



بررسی نقش تعدیل‌گر کسری مالی بر رابطه بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی

زینب نوری‌شعار

گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و حسابداری، دانشگاه رازی، کرمانشاه، ایران

سامان محمدی^۱

گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و حسابداری، دانشگاه رازی، کرمانشاه، ایران

سیدجواد دلاوری

گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و حسابداری، دانشگاه رازی، کرمانشاه، ایران

(تاریخ دریافت: ۲۹ فروردین ۱۴۰۳؛ تاریخ پذیرش: ۳ دی ۱۴۰۳)

هدف: تأمین مالی از مباحث مهم در زمینه بازارهای تأمین سرمایه است. منظور از کسری مالی کسری منابع نقدی لازم برای اداره شرکت نسبت به جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی باشد. بنابراین هدف پژوهش بررسی نقش تعدیل‌گر کسری مالی بر رابطه بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی است.

روش پژوهش: جامعه پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. جامعه آماری در یک بازه زمانی ۶ ساله، از سال ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ است. تعداد ۱۵۱ شرکت و ۹۰۶ سال-شرکت با توجه به قاعده حذف سیستماتیک انتخاب شده است. برای آزمون فرضیه‌ها از تجزیه و تحلیل رگرسیونی با استفاده از روش داده‌های ترکیبی بهره گرفته شده است.

یافته‌ها: نتایج پژوهش نشان داد که، بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی رابطه معنادار وجود ندارد، اما بین کسری مالی و تأمین مالی برون‌سازمانی رابطه معنادار و معکوس وجود دارد. همچنین با مداخله متغیر کسری مالی به عنوان متغیر تعدیل‌گر رابطه بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی به صورت معنادار و معکوس می‌باشد.

نتیجه‌گیری: مدیران و تصمیم‌گیرندگان مالی باید در مدیریت کسری مالی و تأمین مالی برون‌سازمانی دقت کافی را به خرج دهند. همچنین، بررسی دقیق‌تر تأثیر تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی در روند مالی شرکت‌ها می‌تواند به بهبود فرآیندهای تصمیم‌گیری و مدیریت منابع مالی شرکت‌ها کمک کند.

واژه‌های کلیدی: کسری مالی، تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت، تأمین مالی برون‌سازمانی.

¹ s.mohammadi@razi.ac.ir

مقدمه

تورم و تغییرات عمده در سطح قیمت‌های نسبی کالاها و خدمات موجب می‌شود که اطلاعات مربوط به ارزش‌های تاریخی دارایی‌های ثابت و سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت که در صورت‌های مالی منعکس می‌شوند از ارزش‌های جاری به‌شدت فاصله بگیرد و در نتیجه، اطلاعات مزبور برای تصمیم‌گیری‌های اقتصادی، نامربوط می‌شوند [۱۶]. با تصویب برخی از قوانین در سال‌های اخیر (جزء «ب» بند ۷۸ قانون بودجه سال ۱۳۹۰)، افزایش سرمایه شرکتها ناشی از تجدید ارزیابی دارایی‌هایشان، امکان‌پذیر و از شمول مالیات معاف شد. در راستای مقررات مالیاتی در ایران، افزایش بهای دارایی‌های تجدید ارزیابی‌شده مشمول مالیات می‌شده است. به همین دلیل شرکت‌ها خواستار استفاده از تجدید ارزیابی نبودند، تا اینکه در سال ۱۳۹۲ معاون سازمان امور مالیاتی در راستای حداکثر استفاده از توان تولیدی و خدماتی اعلام کرد که افزایش سرمایه بنگاه‌های تولیدی در نتیجه تجدید ارزیابی دارایی‌ها تا سال ۱۳۹۶ از مالیات معاف است. بر اساس این ماده بنگاه‌های اقتصادی که طی پنج سال گذشته تجدید ارزیابی انجام داده‌اند در صورتی که با رعایت مقررات قانونی و مفاد این آیین‌نامه، دارایی‌های خود را از تاریخ ۲۵ شهریور ۱۳۹۱ الی ۲۴ شهریور ۱۳۹۶ تجدید ارزیابی کنند و از طریق مازاد نسبت به افزایش سرمایه اقدام کنند، از مالیات معاف خواهند بود. با وجود معافیت مالیاتی برای مازاد تجدید ارزیابی، شرکت‌های زیادی نسبت به تجدید ارزیابی اقدام خواهند کرد که به شفافیت و مربوط بودن صورت‌های مالی می‌انجامد [۸]. اما این امر نمی‌تواند تنها انگیزه تجدید ارزیابی باشد، به‌عنوان مثال، نتایج آبودی^۱ و همکاران [۱۳] و ایستون^۲ و همکاران [۱۷] نشان می‌دهد که شرکت‌های استرالیایی و بریتانیایی به دلیل ساختار سیستم‌های گزارشگری مالی دارای کیفیت بالا و ارائه منصفانه از تجدید ارزیابی استفاده کرده‌اند. در سال‌های اخیر، در راستای به‌کارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی^۳ در بسیاری از کشورها و با توجه به مجاز دانستن تجدید ارزیابی دارایی‌ها، شرکت‌های گوناگونی در کشورهای مختلف اقدام به تجدید ارزیابی دارایی‌ها کردند. در نتیجه، این اقدامات می‌توانند تأثیرات عمیقی بر رابطه بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی داشته باشند. از آنجایی که اکثر وام‌های بانکی توسط دارایی‌های ثابت وثیقه می‌شوند، تجدید ارزیابی دارایی‌ها شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا ارزش دفتری وثیقه خود را افزایش و اهرم دفتری خود را کاهش دهند، در نتیجه برای شرکت‌هایی که تجدید ارزیابی با اثر افزایشی داشته‌اند این امکان فراهم خواهد شد که بانک‌ها تسهیلات با مبالغ بیشتری در اختیار آن‌ها قرار دهند. در این پژوهش رفتارهای تأمین مالی برون‌سازمانی در مورد شرکت‌هایی که تجدید ارزیابی دارایی داشته‌اند بررسی می‌شود. در نتیجه با توجه به مطالب بیان شده، هدف این پژوهش بررسی این موضوع است که آیا کسری مالی بر رابطه بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی تأثیرگذار است یا خیر؟ و در صورت وجود تأثیر، این تأثیر چگونه است.

