

## بررسی رابطه اظهار نظر حسابرسان و مدیریت ریسک با رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

جمیله حیدرائی

کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران.

heydaraei.j@hnhk.ac.ir

دکتر فرزین خوشکار

مدرس گروه حسابداری و مدیریت، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران. (نویسنده مسئول).

f.khoshkar@hnhk.ac.ir

دکتر داود گرجی زاده

استادیار گروه حسابداری، واحد فیروزکوه، دانشگاه آزاد اسلامی، فیروزکوه، ایران.

davoud.gorjizadeh@gmail.com

شماره ۴۶ / پاییز ۱۴۰۰ (جلد اول) / صص ۹۳-۱۰۸  
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره چهارم)

### چکیده

رتبه‌بندی اعتباری از موضوعات مورد توجه محققین بوده است. هدف این پژوهش بررسی رابطه اظهار نظر حسابرسان و مدیریت ریسک با رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد و نمونه پژوهش با استفاده از روش نمونه‌گیری حذفی سیستماتیک و با اعمال شرایط متغیرهای پژوهش به تعداد ۱۳۸ شرکت طی سالهای ۱۳۹۸-۱۳۹۱ انتخاب شده است. پژوهش انجام شده از نظر نوع هدف جزء پژوهش‌های کاربردی است و روش پژوهش از نظر ماهیت و محتوایی همبستگی می‌باشد. انجام پژوهش در چارچوب استدلال قیاسی-استقرایی صورت گرفته است و برای تجزیه و تحلیل فرضیه‌ها از تحلیل پانلی کمک گرفته شده است. نتایج بدست آمده نشان داد که بین اظهار نظر حسابرسان و رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین بین مدیریت ریسک و رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

**واژگان کلیدی:** اظهار نظر حسابرسان، مدیریت ریسک، رتبه‌بندی اعتباری.

### مقدمه

سرمایه‌گذاران بر اساس اطلاعاتی که در مورد اعتبار شرکت دارند، تصمیمات سرمایه‌گذاری می‌گیرند. به همین دلایل، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس موظفانند با انتشار صورت‌های مالی گزارش عملکرد خود را ارائه دهند. به منظور کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین ناشران اوراق بهادار و سرمایه‌گذاران، بسیاری از ارگان‌ها و شرکت‌ها رتبه اعتبار شرکت را ارزیابی می‌کنند. رتبه اعتباری شرکت، ارزیابی مستقلی از توانایی شرکت در خصوص پرداخت به موقع بدهی را نشان می‌دهد (نوری فرد و همکاران، ۱۳۹۸). رابطه بین موسسه‌های رتبه‌بندی اعتباری<sup>۱</sup> و حسابرسان به‌ویژه با بحران مالی اخیر آشکار شد که منجر به جستجوی مداوم مقصر برای شناخت به موقع ورشکستگی تعدادی از شرکت‌ها در بخش مالی شد.

<sup>1</sup> Credit ratings

نتایج تحقیقات چائو<sup>۱</sup>، و همکاران (۲۰۱۹) نشان داد که نظر مقبول حسابرسان می‌تواند رتبه‌بندی اعتباری را تحت تأثیر قرار گیرد. بنابر نتایج این پژوهش، وظیفه حسابرسی تعیین این است که آیا گزارش‌های تهیه‌شده توسط مدیر مطابق مفاد قرارداد از جمله اصول حسابداری مورد توافق است یا خیر؛ بنابراین، تأیید حساب مالی اطلاعات مالی، اعتبار را به گزارش اضافه می‌کند و خطر عدم تقارن اطلاعات را کاهش می‌دهد. همچنین این ریسک وجود دارد که اطلاعات منتشرشده توسط یک شرکت نادرست یا گمراه‌کننده باشد. به‌علاوه اظهارنظر حسابرسی<sup>۲</sup> و رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها به سرمایه‌گذاران سیگنال می‌دهد و می‌تواند عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سرمایه‌گذاران را کاهش دهد؛ یعنی اینکه درحالی‌که حسابرسان در مورد قابلیت اطمینان و منظم بودن صورت‌های مالی اظهارنظر می‌کنند، موسسه‌های رتبه‌بندی اعتباری در مورد اعتبار رتبه این گزارش‌های منتشرشده اظهارنظر می‌کنند (مولا و بایلی<sup>۳</sup>، ۲۰۱۹). فانکه<sup>۴</sup>، (۲۰۱۸) نیز نشان داد رتبه اعتباری حاوی اطلاعات مفیدی برای حسابرسان است و بنابراین ابهام درباره اصلاح گزارش حسابرسی را کاهش می‌دهد. در نتیجه، رتبه‌بندی مالی هشدار می‌دهد که محافظه‌کاری حسابرسان را افزایش می‌دهد و پایین بودن رتبه اعتباری یا کاهش رتبه اعتباری با احتمال زیاد با صدور گزارش حسابرسی مشروط همراه است.

همچنین رتبه اعتباری شرکت نشان‌دهنده ریسک اعتباری شرکت هست هرچه رتبه اعتباری شرکت بیشتر باشد ریسک اعتباری شرکت پایین خواهد بود. با توجه به اینکه موسسه‌های رتبه‌بندی اعتبار و حسابرسان، بر اساس اطلاعاتی که در اختیار دارند، سعی می‌کنند توانایی شرکت را در ادامه فعالیت‌ها ارزیابی کنند، رویکردهای آنها کاملاً متفاوت است. موسسه‌های رتبه‌بندی اعتبار در درجه اول روی ریسک اعتباری تمرکز می‌کنند، درحالی‌که حسابرسان بر ارزیابی قابلیت اطمینان و صحت صورت‌های مالی به‌طور کلی تمرکز می‌کنند (جموویچ<sup>۵</sup>، ۲۰۱۹).

با توجه به نقاط مشترک بین رتبه اعتباری و اظهارنظر حسابرسی که هر دو نقش مهمی در بازار سرمایه ایفا می‌کنند و اطلاعاتی را در مورد قدرت مالی نسبی شرکت‌ها در اختیار سرمایه‌گذاران و سایر اشخاص مرتبط قرار می‌دهند و باعث افزایش شفافیت مالی می‌شوند، و همچنین نقش اطلاعات مدیریت ریسک شرکت‌ها در تصمیم‌گیری فعالان بازار سرمایه، در این تحقیق به بررسی رابطه اظهارنظر حسابرس و مدیریت ریسک با رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته خواهد شد.

## مبانی نظری و پیشینه پژوهش رتبه‌بندی اعتباری

به‌طور کلی رتبه‌بندی عبارت است از نظر، اعتقاد و قضاوت مستقل و بی‌طرفانه درباره ارزش اعتباری و توانایی ایفای تعهدات آتی یک شخص حقیقی یا حقوقی و یا یک ابزار مالی در زمان رتبه‌بندی (خان‌زاده و همکاران، ۱۳۹۸). رتبه اعتباری، اظهارنظری رسمی و تکنیکی در مورد درجه نسبی ریسک عدم بازپرداخت به‌موقع اصل و بهره یک ابزار بدهی است که صلاحیت اعتباری نهاد ناشر آن را پیش‌بینی می‌کند که عبارت است از توانایی و تمایل وام‌گیرنده یا صادرکننده اوراق بدهی، مانند یک شرکت، برای انجام تعهدات مالی خود (وظیفه دوست و همکاران، ۱۳۹۵). علاوه بر این، آژانس‌های رتبه‌بندی اعتباری نیز رتبه‌بندی‌هایی را در مورد کیفیت اعتبار موضوعات خاص مانند اوراق قرضه یا سایر بدهی‌ها و احتمال نسبی پیش‌فرض آن منتشر می‌کنند (چائو، ۲۰۱۹). مؤسسات رتبه‌بندی با بررسی و تحلیل اطلاعات

<sup>1</sup> Cha

<sup>2</sup> audit opinion

<sup>3</sup> Moalla, Rahma Baili

<sup>4</sup> Funcke

<sup>5</sup> Jemović

به دست آمده از منابع مختلف در مورد ناشر، صنعت، وضع کلی اقتصاد و ماهیت اوراق بهادار، رتبه اوراق را تعیین می کنند. این مؤسسات از نهادهای تخصصی بسیار مهم نظام مالی در عصر حاضر هستند که با ارائه خدمات خویش موجب توزیع عادلانه سرمایه در سطح جامعه شده، سرعت و کارایی در انتقال وجوه را بالا برده، شفافیت و اطمینان عمومی را افزایش داده و در نهایت با کاهش وقوع جرایم مالی و بهبود نظام اقتصادی، ارتقا امنیت، آرامش و رفاه عمومی جامعه را به ارمغان می آورند.

