

بررسی تأثیر هزینه غیرعادی حسابداری و اندازه شرکت حسابداری بر ارزش گذاری بازار از نگاهداشت وجه نقد

سجاد برندک

گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی مقدس اردبیلی، اردبیل، ایران، (نویسنده مسئول).
sajadbarandak@gmail.com

مهوش امینی

کارشناس ارشد حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور مرکز بهشهر، ایران.
mhwsaminy@gmail.com

لیلا محمدپناه

کارشناسی ارشد حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور مرکز تهران غرب، تهران، ایران.
Leila.mohammadpanah70@gmail.com

ندا جمشیدی

دانش آموخته حسابداری، گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی مقدس اردبیلی، اردبیل، ایران
nedajamshidy@gmail.com

شماره ۱۴ / پاییز ۱۳۹۸ (جلد سوم) صص ۸۵-۱۰۳
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره دوم)

چکیده

وجه نقد مهم‌ترین دارایی یک شرکت محسوب می‌شود. همواره 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 نگاهداشت وجه نقد مازاد برای شرکت‌ها، لزوم نگهداری وجه نقد را به هیئت مدیره اعلام کرده و موجب نگرانی مدیریت خواهند شد. لذا مدیر باید دلایل قوی، معقول و منطقی برای نگهداری وجوه نقد و عدم سرمایه‌گذاری آن‌ها در موقعیت‌های رشد و سرمایه‌گذاری داشته باشد. در نتیجه مدیریت در مواجهه با حسابرس مستقلی که کیفیت حسابداری بالایی دارد، وجوه نقد کمتری نگهداری می‌کند. از این رو هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر هزینه غیرعادی حسابداری و اندازه شرکت حسابداری بر ارزش گذاری بازار از نگاهداشت وجه نقد در بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ و با نمونه مشتمل بر ۱۲۰ شرکت هست. جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش مدل رگرسیونی چند متغیره ارائه و از داده‌های ترکیبی برای تجزیه و تحلیل استفاده گردید. یافته‌های نشان می‌دهد بین هزینه غیرعادی حسابداری و ارزش بازار نگاهداشت وجه نقد رابطه مثبت و معناداری وجود دارد اما بین اندازه شرکت حسابداری و ارزش بازار از نگاهداشت وجه نقد رابطه‌ای وجود ندارد.

واژگان کلیدی: هزینه غیرعادی حسابداری، اندازه شرکت حسابداری، ارزش گذاری بازار از نگاهداشت وجه نقد.

مقدمه

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 حق الزحمه‌های حسابداری می‌تواند بر کیفیت گزارشگری مالی در

انجام حسابرسی تأثیرگذار باشد. آگاهی از نحوه تعیین حق الزحمه حسابرسی هم برای صاحب کار و هم برای حسابرس مهم است. میزان حق الزحمه پرداختی به حسابرس از دو طریق می‌تواند بر کیفیت کار حسابرسی اثر بگذارد: هر چه حق الزحمه بیشتری برای حسابرس 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^۱، ۱۹۸۱). نگرانی اصلی، توانایی حسابرسان برای بررسی عینی صورت‌های مالی مشتریان است، در حالی که در همان زمان حق الزحمه خدمات حسابرسی را نیز از صاحب کاران دریافت می‌کنند. خدمات هم‌زمان حسابرسی و غیر حسابرسی می‌تواند تضاد منافع بالقوه‌ای عمدی یا سهوی ایجاد کند و ارتباط صاحب کار با حسابرس به وجه‌المصالحه قرار گرفتن استقلال بینجامد. از طرفی کیفیت حسابرسی به عوامل متعددی به‌ویژه استقلال حسابرس بستگی دارد. لذا، کاهش استقلال حسابرس به‌طور 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 صاحب کار 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، ۲۰۱۰)، حق الزحمه‌های غیرعادی حسابرسی مطالبه شده توسط شرکت‌های حسابرسی را به دو سطح عادی و غیرعادی تقسیم کرده‌اند. سطح عادی حق الزحمه‌های 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 حق الزحمه‌های حسابرسی که همان وجه اضافی پرداخت شده توسط مشتریان، جدا از حق الزحمه عادی است بستگی به ارتباط بین شرکت‌های حسابرسی و مشتریانشان دارد. ادبیات نظری استدلال می‌کند که هزینه‌های غیرعادی بالا می‌تواند حق الزحمه پرداختی توسط شرکت‌های دارای ریسک به حسابرسان درازای تلاش اضافی که حسابرسان اعمال خواهند کرد را تحت تأثیر قرار دهد (دانت و همکاران^۲، ۲۰۱۳). در نتیجه حق الزحمه غیرعادی بالاتر می‌تواند بسته به زمینه، به حسابرسی باکیفیت بالاتر یا پایین‌تر منجر می‌شود. در خصوص اندازه شرکت حسابرسی در پژوهش‌های دی آنجلو (۱۹۸۱) و ویلنبورگ^۳ (۱۹۹۹) مؤسسات به ۲ دسته مؤسسات ۸ بزرگ (در زمان دی آنجلو) و ۵ بزرگ (در زمان ویلنبورگ) و مؤسساتی که در زمره ۸ یا ۵ بزرگ نیستند، تقسیم‌بندی شدند. در پژوهش هنوک لوئیس^۴ (۲۰۰۵) مشخص شد، مؤسسات حسابرسی بزرگ‌تر معمولاً خدمات بهتری را نسبت به مؤسسات کوچک‌تر ارائه می‌دهند؛ اما مواردی هم یافت شد که مؤسسات حسابرسی کوچک‌تر مشاوره بهتری را به صاحب کاران خود ارائه می‌دهند (هنوک لوئیس، ۲۰۰۵). پژوهشگران در سال ۲۰۰۶ ریسک ۴ مؤسسه حسابرسی بزرگ (۴ بزرگ) را برآورد کردند که به‌طور واقعی خسارتی بالغ بر یک میلیارد دلار را در عرض ۵ سال به شرکت‌های بزرگ پرداخت‌نموده است و نشان دادند مؤسسات بزرگ حسابرسی نیز همانند مؤسسات کوچک متحمل قصور حسابرسی می‌شوند (میشائل و همکاران^۵، ۲۰۰۷).

¹ DeAngelo

² Donto et al

³ Willenburg

⁴ Henock Louis

⁵ Mishael et al

در حالی که مراجع تنظیم مقررات حسابداری بر این نکته اصرار دارند که کیفیت کار حسابرسی، به کوچکی یا بزرگی مؤسسه بستگی ندارد، بسیاری مدعی هستند که مؤسسه‌های بزرگ نسبت به مؤسسه‌های کوچک، کیفیت بیشتری در کار حسابرسی پدید می‌آورند. پژوهش‌های قبلی به نتایجی می‌رسید که ترکیبی از هر دو فرضیه بود؛ شاید به این دلیل که اندازه‌گیری کیفیت کار حسابرسی ساده نبود (حساس یگانه و آذین فر، ۱۳۸۹). وجه نقد مهم‌ترین دارایی یک شرکت محسوب می‌شود. همواره وجود یا عدم وجود وجه نقد در داخل شرکت برای امور متفاوت سرمایه‌گذاری، هزینه و غیره از تصمیمات مهم مدیران ارشد به حساب می‌آید. در نتیجه نگهداری وجه نقد برای این امور بسیار حائز اهمیت می‌باشد (ال نجار و کلارک^۶، ۲۰۱۷). وجه نقد یک شرکت از مهم‌ترین دارایی‌های قابل مبادله‌ی هر شرکتی است. مدیران شرکت‌ها در شرایط اقتصادی متفاوت تصمیم متفاوتی برای دارایی‌های نقدی شرکت اتخاذ می‌کنند. آن‌ها ممکن است تصمیم به افزایش ذخایر وجه نقد، توزیع وجه نقد بین سهامداران، مصرف منابع نقدی برای امورات داخلی شرکت، مصرف آن برای تحصیل خارجی یا انباشت ذخایر نقدی بگیرند که در هر صورت سطح انباشت وجه نقد شرکت تحت تأثیر قرار می‌گیرد. دو فرضیه‌ای که بر بحث نگهداری وجه نقد تأثیر زیادی گذاشته است، فرضیه‌های مبادله‌ای و سلسله مراتبی است. بر اساس فرضیه مبادله‌ای، شرکت‌ها سطح بهینه نقدینگی را بر مبنای توازن بین منافع و هزینه‌های نگهداشت وجه نقد تعیین می‌کنند. به دلیل عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات علامت‌دهی مختص به تأمین مالی خارجی، رویه‌های تأمین مالی از روند سلسله مراتبی پیروی می‌کنند و منابع داخلی بر منابع خارجی ترجیح داده می‌شود. اگر تأمین مالی خارجی لازم باشد، شرکت‌ها تلاش می‌کنند ابتدا از بدهی‌هایی که ریسک کمتری دارند، استفاده کنند و در آخرین مراحل در اندیشه انتشار سهام باشند. این تئوری بر مبنای این فرض است که افراد درون شرکت نسبت به سهامداران اطلاعات بهتری دارند (عرفی زاده و نظامی، ۱۳۹۶). نگهداشت منابع شایان توجه وجه نقد در شرکت، می‌تواند موجب ناکارآمدی مدیریت منابع از طریق دسترسی آسان افراد کنترل‌کننده شرکت به این منابع نقدی شود. به‌ویژه دسترسی به وجه نقد مازاد بر نیاز فعالیت‌های عادی شرکت، ریسک استفاده از این وجوه توسط سهامداران کنترل‌کننده و هزینه‌های شرکت از جمله هزینه حسابرسی، هزینه تحقیق و توسعه، هزینه‌های عملیاتی و غیره را که تأثیر چشمگیری بر تصمیم‌های شرکت دارند را افزایش می‌دهد (بوباگر و همکاران^۷، ۲۰۱۳). به همین منظور حسابسان 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. لذا مدیر باید دلایل قوی، معقول و منطقی برای نگهداری وجوه نقد و عدم سرمایه‌گذاری آن‌ها در موقعیت‌های رشد و سرمایه‌گذاری داشته باشد. در نتیجه مدیریت در مواجهه با حسابرس مستقلی که کیفیت حسابرسی بالایی دارد، وجوه نقد کمتری نگهداری می‌کند (کیم و همکاران^۸، ۲۰۱۵). در ادامه، بیان نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های پژوهش، روش‌شناسی پژوهش (شامل نحوه انتخاب شرکت‌های مدنظر و نیز الگوها و متغیرهای پژوهش)، یافته‌های پژوهش و در پایان، نتایج و پیشنهادها ارائه شده است.

