

بررسی رابطه بین کیفیت حسابداری و ساختار سرمایه

ولی خدادادی^۱، سجاد ویسی^۲، علی چراغی‌نیا^{۳*}

چکیده

با توجه به گسترش روزافزون عمومی شدن مالکیت بنگاه‌های اقتصادی و بر اساس نظریه نمایندگی که بیانگر تضاد منافع بین سرمایه‌گذاران و مدیران شرکت‌هاست، افزایش عدم تقارن اطلاعاتی طبیعی به نظر می‌رسد که این عدم تقارن اطلاعاتی ساختار سرمایه شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. لذا، شرکت‌ها سعی دارند با انتخاب مؤسسات حسابداری که کارشان از کیفیت بیشتری برخوردار است به بازار علامت‌دهی کنند و با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، موجب کاهش هزینه سرمایه شوند تا بتوانند ساختار سرمایه خود را بهبود بخشند. بنابراین، هدف این پژوهش بررسی رابطه بین کیفیت حسابداری و ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بدین منظور دو فرضیه برای بررسی این موضوع تدوین و داده‌های مربوط به ۸۱ شرکت عضو بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۳ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. الگوی رگرسیون چندگانه پژوهش با استفاده از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات ثابت، بررسی و آزمون شد. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد اندازه مؤسسه حسابداری رابطه مثبت معنادار و حق‌الزحمه حسابداری رابطه منفی معناداری با ساختار سرمایه دارد.

واژه‌های کلیدی: کیفیت حسابداری، اندازه مؤسسه حسابداری، حق‌الزحمه حسابداری و ساختار سرمایه.

۱. دانشیار حسابداری، دانشگاه شهید چمران اهواز

۲. دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری، دانشگاه شهید چمران اهواز

۳. دانشجوی کارشناسی‌ارشد حسابداری، دانشگاه شهید چمران اهواز

تاریخ دریافت مقاله: ۹۴/۷/۶

تاریخ پذیرش مقاله: ۹۴/۹/۹

*نویسنده مسئول: علی چراغی‌نیا

salarch70@gmail.com

مقدمه

در بازار سرمایه، اعتبار شرکت‌ها تا حدود زیادی به ساختار سرمایه^۱ آن‌ها وابسته است و در واقع، اساس تولید و ارائه خدمات به چگونگی تأمین و مصرف منابع مالی بستگی دارد. به همین دلیل، ساختار سرمایه به عنوان مهم‌ترین عامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌ها و جهت‌گیری آن‌ها در بازارهای سرمایه، مطرح شده است. بیش‌تر شرکت‌ها وجوه مورد نیاز خود را از روش‌های گوناگونی تأمین می‌کنند؛ اما عواملی مانند اندازه شرکت، ریسک، نوع صنعت و میزان دسترسی به بازارهای تأمین مالی و نیز محیط‌های اقتصادی و سیاسی، آن‌ها را در خصوص تصمیم‌گیری‌های بهینه در این زمینه، محتاط کرده است. این در حالی می‌باشد که ایجاد بدهی و انتشار سهام به عنوان دو منبع اصلی تأمین مالی شرکت‌ها تعریف شده است. البته باید توجه داشت که استفاده از بدهی ضمن ایجاد هزینه‌های ثابت قابل توجه (هزینه‌های مالی مربوط)، موجب افزایش اهرم و در نتیجه ریسک شرکت‌ها می‌شود (باغومیان و عزیززاده‌مقدم، ۱۳۹۳). همچنین، عوامل و متغیرهای مختلف از طریق تأثیرگذاری در انتخاب ساختار بهینه سرمایه، می‌توانند سودآوری و کارایی بنگاه اقتصادی را تحت تأثیر قرار دهند و جایگاه عملکرد شرکت‌ها در بازارهای تأمین اعتبار را مشخص، و مدیران مالی را نسبت به فرصت‌ها و تهدیدات داخلی و خارجی موجود در مسیر این فعالیت‌ها آگاه می‌کند (ایروتیس و همکاران، ۲۰۰۷).

با گسترش روز افزون عمومی شدن مالکیت بنگاه‌های اقتصادی و بر اساس نظریه نمایندگی که بیانگر تضاد منافع بین سرمایه‌گذاران و مدیران شرکت‌هاست، و با در نظر گرفتن وجود روابط فیما بین و تأثیر متقابل عوامل تضاد منافع، پیامدهای اقتصادی با اهمیت و پیچیدگی و عدم دسترسی مستقیم اطلاعات، افزایش سطح عدم تقارن اطلاعاتی طبیعی به نظر می‌رسد. این عدم تقارن اطلاعاتی، ساختار سرمایه شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. هر چه عدم تقارن اطلاعاتی کم‌تر باشد، شرکت‌ها سهام بیش‌تری منتشر می‌کنند و سطح نسبت بدهی کم‌تری خواهند داشت. لذا شرکت‌ها سعی دارند با انتخاب مؤسسات حسابرسی که کارشان از کیفیت بیش‌تری برخوردار است به بازار علامت‌دهی کنند و با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، موجب کاهش هزینه سرمایه شوند و ساختار سرمایه خود را بهبود بخشند (علوی‌طبری و هاشمیان، ۱۳۹۰).

با توجه به اینکه تصمیمات مربوط به ساختار سرمایه نقش مؤثری در کارایی و اعتبار شرکت‌ها خواهد داشت. ساختار سرمایه به عنوان مهم‌ترین پارامتر مؤثر بر ارزش‌گذاری و جهت‌گیری بنگاه‌های اقتصادی در بازارهای سرمایه مطرح شده است. بنابراین، هدف این

پژوهش از طریق تجزیه و تحلیل داده‌های مربوط به شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی رابطه اندازه مؤسسه حسابرسی و حق الزحمه حسابرسی به عنوان معیارهای کیفیت حسابرسی با ساختار سرمایه است.

مبانی نظری پژوهش

توانایی شرکت در تعیین منابع مالی بالقوه داخلی و خارجی برای فراهم‌سازی سرمایه جهت سرمایه‌گذاری و برنامه‌ریزی مناسب، از عوامل اصلی رشد و پیشرفت هر شرکتی محسوب می‌شود. ساختار سرمایه ترکیبی از بدهی و حقوق صاحبان سهام است که شرکت‌ها دارایی‌هایشان را با آن تأمین مالی می‌کنند. هدف از تعیین ساختار سرمایه، مشخص کردن ترکیب منابع مالی به منظور بیشینه کردن ثروت سهامداران شرکت است. ساختار بهینه سرمایه ترکیبی از بدهی و حقوق صاحبان سهام است که هزینه سرمایه شرکت را کمینه و در نتیجه ثروت سهامداران را بیشینه می‌کند. استفاده بیش از حد حقوق صاحبان سهام باعث افزایش بازده مورد انتظار سهامداران شده و هزینه تأمین مالی شرکت را افزایش می‌دهد؛ از طرفی استفاده بیش از حد از بدهی نیز در انواع کوتاه‌مدت یا بلندمدت می‌تواند باعث افزایش ریسک مالی شرکت‌ها و کاهش قدرت انعطاف‌پذیری مالی آن می‌گردد (آزاد و آرین‌تبار، ۱۳۹۱).