¹ Aboddy

² Easton

³ International Financial Reporting Standards (IFRS)

مبانی نظری پژوهش

تجزیه و تحلیل صحیح ساختار مالی مستلزم درک و دانش اولیه خوب در حسابداری است [۲۳]. مرتون (۱۹۹۵) بیان می‌کند که مطالعه رفتار کارگزاران در راستای تخصیص و توزیع منابع از نظر مکان و زمان در شرایط ابهام، پایه نظریه تأمین مالی را تشکیل می‌دهد [۱۴]. همچنین، زمان و ابهام مهمترین ویژگی تاثیرگذار بر رفتار مالی هستند [۲۱]. به عبارت دیگر موسسات تجاری و غیرتجاری اغلب منابع مالی مناسب برای رسیدن به اهداف، تسویه بدهی یا سایر معاملات را ندارند و باید از شیوه‌های مختلف، منابع مالی را که آنها برای عملیات خود نیاز دارند به دست آورند، که به این فرآیند تأمین مالی می‌گویند [۱۲]. شرکت‌ها در راستای تأمین مالی، دو منبع داخلی و خارجی در اختیار دارند. منابع مالی داخلی، شامل جریان‌های وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی، فروش دارایی‌ها و سود انباشته و منابع مالی خارجی که شامل وجوه ایجاد شده از طریق بازار مالی مانند انتشار اوراق مشارکت، صدور سهام و دریافت تسهیلات مالی هستند. مدیران باید تصمیم بگیرند وجوه مورد نیاز خود را چگونه تأمین کنند و منابع مالی در دسترس را چگونه مصرف کنند. آنها می‌توانند این منابع مالی را صرف پرداخت سود به سهامداران، اجرای پروژه‌های سرمایه‌گذاری سودآور، تسویه بدهی‌های موعود رسیده و افزایش سرمایه در گردش، کنند [۱۸]. تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت، فرآیندی است که به معنای مرور و اصلاح ارزش دارایی‌های ثابت می‌باشد. این فرآیند به طور معمول منجر به تغییر ارزش دفتری دارایی‌ها می‌شود، که ممکن است منجر به ارزش کمتر یا بیشتری از ارزش اولیه آن‌ها شود [۲۴] و [۶].

پیشینه پژوهش

بابایی پركوهی و همکاران [۱] در پژوهشی به بررسی ارتباط بین مالکیت دولتی، ارتباطات سیاسی، و معامله با اشخاص وابسته با تأمین مالی برون‌سازمانی و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که مالکیت دولتی و ارتباطات سیاسی با تأمین مالی برون‌سازمانی رابطه منفی و معنادار دارند، درحالی که معامله با اشخاص وابسته با تأمین مالی برون‌سازمانی رابطه مثبت و معناداری دارد. حسین‌پور کریم‌آباد و همکاران [۵] در پژوهشی به بررسی نقش تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت در اصلاح ساختار مالی، افزایش ظرفیت بدهی، و نقدینگی شرکت‌ها پرداختند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت به اصلاح ساختار مالی، افزایش ظرفیت بدهی، و افزایش نقدینگی شرکت‌ها منجر می‌شود. یانگ [۲۶] در پژوهشی به بررسی عدم قطعیت سیاست و تأمین مالی برون‌سازمانی پرداخت. نتایج نشان دادند که حساسیت تأمین مالی برون‌سازمانی به صندوق‌های داخلی در دوره‌های عدم اطمینان سیاست منفی کمتر است و عدم قطعیت سیاست اثر جایگزینی بین تأمین مالی برون‌سازمانی و وجوه داخلی را کاهش می‌دهد. جانگ و همکاران [۲۰] در پژوهشی به بررسی رابطه بین ریسک سیاسی و تأمین مالی برون‌سازمانی پرداختند. نتایج نشان داد که ریسک سیاسی در سطح شرکت با انتشار خالص سهام مرتبط است و پس‌اندازها و محدودیت‌های مالی داخلی نیز در این رابطه