توجه به این نکته ضروری است که اهمیت رتبه اعتباری را می توان از نقطه نظر ناشران، سرمایه گذاران، نهادهای ناظر یا حتی از منظر کلیت بازار تحلیل نمود. از دیدگاه ناشر، یک رتبه اعتباری از اهمیت کاربردی بالایی برخوردار است، زیرا هزینه بدهی، ساختار مالی و حتی توانایی شرکت در تداوم فعالیت را تحت تأثیر قرار می دهد. از نقطه نظر سرمایه گذاران، رتبه های اعتباری، منبع اصلی اطلاعات در مورد کیفیت و قابلیت عرضه اوراق بدهی مختلف در بازار هستند، زیرا مؤسسات رتبه بندی به اطلاعات محرمانه ای که در بازار افشا نمی شود، دسترسی دارند. نهادهای ناظر به مانند سرمایه گذاران، از رتبه های اعتباری برای ذخیره منابعی که در غیر این صورت باید به ارزیابی اعتباری تخصیص می دادند، استفاده می نمایند (پاپی کانومو<sup>۱</sup>، ۲۰۱۰). نهایتاً اینکه، با افزایش تخصص مؤسسات رتبه بندی اعتباری در کسب و پردازش اطلاعات مرتبط با ریسک اعتباری، هزینه های جمع آوری اطلاعات توسط وام دهندگان کاهش یافته و عملیات بازار اوراق بهادار تسهیل می گردد (شعری آناقیز و همکاران، ۱۳۹۶).

### اظهار نظر حسابرس

مهم ترین وظیفه حسابرسان تهیه گزارش حسابرسی است که در آن اظهار نظر حرفه ای خود را درباره مطلوبیت ارائه صورت های مالی طبق استانداردهای حسابداری به صراحت اعلام کنند (پیری و همکاران، ۱۳۹۳)؛ به این دلیل یکی از مهم ترین خدمات حسابرسی اظهار نظر مستقل و کارشناسانه درباره مطلوبیت صورت های مالی است (خانی و همکاران، ۱۴۰۰). هدف از حسابرسی صورت های مالی این است که حسابرس درباره درستی تهیه و ارائه صورت های مالی از کلیه جنبه های با اهمیت در انطباق با اصول متداول حسابداری، اظهار نظر کند. اظهار نظر حسابرس با این نوع تأمین اطمینان در شکل غیر مطلق، اعتبار صورت های مالی را افزایش می دهد؛ اما عواملی چون قضاوت، استفاده از نمونه گیری در رسیدگی های، محدودیت های ذاتی دستگاه های حسابداری و کنترل های داخلی موجب این است که دستیابی به اطمینان مطلق در حسابرسی ممکن نشود. گزارش حسابرس مستقل معیاری برای انطباق گزارش های مالی با استانداردهای حسابداری است، در واقع حسابرس از گزارش حسابرسی برای ارائه اظهار نظر خود در باب قابلیت اعتماد صورت های مالی به ذینفعان استفاده می کند (ال تونیبات و همکاران، ۲۰۰۸).

بند اظهار نظر گزارش حسابرس حاوی نظر صریح حسابرس در این باره می باشد که آیا صورت های مالی، از تمام جنبه های با اهمیت طبق استانداردهای حسابداری به نحوه مطلوب ارائه شده است یا خیر. انواع اظهار نظر حسابرسی شامل چهارگانه (مقبول، مشروط، مردود و عدم اظهار نظر) می باشد.

نظر مقبول باید در مواردی اظهار شود که حسابرس به این نتیجه برسد که صورت های مالی، از تمام جنبه های با اهمیت طبق استانداردهای حسابداری به نحو مطلوب ارائه شده است. نظر مقبول به طور ضمنی بیانگر آن است که هرگونه تغییر در اصول حسابداری یا در روش های کاربرد این اصول و آثار آنها به نحوی مناسب تعیین و در صورت های مالی درج و یا افشا شده است. نظر مشروط در مواردی اظهار می شود که موارد با اهمیت ولی غیر اساسی در عدم رعایت استانداردهای

<sup>1</sup> Papaikonmou

<sup>2</sup> Al thuneiba

حسابداری توسط واحد رسیدگی و یا محدودیت در رسیدگی وجود داشته باشد. در صورت وجود محدودیت اساسی در دامنه رسیدگی و یا ابهام اساسی نسبت به صورت‌های مالی عدم اظهار نظر ارائه می‌شود. در صورت عدم رعایت موارد اساسی در رعایت استانداردهای حسابداری توسط واحد رسیدگی، حسابرس نظر مردود اظهار می‌نماید (کمیته فنی سازمان حسابرسی، ۱۳۸۹).

## مدیریت ریسک

مدیریت ریسک فرآیندی است که به وسیله هیئت‌مدیره، مدیران و سایر کارکنان اعمال شده و در تنظیم استراتژی‌ها در سراسر شرکت مورد استفاده قرار می‌گیرد. این فرآیند برای شناسایی رویدادهای احتمالی که بر شرکت اثرگذار است، طراحی شده است و اطمینان معقولی در رابطه با اهداف تعیین شده شرکت فراهم می‌سازد. (شریفی و همکاران، ۱۴۰۰). گوردون و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۹) معتقدند که مدیریت ریسک شرکت تحت تأثیر ویژگی‌های خاص شرکت شامل عدم اطمینان محیطی، رقابت صنعت، اندازه شرکت و فعالیت‌های هیئت‌مدیره قرار می‌گیرد که در این تحقیق از معیار رقابت صنعت استفاده شده است. مطابق با رقابتی شدن صنایع، به حداکثر رساندن ارزش شرکت‌ها مستلزم اجرای طرح‌های سودآور است. در دنیای امروزی با توجه به شرایط رقابت بازار، اتخاذ روش‌های گوناگون مدیریتی برای افزایش سودآوری و ادامه حیات شرکت‌ها امری ضروری است (اردکانی و همکاران، ۱۳۹۷). از طرفی رقابت‌پذیری در نتیجه جهانی شدن رو به رشد است (ابراهیمی کردلر و همکاران، ۱۳۹۵)؛ در نتیجه با توجه به رشد روزافزون تجارت بین‌الملل در جهان و جهانی شدن اقتصاد در دهه‌های اخیر، لازم است برای حفظ فضای رقابتی و ارتقای رقابت‌پذیری صنایع داخلی، مزایا و معایب صنایع داخلی شناسایی گردند (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۴). رقابت در بازار محصول به‌عنوان یک سازوکار انتظامی برون‌سازمانی حاکمیت شرکتی شناخته شده است؛ (اثر انتظامی<sup>۲</sup>) که منافع مدیران و سهامداران را پیوند می‌دهد و کارایی را بهبود می‌بخشد. در صنایع رقابتی، اطلاعات بیشتری برای نظارت بر شرکت‌ها در دسترس است (هوانگ<sup>۳</sup>، ۲۰۱۲).

