تاثیر منفی معناداری بر گزارش تعدیل شده حسابرس به عنوان معیارهای افزایش کیفیت حسابرسی داشته است.

قافله‌باشی و همکاران [۱۱] بیان کردند که تجدید ارائه صورت‌های مالی با کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان، محدودیت‌های مالی را به دنبال دارد. از این رو مدیران با سرمایه‌گذاری بهینه سعی در تغییر دیدگاه استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی دارند. یافته‌های به دست آمده حاکی از آن است که نقش میانجی‌گری محدودیت مالی در رابطه بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و کارایی سرمایه‌گذاری مورد تأیید نمی‌باشد.

درخشان مهر و کرمی [۵] مشاهده کردند که بین دوره تصدی مدیرعامل و کیفیت اطلاعات حسابداری رابطه وجود ندارد، ولی رابطه منفی بین اندازه موسسه حسابرسی و کیفیت اطلاعات حسابداری وجود دارد. همچنین کیفیت اطلاعات حسابداری که توسط موسسات حسابرسی رتبه ۱ رسیدگی می‌شود، متفاوت از سایر شرکت‌ها است.

### فرضیه‌های پژوهش

- $H_{a,1}$  بین کاربرد اقلام تعهدی اختیاری و تامین مالی خارجی رابطه وجود دارد.
- $H_{b,1}$  بین کاربرد اقلام تعهدی اختیاری و نقش نظارتی حسابرس رابطه وجود دارد.
- $H_{c,1}$  بین دوره تصدی حسابرس و نوع گزارش حسابرسی رابطه مثبت وجود دارد.
- $H_{d,1}$  بین تخصص حسابرس در صنعت و نوع گزارش حسابرسی رابطه منفی وجود دارد.
- $H_{e,1}$  بین شاخص استقلال حسابرس و نوع گزارش حسابرسی رابطه مثبت وجود دارد.
- $H_{f,1}$  بین درآمد موسسات حسابرسی و نوع گزارش حسابرسی رابطه مثبت وجود دارد.

$H_{g,1}$  بین تغییر حسابرس بعد از سال تجدید ارائه صورت‌های مالی و نوع گزارش حسابرسی رابطه منفی وجود دارد.

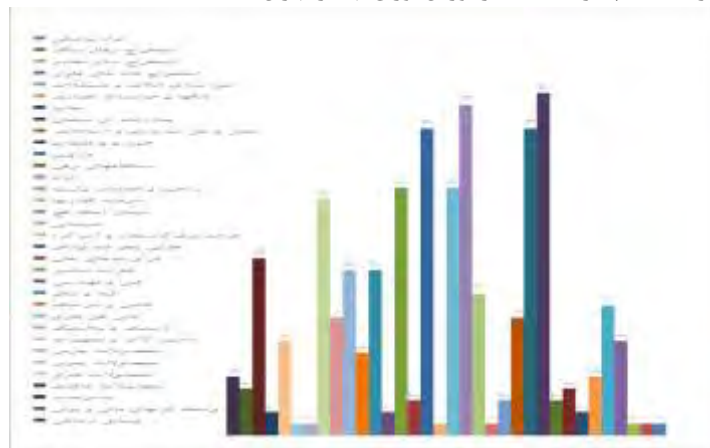
$H_{h,1}$  بین کیفیت حسابرسی و نوع گزارش حسابرسی رابطه منفی وجود دارد.

### روش شناسی پژوهش

براساس مبانی نظری کتاب پژوهش‌های تجربی و روش‌شناسی در حسابداری، این پژوهش از نظر نتیجه اجرا، کاربردی است، از نظر فرایند اجرا، کمی است، از نظر منطق اجرا، ترکیبی (قیاسی و استقرایی) است، از بعد زمانی، طولی از نوع گذشته‌نگر (پس‌رویدادی) و از نظر هدف، تحلیلی از نوع همبستگی است [۱].

### جامعه و نمونه آماری

با استفاده از روش حذف سیستماتیک و اعمال محدودیت‌های زیر، تعداد ۳۲۰ شرکت انتخاب شده‌اند: نام شرکت در فهرست شرکت‌های پذیرفته شده در بورس درج شده باشد. نام شرکت از فهرست شرکت‌های بورسی حذف نشده باشد. شرکت جز فرابورس نباشد. شرکت قبل از سال ۱۳۸۸ عضو بورس شده باشد. اطلاعات مالی و غیر مالی شرکت در دوره پژوهش در دسترس باشد. از ابتدای سال ۱۳۸۹ تا انتهای سال ۱۳۹۹ جز شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باشد.



فهرست جامعه آماری تحقیق به تفکیک صنعت

### متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته پژوهش ارقام تعهدی اختیاری می‌باشد. با پیروی از نتایج پژوهش لینک و همکاران [۲۷] و بکر و همکاران [۱۶] برای محاسبه ارقام تعهدی اختیاری، از قدرمطلق مدل تعدیل شده جونز |DACC| استفاده گردید [۲۳]، [۲۲]، [۲۷] و [۲۱]. مدل (۱):

$$TACC_{it}/TA_{it-1} = a_1(1/TA_{it-1}) + a_2\Delta REV_{it}/TA_{it-1} + a_3PPE_{it}/TA_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

TACC ارقام تعهدی که از طریق سود (زیان) ویژه پس از کسر مالیات منهای جریان خالص ورود (خروج) وجوه نقد محاسبه می‌شود. TA کل دارایی‌ها،  $\Delta REV$  تغییرات درآمد، PPE رشد اموال، ماشین‌آلات و

تجهیزات (مبلغ خالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات در سال مورد رسیدگی منهای مبلغ خالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات در سال پایه) [۲]، [۳]، [۹]، [۱۰] و [۱۵]. سپس از ضرایب  $a_1$ ،  $a_2$ ،  $a_3$  بدست آمده از مدل (۱)، برای اندازه‌گیری اقلام تعهدی اختیاری |DACC| در مدل (۲) استفاده شد: مدل (۲):

$$DACC_{it} = TACC_{it} / TA_{it-1} - [\hat{a}_1(1/TA_{it-1}) + \hat{a}_2(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / TA_{it-1} + \hat{a}_3 PPE_{it} / TA_{it-1}]$$

$\Delta REC$  تغییرات در دریافتی‌ها است. اقلام تعهدی اختیاری در شرکت  $i$  در سال  $t$  بعنوان مدل تعدیل شده جونز در سال  $t$  اندازه‌گیری می‌شود.