مسئله تبیین ساختار سرمایه شرکت‌ها به طور گسترده در ادبیات مالی مورد بحث و بررسی قرار گرفته است. پژوهشگران مختلف با ارائه مدل‌ها و نظریه‌های گوناگون در جستجوی یافتن راه‌هایی برای دستیابی به یک ترکیب بهینه از ساختار سرمایه می‌باشند که ارزش شرکت را حداکثر و هزینه سرمایه آن را به حداقل ممکن رسانند. که به طور خلاصه برخی از مهم‌ترین آن‌ها عنوان می‌شود:

نظریه موازنه ایستا^۱ بیان‌کننده انتخاب‌های شرکت بر اساس سطح بدهی در شرایطی است که منفعت حاصل از مالیات، هزینه‌های مربوط را پوشش می‌دهد (فیشر و همکاران، ۱۹۸۹). در این نظریه، فرض بر وجود ساختار سرمایه بهینه است و این ساختار سرمایه از طریق ترکیبی از منابع مختلف تأمین مالی که هزینه‌ها و منافع حاصل از تأمین مالی از طریق بدهی را با هم برابر می‌سازد، قابل دسترسی است. همچنین در این نظریه فرض می‌شود که نسبت اهرم مالی بهینه یا هدف وجود دارد و بازار هر گونه انحراف از این نسبت را خبری نامطلوب تلقی می‌کند. این اهرم مالی بهینه را می‌توان از طریق برابری توازن بین هزینه‌ها و منافع حاصل از مبالغ اضافی بدهی شناسایی کرد (چن و استرنج، ۲۰۰۵).

1. Trade-off Theory

نظریهٔ سلسله مراتبی^۱ یکی از نظریه‌های مرتبط با ساختار سرمایه است که توسط مایرز و مجلوف در سال ۱۹۸۴ مطرح شد. زیربنای این نظریه بر مبنای مفهوم عدم تقارن اطلاعاتی در بازار است که باعث می‌شود شرکت‌ها در تأمین منابع مالی مورد نیاز، سلسله مراتب معینی را طی کنند. بر مبنای این نظریه، شرکت‌ها ترجیح می‌دهند به منابعی روی آورند که دارای کمترین میزان عدم تقارن اطلاعاتی است زیرا هزینهٔ تأمین منابع با افزایش سطح عدم تقارن اطلاعاتی افزایش می‌یابد.

در نظریهٔ نمایندگی^۲، فرض بر آن است مدیران در راستای افزایش ارزش شرکت به انجام فعالیت‌ها و تصمیم‌های مالی می‌پردازند، اما در دنیای واقع همیشه این نظریه صادق نیست. جدایی مدیریت از مالکیت در واحدهای تجاری، مشکلاتی را برای آن‌ها پدید آورده است که ناشی از تعارض میان اهداف و منافع مدیران و مالکان شرکت است. از این پدیده تحت عنوان نظریهٔ نمایندگی یاد می‌شود (آبور و بیگ، ۲۰۰۹). به عبارت دیگر مشکلات نمایندگی در نتیجه تعارض‌های ناشی از ارتباط میان مدیران و سرمایه‌گذاران زمانی به وجود خواهد آمد که مدیران به طور کامل در راستای افزایش ثروت مالکان فعالیت نکنند که باعث ایجاد مسائل و مشکلاتی می‌گردد. بنابراین، انتظار سهامداران به عنوان مالکان اصلی شرکت از مدیران، آن است که فعالیت مدیران در جهت افزایش ثروت شرکت‌ها می‌باشد. بر این اساس با توجه به آنکه یکی از وظایف اصلی مدیران تصمیم‌گیری دربارهٔ نحوهٔ تأمین مالی و ترکیب ساختار سرمایه است، سهامداران خواهان آن هستند که تصمیمات اتخاذ شده مدیران دربارهٔ ساختار سرمایه، در راستای افزایش ارزش شرکت و ثروت سهامداران باشد، اما ممکن است مدیران در تصمیم‌گیری‌های تأمین مالی شرکت، منافع شخصی خود را بر منافع شرکت و سهامداران ترجیح دهند هرچند به سود شرکت نباشد (جنسن ومک‌لینگ، ۱۹۷۶).

حال با توجه به آنچه بیان شد مشکلات نمایندگی در نتیجهٔ تضاد منافی که میان مدیران و سهامداران وجود دارد، ایجاد می‌شود. همچنین، همین تضاد منافع به نحو دیگری میان سهامداران کنترل‌کنندهٔ شرکت (سهامداران عمده) و سهامداران اقلیت نیز وجود دارد. وجود چنین تضاد منافی باعث ایجاد مسائل و مشکلات نمایندگی و در نهایت منجر به هزینه‌های نمایندگی شده که به شرکت و ذی‌نفعان آن منتقل می‌شود. در همین راستا، هزینه‌های نمایندگی ناشی از تلاش‌های مالکان برای کنترل مدیران، اغلب قابل توجه است. از سوی دیگر، مدیران نیز مایلند ثابت کنند که آن‌ها نسبت به منافع سهامداران مسئول بوده و به دنبال افزایش ثروت سهامداران

1. Pecking order theory

2. Agency theory

هستند (جنسن، ۱۹۸۶). بنابراین، هر دو گروه (مالکان و مدیران) مایل به استفاده از خدمات حسابرسی مستقل هستند. به این ترتیب، حسابرسی به عنوان راهکاری کارآمد برای محدود کردن اختیارات مدیران در روابط قراردادی محسوب می‌شود.

حسابرسی صورت‌های مالی اثرات منفی جدایی مالکیت از مدیریت را به وسیله کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین استفاده‌کنندگان و تهیه‌کنندگان صورت‌های مالی، کاهش می‌دهد. بنابراین، حسابرسی وسیله‌ای برای کاهش ریسک اطلاعاتی برای استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی است (فرناندو، ۲۰۰۸). همچنین، از آنجا که واحدهای اقتصادی همواره به منظور افزایش ارزش شرکت و ثروت سهامداران به دنبال کاهش هزینه سرمایه خود هستند، می‌توانند با ارائه صورت‌های مالی که با کیفیت بالا حسابرسی شده‌اند به اهداف خود دست یابند؛ چرا که بدون انجام حسابرسی یا انجام حسابرسی با کیفیت پایین، سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان خارج از شرکت نسبت به اطلاعات تهیه شده به وسیله مدیریت تردید خواهند کرد. بنابراین، یا سرمایه‌گذاری نمی‌کنند و یا نرخ بازده بسیار بالایی را به علت پذیرفتن ریسک طلب می‌کنند (احمد و همکاران، ۲۰۰۸). خلاصه این‌که، هزینه نمایندگی، نرخ بازدهی مورد انتظار و صرف ریسک همگی از عواملی هستند که به طور مستقیم بر ساختار سرمایه تأثیر می‌گذارند و یک حسابرسی با کیفیت مطلوب، با کاهش دادن آن‌ها موجب هماهنگی بیش‌تر بین مدیران و سرمایه‌گذاران می‌شود و می‌تواند بر ساختار سرمایه تأثیر گذارد (ایتون، ۲۰۱۰).

