فصلنامهٔ پژوهش‌های پولی ـ بانکی
سال چهاردهم، شمارهٔ ۴۹، پاییز ۱۴۰۰
صفحات ۵۰۹ـ۵۳۴

نقش سازوکارهای راهبری شرکتی و تخصص حسابرس در سخت‌گیری در قرارداد بدهی

محسن رشیدی [*]
طیبه غریبی [†]
سهیلا شریف خفری [‡]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۱/۱۵ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۱۲/۱۵

چکیده

نقض تعهدات به انتشار اخبار بد منجر می‌شود و تخصص حسابرسان و سازوکارهای نظارتی می‌تواند عاملی در جهت تعدیل آن باشد. در این مقاله، هدف بررسی نقش سازوکارهای راهبری شرکتی و تخصص حسابرس در سخت‌گیری در قرارداد بدهی است. به‌منظور بررسی موضوع موردمطالعه بر مبنای الگوی رگرسیون لجستیک، در دورهٔ زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷، داده‌های ۱۱۳ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری و برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شده است. نتایج فرضیهٔ اول تحقیق مبنی بر اثر معنی‌دار تخصص حسابرسی در صنعت در سخت‌گیری در قراردادهای بدهی تأیید شده است. فرضیهٔ دوم پژوهش بیانگر این است که سازوکارهای راهبری شرکتی تأثیر معناداری در ارتباط بین تخصص حسابرس در صنعت و سخت‌گیری در قراردادهای بدهی دارد. نتایج نشان می‌دهد که نقض تعهدات مربوط به دریافت وام منجر به انعکاس اخبار بد در قیمت‌ها می‌شود. به‌عبارتی، سازوکارهای راهبری شرکتی منجر به کنترل و حفاظت از قیمت‌ها و نیز کاهش ریسک می‌شود و این رویکردهای نظارتی به افزایش کیفیت گزارش‌های مالی و حفظ منافع اعتباردهندگان می‌انجامد.

واژه‌های کلیدی: سازوکارهای راهبری شرکتی، تخصص حسابرس، سخت‌گیری در قراردادهای بدهی.
طبقه‌بندی JEL: G21، M40، M41، M42

[*] استادیار گروه حسابداری، دانشگاه لرستان؛ rashidi.m@lu.ac.ir (نویسندهٔ مسئول)
[†] دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد خمین؛ tayebe.ghribi1941@gmail.com
[‡] دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد خمین؛ s_ava2115@yahoo.com

۱ مقدمه

در گذشته، تا حد زیادی نقش کیفیت حسابداری در قراردادهای بدهی و به‌ویژه در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد نمایندگی بین وام‌دهندگان و وام‌گیرندگان موردمطالعه قرارگرفته است (دیچو[1] و همکاران، ۱۹۹۶؛ کریستینسن[2] و همکاران، ۲۰۱۶). در این زمینه، حسابرسان مستقل ممکن است نقش مهمی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و هزینهٔ قرارداد نمایندگی (با استناد به قابلیت اطمینان و اعتبارگزارشگری مالی منعکس‌شده در قراردادهای بدهی) ایفا کنند (لفتویچ[3]، ۱۹۸۳؛ اندرسون[4] و همکاران، ۲۰۰۴؛ مینیس[5]، ۲۰۱۱؛ لو و واسواری[6]، ۲۰۱۳؛ رابین[7] و همکاران، ۲۰۱۷). بااین‌حال، شواهد نظام‌مند کمی در خصوص اینکه چگونه تعامل بین طراحی قراردادهای بدهی و تخصص حسابرس می‌تواند به‌طور مؤثر هزینه‌های نمایندگی وام‌گیرندگان را کاهش دهد، وجود دارد. برای درک بهتر ماهیت هزینه‌های نمایندگی در رابطه با وام‌دهندگان و عدم تقارن اطلاعاتی، نقش تخصص حسابرس در کاهش تقاضا برای سخت‌گیری در قراردادهای بدهی موردبررسی قرار می‌گیرد.

میزان سخت‌گیری در قراردادهای بدهی بیانگر یک واکنش مناسب توسط وام‌دهندگان به عدم قطعیت اطلاعاتی است. سخت‌گیری در قراردادهای بدهی به‌واسطهٔ استفاده از محدودیت‌ها، نشان‌دهندهٔ هزینه‌های نمایندگی قابلِ‌توجه برای شرکت‌های وام‌دهنده است (چاوا و رابرتز[8]، ۲۰۰۸). انعقاد چنین قراردادهایی به‌طور حتم با میزان عدم اطمینان در محیط اطلاعات شرکت وام‌دهنده در ارتباط است. در همین راستا، فیلدز[9] و همکاران (۲۰۱۲) نشان دادند بین نسبت‌های مالی و توانایی هیئت‌مدیرهٔ شرکت رابطهٔ منفی وجود دارد و ازآنجایی‌که قابلیت اطمینان اطلاعات مالی شرکت کاهش می‌یابد، لذا می‌بایست سخت‌گیری در قراردادهای بدهی افزایش پیدا کند. این امر با توجه به تضاد موجود بین

---

[1] Dechow
[2] Christensen
[3] Leftwich
[4] Anderson
[5] Minnis
[6] Lou & Vasvari
[7] Robin
[8] Chava & Roberts
[9] Fields

نمایندگان و سهامداران، وام‌دهندگان و مدیران باعث ایجاد تقاضا برای حسابرسی صورت‌های مالی می‌شود (جنسن و مکلینگ[1]، ۱۹۷۶). حسابرسی صورت‌های مالی ناشی از اهمیت تأمین منابع مالی موردنیاز است. نتایج پژوهش‌های پیشین بیانگر این موضوع است که حسابرسان درجه‌های مختلف و متنوعی از کیفیت خدمات را ارائه می‌دهند و ازاین‌جهت در کاهش هزینه‌های نمایندگی اثرگذارند (به‌عنوان‌مثال، دی آنجلو[2]، ۱۹۸۱؛ واتس و زیمرمن[3]، ۱۹۸۳). به‌طور معمول، ادبیات متفاوت حسابرسی نشان‌دهندهٔ این است که حسابرسان متخصص در صنعت، خدمات باکیفیت‌تری ارائه می‌دهند (به‌عنوان‌مثال، کراسول[4] و همکاران، ۱۹۹۵، سالومون و همکاران[5]، ۱۹۹۹؛ کنگارتمن[6] و همکاران، ۲۰۱۰). حضور آن‌ها اغلب عاملی هشداردهنده یا بازدارنده از دستکاری گزارش‌های حسابداری توسط مدیریت تلقی می‌شود و به‌این‌ترتیب باعث افزایش قابلیت اطمینان گزارش‌های مالی می‌شوند. این پژوهش به‌دنبال یافتن پاسخ این پرسش است که با توجه به رابطهٔ بین میزان سخت‌گیری در انعقاد قراردادهای بدهی و قابلیت اطمینان گزارشگری مالی (به‌واسطهٔ استفاده از قراردادهای بدهی دقیق‌تر)، آیا حضور حسابرسان متخصص در میزان بقای وام‌دهندگان به‌عنوان تأمین‌کنندگان سرمایه اثرگذار است.

در صورت هم‌راستایی انگیزه‌های مدیران و سهام‌داران، مدیران ارشد ممکن است در پروژه‌های مخاطره‌آمیز و پرریسک با بازده موردانتظار بیشتر سرمایه‌گذاری کنند که به‌ازای افزایش هزینهٔ سهام عادی، سهام‌داران منتفع خواهند شد. این امر منجر به جایگزینی دارایی و هزینه‌های بدهی بیشتر خواهد شد (جنسن و مکلینگ، ۱۹۷۶). در بازار سرمایه و در واکنش به تغییر مدیرعامل، بانک‌ها ممکن است شرایط وام سخت‌گیرانه‌تری را برای جبران افزایش عدم اطمینان ناشی از تغییر در جهت‌گیری‌های راهبردی، تغییر سیاست‌گذاری‌ها و تغییر در عملکرد، به شرکت پیشنهاد دهند. از سوی دیگر، به‌کارگیری حسابرسان متخصص در صنعت می‌تواند موجب بهبود شفافیت مالی بلندمدت شرکت شود. در این شرایط با توجه به افزایش احتمال بهبود عملکرد، احتمال درماندگی مالی شرکت نیز کاهش می‌یابد و امکان کاهش هزینه‌های تأمین‌مالی در نتیجهٔ کاهش ریسک ناشی از عدم شفافیت وجود دارد.