⁶ El-Najjar & Clark

⁷ Boubakri et al

⁸ Kim et al

بیان نظری

هزینه غیرعادی حسابرسی

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 صاحب کار، پیچیدگی عملیات صاحب کار و ریسک خاص صاحب کار تعیین می‌شود (سیمونیک^۹، ۱۹۸۰). حق الزحمه غیرعادی حسابرسی، این گونه حق الزحمه‌ها را می‌توان بر مبنای روابط خاص بین حسابرسی و صاحب کار تعریف کرد (چوی و همکاران^{۱۰}، ۲۰۱۰). همان‌طور که کینی و لیبی^{۱۱} (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 صاحب کار 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 صاحب کار، ریسک مشتری و نظام‌های قانونی حاکم بر واحد مورد رسیدگی تعیین می‌شود (چوی و همکاران، ۲۰۱۰).

اندازه شرکت حسابرسی

اولین موج از تمایزات حسابرسی بر دوگانگی بین مؤسسات بزرگ و غیر بزرگ به‌عنوان مبنای برای متمایزسازی کیفیت حسابرسی متمرکز بوده است. دی انجلو (۱۹۸۱) استدلال می‌کند که اندازه موسسه حسابرسی، نماینده‌ای از کیفیت حسابرسی (استقلال حسابرسی) می‌باشد، چراکه یک صاحب کار منفرد برای یک حسابرسی بزرگ از اهمیت چندانی برخوردار نیست و در صورت اظهار نظر نادرست، حسابرسی بزرگ اعتبار و شهرت بزرگ‌تری (تمام صاحب‌کاران) را از دست می‌دهد. مؤسسات حسابرسی بزرگ‌تر (دارای نام تجاری) حسن شهرت بالایی دارند و این حسن شهرت اعتبار حسابرسی را بالا می‌برد و اعتبار حسابرسی اطلاعاتی را از توانایی نظارت حسابرسی و از این رو توانایی حسابرسی برای تأثیر گذاردن بر کیفیت اطلاعات به دست می‌دهد. در بیشتر تحقیقاتی انجام شده در ایران سازمان حسابرسی به‌عنوان موسسه حسابرسی بزرگ و مابقی مؤسسات حسابرسی معتمد بورس به‌عنوان مؤسسات کوچک در نظر گرفته شده است (پیری و همکاران، ۱۳۹۲). دیوید سون و نئو^{۱۲} (۱۹۹۳) نشان دادند که موسسه‌های حسابرسی بزرگ، مشتریان بزرگ‌تری دارند، از این رو، توقع بازار برای کشف تحریفات موجود در صورت‌های مالی از حسابرسان افزایش می‌یابد. آن‌ها بیان می‌کنند که اکثر پژوهش‌های تجربی کیفیت حسابرسی محصول این فرض هستند که حسابرسان بزرگ‌تر (دارای نام تجاری) در مقام مقایسه با حسابرسان کوچک‌تر (فاقد نام تجاری) توانایی نظارت بیش‌تری را دارند. او همچنین ادعا می‌کند هنگامی که حسابرسان با کیفیت‌تر (کم کیفیت‌تر) انتخاب

⁹ Simunic

¹⁰ Choi et al

¹¹ Kinney and Libby

¹² Davidson and Neu

می‌شود، مدیران توانایی کم‌تری (بیش‌تری) برای دست‌کاری سود به‌منظور تحقق سود پیش‌بینی‌شده دارند. آنان استدلال می‌کنند که مدیران برای حداقل کردن تفاوت بین سود پیش‌بینی‌شده و سود گزارش‌شده انگیزه دارند و از اقلام تعهدی و سایر رویه‌های حسابداری احتیاطی برای دست‌کاری سود گزارش‌شده و برای کمینه کردن این تفاوت استفاده می‌کنند. در بسیاری از موارد بر اساس مبانی نظری، موسسه‌ی حسابرسی بزرگ از لحاظ اندازه، باعث افزایش سطح کیفیت حسابرسی شرکت می‌شوند. مؤسسات حسابرسی بزرگ‌تر، خدمات حسابرسی را با کیفیت بالاتری ارائه می‌کنند، زیرا علاقه‌مندند شهرت بهتری در بازار کار به دست آورند و از آنجا که تعداد صاحب‌کارانشان زیاد است، نگران از دست دادن آن‌ها نیستند (دی آنجلو، ۱۹۸۱).

نگهداشت وجه نقد

وجه نقد به‌عنوان یکی از مهم‌ترین اجزای سرمایه در گردش، همواره مورد توجه خاص مدیران و سرمایه‌گذاران قرار داشته است. نگهداشت وجه نقد در شرکت، علیرغم وجود مزایایی چون توانایی انجام معاملات تجاری، توانایی مواجهه با وقایع احتمالی، انعطاف‌پذیری به‌منظور تأمین مالی از محل منابع داخلی و اجتناب از تضييع فرصت‌های سرمایه‌گذاری به‌هنگام محدودیت در تأمین مالی خارجی، زمینه‌ساز ایجاد مشکلاتی مثل، افزایش بالقوه سرمایه‌گذاری‌های غیر بهینه به دلیل مسائل نمایندگی است (باوم و همکاران^{۱۳}، ۲۰۰۴). بر اساس نظریه نمایندگی، در شرایط وجود مسائل نمایندگی ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و مالکان، مدیران مایل‌اند به‌جای توزیع وجوه در دسترس بین سهامداران، وجوه را به نفع خود و به هزینه سهامداران در شرکت نگهداری کنند. همسو با این نظریه، مایرز و راجان^{۱۴} (۱۹۹۸) و جانسون و همکاران^{۱۵} (۲۰۰۰) نیز نشان دادند که منابع نقدی شرکت نسبت به منابع غیر نقدی، بیشتر مورد سوءاستفاده مدیران قرار می‌گیرند. اگرچه نگهداشت وجه نقد از طریق کاهش مشکل سرمایه‌گذاری کمتر از حد می‌تواند موجب افزایش ارزش شرکت گردد (اپلر و همکاران^{۱۶}، ۱۹۹۹)، اما با وجود این، فرضیه جریان نقدی آزاد جنسن^{۱۷} (۱۹۸۶) عنوان می‌کند که در صورت وجود تضاد منافع و مسائل نمایندگی، یک دلار وجه نقد نگهداری شده در شرکت کمتر از یک دلار در بازار ارزش‌گذاری می‌شود (کیم و همکاران، ۲۰۱۵). به اعتقاد جنسن (۱۹۸۶) عدم وجود سازوکارهای نظارتی مناسب می‌تواند زمینه‌ای را برای مدیران فرصت‌طلب فراهم سازد تا وجه نقد آزاد شرکت را هدر داده و با هزینه سهامداران به منافع شخصی خود دست یابند. در این میان، حسابرسی با کیفیت به‌عنوان یک ابزار نظارتی از طریق کاهش هزینه‌های نمایندگی ناشی از تضاد منافع بین مدیران و مالکان نقش مؤثری ایفا می‌کند. انتظار می‌رود سطح نگهداشت وجه نقد در شرکت با عوامل متعددی در ارتباط باشد. برخی از این عوامل ای، شامل اندازه شرکت، مخارج سرمایه‌ای، خالص سرمایه‌های در گردش غیر نقدی، فرصت‌های رشد شرکت و بدهی‌های کوتاه‌مدت است. شرکت‌هایی که اندازه بزرگ‌تری دارند، نسبت به شرکت‌هایی که اندازه کوچک‌تری دارند، وجه نقد بیشتری نگهداری می‌کنند، به علت اینکه آن‌ها به سطح معینی از وجه نقد برای صرفه‌جویی ناشی از مقیاس در چرخه تولید نیاز دارند. از سوی دیگر، انتظار می‌رود اندازه شرکت به دلیل دسترسی بهتر شرکت‌های بزرگ به منابع مالی