از کیفیت حسابرسی تعاریف گوناگونی به عمل آمده است؛ یکی از متداول‌ترین آن‌ها، تعریفی است که توسط دی‌ان‌جلو در سال ۱۹۸۱ ارائه شده است. او کیفیت حسابرسی را ارزیابی و استنباط بازار از احتمال توانایی حسابرس در کشف تحریف‌های با اهمیت در صورت‌های مالی و یاسیستم حسابداری صاحبکار و گزارش تحریف‌های با اهمیت کشف شده، تعریف کرده است. نتایج پژوهش‌های پیشین نشان می‌دهد که بازار اندازه مؤسسه حسابرسی را به عنوان شاخص کیفیت حسابرسی مدنظر قرار می‌دهد (تتو و وانگ، ۱۹۹۳). دی‌ان‌جلو (۱۹۸۱) معتقد است که مؤسسات حسابرسی بزرگ‌تر، خدمات حسابرسی را با کیفیت بیش‌تری ارائه می‌کنند زیرا علاقه‌مند هستند که شهرت بهتری در بازار کار به دست آورند و از آنجا که تعداد مشتریان آنان زیاد است نگران از دست دادن مشتریان خود نمی‌باشند. تصور بر این است که چنین مؤسساتی به دلیل دسترسی به منابع و امکانات بیش‌تر برای آموزش حسابرسان خود و انجام آزمون‌های مختلف، خدمات حسابرسی را با کیفیت بیش‌تری ارائه می‌کنند. پالمورس (۱۹۸۶) معتقد است با افزایش اندازه مؤسسه حسابرسی صاحبکار هزینه‌های نمایندگی و هزینه سرمایه صاحبکار کاهش می‌یابد و زمانی که صاحبکار با یکی از مؤسسات بزرگ حسابرسی قرارداد می‌بندد، این عمل صاحبکار

منعکس‌کننده اهمیت کیفیت حسابرسی و از طرفی کاهش هزینه نمایندگی است. پژوهش‌های دیگری نیز نشان می‌دهند شرکت‌هایی که توسط مؤسسات حسابرسی بزرگ مورد حسابرسی قرار می‌گیرند بیش‌تر تمایل به انتشار سرمایه دارند تا این‌که بدهی‌های خود را منتشر کنند. بنابراین، انتظار می‌رود که اندازه مؤسسات حسابرسی بر تصمیم‌گیری ساختار سرمایه تأثیر داشته باشد (آنمول و همکاران، ۲۰۱۵).

از دیگر شاخص‌های کیفیت حسابرسی، حق‌الزحمه حسابرسی است. سایمونیک و استین (۱۹۸۷) اعتقاد دارند میزان حق‌الزحمه پرداختی به حسابرس می‌تواند بر کیفیت کار حسابرسی اثر بگذارد؛ هرچه حق‌الزحمه بیش‌تری برای حسابرس در نظر گرفته شود ممکن است تلاش‌های صورت گرفته توسط حسابرسان بیش‌تر شود در نتیجه، کیفیت حسابرسی نیز افزایش می‌یابد. نیل و رایلی (۲۰۰۲) اعتقاد دارند شرکت‌هایی که تقاضای حسابرسی با کیفیت‌تر دارند حق‌الزحمه حسابرسی بیش‌تر خواهد بود چرا که کار حسابرسی بیش‌تری مورد نیاز است. آنمول و همکاران (۲۰۱۵) اعتقاد دارند که حق‌الزحمه حسابرسی بیش‌تر نشان‌دهنده کیفیت حسابرسی بالاتر است به این دلیل که حسابرسی انجام شده با تلاش بیش‌تر حسابرسان همراه شده است. آن‌ها معتقدند که حق‌الزحمه حسابرسی بیش‌تر با افزایش کیفیت حسابرسی همراه است که با افزایش کیفیت حسابرسی تضاد منافع بین مدیران و سرمایه‌گذاران را کاهش و در نتیجه، تصمیم‌گیری درباره ساختار سرمایه شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

پیشینه پژوهش

آنمول و همکاران (۲۰۱۵) در پژوهشی رابطه بین حق‌الزحمه حسابرسی و ساختار سرمایه را طی دوره زمانی ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۲ در کشور استرالیا مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها نسبت بدهی را به عنوان معیار ساختار سرمایه در این پژوهش به کار بردند. نتایج پژوهش نشان داد که شرکت‌های با حق‌الزحمه حسابرسی بیش‌تر، نسبت بدهی بالاتری دارند. همچنین، شرکت‌هایی که حق‌الزحمه بیش‌تری پرداخت می‌کنند بیش‌تر تمایل به انتشار اوراق قرضه (سرمایه) نسبت به بدهی دارند. همچنین، نتایج نشان داد که شرکت‌های حسابرسی شده توسط مؤسسات حسابرسی بزرگ‌تر بیش‌تر تمایل به انتشار اوراق قرضه (سرمایه) در مقایسه با بدهی را دارند. در واقع این یافته‌ها نشان داد که اندازه مؤسسه حسابرسی و حق‌الزحمه حسابرسی بر تصمیم‌گیری ساختار سرمایه تأثیر دارند.

کیو و لا (۲۰۱۰) به بررسی رابطه ویژگی شرکت با ساختار سرمایه در شرکت‌های استرالیا طی دوره زمانی ۱۹۹۲ تا ۲۰۰۶ را مورد بررسی قرار دادند و نشان دادند که بین ساختار سرمایه و

دارایی‌های مشهود، یک رابطه مستقیم و معنادار و میان ساختار سرمایه و فرصت‌های رشد، سودآوری و ریسک تجاری، یک رابطه معکوس و معنادار وجود دارد. همچنین، آن‌ها بین ساختار سرمایه و اندازه شرکت رابطه معناداری پیدا نکردند. این نتایج مطابق با تئوری‌های سلسله مراتبی و تئوری هزینه نمایندگی و در تناقض با تئوری موازنه ایستا است.

نادم و وانگ (۲۰۱۰) با بررسی عوامل مؤثر و اثرگذار بر ارتباط ساختار سرمایه و میزان مشکلات نمایندگی، نشان دادند متغیرهایی همچون میزان سودآوری، اندازه شرکت، فرصت‌های رشد و وجود سهامداران عمده بر این ارتباط مؤثر هستند.