¹ Merton

نقش دارند. مون [۲۲] در پژوهشی به بررسی تأثیر آزادسازی محدودیت‌های نقدینگی و کمک‌های مالی پژوهش و توسعه بر تأمین مالی خارجی و نوآوری می‌پردازد. نتایج نشان داد که شرکت‌هایی که کمک‌های مالی پژوهش و توسعه دریافت می‌کنند، کمتر از منابع مالی خارجی استفاده می‌کنند و حمایت‌های دولتی می‌تواند محدودیت‌های نقدینگی شرکت‌ها را کاهش دهد. هینجین و همکاران [۱۹] در پژوهشی نشان داد که تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت در شرایط بحران مالی می‌تواند تأثیرگذاری بر تأمین مالی خارجی داشته باشد و به‌ویژه شرکت‌های دارای محدودیت مالی را در جذب منابع مالی بلندمدت تشویق کند.

وانگ و همکاران [۲۵] در پژوهشی به بررسی تأثیر اصلاحات مالیات بر تأمین مالی خارجی پرداختند. نتایج نشان داد که اصلاحات مالیاتی می‌توانند ظرفیت تأمین مالی خارجی شرکت‌ها را بهبود بخشیده و هزینه‌های استقراض را کاهش دهند.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی رابطه معنادار وجود دارد.
فرضیه دوم: بین کسری مالی و تأمین مالی برون‌سازمانی رابطه معنادار وجود دارد.
فرضیه سوم: کسری مالی تأثیر معناداری بر رابطه بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی دارد.

روش شناسی پژوهش

با توجه به نوع هدف، این پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های کمی بوده و با رویکرد استقرایی انجام می‌پذیرد. همچنین، با توجه به اینکه داده‌های مورد می‌توان آن را از نوع پس رویدادی (شبه آزمایشی) نیز طبقه‌بندی کرد. جهت گردآوری مبانی نظری اطلاعات در خصوص تبیین ادبیات موضوع پژوهش از روش کتابخانه‌ای استفاده شد و برای دستیابی به اطلاعات مورد نیاز، برای پردازش فرضیه‌های پژوهش از صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده شد. سپس داده‌های مرتبط با متغیرهای پژوهش با مراجعه به صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی شرکت‌های منتخب و با استفاده از پایگاه‌های اطلاع‌رسانی بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری شدند. پس از جمع‌آوری داده‌ها، عملیات تلخیص داده‌های مرتبط با متغیرهای پژوهش با استفاده از نرم‌افزار اکسل انجام و سپس با استفاده از نرم‌افزار ایویوز ۹ تجزیه و تحلیل نهایی انجام شد.

جامعه آماری پژوهش حاضر شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. بنابراین در پژوهش حاضر کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران در یک بازه زمانی ۶ ساله، از سال ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰، جامعه آماری پژوهش می‌باشند. شرکت‌های نمونه با توجه به روش حذفی و با شرایط زیر انتخاب شدند:

۱. طی سال‌های مالی ۱۳۹۵-۱۴۰۰ تغییر فعالیت نداشته باشند، ۲. طی سال‌های مالی مذکور تغییر سال مالی نداشته باشند، ۳. داده‌های موردنظر شرکت در دوره مالی و اطلاعات صورت‌های مالی برای اندازه‌گیری کلیه متغیرها در دسترس باشد، ۴. موضوع فعالیت شرکت سرمایه‌گذاری، هلدینگ، بانک و

نهاد مالی نباشد، و ۵. سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند باشد. با توجه به اعمال فیلترهای یاد شده در بالا، در نهایت تعداد ۱۵۱ شرکت و ۹۰۶ سال-شرکت با توجه به قاعده حذف سیستماتیک انتخاب شده است.