¹³ Baum et al

¹⁴ Myers & Rajan

¹⁵ Johnson et al

¹⁶ Opler et al

¹⁷ Jensen

خارجی دارای تأثیر منفی بر سطح نگهداشت وجه نقد باشد (آلمیدا و همکاران^{۱۸}، ۲۰۰۴). نتایج پژوهش گیاکو مینو و مایلک^{۱۹} (۱۹۹۳) نشان داد، شرکت‌هایی که میزان بالاتری از مخارج سرمایه‌ای دارند، میزان بیشتری از وجه نقد نگهداری می‌کنند، زیرا توانایی ایجاد وجه نقد در شرکت‌ها نه تنها باید در حدی باشد که ایفای تعهدات مؤسسه را امکان‌پذیر سازد، بلکه باید بتواند منابع مالی کافی برای تأمین مخارج سرمایه‌ای را نیز فراهم نماید (گیاکو مینو و مایلک، ۱۹۹۳) بررسی‌های انجام‌شده توسط ازکان و ازکان^{۲۰} (۲۰۰۴) نشان می‌دهد که خالص سرمایه در گردش تأثیر منفی درخور توجهی بر سطح نگهداری موجودی‌های نقدی توسط شرکت‌ها دارد. این مورد بانگیزه هزینه‌های معاملاتی شرکت‌ها برای نگهداری موجودی‌های نقدی نیز سازگار است؛ یعنی حساب‌های دریافتی به سرعت و با هزینه کمتری نسبت به سایر دارایی‌ها قابل تبدیل به وجه نقد هستند و شرکت‌ها به حساب‌های دریافتی به عنوان جانشین موجودی‌های نقدی نگاه می‌کنند. در نتیجه، انتظار می‌رود بین سرمایه در گردش غیر نقدی و سطح نگهداشت وجه نقد رابطه منفی وجود داشته باشد. گارسیا و همکاران^{۲۱} (۲۰۰۹) و ازکان و ازکان (۲۰۰۴) در پژوهش‌های تجربی خود دریافتند که فرصت‌های رشد شرکت به علت تقاضای بیشتر برای انباشت وجه نقد و تأثیری که این فرصت‌ها در افزایش ارزش شرکت و ثروت سهامداران دارد، اثر مثبتی بر سطح نگهداشت وجه نقد شرکت دارد (گارسیا و همکاران، ۲۰۰۹، ازکان و ازکان، ۲۰۰۴). مطابق نظر اپلر (۱۹۹۹) شرکتی که توانایی تأمین مالی بیشتری از طریق استقراض دارد، به ذخیره‌سازی بخش زیادی از وجوه نقد خود نیاز نخواهد داشت. از این جهت، بدهی کوتاه‌مدت را می‌توان نوعی جانشین وجه نقد شرکت‌ها دانست. در نتیجه، رابطه منفی بین نسبت بدهی کوتاه‌مدت و سطح نگهداشت وجه نقد انتظار می‌رود (اپلر و همکاران، ۱۹۹۹).

پیشینه‌های پژوهش

الهادب^{۲۲} (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین حق الزحمه غیرعادی حسابرسی و مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی با نمونه‌ای متشکل از ۱۵۰۵ مشاهده سالیانه شرکت‌های انگلستان طی مهر و موم‌های ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۵ پرداختند. یافته‌های تحقیق حاضر نشان می‌دهد که بین حق الزحمه غیرعادی حسابرسی و مدیریت سود تعهدی رابطه مثبت و معنادار و بین حق الزحمه غیرعادی حسابرسی و مدیریت سود واقعی رابطه منفی و معنادار وجود دارد. حق الزحمه‌های غیرعادی با مدیریت سود واقعی کمتری مرتبط است. حق الزحمه‌های غیرعادی حسابرسی با اقلام تعهدی اختیاری غیرعادی، هزینه‌های غیرعادی تولید و اندازه‌گیری کلی مدیریت سود واقعی، ارتباط منفی دارد. این نتیجه در توافق با تئوری مولد می‌باشد که اشاره می‌کند که هر وجه اضافی پرداخته‌شده به شرکت‌های حسابرسی با رویه‌های رسیدگی بیشتری در ارتباط است که به‌طور کلی منجر به افزایش کار آیی و بهره‌وری سیستم عملیاتی مشتریان می‌شود که از این طریق دست‌کاری سود گزارش‌شده توسط مدیران خیلی سخت می‌شود.

هاپسورو و رانی سانتوسو^{۲۳} (۲۰۱۸) به تأثیر رابطه بین تصدی حسابرسی و حق الزحمه غیرعادی حسابرسی و شهرت حسابرسی در ارائه اظهارنظر حسابرسی با بند تأکید بر عدم تداوم فعالیت با توجه به نقش میانجیگری کیفیت حسابرسی پرداختند. نتایج

¹⁸ Almeida et al

¹⁹ Giacomino and Mielke

²⁰ Ozkan and Ozkan

²¹ Garcia et al

²² Alhadab

²³ Hapsoro and Rani Santoso

نشان‌دهنده‌ی تصدی حسابرِس و شهرت حسابرِس اثر مثبتی بر کیفیت حسابرِس دارند. درحالی‌که حق‌الزحمه غیرعادی حسابرِس دارای اثر منفی بر کیفیت حسابرِس می‌گذارد. همچنین نتایج نشان می‌دهد وضعیت مالی شرکت تأثیر کیفیت حسابرِس بر اظهارنظر حسابرِس با بند تأکید بر عدم تداوم فعالیت را کاهش نمی‌دهد. لی و پارک^{۲۴} (۲۰۱۵) در پژوهشی با عنوان آیا محدودیت‌های مالی و راهبری هیئت‌مدیره در کاهش نگرانی‌های نمایندگی در مورد سطح نگهداشت وجه نقد نقش مهمی ایفا می‌کنند؟ یافتند که راهبری هیئت‌مدیره شرکت برای شرکت‌های دارای محدودیت مالی کمتر، بیشتر منجر به کاهش نگرانی‌های نمایندگی در مورد سطح نگهداشت وجه نقد می‌گردد و همچنین محدودیت مالی کمتر شرکت‌ها، راهبری هیئت‌مدیره شرکت را افزایش می‌دهد و نیز در پذیرش بیشتری با استانداردهای راهبری هیئت‌مدیره می‌باشد. نتایج آنان در کل بیانگر وابستگی محدودیت مالی با حاکمیت هیئت‌مدیره و سطح نگهداشت وجه نقد می‌باشد.

هنروری (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی اندازه موسسه حسابرِس و صحت گزارشگری تداوم فعالیت در پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. وی به این نتیجه رسید که اندازه موسسه حسابرِس و صدور بند تداوم فعالیت در گزارش حسابرِس در پیش‌بینی ورشکستگی تأثیر مثبت و معنی‌داری دارند.

عمادالدینی و سعیدی (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی رابطه بین حق‌الزحمه غیرعادی حسابرِس با مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی پرداختند که به این نتیجه دست یافتند که نتایج آزمون فرضیه‌ها حاکی از رابطه مثبت و معنادار بین حق‌الزحمه غیرعادی حسابرِس با مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی می‌باشد.

فخاری و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی پایداری و جهش در حق‌الزحمه غیرعادی حسابرِس و کیفیت گزارشگری مالی پرداختند. نتایج تحقیق آن‌ها حاکی از آن است که بین جهش در حق‌الزحمه غیرعادی حسابرِس و کیفیت گزارشگری مالی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد، همچنین بین میانگین بلندمدت (پایه‌داری) حق‌الزحمه غیرعادی حسابرِس و کیفیت گزارشگری مالی دور بعد نیز رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.

صفری گرایلی و دهقان (۱۳۹۶) در پژوهش خود به بررسی تأثیر کیفیت حسابرِس بر ارزش‌گذاری بازار از نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها پرداختند. آن‌ها به این نتیجه دست یافتند که سرمایه‌گذاران برای وجه نقد نگهداری شده شرکت‌هایی که توسط حسابرسان متخصص در صنعت صاحب‌کار حسابرِس شده‌اند، ارزش بیشتری قائل‌اند. یافته‌های تحقیق ضمن پر کردن خلأ تحقیقاتی صورت گرفته در این حوزه می‌تواند برای سرمایه‌گذاران، تدوین‌کنندگان مقررات بازار حسابرِس و سایر ذینفعان اطلاعات حسابداری در امر تصمیم‌گیری راهگشا باشد.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: هزینه غیرعادی حسابرِس بر ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد تأثیر مثبت دارد.
فرضیه دوم: اندازه شرکت حسابرِس بر ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد تأثیر مثبت دارد.