---

[1] Jensen & Meckling
[2] DeAngelo
[3] Watts & Zimmerman
[4] Craswell
[5] Solomon
[6] Kanagaretnam

شناخت عوامل اثرگذار در میزان سخت‌گیری در قراردادهای بدهی از بعد اعتبار شرکت در بازار سرمایه می‌تواند محدودیت‌های کوتاه‌مدت ناشی از شرایط کلان اقتصادی را مرتفع سازد و مانع از تحمیل هزینه‌های فرصت و گزینش نادرست به اعتباردهندگان و سرمایه‌گذاران شود. واضح است که وام‌دهندگان عدم استفاده از حسابرسان متخصص را به‌عنوان یک هشدار در خصوص ریسک دستکاری صورت‌های مالی در نظر می‌گیرند. لو و واسواری (۲۰۱۳) نشان دادند که ارتباط منفی بین تخصص حسابرس و قیمت‌گذاری وام ممکن است شک و تردید وام‌دهنده را نسبت به قابلیت اطمینان اطلاعات گزارش‌های مالی، در قراردادهای بدهی منعکس کند. این پژوهش به دنبال یافتن پاسخ این پرسش است که آیا افزایش کیفیت حسابرسی ناشی از تخصص حسابرس در صنعت در میزان سخت‌گیری در قراردادهای بدهی توسط وام‌دهندگان اثرگذار است. یافتن پاسخ این گونه سؤالات در خصوص گزارشگری مالی یا حسابرسی اهمیت ویژه‌ای دارد، زیرا بخش بزرگی از سرمایهٔ بنگاه‌ها از طریق بدهی تأمین می‌شود. این نکته را می‌بایست مدنظر قرار داد که مدیران انگیزه دارند که گزارشگری مالی به زیان وام‌دهندگان و در جهت حفظ سرمایهٔ تأمین‌شده از محل بدهی باشد. از طرفی دیگر، قراردادهای بدهی عموماً همراه با ایجاد محدودیت‌هایی برای جلوگیری از رفتارهای فرصت‌طلبانهٔ مدیریت است. این قراردادها می‌توانند باعث ایجاد هزینه‌های نمایندگی قابل‌توجهی برای سهامداران باشند.

تحقیقات پیشین ازجمله نیکولائف[1] (۲۰۱۰) از قراردادهای نمایندگی و به‌صورت مجزا برای بررسی محدودیت‌های وام استفاده کرده است و این در شرایطی است که این رویکرد می‌تواند منجر به اقدامات جانبدارانه و سخت‌گیری در قراردادهای بدهی شود، زیرا قراردادهای مالی معمولاً به هم وابسته‌اند (مورفین[2]، ۲۰۱۲؛ دمیرجیان و اونز[3]، ۲۰۱۶)؛ به‌عنوان‌مثال، افزایش نسبت بدهی به سود قبل از بهره، مالیات، و استهلاک و افزایش نسبت اهرمی به‌طور ضمنی منجر به ایجاد محدودیت برای قرارداد می‌شود. با به‌کارگیری معیاری ترکیبی، نمایی کلی از اعتماد وام‌دهنده به اعتبار کلی صورت‌های مالی شرکت نشان داده می‌شود. همچنین با به‌کارگیری متغیرهای جایگزین برای قراردادهای بدهی ازجمله معیار احتمال نقض قراردادهای بدهی، تعداد و دوره‌های قرارداد که در طول زمان تمدید می‌شوند، می‌توان کیفیت نتایج را بهبود بخشید (دمیرجیان و اونز، ۲۰۱۶). آقایی و ناظمی (۱۳۹۰) با مطالعهٔ شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به این نتیجه رسیدند شرکت‌هایی

---

[1] Nikolaev

[2] Murfin

[3] Demerjian & Owens

که از حسابرسان متخصص در صنعت بهره گرفته بودند، مدیریت اقلام تعهدی اختیاری در آن‌ها سطح پایین‌تری دارد. در این پژوهش به‌طور خاص، در خصوص ریسکی که سایر ذی‌نفعان با آن مواجه‌اند مطالعه و بررسی شده است. مطالعات پیشین متمرکز بر خطرهای گزارشگری مالی از منظر سهامداران است. به‌این‌ترتیب، نتایج حاصل از این تحقیق باعث می‌شود سهامداران نیز بر جنبه‌های مختلف صورت‌های مالی و همین‌طور افشاهای صورت‌گرفته حساسیت و تأکید بیشتری داشته باشند و همچنین حسابرس نیز می‌بایست نسبت به احتمال سوءاستفاده‌های مالی و عواقب ناشی از آن پاسخ‌گو باشد.

۲ مبانی نظری

۲. ۱ سخت‌گیری در قراردادهای بدهی و گزارش‌های مالی

درک روابط شرکت‌ها با تأمین‌کنندگان سرمایه از طریق وام، هدف مهمی برای پژوهشگران و فعالان بازار است، زیرا دسترسی شرکت‌ها به وام‌دهندگان برای تأمین سرمایهٔ موردنیاز بیشتر از میزان دسترسی آن‌ها به بازار سهام است. مؤلفهٔ اصلی این روابط منافع متفاوت مدیران و وام‌دهندگان است. نظریهٔ نمایندگی درصدد است تا تعارضات منافع بین طرفین قرارداد و دامنهٔ رفتار فرصت‌طلبانه را موردبررسی قرار دهد. جنسن و مکلینگ (۱۹۷۶) نظریهٔ نمایندگی را برای تجزیه و تحلیل قراردادهای مالی مورداستفاده قرار دادند. در زمینهٔ تأمین اعتبار بدهی، هزینه‌های نمایندگی به‌وجود می‌آید، زیرا مدیران شرکت به نمایندگی از سهامداران ممکن است اقداماتی انجام دهند که موجب کاهش ثروت وام‌دهندگان شود؛ ازجمله افزایش ریسک‌پذیری بنگاه (به‌عنوان‌مثال، جایگزینی دارایی)، کاهش ارزش مطالبات موجود یا عدم استفاده از فرصت‌های سودآور سرمایه‌گذاری است (کریستین و همکاران، ۲۰۱۶). چنین رفتارهایی باعث کاهش بهره‌وری قراردادها می‌شود و به طرفین این انگیزه را می‌دهد که محدودیت‌ها را افزایش دهند و یا تلاش کنند اقداماتی را علیه رفتارهای فرصت‌طلبانه در جهت محافظت از منافع وام‌دهندگان با توجه به سطح ریسک و عدم تقارن اطلاعاتی انجام دهند (به‌عنوان مثال، نتایج مطالعات هولمستروم[1]، ۱۹۷۹؛ گراسمن و هارت[2]، ۱۹۸۳). برای کاهش رفتار فرصت‌طلبانهٔ مدیران، وام‌دهندگان قراردادهای بدهی را به‌گونه‌ای تنظیم می‌کنند که فرصت‌های سلب مالکیت ثروت توسط مدیران را محدود کنند.

---

[1] Holmstrom

[2] Grossman & Hart

لیس (۱۹۸۴) استدلال می‌کند که قراردادهای مبتنی بر حسابداری به‌طورمعمول سود سهام، اهرم مالی، و سرمایه‌گذاری را محدود می‌کنند و از این طریق توانایی مدیریت و سهامداران را برای کم‌کردن ارزش شرکت و تحمیل هزینه به وام‌دهندگان کاهش می‌دهند. در مجموع، این استدلال با دیدگاه نظریهٔ نمایندگی سازگار است و این بدان‌معناست که قراردادهای مبتنی بر حسابداری می‌توانند رفتار فرصت‌طلبانهٔ وام‌گیرندگان را در قراردادهای بدهی محدود کنند. این تلاش‌ها برای محدودیت رفتار فرصت‌طلبانهٔ وام‌گیرندگان شامل هزینه‌های نمایندگی مانند تلاش برای ارائه و اطمینان از صحت صورت‌های مالی ارائه‌شده و همچنین هزینه‌هایی مثل هزینه‌های نظارت بر اقدامات مدیریت است (کاسکینو[1]، ۲۰۱۷).

عدم اطمینان محیطی و وجود تضاد منافع می‌تواند مشکل جایگزینی دارایی‌ها را به‌وجود آورد (ذوالفقاری، طالب‌نیا، و پورزمانی، ۱۳۹۸) که در آن مدیرعامل انگیزه‌هایی برای سرمایه‌گذاری در پروژه‌های فرصت‌طلبانه دارد که امکان آسیب‌رساندن به منافع سرمایه‌گذاران را ایجاد می‌کند. واکنش به تغییر در سطح ریسک ممکن است اعتباردهندگان را ناگزیر به تغییر در شرایط وام و افزایش بهای تمام‌شدهٔ تسهیلات کند. به‌عبارتی، تغییر شرایط قراردادهای وام می‌تواند منجر به کاهش سطح ریسک وام‌ها و استفادهٔ کمتر از وثیقه‌های بانکی شود (صوفی، ۲۰۰۷). مطالعات هیلر و همکاران (۲۰۱۸) بیانگر این است که شرکت‌های خانوادگی در هنگام دریافت تسهیلات مالی از مؤسسات مالی و بانک‌ها بیشتر دچار چالش در خصوص سخت‌گیری در قراردادهای بدهی می‌شوند. مطالعات و بررسی‌های حاجیها و تقی‌زاده (۲۰۱۸) نشان داد زمانی‌که تمرکز مشتری افزایش می‌یابد، شرایط قراردادها را سخت‌تر در نظر می‌گیرند و به‌این‌ترتیب شرکت‌ها با محدودیت‌های بیشتری در جهت تأمین‌مالی مواجه خواهند شد. همچنین، آن‌ها به این نتیجه رسیدند که اهرم مالی و مانده‌حساب‌های پرداختنی از عوامل مؤثر در میزان سخت‌گیری در قراردادهای بدهی هستند.