### متغیرهای مستقل

اولین متغیر مستقل، تامین مالی خارجی است که شامل انتشار سهام عادی و استقراض می‌باشد.  $INCAP$  افزایش سرمایه در سال جاری از طریق انتشار سهام عادی می‌باشد. اگر شرکت، اوراق بهادار سرمایه‌گذاری، بدهی یا اوراق بهادار سهام‌داران در دوره جاری یا سال مالی منتشر کند این متغیر براساس محاسبه تغییرات سرمایه در هر سال نسبت به سال قبل براساس مدل (۳) بدست می‌آید [۳۶]، [۲۳]، [۲۲] و [۲۷].

$$INCAP = CAP_{it} - CAP_{it-1} \quad \text{مدل (۳)}$$

استقراض: که براساس بررسی تغییرات مثبت در مانده حساب‌های تسهیلات دریافتی جاری و بلندمدت در سال جاری نسبت به سال قبل به شرح ذیل محاسبه خواهد شد.

$CCL$  میزان تغییرات مثبت در تسهیلات دریافتی جاری در سال جاری نسبت به سال قبل در شرکت می‌باشد که از مدل ذیل بدست می‌آید: مدل (۴):

$$CCL = CCL_{it} - CCL_{it-1}$$

$CLL$  میزان تغییرات مثبت در تسهیلات دریافتی بلندمدت در سال جاری نسبت به سال قبل در شرکت می‌باشد که از مدل ذیل بدست می‌آید: مدل (۵):

$$CLL = CLL_{it} - CLL_{it-1}$$

مرحله‌ی دوم، اندازه‌گیری دقیق متغیر نقش نظارتی حسابرسی، با در نظر گرفتن شرایط خاص بازار حسابرسی در ایران است که به شرح ذیل برآورد شد:  $ATEN$  (دوره تصدی حسابرسی) اگر حسابرسی سال مالی مورد رسیدگی دارای ۴ سال تصدی در شرکت باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته می‌شود (طبق تبصره ۲ ماده ۱۰ دستورالعمل موسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس اوراق بهادار، مصوب جلسه ۱۳۸۶/۰۵/۰۸ و اصلاحیه‌های مورخ ۱۳۹۰/۱۱/۱۷ و ۱۳۹۲/۰۴/۳۱ شورای عالی بورس و اوراق بهادار) [۶] و [۱۲].

$AQ$  این متغیر بیانگر کیفیت حسابرسی می‌باشد و یک متغیر مصنوعی به شرح زیر است: اگر حسابرسی شرکت، سازمان حسابرسی و یا موسسه حسابرسی مفید راهبر ( $BIG_1$ ) عدد ۴ در نظر گرفته می‌شود. اگر حسابرسی شرکت جز موسسات حسابرسی بزرگ عضو جامعه حسابداران رسمی ایران باشد (گروه الف براساس جدول کنترل کیفیت جامعه حسابداران رسمی) ( $BIG_2$ ) عدد ۳ در نظر گرفته می‌شود. اگر حسابرسی شرکت جز موسسات حسابرسی متوسط عضو جامعه حسابداران رسمی ایران باشد (گروه ب براساس جدول کنترل کیفیت جامعه حسابداران رسمی) ( $MEDIUM$ ) عدد ۲ در نظر گرفته می‌شود.



اگر حسابرسی شرکت جز موسسات حسابرسی کوچک عضو جامعه حسابداران رسمی ایران باشد (گروه ج براساس جدول کنترل کیفیت جامعه حسابداران رسمی) (*SMALL*) عدد ۱ در نظر گرفته می‌شود [۸].

AIE تخصص حسابرسی در صنعت، که (براساس شمارش تعداد صاحب‌کاران در هر صنعت در هر سال مورد رسیدگی (سهام بازار)، که برای هر موسسه حسابرسی براساس مشاهدات عینی در نظر گرفته شده و بصورت نسبت محاسبه می‌گردد) به عبارت دیگر سهم بازار هر موسسه حسابرسی نسبت به سهم بازار سایر موسسات حسابرسی در جامعه آماری در هر سال مورد رسیدگی برحسب درصد محاسبه می‌گردد [۲۶] و [۲۱]. TARFS (نوع گزارش حسابرسی صورت‌های مالی) می‌باشد به این شرح که عدد ۱ برای گزارش حسابرسی مقبول، عدد ۲ برای گزارش حسابرسی مشروط، عدد ۳ برای گزارش حسابرسی مردود و عدد ۴ برای گزارش عدم اظهارنظر برای وجود بندهای با اهمیت اساسی در گزارش حسابرسی که ساختار گزارش را تغییر دهد در نظر گرفته شده است [۳۷] و [۲۱]. AIND (استقلال حسابرس) اگر حسابرس در سال بعد از ارائه گزارش حسابرسی مشروط تغییر نماید عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته می‌شود [۲۶] و [۳۱]. CH\_AUDAFR اگر حسابرس شرکت بعد از سال تجدید ارائه صورت‌های مالی، تغییر کند عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته می‌شود [۳۸]، [۱۷] و [۴۱]. AREVENUE (درآمد موسسات حسابرسی) این متغیر براساس نسبت رتبه‌بندی موسسات حسابرسی براساس مجموع سطح درآمد سالانه هریک از موسسات حسابرسی بر مبنای درصد محاسبه شد [۳۱] و [۳۳]. مدل (۶):

$$1 - \text{شاخص درآمدهای موسسات حسابرسی}$$

/رتبه موسسه حسابرسی بر حسب سطح درآمد سالانه)