روش پژوهش

پژوهش حاضر بر اساس هدف، از نوع توصیفی و بر اساس ماهیت و روش از نوع همبستگی است با توجه به اینکه این پژوهش می‌تواند در فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران مورد استفاده قرار گیرد از نوع پژوهش کاربردی محسوب می‌شود، و در

²⁴ Lee and Park

اجرای طرح پژوهش توصیفی، محقق متغیرها را دست کاری نمی کند یا برای وقوع رویدادها شرایطی را به وجود نمی آورد. بر اساس این طبقه بندی به دلیل اینکه هیچ یک از متغیرهای پژوهش دست کاری نشده اند و به توصیف اطلاعات گردآوری شده بسنده می شود روش پژوهش توصیفی است. پژوهش های همبستگی شامل پژوهش هایی هست که در آن ها سعی می شود رابطه بین متغیرهای مختلف با استفاده از ضریب همبستگی، کشف یا تعیین شود. برای تدوین مبانی نظری پژوهش از روش کتابخانه ای و برای گردآوری داده های موردنظر از ماهنامه های بورس و سایت های بورس و بانک مرکزی و نرم افزارهای اطلاعات مالی شرکت ها از نرم افزار ره آورد نوین و تدبیر پرداز استفاده شده است. برای آماده سازی اطلاعات از نرم افزار اکسل استفاده شده است به این ترتیب که پس از استخراج اطلاعات مربوط به متغیرهای موردبررسی از منابع ذکر شده، این اطلاعات در کاربرگ های ایجاد شده در محیط این نرم افزار وارد شده و سپس، محاسبات لازم برای دستیابی به متغیرهای موردبررسی انجام شده است و در نهایت نیز به منظور آزمون فرضیه ها از نرم افزار ایویوز استفاده شده است. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ هست. در این پژوهش، برای تعیین نمونه آماری از روش غربالگری استفاده شد: بدین صورت که در هر مرحله از بین کلیه شرکت های موجود در پایان سال، شرکت هایی که دارای شرایط زیر نبوده اند، حذف شده و شرکت باقی مانده برای انجام آزمون انتخاب شدند: شرکت هایی که سال مالی آن ها به انتهای اسفندماه ختم می شود، جزء شرکت های بیمه، بانک ها و واسطه گری های مالی و مؤسسات تأمین مالی نباشند، شرکت هایی که در طی دوره موردنظر تغییر سال مالی نداشته باشند و شرکت هایی که اطلاعات مالی موردنیاز آن ها جهت سنجش متغیرها در دسترس باشند. بعد از اعمال این شرایط ۱۲۰ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شد.

متغیرهای عملیاتی پژوهش و نحوه اندازه گیری آن ها

متغیر مستقل

هزینه های غیرعادی حسابرسی (ABAFEE): متغیر مستقل در این تحقیق هزینه های غیرعادی حسابرسی است که با استفاده از باقیمانده مدل زیر محاسبه می شود: (آلن و همکاران، ۲۰۱۲)

$$LAF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 LTA_{i,t} + \beta_2 CR_{i,t} + \beta_3 CA/TA_{i,t} + \beta_4 ARINV_{i,t} + \text{مدل (۱)}$$

$\beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 LOSS_{i,t} + \beta_7 FOREIGN_{i,t} + \beta_8 LEV_{i,t} + \beta_9 INTANG_{i,t} + \beta_{10} OPINION_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$
که در آن: $LAF_{i,t}$: برابر لگاریتم حق الزحمه حسابرسی است. $LTA_{i,t}$: برابر با لگاریتم دارایی های پایان سال است. $CR_{i,t}$: برابر با دارایی های جاری تقسیم بر بدهی های جاری است. $CA/TA_{i,t}$: برابر با دارایی های جاری تقسیم بر جمع کل دارایی است. $ARINV_{i,t}$: برابر با جمع حساب های دریافتنی و موجودی ها تقسیم بر جمع کل دارایی است. $ROA_{i,t}$: برابر با سود بعد از کسر مالیات تقسیم بر جمع کل دارایی ها است. $LOSS_{i,t}$: برابر با شرکت هایی که زیان خالص داشته باشند برابر یک و در غیر این صورت مقدار صفر برای آن در نظر گرفته می شود. $FOREIGN_{i,t}$: برابر با شرکت هایی که سود عملیاتی داشته باشند برابر یک و در غیر این صورت مقدار صفر برای آن در نظر گرفته می شود. $LEV_{i,t}$: برابر با جمع کل بدهی ها تقسیم بر جمع کل دارایی ها است. $INTANG_{i,t}$: برابر با نسبت دارایی های نامشهود تقسیم بر جمع کل دارایی ها است. $OPINION_{i,t}$: اگر اظهار نظر حسابرس درباره صورت های مالی شرکت از نوع مقبول باشد عدد یک و در غیر این صورت مقدار صفر برای آن در نظر گرفته می شود. $\varepsilon_{i,t}$: باقیمانده مدل است که در آزمون فرضیه به عنوان متغیر مستقل از آن استفاده می شود و هزینه غیرعادی حسابرسی است.

اندازه شرکت حسابرسی (AUDIT SIZE): یک متغیر مجازی است که با مقادیر یک و صفر نشان داده می شود. چنانچه موسسه حسابرسی مورد استفاده شرکت، بزرگ باشد ارزش یک و در غیر این صورت ارزش صفر دارد. چنانچه موسسه حسابرسی، سازمان حسابرسی باشد متغیر ارزش یک و در غیر این صورت ارزش صفر دارد (ذاکری و حساس یگانه، ۱۳۹۳).

متغیر وابسته: ارزش بازار نگهداشت وجه نقد

به منظور سنجش این متغیر، به پیروی از لو و همکاران (۲۰۱۶) و فخاری و همکاران (۱۳۹۴) از الگوی ارائه شده فالکندر و وانگ (۲۰۰۶) که در آن مازاد بازده سهام بر روی تغییرات وجه نقد و سایر متغیرهای کنترلی موثر بر آن، برازش می گردد، استفاده شده است که الگوی مزبور به شرح زیر می باشد:

مدل (۲)

$$\begin{aligned} \text{ExRet}_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \Delta \text{Cash}_{i,t} + \beta_2 \Delta \text{Earnings}_{i,t} + \beta_3 \Delta \text{Assets}_{i,t} + \beta_4 \Delta \text{Interest}_{i,t} + \beta_5 \Delta \text{Dividends}_{i,t} \\ & + \beta_6 \text{Cash}_{i,t-1} + \beta_7 \text{Leverage}_{i,t} + \beta_8 \text{NerFinancing}_{i,t} + \beta_9 (\text{Cash}_{i,t-1} * \Delta \text{Cash}_{i,t}) \\ & + \beta_{10} (\text{Leverage}_{i,t} * \text{Cash}_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

که در آن:

$\text{ExRet}_{i,t}$: مازاد بازده سهام شرکت i در سال t که از طریق تفاوت بین بازده سهام پایان سال و بازده بازار محاسبه می شود و $\Delta \text{Cash}_{i,t}$: تغییر در مانده وجه نقد شرکت i در سال t است..

متغیر کنترلی

$\Delta \text{Earnings}_{i,t}$: تغییر در سود خالص شرکت i در سال t نسبت به سال قبل
 $\Delta \text{Assets}_{i,t}$: تغییر در دارایی های غیر نقدی شرکت i در سال t نسبت به سال قبل
 $\Delta \text{Interest}_{i,t}$: تغییر در هزینه مالی شرکت i در سال t نسبت به سال قبل
 $\Delta \text{Dividends}_{i,t}$: تغییر در سود سهام تقسیمی شرکت i در سال t نسبت به سال قبل
 $\text{NerFinancing}_{i,t}$: متغیر مجازی است که اگر شرکت i در سال t سهام جدید منتشر کرده باشد عدد ۱ و در غیر اینصورت عدد صفر به آن اختصاص داده می شود.

$\text{Cash}_{i,t-1}$: مانده وجه نقد شرکت i در سال $t-1$

$\text{Leverage}_{i,t}$: اهرم مالی شرکت i در سال t که از تقسیم بدهی بر ارزش دفتری دارایی ها محاسبه می گردد.

به منظور همگن شدن داده ها، تمامی متغیرهای مدل فوق بر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام ابتدای سال تقسیم می شوند. در مدل فوق ضریب $\beta_1 \Delta \text{Cash}_{i,t}$ بیانگر تغییر در ارزش بازار سهام به ازای یک ریال افزایش در مانده وجه نقد شرکت هست که تخمینی تجربی از ارزش بازار یک ریال اضافی دارایی های نقدی یا به بیان دیگر، ارزش بازار نگهداشت وجه نقد را فراهم می سازد.

