

## نقش تعدیلی هزینه غیرعادی حسابرسی بر رابطه بین سوابق تحصیلی مدیرعامل و ارزش مازاد وجه نقد

ندا جمشیدی<sup>۱\*</sup>، سجاد برندک<sup>۲</sup>، الهام سعادت نیا<sup>۳</sup>

تاریخ پذیرش ۱۴۰۰/۰۸/۲۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۷/۲۷

### چکیده

وجود یا عدم وجود وجه نقد در داخل شرکت برای امور متفاوت سرمایه‌گذاری، هزینه و غیره از تصمیمات مهم مدیران ارشد به حساب می‌آید. حسابرسان عموماً با بررسی دلایل نگهداشت وجه نقد مازاد برای شرکت‌ها، لزوم نگهداری وجه نقد را به هیئت‌مدیره اعلام کرده و موجب نگرانی مدیریت خواهند شد. هدف تحقیق بررسی تاثیر هزینه غیرعادی حسابرسی بر رابطه بین سوابق تحصیلی مدیرعامل و ارزش مازاد وجه نقد است. جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸ و با استفاده از اطلاعات ۱۲۰ شرکت و روش رگرسیون خطی چند متغیره به آزمون فرضیه پرداخته شد. نتایج نشان داد سوابق تحصیلی مدیرعامل رابطه معناداری با ارزش مازاد وجه نقد دارد همچنین در دیگر فرضیه تحقیق مشاهده شد که هزینه غیرعادی حسابرسی رابطه بین سوابق تحصیلی مدیرعامل و ارزش مازاد وجه نقد را تعدیل می‌کند.

کلمات کلیدی: هزینه غیرعادی حسابرسی، سوابق تحصیلی مدیرعامل، ارزش مازاد وجه نقد.

<sup>۱</sup> کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی مقدس اردبیلی، اردبیل، ایران، nedajamshidy@gmail.com

<sup>۲</sup> مربی گروه حسابداری، دانشگاه جامع علمی کاربردی، اردبیل، ایران

<sup>۳</sup> مربی گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد نایین، اصفهان، ایران

## ۱. مقدمه

یکی از مهم‌ترین منابع در هر واحد اقتصادی وجه نقد هست. جریان‌های نقدی در به‌کارگیری تصمیمات مالی یک عنصر مهم هست. جهت کنترل اندازه دقت ارزیابی‌های گذشته از اطلاعات تاریخی مربوط به جریان وجوه نقد مفید استفاده می‌شود و همچنین جریان‌های نقدی نشان‌دهنده ارتباط فعالیت‌های واحد تجاری با دریافت‌ها و پرداخت‌های آینده است (سعیدی، ۱۳۹۴). مدیران وجه نقد را جهت کاهش نقدینگی در جریان وجه نقد آتی و یا برای رشد تأمین مالی ذخیره می‌کنند. با توجه به این پیش‌بینی، برای آن دسته از شرکت‌های که محدودیت مالی دارند، مازاد وجه نقد دارای ارزش بیشتری خواهد بود. اگر شرکت‌هایی که مازاد وجه نقد دارند هنگامی که با کمبود نقدینگی در بازار مواجه شوند، بیشتر معامله‌گران را جذب کنند، قیمت سهام آن‌ها کمتر در معرض شوک نقدینگی بازار قرار می‌گیرد. کاهش ریسک نقدینگی به‌نوبه خود، هزینه حقوق صاحبان سهام را کاهش می‌دهد (هوانگ و مازوز<sup>۱</sup>، ۲۰۱۸). یکی از مهم‌ترین منابع در هر واحد انتفاعی وجوه نقد است و یکی از عواملی که باعث به وجود آمدن سلامت اقتصادی در هر واحد انتفاعی می‌شود، این است که وجوه نقد در دسترس با نیازهای نقدی در توازن باشد و همچنین سبب می‌شود که بتوانند بهترین پروژه‌هایی با بازده بالا را انتخاب کنند (منعم، ۱۳۹۴).

طبق نظریه مدیریت عالی<sup>۲</sup>، سابقه و تجربه مدیران انتخاب‌های آن‌ها را شکل می‌دهد (هیت و ایرلند<sup>۳</sup>، ۱۹۸۵). تحقیقات قبلی نشان می‌دهند سابقه مالی مدیرعامل موجب کارا تر شدن آن‌ها در حل مسائل و مشکلات می‌شود. برای مثال کوینکو و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۰) نشان می‌دهند مدیران عاملی که دارای سابقه عملیاتی هستند در حل مسائل مربوط به زنجیره تأمین توانا تر هستند درحالی‌که مدیران عاملی که دارای سابقه بازاریابی هستند بهتر می‌توانند سیاست‌های بازاریابی را مدیریت نمایند (روستایی و همکاران، ۱۳۹۹). هنگامی که مدیرعامل دارای تخصص مالی باشد در بودجه‌بندی سرمایه‌ای و تأمین مالی توانا تر خواهد بود، همچنین می‌تواند سبب پرتفوی بهتری را با در نظر گرفتن نوع صنعت و فعالیت شرکت ایجاد کند. باتواج، صالح و احمد<sup>۵</sup> (۲۰۱۵) شرح می‌دهند که دانش مالی سبب افزایش توانایی مدیرعامل در مواجهه با موضوعات پیچیده حسابداری می‌شود و همچنین موجب کاهش قضاوت و برآورد اشتباه می‌شود. شرکت‌های اداره شده توسط مدیرعاملان با دانش مالی، از سیاست‌های مالی برتر (ماتسونانگا،

<sup>1</sup> Huang, W. Mazouz, K

<sup>2</sup> upper echelons theory

<sup>3</sup> Hit and Ireland

<sup>4</sup> Koyuncu et al

<sup>5</sup> Baatwah, S, R. Salleh, Z. & Ahmad, N.

ونگ و یئونگ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳)، کاهش تحریفات عمده و افزایش سودآوری (کاستودیو و میتزجر<sup>۲</sup>، ۲۰۱۴) بهره می‌برند. به اعتقاد جانسون<sup>۳</sup> (۲۰۱۵) استخدام مدیرعامل با تخصص مالی از سوی شرکت‌ها یک‌روند صعودی به خود گرفته است. عده‌ای استدلال می‌کنند که تمرکز افزایش بر سیاست‌های افشا و گزارشگری مالی و نیز افزایش شکست‌های حسابداری بعد از قانون ساربینزاکسلی علت عمده آن هست (کاو و نارایانامورتی<sup>۴</sup>، ۲۰۱۴). در اساسنامه نمونه شرکت‌های ثبت‌شده مصوب سازمان بورس اوراق بهادار به‌ضرورت وجود مدیران دارای تخصص مالی اشاره شده است. به‌عنوان مثال در تبصره ۲ ماده ۲۷ آمده است؛ حداقل یکی از اعضای هیئت‌مدیره یا نماینده وی باید غیرموظف و دارای تحصیلات مالی (اقتصاد، مدیریت مالی، حسابداری و سایر رشته‌های مدیریت با گرایش مالی و اقتصادی) و تجربه مرتبط باشد (روستایی و همکاران، ۱۳۹۹).