(( تعداد کل موسسات حسابرسی در صنایع مورد بررسی

متغیرهای کنترلی به منظور برازش دقیق‌تر رگرسیون و افزایش اعتبار ضریب تعیین به مدل (۷) اضافه گردیده‌اند. CFO جریان نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی تقسیم بر مجموع دارایی‌های اول دوره است [۲۱]. ضریب BETA زمانی که انتظار رشد شاخص سهام بازار وجود داشته باشد، سرمایه‌گذاران سهام‌هایی با بتای بالاتر را انتخاب می‌کنند و در شرایط کاهش شاخص بازار به انتخاب سهام‌هایی با بتای پایین‌تر دست می‌زنند. در واقع بتا معیار اندازه‌گیری ریسک سیستماتیک یک اوراق بهادار است که بعنوان قسمتی از ریسک کلی نمی‌توان آن را از طریق ایجاد تنوع کاهش داد یا از بین برد. بتا معیار نسبی ریسک یک سهم با توجه به پرتفوی بازار تمامی سهام‌ها است. ضریب بتا برای یک سهم خاص، به این صورت تعیین می‌شود که ریسک سیستماتیک آن سهم را با ریسک سیستماتیک متعلق به شاخص بورس سهام مقایسه می‌کند. بطور کلی میزان هم‌سویی بازده یک سهم نسبت به شاخص کل را با ضریب بتا می‌سنجند. بتای مثبت نشانه هم‌سویی با بازار، بتای منفی نشانه واگرایی با بازار و بتای صفر نشانه عدم تاثیر پذیریسهم نسبت به شاخص کل است. در ضریب بتا عدد ۱ را بعنوان مبنا قرار می‌گیرد. اگر بتا سهمی بالاتر از یک بود، حالتی تهاجمی دارد. در مورد سهام تدافعی، بتا کوچک‌تر از یک و مثبت می‌باشد. در خصوص بتای

صفر یعنی روند حرکت شاخص، هیچ دخالتی در روند آن سهم ندارد و آن سهم رفتار منحصر به فرد خود را دارد. اگر بتای سهمی منفی باشد، رفتاری عکس با رفتار کلی شاخص و بازار دارد. در نتیجه دامنه نوسانات ضریب بتا می‌تواند بین  $+\infty$  و  $-\infty$  تغییر نماید [۴۵]. *INDIR* نسبت اعضای غیرموظف به کل هیات مدیره در هر سال است [۳۰]. *LDR* نسبت بدهی‌های بلندمدت تقسیم بر کل بدهی‌ها در پایان سال مالی [۲۷]. *LEV* نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها است [۳۶]. *OSR* نسبت سرمایه سهام عادی به حقوق صاحبان سهام [۴۳]. *OWNER* درصد مالکیت سهام‌داران عمده براساس بررسی سهام‌داران با نام اعم از حقیقی یا حقوقی در زمان مجمع در هر سال استخراج شده است [۲۱]. *RER* نسبت اندوخته قانونی به کل دارایی‌ها در پایان سال مالی. *ROA* بازده دارایی‌ها است. *SIZE* لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام اندازه‌گیری شده در ابتدای سال مالی. *ACLOSS* اگر شرکت برای ۲ سال متوالی زیان گزارش کند برابر یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود.

#### مدل‌های رگرسیونی

در این پژوهش فرضیه‌های اصلی طبق معادله ذیل بررسی شد: مدل (۷):

$$\begin{aligned} ABSDACC_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 INCAP_{it} + \gamma_2 CCL_{it} + \gamma_3 CLL_{it} + \gamma_4 ATEN_{it} \\ & + \gamma_5 AQ_{it} + \gamma_6 AIE_{it} + \gamma_7 TARFS_{it} + \gamma_8 AIND_{it} \\ & + \gamma_9 AREVENUE_{it} + \gamma_{10} CH\_AUDAFR_{it} + \gamma_{11} CFO_{it} \\ & + \gamma_{12} BETA_{it} + \gamma_{13} INDIR_{it} + \gamma_{14} LDR_{it} + \gamma_{15} LEV_{it} \\ & + \gamma_{16} OSR_{it} + \gamma_{17} OWNER_{it} + \gamma_{18} RER_{it} + \gamma_{19} ROA_{it} \\ & + \gamma_{20} SIZE_{it} + \gamma_{21} ACLOSS_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

در اینجا *ABSDACC* قدر مطلق اقلام تعهدی اختیاری است [۴۴]. فرضیه‌های فرعی نیز طبق معادله ذیل بررسی شد: مدل (۸):

$$\begin{aligned} TARFS_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 ATEN_{it} + \gamma_2 AIE_{it} + \gamma_3 AIND_{it} + \gamma_4 AREVENUE_{it} \\ & + \gamma_5 CH\_AUDAFR_{it} + \gamma_6 AQ_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

#### آمار توصیفی

جدول (۱-۱) میانگین (*ATEN*) (0.511) می‌باشد که نشان می‌دهد تقریباً دوره تصدی ۵۱ درصد از موسسات حسابرسی ۴ سال بوده است. میانگین (*AIE*) (0.311) می‌باشد که نشان می‌دهد تقریباً ۳۱ درصد از موسسات حسابرسی، متخصص در صنعت بوده‌اند. همچنین ضریب کشیدگی شاخص (*ATEN*) (1.002) نسبت به سایر متغیرها کمتر می‌باشد که گویای این مطلب است که دوره تصدی حسابرسی، تغییرات غیرعادی کمتری نسبت به سایر متغیرها دارد. ضریب کشیدگی (*AIE*) (2.498)، (*INDIR*) (2.575) و (*OWNER*) (2.406) نسبت به سایر متغیرها کمتر است، بنابراین این متغیرها نیز، تغییرات غیرعادی کمتری نسبت به سایر متغیرها دارند.

جدول ۱. آمار توصیفی (۳۵۲۰ مشاهده، شرکت - سال)

AIE	AQ	ATEN	CLL	CCL	INCAP	ABSDACC	
0.311	3.175	0.511	49509.00	1760310.00	233397	0.147	میانگین
0.127	3.000	1.000	17.500	12477.00	0.000	0.096	میانه
1.000	4.000	1.000	305000000	1070000000	550000000	1.985	حداکثر
0.012	1.000	0.000	-305000000	-224000000	-774430	0.001	حداقل
1.163	-0.359	-0.043	0.026	28.616	16.901	3.370	چولگی
2.498	3.787	1.002	1507.00	1109.00	420.000	18.922	کشیدگی
INDIR	BETA	CFO	CHAUDAFR	AREVENUE	AIND	TARFS	
0.503	0.725	0.360	0.077	76.202	0.160	1.806	میانگین
0.667	0.376	0.075	0.000	86.364	0.000	2.000	میانه
1.000	709.00	229.534	1.000	99.091	1.000	4.000	حداکثر
0.000	-278.00	-69.000	0.000	0.000	0.000	1.000	حداقل
-0.940	36.993	27.551	3.174	-1.177	1.858	-1.416	چولگی
2.575	1981.00	864.00	11.072	3.252	4.453	3.793	کشیدگی