بدین ترتیب برای آزمون فرضیه اول پژوهش مدل شماره (۲) به صورت زیر تعدیل می شود:

مدل (۳)

$$\begin{aligned} \text{ExRet}_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \Delta \text{Cash}_{i,t} + \beta_2 (\Delta \text{Cash}_{i,t} * \text{ABAFEE}_{i,t}) + \beta_3 \text{ABAFEE}_{i,t} + \beta_4 \Delta \text{Earnings}_{i,t} \\ & + \beta_5 \Delta \text{Assets}_{i,t} + \beta_6 \Delta \text{Interest}_{i,t} + \beta_7 \Delta \text{Dividends}_{i,t} + \beta_8 \text{Cash}_{i,t-1} + \beta_9 \text{Leverage}_{i,t} \\ & + \beta_{10} \text{NerFinancing}_{i,t} + \beta_{11} (\text{Cash}_{i,t-1} * \Delta \text{Cash}_{i,t}) + \beta_{12} (\text{Leverage}_{i,t} * \Delta \text{Cash}_{i,t}) \\ & + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

و برای آزمون فرضیه دوم پژوهش مدل شماره (۲) به صورت زیر تعدیل می‌شود:

مدل (۴)

$$\begin{aligned} \text{ExRet}_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \Delta \text{Cash}_{i,t} + \beta_2 (\Delta \text{Cash}_{i,t} * \text{AUDIT SIZE}_{i,t}) + \beta_3 \text{AUDIT SIZE}_{i,t} + \beta_4 \Delta \text{Earnings}_{i,t} \\ & + \beta_5 \Delta \text{Assets}_{i,t} + \beta_6 \Delta \text{Interest}_{i,t} + \beta_7 \Delta \text{Dividends}_{i,t} + \beta_8 \text{Cash}_{i,t-1} + \beta_9 \text{Leverage}_{i,t} \\ & + \beta_{10} \text{NerFinancing}_{i,t} + \beta_{11} (\text{Cash}_{i,t-1} * \Delta \text{Cash}_{i,t}) + \beta_{12} (\text{Leverage}_{i,t} * \Delta \text{Cash}_{i,t}) \\ & + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

که در این دو مدل فوق:

$\text{ABAFEE}_{i,t}$: هزینه غیرعادی حسابرسی شرکت i در سال t است و $\text{AUDIT SIZE}_{i,t}$: اندازه شرکت حسابرسی i در سال t است. تعریف سایر متغیرها نیز در قسمت قبل ارائه شده است. ضریب β_2 در مدل‌های فوق مبین تأثیر هزینه‌های غیرعادی حسابرسی بر ارزش نهایی وجه نقد شرکت و تأثیر اندازه شرکت حسابرسی بر ارزش نهایی وجه نقد شرکت است. بنابراین چنانچه هزینه غیرعادی حسابرسی و اندازه شرکت حسابرسی موجب افزایش وجه نگهداری شده شرکت شود انتظار می‌رود که ضریب β_2 در مدل (۳) و (۴) مثبت و معنادار باشد. از آنجا که داده‌های ترکیبی از نظر تعداد مشاهدات، پایین بودن احتمال هم‌خطی بین متغیرها؛ کاهش تورش برآورد و ناهمسانی واریانس بر مدل‌های مقطعی یا سری زمانی برتری دارند (گجراتی، ۲۰۰۹)، لذا برای آزمون فرضیه از مدل رگرسیون چند متغیره مبتنی بر تکنیک داده‌های ترکیبی استفاده شده است.

یافته‌های پژوهش

پیش از آزمون فرضیه‌ها در هر تحقیقی، لازم است آماره‌های توصیفی متغیرهای به کار رفته، محاسبه و تفسیر شوند. آماره‌های توصیفی اعدادی هستند که به منظور بیان کمی توزیع اندازه‌ها در کل نمونه‌ی قابل مشاهده به کار می‌روند. تجزیه و تحلیل آماره‌های توصیفی در هر تحقیقی، یک دید کلی از داده‌ها را در اختیار قرار می‌دهد که در این قسمت پس از گردآوری داده‌ها و اطلاعات با استفاده از آمار توصیفی که شامل شاخص‌های مرکزی و پراکندگی مانند میانگین، انحراف معیار، کمترین و بیشترین داده و... است و به توصیف نمونه پرداخته می‌شود. به منظور شناخت بهتر ماهیت جامعه‌ای که در تحقیق مورد مطالعه قرار گرفته است و آشنایی بیشتر با متغیرهای تحقیق، قبل از تجزیه و تحلیل داده‌های آماری، لازم است این داده‌ها توصیف شود. تعداد مشاهدات برابر با ۹۶۰ سال-شرکت است که نتایج حاصل از آماری توصیفی در جدول (۱) ارائه شده است.

جدول (۱): شاخص‌های توصیفی متغیرها

پنل الف: آمار توصیفی متغیرهای کمی	میانگین	میانه	انحراف معیار	بیشترین	کمترین
ملازاد بازده سهام	۰/۰۲	۰/۰۰۱	۰/۴۵	۰/۱۵	-۰/۱۰
هزینه غیرعادی حسابرسی	۰/۱۸	۰/۱۴	۰/۱۶	۱/۵۳	۰/۰۰
تغییر در مانده وجه نقد	۰/۰۰۶	۰/۰۰۳	۰/۱۱	۰/۰۳	-۰/۰۲
تغییر در سود خالص	۰/۰۳	۰/۰۱	۰/۲۶	۰/۰۴	-۰/۰۲

تغییر در دارایی‌های غیرنقدی	۰/۰۴	۰/۰۳	۰/۲۸	۰/۱۱	-۰/۰۳
تغییر در هزینه مالی	-۰/۰۲	۰/۰۰۲	۰/۴۰	۰/۰۰۳	-۰/۱۳
تغییر در سود تقسیمی	۰/۰۱	۰/۰۰	۰/۱۴	۰/۰۲	۰/۰۰
وجه نقد	۰/۰۷	۰/۰۵	۰/۱۳	۰/۱۰	۰/۰۰۱
اهرم مالی	۰/۳۸	۰/۳۵	۰/۲۴	۱/۵۸	۰/۱۹
پنل ب: آمار توصیفی متغیرهای کیفی	رتبه	فراوانی	درصد		
انتشار سهام جدید	۰	۶۲۴	٪ ۶۵		
اندازه شرکت حسابرسی	۱	۳۳۶	٪ ۳۵		
	۰	۵۳۲	٪ ۵۵/۴۲		
	۱	۴۲۸	٪ ۴۴/۵۸		

با نگاهی به جدول (۱) پنل (الف) می‌توان دریافت که میانگین و میانه عمده متغیرها فاصله چندانی باهم ندارند و هر چه مقدار میانگین یک متغیر به میانه‌ی آن نزدیک باشد، توزیع آن متغیر به توزیع نرمال نزدیک‌تر است که در توزیع نرمال، میانگین و میانه بر یکدیگر منطبق هستند. در بین متغیرها، اهرم مالی با مقدار (۰/۳۸) دارای بیشترین میانگین و تغییر در هزینه مالی با مقدار (-۰/۰۲) کمترین میانگین است. با مقایسه انحراف معیار متغیرهای موردبررسی به این نتیجه می‌رسیم که متغیر مازاد بازده سهام با مقدار (۰/۴۵) نسبت به سایر متغیرها دارای بیشترین پراکندگی است و این بدان معناست که این متغیر نوسانات شدیدتری دارد و متغیر تغییر در مانده وجه نقد با مقدار (۰/۱۱) دارای کمترین پراکندگی است. همچنین در پنل (ب) نتایج نشان می‌دهد ۳۵ درصد شرکت‌ها سهام جدیدی انتشار کردند و ۴۴/۵۸ درصد شرکت‌ها از شرکت حسابرسی بزرگ بهره مند بوده‌اند.