امروزه افراد زیادی از اطلاعات صورت‌های مالی جهت تصمیم‌گیری‌های خود استفاده می‌کنند و برای این منظور باید از قابلیت اتکای این اطلاعات اطمینان حاصل کنند. نظر حسابرسان برای گواهی و اعتباربخشی به صورت‌های مالی و پشتیبانی از استفاده‌کنندگان اطلاعات ارائه می‌گردد؛ برخی از عوامل مانند حق‌الزحمه‌های حسابرسی می‌تواند بر کیفیت گزارشگری مالی در انجام حسابرسی تأثیرگذار باشد. آگاهی از نحوه تعیین حق‌الزحمه حسابرسی هم برای صاحب‌کار و هم برای حسابرسان مهم است میزان حق‌الزحمه پرداختی به حسابرسان از دو طریق می‌تواند بر کیفیت کار حسابرسی اثر بگذارد: هر چه حق‌الزحمه بیشتری برای حسابرسان در نظر گرفته شود، تلاش وی نیز بیشتر می‌گردد و کیفیت کار را بالا می‌برد ولی در این صورت حسابرسان از نظر مالی به مشتریان خود وابسته می‌شوند و موجب از دست رفتن استقلال آنان می‌شود و در نتیجه به خاطر نگرانی از دست دادن کار ممکن است روش‌های حسابرسی را به شکل مناسبی انجام ندهند که البته این کار می‌تواند بعدها عواقب مالی بدی برای آنان به همراه داشته باشد (دی آنجلو<sup>۵</sup>، ۱۹۸۱).

نگرانی اصلی، توانایی حسابرسان برای بررسی عینی صورت‌های مالی مشتریان است، درحالی‌که در همان زمان حق‌الزحمه خدمات حسابرسی را نیز از صاحب‌کاران دریافت می‌کنند. خدمات هم‌زمان حسابرسی و غیر حسابرسی می‌تواند تضاد منافع بالقوه‌ای عمدی یا سهوی ایجاد کند و ارتباط صاحب‌کار با حسابرسان به وجه‌المصالحه قرار گرفتن استقلال بینجامد. از طرفی کیفیت

<sup>1</sup> Matsunaga, S. R., Wang, S. & Yeung, P. E.

<sup>2</sup> Custodio, C. & Metzger, D

<sup>3</sup> Johnson

<sup>4</sup> Cao and Narayanamoorthy

<sup>5</sup> DeAngelo

حسابرسی به عوامل متعددی به ویژه استقلال حسابرس بستگی دارد. لذا، کاهش استقلال حسابرس به طور مستقیم بر کیفیت فرایند حسابرسی و اظهار نظر وی تأثیر مستقیم می‌گذارد. به همین دلیل، مجامع حرفه‌ای توجه جدی به آفت‌های استقلال دارند. اگر حسابرس از صاحب‌کار مستقل نباشد، نظرش چیزی به اعتبار صورت‌های مالی نمی‌افزاید. در واقع، بدون استقلال، حسابرسی کاری بی‌معنا است. هدف استقلال حسابرسی پشتیبانی از اتکا سرمایه‌گذاران و دیگر استفاده‌کنندگان، بر فرآیند گزارشگری مالی و افزایش کارایی بازار سرمایه است، زیرا وقتی استفاده‌کنندگان بر اساس اطلاعات صحیح تصمیم‌گیری کنند، دارایی خود را در جای مناسبی سرمایه‌گذاری خواهند کرد و لذا به این ترتیب از تخصیص غیر بهینه منابع جلوگیری خواهد شد (نیکبخت و مهربانی، ۱۳۸۵).

تحقیقات پیشین (چوی و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۰)، حق‌الزحمه‌های غیرعادی حسابرسی مطالبه شده توسط شرکت‌های حسابرسی را به دو سطح عادی و غیرعادی تقسیم کرده‌اند. سطح عادی حق‌الزحمه‌های حسابرسی اساساً به عوامل رایج در بین مشتریان مانند اندازه شرکت، پیچیدگی، ساختار ریسک و تنوع نسبت داده شده است. در حالی که سطح غیرعادی حق‌الزحمه‌های حسابرسی که همان وجه اضافی پرداخت شده توسط مشتریان، جدا از حق‌الزحمه عادی است بستگی به ارتباط بین شرکت‌های حسابرسی و مشتریانشان دارد. ادبیات نظری استدلال می‌کند که هزینه‌های غیرعادی بالا می‌تواند حق‌الزحمه پرداختی توسط شرکت‌های دارای ریسک به حسابرسان درازای تلاش اضافی که حسابرسان اعمال خواهند کرد را تحت تأثیر قرار دهد (دانت و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۳). در نتیجه حق‌الزحمه غیرعادی بالاتر می‌تواند بسته به زمینه، به حسابرسی با کیفیت بالاتر یا پایین‌تر منجر می‌شود.

با توجه به مطالب ذکر شده این پژوهش به دنبال بررسی این موضوع است که آیا هزینه حسابرسی غیرعادی بر رابطه بین سوابق تحصیلی مدیرعامل و ارزش مازاد وجه نقد تأثیر معناداری دارد؟

## ۲. بیان نظری

### ۲-۱. هزینه غیرعادی حسابرسی

<sup>1</sup> Choi et al

<sup>2</sup> Donto et al

حق الزحمه غیرعادی حسابرسی عبارت است از تفاوت بین حق الزحمه واقعی حسابرسی (حق الزحمه پرداخت شده جهت حسابرسی صورت‌های مالی) و سطح عادی از حق الزحمه حسابرسی که انتظار پرداخت آن را دارند. حق الزحمه پرداختی به حسابرسی شامل دو قسمت مجزا به شکل زیر است: هزینه‌های مربوط به تلاش حسابرسان و ریسک تأمین مالی را نشان می‌دهد که حق الزحمه‌های عادی حسابرسی نامیده می‌شود، حق الزحمه عادی حسابرسی با توجه به عواملی مانند اندازه صاحب‌کار، پیچیدگی عملیات صاحب‌کار و ریسک خاص صاحب‌کار تعیین می‌شود (سیمونیک<sup>۱</sup>، ۱۹۸۰). حق الزحمه غیرعادی حسابرسی، این‌گونه حق الزحمه‌ها را می‌توان بر مبنای روابط خاص بین حسابرسی و صاحب‌کار تعریف کرد (چوی و همکاران، ۲۰۱۰). همان‌طور که کینی و لیبی<sup>۲</sup> (۲۰۰۲) اشاره کردند حق الزحمه غیرعادی حسابرسی در مقایسه با حق الزحمه‌های عادی به صورت بهتری می‌تواند در قالب دریافت رانت یا رشوه‌های اقتصادی مرتبط با خدمات حسابرسی یا وابستگی اقتصادی حسابرسی به صاحب‌کار صورت پذیرد که به صورت دقیق‌تر حق الزحمه غیرعادی حسابرسی را می‌توان اقدامی جهت دریافت رشوه و ارائه گزارشی مطلوب از سوی حسابرسی در جهت خواسته‌های مدیریت واحد مورد رسیدگی تلقی کرد. حق الزحمه عادی حسابرسی عبارت است از مجموع هزینه تلاش هزینه‌های قانونی مورد انتظار. هزینه‌های قانونی و هزینه‌های تلاش حسابرسی به وسیله عواملی از جمله: اندازه مشتری، پیچیدگی صاحب‌کار، ریسک مشتری و نظام‌های قانونی حاکم بر واحد مورد رسیدگی تعیین می‌شود (چوی و همکاران، ۲۰۱۰).