ساختار بازار که معرف خصوصیات سازمانی بازار است، طیفی از رقابت کامل تا انحصار کامل را در بر می‌گیرد. منظور از رقابتی بودن بازار محصول این است که شرکت‌های مختلف در تولید و فروش کالا رقابت تنگاتنگی دارند و کالاهای آن‌ها نسبت به دیگری برتری چندانی ندارد (انواری رستمی و همکاران، ۱۳۹۲). از سوی دیگر با رشد رقابت میان سازمان‌های امروزی و تهدیدات و فرصت‌هایی که گریبان گیر تمامی سازمان‌ها در سطوح مختلف داخلی و بین‌المللی می‌شود، مفهوم ریسک اهمیت بسیار زیادی پیدا کرده است. تهدیدات یاد شده می‌تواند به حدی باشد که سازمان را با شکست مواجه نماید. از این رو مدیران برای رشد و بقای سازمان باید به فکر راه‌هایی برای کاهش ریسک‌های نامطلوب باشند (واکر<sup>۴</sup>، ۲۰۰۳). ویژگی مهم رقابت این است که بیشتر از یک بنگاه در بازار وجود دارد و همین خصیصه باعث می‌شود، بنگاه‌ها از لحاظ عملکرد با یکدیگر مقایسه شوند. مقایسه پذیر بودن بنگاه‌ها این امکان را به سرمایه‌گذاران می‌دهد تا بنگاه‌های با عملکرد مطلوب را برای سرمایه‌گذاری انتخاب کنند.

## پیشینه پژوهش

جموویچ و همکاران (۲۰۲۰) در بررسی نقش موسسه‌های حسابرسی و رتبه‌بندی اعتباری در ارزیابی اعتبار شرکت با تمرکز ویژه بر بانک‌ها نشان دادند پس از بحران مالی سال ۲۰۰۷ و ورشکستگی تعدادی از بانک‌ها و سایر مؤسسات

<sup>1</sup> Gordon

<sup>2</sup> Disciplinary Effect

<sup>3</sup> Huang

<sup>4</sup> Walker

مالی، نیاز به پاسخگویی در قبال واکنش تأخیری نهادهای نظارتی و پیامدهای مالی قابل توجه بحران را ایجاد کرد که نیاز به رتبه‌بندی اعتبار مؤسسات را افزایش داده است. زالاتا و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۰) در بررسی کیفیت حسابرسی خارجی و رتبه اعتباری شرکت‌ها با استفاده از نمونه‌ای از شرکت‌های انگلستان، هیچ شواهدی مبنی بر ارتباط بین رتبه اعتباری شرکت‌ها و کیفیت حسابرسی خارجی پیدا نکردند. با این حال، هنگامی که شرکت‌ها در تحریف‌های مدیریتی مشارکت دارند، به نظر می‌رسد نمره اعتباری شرکت‌ها، با کیفیت حسابرسی خارجی مرتبط است. به‌طور خاص، شرکت‌های مشکوک هنگامی که توسط یکی از حسابرسان تخصصی صنعت حسابرسی می‌شوند، امتیاز اعتباری بالایی کسب می‌کنند. علاوه بر این، موسسه‌های رتبه‌بندی اعتباری هنگام پرداخت هزینه‌های حسابرسی و غیر حسابرسی بالا، شرکت‌های مشکوک را مجازات می‌کنند ماولا و بایلی (۲۰۱۹) در تحقیق خود در کشور تونس نشان دادند که شرکت‌هایی که دارای رتبه اعتباری پایین‌تری هستند، احتمال اینکه اظهارنظر نامقبول دریافت کنند بیشتر است. علاوه بر این، شرکت‌هایی که چشم‌انداز پایداری دارند بیشتر احتمال دارد که یک پاراگراف توضیحی یا نظر مشروط دریافت کنند. چاو و همکاران (۲۰۱۹) به بررسی رابطه اظهارنظر حسابرس با رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌های کره‌ای پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد اظهارنظر حسابرس با رتبه‌بندی اعتباری ارتباط دارد. مینیس و همکاران (۲۰۱۹)<sup>۲</sup> به بررسی رابطه مدیریت ریسک شرکت و عملکرد شرکت با رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها پرداختند. نتایج نشان دادند که مدیریت ریسک شرکت منجر به بهبود عملکرد شرکت و درنهایت منجر به افزایش سودآوری شرکت می‌گردد که این امر منجر به جذب سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان می‌گردد که درنهایت منجر به بالا رفتن رتبه اعتباری شرکت می‌گردد. کرسستینا و همکاران (۲۰۱۹)<sup>۳</sup> به بررسی رابطه بین مدیریت ریسک و عملکرد شرکت پرداخته‌اند که نتایج نشان می‌دهد که بین مدیریت ریسک و عملکرد شرکت رابطه مثبت وجود دارد. ویویان و همکاران (۲۰۱۸)<sup>۴</sup> نقش هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی در مدیریت ریسک در شرکت‌ها را بررسی کردند. نتایج آنها نشان می‌دهد هیئت‌مدیره و به‌ویژه کمیته حسابرسی با مدیریت ریسک رابطه مثبت و معناداری دارد. ستارمن و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۱۷) در بررسی تأثیر مدیریت ریسک در موسسه‌های رتبه‌بندی اعتبار با استفاده از مدل معادلات ساختاری نشان دادند که ریسک بازار، ریسک مالی و ریسک اعتباری تأثیر قابل توجهی بر عملکرد رتبه‌بندی اعتبار دارند، درحالی‌که ریسک عملیاتی و ریسک تجاری، اگرچه مهم است، اما تأثیر قابل توجهی ندارند.

نوری فرد و همکاران (۱۳۹۸) در بررسی رابطه بین رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها با دست‌کاری فعالیت‌های واقعی، کیفیت حسابرسی و حاکمیت شرکتی نشان دادند بین دست‌کاری فعالیت‌های واقعی و رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها رابطه منفی وجود دارد؛ بین کیفیت حسابرسی و رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد و بین حاکمیت شرکتی و رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد که در نتیجه پس از آزمون فرضیات، هر سه فرضیه این پژوهش تایید می‌گردد. حمزه (۱۳۹۷) در بررسی تأثیر اظهارنظر حسابرس بر قابلیت اتکای گزارشگرهای سالانه نشان داد بین اظهارنظر حسابرس و قابلیت اتکای گزارشگری مالی رابطه معنی‌داری وجود دارد. اکبری و حاجیها (۱۳۹۵) در بررسی رابطه ریسک بودن گزارشگری مالی رابطه معنی‌داری وجود و معکوسی وجود دارد. اکبری و حاجیها (۱۳۹۵) در بررسی رابطه ریسک ورشکستگی مالی و اظهارنظر حسابرس در مورد ابهام در تداوم فعالیت نشان دادند که بین ریسک ورشکستگی مالی و اظهارنظر حسابرس در مورد ابهام در تداوم فعالیت ارتباط مستقیم و معنادار وجود دارد. شوروزی و همکاران (۱۳۹۰) در مقایسه اظهارنظر حسابرسان مستقل و متغیرهای مالی در پیش‌بینی ورشکستگی نشان دادند که متغیرهای مالی به‌صورت

<sup>1</sup> Zalata

<sup>2</sup> Minnis

<sup>3</sup> Krestina et al.

<sup>4</sup> Vivian et al.

<sup>5</sup> Seetharaman

توأم و اظهارنظر حسابرس مستقل، هر دو توانایی پیش‌بینی ورشکستگی در دوره مالی آتی را دارند اما اظهارنظر حسابرس مستقل دارای برتری معناداری نسبت به متغیرهای مالی بود.

### فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: بین اظهارنظر مقبول حسابرس و رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنادار وجود دارد.

فرضیه دوم: بین مدیریت ریسک و رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنادار وجود دارد.

### روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر، از نظر هدف کاربردی، از نظر ماهیت و محتوا از نوع توصیفی همبستگی؛ و با توجه به استفاده از اطلاعات تاریخی، پس رویدادی است. همچنین این پژوهش از نوع مطالعه‌ای کتابخانه‌ای و همبستگی بوده و مبتنی بر تحلیل داده‌های تابلویی (پانل دیتا) نیز می‌باشد؛ و برای تجزیه و تحلیل داده‌های از نرم‌افزارهای SPSS23 و EVIEWS9 استفاده شده است. داده‌های موردنیاز این پژوهش از طریق بانک‌های اطلاعاتی رایانه‌ای و استفاده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و مراجعه به وبسایت [www.rdis.ir](http://www.rdis.ir) گردآوری شده و برای مطالعه مبانی نظری و پیشینه پژوهش، از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار سرمایه ایران در یک بازه زمانی ۸ ساله طی دوره زمانی ۱۳۹۱-۱۳۹۸ می‌باشد که با استفاده از روش حذف سیستماتیک و بعد از مدنظر قرار دادن معیارهای زیر تعداد ۱۳۸ شرکت به‌عنوان جامعه آماری انتخاب شدند.

۱. شرکت قبل از سال ۱۳۹۱ در بورس پذیرفته‌شده و تا پایان سال ۱۳۹۸ در بورس فعال باشد.

۲. سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی زمان تحقیق تغییر سال مالی نداشته باشد.

۳. فعالیت اصلی شرکت سرمایه‌گذاری، بانکداری، لیزینگ و نهاد مالی نباشد.

۴. اطلاعات موردنیاز در بخش تعریف متغیرها در دسترس باشد.

۵. شرکت طی سال مالی مورد مطالعه وقفه معاملاتی بیش از ۳ ماه نداشته باشد.

در این پژوهش برای بررسی فرضیات، مدل آماری ذیل جهت تجزیه و تحلیل مورد استفاده قرار می‌گیرد:

$$CR^{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Y^{i,t} + \beta_2 Size^{i,t} + \beta_3 LEV^{i,t} + \beta_4 ROA^{i,t} + e^{it} \quad \text{مدل اول:}$$

$$CR^{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CI^{i,t} + \beta_2 Size^{i,t} + \beta_3 LEV^{i,t} + \beta_4 ROA^{i,t} + e^{it} \quad \text{مدل دوم:}$$

اجزای مدل‌های فوق عبارت‌اند از:

CR: رتبه‌بندی اعتباری شرکت در شرکت  $\bar{t}$ ام در سال  $t$ .

Y: اظهارنظر مقبول حسابرس در شرکت  $\bar{t}$ ام در سال  $t$ .

CI: مدیریت ریسک (عامل رقابت صنعت) شرکت  $\bar{t}$ ام در سال  $t$ .

ROA: بازده دارایی‌ها در شرکت  $\bar{t}$ ام در سال  $t$ .

LEV: اهرم مالی در شرکت  $\bar{t}$ ام در سال  $t$ .

Size: اندازه شرکت  $\bar{t}$ ام در سال  $t$ .

$\alpha$ : ارتباط ارزشی هر یک از متغیرها.

### متغیر وابسته

متغیر وابسته در این تحقیق رتبه‌بندی اعتباری شرکت می باشد. رتبه‌های اعتباری که برحسب طبقات (AAA، AA و غیره) گزارش می‌شوند، از نوع متغیرهای ترتیبی گسسته بوده و می‌توان آنها را به‌عنوان برآمد یک مقیاس پیوسته به نام توان بازپرداخت تعهدات بدهی در نظر گرفت. معادلات برآوردی تعمیم‌یافته نخستین بار توسط لیانگ و زیگر (۱۹۸۶) به‌عنوان روشی جهت تحلیل داده‌های همبسته معرفی شد. برآورد پارامترهای مدل رگرسیون با استفاده از متدلوژی معادلات برآوردی تعمیم‌یافته زمانی انجام می‌گیرد که برآمد و نتیجه مقیاس موردنظر، یک متغیر گسسته مثل رتبه اعتباری است. زمانی که مدل‌سازی میانگین حاشیه‌ای هدف مطالعه است و ساختار همبستگی به‌عنوان یک پارامتر مزاحم در نظر گرفته می‌شود، معادلات برآوردی تعمیم‌یافته، راه‌حلی مقتضی خواهد بود. از این منظر، معادلات برآوردی تعمیم‌یافته، روش مناسبی برای انجام پژوهش پیشرو است، زیرا داده‌های موردنیاز به‌صورت متوالی در طول زمان جمع‌آوری می‌شوند، لذا اگر همبستگی نادیده گرفته شود، مدل آماری معتبر نخواهد بود. کامارگو (۲۰۰۹) نشان می‌دهد تعدادی از پژوهشگران به‌منظور استفاده از اطلاعات در رگرسیون‌های رتبه‌بندی، رتبه‌های اعتباری را به مقادیر عددی تبدیل کرده‌اند. با انجام این کار، یک متغیر ترتیبی گسسته به دست می‌آید. سیلوا و همکاران (۲۰۰۹) با پیروی از خط فکری مورد اشاره، معتقدند که تبدیل رتبه‌های اعتباری به مقادیر عددی، بین رتبه منتشر توسط مؤسسات گوناگون توازن برقرار می‌سازد. در برخی از مطالعات گذشته امتیازات تخصیص یافته به رتبه‌های اعتباری در هفت طبقه جای گرفته‌اند. در پژوهش حاضر نیز از همین طبقه‌بندی استفاده شده است. (جعفری و احمدوند، ۱۳۹۶)

جدول (۱): رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها

	رتبه اعتباری	امتیاز
سطح سرمایه‌گذاری خوب (منطقه سلامت مالی)	AAA	۷
	AA+	۶
	AA	۶
	AA-	۶
	A+	۵
	A	۵
	A-	۵
	BBB+	۴
	BBB	۴
	BBB-	۴
سطح سرمایه‌گذاری پایین (منطقه تردید)	BB+	۳
	BB	۳
	BB-	۳
	B+	۲
	B	۲
	B-	۲
سطح سوداگرانه (منطقه درماندگی مالی)	CCC+	۱
	CCC	۱



	CCC-	۱
	D	۱

متغیرهایی که با استفاده از یک مقیاس ترتیبی اندازه‌گیری می‌شوند (مثل رتبه‌های اعتباری)، مقدار واقعی خود را به صورت مطلق نشان نمی‌دهند، یعنی با این شیوه صرفاً ترتیب مقادیر مشخص می‌گردد نه اختلاف بین آنها؛ بنابراین نمی‌توان، وضعیت اعتباری شرکت دارای رتبه AA+ که مقدار عددی ۶ به آن اختصاص پیدا می‌کند را دو برابر بهتر از موقعیت شرکت دارای رتبه BB+ که مقدار عددی آن روی مقیاس ۳ است، در نظر گرفت. در مورد داده‌های ترتیبی، اختلاف بین مقادیر ۶ و ۷ با اختلاف بین مثلاً مقادیر ۲ و ۳ یکسان تلقی نمی‌شود. لذا می‌توان چنین استنباط نمود که در صورت افزایش مقدار عددی مربوط به رتبه شرکت موردنظر، رشد یکنواختی در کیفیت اعتباری آن رخ می‌دهد. گفتنی است، متغیر وابسته، رتبه اعتباری، در مقیاس اس اندپی از ۲۲ و در مقیاس مودیز از ۲۱ سطح تشکیل شده است (مارسیا و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴).