لی و همکاران (۲۰۰۹) اثر مستقیم و غیرمستقیم کیفیت حسابرسی بر هزینه سرمایه را بررسی کردند و دریافتند که کیفیت حسابرسی بالاتر رابطه مستقیم با کاهش هزینه سرمایه دارد. همچنین، نتایج نشان داد که کیفیت حسابرسی بالاتر موجب کاهش قابل ملاحظه رابطه مثبت جمع ارقام تعهدی با هزینه سرمایه می‌شود.

چانگ و همکاران (۲۰۰۹) در پژوهشی به این نتیجه رسیدند که کیفیت حسابرسی باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود و بالتبع ساختار سرمایه شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد و نیز بین کیفیت حسابرسی و زمانبندی بازار رابطه معکوس وجود دارد.

فرناندو و همکاران (۲۰۰۸) با بررسی تأثیر ویژگی‌های کیفیت حسابرسی از جمله اندازه مؤسسه حسابرسی، تخصص حسابرس در صنعت، تداوم انتخاب حسابرس بر هزینه سرمایه به این نتیجه رسیدند که سه ویژگی اندازه، تخصص و تداوم انتخاب حسابرس با هزینه سرمایه رابطه‌ای منفی دارد.

نتایج پژوهش فرتین و پیتمن (۲۰۰۷) نشان داد که کیفیت حسابرسی بر ساختار سرمایه شرکت‌ها تأثیر دارد. همچنین، یافته‌ها آن‌ها نشان داد که اندازه مؤسسه حسابرسی باعث کاهش هزینه‌های تأمین مالی نمی‌شود.

هوانگ و سانگ (۲۰۰۶) با بررسی بیش از ۱۲۰۰ شرکت چینی در فاصله زمانی ۱۹۹۴ تا ۲۰۰۳ به این نتیجه رسیدند که اهرم مالی به عنوان معیار ساختار سرمایه در شرکت‌های چینی با متغیر اندازه شرکت و دارایی‌های ثابت رابطه مستقیم و با سودآوری، فرصت‌های رشد و مالکیت مدیریتی رابطه‌ای معکوس دارد.

باغومیان و عزیززاده‌مقدم (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی رابطه بین ویژگی‌های شرکت و ساختار سرمایه طی دوره زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۹ در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش آن‌ها نشان می‌دهد که شاخص‌های اندازه، دارایی‌های مشهود، و ریسک شرکت رابطه مستقیم و معناداری با ساختار سرمایه و فرصت‌های

رشد شرکت رابطه معکوس و معناداری با ساختار سرمایه دارد. علاوه بر این، در پژوهش حاضر ارتباط معناداری بین سن شرکت و صنعت شرکت با ساختار سرمایه، مشاهده نشد. ابراهیمی‌کردلر و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی رابطه میان مؤلفه‌های کیفیت حسابرسی و ساختار سرمایه طی دوره زمانی ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۹ در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش آن‌ها بیانگر عدم وجود رابطه معنادار میان مؤلفه‌های مختلف کیفیت حسابرسی و هزینه سرمایه می‌باشد.

حاجیها و سبحانی (۱۳۹۲) تأثیر کیفیت حسابرسی بر هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۹ مورد بررسی قرار دادند. در این پژوهش کیفیت حسابرسی با استفاده از دو معیار اندازه مؤسسه حسابرسی و دوره تداوم حسابرسی سنجش شده و به منظور محاسبه هزینه سرمایه از نسبت سود به قیمت تعدیل شده صنعت استفاده شده است. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که اندازه مؤسسه حسابرسی و دوره تداوم حسابرسی رابطه معکوس و معناداری با هزینه سرمایه شرکت دارند. در واقع، کیفیت حسابرسی، باعث کاهش هزینه سرمایه شرکت‌ها می‌شود.

علوی‌طبری و هاشمیان (۱۳۹۰) به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر تصمیمات تأمین مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۷ پرداختند. نتایج آن‌ها نشان می‌دهد که کیفیت حسابرسی بر نسبت بدهی شرکت‌ها تأثیر معناداری ندارد. همچنین، با این که شرکت‌ها به زمان‌بندی بازار مبادرت می‌ورزند و مطابق با نظریه زمان‌بندی بازار، بین تغییرات در نسبت بدهی شرکت‌ها و بازده انباشته سهام در گذشته سهام رابطه منفی وجود دارد، اما کیفیت حسابرسی تأثیر معناداری بر زمان‌بندی بازار شرکت‌ها ندارد.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری مطرح شده فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر تدوین شده‌اند.

فرضیه اول: بین حق الزحمه حسابرسی و ساختار سرمایه رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

فرضیه دوم: بین اندازه مؤسسه حسابرسی و ساختار سرمایه رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

روش‌شناسی

پژوهش حاضر بر اساس هدف، از نوع توصیفی و بر اساس ماهیت و روش از نوع همبستگی است. با توجه به این که این پژوهش می‌تواند در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مورد استفاده قرار گیرد، نوع پژوهش کاربردی محسوب می‌شود. برای تجزیه و تحلیل اطلاعات، در بخش آمار

توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار انجام شده است. همچنین، برای آزمون فرضیه‌ها از الگوی رگرسیون داده‌های ترکیبی استفاده شده است. برای انتخاب از بین روش‌های الگوهای رگرسیونی ترکیبی و الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت از آزمون F لیمر استفاده می‌شود. اگر در آزمون F لیمر روش داده‌های ترکیبی انتخاب شود، کار تمام است اما، اگر روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت انتخاب شود لازم است تا آزمون هاسمن نیز انجام شود. از آزمون هاسمن برای تعیین استفاده از الگوی اثرات ثابت در مقابل الگوی اثرات تصادفی استفاده می‌شود (افلاطونی، ۱۳۹۲).

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۳ است. در این پژوهش، برای تعیین نمونه آماری از روش حذف سیستماتیک استفاده شد؛ بدین صورت که از بین کلیه شرکت‌های موجود در پایان سال ۱۳۸۴، شرکت‌هایی که دارای شرایط زیر نباشند، حذف شده و شرکت‌های باقیمانده برای انجام آزمون انتخاب شدند:

- ۱- شرکت‌ها باید در طول دوره مالی تداوم فعالیت داشته باشند.
 - ۲- نمونه آماری شامل شرکت‌های واسطه‌گری مالی و سرمایه‌گذاری نباشد.
 - ۳- شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به انتهای اسفند ماه ختم می‌شود.
 - ۴- اطلاعات مورد نیاز آن‌ها قابل دسترس باشد؛
- با توجه به معیارهای پیش‌گفته و محدودیت‌های موجود تنها ۸۱ شرکت (بالغ بر ۸۱۰ سال-شرکت) به عنوان نمونه نهایی انتخاب گردید.