مدل پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های پژوهش مدل‌های رگرسیونی بیان شده به شرح زیر است:
مدل فرضیه یک:

$$\text{External- Financing} = \beta_0 + \beta_1 \text{Revalfirm}_{i,t} + \beta_2 \text{size}_{i,t} + \beta_3 \text{Mb}_{i,t} + \beta_4 \text{Depre}_{i,t} + \beta_5 \text{Tangibility}_{i,t} + \beta_6 \text{Rd}_{i,t} + \beta_7 \text{Stockreturn}_{i,t} + \beta_8 \text{Loss}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

مدل فرضیه دو:

$$\text{External- Financing} = \beta_0 + \beta_1 \text{Def}_{i,t} + \beta_2 \text{size}_{i,t} + \beta_3 \text{Mb}_{i,t} + \beta_4 \text{Depre}_{i,t} + \beta_5 \text{Tangibility}_{i,t} + \beta_6 \text{Rd}_{i,t} + \beta_7 \text{Stockreturn}_{i,t} + \beta_8 \text{Loss}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

مدل فرضیه سه:

$$\Delta \text{External-Financial} = \beta_0 + \beta_1 \text{Revalfirm}_{i,t} + \beta_2 \text{Revalfirm}_{i,t} * \Delta \text{Def}_{i,t} + \beta_3 \Delta \text{Def}_{i,t} + \beta_4 \text{Size}_{i,t} + \beta_5 \text{Mb}_{i,t} + \beta_6 \text{Depre}_{i,t} + \beta_7 \text{Tangibility}_{i,t} + \beta_8 \text{Rd}_{i,t} + \beta_9 \text{Stockreturn}_{i,t} + \beta_{10} \text{loss}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

متغیر مستقل:

تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت (Revalfirm): مطابق پژوهش چو و همکاران [۱۶] متغیر تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت به عنوان یک متغیر مجازی در نظر گرفته شده است. به این صورت که مقدار این متغیر برای شرکت‌هایی که تجدید ارزیابی داشته‌اند برابر یک و در غیر این صورت مقدار صفر در نظر گرفته شده است.

متغیر وابسته

تأمین مالی برون سازمانی (External-Financing): مطابق پژوهش تبریزی نژاد [۴] برای اندازه‌گیری متغیر تأمین مالی از نسبت تأمین مالی برون سازمانی که برابر است با تقسیم بدهی‌های بلندمدت به حقوق صاحبان سهام استفاده شده است.

متغیر تعدیل گر

کسری مالی (Def): مطابق پژوهش هیونجین و همکاران [۱۹] متغیر کسری مالی از طریق مجموع سود سهام پرداختی، مخارج سرمایه‌ای و تغییرات سرمایه در گردش، منهای جریان نقدی عملیاتی و فروش اموال تقسیم بر کل دارایی‌های پایان سال قبل محاسبه شده است.

متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (size): مطابق پژوهش هیونجین و همکاران [۱۹]، برای محاسبه اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت استفاده شده است. نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (Mb): مطابق

پژوهش هیونجین و همکاران [۱۹]، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری از طریق تقسیم آخرین قیمت سهام بر اساس نرخ تابلو بر ارزش دفتری هر سهم محاسبه شده است. نسبت استهلاک دارایی مشهود و نامشهود به کل دارایی‌ها (Depre): مطابق پژوهش هیونجین و همکاران [۱۹]، نسبت استهلاک دارایی مشهود و نامشهود به کل دارایی‌ها از طریق تقسیم استهلاک دارایی مشهود و هزینه استهلاک دارایی نامشهود بر کل دارایی‌ها محاسبه شده است. مشهود بودن (Tangiility): مطابق پژوهش هیونجین و همکاران [۱۹]، متغیر مشهود بودن از طریق تقسیم دارایی‌های ثابت بر کل دارایی‌ها محاسبه شده است. این متغیر نشان‌دهنده تعداد دارایی‌هایی است که می‌توان به عنوان وثیقه ارائه کرد. نسبت هزینه‌های پژوهش و توسعه (Rd): مطابق پژوهش هیونجین و همکاران [۱۹]، متغیر نسبت هزینه‌های پژوهش و توسعه به صورت هزینه‌های پژوهش و توسعه تقسیم بر فروش محاسبه شده است. بازده سهام (Stockreturn): مطابق پژوهش کاشانی پور و رساییان [۹]، بازده سالانه سهام به صورت تغییرات اول و آخر دوره بعلاوه سایر عواید ناشی از خرید سهم (مزایای ناشی از حق تقدم، سهام جایزه و سود نقدی سهام) تقسیم بر قیمت سهام در اول دوره محاسبه شده است.

انحراف بازده سهام (Returnvolatility): مطابق پژوهش پور زمانی [۲]، برای محاسبه انحرافات بازده سهام، از انحراف معیار قطعی بازده سهام شرکت‌ها از بازده بازار استفاده می‌شود که متوسط نزدیکی بازده هر سهم به میانگین بازار را تعیین می‌نماید که نحوه محاسبه آن از طریق رابطه (۱) محاسبه می‌شود:

$$CSSD_t = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_{i,t} - R_{m,t})^2}{N-1}}$$

CSSD: انحراف معیار مقطعی داده‌های بازده‌ها در روز t

$R_{i,t}$: بازده سهام شرکت i در روز t

$R_{m,t}$: میانگین N بازده در سهام کل بازار در روز t

N : تعداد شرکت‌های موجود در پرتفوی انتخابی که در روز t که مورد معامله قرار گرفته‌اند.