## ۲-۲. مازاد وجه نقد

وجه نقد به‌عنوان یکی از مهم‌ترین اجزای سرمایه در گردش، همواره مورد توجه خاص مدیران و سرمایه‌گذاران قرار داشته است. وجه نقد یکی از دسترس‌پذیرترین دارایی‌های نقدی برای پیشبرد عملیات تجاری شرکت‌ها می‌باشد. به عبارتی، وجه نقد در تمامی بخش‌ها و واحدهای اقتصادی شرکت‌ها در جریان است و از طرفی، همه فعالیت‌های اقتصادی بر روی وجه نقد تأثیر مستقیم یا غیرمستقیم خواهد گذاشت. (اروجی، ۱۳۸۹). میزان وجه نقد مازاد شرکت به واسطه جذابیتی که دارد موجب جذب سرمایه‌گذاران شده و منجر به افزایش در حجم و دفعات معاملات سهام می‌شود؛ که این رویداد در نهایت با افزایش نقد شوندگی سهام همراه بوده و با کاهش ریسک، بازده مورد انتظار

<sup>1</sup> Simunic

<sup>2</sup> Kinney and Libby

سهامداران و هزینه سرمایه شرکت را کاهش می‌دهد. (اسم و آلام<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴) از همین جهت است که برخی از شرکت‌ها، وجه نقد مازاد را برای کاهش مشکلات ناشی از نقدینگی و تأمین مالی گران آتی نگهداری می‌کنند (باتس و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۹). در همین رابطه لیو<sup>۳</sup> (۲۰۰۶) تحقیق خود نشان داد که ارتباط معناداری بین وجه نقد مازاد نگهداری شده و شاخص نقد شوندگی سهام وجود دارد به این معنی که وجه نقد مازاد، سرمایه‌گذاران بیشتری را جذب کرده و باعث افزایش میزان دادوستد سهام این شرکت‌ها شده و ریسک عدم تداوم معاملات سهام شرکت را کاهش می‌دهد (هوانگ و مازوز، ۲۰۱۸).

### ۲-۳. سوابق تحصیلی مدیرعامل

اداره فعالیت‌های داخلی یک سازمان فقط جزئی از وظایف جاری مدیران ارشد فعلی است. مدیران هم‌چنین می‌باید به چالش‌های تحصیلی محیط خارجی سازمان اعم از دور و نزدیک عکس‌العمل نشان دهند. محیط خارجی نزدیک شامل: رقیبان، عرضه‌کنندگان ملزومات، کاهش روزافزون منابع، سازمان‌های دولتی و مشتریان که اولویت‌های آنان بدون مقدمه تغییر پیدا می‌کند، است. محیط خارجی دور عبارت‌اند از: شرایط اقتصادی و اجتماعی، احزاب سیاسی، توسعه تکنولوژی که تماماً می‌باید پیش‌بینی و ارزیابی شده در تصمیم‌گیری‌های مدیران ارشد دخالت داده شوند. به‌منظور برخورد اثربخش با همه عواملی که بر توانایی شرکت در رشد سودآور آن تأثیر دارند مدیران فرایندهای مدیریت را به‌گونه‌ای طراحی می‌کنند که به نظرشان وضعیت بهینه موسسه در محیط رقابتی آن‌ها را تحصیل می‌نماید. چنین استقراری به این لحاظ امکان‌پذیر است که فرایندهای تصمیم‌گیری مدیران برآوردهای دقیق‌تری از تغییرات محیطی فراهم می‌کنند و برای واکنش نسبت به فشارهای داخلی یا رقابتی آمادگی بیش‌تری پدید می‌آورند. می‌توان چنین نتیجه گرفت مدیران که بر اساس تجربه و تحصیلات خود تصمیم می‌گیرند آثار و نتایج نسبتاً بهتری نسبت به بقیه مدیرانی که از سایر شاخص‌ها حین تصمیم‌گیری استفاده می‌کنند. کلیه تصمیم‌گیری‌های مدیریتی دارای تبعات و آثار مثبت و منفی را برای سازمان‌ها و شرکت‌ها به دنبال خواهد داشت؛ بنابراین ویژگی‌ها و تجربه و تحصیلات مدیران در حوزه تصمیم‌گیری بسیار بااهمیت جلوه می‌کند (هداوند احمدی و احتشام راثی، ۱۳۹۳).

<sup>1</sup> Asem and Alam

<sup>2</sup> Bates et al

<sup>3</sup> Liu

### ۳. پیشینه پژوهش

**الرشیدی و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۱)** در تحقیقی به بررسی تأثیر هزینه‌های عادی و غیرعادی حسابرسی بر محدودیت مالی شرکت‌های هندی بین سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۷ با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره پرداختند که نتایج یافته‌های آن‌ها نشان داد که بین هزینه‌های عادی و غیرعادی حسابرسی با محدودیت مالی رابطه منفی و معناداری وجود دارد. این یافته‌ها نشان‌دهنده آن است که ارائه‌دهندگان امور مالی هزینه‌های عادی و غیرعادی حسابرسی را نشانه‌ای از حسابرسی باکیفیت بالا می‌دانند که اعتبار صورت‌های مالی را افزایش می‌دهد و به‌نوبه خود بر دسترسی شرکت‌ها به منابع مالی تأثیر مثبت می‌گذارد.

**سونگ‌جامون و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۰)** در بررسی تأثیر سوابق تحصیلی مدیرعامل بر نگهداشت وجه نقد و ارزش مازاد وجوه نقد شرکت‌های موجود در کره بین سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۶ نمونه نهایی ۶۴۳ شرکت با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره و پانل دیتا مورد بررسی قرار گرفت؛ که نتایج نشان داد سوابق تحصیلی مدیرعامل که در رشته‌های بازرگانی و مالی تحصیل کرده‌اند تأثیر معناداری بر نگهداشت وجه نقد و ارزش مازاد وجه نقد دارد.

**هوانگ و ژانگ<sup>۳</sup> (۲۰۱۹)** تأثیر سوابق تحصیلی مدیران عامل بر اجتناب مالیاتی را بین سال‌های ۱۹۹۳ تا ۲۰۱۳ و نمونه مشتمل بر ۱۵۰۰ شرکت را با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها دریافتند که شرکت‌های دارای مدیران عامل متخصص مالی، اجتناب مالیاتی بیشتری نسبت به سایر شرکت‌ها دارند.

**شین و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۸)** در بررسی تأثیر کیفیت سود بر مازاد وجه نقد شرکت و ارزش نهایی آن به این نتیجه دست یافتند که شرکت‌ها ذکر شده در کره که دارای کیفیت سود پایین‌تری هستند شاید برای از بین بردن مشکلات عدم تقارن اطلاعاتی، احتمال بیشتری به جمع‌آوری مازاد وجه نقد داشته باشند.