ادامه جدول (۱-۱) آمار توصیفی (۳۵۲۰ مشاهده، شرکت - سال)

ACLOSS	SIZE	ROA	RER	OWNER	OSR	LEV	LDR	
0.192	26.792	4.951	0.018	47.082	-0.506	0.843	0.122	میانگین
0.000	27.207	6.598	0.016	50.420	0.495	0.622	0.071	میانه
1.000	33.756	72.601	0.097	100.00	137.610	17.518	0.939	حداکثر
0.000	0.000	-220.0	0.000	0.000	-3333.00	0.004	0.000	حداقل
1.564	-4.589	-3.824	1.666	-0.149	-58.548	8.074	2.172	چولگی
3.445	36.623	31.005	1.763	2.406	3458.00	81.823	8.346	کشیدگی

### تحلیل های آماری

جدول (۱-۲) بیانگر آن است که بین تغییرات درآمدها و کل اقلام تعهدی رابطه مثبت (0.099) و معنی دار (۰,۰۰۰) برقرار است.

جدول ۲. ضرایب متغیرهای کل اقلام تعهدی در معادله TACC

احتمال آماره	آماره t	خطای استاندارد	ضریب	متغیر مستقل
0	-8.38	264.389	-2215.693	1/TA
0	10.861	0.009	0.099	$\Delta$ REV/TA
0.397	0.848	0.009	0.007	PPE/TA
0.011	-2.555	0.009	-0.023	C
0.243		انحراف معیار متغیر وابسته	0.475	ضریب تعیین تعدیل شده
2.4		آماره دوربین واتسن	724.613	آماره F
0.650		ریشه های AR معکوس	0	احتمال آماره

پس از بدست آمدن  $a_1$ ،  $a_2$  و  $a_3$ ، برای اندازه‌گیری DACC از آن ضرایب در محاسبه ارقام تعهدی اختیاری استفاده گردید. معادله‌ی اصلی قدر مطلق ارقام تعهدی اختیاری در جدول (۳-۱) محاسبه شده است. نتایج بیانگر آن است که بین کل ارقام تعهدی و ارقام تعهدی اختیاری رابطه مثبت (0.175) و معنی‌دار (۰,۰۰۰) برقرار است. همچنین بین تفاضل تغییرات درآمدها و تغییرات حساب‌های دریافتنی با ارقام تعهدی اختیاری رابطه منفی (-0.330) و معنی‌دار (۰,۰۰۰) برقرار است.

### جدول ۳. ضرایب متغیرهای ارقام تعهدی اختیاری معادله DACC

متغیر مستقل	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	احتمال آماره
TACC/TA	0.175	0.014	12.767	0
a1/TA	-0.972	0.11	-8.838	0
a(ΔREV-ΔREC)/TA	-0.33	0.053	-6.219	0
aPPE/TA	-0.453	0.892	-0.508	0.612
C	0.145	0.008	17.911	0
ضریب تعیین تعدیل شده	0.442	انحراف معیار متغیر وابسته		0.182
آماره F	507.378	آماره دوربین واتسن		2.409
احتمال آماره	0	ریشه های AR معکوس		0.700

### آزمون فرضیه‌ها

برای آزمون فرضیه‌های  $H_{a,1}$  و  $H_{b,1}$  جدول (۴-۱) برآورد حداقل مربعات معمولی را نشان می‌دهد. همبستگی معنی‌داری بین ارقام تعهدی اختیاری و تامین مالی خارجی (از نوع تسهیلات دریافتی جاری (CCL)) مشاهده شد.  $y_2 = -2.56E - 10, t = 0.028$  همبستگی معنی‌داری بین ارقام تعهدی اختیاری و گروه‌بندی موسسات حسابرسی مشاهده شد.  $y_5 = 0.029, t = 0.000$  همبستگی معنی‌داری بین ارقام تعهدی اختیاری و درآمد موسسات حسابرسی در شرکت‌ها مشاهده شد.  $y_9 = -0.001, t = 0.000$  در بین متغیرهای کنترلی روابط زیر وجود دارد: همبستگی معنی‌داری بین ارقام تعهدی اختیاری و درصد اعضای غیرموظف مشاهده شد.  $y_{13} = 0.034, t = 0.001$  این موضوع بیانگر آن است که به احتمال بیشتر اعضای غیرموظف نیز متمایل با نظرات و پیشنهادات هیات مدیره رفتار می‌کنند، لذا ممکن است حاکمیت شرکتی ضعیف منجر به کاربرد ارقام تعهدی اختیاری شود. همبستگی معنی‌داری بین ارقام تعهدی اختیاری و اهرم مالی مشاهده شد.  $y_{15} = 0.002, t = 0.000$  زمانی که شرکت درجه اهرم بالایی باشد، به احتمال زیاد مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری بیشتر مورد استفاده قرار می‌گیرد. همبستگی معنی‌داری بین ارقام تعهدی اختیاری و نسبت اندوخته انباشته مشاهده شد.  $y_{18} = -0.234, t = 0.000$  زمانی که شرکت دارای اندوخته‌های زیادی است به احتمال بیشتر، کمتر به هموارسازی سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری می‌پردازد.

همبستگی معنی داری بین ارقام تعهدی اختیاری و بازده دارایی‌ها مشاهده شد.  $y_{19} = -0.003, t = 0.000$  وقتی شرکت دارای بازده دارایی‌های بالایی باشد، به دستکاری رویدادهای مالی از جمله از طریق ارقام تعهدی اختیاری نیازی ندارد. همبستگی معنی داری بین ارقام تعهدی اختیاری و زیان انباشته سنواتی شرکت‌ها مشاهده شد.  $y_{21} = 0.022, t = 0.018$  این موضوع محتمل است، زیرا زمانی که شرکت دارای زیان انباشته در دو سال متوالی باشد، انگیزه بیشتری برای دستکاری رویدادهای مالی از جمله از طریق ارقام تعهدی اختیاری دارد. نتایج آماری از فرضیه اول حمایت می‌کند. می‌توان چنین تفسیر کرد که زمانی که شرکت‌ها قادر هستند از طریق بانک‌ها و اخذ تسهیلات مالی جاری (کوتاه‌مدت) تامین مالی خارجی نمایند، کمتر تمایل به مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری خواهند داشت. فرضیه  $H_{b,1}$  در سطح معنی داری ۹۵٪ و یا با خطای ۵٪ مورد تأیید قرار می‌گیرد. نوع رابطه در خصوص متغیرهای بیانگر نقش نظارتی حسابرسان متفاوت است و از آن دو نتیجه منتج می‌شود: بین کاربرد ارقام تعهدی اختیاری و کنترل کیفیت موسسات حسابرسان (AQ) در شرکت‌ها رابطه مثبت وجود دارد. بین کاربرد ارقام تعهدی اختیاری و درآمد موسسات حسابرسان (AREVENUE) در شرکت‌ها رابطه منفی وجود دارد.