الگوی پژوهش

با توجه به چارچوب نظری و پیشینه پژوهش، الگوی پژوهش از نوع رگرسیون چندگانه است. بنابراین، الگوی زیر برای انجام آزمون فرضیه‌ها انتخاب شده است (آنمول و همکاران، ۲۰۱۵).

$$TDM_{it} = \beta_0 + \beta_1 LNAFEES_{it} + \beta_2 AUDITOR_{it} + \beta_3 LNSIZE_{it} + \beta_4 RETURN_{it} + \beta_5 CAPITALEXPEN_{it} + \beta_6 TANGIBILITY_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 DIVID_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیرهای الگو در جدول ۱ تعریف شدند.

جدول ۱: تعریف متغیرهای الگو

| متغیر مورد بررسی | نماد |
|----------------------|-------------|
| نسبت بدهی‌ها | TDM |
| حق‌الزحمه حسابرسی | LNAFEES |
| اندازه مؤسسه حسابرسی | AUDITOR |
| اندازه شرکت | LNSIZE |
| بازده سهام | RETURN |
| مخارج سرمایه‌ای | CAPITALEPEN |
| دارایی ثابت مشهود | TANGIBILITY |
| بازده دارایی | ROA |
| سود تقسیمی | DIVID |

متغیرهای پژوهش

الف) متغیر وابسته

در این پژوهش متغیر وابسته نسبت بدهی‌ها (TDM) است که مشابه پژوهش چانگ و همکاران (۲۰۰۹)، فن و همکاران (۲۰۱۲) و آنمول و همکاران (۲۰۱۵) از تقسیم کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها در پایان سال محاسبه می‌شود.

ب) متغیرهای مستقل پژوهش

حق‌الزحمه حسابرسی (LNAFEES): بر اساس لگاریتم طبیعی حق‌الزحمه حسابرسی، اندازه‌گیری می‌شود. علت استفاده از لگاریتم طبیعی در محاسبه حق‌الزحمه حسابرسی، همگن کردن حق‌الزحمه شرکت‌های بزرگ و کوچک می‌باشد. این روش در همه پژوهش‌های قبلی استفاده شده است.

اندازه مؤسسه حسابرسی (AUDITOR): جامعه حسابداران رسمی هر ساله بر اساس بررسی همپیشگان و بررسی‌هایی که از مؤسسات عضو به عمل می‌آورد، با توجه به شاخص‌های از پیش تعیین شده، اقدام به ارزیابی مؤسسات و امتیازدهی به آنان می‌نماید. امتیاز کسب شده توسط هر مؤسسه بین ۰ تا ۱۰۰۰ خواهد بود. در نهایت، جامعه فهرست مؤسسات عضو را بر اساس امتیازهای کسب شده به چهار درجه الف، ب، ج و د تقسیم و رتبه‌بندی آن‌ها را به صورت

رسمی در سایت خود اعلام می‌کند. در این پژوهش، اندازه مؤسسه حسابرسی یک متغیر مجازی است که اگر شرکت توسط سازمان حسابرسی یا یکی از مؤسسات درجه الف مورد رسیدگی قرار گرفته باشد عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر را می‌پذیرد.

ج) متغیرهای کنترل پژوهش

اندازه شرکت (LNSIZE): از طریق لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها در پایان سال محاسبه شده است (آنمول و همکاران، ۲۰۱۵). بر اساس یافته‌های پژوهش‌های پیشین، میان اندازه شرکت و ساختار سرمایه آن، رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد (تیتمن و تویت، ۲۰۱۲؛ نیکولائوس و همکاران، ۲۰۰۷).

بازده سهام (RETURN): مشابه پژوهش سجادی و همکاران (۱۳۹۳) بازده سهام مطابق رابطه زیر محاسبه می‌شود.

$$R_t = \frac{(1 + \alpha) + P_{t+1} + DPS_t - P_t - C}{P_t}$$

R_t بازده سهام عادی در دوره t ، α درصد افزایش سرمایه (از محل آورده یا اندوخته نقدی و مطالبات) P_{t+1} قیمت سهام شرکت در ابتدای دوره $t+1$ ، P_t قیمت سهام شرکت در ابتدای دوره t ، DPS_t سود نقدی تعلق گرفته به سهام شرکت در ابتدای دوره t ، و C آورده نقدی به هنگام افزایش سرمایه است. مشابه پژوهش چانگ و همکاران (۲۰۰۹) رابطه معکوسی بین بازده سهام و ساختار سرمایه وجود دارد.

مخارج سرمایه‌ای (CAPITALEPEN): مطابق پژوهش چانگ و همکاران (۲۰۰۹) و آنمول و همکاران (۲۰۱۵) از تقسیم مخارج سرمایه‌ای بر کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود. مشابه پژوهش فرانک و گویال (۲۰۰۹) رابطه مستقیمی بین بازده سهام و ساختار سرمایه وجود دارد.

دارایی ثابت مشهود (TANGIBILITY): دارایی ثابت مشهود که نشان‌دهنده توان وثیقه‌گذاری شرکت است. مشابه پژوهش هوانگ و سوانگ (۲۰۰۵) و گنزالز و همکاران (۲۰۰۹) و آنمول و همکاران (۲۰۱۵) از تقسیم دارایی‌های ثابت مشهود به کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود. مطالعات نشان داده است که بین ساختار سرمایه شرکت و میزان دارایی‌های ثابت مشهود آن، رابطه معکوس و معناداری برقرار است (گرین و جگادیش، ۲۰۰۶).

بازده دارایی‌ها (ROA): در این پژوهش مشابه هوانگ و سانگ (۲۰۰۵) نرخ بازده دارایی‌ها از تقسیم سود قبل از بهره و مالیات به کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود. نتایج پژوهش‌های پیشین

حاکمی از وجود رابطه‌ای معکوس و معنادار میان بازده دارایی و ساختار سرمایه شرکت است (نیکولائوس و همکاران، ۲۰۰۷).

سود تقسیمی (DIVID): مطابق پژوهش چانگ و همکاران (۲۰۰۹) و آنمول و همکاران (۲۰۱۵) از تقسیم سود سهام بر کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود. نتایج پژوهش چانگ و همکاران (۲۰۰۹) حاکمی از وجود رابطه‌ای معکوس و معنادار میان بازده دارایی و ساختار سرمایه شرکت است.

نتایج پژوهش

آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۲ نشان داده شده است.