کیفیت صورت‌های مالی، عدم تقارن اطلاعاتی در هنگام پرداخت وام و عدم قطعیت اطلاعات پیش‌بینی‌شدهٔ موجود در آینده را تحت‌تأثیر قرار می‌دهد و در تصمیم وام‌دهندگان برای استفاده از حقوق مشروط در قرارداد بدهی اثرگذار است (آرمسترانگ و همکاران، ۲۰۱۰). با افزایش عدم اطمینان، قابلیت اعتبار سیستم‌های گزارشگری مالی یک شرکت کاهش می‌یابد، در نتیجه می‌توان انتظار داشت که میزان سخت‌گیری در قرارداد بدهی افزایش یابد؛ به‌عنوان‌مثال، گراهام[2] و همکاران (۲۰۰۸) دریافتند شرکت‌هایی که دارای سابقهٔ

---

[1] Cascino

[2] Graham

بازپرداخت هستند، تمایل بیشتری به افزایش قراردادهای بدهی دارند. آن‌ها نشان دادند که پرداخت مجدد در جنبه‌های مختلف قرارداد مثل مبلغ قرارداد، سررسید، و وثیقه اثر بسیاری دارد (کاستلو و ویتنبرگ مورمن[1]، ۲۰۱۱؛ کیم[2] و همکاران، ۲۰۱۱). هنگامی‌که در خصوص کیفیت کنترل سیستم گزارشگری مالی تردید وجود دارد، لازم است که در قراردادهای بدهی سخت‌گیری افزایش یابد.

۲.۲ تخصص حسابرس و قرارداد بدهی

نظریهٔ اقتصاد اطلاعات بیان می‌کند که حسابرسان به‌دلیل تواناییشان در کاهش عدم‌تقارن اطلاعاتی، خطر اخلاقی، و افزایش قابلیت اطمینان گزارش‌های مالی یکی از مؤلفه‌های حیاتی سیستم‌های گزارشگری مالی هستند (جنسن و مکلینگ، ۱۹۷۶؛ واتس و زیمرمن، ۱۹۸۳؛ سیمونیک و استین[3]، ۱۹۸۷). به‌عبارتی، حسابرسان مستقل به‌منظور کاهش نگرانی‌های وام‌دهندگان نسبت به کیفیت گزارشگری مالی وام‌گیرنده و نیز کاهش تضاد منافع در مفاد قراردادهای بدهی به‌کار گرفته می‌شوند. بااین‌حال، تحقیقات پیشین نشان می‌دهد که همهٔ حسابرسان این نقش‌ها را با اثربخشی یکسانی انجام نمی‌دهند. به‌طورکلی، حسابرسی‌های تخصصی غالباً با کیفیت گزارشگری مالی بیشتر همراه‌اند (به‌عنوان‌مثال، بالسام[4] و همکاران، ۲۰۰۳؛ فرانسیس و همکاران، ۲۰۰۵؛ ریشلت و وانگ[5]، ۲۰۱۰)؛ به‌عنوان‌مثال در مطالعات صنعت بانکداری، کنگارتنام و همکاران (۲۰۱۰) دریافتند که تخصص در صنعت حسابرس با رفتار مدیریت سود کمتر در ارتباط است. تفاوت در کیفیت حسابرسی غالباً به عواملی از قبیل ریسک مربوط به قراردادهای اعتباری، ریسک اقامهٔ دعوی، منابع در دسترس برای توسعه و حفظ تخصص حسابرسان (به‌عنوان مثال، آموزش، پرسنل، و فنّاوری)، و توانایی حسابرس در بهبود این آموزش‌ها ربط داده می‌شود. این موضوع باعث می‌شود که حسابرسان به‌منظور کنترل سهم بازار و حفظ توان رقابتی خود، اقدام به تخصص‌گرایی در صنعت کنند (جین[6] و همکاران، ۲۰۱۱؛ بیل[7] و همکاران، ۲۰۱۴).

---

[1] Costello & Wittenberg-Moerman
[2] Kim
[3] Simunic & Stein
[4] Balsam
[5] Reichelt & Wang
[6] Jin
[7] Bills

اعتباردهندگان علاوه بر اینکه به اطلاعات خصوصی وام‌گیرندگان دسترسی دارند، تلاش خواهند کرد تا از اطلاعاتی که در دسترس عموم قرار می‌گیرد (صورت‌های مالی) نیز اطلاعاتی کسب کنند که ریسک اعتباری آن‌ها را به حداقل ممکن کاهش دهد. به‌عبارتی، می‌توان بیان کرد که تغییر در کیفیت اطلاعات ریسک اضافی است که اعتباردهندگان همواره با آن روبه‌رو هستند. مطالعات پیشین حاکی از آن است که اعتباردهندگان تفاوت‌های حسابرس را تشخیص می‌دهند (کناگارتنام و همکاران، ۲۰۰۹). مطالعات بسیاری رابطهٔ معکوس بین هزینه بهرهٔ بدهی و استفاده از حسابرسان تخصصی صنعت را اثبات می‌کند (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۴؛ مینیس، ۲۰۱۱؛ لو و واسواری، ۲۰۱۳). بااین‌حال، مطالعات انجام‌شده در خصوص اینکه آیا حسابرسان می‌توانند خطرهای احتمالی ناشی از سوءمدیریت را در قراردادهای بدهی محدود کنند، کامل نیست؛ به‌عنوان مثال، بسیاری از توافق‌نامه‌های بدهی حاوی قراردادهای خاصی هستند که وام‌گیرنده را ملزم به انجام حسابرسی توسط مؤسسات حسابرسی متخصص و یا با رتبهٔ اعتباری بالا می‌کند. این نشان می‌دهد که وام‌دهندگان هنگام عقد قرارداد با یک وام‌گیرنده، انتخاب حسابرس را در نظر می‌گیرند (دی آنجلو، ۱۹۸۱؛ بلک ول و همکاران، ۱۹۹۸). باوجوداین، شواهد نسبتاً محدودی وجود دارد که تأیید می‌کند حضور حسابرسان متخصص می‌تواند به‌عنوان جایگزینی برای سخت‌گیری در قراردادهای بدهی عمل کند (روبین و همکاران، ۲۰۱۷).

تجربهٔ قراردادهای بدهی در یک صنعت خاص باعث افزایش دانش حسابرس نسبت به قراردادهای بدهی، به‌ویژه ریسک قرارداد بدهی خواهد بود. در همین راستا، تیلور (۲۰۰۰) نشان می‌دهد نتایج ارزیابی ریسک ذاتی که حسابرسان متخصص بانکی انجام داده‌اند با ارزیابی ریسک وام‌های دریافتنی که توسط حسابرسان غیرمتخصص صورت گرفته، متفاوت است. استاندارد حسابرسی شمارهٔ ۱۴ (PCAOB 2010) ارزیابی اینکه «آیا خطاهای کوچک غیرمجاز حسابداری منجر به جلوگیری از نقض قراردادهای بدهی، افزایش پاداش‌های مدیریتی، تبدیل زیان به سود، تأمین انتظارات درآمدی یا تأثیر مطلوب در روند سود خواهد داشت؟» توسط حسابرسان را پیشنهاد می‌کند. با توجه به وجود اولویت‌های وام‌دهنده و نیاز آن‌ها به ایجاد قراردادهای بدهی که به‌اندازهٔ کافی از منافع سرمایه‌گذاران حفاظت کند، انتظار می‌رود با استفاده از حسابرسانی که در صنعت تخصص بیشتری دارند، تقاضا برای قراردادهای بدهی سخت‌تر کاهش یابد.

۲. ۳ تخصص حسابرس در صنعت و سیستم‌های نظارت جایگزین

اعتباردهندگان خواستار سازوکارهای نظارتی و یا حاکمیتی هستند که تضمین‌کنندهٔ عدم سوءاستفادهٔ مدیران از سرمایه‌گذاری‌های انجام‌شده یا گزارش‌های مالی باشد (فیلد و همکاران، ۲۰۱۲). هنگامی‌که کیفیت حسابداری ضعیف باشد، وام‌دهندگان به قراردادهای مبتنی بر حسابداری اعتماد نمی‌کنند، زیرا تغییر در کیفیت و رتبهٔ اعتباری را نمی‌توان به‌صورت دقیق بر مبنای اعداد مشخص کرد (کاستلو و ویتنبرگ مورمن، ۲۰۱۱). افزایش هزینه‌های نمایندگی باعث افزایش هزینه‌های بدهی می‌شود، اما شرکت‌های دارای اطلاعات حسابداری با کیفیت نامساعد نسبت به دیگر شرکت‌ها ممکن است نتوانند با استفاده از قراردادهای نمایندگی، هزینه‌های بدهی را کاهش دهند. به بیان دیگر، ارتباطی منفی بین قراردادها و هزینه‌های بدهی برای شرکت‌های باکیفیت حسابداری پایین وجود دارد.