#### جدول ۴. رابطه بین کاربرد ارقام تعهدی اختیاری، تامین مالی خارجی و نقش نظارتی

##### حسابرس

متغیر مستقل	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	احتمال آماره
INCAP	1.81	1.67	1.085	0.278
CCL	-2.56	1.16	-2.201	0.028
CLL	-2.90	3.70	-0.784	0.433
ATEN	-0.001	0.006	-0.15	0.881
AQ	0.029	0.008	3.651	0
AIE	-0.004	0.012	-0.361	0.718
TARFS	0.006	0.007	0.881	0.378
AIND	-0.006	0.009	-0.725	0.468
AREVENUE	-0.001	0	-4.874	0
CHAUDAFR	-6.36	0.011	-0.006	0.996
CFO	0	0	0.578	0.564
BETA	0	0	-1.284	0.199
INDIR	0.034	0.01	3.311	0.001
LDR	-0.03	0.019	-1.572	0.116
LEV	0.002	0	6.156	0
OSR	1.48	4.80	0.309	0.757
OWNER	3.99	0	0.349	0.727
RER	-0.234	0.057	-4.081	0
ROA	-0.003	0	-22.106	0

0.112	1.588	0.001	0.001	SIZE
0.018	2.372	0.009	0.022	ACLOSS
0.139	1.479	0.035	0.052	C
	1.545	دوربین واتسن	45.65	آماره F
			0	احتمال آماره

برای آزمون سایر فرضیه‌ها از رگرسیون ML – Probit استفاده شد. مدل پروبیت یکی از مدل‌های خطی تعمیم یافته است که در پژوهش‌های مالی مورد استفاده قرار می‌گیرد و با آن می‌توان یک مدل رگرسیونی بین متغیر پاسخ دو یا چند حالتی با متغیرهای پیش‌بینی کننده کمی یا کیفی را ارائه نمود. مهمترین کاربرد این مدل مربوط به عیارگیری، احتمالات بقا و بررسی عوامل خطر است. نتایج به دست آمده به شرح جدول (۵-۱) است:

#### جدول ۵. رابطه بین متغیرهای تاثیرگذار بر نوع گزارش حسابرسی

متغیر مستقل	ضریب	خطای استاندارد	آماره z	احتمال آماره
ATEN	0.464535	0.05821	7.98033	0.000
AIE	-0.010093	0.114299	-0.088301	0.930
AIND	2.172833	0.172325	12.60892	0.000
AREVENUE	0.000626	0.00127	0.492466	0.622
CHAUDAFR	-1.669038	0.154207	-10.82339	0.000
AQ	-0.073145	0.074503	-0.981764	0.326
LIMIT_2:C(7)	-0.773164	0.197946	-3.905925	0.000
LIMIT_4:C(8)	4.593377	0.315961	14.53778	0.000
آماره LR	414.1885	احتمال آماره		0.000

## مقایسه نتایج پژوهشی با مبانی نظری

نتیجه آزمون فرضیه‌ها هماهنگ با نتایج حاصل از ادبیات پژوهش بوده و خلاصه آن به شرح جدول (۶)- (۱) می‌باشد:

جدول ۶. خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌های

ردیف	فرضیه‌ها	متغیر مستقل	متغیر وابسته	نتیجه فرضیه
۱	$H_{a,1}$	تامین مالی خارجی	اقدام	✓
۲	$H_{b,1}$	نقش نظارتی حسابرسان	تعهدی اختیاری	✓
۳	$H_{c,1}$	دوره تصدی حسابرسان	نوع گزارش حسابرسی	✓
۴	$H_{c,2}$	تخصص حسابرسان در صنعت		×
۵	$H_{c,3}$	استقلال حسابرسان		✓
۶	$H_{c,4}$	درآمد موسسات حسابرسانی		×
۷	$H_{c,5}$	تغییر حسابرسان بعد از سال تجدید ارائه صورت-های مالی		✓
۸	$H_{c,6}$	کیفیت حسابرسانی		×

## بحث و نتیجه‌گیری

تصمیم‌گیرندگان در بازارهای مالی نیازمند اطلاعات گوناگونی می‌باشند تا بتوانند با استفاده از آن، بهینه‌ترین تصمیم را اتخاذ نمایند. اتخاذ تصمیم بهینه و صحیح، کارایی بازارهای مالی را در پی خواهد داشت و منجر به تحقق اهداف اقتصادی و اجتماعی خواهد شد. سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان به اطلاعاتی نیاز دارند که براساس آن بتوانند در مورد خرید، نگهداری یا فروش سهام، تصمیم‌گیری نمایند. اعتباردهندگان علاقه‌مند به اطلاعاتی هستند که براساس آن بتوانند توان واحد تجاری را در بازپرداخت به موقع اصل و فرع تسهیلات دریافتی ارزیابی کنند. از طرفی فرصت‌های سرمایه‌گذاری نقش مهمی را در حیطه مالی شرکت بازی می‌کند و موضوع تامین مالی خارجی برای شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری بالا نسبت به شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری پایین بیشتر مطرح است. به عبارت دیگر، وابستگی فرصت‌های سرمایه‌گذاری به تامین مالی دارای اهمیت می‌باشد [۲۸]. از سوی دیگر عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران، می‌تواند باعث شود تا تامین‌کنندگان سرمایه شرکت، قیمت سهام را کاهش و هزینه تامین مالی شرکت را افزایش دهند، زیرا سرمایه‌گذاران این گونه استنباط می‌کنند که شرکت‌هایی که در حال تامین مالی هستند، به شیوه‌ای نامناسب عمل می‌کنند [۴۱]. انتظار می‌رود نقش نظارتی حسابرسان در کنترل اقدام تعهدی اختیاری برای شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری متفاوت، موثر باشد. چرا که فرصت‌های سرمایه‌گذاری بر اقدام تعهدی تاثیرگذار هستند [۳۹]، [۴۴] و [۱۹] و محققان دریافته‌اند که

کیفیت حسابرسی بالا و کنترل ضمنی، نقش بازدارندگی در دستکاری سود برای شرکت‌های با فرصت سرمایه‌گذاری متفاوت، را به همراه خواهد داشت [۳۲]، [۲۷] و [۱۸].