**فخاری و همکاران (۱۴۰۰)** در تحقیقی به بررسی رابطه ارزش مازاد وجه نقد، تداوم معاملات و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که بین تداوم معاملات و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و همچنین وجود

<sup>1</sup> Alrashidi et al

<sup>2</sup> Seongjae et al

<sup>3</sup> Huang, H., & Zhang, W.

<sup>4</sup> Shin, M. Kim, S. Shin, J. Lee, J

متغیر تعدیلی تداوم معاملات رابطه‌ای بین وجه نقد مازاد و ارزش شرکت را مثبت و معنادار می‌سازد. این یافته‌ها بیانگر نقش بازار سرمایه در کاهش هزینه نمایندگی در سطح شرکت‌های ایرانی است.

**مختاری (۱۳۹۹)** در تحقیقی به بررسی تأثیر تحصیلات مدیران بر نگهداری وجوه نقد و ارزش مازاد وجوه نقد شرکت‌های بیمه‌ای در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. نتایج نشان می‌دهد که تحصیلات مدیران بر ارزش مازاد وجه نقد شرکت‌های بیمه‌ای تأثیر معناداری دارد. همچنین تحصیلات مدیران بر نگهداشت وجه نقد شرکت‌های بیمه‌ای تأثیر معناداری دارد.

**عوض زاده (۱۳۹۹)** در تحقیقی به بررسی رابطه سطح تحصیلات مدیرعامل با سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه پرداخت. نتایج نشان داد بین سطح تحصیلات مدیران و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه رابطه معناداری وجود دارد. نقش تعدیل‌گر مالکیت نهادی بر رابطه بین سطح تحصیلات مدیران و سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه اثر مثبت و معناداری دارد. نقش تعدیل‌گر تمرکز مالکیت بر رابطه بین سطح تحصیلات مدیران و سرمایه‌گذاران تحقیق و توسعه اثر مثبت و معناداری دارد.

**برندک و همکاران (۱۳۹۸)** در تحقیقی به بررسی تأثیر هزینه غیرعادی حسابرسی و اندازه شرکت حسابرسی بر ارزش‌گذاری بازار از نگهداشت وجه نقد پرداختند. افته‌های نشان می‌دهد بین هزینه غیرعادی حسابرسی و ارزش بازار نگهداشت وجه نقد رابطه مثبت و معناداری وجود دارد اما بین اندازه شرکت حسابرسی و ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد رابطه‌ای وجود ندارد.

#### ۴. فرضیه پژوهش

فرضیه اول: بین سوابق مدیرعامل و ارزش مازاد وجه نقد رابطه معنادار وجود دارد.

فرضیه دوم: هزینه غیرعادی حسابرسی بر رابطه بین سوابق مدیرعامل و ارزش مازاد وجه نقد تأثیر معناداری دارد.

#### ۵. روش پژوهش

پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت، یک پژوهش توصیفی با تأکید بر روابط همبستگی است، زیرا از یک طرف وضع موجود را بررسی می‌کند و از طرف دیگر رابطه بین متغیرهای مختلف را با استفاده از تحلیل رگرسیون تعیین می‌نماید. علاوه بر این در حوزه مطالعات پس رویدادی قرار می‌گیرد و مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و سایر اطلاعات واقعی است که با روش استقرایی به کل جامعه آماری قابل تعمیم خواهد بود. برای جمع‌آوری داده‌های متغیرهای پژوهش از صورت‌های مالی شرکت‌ها و از منابع مختلفی



همچون نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت اینترنتی متعلق به مرکز مدیریت پژوهش و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سایت کدال استفاده شده است. قلمرو زمانی این پژوهش از سال ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸ است.

#### ۶. جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هستند. نمونه آماری به روش حذفی و با اعمال شرایط زیر تعیین شد: ۱. برای رعایت قابلیت مقایسه پذیری آن‌ها، سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد. ۲. طی قلمرو زمانی پژوهش، توقف فعالیت نداشته و دوره مالی خود را تغییر نداده باشند. ۳. کلیه اطلاعات مورد نیاز از شرکت‌ها برای پژوهش در دسترس باشد. ۴. جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های هلدینگ، لیزینگ‌ها و بیمه) نباشند. ۵. شرکت‌ها قبل از سال ۱۳۹۳ در بورس پذیرفته شده باشند.

با مدنظر دادن محدودیت‌های بالا تعداد ۱۲۰ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند.

#### ۷. متغیرهای عملیاتی تحقیق و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها

##### ۷-۱. متغیر مستقل: سوابق تحصیلی مدیرعامل

متغیر ساختگی است که اگر مدیرعامل دارای مدرک ارشد (فوق لیسانس) یا دکتری رشته‌های حسابداری، بازرگانی و مالی باشد عدد یک در غیر این صورت مقدار آن صفر خواهد بود. (سونگجا مون و همکاران، ۲۰۲۰)

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

##### ۷-۲. متغیر وابسته: ارزش مازاد وجه نقد

مطابق تحقیق اپلر و همکاران<sup>۱</sup> (۱۹۹۹) مازاد وجه نقد از طریق محاسبه باقیمانده مدل رگرسیون مقطعی به شرح زیر به دست می‌آید (ایزدی نیا و طباطبایی، ۱۳۹۴).

$$CASH_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 MB_{i,t} + \alpha_2 LOGTA_{i,t} + \alpha_3 CFO_{i,t} + \alpha_4 WC_{i,t} + \alpha_5 SIGMA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در این رابطه:

$CASH_{i,t}$ : وجه نقد در ابتدای سال  $t$  تقسیم بر کل دارایی‌ها در ابتدای سال  $t$ :  $MB_{i,t}$ : ارزش بازار

<sup>۱</sup> Opler, T. Pinkowitz, L., Stulz, R., Williamson, R

حقوق صاحبان سهام در ابتدا سال  $t$  تقسیم بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام در ابتدای سال  $LOGTA_{i,t,t}$ : لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها در ابتدای سال  $CFO_{i,t,t}$ : خالص جریان نقد عملیاتی در ابتدای سال  $WC_{i,t,t}$ : سرمایه در گردش منهای وجه نقد در ابتدای سال  $t$  تقسیم بر کل دارایی‌ها در ابتدای سال  $SIGMA_{i,t,t}$ : میانگین انحراف معیار CFO طی ۳ سال قبل را، برای شرکت‌های موجود در یک صنعت یکسان برای هر سال در نظر می‌گیریم.  $\varepsilon_{i,t}$ : اثرات نامشخص عوامل تصادفی.

بعد از محاسبه این مدل باقیمانده این مدل مقدار عددی را برای هر شرکت نشان می‌دهد که این عدد برای هر شرکت نشان‌دهنده ارزش مازاد وجه نقد آن شرکت در آن سال است و نهایتاً این مقدار در مدل رگرسیونی فرضیه دوم به‌عنوان ارزش مازاد وجه نقد آورد می‌شود.