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| متغیرها | میانگین | میانه | بیش‌ترین | کم‌ترین | انحراف معیار |
|-----------------------|---------|--------|----------|---------|--------------|
| ساختار سرمایه | ۰/۴۷۱ | ۰/۴۶۴ | ۱ | ۰/۰۲۱ | ۰/۲۳۱ |
| حق‌الزحمه حسابرسی | ۶/۰۴۸ | ۵/۹۹۱ | ۹/۳۰۲ | ۲/۹۹۵ | ۰/۸۰۱ |
| اندازه مؤسسه حسابرسی | ۰/۷۶۲ | ۱ | ۱ | ۰ | ۰/۴۲۶ |
| اندازه شرکت | ۱۲/۹۴۶ | ۱۲/۹۰۹ | ۱۶/۴۳۷ | ۹/۷۹۷ | ۱/۱۸۳ |
| بازده سهام | ۰/۵۰۸ | ۰/۱۵۶ | ۷/۳۹۱ | -۰/۷۹۵ | ۱/۰۵۲ |
| مخارج سرمایه‌ای | ۰/۰۴۴ | ۰/۰۲۸ | ۱/۰۴۸ | -۱/۰۵۹ | ۰/۰۹۶ |
| دارایی‌های ثابت مشهود | ۰/۲۶۴ | ۰/۲۲۲ | ۰/۸۸۹ | ۰ | ۰/۱۸۵ |
| بازده دارایی‌ها | ۰/۱۱۷ | ۰/۱۰۲ | ۰/۶۳۱ | -۰/۴۰۳ | ۰/۱۳۱ |
| سود تقسیمی | ۰/۰۵۸ | ۰/۰۳۳ | ۰/۴۹۸ | ۰ | ۰/۰۷۱ |

* منبع: یافته‌های پژوهش

جدول ۲ آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد که بیانگر آماره‌های توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا است. این پارامترها عمدتاً شامل اطلاعات مربوط به شاخص‌های مرکزی، نظیر بیشینه، کمینه، میانگین و میانه و همچنین اطلاعات مربوط به شاخص‌های پراکنندگی نظیر انحراف معیار است. مهم‌ترین شاخص مرکزی میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت

داده‌هاست. برای مثال میانگین متغیر اندازه شرکت (SIZE) برابر است با ۱۲/۹۴۶ است. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی است که وضعیت را نشان می‌دهد. همانگونه که در جدول ۲ مشاهده می‌شود، میانه متغیر حق‌الزحمه حساسی (AUDFEE) برابر با ۵/۹۹۱ که نشان می‌دهد نیمی از داده‌ها کم‌تر از این مقدار و نیمی دیگر بیش‌تر از این مقدار هستند. به طور کلی، پارامترهای پراکندگی معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها با یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از جمله مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای متغیر بازده سهام برابر ۱/۰۵۲ و برای متغیر سود تقسیمی برابر با ۰/۰۷۱ است که نشان می‌دهد در بین متغیرهای پژوهش، بازده سهام و سود تقسیمی به ترتیب دارای بیش‌ترین و کم‌ترین میزان پراکندگی هستند. همچنین، لازم به توضیح است به منظور اجتناب از تأثیر داده‌های پرت بر نتایج پژوهش، کلیه داده‌های پرت متغیرها در سطح یک درصد حذف شده‌اند.

در ادامه برای تخمین مدل‌های پژوهش، قبل از برازش الگولازم است تا آزمون F لیمر به منظور بررسی استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت در مقابل روش داده‌های ترکیبی برای الگوی مزبور انجام شود. نتایج حاصل از آزمون F لیمر برای الگو مزبور در جدول ۳ نشان داده شده است.

جدول ۳: نتایج آزمون F لیمر برای الگوی پژوهش

| روش پذیرفته شده | سطح خطا | آماره |
|------------------|---------|-------|
| الگوی اثرات ثابت | ۰/۰۰۰ | ۹/۷۵۳ |

* منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به آماره و سطح خطای آزمون F لیمر برای الگو، لازم است برای انتخاب از بین الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت یا داده‌های تابلویی با اثرات تصادفی، آزمون هاسمن نیز انجام شود. نتایج مربوط به آزمون هاسمن نیز در جدول ۴ نشان داده شده است.

جدول ۴: نتایج پژوهش آزمون هاسمن برای الگوی پژوهش

| روش پذیرفته شده | سطح خطا | آماره |
|------------------|---------|---------|
| الگوی اثرات ثابت | ۰/۰۰۰ | ۱۰۴/۵۰۸ |

* منبع: یافته‌های پژوهش

همانطور که در جدول ۴ قابل مشاهده است، نتایج حاکی از آن است الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت برای الگوی پژوهش روش ارجح است. در ادامه نتایج تخمین الگوی پژوهش در جدول ۵ با روش داده‌های ترکیبی نشان داده شده است.

جدول ۵: نتایج حاصل از برآورد الگوی پژوهش

| متغیر | ضریب متغیر | آماره t | سطح خطا |
|-----------------------|------------|---------|---------|
| عرض از مبدأ | ۰/۱۶۱ | ۱/۱۴۰ | ۰/۲۵۵ |
| حق الزحمه حسابرسی | -۰/۰۳۴ | -۳/۳۶۹ | ۰/۰۰۰ |
| اندازه مؤسسه حسابرسی | ۰/۰۲۶ | ۱/۳۸۹ | ۰/۰۳۵ |
| اندازه شرکت | ۰/۰۴۳ | ۳/۳۰۷ | ۰/۰۰۱ |
| بازده سهام | -۰/۰۲۷ | -۵/۹۰۳ | ۰/۰۰۰ |
| مخارج سرمایه‌ای | ۰/۰۸۳ | ۱/۹۵۲ | ۰/۰۵۱ |
| دارایی‌های ثابت مشهود | -۰/۰۸۳ | -۱/۶۷۴ | ۰/۰۹۴ |
| بازده دارایی‌ها | -۰/۴۷۲ | -۹/۵۵۱ | ۰/۰۰۰ |
| سود تقسیمی | -۰/۱۶۵ | -۱/۸۵۷ | ۰/۰۶۴ |
| ضریب تعیین | | ۰/۷۶۶ | |
| ضریب تعیین تعدیل شده | | ۰/۷۳۷ | |
| آماره دوربین واتسون | | ۱/۵۰۸ | |
| آماره F فیشر | | ۲۶/۵۶۶ | |
| احتمال آماره F | | ۰/۰۰۰ | |

* منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج قابل مشاهده در جدول ۵ و با توجه به آماره F به دست آمده (۲۶/۵۶۶) و سطح خطای آن (۰/۰۰۰)، می‌توان ادعا کرد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، در مجموع الگوی پژوهش از معناداری بالایی برخوردار است. همچنین، با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده برای الگو (۰/۷۳۷)، می‌توان ادعا کرد که در مجموع متغیرهای مستقل و کنترلی پژوهش حدود ۷۵ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. همچنین با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر ۱/۵۰۸ است، می‌توان ادعا کرد که خودهمبستگی مرتبه اول میان

باقیمانده‌های الگو وجود ندارد. در مورد متغیرهای کنترل نیز، شواهد حاکی از آن است که به استثناء مخارج سرمایه‌ای، کلیه متغیرهای کنترل در سطح خطای پنج درصد معنادار هستند.

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

آزمون فرضیه اول

فرضیه اول به بررسی رابطه بین حق الزحمه حسابرسی و ساختار سرمایه می‌پردازد. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول ۵ از برآورد الگو، ضریب متغیر مورد نظر برابر $0/034-$ است و با توجه به سطح خطای آن که برابر با $(0/000)$ و کمتر از سطح خطای $0/05$ است، در نتیجه این فرضیه در سطح اطمینان $0/95$ مورد تأیید قرار می‌گیرد (مخالف با پژوهش آنمول و همکاران (2015)).

آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم به بررسی رابطه بین اندازه مؤسسه حسابرسی و ساختار سرمایه می‌پردازد. با توجه به نتایج به دست آمده در جدول ۵ از برآورد الگو، ضریب متغیر مورد نظر برابر $0/026$ است و با توجه به سطح خطای آن که برابر با $(0/035)$ و کمتر از سطح خطای $0/05$ است، در نتیجه این فرضیه در سطح اطمینان $0/95$ مورد تأیید قرار می‌گیرد (مطابق با پژوهش آنمول و همکاران (2015)).

نتیجه‌گیری

با توجه به گسترش روزافزون عمومی شدن مالکیت بنگاه‌های اقتصادی و بر اساس نظریه نمایندگی که بیانگر تضاد منافع بین سرمایه‌گذاران و مدیران شرکت‌هاست، افزایش عدم تقارن اطلاعاتی طبیعی به نظر می‌رسد که این عدم تقارن اطلاعاتی ساختار سرمایه شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. لذا، شرکت‌ها سعی دارند با انتخاب مؤسسات حسابرسی که کارشان از کیفیت بیشتری برخوردار است به بازار علامت‌دهی کنند و با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، موجب کاهش هزینه سرمایه شوند تا بتوانند ساختار سرمایه خود را بهبود بخشند. بنابراین، در این پژوهش به بررسی رابطه کیفیت حسابرسی با ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد. در این پژوهش، حق الزحمه حسابرسی و اندازه مؤسسه حسابرسی به عنوان معیارهای کیفیت حسابرسی، و برای محاسبه ساختار سرمایه از نسبت بدهی استفاده شده است. بدین منظور دو فرضیه برای بررسی این موضوع تدوین و داده‌های موجود

مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. مطابق با مبانی نظری حق‌الزحمه حسابرسی بیش‌تر نشان‌دهنده کیفیت حسابرسی بالاتر است به این دلیل که حسابرسی انجام شده با تلاش بیش‌تر حساب‌برسان همراه شده است. از آنجا که حق‌الزحمه حسابرسی بیش‌تر با افزایش کیفیت حسابرسی تضاد منافع بین مدیران و سرمایه‌گذاران را کاهش و در نتیجه، تصمیم‌گیری درباره ساختار سرمایه شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد. بنابراین، انتظار بر این بود که حق‌الزحمه حسابرسی با نسبت بدهی (ساختار سرمایه) رابطه مستقیمی داشته باشد. اما نتایج به دست آمده از تخمین الگوی پژوهش بیانگر آن است که حق‌الزحمه حسابرسی با نسبت بدهی (معیار ساختار سرمایه) رابطه معکوس و معناداری دارد (مخالف با پژوهش آنمول و همکاران، ۲۰۱۵). از دلایل تفاوت نتیجه پژوهش در ایران می‌توان به این موضوع اشاره کرد که اکثر شرکت‌های حسابرسی در ایران معیار تعیین حق‌الزحمه را عمدتاً بر اساس اندازه شرکت تعیین و بیش‌تر به حجم بدهی شرکت‌ها در مقایسه با نسبت بدهی‌ها توجه می‌کنند. همچنین، سجادی و ابراهیمی (۱۳۸۵) معتقدند که اندازه شرکت نمایان‌گر اهرم شرکت، توان رقابتی شرکت، توانایی بالایی مدیریت، کارایی اطلاعات و در نهایت ریسک کلی شرکت است. شرکت‌های بزرگ دارای کنترل داخلی قوی، کار حسابرسی پیچیده و نیز حق‌الزحمه بیش‌تر برای حساب‌برسان هستند. از سوی دیگر، شرکت‌های کوچک به واسطه ساختارهای مالی ساده‌تر و حجم کار کم‌تر حق‌الزحمه پرداختی کم‌تری دارند.

افزون بر این، مطابق مبانی نظری، مؤسسه‌های بزرگ حسابرسی به دلیل حسن شهرت و نقش بیمه‌ای برجسته‌تر موجب کاهش ریسک اطلاعاتی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و در نتیجه موجب کاهش هزینه سرمایه می‌شوند بنابراین، انتظار بر این بود که اندازه مؤسسه حسابرسی بر ساختار سرمایه اثرگذار باشد که نتایج فرضیه دوم مؤید همین مطلب است و نتایج نشان داد که اندازه مؤسسه حسابرسی رابطه مثبت و معناداری با نسبت بدهی (ساختار سرمایه) دارد (مطابق با پژوهش آنمول و همکاران، ۲۰۱۵).

محدودیت‌های پژوهش

مهم‌ترین محدودیت‌های پژوهش حاضر به شرح زیر است:

۱. عدم تعدیل اقلام صورت‌های مالی به واسطه وجود تورم که ممکن است بر نتایج پژوهش مؤثر باشد.
۲. عدم کنترل بعضی از عوامل مؤثر بر نتایج تحقیق از جمله تأثیر متغیرهایی چون عوامل اقتصادی، شرایط سیاسی، وضعیت اقتصاد جهانی، قوانین و مقررات و خارج از دسترس پژوهشگران بوده و ممکن است بر بررسی روابط اثرگذار باشد.

۳. با توجه به اینکه در این پژوهش یکی از متغیرهای اصلی، حق الزحمه حسابرسی مستقل می‌باشد، باید بیان شود که متأسفانه تعداد بسیار محدودی از شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران اطلاعات مربوط به آن را افشا می‌نمایند و این موضوع باعث شد که تعداد نمونه به ۸۱ شرکت محدود شود.

پیشنادهای پژوهش

با توجه به نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش مبنی بر وجود رابطه معنادار میان این دو معیار کیفیت حسابرسی و ساختار سرمایه پیشنهاد می‌شود استفاده‌کنندگان این نکته را در تصمیم‌های خود مد نظر قرار دهند. همچنین، به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود هنگام تصمیم‌گیری در خصوص تعیین ساختار سرمایه مناسب برای شرکت عوامل تأثیرگذار معرفی شده را در نظر گیرند و نسبت به ایجاد یا بهبود ساختار سرمایه شرکت‌ها اقدام نمایند. علاوه بر این، برای غنی‌سازی ادبیات این حوزه پژوهشی، موضوع‌های مطالعاتی زیر در زمینه ساختار سرمایه به پژوهشگران توصیه می‌شود:

- بررسی رابطه دیگر معیارهای کیفیت حسابرسی با ساختار سرمایه.
- بررسی رابطه معیارهای راهبری شرکتی با ساختار سرمایه.
- بررسی تأثیر معیارهای کیفیت حسابرسی با هزینه سرمایه.