مطالعات تجربی نشان داده است برخی سازوکارهای نظارتی مربوط به کیفیت گزارشگری مالی، هزینهٔ کمتری به شرکت تحمیل می‌کند. این سازوکارها غالباً شامل ویژگی‌های هیئت‌مدیره، حضور سرمایه‌گذاران نهادی، و پوشش تحلیلگر هستند. به‌طور خاص، مطالعات گذشته نشان داده است که ویژگی‌های نظارتی هیئت‌مدیره با بهبود گزارشگری مالی همراه است (پیسنل[1] و همکاران، ۲۰۰۵؛ احمد و دالمن[2]، ۲۰۰۷). به همین ترتیب، چونگ و همکاران (۲۰۰۲) شواهدی از سهامداران بزرگ سازمانی که مدیران را در استفاده از تعهدات اختیاری در جهت افزایش درآمد منع می‌کنند، ارائه می‌دهند. همچنین، پژوهش‌های پیشین بیان می‌کند که سرمایه‌گذاران نهادی مدیران را بهتر رصد می‌کنند (گاسپر[3] و همکاران، ۲۰۰۵؛ رامالینگ گوادا و یو[4]، ۲۰۱۲). به همین ترتیب، یو (۲۰۰۸) دریافت شرکت‌هایی که توسط تحلیلگران بیشتری دنبال می‌شوند، مدیریت سود کمتری دارند. وی همچنین تأیید می‌کند که با توجه به کارگزاران برتر و تحلیلگران باتجربه، مدیریت سود کاهش می‌یابد. چن و مارتین[5] (۲۰۱۱) نیز نشان دادند که دقت پیش‌بینی تحلیلگران وابسته به بانک پس از استقراض وام‌های شرکت از طرف بانک وابسته بهبود می‌یابد. آن‌ها همچنین دریافتند افزایش دقت در شرکت‌های قرض‌دهنده با عدم تقارن اطلاعاتی بالا و همچنین برای معاملات با قراردادهای مالی بیشتر به چشم می‌خورد. روی‌هم‌رفته، این مطالعات نشان دادند که

---

[1] Peasnell

[2] Ahmed & Duellman

[3] Gaspar

[4] Ramalingegowda

[5] Chen & Martin

هیئت‌مدیره، سهامداران نهادی، و پوشش تحلیلگر مالی دستکاری احتمالی اطلاعات حسابداری توسط مدیران فرصت‌طلب را محدود می‌کند. انتظار می‌رود چنین سازوکارهایی در روابط شرکت با وام‌دهندگان تأثیرگذار باشد. فیلد و همکاران (۲۰۱۲) دریافتند با افزایش حضور مدیران متخصص در صنعت، هزینهٔ استقراض کاهش می‌یابد. براساس این دیدگاه، کاهش نیاز به وام‌دهندگان برای کنترل بیشتر سرمایه به‌دلیل تخصص و توصیه‌های اعضای هیئت‌مدیره است. قوما[1] و همکاران (۲۰۱۷) با بررسی تأثیر شاخص حاکمیت شرکتی در گسترش اوراق قرضه در یک نمونه از شرکت‌های فهرست‌شدهٔ کانادایی، دریافتند که کاهش در پراکندگی اوراق قرضه باعث بهبود کیفیت حاکمیتی شرکت‌ها می‌شود.

آرمسترانگ و همکاران (۲۰۱۰) در خصوص قراردادهای بدهی رسمی نشان دادند که قراردادهای بدهی می‌توانند تحت‌تأثیر ساختارهای نظارتی دیگر باشند؛ به‌عنوان مثال، فیلدز و همکاران (۲۰۱۲) ارتباط منفی بین کیفیت کلی هیئت‌مدیره (ازجمله استقلال هیئت‌مدیره و تخصص) و استفاده از قرارداد بدهی مبتنی بر نسبت‌های صورت‌های مالی را بیان کردند. در اینجا، تلاش می‌شود با درنظرگرفتن ارتباط بین تخصص حسابرس در صنعت و استفاده از قراردادهای بدهی تعبیه‌شده کار ایشان توسعه یابد. درحالی‌که انتظار می‌رود حسابرسان متخصص از حسابرسی‌های با کیفیت بالاتر نسبت به افراد غیرمتخصص برخوردار باشند، احتمالاً مزایای بالقوهٔ استفاده از حسابرس متخصص در قالب انجام تعهدات وام‌گیرنده در نبود نظارت‌های جایگزین یا سازوکارهای حاکمیتی پدیدار می‌شود. در نتیجه، وقتی سازوکارهای نظارتی جایگزین قوی هستند، احتمالاً سودمندی استفاده از حسابرس متخصص کاهش می‌یابد.

مطالعات پیشین نشان می‌دهد وام‌دهندگانی که به‌کرات اقدام به اعطای وام به شرکت‌ها می‌کنند، ممکن است از سختی قراردادهای بدهی بکاهند. گارلینو و زویبل[2] (۲۰۰۹) و پریلمیر[3] (۲۰۱۷) نشان می‌دهند که نبودِ تقارن اطلاعاتی هنگامی‌که رابطهٔ بلندمدتی بین وام‌دهنده و وام‌گیرنده وجود داشته باشد، کاهش می‌یابد. هنگامی‌که وام‌دهنده اطلاعات محدودتری نسبت به عملکرد وام‌گیرنده داشته باشد، لازم است که قرارداد بدهی منعقد شود.

با توجه به مباحث مطرح‌شده، فرضیه‌های پژوهش به شرح ذیل تدوین می‌شود:

فرضیهٔ اول: بین تخصص حسابرس در صنعت و میزان سخت‌گیری در قراردادهای بدهی ارتباط معناداری وجود دارد.

---

[1] Ghouma

[2] Garleanu & Zwiebel

[3] Prilmeier

فرضیهٔ دوم: سازوکارهای راهبری شرکتی تأثیر معناداری در ارتباط بین تخصص حسابرس در صنعت و میزان سخت‌گیری در قراردادهای بدهی دارد.

در ارتباط با متغیرهای کنترلی پژوهش، کیفیت کار مؤسسهٔ حسابرسی با کنترل وضعیت افشای شرکت و کاهش اطلاعات خصوصی و محرمانه باعث کاهش احتمال انتخاب نادرست توسط سرمایه‌گذاران می‌شود. بنابراین، به‌دلیل مخابرهٔ اطلاعات به فعالان بازار سرمایه باعث تعدیل شرایط دریافت وام خواهد شد. تداوم انتخاب حسابرس با شناسایی سریع‌تر تحریف‌ها (به‌دلیل آشنایی با ریسک و گلوگاه‌های شرکت) منجر به کنترل رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران شده و شرایط برای سخت‌گیری در قراردادهای تأمین‌مالی را محدود می‌سازد. محدودیت تأمین‌مالی به‌علت ایجاد نوسان در نتایج و روندهای سودآوری منجر به کاهش پایداری سودهای عملیاتی شده و در این شرایط اعتباردهندگان به‌منظور کاهش سطح ریسک تحمیلی، اقدام به تغییر روند اعطای تسهیلات می‌کنند. در شرکت‌های بزرگ و با عملکرد مساعد، به‌علت یکپارچگی سیستم‌های کنترلی و مدیریتی و نیز استقرار کنترل‌های داخلی و ساختار نسبتاً مساعد سرمایه، شرایط برای دستکاری فعالیت‌های مالی محدود می‌شود. همچنین، وجود یک محیط اطلاعاتی مطلوب حسابداری موجب افزایش توان گزارش‌های مالی در انتقال اطلاعات شرکت و از طرف دیگر، موجب توزیع برابر این اطلاعات میان فعالان بازار می‌شود.

۳ روش پژوهش

پژوهش انجام‌شده بر مبنای هدف از نوع توصیفی، و از منظر ماهیت و روش از نوع همبستگی است. ازآنجایی‌که نتایج پژوهش حاضر می‌تواند مبنای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان قرار بگیرد، تحقیقی کاربردی محسوب می‌شود. در اجرای طرح‌های توصیفی، پژوهشگر اقدامی در جهت دستکاری متغیرها صورت نمی‌دهد و شرایط را در جهت وقوع یا عدم وقوع رویدادها ایجاد نمی‌کند، به‌دلیل اینکه متغیرهای مطالعه دستکاری نشده‌اند و به توصیف اطلاعات بسنده شده، لذا روش تحقیق توصیفی است. پژوهش‌های همبستگی شامل تحقیقاتی است که طی آن تلاش می‌شود رابطهٔ بین متغیرهای مختلف با استفاده از ضرایب همبستگی کشف و یا تعیین شود؛ در حقیقت، هدف این نوع تحقیقات تعیین رابطه بین دو یا چند متغیر، اندازه و شدت این روابط است. برای گردآوری داده‌ها و اطلاعات، در آغاز از منابع کتابخانه‌ای کتب و مجلات فارسی و لاتین، و سپس برای گردآوری داده‌ها از پایگاه داده‌ای بورس اوراق بهادار تهران، نرم‌افزار تدبیرپرداز، و سایر پایگاه‌های داده‌های اینترنتی مرتبط استفاده شده است.