### ۳-۷. متغیر تعدیلی: هزینه غیرعادی حسابرسی

هزینه‌های غیرعادی حسابرسی (ABAFEE): متغیر مستقل در این تحقیق هزینه‌های غیرعادی حسابرسی است که با استفاده از باقیمانده مدل زیر محاسبه می‌شود: (آلن و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲)

$$LAF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 LTA_{i,t} + \beta_2 CR_{i,t} + \beta_3 CA/TA_{i,t} + \beta_4 ARINV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 LOSS_{i,t} + \beta_7 FOREIGN_{i,t} + \beta_8 LEV_{i,t} + \beta_9 INTANG_{i,t} + \beta_{10} OPINION_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل ۱}$$

که در آن:  $LAF_{i,t}$ : برابر لگاریتم حق‌الزحمه حسابرسی است.  $LTA_{i,t}$ : برابر با لگاریتم دارایی‌های پایان سال است.  $CR_{i,t}$ : رابا با دارایی‌های جاری تقسیم بر بدهی‌های جاری است.  $CA/TA_{i,t}$ : برابر با دارایی‌های جاری تقسیم بر جمع کل دارایی است.  $ARINV_{i,t}$ : برابر با جمع حساب‌های دریافتی و موجودی‌ها تقسیم بر جمع کل دارایی است.  $ROA_{i,t}$ : برابر با سود بعد از کسر مالیات تقسیم بر جمع کل دارایی‌ها است.  $LOSS_{i,t}$ : برابر با شرکت‌هایی که زیان خالص داشته باشند برابر یک و در غیر این صورت مقدار صفر برای آن در نظر گرفته می‌شود.  $FOREIGN_{i,t}$ : برابر با شرکت‌هایی که سود عملیاتی داشته باشند برابر یک و در غیر این صورت مقدار صفر برای آن در نظر گرفته می‌شود.  $LEV_{i,t}$ : برابر با جمع کل بدهی‌ها تقسیم بر جمع کل

<sup>1</sup> Alan et al

دارایی‌ها است.  $INTANG_{it}$ : برابر با نسبت دارایی‌های نامشهود تقسیم بر جمع کل دارایی‌ها است.  $OPINION_{it}$ : اگر اظهار نظر حسابرس درباره صورت‌های مالی شرکت از نوع مقبول باشد عدد یک و در غیر این صورت مقدار صفر برای آن در نظر گرفته می‌شود.  $\varepsilon_{i,t}$ : باقیمانده مدل است که در آزمون فرضیه به‌عنوان متغیر مستقل از آن استفاده می‌شود و هزینه غیرعادی حسابرسی است (برندک و همکاران، ۱۳۹۸).

#### ۷-۴. متغیرهای کنترلی

- $Size_{it}$ : لگاریتم طبیعی ارزش بازار شرکت در پایان سال مالی
- $Leverage_{it}$ : اهرم مالی شرکت  $i$  در سال  $t$  که از تقسیم بدهی بر ارزش دفتری دارایی‌ها محاسبه می‌گردد.
- $CF_{it}$ : از نسبت جریان نقد عملیاتی بر کل دارایی‌ها به دست می‌آید.

#### ۸ یافته‌ها

#### ۸-۱. آمار توصیفی متغیرها

جدول ۱: شاخص‌های توصیفی متغیرها

متغیرهای پیوسته					پنل الف:
میانگین	میان	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	
۰.۱۸	۰.۱۴	۱.۵۳	۰.۰۰	۰.۱۶	هزینه غیرعادی حسابرسی
-۰.۰۰۱	۰.۱۱	۰.۲۴	-۰.۱۷	۰.۰۳	ارزش مازاد وجه نقد
۱۴.۷۴	۱۴.۵۳	۱۹.۷۵	۱۱.۰۲	۱.۴۷	اندازه شرکت
۰.۶۱	۰.۶۰	۱.۷۱	۰.۱۱	۰.۲۲	اهرم مالی
۰.۱۱	۰.۱۰	۰.۵۵	-۰.۳۹	۰.۱۳	نسبت جریان نقد عملیاتی
متغیرهای گسسته					پنل ب:
نام متغیر			نوع طبقه	فراوانی	درصد
سوابق تحصیلی مدیرعامل			۰	۴۹۸	٪۸۳
			۱	۱۰۲	٪۱۷

مأخذ: یافته‌های تحقیق

با نگاهی به جدول (۱) می‌بینیم که فاصله زیادی بین میانه و میانگین متغیرها وجود ندارد و به اندازه‌ای که نزدیک به هم باشند، نشان‌دهنده توزیع نرمال است. اندازه شرکت (۱۴/۷۴) بیشترین میانگین و ارزش مازاد وجه نقد (۰/۰۰۱-) کمترین میانگین را داراست. با بررسی انحراف معیار به این نتیجه حاکی از آن است که ارزش مازاد وجه نقد (۰/۰۳) در مقایسه با دیگر متغیرها کمترین پراکندگی را داراست و بیشترین پراکندگی را اندازه شرکت (۱/۴۷) دارد. نتایج پل ب نیز نشان‌دهنده این است که درصد فراوانی متغیر سوابق تحصیلی مدیرعامل ۱۷٪ می‌باشد، یعنی حدود ۱۰۲ شرکت‌های موردبررسی دارای مدیرعامل با سوابق تحصیلی ارشد و دکتری مالی و بازرگانی هستند.

#### ۸-۲. آزمون مانایی

مانایی یا نامایی تأثیر اساسی بر توزیع آن متغیر و همچنین بر مدل مورد مطالعه داشته باشد. اجرای مدل رگرسیون با متغیرها و سری‌های غیر مانا ممکن است نتایج کاذب ارائه کند. برای شناسایی مانایی متغیرها معمولاً از آزمون ریشه‌ی واحد<sup>۱</sup> استفاده می‌شود. مهم‌ترین آزمون‌هایی که در ساختار داده‌های ترکیبی برای مانایی متغیرها به کار می‌رود شامل آزمون لوین، لین و چو<sup>۲</sup> و آزمون ایم، پسران و شین<sup>۳</sup> است؛ که در پژوهش حاضر از آزمون لوین، لین و چو برای بررسی مانایی متغیرها استفاده شده است. نتایج آزمون انجام شده در ارتباط با مانایی متغیرهای تحقیق در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول ۲: خلاصه نتایج آزمون ریشه‌ی واحد-آزمون لوین، لین و چو

نام متغیر	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
سوابق تحصیلی مدیرعامل	-۲۱۶۳/۱۸	۰/۰۰۰۰	مانا
هزینه غیرعادی حسابداری	-۱۱/۶۶	۰/۰۰۰۰	مانا
ارزش مازاد وجه نقد	-۲۵/۳۷	۰/۰۰۰۰	مانا
اندازه شرکت	-۴۰/۸۳	۰/۰۰۰۰	مانا (مرتب اول)
اهرم مالی	-۶۱/۹۵	۰/۰۰۰۰	مانا
نسبت جریان نقد عملیاتی	-۱۵/۶۲	۰/۰۰۰۰	مانا

<sup>۱</sup> Unit Root Test

<sup>۲</sup> Levin, Lin and Chu

<sup>۳</sup> Im, Pesaran and Shin

طبق جدول بالا می‌بینیم که احتمال‌های در این آزمون از ۰/۰۵ کوچک‌تر می‌باشد، پس فرضیه صفر مورد پذیرش قرار نمی‌گیرد و کلیه متغیرها در سطح مانا هستند.