زیان (Loss): مطابق پژوهش محمدرضایی و همکاران [۱۱]، زیان متغیر شاخص است که برای شرکت‌هایی که زیان خالص گزارش کنند برابر با عدد یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود.

آمار توصیفی

جدول (۱)، آمار توصیفی داده‌های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در پژوهش را نشان می‌دهد. بیشترین مقدار میانگین مربوط به متغیر بازده سهام برابر با ۱۲۶/۰۱۵۱ است که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. بیشترین و کمترین مقدار انحراف معیار به ترتیب برای متغیر بازده سهام و کمترین برای متغیر هزینه پژوهش و توسعه است. از طرفی، همان‌طور که ملاحظه می‌شود، سطح معناداری آماره جاک- برا برای متغیرهای تأمین مالی برون‌سازمانی، تجدید ارزیابی دارایی‌های

ثابت، کسری مالی، نسبت استهلاک دارایی ثابت مشهود و دارایی نامشهود به کل دارایی‌ها و ارزش کل بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بزرگتر از ۰/۰۵ است که نشان‌دهنده پذیرش فرضیه صفر آماری مبنی بر نرمال بودن توزیع متغیرهای مورد بررسی است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پژوهش	نماد	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	آماره جاک-برا	معیار ی
تأمین مالی برون‌سازمانی	External-Financing	۰/۱۱	۰/۰۸	۱۳/۵۵	-۶۰/۷۶	۲/۳۵	۱/۸۶	۰/۲۵
تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت	Revalfirm	۰/۰۶	۰/۰۰	۱	۰	۰/۲۳	۲/۱۹	۰/۱۵
کسری مالی	Def	۰/۰۸	۰/۰۴	۲/۲۱	-۰/۶۷	۰/۲۷	۱/۹۰	۰/۲۱
نسبت استهلاک دارایی ثابت مشهود و دارایی نامشهود به کل دارایی‌ها	Depre	۰/۰۲	۰/۰۱	۰/۱۲	۰/۰۰۰۲	۰/۰۱	۱/۳۴	۰/۳۸
زیان	Loss	۰/۰۸	۰/۰۰	۱	۰	۰/۲۸	۲۷۳۰/۵۲	۰/۰۰
ارزش کل بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	Mb	۶/۳۱	۳/۹۴	۲۲۷/۶۸	۸۶۲/۹۸ -	۳۲/۳۲	۱/۷۵	۰/۳
هزینه پژوهش و توسعه	Rd	۰/۰۰۲	۰/۰۰	۰/۰۲	۰	۰/۰۰۱	۵۴۹۰۲/۴۶	۰/۰۰

اندازه شرکت	Size	۱۵/۲۰	۱/۹۲ ۴	۲۱/۳۲	۱۱/۳۶	۱/۶۴	۱۴۱/۵۳	۰/۰۰
بازده سهام	Stockreturn	۱۲/۰۱ ۶	۵/۰۸	۱۲۹۹/۴۲ ۸	-۰/۹۹	۷۱/۲۵ ۲	۹۹۶۰۴/۱ ۱	۰/۰۰
مشهود بودن	Tangibility	۰/۲۵	۰/۲۱	۰/۹۷	۰/۰۰۲	۰/۱۸	۱۴۲/۶۸	۰/۰۰

آزمون مفروضات کلاسیک رگرسیون

یکی از مهمترین فرض های کلاسیک در تحلیل رگرسیون، همگن یا همسان بودن توزیع واریانس خطاهاست. با توجه به نتایج می توان بیان کرد مدل های پژوهش مشکل ناهمسانی واریانس دارند و برای رفع آن از روش حداقل مربعات تعمیم یافته بجای روش حداقل مربعات معمولی استفاده می گردد. همچنین در این پژوهش برای بررسی وجود همخطی بین متغیرهای مدل از آماره عامل تورم واریانس "VIF" استفاده شد. زمانی که عامل تورم واریانس کوچک تر از ۵ باشد، نشان دهنده عدم وجود همخطی بین متغیرهای مدل ها است. برخی منابع عامل تورم واریانس را کوچک تر از ۱۰ در نظر گرفته اند. طبق نتایج نشان می دهد بین متغیرها همخطی وجود ندارد.

آزمون تعیین نوع داده های ترکیبی

یافته های آزمون چاو بیانگر این است که احتمال آماره F کمتر از ۵٪ است، برای آزمون مدل، از روش ترکیبی استفاده می شوند. نتایج آزمون هاسمن بیانگر این است که سطح احتمال به دست آمده کمتر از ۰/۰۵ است، از این رو فرض صفر پژوهش رد شده و برای برآورد پارامترهای معادله رگرسیون باید از مدل اثرات ثابت استفاده شود. نتایج نشان می دهد که اثرات تصادفی ناسازگار هستند و برای برآورد هر سه مدل در قبل و بعد از اجرای استانداردهای حسابداری در ایران باید از روش اثرات ثابت استفاده کرد.