۳. ۱ الگو و متغیرهای پژوهش

۳ . ۱ . ۱ الگوی پژوهش

این پژوهش به‌دنبال بررسی اثر تخصص حسابرس در میزان سخت‌گیری در شرایط قراردادهای بدهی با درنظرگرفتن اثر سازوکارهای راهبری شرکت است. برای آزمون فرضیه‌ها از مدل‌های زیر استفاده می‌شود:

الگوی (۱) جهت بررسی فرضیهٔ اول

$$Strictness_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Speciaist_{it} + \alpha_2 INST_{it} + \alpha_3 BIND_{it} + \alpha_4 BSIZE_{it} + \alpha_5 Tenure_{it} + \alpha_6 GCAO_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 ROA_{it} + \alpha_9 MTB_{it} + \alpha_{10} LEV_{it} + \alpha_{11} ZScore_{it} + \alpha_{12} FacilityAmt_{it} + \alpha_{13} BigN_{it} + \alpha_{14} AuditFees_{it} + \varepsilon$$

الگوی (۲) جهت بررسی فرضیهٔ دوم

$$Strictness_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Specialist_{it} + \alpha_2 INST_{it} + \alpha_3 BIND_{it} + \alpha_4 BSIZE_{it} + \alpha_5 INST * Specialist_{it} + \alpha_6 BIND * Specialist_{it} + \alpha_7 BSIZE * Specialist_{it} + \alpha_8 Tenure_{it} + \alpha_9 GCAO_{it} + \alpha_{10} Size_{it} + \alpha_{11} ROA_{it} + \alpha_{12} MTB_{it} + \alpha_{13} LEV_{it} + \alpha_{14} ZScore_{it} + \alpha_{15} FacilityAmt_{it} + \alpha_{16} BigN_{it} + \alpha_{17} AuditFees_{it} + \varepsilon$$

در این الگوها:

Strictness سخت‌گیری در قراردادهای بدهی، Specialist تخصص حسابرس، INST مالکیت نهادی، BIND استقلال هیئت‌مدیره، BSIZE اندازهٔ هیئت‌مدیره، Tenure تداوم انتخاب حسابرس، GCAO اظهارنظر حسابرس، Size اندازهٔ شرکت، Z Score محدودیت مالی، LEV اهرم مالی، ROA بازده دارایی‌ها، MTB نسبت ارزش بازار به دفتری، FacilityAmt ماندهٔ تسهیلات، BigN اندازهٔ مؤسسهٔ حسابرسی، و Audit Fee حق‌الزحمهٔ حسابرسی را نشان می‌دهد. در الگوی اول به بررسی اثر مجزای تخصص حسابرس در صنعت بر سخت‌گیری در قراردادهای بدهی پرداخته شده است ولی در الگوی دوم اثر تعاملی سازوکارهای راهبری شرکتی نیز لحاظ شده است.

متغیرهای این پژوهش شامل متغیرهای وابسته و مستقل به شرح ذیل است. در ادامه، از سه دسته متغیر استفاده شده است که الف- ویژگی‌های وام، ب- عوامل مرتبط با حسابرس، و ج- ویژگی‌های شرکت را شامل می‌شود. همهٔ متغیرها در ادامه تعریف شده‌اند.

۳ . ۱ . ۲ متغیر وابسته

سخت‌گیری در قراردادهای بدهی (Strictness): در این پژوهش برای اندازه‌گیری میزان سخت‌گیری در قراردادهای بدهی، از دورهٔ بازپرداخت و تمدید تسهیلات دریافتی بر مبنای رویکرد نیکولایف (۲۰۱۰) استفاده شده است. به‌عبارتی، سخت‌گیری در قراردادهای بدهی از طریق متغیری مجازی اندازه‌گیری می‌شود؛ به‌نحوی‌که اگر تسهیلات دریافتی توسط شرکت در تاریخ سررسید تمدید نشده و شرکت ملزم به تسویه شده باشد یا دورهٔ بازپرداخت تسهیلات دریافتی کوتاه‌تر از میانگین صنعت باشد، عدد یک و در غیر این‌صورت صفر می‌پذیرد.

۳ . ۱ . ۳ متغیرهای مستقل

تخصص حسابرس (EXPERT): حسابرسانی که در صنعت موردنظر تخصص دارند به‌دلیل داشتن توانایی بیشتر در شناسایی و برخورد با مشکلات ویژهٔ آن صنعت، می‌توانند حسابرسی را با کیفیت بیشتری انجام دهند. افزون‌براین، هرچه مؤسسهٔ حسابرسی تجربهٔ بیشتری در صنعت خاصی کسب کند، به‌دلیل ایجاد حسن شهرت، علاقهٔ بیشتری به ارائهٔ خدمات حسابرسی با کیفیت برتر پیدا می‌کند. حسابرسان متخصص به‌دلیل برخورداری از دانش تخصصی از شرایط صنعت صاحب‌کار، توانایی بیشتری در ارائهٔ حسابرسی باکیفیت‌تر برای کاهش ریسک اطلاعاتی دارند. با افزایش تخصص حسابرس، توانایی حسابرس برای درک مشکلات صنعتی که صاحب‌کار در آن فعالیت می‌کند، افزایش می‌یابد. هنگامی‌که یک مؤسسهٔ حسابرسی برای بررسی صاحب‌کار به کار دعوت می‌شود، برای آشنایی با نحوهٔ عملکرد صاحب‌کار در صنعت و نیز عملیات داخلی صاحب‌کار، به زمان و صرف وقت بیشتری نیاز دارد که باعث افزایش در هزینه‌های صاحب‌کار می‌شود و کارایی عملیات حسابرسی را پایین می‌آورد. اما، با افزایش تخصص حسابرس در صنعتی که صاحب‌کار در آن فعالیت دارد، در شروع کار نیازی به شناخت گسترده از ماهیت و جنبه‌های منحصربه‌فرد فعالیت صاحب‌کار نیست، زیرا حسابرس متخصص قبلاً این دانش و شناخت را کسب کرده و با جنبه‌های مختلف کاری صاحب‌کار آشناست. در این تحقیق، از سهم بازار به‌عنوان شاخصی برای اندازه‌گیری تخصص مؤسسهٔ حسابرسی استفاده شده است. هرچه سهم بازار مؤسسهٔ حسابرسی بیشتر باشد، تخصص صنعت و تجربهٔ آن نسبت به دیگر رقبا بیشتر است. سهم بازار مؤسسهٔ حسابرسی مجموع دارایی‌های تمام صاحب‌کاران یک مؤسسهٔ حسابرسی خاص در یک صنعت خاص تقسیم بر مجموع دارایی‌های صاحب‌کاران در این صنعت و فرمول آن به شرح ذیل است:

$$MS_{ik} = \frac{\sum_{j=1}^{J_{ik}} TA_{ijk}}{\sum_{i=1}^{I_k} \sum_{j=1}^{J_{ik}} TA_{ijk}}$$

در این مدل، MS_{ik} سهم بازار مؤسسهٔ حسابرسی iام در صنعت kام، TA مجموع دارایی‌های صاحب‌کاران، i نماد مؤسسهٔ حسابرسی، j نماد شرکت صاحب‌کار، k نماد صنعت موردنظر، J_{ik} نماد تعداد صاحب‌کاران مؤسسهٔ حسابرسی iام در صنعت kام و I_k نماد تعداد مؤسسات حسابرسی در صنعت kام است. با پیروی از پالمروس (۱۹۸۶)، مؤسساتی در این تحقیق به‌عنوان متخصص صنعت در نظر گرفته می‌شوند که سهم بازارشان براساس معادلهٔ زیر برقرار باشد:

$$MS_{ik} > \frac{1}{N_K} * 1.2$$

در این مدل، N_K تعداد شرکت‌های موجود در صنعت kام است. بنابراین، اگر شرکت توسط مؤسسهٔ حسابرسی متخصص صنعت حسابرسی شده باشد عدد یک و در غیر این‌صورت صفر می‌پذیرد.

سازوکارهای راهبری شرکتی: در این پژوهش، از معیارهای مالکیت نهادی، استقلال، و اندازهٔ هیئت‌مدیره برای بررسی راهبری شرکتی و به شرح زیر استفاده شده است:

مالکیت نهادی (INST): میزان مالکیت نهادی از مجموع سهام در اختیار بانک‌ها و بیمه‌ها، هلدینگ‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشستگی، نهادهای دولتی، و شرکت‌های دولتی بر کل سهام منتشرهٔ شرکت به‌دست می‌آید.

استقلال هیئت‌مدیره (BIND): برابر با نسبت تعداد اعضای غیرموظف به تعداد اعضای موظف هیئت‌مدیره است.

اندازهٔ هیئت‌مدیره (BSIZE): برابر با تعداد اعضای هیئت‌مدیره است.

۴.۱.۳ متغیرهای کنترلی

در این پژوهش، متغیرهای کنترلی براساس تحقیقات پیشین تعیین و در الگوهای تحقیق لحاظ شده است.

اندازهٔ مؤسسهٔ حسابرسی (BigN): متغیر موهومی است که اگر شرکت توسط سازمان حسابرسی مورد رسیدگی قرارگرفته باشد عدد یک و در غیر این‌صورت صفر است.

تداوم حسابرس (TENURE): تعداد سال‌های متوالی که یک حسابرس مسئولیت حسابرسی یک شرکت را بر عهده می‌گیرد.