رتبه اعتباری متغیر مجازی و پنهانی که امتیاز تخصیص یافته به رتبه اعتباری را نشان می‌دهد؛ مقدار این متغیر برای شرکت‌هایی که دارای رتبه AAA هستند عدد ۷، برای شرکت‌هایی که دارای رتبه‌های AA+ یا AA یا AA- هستند عدد ۶، برای شرکت‌هایی که دارای رتبه‌های A+ یا A یا A- هستند عدد ۵، برای شرکت‌هایی که دارای رتبه‌های BBB+ یا BBB یا BBB- هستند عدد ۴، برای شرکت‌هایی که دارای رتبه‌های BB+ یا BB یا BB- هستند عدد ۳، برای شرکت‌هایی که دارای رتبه‌های B+ یا B یا B- هستند عدد ۲، و برای شرکت‌هایی که در منطقه درماندگی مالی قرار دارند (رتبه‌های CCC+، CCC، CCC-، D) عدد ۱ است (احمدوند و همکاران، ۱۳۹۶).

متغیرهای مستقل در این تحقیق شامل اظهارنظر مقبول حسابرس و مدیریت ریسک می‌باشند. اظهارنظر مقبول حسابرس.

این متغیر، یک متغیر مجازی است که با مقادیر یک و صفر نشان داده می‌شود. مقدار یک، برای گزارش حسابرسی مقبول و مقدار صفر برای گزارش حسابرسی مشروط در نظر گرفته می‌شود.

مدیریت ریسک (عامل رقابت صنعت).

رقابت صنعت، تمرکز صنعت را اندازه‌گیری می‌کند که تمرکز پایین یعنی رقابت بالا. رقابت صنعت از مجموع سهم‌های بازار همه شرکت‌ها در صنعت به دست آمده می‌آید. سهم بازار از طریق رابطه زیر، فروش‌های هر شرکت تقسیم‌بر کل فروش‌های صنعت محاسبه می‌شود.

$$CI = \sum_{i=1}^n \frac{S_{it}}{\text{Total } S_{st}}$$

Sit: فروش شرکت.

Sst: فروش صنعت.

## متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت:

اندازه شرکت از طریق لگاریتم طبیعی ارزش دفتری جمع دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود.

اهرم مالی:

از طریق تقسیم نسبت ارزش دفتری بدهی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود.

<sup>1</sup> Murcia



بازده دارایی:

بازده دارایی‌ها یک شاخص از چگونگی سودآوری شرکت وابسته به کل دارایی‌های آن شرکت می‌باشد و از طریق تقسیم سود سالیانه به کل دارایی شرکت محاسبه می‌شود؛ که به صورت درصد بیان می‌شود که ما در این پژوهش از فرمول زیر استفاده نمودیم.

$$ROA = \frac{\text{سود یا زیان عملیاتی}}{\text{کل دارایی شرکت}}$$

### یافته‌های پژوهش

در جدول ۲ برخی از مفاهیم آمار توصیفی متغیرها، شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، حداکثر و حداقل مشاهدات و ... ارائه شده است:

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

شاخص‌های کشیدگی				شاخص‌های مرکزی			نام و تعداد متغیرها		
بیشینه	کمینه	کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	میانه	میانگین	تعداد	علامت اختصاری	متغیرها
۱۹.۹۴	۱۱.۱۳	۴.۲۱	۰.۷۹	۱.۵۷	۱۴.۵۵	۱۴.۷۸	۱۱۰۴	Size	اندازه شرکت
۰.۹۸	۰.۰۴	۳.۱۸	-۰.۳۴	۰.۵۵۲۱	۰.۶۷	۰.۶۵	۱۱۰۴	LEV	اهرم مالی
۰.۸۹	-۰.۵۲	۳.۶۷	۰.۷۷	۰.۱۶	۰.۱۷	۰.۱۹	۱۱۰۴	ROA	بازده دارایی‌ها
۲.۱۸	۰.۱۹	۴.۱۹	۳.۲۱	۰.۲۷	۰.۰۹	۰.۱۴	۱۱۰۴	CI	مدیریت ریسک

اندازه شرکت‌ها که بر حسب لگاریتم طبیعی دارایی‌ها محاسبه شده است برابر با (۱۴.۷۸) و بیشینه (۱۹.۹۴) می‌باشد. میانگین اهرم مالی نشان می‌دهد که در حدود ۶۵ درصد از سرمایه شرکت‌ها از بدهی تشکیل شده است. این امر مبین ادعای سایر گروه‌های تأمین‌کننده سرمایه به‌غیر از سهامداران نسبت به دارایی‌های شرکت می‌باشد. میانه یک متغیر نیز به‌عنوان یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی بیانگر عددی است که نیمی از داده‌ها از آن بزرگتر و نیمی از داده‌ها آن کوچک‌تر هستند. میانگین بازده دارایی‌های شرکت‌های مورد مطالعه نیز برابر با (۰.۱۹) و حداکثر آن ۰.۸۹ بوده است. میانگین مدیریت ریسک شرکت که بر اساس شاخص رقابت صنعت اندازه‌گیری شده است برابر با (۰.۱۴) و بیشینه و کمینه آن به ترتیب برابر با (۲.۱۸) و (۰.۱۹) می‌باشد که بیانگر این است که در مجموع سهم بازار شرکت‌ها در یک صنعت در حدود ۱۴ درصد بوده است.

همچنین آمار توصیفی گزارش مقبول حسابرس در جدول ۳ نشان داده شده است:

جدول (۳): آمار توصیفی متغیر کیفیت حسابرسی

مشاهدات		متغیر
درصد	تعداد	
۵۱.۴۴	۵۶۸	اظهارنظر مقبول
۴۸.۵۶	۵۳۶	سایر گزارشات حسابرسی (مردود، مشروط و عدم اظهارنظر)
۱۰۰	۱۱۰۴	مجموع

میانگین (۵۱) درصدی اظهارنظر مقبول نشان می‌دهد که تقریباً نصف گزارش‌های صادر شده مقبول بوده‌اند. در حدود نصف گزارش‌های صادر شده نیز مردود و یا مشروط بوده‌اند. آمار توصیفی متغیر وابسته رتبه‌بندی اعتباری نیز در جدول زیر نشان داده شده است:

جدول (۴): توزیع فراوانی متغیر وابسته

رتبه اعتباری	تخصیص یافته به	امتیاز	تعداد	درصد
۷	AAA	۴۳۰	۰.۳۸۹	
۶	AA	۸۹	۰.۰۸۰	
۵	A	۷۷	۰.۰۶۹	
۴	BBB	۱۰۹	۰.۰۹۸	
۳	BB	۱۰۴	۰.۰۹۴	
۲	B	۸۶	۰.۰۷۷	
۱	D و CCC	۲۰۹	۰.۱۸۹	
مجموع		۱۱۰۴	۱۰۰	

مطابق جدول ۴، از ۱۱۰۴ سال-شرکت مورد مطالعه، ۴۳۰ سال-شرکت یعنی در حدود ۳۸ درصد توانایی شدیداً قوی برای پرداخت اصل و فرع بدهی دارند و در رتبه (AAA) قرار می‌گیرند. ۸۹ شرکت یعنی در حدود ۸ درصد شرکت‌ها توانایی شدیداً قوی برای پرداخت اصل و فرع بدهی دارند. در حدود ۷ درصد دارای توانایی قوی، ۱۰ درصد ظرفیت کافی برای پرداخت بدهی را دارند اما وضعیت نامساعد اقتصادی می‌تواند باعث کاهش توانایی پرداخت اصل و فرع بدهی در این گروه شود. اما توصیفی سایر رتبه‌ها نیز نشان داده شده است. به‌عنوان مثال در حدود ۱۹ درصد از شرکت‌ها دارای بحران شدید در بازپرداخت بدهی‌های خود هستند.

همچنین به‌طور کلی می‌توان گفت که با توجه به تعریف منطقه سلامت مالی که شامل امتیازهای یک تا ۴ می‌شود؛ در حدود ۶۳ درصد از شرکت‌ها در منطقه سلامت مالی، ۱۶ درصد در منطقه تردید و در حدود ۲۰ درصد در منطقه درماندگی مالی قرار دارند.