آزمون مفروضات کلاسیک

یکی از فروض رگرسیون خطی این است که، تمامی جملات باقیمانده دارای واریانس برابر باشند. در عمل ممکن است این فرض چندان صادق نبوده و به دلایل مختلفی از قبیل شکل نادرست تابع مدل، وجود نقاط پرت، شکست ساختاری در جامعه آماری و ... شاهد پدیده ناهمسانی واریانس باشیم. برای بررسی این مشکل آزمون‌های مختلفی توسط اقتصاددانان معرفی شده است برای آزمون ناهمسانی واریانس از آزمون وایت استفاده شده است. بررسی نتایج حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس که با آزمون وایت انجام شد، نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری مقدار آماره، برای دو مدل تحقیق در سطح خطای کمتر از ۵ درصد، بزرگتر از ۰/۰۵ (۰/۶۳) و (۰/۵۸) معنی‌دار است، به عبارت دیگر فرضیه H_0 مبنی بر همسانی واریانس جملات خطا تایید می‌شود، یعنی جملات خطا از واریانس همسانی برخوردار می‌باشند. در مدل کلاسیک رگرسیون خطی فرض می‌شود که در اجزاء اخلاص چنین خودهمبستگی وجود ندارد. به این معنی که جزء اخلاص مربوط به یک مشاهده، تحت تأثیر جزء اخلاص مربوط به مشاهده دیگر قرار نمی‌گیرد. زمانی که بین جملات خطا ارتباط وجود داشته باشد، مشکل خودهمبستگی بین جملات خطا پیش می‌آید. برای تشخیص وجود خودهمبستگی می‌توان از آزمون دوربین، واتسون استفاده نمود. نتایج حاصل از آزمون دوربین واتسون نشان می‌دهد که مقدار دوربین واتسون برای مدل اول (۱/۵۶) و مدل دوم (۱/۵۳) است که با توجه به قرار گرفتن در محدوده قابل قبول مشکل خودهمبستگی در مدل‌ها وجود ندارد. هم‌خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل می‌باشد. در صورت وجود هم‌خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار

بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسأله باعث می شود که تعداد متغیرهای معنی دار 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، نشان دهنده عدم وجود هم خطی می باشد. نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم خطی بین متغیر توضیحی مدل اول و دوم نشان می دهد که میزان تورم واریانس متغیرهای مدل پژوهش در حد مجاز خود قرار داشته و لذا از این بابت مشکلی وجود ندارد.

انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیون

قبل از تخمین مدل ها لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص گردد. برای این منظور از آزمون F لیمر استفاده شده است. برای مشاهداتی که احتمال آزمون آن ها بیشتر از ۵ درصد باشد یا به عبارتی دیگر آماره آزمون آن ها کمتر از آماره جدول باشد، از روش تلفیقی استفاده می شود و برای مشاهداتی که احتمال آزمون آن ها کمتر از ۵ درصد است، برای تخمین مدل از روش تابلویی استفاده می شود. روش تابلویی خود با استفاده از دو مدل اثرات تصادفی و اثرات ثابت می تواند انجام گیرد. برای تعیین اینکه از کدام مدل استفاده شود از آزمون هاسمن استفاده گردیده است. مشاهداتی که احتمال آزمون آن ها کمتر از ۵ درصد است از مدل اثرات ثابت و مشاهداتی که احتمال آزمون آن ها بیشتر از ۵٪ است از مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل استفاده شده است. که خروجی آزمون در جدول (۲) نشان داده شده است.

جدول (۲): نتایج آزمون اف لیمر و آزمون هاسمن در بررسی مدل فرضیات پژوهش

مدل	آزمون	p-value	نتیجه آزمون چاو	نوع آزمون
فرضیه اول	آزمون اف لیمر	۰/۰۰	H_0 رد می شود	داده های ترکیبی (Panel date)
	آزمون هاسمن	۰/۱۱	H_0 تایید می شود	اثرات تصادفی
فرضیه دوم	آزمون اف لیمر	۰/۰۰	H_0 رد می شود	داده های ترکیبی (Panel date)
	آزمون هاسمن	۰/۱۶	H_0 تایید می شود	اثرات تصادفی

با توجه به نتایج آزمون اف لیمر مشاهده شد که هر دو مدل تحقیق سطح معناداری کمتر از ۵ درصد هستند که داده های ترکیبی هستند و برای تشخیص اینکه این داده ها دارای اثرات ثابت یا تصادفی هستند از آزمون هاسمن استفاده شد و نتیجه آزمون هاسمن نشان داد که هر دو مدل با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد دارای اثرات تصادفی هستند.

آزمون فرضیه های تحقیق

فرضیه اول تحقیق به صورت زیر بیان شده است که در ادامه برای بررسی آن ها از رگرسیون چند متغیره استفاده می شود.
فرضیه اول

H_0 : هزینه غیرعادی حسابداری بر ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد تأثیر مثبت ندارد.

H_1 : هزینه غیرعادی حسابداری بر ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد تأثیر مثبت دارد.

جدول (۳) خلاصه آماره های مربوط به فرضیه اصلی با توجه به تأثیر هزینه غیرعادی حسابداری را نشان می دهد.

جدول (۳): نتایج تخمین فرضیه اول

$ExRet_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta Cash_{it} + \beta_2 (\Delta Cash_{it} * ABAFEE_{it}) + \beta_3 ABAFEE_{it} + \beta_4 \Delta Earnings_{it} + \beta_5 \Delta Assets_{it} + \beta_6 \Delta Interest_{i,t} + \beta_7 \Delta Dividends_{i,t} + \beta_8 Cash_{it-1} + \beta_9 Leverage_{it} + \beta_{10} NerFinancing_{it} + \beta_{11} (Cash_{it-1} * \Delta Cash_{it}) + \beta_{12} (Leverage_{it} * \Delta Cash_{it}) + \varepsilon_{i,t}$				
رگرسیون حداقل مربعات معمولی (OLS)، اثرات تصادفی				
تعداد مشاهدات: ۹۶۰				
متغیر	ضریب استاندارد	میزان خطا	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	-۲/۸۲	۲/۲۲	-۱/۲۷	۰/۰۰
تغییر در مانده وجه نقد	-۰/۶۷۶	۰/۲۳	-۲/۹۳	۰/۰۰
تغییر در مانده وجه نقد* هزینه غیرعادی حسابرسی	۲/۲۶	۰/۷۲	۳/۱۳	۰/۰۰
هزینه غیرعادی حسابرسی	۲/۰۰	۰/۸۸	۲/۲۵	۰/۰۱
تغییر در سود خالص	۶/۴۸	۴/۷۴	۱/۳۶	۰/۰۰
تغییر در دارایی‌های غیرنقدی	-۱/۷۶	۰/۶۶	-۲/۶۴	۰/۰۱
تغییر در هزینه مالی	-۰/۱۱	۰/۰۱	-۱۱/۱۴	۰/۰۰
تغییر در سود تقسیمی	-۰/۸۹	۱/۱۵	-۰/۷۷	۰/۰۰
وجه نقد	-۰/۴۴	۰/۱۰۱	-۴/۳۰	۰/۰۰
اهرم مالی	-۰/۷۳	۰/۶۰	-۱/۲۱	۰/۰۲
انتشار سهام جدید	-۰/۴۰	۲/۴۶	-۰/۱۶	۰/۰۳
وجه نقد* تغییرات وجه نقد	-۰/۰۴	۰/۰۲	-۱/۵۶	۰/۰۰
اهرم مالی* تغییرات وجه نقد	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۴	-۰/۵۸	۰/۰۲
ضریب تعیین	۰/۷۴	آماره F	۱۱/۸۷	
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۸	سطح معنی‌داری کل مدل	۰/۰۰	

با توجه به جدول (۳) در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۱ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنادار بوده و فرضیه H_1 آزمون F در سطح اطمینان ۹۹ درصد پذیرفته می‌شود و همه مدل‌های پژوهش معنی‌دار هستند. در مدل رگرسیونی فرضیه اول ضریب تعیین مدل ۷۴ درصد به دست آمده است که نشان می‌دهد ۷۴ درصد تغییرات متغیر مازاد بازده سهام، توسط متغیرهای توضیحی تبیین می‌گردد. از آنجایی که سطح معناداری متغیر هزینه غیرعادی حسابرسی کوچک‌تر از ۱ درصد است در نتیجه وجود رابطه معنی‌داری هزینه غیرعادی حسابرسی و مازاد بازده سهام در سطح اطمینان ۹۹ درصد تأیید می‌شود. همچنین با توجه به ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۱ درصد تغییر در مانده وجه نقد* هزینه غیرعادی حسابرسی رابطه معناداری در سطح اطمینان ۹۹ درصد با مازاد بازده سهام دارد و از آنجایی که در محاسبه ارزش بازار نگهداشت برای بررسی تاثیر هزینه غیرعادی حسابرسی باید به ضریب این متغیر نگاه کرد می‌توان نتیجه گرفت با توجه به ضریب این متغیر رابطه معناداری با ارزش بازار نگهداشت وجه نقد برقرار است که از این فرضیه اول تحقیق مبنی بر هزینه غیرعادی حسابرسی بر ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد تأثیر مثبت دارد تأیید می‌شود. همچنین با توجه به سطح

معناداری متغیرهای کنترلی می‌توان نتیجه گرفت که متغیرهای کنترلی رابطه معناداری با مازاد بازده سهام دارند.

فرضیه دوم تحقیق به صورت زیر بیان شده است که در ادامه برای بررسی آن‌ها از رگرسیون چند متغیره استفاده می‌شود.

فرضیه دوم

H_0 : اندازه شرکت حسابرسی بر ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد تأثیر مثبت ندارد.

H_1 : اندازه شرکت حسابرسی بر ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد تأثیر مثبت دارد.

جدول (۴) خلاصه آماره‌های مربوط به فرضیه اصلی با توجه به تأثیر اندازه شرکت حسابرسی را نشان می‌دهد.