محدودیت تأمین‌مالی (Z Score): برای محاسبهٔ محدودیت در تأمین‌مالی واحد تجاری، الگوی تعدیل‌شدهٔ آن در بورس اوراق بهادار تهران و به شرح زیر مورد استفاده قرار گرفته است. شرکت‌هایی که در پنجک چهارم و پنجم قرار می‌گیرند، جزو شرکت‌های دارای محدودیت مالی محسوب می‌شوند.

الگوی (۳)

$$KZ = 17.330 - 37.486 * C - 15.216 * DIV + 3.394 * LEV - 1.402 * MTB$$

در این الگو، C بیانگر نسبت موجودی نقد، DIV سود تقسیمی، LEV اهرم مالی، و MTB نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری است.

اندازهٔ شرکت (SIZE): برابر با لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت است.

بازده دارایی (Roa): بازده دارایی‌ها از تقسیم سود قبل از بهره و مالیات به مجموع دارایی‌های شرکت به‌دست می‌آید.

ارزش بازار به ارزش دفتری (MTB): برابر با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام است.

اهرم مالی (LEV): برابر با نسبت مجموع بدهی‌ها به مجموع دارایی‌های شرکت است.

حق‌الزحمهٔ حسابرسی (Audit Fee): متغیر وابستهٔ حق‌الزحمهٔ حسابرسی است که برای به‌دست‌آوردن آن، از لگاریتم طبیعی حق‌الزحمهٔ حسابرسی استفاده شده است. اطلاعات حق‌الزحمهٔ حسابرسی مستخرج از سرفصل هزینه‌های اداری و تشکیلاتی و معین سایر هزینه‌ها در یادداشت‌های همراه صورت‌های مالی است.

تسهیلات دریافتی (FacilityAmt): برابر با لگاریتم طبیعی ماندهٔ تسهیلات شرکت در پایان دوره است.

نوع اظهارنظر حسابرس (GCAO): متغیری مجازی است که اگر حسابرس نظر مشروط صادر کند، عدد یک و در غیر این‌صورت صفر می‌پذیرد.

۳. ۲ جامعهٔ آماری و نحوهٔ انتخاب شرکت‌ها

جامعهٔ آماری موردمطالعهٔ این پژوهش کلیهٔ شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ است. برای انتخاب نمونه از بین کلیهٔ شرکت‌های موجود، شرکت‌هایی که واجد هریک از شرایط زیر نبوده‌اند، حذف شده و در نهایت شرکت‌های باقی‌مانده برای انجام آزمون انتخاب شده‌اند:

۱ـ به‌منظور همگن‌شدن نمونهٔ آماری در سال‌های موردبررسی، شرکت‌ها پیش از سال ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
۲ـ به‌لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دورهٔ مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند باشد.
۳ـ نمونهٔ آماری شامل شرکت‌های واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری، لیزینگ، بانک‌ها، و شرکت‌های بیمه نمی‌شود.
۴ـ شرکت‌ها طی قلمرو زمانی این پژوهش تغییر فعالیت یا تغییر دورهٔ مالی نداده باشند.
۵ـ داده‌های موردنظر شرکت‌ها در دسترس باشد.

در نهایت، شرکت‌های موردبررسی در این پژوهش شامل ۱۱۳ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است؛ به ترتیبی که از بین کلیهٔ شرکت‌های بورسی، ۱۵۹ شرکت به‌علت عدم تطابق پایان سال مالی، ۶۳ شرکت به‌علت فعالیت در صنعت واسطه‌گری و سرمایه‌گذاری، و ۱۵۱ شرکت نیز به‌علت عدم دسترسی به اطلاعات کامل طی دورهٔ زمانی پژوهش حذف شد.

۳. ۳ یافته‌های پژوهش

۳. ۳. ۱ آمار توصیفی

برای ارائهٔ یک نمای کلی از خصوصیات مهم متغیرهای محاسبه‌شده، در جدول ۱ برخی از آمارهای توصیفی این متغیرها شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، حداقل و حداکثر مشاهدات ارائه شده است.

جدول ۱

آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	حداکثر	حداقل
ماندهٔ تسهیلات	۵/۳۴	۵/۰۹	۰/۸۷	۷/۸۸	۲/۱۵
حق‌الزحمهٔ حسابرسی	۱۸/۰۵	۱۸/۰۳	۰/۳۸	۲۱/۲۱	۱۷/۸۸
تداوم انتخاب حسابرس	۳/۶۴	۳/۴۹	۰/۰۵	۱۴/۰۰	۱/۰۰
اندازهٔ شرکت	۵/۱۴	۵/۶۷	۰/۶۳	۸/۳۸	۴/۴۱
بازده دارایی‌ها	۰/۲۰	۰/۱۸	۰/۶۱	۱/۱۳	-۰/۸۱
نسبت ارزش بازار به دفتری	۱/۵۲	۱/۴۳	۲/۹۰	۲/۷۴	-۰/۹۲
اهرم مالی	۰/۶۶	۰/۵۹	۰/۲۲	۱/۲۱	۰/۰۶
استقلال هیئت‌مدیره	۰/۶۷	۰/۷۰	۰/۱۸	۱/۰۰	۰/۲۰
مالکیت نهادی	۰/۸۹	۰/۸۱	۰/۱۹	۰/۹۹	۰/۰۷
اندازهٔ هیئت‌مدیره	۵/۰۲	۵/۰۵	۰/۲۹	۷/۰۰	۰/۰۰
	میانگین	میانه	فراوانی		
سخت‌گیری در قرارداد بدهی	۰/۴۳	۰/۳۸	۳۸۹		
تخصص حسابرس	۰/۴۸	۰/۴۶	۴۳۴		
اندازهٔ مؤسسهٔ حسابرسی	۰/۲۹	۰/۰۰	۲۶۲		
نوع اظهارنظر	۰/۴۶	۰/۴۸	۴۱۶		
محدودیت تأمین‌مالی	۰/۲۴	۰/۱۷	۲۱۷		

میانگین لگاریتم حق‌الزحمهٔ حسابرسی برابر با ۱۸/۰۵ است. میانگین سخت‌گیری در قراردادهای بدهی برابر با ۰/۴۳ بوده که بیانگر بالابودن نقض تعهدات قراردادی و سخت‌گیری بانک‌ها در تمدید وام‌های اعطایی است که با توجه به محدودیت تأمین‌مالی ۲۴ درصدی آن‌ها توجیه‌پذیر است. میانگین متغیر تخصص حسابرس در صنعت ۰/۴۸ بوده که بیانگر تخصص‌گرایی مؤسسات حسابرسی در زمینهٔ عملیات صاحب‌کاران است. ساختار مالکیتی شرکت شامل ۰/۸۹ سهامداران مطلع است و بخش عمده‌ای از اعضای هیئت‌مدیره (۰/۶۷) را اعضای غیرموظف تشکیل می‌دهد. میانگین اهرم مالی برابر با ۰/۶۶ است که نشان می‌دهد بخش عمده‌ای از مصارف شرکت از محل بدهی‌ها تأمین‌مالی شده است. ارزش میانگین بازده دارایی و اندازهٔ شرکت به‌ترتیب برابر با ۰/۲۰ و ۵/۱۴ است که بیانگر ایجاد ۰/۲۰ بازدهی به‌ازای هر ریال سرمایه‌گذاری در دارایی‌هاست.میانگین ۱/۵۲ برای نسبت ارزش بازار به دفتری نشان‌دهندهٔ فرصت‌های رشد برای شرکت‌های موردمطالعه است. میانگین متغیر تداوم انتخاب حسابرس نشان‌دهندهٔ تداوم ۳/۶۴ سالهٔ انتخاب حسابرس در بین شرکت‌های

موردبررسی است. میانگین ۲۹ درصدی اندازهٔ مؤسسهٔ حسابرسی بیانگر به‌کارگیری سازمان حسابرسی توسط شرکت‌های موردمطالعه است. با مقایسهٔ میانگین و میانهٔ متغیرها، می‌توان گفت ارزش همهٔ میانگین‌ها به‌استثنای نسبت جاری، بزرگ‌تر از میانه‌هاست که نشان‌دهندهٔ انحراف منطقی در توزیع هر متغیر است.

۳ . ۳. ۲ آمار استنباطی

در پژوهش حاضر، از آزمون راستنمایی (LR[1]) جهت بررسی معناداری کل الگوها استفاده شده است. با توجه به آمارهٔ تورم واریانس (VIF[2]) که کوچک‌تر از ۱۰ است، می‌توان ابراز داشت که مشکل هم‌خطی وجود ندارد. جدول ۲ نتایج حاصل از برآورد الگوی پژوهش با رویکرد رگرسیون لجستیک را نشان می‌دهد.