### پیشنهادات مبتنی بر یافته‌ها

با توجه به نتیجه فرضیه اول پیشنهاد می‌شود که: استفاده‌کنندگان، تامین مالی خارجی را بعنوان یک عامل موثر و مرتبط با ارقام تعهدی اختیاری مد نظر قرار دهند و تغییرات مثبت در تسهیلات دریافتی جاری شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دهند، چرا که شرکت‌هایی که از طریق تسهیلات کوتاه‌مدت تامین مالی می‌کنند، انگیزه کمتری برای مدیریت سود از طریق ارقام تعهدی اختیاری دارند. باتوجه به نتیجه فرضیه دوم پیشنهاد می‌شود که: استفاده‌کنندگان، کیفیت حسابرسی و درآمد موسسات حسابرسی را بعنوان دو عامل موثر و مرتبط با ارقام تعهدی اختیاری در نظر گیرند. همچنین باید نسبت اعضای غیرموظف در هیات مدیره، موقعیت‌های اهرمی و گزارش‌های زیان متوالی را مورد توجه قرار دهند، چرا که رابطه مثبت با ارقام تعهدی اختیاری دارند. از طرفی وجود اندوخته انباشته کافی و بازده دارایی بالا در شرکت‌ها از عواملی است که سبب کاهش انگیزه‌های مدیریت سود می‌شود. این‌گونه شرکت‌ها به احتمال بیشتر، نیاز کمتری به تامین مالی خارجی خواهند داشت. طبق نتیجه فرضیه سوم به تحلیل‌گران مالی پیشنهاد می‌گردد: رعایت دستورالعمل موسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس اوراق بهادار و اصلاحیه-های شورای عالی بورس را در خصوص رعایت موضوع دوره تصدی حسابرس کنترل نمایند [۶] و [۱۲]. طبق نتیجه فرضیه پنجم به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد نسبت به تغییر حسابرس بعد از سال ارائه گزارش حسابرسی با بندهای اساسی، حساس باشند، چرا که تحریف‌های با اهمیت می‌تواند عاملی برای سقوط قیمت سهام باشد. طبق نتیجه فرضیه هفتم و اینکه تجدید ارائه صورت‌های مالی از ۲ منظر انجام می‌شود: ۱- اصلاح اشتباهات و ۲- تغییر در برآوردها. چنانچه حسابرس، شرکت صاحبکار را متقاعد به تجدید ارائه صورت‌های مالی کند، تصمیم مدیریت برای رد کردن تعدیلات حسابرسی بیشتر محتمل است تا اینکه صورت‌های مالی را دوباره تجدید ارائه کنند، لذا به احتمال بیشتر تجدید ارائه صورت‌های مالی منجر به تغییر حسابرس در سال بعد خواهد شد. مطابق با پژوهش پرتی چودھاری و همکاران [۳۷] شرکت‌هایی که انگیزه مدیریت سود دارند و دارای سیستم‌های گزارشگری مالی با کیفیت ضعیف هستند، بیشتر از تعدیلات پیشنهادی حسابرسی استفاده خواهند کرد، ولی عدم تطبیق نظر مدیریت با تعدیلات حسابرسی با عواقب ناشی از قابلیت اطمینان گزارشگری همراه است.

### محدودیت‌های پژوهش

نتایج پژوهش حاضر قابل تعمیم به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار می‌باشد، در صورت تعمیم به سایر شرکت‌ها می‌بایست با احتیاط و دانش کافی این کار صورت پذیرد. تعداد زیاد متغیرهای آماری، عدم وجود پایگاه داده‌ها مربوط به موسسات حسابرسی و پراکنندگی داده‌های شرکت‌ها در پایگاه داده کدال، ره‌آورد نوین و تدبیر پرداز، به طولانی شدن زمان اجرای پژوهش انجامید.



## فهرست منابع

۱. بنی مهد، بهمن، عربی، مهدی و حسن پور، شیوا. (۱۳۹۵). پژوهش‌های تجربی و روش‌شناسی در حسابداری (همراه با کاربرد نرم‌افزارهای SPSS22, EVIEWS9 و STATA12، انتشارات ترمه، چاپ دوم)
۲. حیدرپور، فرزانه و تابش، زهره. (۱۳۸۷). "بررسی ارتباط بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری با سیاست تقسیم سود و ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، شماره ۲، صص ۱۳۶-۱۱۳.
۳. خادمی، وحید. (۱۳۸۸). "ارتباط بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد دارایی‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". ماهنامه حسابداری، سال بیست و چهارم، شماره ۲۰۷، صص ۷۷-۷۴.
۴. خواجهی، شکر الله و ناظمی، امین. (۱۳۸۴). "بررسی ارتباط بین سود و بازده سهام با تاکید بر نقش اقلام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۲، شماره ۴۰، صص ۳۷ - ۶۰
۵. درخشان مهر، آرش و کرمی، صبا. (۱۳۹۸). "تاثیر دوره تصدی مدیر عامل و اندازه موسسه حسابرسی بر کیفیت اطلاعات حسابداری". نشریه چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۲، شماره ۶، صص ۳۰-۱۷
۶. دستورالعمل موسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس اوراق بهادار، مصوب جلسه ۱۳۸۶/۰۵/۰۸ و اصلاحیه‌های مورخ ۱۳۹۰/۱۱/۱۷ و ۱۳۹۲/۰۴/۳۱ شورای عالی بورس و اوراق بهادار
۷. ریاحی بلکویی، احمد، (۱۳۹۲). تئوری‌های حسابداری، جلد ۱ و ۲، ترجمه پارسائیان، علی، انتشارات دفتر پژوهش‌های فرهنگی، صص ۵۲۸، ۵۳۰، ۶۴۵، ۹۵
۸. سایت جامعه حسابداران رسمی ایران (۱۴۰۰)
۹. شوروزی، محمد رضا، آزادوار، ایمان. (۱۳۸۹). "تجزیه و تحلیل ارتباط میان فرصت‌های سرمایه‌گذاری و عملکرد شرکت‌ها"، نشریه حسابداری مدیریت، دوره ۳، شماره ۶، پائیز، صص ۲۳-۱۳
۱۰. عابدنظری، مونا، نوروش، ایرج و ابراهیمی، ابراهیم. (۱۳۹۲). "رابطه فرصت‌های سرمایه‌گذاری و سود با توجه به چرخه عمر شرکت‌ها"، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۱، شماره ۳۹، صص ۱۶۶-۱۴۷
۱۱. قافله‌باشی، سیدمحمدامین، زمانی فروشانی، محمدجواد، جودکی، زهرا و ایزدپور، مصطفی (۱۴۰۱). "تجدید ارائه صورت‌های مالی و کارایی سرمایه‌گذاری: نقش میانجی‌گری محدودیت مالی"، فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، انجمن حسابداری ایران، بهار ۱۴۰۱، شماره ۵۳، از صفحه ۱۵۵ تا ۱۷۴
۱۲. قانون استفاده از خدمات تخصصی و حرفه‌ای حسابداران ذیصلاح بعنوان حسابدار رسمی (مصوب ۲۱ دی ۱۳۷۲ و اصلاحیه مورخ ۱۷ بهمن ۱۳۷۲ مجلس شورای اسلامی)