جدول (۴): نتایج تخمین فرضیه دوم

$\text{ExRet}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta\text{Cash}_{i,t} + \beta_2 (\Delta\text{Cash}_{i,t} * \text{AUDIT SIZE}_{i,t}) + \beta_3 \text{AUDIT SIZE}_{i,t} + \beta_4 \Delta\text{Earnings}_{i,t} + \beta_5 \Delta\text{Assets}_{i,t} + \beta_6 \Delta\text{Interest}_{i,t} + \beta_7 \Delta\text{Dividends}_{i,t} + \beta_8 \text{Cash}_{i,t-1} + \beta_9 \text{Leverage}_{i,t} + \beta_{10} \text{NerFinancing}_{i,t} + \beta_{11} (\text{Cash}_{i,t-1} * \Delta\text{Cash}_{i,t}) + \beta_{12} (\text{Leverage}_{i,t} * \Delta\text{Cash}_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$				
رگرسیون حداقل مربعات معمولی (OLS)، اثرات تصادفی				
تعداد مشاهدات: ۹۶۰				
متغیر	ضریب استاندارد	میزان خطا	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	-۰/۰۱۴	۰/۰۰۳	-۳/۷۰	۰/۰۰
تغییر در مانده وجه نقد	-۴/۰۴	۰/۷۱	-۵/۶۳	۰/۰۰
تغییر در مانده وجه نقد* اندازه شرکت حسابرسی	-۰/۰۲۳	۰/۰۲۷	-۰/۸۳	۰/۴۰
اندازه شرکت حسابرسی	-۰/۰۲۳	۰/۰۲۷	-۰/۸۵	۰/۳۹
تغییر در سود خالص	۰/۳۳۹	۰/۰۳۲	۱۰/۴۳	۰/۰۰
تغییر در دارایی‌های غیرنقدی	-۰/۰۲۱	۰/۰۸۷	-۲/۴۱	۰/۰۲
تغییر در هزینه مالی	-۰/۰۷۰	۰/۰۲۲	-۳/۰۱	۰/۰۱
تغییر در سود تقسیمی	-۰/۰۶۰	۰/۰۰۵	-۷/۵۱	۰/۰۰
وجه نقد	-۰/۲۸۷	۰/۰۲۰	-۲۹/۵۷	۰/۰۰
اهرم مالی	-۱/۹۴	۰/۱۳۵	-۱۴/۳۵	۰/۰۰
انتشار سهام جدید	-۰/۱۸۸	۰/۰۲۰	-۹/۱۱	۰/۰۰
وجه نقد * تغییرات وجه نقد	-۰/۰۴۸	۰/۰۰۹	-۵/۲۹	۰/۰۰
اهرم مالی * تغییرات وجه نقد	-۰/۲۶۸	۰/۰۴۹	-۵/۴۷	۰/۰۰
ضریب تعیین	۰/۷۱		آماره F	۱۹/۰۳
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۹		سطح معنی‌داری کل مدل	۰/۰۰

با توجه به جدول (۴) در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۱ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنادار بوده و فرضیه H_1 آزمون F در سطح اطمینان ۹۹ درصد پذیرفته می‌شود و همه مدل‌های پژوهش معنی‌دار هستند. در مدل رگرسیونی فرضیه اول ضریب تعیین مدل ۷۱ درصد به دست آمده است که نشان می‌دهد ۷۱ درصد

تغییرات متغیر مازاد بازده سهام، توسط متغیرهای توضیحی تبیین می‌گردد. از آنجایی که سطح معناداری متغیر اندازه شرکت حسابرسی بزرگتر از ۵ درصد است در نتیجه وجود رابطه معنی‌داری هزینه اندازه شرکت حسابرسی و مازاد بازده سهام در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأیید نمی‌شود. همچنین با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد تغییر در مانده وجه نقد * اندازه شرکت حسابرسی رابطه معناداری در سطح اطمینان ۹۵ درصد با مازاد بازده سهام ندارد و از آنجایی که در محاسبه ارزش بازار نگهداشت برای بررسی تاثیر اندازه شرکت حسابرسی باید به ضریب این متغیر نگاه کرد می‌توان نتیجه گرفت با توجه به ضریب این متغیر رابطه معناداری مثبت با ارزش بازار نگهداشت وجه نقد برقرار نیست که از این فرضیه دوم تحقیق مبنی بر اندازه شرکت حسابرسی بر ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد تأثیر مثبت دارد تأیید نمی‌شود. همچنین با توجه به سطح معناداری متغیرهای کنترلی می‌توان نتیجه گرفت که متغیرهای کنترلی رابطه معناداری با مازاد بازده سهام دارند.

نتیجه گیری و پیشنهادات

در حالی که مراجع تنظیم مقررات حسابداری بر این نکته اصرار دارند که کیفیت کار حسابرسی، به کوچکی یا بزرگی مؤسسه بستگی ندارد، بسیاری مدعی هستند که مؤسسه‌های بزرگ نسبت به مؤسسه‌های کوچک، کیفیت بیشتری در کار حسابرسی پدید می‌آورند. پژوهش‌های قبلی به نتایجی می‌رسید که ترکیبی از هر دو فرضیه بود، شاید به این دلیل که اندازه‌گیری کیفیت کار حسابرسی ساده نبود. دو فرضیه‌ای که بر بحث نگهداری وجه نقد تأثیر زیادی گذاشته است، فرضیه‌های مبادله‌ای و سلسله مراتبی است. بر اساس فرضیه مبادله‌ای، شرکت‌ها سطح بهینه نقدینگی را بر مبنای توازن بین منافع و هزینه‌های نگهداشت وجه نقد تعیین می‌کنند. به دلیل عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات علامت‌دهی مختص به تأمین مالی خارجی، رویه‌های تأمین مالی از روند سلسله مراتبی پیروی می‌کنند و منابع داخلی بر منابع خارجی ترجیح داده می‌شود. اگر تأمین مالی خارجی لازم باشد، شرکت‌ها تلاش می‌کنند ابتدا از بدهی‌هایی که ریسک کمتری دارند، استفاده کنند و در آخرین مراحل در اندیشه انتشار سهام باشند. این تئوری بر مبنای این فرض است که افراد درون شرکت نسبت به سهامداران اطلاعات بهتری دارند. نگهداشت منابع شایان توجه وجه نقد در شرکت، می‌تواند موجب ناکارآمدی مدیریت منابع از طریق دسترسی آسان افراد کنترل‌کننده شرکت به این منابع نقدی شود. به‌ویژه دسترسی به وجه نقد مازاد بر نیاز فعالیت‌های عادی شرکت، ریسک استفاده از این وجوه توسط سهامداران کنترل‌کننده و هزینه‌های شرکت از جمله هزینه حسابرسی، هزینه تحقیق و توسعه، هزینه‌های عملیاتی و غیره را که تأثیر چشمگیری بر تصمیم‌های شرکت دارند را افزایش می‌دهد. به همین منظور 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. لذا مدیر باید دلایل قوی، معقول و منطقی برای نگهداری وجوه نقد و عدم سرمایه‌گذاری آن‌ها در موقعیت‌های رشد و سرمایه‌گذاری داشته باشد. در نتیجه مدیریت در مواجهه با حسابرسان مستقلی که کیفیت حسابرسی بالایی دارد، وجوه نقد کمتری نگهداری می‌کند. از این رو هدف اول بررسی تاثیر هزینه غیرعادی حسابرسی بر ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد بود که با توجه به نتایج بدست آمده مشاهده شد تأثیر مثبت و معناداری بر ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد دارد و نتایج این تحقیق با نتایج تحقیق محرمان و همکاران (۲۰۱۹) همسو هست. هدف دوم به بررسی تاثیر اندازه شرکت حسابرسی بر ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد بود که با توجه به نتایج بدست آمده تاثیر مثبت و معناداری بین این دو متغیر مشاهده نشد و نتایج این آزمون تحقیق با نتایج تحقیق محرمان و همکاران (۲۰۱۹) همسو است. برای استفاده از نتایج حاصل از فرضیه‌های این تحقیق که مربوط به شرکت‌های بورسی است در تسری آن به شرکت‌های غیر بورسی با احتیاط عمل شود. از آنجایی که بازه

زمانی تحقیق محدود به سال های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷، در تعمیم نتایج به دوره زمانی بعد و قبل از دوره‌ی تحقیق باید احتیاط شود. عوامل مؤثری که می تواند بر نتایج تحقیق موثر باشد و کنترل نشده، از جمله تأثیر متغیرهایی چون شرایط سیاسی، عوامل اقتصادی، قوانین و مقررات و... خارج از دسترس محقق بوده، ممکن است که به بررسی روابط اثرگذار باشند. برای محاسبه متغیرهای تحقیق از داده‌های صورت‌های مالی حسابرسی شده که بر مبنای بهای تمام‌شده تاریخی تهیه شده است استفاده شده، در صورت تعدیل اطلاعات مذکور از بابت تورم ممکن است استنتاجی متفاوت از نتایج فعلی حاصل شود. پیشنهاد می‌شود برای پژوهش‌های آتی این تحقیق به تفکیک صنایع و در بازه زمانی بیشتر از این بازه زمانی انجام شود، تأثیر مدیریت سود بر رابطه بین هزینه غیرعادی حسابرسی و ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد مورد بررسی قرار گیرد و همچنین تأثیر ارتباط سیاسی بر رابطه بین هزینه غیرعادی حسابرسی و ارزش بازار از نگهداشت وجه نقد مورد بررسی قرار گیرد.