---

[1] Likelihood Ratio Test

[2] variance inflation factor

جدول ۲

نتایج حاصل از برآورد الگوهای پژوهش

متغیر	الگوی ۱			الگوی ۲		
	ضریب	آمارهٔ z	VIF	ضریب	آمارهٔ z	VIF
تخصص حسابرس (A)	۰/۹۹۵ –	۵/۹۰۵–*	۱/۰۵	۰/۴۸۸ –	۴/۱۸۴–*	۱/۰۵
مالکیت نهادی (B)	۰/۷۰۵ –	۱/۷۸۲–***	۱/۲۴	۰/۹۸۷ –	۲/۰۱۴–**	۱/۲۴
استقلال هیئت‌مدیره (C)	۱/۰۴۵	۲/۷۴۷*	۱/۱۲	۰/۲۹۶	۰/۵۴۳	۱/۱۲
اندازهٔ هیئت‌مدیره (D)	۰/۷۰۶ –	۴/۱۰۸–*	۱/۴۵	۰/۸۷۳ –	۴/۳۳۹–*	۱/۴۴
A*B	–	–	–	۰/۲۵۶ –	۴/۳۱۹–*	۱/۵۷
A*C	–	–	–	۰/۰۰۶ –	۳/۰۰۸–*	۱/۰۹
A*D	–	–	–	۰/۸۶۵ –	۲/۲۳۴–**	۱/۰۷
ماندهٔ تسهیلات	۰/۲۴۹	۱/۷۲۲***	۱/۶۹	۰/۹۹۲	۵/۸۷۲*	۱/۶۷
اندازهٔ مؤسسهٔ حسابرسی	۰/۰۷۰	۰/۳۴۶	۱/۷۷	۰/۰۷۳	۰/۳۵۸	۱/۷۷
حق‌الزحمهٔ حسابرسی	۰/۱۱۳	۴/۶۷۶*	۱/۱۷	۰/۱۵۵	۰/۷۰۹	۱/۱۷
تداوم انتخاب حسابرس	۰/۱۱۷	۴/۸۱۷*	۱/۶۹	۰/۱۱۸	۴/۸۱۷*	۱/۶۹
نوع اظهارنظر	۰/۱۰۱	۳/۹۵۶*	۲/۱۵	۰/۱۰۸	۴/۶۸۸*	۲/۱۵
اندازهٔ شرکت	۰/۱۵۷ –	۴/۸۶۹–*	۱/۹۸	۰/۱۵۸ –	۳/۷۰۸–*	۱/۹۸
بازده دارایی‌ها	۰/۰۸۴	۴/۱۹۳*	۱/۶۱	۰/۰۸۱ –	۳/۶۸۰–*	۱/۶۱
نسبت ارزش بازار به دفتری	۰/۰۲۹	۳/۸۹۲*	۲/۳۴	۰/۰۲۹	۴/۱۶۶*	۲/۳۴
اهرم مالی	۰/۲۳۵	۴/۳۸۳*	۱/۱۶	۰/۲۳۵	۳/۶۶۷*	۱/۱۶
محدودیت تأمین‌مالی	۰/۰۴۵ –	۱/۷۹۳–***	۱/۳۸	۰/۰۴۳ –	۱/۷۰۶–***	۱/۳۸
عرض از مبدأ	۵/۱۶۷ –	۳/۲۵۱–*	–	۵/۱۱۵ –	۲/۴۱۴–**	–
آمارهٔ مک فادن	۰/۱۲۱۰			۰/۱۳۱۱		
آمارهٔ LR	۱۴۹/۳۵			۱۵۴/۴۵		
احتمال آمارهٔ LR	۰/۰۰۰			۰/۰۰۰		

براساس الگوی (۱)، سطح خطای مربوط به فرضیهٔ اول پژوهش مبنی بر اینکه تخصص حسابرس در صنعت منجر به تغییر سخت‌گیری در قراردادهای بدهی می‌شود، برابر ۰/۰۰۰ است. با توجه به فرضیهٔ اول، انتظار بر این بود که B_1 منفی باشد. نتایج نشان‌دهندهٔ این است که تخصص حسابرس در صنعت منجر به کاهش سخت‌گیری در قراردادهای بدهی می‌شود.

فرضیهٔ دوم پژوهش بیان می‌کند که سازوکارهای راهبری شرکتی تأثیر معناداری در ارتباط بین تخصص حسابرس در صنعت و میزان سخت‌گیری در قراردادهای بدهی دارد. با استفاده از الگوی (۲)، پیش‌بینی می‌شود که ضریب B_5، B_6، و B_7 منفی باشد. همان‌طور که در جدول ۲ مشاهده می‌شود، سازوکارهای راهبری شرکتی از بعد مالکیت نهادی، استقلال هیئت‌مدیره، و اندازهٔ هیئت‌مدیره کوچک‌تر از ۵ درصد است و بنابراین، سازوکارهای راهبری شرکتی تأثیر معناداری در ارتباط بین تخصص حسابرس و سخت‌گیری در قراردادهای بدهی دارد. بنابراین، فرضیهٔ دوم پژوهش نیز رد نشده است.

۳ بحث و نتایج

در این پژوهش، نقش تخصص حسابرس و نظارت سازمانی (مالکیت نهادی، استقلال، و اندازهٔ هیئت‌مدیره) در سخت‌گیری در قراردادهای بدهی موردمطالعه قرار گرفته است.

فرضیهٔ اول پژوهش مبنی بر اینکه به‌کارگیری حسابرس متخصص منجر به کاهش سخت‌گیری در قراردادهای بدهی می‌شود، تأیید شده است. نتایج حاصل از این فرضیه مشابه نتایج پژوهش نیکلائف و همکاران (۲۰۱۰) است. اعتباردهندگان برای جلوگیری از رفتارهای نامناسب سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها و حفظ منافع خود، اقدام به کنترل شرایط قراردادهای اعطای وام در جهت کاهش مخابرهٔ اطلاعات بد می‌کنند. به‌کارگیری درست رویکرد نظارت، کیفیت اطلاعات حسابداری و تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری را بهبود می‌بخشد و از منافع اعتباردهندگان محافظت می‌کند. وام‌دهندگان به این نکته توجه می‌کنند که مدیریت با توجه به منافع شخصی احتمالاً رفتاری فرصت‌طلبانه را در پیش خواهد گرفت؛ لذا برای کنترل وام‌گیرنده، میزان سخت‌گیری در قراردادهای بدهی را افزایش می‌دهد. ازآنجاکه قراردادهای بدهی مبتنی بر صورت‌های مالی هستند، حسابرسان در تلاش‌اند از طریق افزایش قابلیت اطمینان صورت‌های مالی، سطح عدم تقارن اطلاعاتی را بین مدیریت و وام‌دهندگان به حداقل برسانند. نتایج به‌دست‌آمده در این پژوهش نشان داد باوجود حسابرسان متخصص در صنعت، از میزان محدودیت‌های اعمال‌شده و سخت‌گیری‌ها در قراردادهای بدهی توسط وام‌دهندگان کاسته می‌شود. با توجه به نتایج حاصل‌شده، این‌گونه به‌نظر می‌رسد هنگامی‌که وام‌دهندگان به این درجه از اعتماد برسند که روند حسابرسی انجام‌شده قابلِ‌اتکاست و باعث

افزایش قابلیت اطمینان صورت‌های مالی شده است، درجهٔ سخت‌گیری‌های اعمال‌شده در قراردادهای بدهی را کاهش خواهند داد.

فرضیهٔ دوم پژوهش مبنی بر اینکه سازوکارهای راهبری شرکتی تأثیر معناداری در ارتباط بین به‌کارگیری حسابرس متخصص و سخت‌گیری در قراردادهای بدهی دارد، رد نشده است. نتایج نشان می‌دهد فرصت‌طلبی بالای مدیران منجر به تغییرات نامساعد در عملکرد می‌شود. نتایج حاصل از این فرضیه مشابه نتایج پژوهش مورفی (۲۰۱۲) است. نقض شرایط و تعهدات قراردادهای اعطای وام منجر به انعکاس اخبار بد در قیمت‌ها می‌شود. به‌عبارتی، سازوکارهای راهبری شرکتی ریسک‌پذیری مدیران را کاهش می‌دهد و منافع اعتباردهندگان را دربر خواهد داشت. میزان محدودیت‌های اعمال‌شده توسط وام‌دهندگان بیانگر وجود مشکلات ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی در تاریخ انعقاد قرارداد و آینده است، زیرا ممکن است وام‌دهنده در پایان قرارداد قصد داشته باشد سرمایه‌ای را که در اختیار وام‌گیرنده قرار داده است، بازپس گیرد و تحت کنترل مجدد خود داشته باشد. به‌عبارتی، وام‌دهندگان با اعتماد به کیفیت گزارش حسابرسی شرکت وام‌گیرنده، میزان سخت‌گیری در قراردادهای بدهی را تعدیل می‌کنند. باوجوداین، سازوکارهای نظارتی میزان اعتماد به گزارش‌های مالی را افزایش می‌دهد.

نتایج به‌دست‌آمده از این پژوهش می‌تواند مورداستفادهٔ اعتباردهندگان به‌ویژه بانک‌ها و مؤسسات مالی در قالب قراردادهای اعطای وام یا تسهیلات قرارگیرد. استفاده از گزارش‌هایی که حسابرسان متخصص در صنعت تهیه و تأیید کرده‌اند، نه‌تنها باعث افزایش کیفیت صورت‌های مالی، بلکه باعث کاهش میزان حساسیت اعتباردهندگان و تعدیل نوع وثایق می‌شود و به همین ترتیب ریسک ناشی از قراردادهای وام را کاهش می‌دهد. وجود سازوکارهای راهبری و نظارتی باعث می‌شود ریسک بازپرداخت بدهی و وام اعطایی به حداقل ممکن برسد. پیشنهاد می‌شود شرکت‌ها به‌منظور کاهش هزینه‌های ناشی از سخت‌گیری در قراردادهای بدهی، حسابرسان متخصص در صنعت را به‌کار گیرند تا به‌نوعی ریسک مربوطه کاهش یابد و اطمینان نسبی برای اعتباردهندگان فراهم شود.