#### ۳-۸. آزمون ناهمسانی واریانس

بررسی نتایج حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس که با آزمون وایت انجام شد، نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری مقدار آماره، برای مدل تحقیق در سطح خطای کمتر از ۵ درصد، کوچک‌تر از ۰/۰۵ و معنی‌دار است، به عبارت دیگر فرضیه  $H_0$  مبنی بر همسانی واریانس جملات خطا رد می‌شود، یعنی جملات خطا از واریانس همسانی برخوردار نمی‌باشند (جدول ۳).

جدول ۳: آزمون همسانی واریانس

سطح معنی‌داری	مقدار آماره	آزمون وایت
۰/۰۰۰۰	۳/۳۲	مدل اول
۰/۰۰۰۰	۴/۶۷	مدل دوم

مأخذ: یافته‌های تحقیق

طبق جدول بالا می‌بینیم که سطح معنی‌داری از ۰/۰۵ کوچک‌تر و معنی‌دار است یعنی جملات خطا از واریانس همسانی برخوردار نمی‌باشند. از این رو با وزن دادن<sup>۱</sup> به رفع آن پرداخته و مدل مناسب برای تخمین آزمون فرضیه‌ها روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته<sup>۲</sup> خواهد بود.

#### ۴-۸. آزمون هم خطی

هم خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل می‌باشد. در صورت وجود هم خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسئله باعث می‌شود که تعداد متغیرهای معنی‌دار در معادله کاهش یابد. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان‌دهنده عدم وجود هم خطی می‌باشد. با توجه به آزمون معیار تورم واریانس، نتایج نشان می‌دهد که مقادیر عامل تورم واریانس برای هریک از متغیرهای توضیحی مدل تحقیق ارائه‌شده کمتر از ۱۰ می‌باشند؛ بنابراین، مشکل هم خطی در مدل وجود ندارد.

#### ۵-۸. انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیون

<sup>۱</sup> Cross-section weights

<sup>۲</sup> GLS

در استفاده از داده‌های ترکیبی از مدل‌های مختلفی برای آزمون فرضیه‌ها استفاده می‌شود. این مدل‌ها شامل روش‌هایی مانند مدل اثر ثابت، مدل اثر تصادفی، مدل رگرسیون به‌ظاهر نامرتب و مدل داده‌های تلفیقی است. همچنین، آزمون‌هایی برای تعیین نوع مدل متناسب با داده‌های تحقیق، مانند آزمون چاپ (F)، هاسمن و بروش پاگان وجود دارد. برای انتخاب روش مناسب برای تخمین مدل‌های مزبور در مقاطع و دوره‌های زمانی مختلف داده‌های ترکیبی، از آزمون F مقید (چاو) استفاده شده است؛ که خروجی آزمون در جدول ۴ نشان داده شده است. فرض‌های مربوط به آزمون چاو به شرح زیر است:

فرضیه صفر ( $H_0$ ): همه‌ی عرض از مبدأها در مدل باهم برابرند (ساختار Pool).

فرضیه مقابل ( $H_1$ ): حداقل یکی از عرض از مبدأها با بقیه متفاوت است (ساختار Panel).

جدول ۴: نتایج آزمون چاو (F مقید) در بررسی مدل فرضیات تحقیق

مدل	آماره F	p-value	نتیجه آزمون چاو	نوع آزمون
مدل اول	۷/۱۸۵۳	۰/۰۰۰۰	$H_0$ رد می‌شود	داده‌های ترکیبی Panel date
مدل دوم	۷/۴۶۲۶	۰/۰۰۰۰	$H_0$ رد می‌شود	داده‌های ترکیبی Panel date

طبق جدول بالا می‌بینیم که فرضیه صفر پذیرفته نشده است زیرا سطح معناداری از ۵ درصد کمتر می‌باشد و از میان طرح پنل یا رگرسیون تجمیع شده (تلفیقی) و پنل انتخاب می‌شود. از آزمون هاسمن جهت انتخاب اثرات ثابت و اثرات تصادفی مدل استفاده شد. اگر سطح معناداری آزمون هاسمن از ۵ درصد بیشتر باشد مدل اثرات تصادفی و اگر کمتر باشد مدل اثرات ثابت انتخاب می‌شود؛ خروجی آزمون هاسمن به شرح جدول ۵ می‌باشد.

جدول ۵: نتایج آزمون هاسمن در بررسی مدل فرضیات تحقیق

آزمون هاسمن	آماره	p-value	نتیجه آزمون هاسمن	نوع آزمون
مدل اول	۵۶/۱۱۷۷	۰/۰۰۰۰	$H_0$ رد می‌شود	اثرات ثابت
مدل دوم	۶۳/۵۵۹۶	۰/۰۰۰۰	$H_0$ رد می‌شود	اثرات ثابت

۶-۸. بررسی آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: سوابق تحصیلی مدیرعامل بر ارزش مازاد وجوه نقد تأثیر معناداری دارد.

جدول ۶: نتایج تخمین فرضیه تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	۰.۲۶۴۵ ۳۱	۰.۰۵۵۲۱۳	۴.۷۹۱۰۶۰	۰.۰۰۰۰

۰.۰۰۰۱	۳.۹۶۵۰۸۸	۰.۰۱۱۴۸۸	۰.۰۴۵۵ ۵۰	سوابق تحصیلی مدیرعامل
۰.۰۰۰۰	۱۶.۴۲۴۸۱	۰.۰۷۸۵۹۲	۱.۲۹۰۸ ۵۱	اندازه شرکت
۰.۰۰۰۰	-۱۴.۳۳۴۱۲	۰.۰۲۳۳۸۷	- ۰.۳۳۵۲۳	اهرم مالی
۰.۰۰۰۰	۷.۱۱۹۳۴۷	۰.۰۱۷۹۳۲	۰.۱۲۷۶ ۶۴	نسبت جریان نقد عملیاتی
سایر آماره‌های اطلاعاتی				
۰/۸۵				ضریب تعیین
۰/۸۳				ضریب تعیین تعدیل شده
۳۹/۹۰				آماره F
۰/۰۰				سطح معناداری F
۱/۶۱				دوربین واتسون

مأخذ: یافته‌های تحقیق

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی‌دار بوده و فرضیه  $H_1$  آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۸۵ درصد متغیر ارزش مازاد وجوه نقد شرکت توسط متغیر سوابق تحصیلی مدیرعامل تبیین می‌گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۸۳ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن  $1/62$  بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر سوابق تحصیلی مدیرعامل با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچک‌تر از ۵ درصد است که نشان‌دهنده رابطه معنادار با ارزش مازاد وجوه نقد شرکت است لذا فرضیه اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود؛ و از آنجایی که ضریب این متغیر مثبت است این رابطه به صورت مستقیم است. پس فرضیه اول تحقیق مبنی بر سوابق تحصیلی مدیرعامل بر ارزش مازاد وجوه نقد تأثیر معناداری دارد پذیرفته می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، اهرم مالی و نسبت جریان نقد عملیاتی با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با ارزش مازاد وجوه نقد شرکت دارند.