۱۳. قائمی، محمدحسین، قیطاسوند، محمود و توجکی، محمود. (۱۳۸۲). "تاثیر هموار سازی سود بر بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". **فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی**، دوره ۱۰، شماره ۳۳، صص ۱۵۰-۱۳۱
۱۴. نیک‌کار، جواد، نیلچی، مسلم و استوارنژاد، فرهاد. (۱۴۰۱). "تاثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر کیفیت حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". **فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، بهار ۱۴۰۱، شماره ۵۳، از صفحه ۴۷ تا ۶۶
۱۵. یحیی‌زاده فر، محمود، شمس، شهاب‌الدین و پاکدین امیری، مجتبی. (۱۳۹۲). "بررسی تأثیر فرصت‌های رشد در ارزش‌گذاری جریان نقدی آزاد، **فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی**، دوره ۲۰، شماره ۱، صص ۱۳۲-۱۱۳

16. Becker, C.L., DeFond, M.L., Jiambalvo, J., Subramanyam, K.R. (1998). "The effect of audit quality on earnings management", **Contemporary Accounting Research**, No15, 1-24.
17. Brandon Gipper, Luzi Hail, Christian Leuz. (2018). "On the Economics of Audit Partner Tenure and Rotation: Evidence from PCAOB Data\*"
18. DeFond, M.L., T.J. Wong, and S.H. Li. (2000). "The impact of improved auditor independence on audit market concentration in China", **Journal of Accounting and Economics**, Vol 28, No3, pp 269-305.
19. Francesco Scalera, Sylva Žáková Talpová. (2014). "International recession and MINTs development: An investment opportunity to relaunch Italian companies?", **10th International Strategic Management Conference**. Available online at [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com). 1877-0428 © 2014 The Authors. Published by Elsevier Ltd. This is an open access article under the CC BY-NC-ND license, (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/>). Peer-review under responsibility of the International Strategic Management Conference. doi: 10.1016/j.sbspro.2014.09.141, ScienceDirect, Procedia - Social and Behavioral Sciences 150 ( 2014 ) 1248 – 1259.
20. Francis J, Micheal S. A.(2007). "re-examination of the persistence of accruals and cash flows". **Journal of Accounting and Economics** 2007; 43: 413-45.
21. Hanwen Chen & Jeff Zeyun Chen & Gerald J. Lobo & Yanyan Wang. (2011). "Effects of Audit Quality on Earnings Management and Cost of Equity Capital: Evidence from China". **Contemporary Accounting Research**, Vol.28, No3, p-p. 892-925. / Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1105539>
22. Hewitt, Max and Hodge, Frank D. and Pratt, Jamie H.(2014). "How the Discovery of Accruals-Based vs. Real Earnings Management Affects Investment Decisions", **the European Accounting Association Annual**, Congress, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2245204>

- or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2245204>
23. Hewitt, Max and Hodge, Frank D. and Pratt, Jamie H.(2015). "How Suspicions of the Method of Earnings Management and Its Underlying Motive Affect Investors' Trust in Managers and Willingness to Invest in the Firm", **Accounting & Finance Association of Australia and New Zealand Conference**, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2245204> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2245204>.
  24. Hsiao-Lun Lin, Ai-Ru Yen. (2022). "Auditor Rotation, Key Audit Matter Disclosures, and Financial Reporting Auality",2022, **Advances in Accounting** Contents lists available at ScienceDirect, journal homepage:[www.elsevier.com/locate/adiac](http://www.elsevier.com/locate/adiac), <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2022.100594>
  25. Hsuihui Chang, L.C. Jennifer Ho, Zenghui Liu, Bo Ouyang. (2021). "Income Smoothing and Audit Fees", 2021, **Advances in Accounting 54 (2021) 100547**, Contents lists available at ScienceDirect, journal homepage: [www.elsevier.com/locate/adiac](http://www.elsevier.com/locate/adiac), <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2021.100547>
  26. Iman Sarwoko, Sukrisno Agoesb. (2014). **International Conference on Accounting Studies 2014**, ICAS 2014, 18-19 August 2014, Kuala Lumpur, Malaysia "An empirical analysis of auditor's industry specialization, auditor's independence and audit procedures on audit quality: Evidence from Indonesia", Available online at [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), Procedia - Social and Behavioral Sciences 164,pp. 271–281.
  27. James S. Linck, Jeffrey Netter, and Tao Shu. (2013). "Can Managers Use Discretionary Accruals to Ease Financial Constraints? Evidence from Discretionary Accruals Prior to Investment" /**The Accounting Review**, Vol.88, No.6, pp. 2117-2143. / Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=SSRN-id1573147>
  28. Jing Du,Wanfu Li,Bin Lin,Yu Wang. (2018). "Government integrity and corporate investment efficiency", **China Journal of Accounting Research**, Publisher: Elsevier. Date: September 2018, <http://dx.doi.org/10.1016/j.cjar.2017.03.002>. <http://dx.doi.org/10.1016/j.cjar.2017.03.002>
  29. Kam-Wah Lai. (2009). "Does audit quality matter more for firms with high investment opportunities?", **Journal of Accounting And Public Policy**, Vol.28. Issue1, School of Accounting and Finance, The Hong Kong Polytechnic University, Hung Hom, Hong Kong J. Account. Public Policy 28 (2009) 33–50 journal homepage: [www.elsevier.com/locate/jaccpubpol](http://www.elsevier.com/locate/jaccpubpol)/Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=SSRN-id296899>.
  30. Lennox, C., X. Wu and T. Zhang. (2016). "The effect of audit adjustments on earnings quality: Evidence from China", **Journal of Accounting and Economics** 61:2-3, 545-562.
  31. Listya Yuniastuti Rahmina, Sukrisno Agoes, (2014). "Influence of auditor independence, audit tenure, and audit fee on audit quality of members of capital