### برآورد فرضیه اول پژوهش

در برآورد مدل اول برای این که بتوان مشخص نمود که آیا استفاده از روش داده‌های پانل در برآورد مدل کارآمد خواهد بود یا نه از آزمون F لیمر و به‌منظور این که مشخص گردد کدام روش (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) جهت برآورد مناسب‌تر است از آزمون هاسمن استفاده شده است. نتایج حاصل از این آزمون‌ها در جدول ۵ آمده است:

جدول (۵): نتایج انتخاب الگو برای برآورد مدل (۱) تحقیق

نوع آزمون	آماره آزمون	مقدار آماره آزمون	P-Value
آزمون F لیمر	F	۱۲/۵۴	۰/۰۰۰
آزمون هاسمن	$\chi^2$	۷۶/۸۷	۰/۰۰۰۰

با توجه به نتایج حاصل از آزمون لیمر و هاسمن، از آنجایی که مقدار P-Value این آزمون‌ها کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد (۰/۰۰۰)، بنابراین در برآورد می‌بایست روش اثرات ثابت بکار برده شود.

جدول (۶): نتایج برآورد مدل فرضیه اول

متغیر	مقدار ضرایب	مقدار t	مقدار احتمال	نتیجه
-------	-------------	---------	--------------	-------

معنی دار و مثبت	۰.۰۰۰	۴.۲۰	۰.۱۹	Y
معنی دار و منفی	۰.۰۰۰	-۱۱.۶۵	-۴.۳۲	LEV
معنی دار و مثبت	۰.۰۱۱	۲.۶۸	۱.۰۹	ROA
بی معنی	۰.۲۳۱	-۰.۷۶۵	-۰.۱۴	Size
معنی دار و مثبت	۰.۰۰۰	۸.۰۹	۳.۶۷	C (مقدار ثابت)
۰.۰۰۰	مقدار احتمال F	۱۷.۵۴	مقدار F	
۱.۹۳	دوربین واتسون	۰.۶۲۷۶	ضریب تعیین ( $R^2$ )	
		۰.۵۸۷۰	ضریب تعیین تعدیل شده	

در بررسی معنی دار بودن کلی مدل، با توجه به این که مقدار احتمال (P-VALUE) آماره F از ۰/۰۵ کوچک تر می باشد (۰/۰۰۰۰) با اطمینان ۹۵٪ معنی دار بودن کلی مدل تأیید می شود. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز گویای آن است که ۵۸/۷۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می شود. با توجه به نتایج جدول ۶، سطح معنی داری آماره t مربوط به متغیر اظهار نظر مقبول حسابرس کوچک تر از ۰/۰۵ بوده (۰/۰۰۰) یعنی معنی دار است، ضریب آن (۰/۱۹) مثبت می باشد و مقدار آماره t برای آن برابر با ۴/۲۰ می باشد این مقدار آماره t در ناحیه رد فرض صفر قرار می گیرد؛ بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین اظهار نظر حسابرس و رتبه بندی اعتباری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

### برآورد فرضیه دوم پژوهش:

در برآورد مدل اول برای این که بتوان مشخص نمود که آیا استفاده از روش داده های پانل در برآورد مدل کارآمد خواهد بود یا نه از آزمون F لیمر و به منظور این که مشخص گردد کدام روش (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) جهت برآورد مناسب تر است از آزمون هاسمن استفاده شده است. نتایج حاصل از این آزمون ها در جدول ۷ آمده است.

جدول (۷): نتایج انتخاب الگو برای برآورد مدل (۲) تحقیق

P-Value	مقدار آماره آزمون	آماره آزمون	نوع آزمون
۰/۰۰۰	۹/۶۵	F	آزمون F لیمر
۰/۰۰۰۰	۱۱۴/۶۵	$\chi^2$	آزمون هاسمن

با توجه به نتایج حاصل از آزمون لیمر و هاسمن، از آنجایی که مقدار P-Value این آزمونها کمتر از ۰/۰۵ می باشد (۰/۰۰۰)، بنابراین در برآورد می بایست روش اثرات ثابت بکار برده شود.

جدول (۸): نتایج برآورد مدل دوم

نتیجه	مقدار احتمال	مقدار t	مقدار ضرایب	متغیر
معنی دار و مثبت	۰.۰۱۷	۲.۴۱	۰.۰۲۷	CI
معنی دار و منفی	۰.۰۲۲	-۲.۳۴	-۰.۴۰	LEV
معنی دار و مثبت	۰.۰۰۰	۴.۰۹	۰.۷۶	ROA
بی معنی	۰.۱۶۷	-۱.۴۳	-۰.۴۵	Size
معنی دار و مثبت	۰.۰۰۰	۱۶.۰۹	۶.۵۴	C
۰.۰۰۰	مقدار احتمال F	۹.۷۶	مقدار F	
۱.۸۶	دوربین واتسون	۰.۵۴۷۶	ضریب تعیین ( $R^2$ )	
		۰.۵۱۲۸	ضریب تعیین تعدیل شده	

در بررسی معنی دار بودن کلی مدل، با توجه به این که مقدار احتمال آماره F از ۰/۰۵ کوچک تر می باشد (۰/۰۰۰۰) با اطمینان ۹۵٪ معنی دار بودن کلی مدل تأیید می شود. ضریب تعیین تعدیل شده مدل نیز گویای آن است که ۵۱/۲۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می شود. با توجه به نتایج جدول ۸، سطح معنی داری آماره t مربوط به متغیر مدیریت ریسک کوچکتر از ۰/۰۵ بوده (۰/۰۱۷) یعنی معنی دار است، ضریب آن (۰/۰۲۷) مثبت می باشد و مقدار آماره t برای آن برابر با ۲/۴۱ می باشد این مقدار آماره t در ناحیه رد فرض صفر قرار می گیرد؛ بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین مدیریت ریسک و رتبه بندی اعتباری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

### نتیجه گیری و پیشنهادها

هدف این پژوهش بررسی رابطه اظهارنظر حسابرس و مدیریت ریسک با رتبه بندی اعتباری ۱۳۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۰-۱۳۹۸ بود. نتیجه این پژوهش نشان داد که در صورتی که اظهارنظر حسابرس مقبول باشد، احتمال اینکه شرکت در وضعیت سلامت مالی و دارای توان بازپرداخت بدهی هایش باشد بیشتر است. در واقع این نتیجه نشان می دهد که اظهارنظر حسابرسان در صورت مردود بودن و یا عدم اظهارنظر می تواند بیانگر وضعیت درماندگی مالی شرکت ها بوده باشد. در این مورد ارزش اظهارات حسابرسی از این حقیقت نشئت می گیرد که حسابرس از اطلاعاتی استفاده کرده است که برای اشخاص دیگر قابل دسترس نیست و او به خوبی از فعالیت ها و برنامه های آتی شرکت ها آگاهی داد و در نتیجه اظهارنظر حسابرسی مقبول می تواند حاوی علائم هشداردهنده در قالب صدور بند تداوم فعالیت و اشاره به مشکل تداوم فعالیت آتی و خطر ورشکستگی در شرف وقوع باشد که در نتیجه می تواند رتبه بندی شرکت ها را مشخص کند.