منابع

- ✓ پیری، پرویز، شیخ محمدی، امیر، جوادی، نعمت الله، (۱۳۹۲)، بررسی ارتباط بین اندازه موسسه حسابرسی، تعداد صاحبکاران موسسه حسابرسی با کیفیت حسابرسی، دانش حسابرسی، سال ۱۳، شماره ۵۱، صص ۱-۲۶.
- ✓ حساس یگانه، یحیی، آذین فر، کاوه، (۱۳۸۹)، رابطه بین کیفیت حسابرسی و اندازه مؤسسه حسابرسی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۶۱ صص ۸۵-۹۸.
- ✓ ذاکری، حامد، حساس یگانه، یحیی (۱۳۹۳)، بررسی رابطه بین اندازه موسسه حسابرسی و سرمایه‌گذاران نهادی، بورس اوراق بهادار، سال ۷، شماره ۲۶، صص ۲۳-۳۹.
- ✓ صفری گرایلی، مهدی، دهقان، فریبا، (۱۳۹۶). تأثیر کیفیت حسابرسی بر ارزش‌گذاری بازار از نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها، حسابداری مدیریت، دوره ۱۰، شماره ۳۲، صص ۵۹-۷۰.
- ✓ عرفی زاده، صالح، نظامی، احمد، (۱۳۹۶)، بررسی تأثیر بین حق الزحمه غیرعادی و معمول حسابرسی با مازاد نگهداشت وجه نقد، ماهنامه پژوهش‌های مدیریت و حسابداری، شماره ۳۴، صص ۱۲۶-۱۴۵.
- ✓ عمادالدینی، امیر، سعیدی، پرویز (۱۳۹۸)، بررسی رابطه بین حق الزحمه غیرعادی حسابرسی با مدیریت سود تعهدی و مدیریت سود واقعی، چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، جلد ۲، شماره ۹، صص ۷۸-۹۷.
- ✓ فخاری، حسین، تقوی، روح الله، بشیری جویباری، مهدی، (۱۳۹۴)، بررسی اثر شدت رقابت در بازار محصول بر ارزش‌گذاری بازار از نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها، دانش حسابداری مالی، دوره ۲، شماره ۱، صص ۴۷-۶۵.
- ✓ فخاری، حسین، قربانی، هادی، رجب بیکی، محمدعلی، (۱۳۹۷)، پایداری و جهش در حق الزحمه غیرعادی حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی، پیشرفت‌های حسابداری، دوره ۱۰، شماره ۲، صص ۲۱۱-۲۳۹.
- ✓ نیک‌بخت، محمدرضا، مهربانی، حسین، (۱۳۸۵)، بررسی اثر خدمات و میزان حق الزحمه‌های غیر حسابرسی مؤسسات حسابرسی بر استقلال حسابرس، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۴، صص ۱۲۹-۱۴۷.
- ✓ هنروری، گل حسین، (۱۳۹۸)، اندازه موسسه حسابرسی و صحت گزارشگری تداوم فعالیت در پیش‌بینی ورشکستگی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد صفادشت.
- ✓ Alan I. Blankley, David N. Hurtt, and Jason E. MacGregor (2012), Abnormal Audit Fees and Restatements. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 31(1), 79-96.
- ✓ Alhadab, M. (2018). Abnormal audit fees and accrual and real earnings management: evidence from UK, Journal of Financial Reporting and Accounting, 16 (3), 395-416.

- ✓ Almeida, H. Campello, M., Weisbach, M.S. (2004). The cash flow sensitivity of cash, *Journal of finance*, 59.
- ✓ Al-Najjara, B., Clark Ephraim (2017). Corporate governance and cash holdings in MENA: Evidence from internal and external governance practices. *Research in International Business and Finance*, 39, 1-12.
- ✓ Baum, C., Caglayan, M. Ozkan, N. and Talavera, O. (2004). The impact of macroeconomic uncertainty on cash holdings for non-financial firms. www.ssrn.com. 1-38
- ✓ Boubaker, S., Derouiche, I. and Nguyen, D. (2013). Does the Board of Directors Affect Cash Holdings? A Study of French Listed Firms. *Journal of Management & Governance*, 19 (2): 341-370.
- ✓ Choi, J.H., Kim, J.B. and Zang, Y. (2010). Do Abnormally High Audit Fees Impair Audit Quality? *Auditing a Journal of Practice & Theory*, 29 (2):73-97.
- ✓ Davidson, R. A. and D.Neu (1993). A Rote on Association between Audit Firm Size and Audit Quality. *Contemporary Accounting Research*, 9(2), 479-488.
- ✓ 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.
- ✓ Faulkender, M., Wang, R. (2006). Corporate Financial Policy and the Value of Cash. *Journal of Finance* 61: 1957-1990.
- ✓ Garcia-Teruel, P. J.P. Martinez-Solano, J. P. Sanchez-Ballesta, (2009). Accruals Quality and Corporate Cash Holdings. *Journal of Accounting and Finance*, 49, 95-115.
- ✓ Garcia-Teruel, P.J., Martinez-Solano, P., & Sanchez-Ballesta, J.P. (2009). Accruals Quality and Corporate Cash Holdings, *Journal of Accounting and Finance*, 49, 95.
- ✓ Giacomino, Don E. David Mielke, (1993). Cash Flows: Another Approach to Ratio Analysis. *Journal of Accountancy*, 175(3), 55-58.
- ✓ Gujarati, D.N. (2009). *Basic Econometrics*. 5th edition. New York: Mc Graw-Hill.
- ✓ Hapsoro, D., Rani Santoso, T. (2018). Does Audit Quality Mediate the Effect of Auditor Tenure, Abnormal Audit Fee and Auditor's Reputation on Giving Going Concern Opinion? *International Journal of Economics and Financial Issues*, ISSN: 2146-4138, 8, 143-152.
- ✓ Hapsoro, D., Rani Santoso, T. (2018). Does Audit Quality Mediate the Effect of Auditor Tenure, Abnormal Audit Fee and Auditor's Reputation on Giving Going Concern Opinion? *International Journal of Economics and Financial Issues*, ISSN: 2146-4138, Vol 8, page 143-152.
- ✓ Henock Louis. (2005). Acquirers Abnormal Returns, Audit Firm Size and the Small Auditor Clientele Effect. *Journal of accounting and economics*.
- ✓ Jensen, M. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- ✓ Johnson, S., Kaufmann, D., McMillan, J., Woodruff, C. (2000). Why Do Firms Hide? Bribes and Unofficial Activity after Communism. *Journal of Public Economics*, 76(3), 495-520.
- ✓ Kim, J.B., Lee, J.J., & Park, J. CH. (2015). Audit Quality and the Market Value of Cash Holdings: The Case of Office-Level Auditor Industry Specialization. *A Journal of Practice & Theory*, 34(2), 27-57.
- ✓ Kinney, Jr., W.R. and Libby, R. (2002). Discussion of the Relation between Auditors' Fees for Nonaudit Services and Earnings Management. *The Accounting Review*, 77 (Supplement): 107-114.
- ✓ Lee, C. and Park, H. (2015). Financial Constraints, Board Governance Standards, and Corporate Cash Holdings. *Review of Financial Economics*, doi:10.1016/j.rfe.2015.10.001.
- ✓ Lu, Y., Greg, S. & Yangxin, Yu (2016). Corporate Social Responsibility Disclosure and the Value of Cash Holdings. *European Accounting Review*, 1-25.
- ✓ Mishael J, Meyer John, T Rigs. (2007). the impact of auditor – client relationships on the reversal of first – time audit qualifications. *Managerial auditing journal*; 53 – 55.
- ✓ Myers, S.C., Rajan, R. G. (1998). The Paradox of Liquidity. *Quarterly Journal of Economics*, 113, 733-771.
- ✓ Opler, T., Pinkowitz, L., & Williamson. (1999). the Determinants and Implications of Cash Holdings. *Journal Of Financial Economics*, 52, 3-46.

- ✓ Ozkan, A., Ozkan, N, (2004). Corporate cash holding: An Empirical Investigation of UK Companies. *Journal of Banking & Finance*. 28, 2103-2134.
- ✓ Simunic, D. (1980). The Pricing of Audit Services: Theory and Evidence. *Journal of Accounting Research*, 18 (1): 161-190.
- ✓ Willenborg. M. (1999). Empirical analysis of the economic demand for auditing in the initial public offering market", *Journal of Accounting Research* 37 (spring): 225-238.