- market accountant forum in Indonesia", **International Conference on Accounting Studies** 2014, ICAS 2014, 18-19 August 2014, Kuala Lumpur, Malaysia, Available online at [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 164 (2014) 324 – 331.
32. Louis KC Chan, Yasushi Hamao and Josef Lakonishok. (1991). "Fundamentals and Stock Returns in Japan", **Journal of Finance**, 1991, Vol. 46, issue 5, 1739-64.
  33. Michael, E. Elizabeth, E. F. Chan, Li. (2014). "Fee pressure and audit quality", **Accounting, Organizations and Society**, 39, 247–263.
  34. Nina Ershova. (2017). "Investment climate in Russia and challenges for foreign business: The case of Japanese companies", *Journal of Eurasian Studies*, <https://doi.org/10.1016/j.euras.2017.03.001>, **Journal of Eurasian Studies** 8 (2017) 151–160.
  35. Nitai Chandra Debnath, Suman Paul Chowdhury & Safaeduzzaman Khan. 2022."The impact of audit quality on real earnings management: evidence from Bangladesh". **International Journal of Disclosure and Governance**, *Int J Discl Gov* 19, 218–231 (2022). <https://doi.org/10.1057/s41310-021-00137-x>
  36. Olga Berezinskaya. (2017). "Investment drought in the Russian economy: Structural characteristics and turnaround perspectives", <https://doi.org/10.1016/j.ruje.2017.02.005>, **Russian Journal of Economics**, Volume 3, Issue 1, March 2017, Pages 71-82.
  37. Preeti Choudhary, Kenneth Merkley, Katherine Schipper.(2019). "The Last Chance to Improve Financial Reporting Reliability: Evidence from Recorded and Waived Audit Adjustments", (First Version: October 2017- This Version: July 2019), **PCAOB Data\***.
  38. Richard Holowczaka, David Loutonb, Hakan Saraoglu.(2019). "Testing market response to auditor change filings: A comparison of machine learning classifiers", **The Journal of Finance and Data Science** Volume 5, Issue 1, March 2019, Pages 48-59.
  39. Sharif, Saqib.(2016). "Investment Opportunity Set, Corporate Governance Practices and Performance of Modarabas", (July 23, 2016). **12th International Strategic Management Conference**, ISMC 2016, 28-30 October 2016, Antalya, Turkey Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2817821> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2817821>.
  40. Shenglan Chen, Hui Ma. Peer.(2017). "effects in decision-making: Evidence from corporate investment", 2017, **China Journal of Accounting Research** Volume 10, Issue 2, June 2017, Pages 167-188. open access, <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2016.11.002>

41. Sidney C M Leung, Bin Srinidhi, and Lingmin Xie. (2017). "Audit Tenure, Information Asymmetry and Earnings Quality", Electronic copy available at: <https://ssrn.com/abstract=2941949>.
42. Simon D.Norton.(2018). "Suspicion of money laundering reporting obligations: Auditor compliance, or sceptical failure to engage?", journal homepage: [www.elsevier.com/locate/cpa](http://www.elsevier.com/locate/cpa), **Critical Perspectives on Accounting**, 50 (2018) 56–66. <http://dx.doi.org/10.1016/j.cpa.2017.09.003>
43. Sungg C.Bae.(2009). "On the interactions of financing and investment decisions". **Managerial Finance**. Vol 35, PP: 691-699.
44. Syeda Asiya Zenab Kazmi a, Marja Naaranoja b, Jussi Kantola. (2016). "Reviewing Pakistan's investment potential as a foreign investor", **12th International Strategic Management Conference**, ISMC 2016, 28-30 October 2016, Antalya, Turkey, <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.11.037>, Procedia - Social and Behavioral Sciences 235 ( 2016 ) 611 – 617.
45. What is Beta ( $\beta$ ) in finance?, Updated February 6, 2022, Corporate Finance Resources, 2022, <http://corporatefinanceinstitute.com>



## **The Effect of External Financing and Role of Monitoring Auditor on Voluntary Discretionary Accruals with Emphasis on Type of Audit Opinion**

**Omid Sabaghiyan Toosi**

Department of Accounting, Damavand Branch, Azad University, Damavand, Iran.

**Zahra Moradi**<sup>1</sup>©

Department of Accounting, Damavand Branch, Azad University, Damavand, Iran.

**Shohreh Yazdani**

Department of Accounting, Damavand Branch, Azad University, Damavand, Iran.

(Received: ; Accepted: )

**Objective:** The purpose of this study is to investigate the effect of external financing and role of monitoring auditor on voluntary discretionary accruals with emphasis on type of audit opinion.

**Methods:** In this research, the data of 320 companies during the years 2010-2020 have been analyzed using eviews econometric software. The hypotheses were tested using the balanced panel estimation (3520 Balanced/ Panel) and the (OLS) and ML - OP methods in the whole statistical population.

**Results:** Shows companies are less likely to be willing to make voluntary discretionary accruals for the purpose of income smoothing during the period when they are financed through current loan. High-income auditing institutes reduce the use of discretionary accruals in companies. However, most of the Iranian audit market is owned by the auditing organization and A group auditing institutes, which are members of the society of certified public accountants. Also, the variables expressing the role of monitoring auditor (tenure, auditor independence and auditor rotation) have a significant relationship with the type of audit opinion.

**Conclusion:** Investment opportunities play an important role in the company's financial environment and the issue of external financing for companies with high investment opportunities is more important than companies with low investment opportunities, so high audit quality and implicit control, the role of deterrence in manipulation of profits will lead to companies with different investment opportunities.

**Keywords:** Voluntary Discretionary Accruals, External Financing, Role of Monitoring Auditor, Financial Constrains.

---

<sup>1</sup> z-moradi@damavandiau.ac.ir © (Corresponding Author)