همان طور که گفته شد، رتبه بندی اعتباری، اظهارنظری رسمی و تکنیکی درباره درجه نسبی ریسک عدم بازپرداخت به موقع اصل و بهره یک ابزار بدهی است که صلاحیت اعتباری نهاد ناشر آن را پیش بینی می کند. این اظهارنظر، در واقع نشانه ای آگاهانه از احتمال نکول یک ناشر در مقایسه با سایر ناشران فعال در بازار است؛ بنابراین از آنجا که صورت های مالی حسابرسی شده توسط حسابرسان مقبول، وسیله مناسبی برای انتقال اطلاعات به شمار می رود، افرادی که نسبت به درستی و قابل قبول بودن صورت های مالی اظهارنظر می کنند، نقش مهمی در بهبود سیستم اطلاعات مالی دارند. در این موارد نظر مقبول باید در مواردی اظهار شود که حسابرس به این نتیجه برسد که صورت های مالی، از تمام جنبه های با اهمیت طبق استانداردهای حسابداری به نحو مطلوب ارائه شده است. نظر مقبول به طور ضمنی بیانگر آن است که هرگونه تغییر در اصول حسابداری یا در روش های کاربرد این اصول و آثار آنها به نحوی مناسب تعیین و در صورت های مالی درج و یا افشا شده است. از طرفی دیگر از آنجا که وظیفه حسابرسی تعیین این مورد است که آیا گزارش های تهیه شده توسط مدیران مطابق با مفاد قرارداد، از جمله اصول حسابداری است یا خیر؛ بنابراین، تأیید صحت اطلاعات مالی حسابرس، اعتبار را به این گزارش می افزاید و ریسک اطلاعات را کاهش می دهد که می تواند بیانگر رتبه بالای شرکت ها از منظر سلامت مالی باشد.

این نتیجه مطابق با یافته های چاو و همکاران (۲۰۱۹) می باشد که نشان داد اظهارنظر حسابرس با رتبه بندی اعتباری ارتباط دارد. ماولا و بایلی (۲۰۱۹) نیز در تحقیق خود در کشور تونس نشان دادند که شرکت هایی که دارای رتبه اعتباری پایین تری هستند، احتمال اینکه اظهارنظر نامقبول دریافت کنند بیشتر است. همچنین در مطالعه ای مشابه، شورورزی و همکاران (۱۳۹۰) نشان دادند که اظهارنظر حسابرس توانایی پیش بینی ورشکستگی مالی شرکت ها را در آینده دارد؛ که بیانگر نقش آن در وضعیت مالی شرکت ها می باشد

نتیجه فرضیه دوم نشان داد بین مدیریت ریسک و رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنادار و مثبتی وجود دارد. این نتیجه مثبت از آن جهت است که مدیریت ریسک واحد تجاری ریسک را مدیریت می‌کند تا اطمینان قابل قبولی برای دستیابی به اهداف واحد تجاری را فراهم آورد و ارزیابی ریسک و طراحی استراتژی‌هایی برای شناخت ریسک ایجاد می‌کند. مدیریت ریسک واحد تجاری رویکرد وسیع‌تری را برای مدیریت ریسک در مقایسه با جنبه سنتی آن ایجاد می‌کند با پذیرش رویکرد سیستماتیک و مطابق با مدیریت همه ریسک‌های پیش روی یک سازمان مدیریت ریسک واحد تجاری برای کاهش ریسک کلی ورشکستگی شرکت و همچنین برای افزایش عملکرد و درنهایت افزایش ارزش سازمان تأثیرگذار است. در واقع مدیریت ریسک (که در این تحقیق با معیار رقابت صنعت سنجیده شد) نشان می‌دهد که با افزایش سهم بازار شرکت به دلیل تقویت توان رقابتی شرکت احتمال اینکه رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها ارتقا یابد افزایش می‌یابد.

این نتیجه مطابق با یافته‌های مینیس و همکاران (۲۰۱۹) است که نشان داد مدیریت ریسک شرکت منجر به بهبود عملکرد شرکت و درنهایت منجر به افزایش سودآوری شرکت می‌گردد که این امر منجر به جذب سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان می‌گردد که درنهایت منجر به بالا رفتن رتبه اعتباری شرکت می‌گردد. همچنین ستارمن و همکاران (۲۰۱۷) در بررسی تأثیر مدیریت ریسک در آژانس‌های رتبه‌بندی اعتبار نشان دادند که ریسک بازار، ریسک مالی و ریسک اعتباری تأثیر قابل توجهی بر عملکرد رتبه‌بندی اعتبار دارند.

با توجه به این یافته‌ها به فعالان بازار سرمایه پیشنهاد می‌شد به‌خصوص در مورد تصمیم‌های بلندمدت خود، گزارش حسابرسان و اظهارنظر آنها را موردتوجه قرار دهند چراکه می‌تواند به دلیل تأثیر بر رتبه اعتباری شرکت‌ها، حاوی بار اطلاعاتی در مورد وضعیت سلامت مالی شرکت‌ها باشد. همچنین با توجه به اینکه گزارش و اظهارنظر حسابرسان می‌تواند بر رتبه اعتباری شرکت‌ها مؤثر می‌شود به مؤسسات حسابرسی و حسابرسان مستقل پیشنهاد می‌شود از آنجا که اظهارنظر آنها می‌تواند مبنای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران قرار گیرد، برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی میان سهامداران و مدیران شرکت، اظهارنظرهای خود را بر اساس اصل صداقت و استقلال و بدون توجه به فشار صاحب‌کار ارائه دهند. به سازمان بورس و اوراق بهادار پیشنهاد می‌شود با تفکیک شرکت‌های ورشکسته و دارای بحران مالی شدید از سایر شرکت‌ها، به سرمایه‌گذاران و سایر تصمیم‌گیرندگان اقتصادی یاری رساند تا به‌سادگی تحت تأثیر شایعات قرار نگیرند و انگیزه لازم برای افزایش کارایی و عملکرد چنین شرکت‌ها برای خروج از لیست شرکت‌های ورشکسته فراهم شود. همچنین پیشنهاد می‌شود که فعالان بازار سرمایه شاخص‌های تمرکز صنعت شرکت‌ها را به‌عنوان یکی از عوامل مؤثر بر مدیریت ریسک موردتوجه قرار دهند چراکه می‌تواند بیانگر رتبه بالای اعتباری شرکت‌ها و در نتیجه سلامت مالی و سودآوری آن باشد. به مدیران پیشنهاد می‌شود که به‌صورت هوشیارانه و مسلط اقدام به مدیریت ریسک شرکت نمایند تا منجر به افزایش ثروت سهامداران گردند و همچنین سرمایه‌های جدید را جذب نمایند تا ارزش شرکت و به طبع آن اعتبار شرکت افزایش یابد. به اعتباردهندگان نیز توصیه می‌شود که در رتبه‌بندی شرکت‌ها توجه ویژه‌ای نمایند تا تصمیم آنها در خصوص رتبه‌بندی شرکت‌ها راهگشای سرمایه‌گذاران گردد نه اینکه منجر به سردرگمی آنها شود.

در انتها، در راستای افزایش مطالعات در این حوزه به محققان آتی پیشنهاد می‌شود رابطه تمرکز بازار محصول با رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها موردبررسی قرار دهند و رابطه رتبه‌بندی اعتباری و اظهارنظر حسابرس و کیفیت حسابرسی بر تأمین مالی و توانایی تأمین اعتبار شرکت‌ها موردبررسی قرار گیرد.