آزمون فرضیه ها

آزمون فرضیه اول پژوهش

در این بخش به بررسی نتایج فرضیه اول پرداخته شده است:

جدول (۲): نتایج آزمون مدل اول

متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	C	-۰/۱۵۵۵۰۸	۰/۰۱۹۸۷۶	-۷/۸۲۳۹۴۶	۰/۰۰۰۰
تجدید ارزیابی دارایی های ثابت	REVALFIRM	۰/۰۴۹۸۰۶	۰/۰۳۲۹۶۲	۱/۵۱۰۹۹۸	۰/۱۳۱۳

نسبت استهلاک	DEPRE	۲/۷۴۱۷۱۷	۰/۵۶۷۵۸۷	۴/۸۳۰۴۸۳	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۱۲۲۴۹۱	۰/۰۲۲۸۲۸	-۵/۳۶۵۸۹۹	۰/۰۰۰۰
مشهود بودن	TANGIBILITY	۰/۲۰۳۸۶۷	۰/۰۷۳۲۴۳	۲/۷۸۳۴۲۶	۰/۰۰۵۵
زیان	LOSS	۰/۰۰۲۳۱۱	۰/۰۵۸۰۶۹	۰/۰۳۹۷۹۸	۰/۹۶۸۳
ارزش بازار به ارزش دفتری	MB	۰/۰۳۵۲۹۴	۰/۰۰۱۵۵۱	۲۲/۷۵۸۱۹	۰/۰۰۰۰
هزینه پژوهش و توسعه	RD	۱۰/۴۴۳۴۸	۲۱/۵۶۳۲۴	۰/۴۸۴۳۱۹	۰/۶۲۸۳
بازده سهام	STOCKRETURN	-۳/۱۱۸۷۳	۵/۷۵۷۹۰	-۰/۵۴۲۵۸۷	۰/۵۸۷۶
آماره F	۹/۱۲۲۴۲				ضریب تعیین ۰/۷۰۷۴
سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۰۰				ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۶۲۹۹
روش GLS (حداقل مربعات تعمیم یافته)		مقدار دوربین - واتسون ۲/۰۵۵۹			

با توجه به جدول ۲، مقدار آماره F در سطح کلیه شرکت‌ها، برابر با ۹/۱۲۲۴۲ با سطح معناداری ۰/۰۰۰۰۰ است. مدل رگرسیون برآورد شده در سطح ۹۹ درصد معنادار است. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر با ۲/۰۵۵۹ است که مابین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد، وجود خودهمبستگی در اجزای اخلاص رگرسیون رد می‌شود. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۶۲/۹۹ درصد که نشان می‌دهد حدود ۶۲/۹۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته (تأمین مالی برون سازمانی) به وسیله متغیرهای مستقل (تجدید ارزیابی دارایی‌ها) و کنترلی (نسبت استهلاک دارایی ثابت مشهود و دارایی نامشهود به کل دارایی‌ها، اندازه شرکت، مشهود بودن، زیان، ارزش کل بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، هزینه پژوهش و توسعه، بازده سهام) قابل توضیح است. همچنین، با توجه به نتایج جدول ۴، ضریب و سطح معناداری مربوط به آماره t متغیر تجدید ارزیابی دارایی‌ها بیانگر این است که بین تجدید ارزیابی دارایی‌ها و تأمین مالی برون سازمانی رابطه معناداری وجود ندارد، از این رو فرضیه اول پژوهش تأیید نمی‌گردد. بررسی ضرایب و سطح معناداری متغیرهای کنترلی نیز حاکی از این است که نسبت استهلاک دارایی ثابت مشهود و دارایی نامشهود به کل دارایی‌ها، مشهود بودن، ارزش کل بازار به ارزش دفتری

حقوق صاحبان سهام رابطه مثبت و معنادار و متغیر اندازه شرکت رابطه منفی و معنادار با تأمین مالی برون سازمانی دارد.

آزمون فرضیه دوم پژوهش

در این بخش به بررسی نتایج فرضیه دوم پرداخته شده است:

جدول (۳): نتایج آزمون مدل دوم

متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	C	-۰/۱۷۰۲۸۷	۰/۰۲۲۴۰۱	-۷/۶۰۱۶۲۲	۰/۰۰۰۰
کسری مالی	DEF	-۰/۱۶۲۷۶۵	۰/۰۳۰۷۳۱	-۵/۲۹۶۵۲۰	۰/۰۰۰۰
نسبت استهلاک	DEPRE	۳/۲۰۸۷۶۴	۰/۷۰۶۲۲۴	۴/۵۴۳۵۵۱	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۰۹۳۶۷۹	۰/۰۳۰۶۶۸	-۳/۰۵۴۶۰۵	۰/۰۰۲۴
مشهود بودن	TANGIBILITY	۰/۱۸۹۳۸۵	۰/۰۷۶۷۹۵	۲/۴۶۶۰۹۳	۰/۰۱۳۹
زیان	LOSS	۰/۰۱۵۲۳۰	۰/۰۶۰۸۰۳	۰/۲۵۰۴۸۵	۰/۸۰۲۳
ارزش بازار به ارزش دفتری	MB	۰/۰۳۷۷۴۸	۰/۰۰۱۵۰۴	۲۵/۰۹۲۱۹	۰/۰۰۰۰
هزینه پژوهش و توسعه	RD	۹/۴۴۷۲۹۲	۲۱/۰۱۰۸۰	۰/۴۴۹۶۴۰	۰/۶۵۳۱
بازده سهام	STOCKRETURN	-۷/۱۱۳۰۶۶	۴/۷۰۶۰۴۴	-۱/۵۱۱۴۷۴	۰/۱۳۱۲
آماره F	۹/۹۹۲۴۸۳			ضریب تعیین	۰/۷۲۵۹
سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۰۰			ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۶۵۳۳
روش GLS (حداقل مربعات تعمیم یافته)			مقدار دوربین - واتسون	۱/۹۰۰۷	

با توجه به جدول ۳، مقدار آماره F در سطح کلیه شرکت‌ها، برابر با ۹/۹۹۲۴۸۳ با سطح معناداری ۰/۰۰۰۰ است. مدل رگرسیون برآوردشده در سطح ۹۹ درصد معنادار است. افزون بر این، با توجه به

مقدار آماره دوربین واتسون که برابر با $1/90.07$ است که مابین $1/5$ تا $2/5$ می باشد، وجود خودهمبستگی در اجزای اخلاص رگرسیون رد می شود. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برابر با $65/33$ درصد که نشان می دهد حدود $65/33$ درصد از تغییرات متغیر وابسته (تأمین مالی برون سازمانی) به وسیله متغیرهای مستقل (کسری مالی) و کنترلی (نسبت استهلاک دارایی ثابت مشهود و دارایی نامشهود به کل دارایی ها، اندازه شرکت، مشهود بودن، زیان، ارزش کل بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، هزینه پژوهش و توسعه، بازده سهام) قابل توضیح است. همچنین، با توجه به نتایج جدول ۳، ضریب و سطح معناداری مربوط به آماره t متغیر کسری مالی بیانگر این است که بین کسری مالی و تأمین مالی برون سازمانی رابطه منفی و معناداری وجود دارد، از این رو فرضیه دوم پژوهش تأیید می گردد. بررسی ضرایب و سطح معناداری متغیرهای کنترلی نیز حاکی از این است نسبت استهلاک دارایی ثابت مشهود و دارایی نامشهود به کل دارایی ها، مشهود بودن، ارزش کل بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام رابطه مثبت و معنادار و متغیر اندازه شرکت رابطه منفی و معنادار با تأمین مالی برون سازمانی دارد.

آزمون فرضیه سوم پژوهش

در این بخش به بررسی نتایج فرضیه سوم پرداخته شده است:

جدول (۴): نتایج آزمون مدل سوم

متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	C	-۰/۱۷۵۸۶۲	۰/۰۲۲۵۷۱	-۷/۷۹۱۵۴۶	۰/۰۰۰۰
تجدید ارزیابی دارایی های ثابت	REVALFIRM	۰/۰۳۹۷۹۴	۰/۰۳۷۰۹۶	۱/۰۷۲۷۲۴	۰/۲۸۳۸
کسری مالی	DEF	-۰/۱۷۸۷۴۱	۰/۰۳۲۷۵۷	-۵/۴۵۶۵۱۹	۰/۰۰۰۰
تجدید ارزیابی دارایی های ثابت * کسری مالی	DEF*REVALFIRM	۰/۱۵۰۹۳۰	۰/۰۶۹۱۷۹	۲/۱۸۱۷۲۶	۰/۰۲۹۵
نسبت استهلاک	DEPRE	۳/۴۴۱۰۴۲	۰/۶۹۷۶۲۷	۴/۹۳۲۴۹۳	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	-۰/۱۰۵۶۰۶	۰/۰۳۲۴۷۳	-۳/۲۵۲۰۸۲	۰/۰۰۱۲
مشهود بودن	TANGIBILITY	۰/۱۵۹۹۹۲	۰/۰۸۷۳۰۱	۱/۸۳۲۴۴۲	۰/۰۶۷۴
زیان	LOSS	۰/۰۰۴۶۶۰	۰/۰۵۹۸۳۲	۰/۰۷۷۸۸۷	۰/۹۳۷۹