منابع

- ابراهیمی کردلر، ع.، یزدانین، ع. و استکی، ح. (۱۳۹۳). "بررسی رابطه بین مؤلفه‌های کیفیت حسابرسی و هزینه سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". *حسابرسی: نظریه و عمل*، ۱، (۱)، ۱۰۹-۱۳۰.
- افلاطونی، ع. (۱۳۹۲). تجزیه و تحلیل آماری با Eviews در تحقیقات حسابداری مالی. مدیریت مالی و علوم اقتصادی، چاپ اول، تهران: انتشارات ترمه.
- آزاد، ع.، آرین‌تبار، ا. (۱۳۹۱). "توان نقدشوندگی دارایی‌ها و ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". *پژوهش حسابداری*، ۲، (۷)، ۱۲۵-۱۳۶.
- باغومیان، ر.، عزیززاده‌مقدم، ک. (۱۳۹۳). "رابطه ویژگی‌های شرکت و ساختار سرمایه". *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۱، (۴۳)، ۱۱۱-۱۳۳.

حاجیها، ز. و سبحانی، ن. (۱۳۹۲). "تأثیر کیفیت حسابداری بر هزینه سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". *دانش حسابداری*، ۴، (۱۴)، ۱۲۹-۱۴۶.

سجادی، س.ح. و ابراهیمی‌مند، م. (۱۳۸۵). در جستجوی استقلال حسابرسان. روزنامه سرمایه، شماره ۳. سجادی، س.ح.، رشیدی‌باغی، م. و شیرعلی‌زاده، م. (۱۳۹۳). "بررسی ارتباط بین بازده سهام و عدم تقارن اطلاعاتی با استفاده از شبکه‌های عصبی مصنوعی". *تحقیقات حسابداری و حسابداری*، ۶، (۲۴)، ۱۶-۳۳.

علوی‌طبری، س.ح. و هاشمیان، س.م. (۱۳۹۰). "بررسی تأثیر کیفیت حسابداری بر تصمیمات تأمین مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". *پژوهش حسابداری*، ۱، (۱)، ۱-۱۷. کردستانی، غ. و نجفی‌عمران، م. (۱۳۸۷). "بررسی عوامل تعیین‌کننده ساختار سرمایه: آزمون تجربی نظریه موازنه ایستا در مقابل نظریه سلسله مراتبی". *تحقیقات مالی*، ۱۰، (۲۵)، ۷۲-۹۰.

Abor, J. and Biekpe, N. (2009). "An Empirical Test of the Agency Problems and Capital Structure of South African Quoted SME". *Journal of Accounting Research*, 20 (5): 51-65.

Ahmed, A.S., Stephanie, J.R. and Tse, S. (2008). Audit quality, alternative monitoring mechanisms, and cost of capital: an empirical analysis. <http://www.ssrn.com>.

Anmol, B., Muhammad, J.A. and Doureige, J. (2015). Audit fees and capital structure decision, <http://www.ssrn.com>

Bharath, S.T., Pasquariello, P. and Wu, G. (2009). "Does Asymmetric Information Drive Capital Structure Decisions?" *The Review of Financial Studies*, 22 (8): 11-32.

Chang, X., Dasgupta, S. and Hilary, G., (2009). "The Effect of Auditor Quality on Financing Decisions". *The Accounting Review*, 28 (4): 85-111.

Chen, J. and Strange, R. (2005). "The Determinants of Capital Structure: Evidence from Chinese Listed Companies. *Economic Change and Restructuring*, 38 (3): 11-35.

Crnigoj, M, and D. Mramor. (2009). "Determinants of Capital Structure in Emerging European Economies: Evidence from Slovenian Firms". *Emerging Markets Finance & Trade*, 45 (1): 72-89.

Daskalakis, N. and Psillaki, M. (2005). The Determinants of Capital Structure of the SMEs: Evidence From the Greek and The French Firms, Athens University of Economics and Business, 76 Patission Street, GR-104 34, Athens, Greece

- DeAngelo, L. (1981). "Auditor Size and Auditor Quality". *Journal of Accounting and Economics*, 3 (3): 183-199.
- Eriotis, N., Vasilou, D. and Neokosmidi, Z.V. (2007). "How Firm Characteristics Affect Capital Structure: an Empirical Study". *Managerial Finance*, 33 (5): 321-331.
- Fan, J.P., Titman, S. and Twite, G. (2012). "An International Comparison of Capital Structure and Debt Maturity Choices". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47 (1): 23- 38.
- Fernando, G.D., Elder, R.J. and Abdel-Meguid, A.M. (2008). Audit quality attributes, Client size and Cost of capital. <http://ssrn.com/abstract=817286>.
- Fischer, E.O., Heinkel, R. and Zechner, J. (1989). Dynamic Capital Structure Chouce: Theory and Tests". *Journal of Finance*, 44 (1): 19-40.
- Fortin, S. and Pittman, J.A. (2007). "The Role of Auditor Choice in Debt Pricing in Private Firms". *Contemporary Accounting Research*, 24 (5): 141-156.
- Gonzalez, M., Cespedes, J.A. and Molina, C. (2009). Ownership and capital structure in Latin America, Available at URL: www.elsevier.com.
- Huang, G. and Song, F.M. (2006). "The Determinants of Capital Structure: Evidence from China". *China Economic Review*, 17 (3): 14-36.
- Ittonen, K. (2010). A theoretical examination of the role of auditing and relevance of audit reports. Business Administration 28, Accounting and Finance, University of Vaasa. <http://www.uva.fi/materiaali>.
- Jensen, M.C. and Mackling, W.H. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Capital Structures". *Journal of Financial Economics*, 12 (3): 305-360.
- Jensen, M. (1986). "Agency Costs of FCF, Corporate Finance, and Takeovers". *The American Economic Review*, 76: 323-329.
- Li, Y., Stokes, D., Taylor, S. and Wang, L. (2009). Audit quality, Accounting attributes and the cost of equity capital. <http://ssrn.com/abstract=1481832>
- Myers S.C. and Majluf, N.S. (1984). "Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have". *Journal of Financial Economics*, 13 (2): 187-221.
- Nadeem, A. and Wang, Z. (2010). "Financing Behavior of Textile Firms in Pakistan". *International Journal of Innovation. Management and Technology*, 1 (2): 130-135.

- Najjar, B. and Taylor, P. (2008). "The Relationship between Capital Structure and Ownership Structure". *Managerial Finance*, 12 (5): 919-933.
- Neal, T.L. and Riley, R.R. (2004). "Auditor Industry Specialist Research Design". *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 23 (2): 169-179.
- Palmrose, Z-V. (1986). "Audit Fees and Auditor Size: Further Evidence". *Journal of Accounting Research*, 24 (4): 97-110.
- Qiu, M. and La, B. (2010). "Firm Characteristics as Determinants of Capital Structure in Australia". *International Journal of the Economics of Business*, 17 (3): 277-287
- Simunic, D.A. and Stein, M.T. (1987). Product Differentiation in Auditing: Auditor Choice in the Market for Unseasoned New Issues. The Canadian Certified General Accountants' Research Foundation Research Monograph Number 13. British Columbia, Canada: The Canadian Certified.