## منابع

- ✓ ابراهیمی کردلر، علی، جوانی، موسی، گنجی، کیانوش، (۱۳۹۵)، تأثیر انحصار یا رقابت صنعت بر قیمت‌گذاری خدمات حسابرسی مستقل، حسابداری مالی، سال ۱۳، شماره ۵۲، صص ۱۴۱-۱۶۹.
- ✓ احمدوند، میثم، رضایی، شعیب، تملکی، حسین، (۱۳۹۶)، شناسایی و تبیین فاکتورهای تعیین‌کننده رتبه اعتباری مورد مطالعه، بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات کاربردی در علوم مدیریت و توسعه، سال ۲، شماره ۱، صص ۱۳۵-۱۵۴.
- ✓ اردکانی، سعید، ایزدی، مینو، ایزدی، فاطمه، (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر ساختار سرمایه بر نرخ بازده دارایی‌ها و ارزش‌افزوده اقتصادی با توجه به شدت رقابت در بازار محصول در صنعت (مطالعه موردی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران)، مدیریت دارایی و تأمین مالی، سال ششم، شماره اول، صص ۷۳-۸۸.
- ✓ اکبری، سپیده، حاجیها، زهره، (۱۳۹۵)، رابطه ریسک ورشکستگی مالی و اظهارنظر حسابرس در مورد ابهام در تداوم فعالیت، ششمین کنفرانس ملی و چهارمین کنفرانس بین‌المللی حسابداری و مدیریت.
- ✓ انواری رستمی، علی‌اصغر، اعتمادی، حسین، موحد مجد، مرضیه، (۱۳۹۲)، بررسی تأثیر ساختارهای رقابتی بازار محصول در سیاست‌های تقسیم سود سرمایه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، مدیریت دارایی و تأمین مالی، شماره ۲، صص ۱-۱۸.
- ✓ بنی مهد، بهمن، یعقوب نژاد، احمد، وحیدی کیا، الهام، (۱۳۹۴)، توان رقابتی محصول و هزینه حقوق صاحبان سهام، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۲۶، صص ۷۱-۱۱۸.
- ✓ پیری، پرویز، دیدار، حمزه، دانشیار، فاطمه، (۱۳۹۳)، بررسی رابطه کیفیت گزارشگری مالی با نوع اظهارنظر حسابرس مستقل در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، سال ۳، شماره ۵، صص ۴۷-۷۴.
- ✓ جعفری، سیده محبوبه، احمدوند، میثم، (۱۳۹۴)، رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از رویکرد امتیاز بازار نوظهور، پژوهشنامه اقتصاد و کسب‌وکار، سال ششم، شماره ۱۰، صص ۵-۳۷.
- ✓ حمزه، داود، (۱۳۹۷)، بررسی تأثیر اظهارنظر حسابرس بر قابلیت اتکای گزارشگرهای سالانه، مطالعات تطبیقی در مدیریت مالی و حسابداری، دوره دوم، شماره ۳، صص ۵۲-۶۵.
- ✓ خان‌زاده، محمد، محقق‌نیا، محمدجواد، ابراهیمی سروعلیا، محمدحسن، (۱۳۹۸)، طراحی الگوی رتبه‌بندی اعتباری بانک‌های اسلامی ایران، دو فصلنامه علمی تحقیقات مالی اسلامی، مقاله پژوهشی، سال نهم، شماره اول، صص ۳۲۷-۳۶۶.
- ✓ خانی، حسین، گیلانی‌نیا، بهنام، فدایی، اسماعیل، (۱۴۰۰)، بررسی تأثیر تنوع اعضای هیئت‌مدیره بر گزارشگری مالی متقلبان به‌واسطه نقش عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، سال ۵، شماره ۶۱، صص ۶۳-۸۳.
- ✓ شریفی نیکو، محمد، نبوی چاشمی، سیدعلی، یداله زاده طبری، ناصر، (۱۴۰۰)، نقش مدیریت ریسک سازمانی بر عملکرد شرکت در فرآیند ادغام و اکتساب با استفاده از الگوی دمرحله‌ای هگمن، فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، شماره ۴۶، صص ۴۳۵-۴۴۸.
- ✓ شعری آناقیز، صابر، احمدوند، میثم، لاریجانی، ریحانه، (۱۳۹۶)، آزمون رابطه مدیریت سود واقعی و رتبه اعتباری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال ۸، شماره ۲۶، صص ۱۱۷-۱۴۶.
- ✓ شورورزی، محمدرضا، زنده‌دل، احمد، اسماعیل‌زاده، مهدی، (۱۳۹۰)، مقایسه اظهارنظر حسابرسان مستقل و متغیرهای مالی در پیش‌بینی ورشکستگی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۸، شماره ۶۵، صص ۶۳-۷۸.



- ✓ کمیته فنی سازمان حسابرسی، (۱۳۸۹)، استانداردهای حسابرسی، تهران، سازمان حسابرسی.
- ✓ وظیفه دوست، حسین، احمدوند، میثم، ساده وند، محمدجواد، (۱۳۹۵)، آزمون تأثیر عوامل حاکمیت شرکتی بر رتبه اعتباری در قالب مدل امتیاز بازار نوظهور مورد مطالعه، بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، سال نهم، شماره ۳۰، صص ۹۵-۱۱۳.
- ✓ نوری فرد، یداله، اسحاق، ابراهیم، (۱۳۹۸)، رابطه بین رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها با دست‌کاری فعالیت‌های واقعی، کیفیت حسابرسی و حاکمیت شرکتی، پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی، سال سوم، شماره ۸ (جلد دوم).
- ✓ Al-Thuneibat, A., Khamees, A, B and Al-Fayoumi, N, A. (2008). "The Effect of Qualified Auditors' Opinions on Share Prices: Evidence from Jordan". *Managerial Auditing Journal*. V (23), No (1), pp: 84101
- ✓ Cha , Myungki ., Kookjae Hwang, Sogang (2019) Relationship Between Audit Opinion And Credit Rating: Evidence From Korea, *The Journal of Applied Business Research – March/April, Volume 32*
- ✓ Cristina Florio (2019) Enterprise risk management and firm performance: The Italian case, *The British Accounting Review* 49(1):56-74
- ✓ Funcke, N. (2018), "Credit ratings and the auditor's going-concern opinion", PhD dissertation,  
✓ Maastricht University.
- ✓ Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C. (2009). Enterprise risk management and firm performance: A contingency perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28, 301e327
- ✓ Huang, S. and Peyer, U. (2012). Corporate Governance and Product Market Competition. Available at: [www.mit.edu](http://www.mit.edu)
- ✓ Jemović , Mirjana ., Milica Đorđević, Jelena Radojičić (2020) The Role Of Audit And Credit Rating Agencies In The Assessment Of Company Creditworthiness With Special Focus On Banks, Series: Economics and Organization Vol. 16, No, 1, 2019, pp. 89 – 101 <https://doi.org/10.22190/FUEO1901089J>
- ✓ Murcia, F. C. S., Fernando, D. M. , Suliani, R. and José, A. B. (2014). The determinants of credit rating: Brazilian evidence. Retrieved from.
- ✓ Moalla , Hanen, Rahma Baili, (2019) "Credit ratings and audit opinion: evidence from Tunisia", *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol. 9 Issue: 1, pp.103-125.0022 Permanent link to this document: <https://doi.org/10.1108/JAEE-03-2018-0022>.
- ✓ Minnis, M. (2019). The value of financial statement verification in debt financing: evidence from private u.s. firms, Forthcoming in *Journal of Accounting Research*.
- ✓ Papaikononou, V. L. (2010). Credit Rating Agencies and Global Financial Crisis: Need for a Paradigm Shift in Financial Market Regulation. *Studies in Economics and Finance*, 27 (2): 161-174.
- ✓ Seetharaman, A., Vikas Kumar Sahu A. S. Saravanan John Rudolph Raj and Indu Niranjana (2017) The Impact of Risk Management in Credit Rating Agencies, *Risks* 2017, 5, 52; doi:10.3390/risks5040052
- ✓ Vivian, T (2018) The Role of the Board and the Audit Committee in Corporate Risk Management, *The North American Journal of Economics and Finance* 54 DOI:10.1016/j.najef.2018.11.008.
- ✓ Walker, P. L., Shenkir, W. G., and T. Barton.(2003), Enterprise Risk Management: Pulling It All Together. Institute of Internal Auditors. Altamonte Springs: Institute of Internal Auditors Research Foundation.
- ✓ Zalata, Alaa Mansour., Hany Elzahar, and Craig McLaughlin (2020) External audit quality and firms' credit score, *Cogent Business & Management* (2020), 7: 1724063.