فرضیه دوم: هزینه غیرعادی حسابرسی بر رابطه بین سوابق مدیرعامل و ارزش مازاد وجه نقد تأثیر معناداری دارد.

جدول ۷: نتایج تخمین فرضیه تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدأ	-۰.۱۵۵۳۳	۰.۱۳۴۵۲۴	-۱.۱۵۴۶۹۹	۰.۲۴۸۶
سوابق تحصیلی مدیرعامل	-۰.۰۲۲۲۶	۰.۰۰۷۸۸۹	-۲.۸۲۱۶۹۷	۰.۰۰۴۹
هزینه غیرعادی حسابرسی	-۰.۱۱۵۱۶۱	۰.۰۰۶۱۸۷	-۱۸.۶۱۲۳۸	۰.۰۰۰۰
هزینه غیرعادی حسابرسی* سوابق تحصیلی مدیرعامل	-۰.۵۲۵۸۱	۰.۰۳۹۰۰۵	-۱۳.۴۸۰۹۲	۰.۰۰۰۰
اندازه شرکت	-۰.۱۰۸۵۶	۰.۰۲۳۷۳۲	-۴.۵۷۴۷۳۵	۰.۰۰۰۰
اهرم مالی	-۰.۰۶۷۲۱	۰.۰۱۸۹۴۷	-۳.۵۴۷۴۳۱	۰.۰۰۰۴
نسبت جریان نقد عملیاتی	۰.۳۹۹۵۹	۰.۰۳۱۹۹۵	۱۲.۴۸۹۲۳	۰.۰۰۰۰
سایر آماره‌های اطلاعاتی				
ضریب تعیین	۰/۸۹			
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۸۷			
آماره F	۴۷/۹۸			
سطح معناداری F	۰/۰۰			
دوربین واتسون	۲/۰۱			

مأخذ: یافته‌های تحقیق

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی‌دار بوده و فرضیه H<sub>1</sub> آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۸۹ درصد متغیر ارزش مازاد وجه نقد شرکت توسط متغیر توضیحی تبیین می‌گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۸۷ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۲/۰۱ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر هزینه غیرعادی حسابرسی\* سوابق تحصیلی مدیرعامل با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچک‌تر از ۵ درصد است که نشان‌دهنده رابطه معنادار با ارزش مازاد وجه نقد شرکت است لذا فرضیه دوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود؛ و از آنجایی که ضریب این متغیر منفی است این رابطه به صورت معکوس است. پس فرضیه دوم تحقیق مبنی بر اینکه هزینه غیرعادی حسابرسی بر رابطه بین سوابق مدیرعامل و ارزش مازاد وجه نقد تأثیر معناداری دارد، پذیرفته می‌شود.



همچنین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، اهرم مالی و نسبت جریان نقد عملیاتی با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با ارزش مازاد وجه نقد شرکت دارند.

## ۹. بحث و نتیجه‌گیری

یکی از مهم‌ترین منبع در هر واحد انتفاعی وجوه نقد است و یکی از عواملی که باعث به وجود آمدن سلامت اقتصادی در هر واحد انتفاعی می‌شود، این است که وجوه نقد در دسترس با نیازهای نقدی در توازن باشد و همچنین سبب می‌شود که بتوانند بهترین پروژه‌هایی با بازده بالا را انتخاب کنند. هنگامی که مدیرعامل دارای تخصص مالی باشد در بودجه‌بندی سرمایه‌ای و تأمین مالی توان‌تر خواهد بود، همچنین می‌تواند سبد پرتفوی بهتری را با در نظر گرفتن نوع صنعت و فعالیت شرکت ایجاد کند. نمی‌توان ریسک را مفهوم مطلق معرفی کرد، زیرا افراد دارای درجه ریسک‌پذیری مختلفی هستند؛ که متفاوت بودن افراد از نظر تجربه و دانش سرمایه‌گذاری مهم‌ترین آن‌هاست. تمامی افراد با مبانی سرمایه‌گذاری دارای آشنایی یکسانی نیستند و اگر اطلاعات مالی به دست آورند، دارای قدرت تحلیل متفاوتی خواهند بود. باید به این نکته توجه کرد که وقتی مدیرعامل دارای تخصص مالی لازم باشد، چون عهده‌دار تهیه صورت‌های مالی است امکان دارد جهت افزایش منافع خود و حفظ جایگاه تصدی در پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری کند که مدت تصدی وی بازدهی ایجاد می‌کند و هدف‌های سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت را نادیده بگیرد. باتواج، صالح و احمد (۲۰۱۵) شرح می‌دهند که دانش مالی سبب افزایش توانایی مدیرعامل در مواجهه با موضوعات پیچیده حسابداری می‌شود و همچنین موجب کاهش قضاوت و برآورد اشتباه می‌شود. به اعتقاد جانسون استخدام مدیرعامل با تخصص مالی از سوی شرکت‌ها یک‌روند صعودی به خود گرفته است. تحقیقات پیشین حق‌الزحمه‌های غیرعادی حسابرسی مطالبه شده توسط شرکت‌های حسابرسی را به دو سطح عادی و غیرعادی تقسیم کرده‌اند. سطح عادی حق‌الزحمه‌های حسابرسی اساساً به عوامل رایج در بین مشتریان مانند اندازه شرکت، پیچیدگی، ساختار ریسک و تنوع نسبت داده‌شده است. درحالی‌که سطح غیرعادی حق‌الزحمه‌های حسابرسی که همان وجه اضافی پرداخت‌شده توسط مشتریان، جدا از حق‌الزحمه عادی است بستگی به ارتباط بین شرکت‌های حسابرسی و مشتریان‌شان دارد. ادبیات نظری استدلال می‌کند که هزینه‌های غیرعادی بالا می‌تواند حق‌الزحمه پرداختی توسط شرکت‌های دارای ریسک به حساب‌رسان درازای تلاش اضافی که حساب‌رسان اعمال خواهند کرد را تحت تأثیر قرار

دهد. در نتیجه حق الزحمه غیرعادی بالاتر می‌تواند بسته به زمینه، به حسابرسی باکیفیت بالاتر یا پایین‌تر منجر می‌شود. از این‌رو هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا هزینه غیرعادی حسابرسی بر رابطه بین سوابق تحصیلی مدیرعامل و ارزش مازاد وجه نقد تأثیر معناداری دارد یا نه؟ جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۸ و با استفاده از اطلاعات ۱۲۰ شرکت و روش رگرسیون خطی چند متغیره به آزمون فرضیه پرداخته شد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه اول، متغیر سوابق تحصیلی مدیرعامل با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان‌دهنده رابطه معنادار با ارزش مازاد وجه نقد است؛ یعنی به عبارتی سوابق تحصیلی مدیرعامل بر ارزش مازاد وجه نقد تأثیر معناداری دارد. لذا فرضیه اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود؛ و همچنین نتایج فرضیه دوم حاکی از آن است که متغیر تعاملی هزینه غیرعادی حسابرسی \* سوابق تحصیلی مدیرعامل با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است که نشان‌دهنده رابطه معنادار با ارزش مازاد وجه نقد است. لذا فرضیه دوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید می‌شود.