فهرست منابع

آقایی، م.، و ناظمی اردکانی، م. (۱۳۹۰). تخصص حسابرس در صنعت و مدیریت اقلام تعهدی اختیاری. *دانش حسابرسی*، ۴۶(۱)، ۴ـ۱۷.

خداداده شاملو، ن.، و بادآور نهندی، ی. (۱۳۹۶). تأثیر تخصص حسابرس در صنعت و دورهٔ تصدی حسابرس بر قابلیت صورت‌های مالی با تأکید بر چرخهٔ عمر شرکت. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۹(۲)، ۱۲۷-۱۰۵.

حاجیها، ز.، و تقی‌زاده، ن. (۲۰۱۸). تمرکز مشتری و قراردادهای وام بانکی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی حسابداری و حسابرسی*، ۲۵(۳)، ۳۲۷ـ۳۴۶.

Ahmed, A. S., & Duellman, S. (2007). Accounting conservatism and board of director characteristics: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics* 43(23):411-437.

Anderson, R. C., Mansi, S. & Reeb, D. M. (2004). Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. *Journal of Accounting and Economics*, 37 (3): 315-342.

Armstrong, C. S., Guay, W. R. & Weber, J. P. (2010). The role of information and reporting in corporate governance and debt contracting. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2-3): 179-234.

Balsam, S., Krishnan, J. & Yang, Y. S. (2003). Auditor industry specialization and earnings quality. Auditing: *A Journal of Practice & Theory*, 22 (2): 71-97.

Bills, K. L., Jeter, D. C. & Stein, S. E. (2014). Auditor industry specialization and evidence of cost efficiencies in homogenous industries. *The Accounting Review,* 90 (5): 1721-1754.

Blackwell, D., Noland, T. & Winters, D. (1998). The value of auditor assurance: Evidence from loan pricing. *Journal of Accounting Research,* 36 (1): 57-70.

Cascino, S. (2017). Stock-bond return co-movement and accounting information. *Journal of Business Finance & Accounting*, 44 (7-8): 1036-1072.

Chava, S., &. Roberts, M. R. (2008). How does financing impact investment? The role of debt covenants. *Journal of Finance,* 63 (5): 2085-2121.

Chen, T., & Martin, X. (2011). Do bank-affiliated analysts benefit from lending relationships? *Journal of Accounting Research,* 49 (3): 633-675.

Christensen, H. B., Nikolaev, V. V. & Wittenberg–Moerman, R. (2016). Accounting information in financial contracting: The incomplete contract theory perspective. *Journal of Accounting Research,* 54 (2): 397-435.

Chung, R., M. Firth, & Kim, J. B. (2002). Institutional monitoring and opportunistic earnings management. *Journal of Corporate Finance,* 8 (1): 29-48.

Costello, A. M., & Wittenberg-Moerman, R. (2011). The impact of financial reporting quality on debt contracting: Evidence from internal control weakness reports. *Journal of Accounting Research,* 49 (1): 97-136.

Craswell, A. T., Francis, J. R. & Taylor, S. L. (1995). Auditor brand name reputations and industry specialization. *Journal of Accounting and Economics,* 20 (3): 297-322.

DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics,* 3 (3): 183-199.

Dechow, P. M., Sloan, R. G. & Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research,* 13 (1): 1-36.

Demerjian, P. R., & Owens, E. L. (2016). Measuring the probability of financial covenant violation in private debt contracts. *Journal of Accounting and Economics,* 61 (2): 433-447.

Demiroglu, C., & James, C. M. (2010). The information content of bank loan covenants. *Review of Financial Studies,* 23 (10): 3700-3731.

Fields, L. P., Fraser, D. R. & Subrahmanyam, A. (2012). Board quality and the cost of debt capital: The case of bank loans. *Journal of Banking & Finance,* 36 (5): 1536-1547.

Gaspar, J. M., Massa, M. & Matos, P. (2005). Shareholder investment horizons and the market for corporate control. *Journal of Financial Economics,* 76 (1): 135-165.

Ghouma, H., Ben-Nasr, H. & Yan, R. (2017). Corporate governance and cost of debt financing: Empirical evidence from Canada. *The Quarterly Review of Economics and Finance,* 67: 138-148.

Graham, J., Li, S. & Qiu, J. (2008). Corporate misreporting and bank loan contracting. *Journal of Financial Economics,* 89 (1): 44-61.

Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1983). Implicit contracts under asymmetric information. *The Quarterly Journal of Economics,* 98 (Supplement): 123-156.

Hillier, D., Martinez, B., Patel, P. C., Pindado, J., & Requejo, I. (2018). Pound of Flesh? Debt Contrract Stricthness and Family Firms. *Enterprenteurship Theory and Practice*, 42(2), 259-282. https://doi.org/10.1177/1042258717748933.

Holmstrom, B. (1979). Moral hazard and observability. *The Bell Journal of Economics,* 10 (1): 74-91.

Garleanu, N., & Zwiebel, J. (2009). Design and renegotiation of debt covenants. *The Review of Financial Studies*, 22(2), 749–781.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics,* 3 (4): 305-360.

Jin, Y. J., Kanagaretnam, K., & Lobo, G. (2011). Ability of accounting and audit quality variables to predict bank failure during the financial crisis. *Journal of Banking & Finance,* 35 (11): 2811-2819.

Kanagaretnam, K., Krishnan, G. V., & Lobo, G. (2009). Is the market valuation of banks' loan loss provisions conditional on auditor reputation? *Journal of Banking & Finance,* 33 (6): 1039-1047.

Kanagaretnam, K., Lim, C. Y., & Lobo, G. (2010). Auditor reputation and earnings management: International evidence from the banking industry. *Journal of Banking & Finance,* 34 (10): 2318-2327.

Kim, J.-B., Song, B. Y. & Zhang, L. (2011). Internal control weakness and bank loan contracting: Evidence from SOX Section 404 disclosures. *The Accounting Review,* 86 (4): 1157-1188.

Leftwich, R. (1983). Accounting information in private markets: Evidence from private lending agreements. *The Accounting Review* 58 (1): 23-43.

Lou, Y., & Vasvari, F. P. (2013). The role of reputable auditors and underwriters in the design of bond contracts. *Journal of Accounting, Auditing & Finance,* 28 (1): 20-52.

Lys, T. (1984). Mandated accounting changes and debt covenants: The case of oil and gas accounting. *Journal of Accounting and Economics,* 6 (1): 39-65.

Minnis, M. (2011). The value of financial statement verification in debt financing: Evidence from private U.S. firms. *Journal of Accounting Research,* 49 (2): 457-406.

Minnis, M., & Sutherland, A. (2017). Financial statements as monitoring mechanisms: Evidence from small commercial loans. *Journal of Accounting Research,* 55 (1): 197- 233.

Murfin, J. (2012). The supply-side determinants of loan contract strictness. *Journal of Finance,* 67 (5): 1565-1601.

Nikolaev, V. V. (2010). Debt covenants and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research,* 48 (1): 137-175.

Peasnell, K. V., Pope, P. F. & Young, S. (2005). Board monitoring and earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals? *Journal of Business Finance & Accounting,* 32 (7-8): 1311-1346.

Prilmeier, R. (2017). Why do loans contain covenants? Evidence from lending relationships. *Journal of Financial Economics,* 123 (3): 558-579.

Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB). (2010). auditing standards related to the auditor's assessment of and response to risk and related amendments to PCAOB standards. *PCAOB Release* No. 2010-004 Washington, D.C.: PCAOB.

Ramalingegowda, S., & Yu, Y. (2012). Institutional ownership and conservatism. *Journal of Accounting and Economics,* 53 (1-2): 98-114.

Reichelt, J. K., & Wang, D. (2010). National and office-specific measures of auditor industry expertise and effects on audit quality. *Journal of Accounting Research,* 48 (3): 647-686.

Robin, A., Wu, Q. & Zhang, H. (2017). Auditor quality and debt covenants. *Contemporary Accounting Research* 34 (1): 154-185.

Simunic, D. A., & Stein, M. T. (1989). Product differentiation in auditing: Auditor choice in eMarket for Unseasoned New Issues. The Accounting Review, 64 (3): 571-572.

Solomon, I., Shields, M. D. & Whittington, O. R. (1999). What do industry-specialist auditors know? *Journal of Accounting Research,* 37 (1): 191-208.

Taylor, M. (2000). The effects of industry specialization on auditors' inherent risk assessments and confidence judgments. *Contemporary Accounting Research,* 17 (4): 693-712.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1983). Agency problems, auditing, and the theory of the firm: Some evidence. *Journal of Law and Economics,* 26 (3): 613-633.

Yu, F. (2008). Analyst coverage and earnings management. *Journal of Financial Economics,* 88 (2): 245-271.