#### ۱۰. منابع

- اروجی، افسانه (۱۳۸۹). بررسی رابطه انحراف از وجه نقد مورد انتظار شرکت با عملکرد عملیاتی و بازده سهام. پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه الزهراء.
- ایزدی نیا، ناصر و سیده زهرا طباطبایی (۱۳۹۴). تأثیر وجه نقد مازاد بر اثرگذاری محافظه‌کاری حسابداری بر پرداخت سود سهام. پژوهش‌های حسابداری مالی، سال هفتم، شماره ۳، پیاپی (۲۵)، ص ۳۶-۱۷.
- برندک، سجاد؛ امینی، مهوش، محمد پناه، لیلا و جمشیدی، ندا (۱۳۹۸). بررسی تأثیر هزینه غیرعادی حسابرسی و اندازه شرکت حسابرسی بر ارزش‌گذاری بازار از نگاهداشت وجه نقد. فصلنامه چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۲، شماره ۱۴، ص ۸۵-۱۰۲.
- روستایی، مهسا؛ بذرافشان، آمنه و وکیلیان، مهدی (۱۳۹۹). نقش دستورالعمل کنترل‌های داخلی، کمیته حسابرسی و تخصص مالی هیئت‌مدیره بر رابطه تخصص مالی مدیرعامل و حق‌الزحمه حسابرسی. دانش حسابرسی، دوره ۲، شماره ۷۸، ص ۱۲۴-۱۴۱.
- سعیدی، رقیه (۱۳۹۴). بررسی رابطه واکنش بازار و تئوری وجه نقد مازاد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شهر قدس.
- عوض زاده، وحید (۱۳۹۹). بررسی رابطه سطح تحصیلات مدیرعامل با سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه، اولین کنفرانس بین‌المللی حسابداری و مدیریت، <https://civilica.com/doc/1025660>

فخاری، حسین؛ محمد ایرانی، محمد و باباجانی زاده میرکلائی، فاطمه (۱۴۰۰). رابطه ارزش مازاد وجه نقد، تداوم معاملات و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، دوره ۵، شماره ۵۴، ص ۸۷-۱۰۳.

مختاری، حسین (۱۳۹۹). بررسی تأثیر تحصیلات مدیران بر نگهداری وجوه نقد و ارزش مازاد وجوه نقد شرکت‌های بیمه‌ای در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۳، شماره ۲۸، ص ۹۱-۱۰۶.

منعم، سعید (۱۳۹۴). بررسی تأثیر کیفیت سود و وجه نقد مازاد بر سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شاهرود.

نیک‌بخت، محمدرضا و مهربانی، حسین (۱۳۸۵). بررسی اثر خدمات و میزان حقالزحمه‌های غیر حسابرسی مؤسسات حسابرسی بر استقلال حسابرسان. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۴، ص ۱۲۹-۱۴۷.

هداوند احمدی، رزیتا، احتشام راثی، رضا (۱۳۹۳). بررسی و شناسایی عوامل مؤثر در مدیریت هزینه کیفیت در صنایع خودروسازی (مطالعه موردی شرکت ایران‌خودرو). دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۳، شماره ۱۲، ص ۳۳-۴۴.

Alan I. B., David, N. H., & Jason E. M. (2012), Abnormal Audit Fees and Restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 31(1), 79-96.

Alrashidi, R., Diogenis, B., & Thankom, A. (2021). Audit fees, non-audit fees and access to finance: Evidence from India. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Volume 43, 2021, 100397, ISSN 1061-951.

Asem, E. A., S. (2014). Cash hoards and changes in investors' outlook. *Journal of Financial Research*, 37(1), 119-137.

Baatwah, S. R., Salleh, Z., & Ahmad, N. (2015). CEO characteristics and audit report timeliness: do CEO tenure and financial expertise matter? *Managerial Auditing Journal*, 30(8/9), 998-1022.

Bates, T.W., Kahle, K.M., Stulz, R. M. (2009). Why do US firms hold so much more cash than they used to?. *Journal of Finance*, 64(5), 1985-2021.

Cao, Z., & Narayanamoorthy, G. (2014). Accounting and litigation risk: evidence from directors' and officers' insurance pricing. *Review of Accounting Studies*. 19(1): 1-42

Choi, J. H., Kim, J. B., & Zang, Y. (2010). Do abnormally high audit fees impair audit quality?. *Auditing: a journal of practice & theory*, 29(2), 115-140.

Custodio, C., & Metzger, D. (2014). Financial expert CEOs: CEO's works experience a firm's financial policies. *Journal of Financial Economics*, 114(1), 125-154.

DeAngelo, L. E. (1981) a. Auditor independence, "low balling", and disclosure regulation. *Journal of Accounting and Economics*. 3(2), 113-127.

Dontoh, A., Ronen, J., & Sarath, B. (2013). Financial statements insurance. *Abacus*, 49, 269-307.

- Hitt, M. A., & R. D. Ireland. (1985). Corporate distinctive competence, strategy, industry and erformance. *Strategic Management Journal*, 6: 273-293.
- Huang, H., & Zhang, W. (2019). Financial expertise and corporate tax avoidance. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, In Press. DOI: 10.1080/16081625.2019.1566008
- Huang, W., & Mazouz, K. (2018). Excess cash, trading continuity, and liquidity risk. *Journal of Corporate Finance*, 48, 275-291.
- Johnson, K. (2015). Finance Chiefs getting shot at CEO role. *Wall Street Journal* (Online edition). <http://blogs.wsj.com/cfo/2015/08/07/finance-chiefs-getting-shot-at-ceo-role/>
- Kinney, Jr., W.R. & Libby, R. (2002). Discussion of the Relation between Auditors' Fees for Nonaudit Services and Earnings Management. *The Accounting Review*, 77 (Supplement): 107-114.
- Koyuncu, B., Firfiray, S., Claes, B., & Hamori, M. (2010). CEOs with a functional background in operations: Reviewing their performance and prevalence in the top post. *Human resource management*, 49(5), 869-882.
- Liu, W. (2006). A liquidity-augmented capital asset pricing model. *Journal of Financial*
- Matsunaga, S. R., Wang, S. & Yeung, P. E. (2013). Does Appointing a Former CFO as CEO Influence a Firm's Accounting Policies? Working Paper, University of Oregon.
- Opler, T., Pinkowitz, L., & Williamson. (1999). The Determinants and Implications Of Cash Holdings. *Journal Of Financial Economics*, 52, 3-46.
- Mun, S., Han, S. H., & Seo, D. (2020). The impact of CEO educational background on corporate cash holdings and value of excess cash. *Pacific-Basin Finance Journal*, 61, 101339.
- Shin, M., Kim, S., Shin, J., & Lee, J. (2018). Earnings quality effect on corporate excess cash holdings and their marginal value. *Emerging Markets Finance and Trade*, 54(4), 901-920.
- Simunic, D. (1980). The Pricing of Audit Services: Theory and Evidence. *Journal of Accounting Research*, 18 (1): 161-190.