ارزش بازار به ارزش دفتری	MB	۰/۰۳۸۳۸۴	۰/۰۰۱۵۰۴	۲۵/۵۲۰۶۶	۰/۰۰۰۰
هزینه پژوهش و توسعه	RD	۸/۳۹۰۸۷۳	۲۱/۶۱۴۲۲	۰/۰۳۸۸۲۱۱	۰/۶۹۸۰
بازده سهام	STOCKRETURN	-۴/۹۶۱۳۳۲	۷/۳۵۲۳۲۱	-۰/۶۷۴۷۹۸	۰/۵۰۰۱
آماره F	۹/۹۶۲۱۲۵				۰/۷۲۸۵
سطح معناداری آماره F	۰/۰۰۰۰				۰/۶۵۵۳
روش GLS (حداقل مربعات تعمیم یافته)					
مقدار دوربین -واتسون					
۲/۰۸۶۹					

مقدار آماره F در سطح کلیه شرکت‌ها، برابر با ۹/۹۶۲۱۲۵ با سطح معناداری ۰/۰۰۰۰۰ است. مدل رگرسیون برآورد شده در سطح ۹۹ درصد معنادار است. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر با ۲/۰۸۶۹ است که مابین ۱/۵ تا ۲/۵ می‌باشد، وجود خودهمبستگی در اجزای اخلال رگرسیون رد می‌شود. مقدار ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۶۵/۵۳ درصد که نشان می‌دهد حدود ۶۵/۵۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته (تأمین مالی برون سازمانی) را به وسیله متغیرهای مستقل (تجدید ارزیابی دارایی‌ها)، تعدیلگر (کسری مالی) و کنترلی (نسبت استهلاک دارایی ثابت مشهود و دارایی نامشهود به کل دارایی‌ها، اندازه شرکت، مشهود بودن، زیان، ارزش کل بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، هزینه پژوهش و توسعه، بازده سهام) قابل توضیح است. همچنین، با توجه به نتایج جدول ۴، ضریب و سطح معناداری مربوط به آماره t متغیر تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و کسری مالی بیانگر این است که کسری مالی تأثیر معناداری بر رابطه بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون سازمانی دارد، از این رو فرضیه سوم پژوهش تأیید می‌گردد. بررسی ضرایب و سطح معناداری متغیرهای کنترلی نیز حاکی از این است که نسبت استهلاک دارایی ثابت مشهود و دارایی نامشهود به کل دارایی‌ها، ارزش کل بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام رابطه مثبت و معنادار و متغیر اندازه شرکت رابطه منفی و معنادار با تأمین مالی برون سازمانی دارد.

بحث و نتیجه‌گیری

در صورت عدم دسترسی به منابع داخلی و بدهی جهت تأمین مالی، از انتشار سهام جدید استفاده می‌شود. که در نتیجه با توجه به گرانتر بودن آن نسبت به سایر منابع، افزایش هزینه‌ی نهایی سرمایه را به دنبال خواهد داشت. توسعه و رشد شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی به تأمین منابع مالی قابل توجهی نیاز دارد، که معمولاً از توان مؤسسان فراتر است. در اینجا، بازار سرمایه به عنوان یک راه حل قدرتمند وارد عمل می‌شود و به شرکت‌ها اجازه می‌دهد تا با عرضه اوراق بهادار، سرمایه مورد نیاز خود را جذب

کنند. درواقع، بازار سرمایه به‌عنوان پلی ارتباطی عمل می‌کند که منابع مالی را از پس‌اندازکنندگان به مصرف‌کنندگان منتقل می‌نماید. این بازار با فراهم کردن سرمایه برای شرکت‌ها و تخصیص بهینه منابع، نقشی حیاتی در اقتصاد کشورها ایفا می‌کند. مدیران با استفاده از این منابع، تلاش می‌کنند تا سازمان خود را حفظ کرده و رشد دهند. در عین حال، شرایط رقابتی فشرده، بحران‌های مالی، اقتصادی، و سیاسی، و همچنین الزامات مالکیتی و قانونی، شرکت‌ها را وادار می‌کند تا به دنبال منابع مالی بیشتری باشند و حتی گاهی منابع حاصل از فعالیت‌های خود را که متعلق به سهامداران است، مجدداً در کسب‌وکار خود سرمایه‌گذاری کنند. در ادامه به بررسی فرضیه‌های پژوهش پرداخته می‌شود که به شرح زیر است:

فرضیه اول: بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی رابطه معنادار وجود دارد. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی ارتباط معناداری وجود ندارد. حسابداران، با درک ماهیت و اهمیت تجدید ارزیابی، به دلیل ویژگی‌هایی مانند مرتبط بودن، به‌روزرسانی و قابلیت پیش‌بینی، روش تجدید ارزیابی را بر روش بهای تمام‌شده تاریخی ترجیح می‌دهند. با این وجود، اصول حسابداری در کشورهای مختلف، در مورد استفاده از مدل تجدید ارزیابی و نحوه اجرا، متفاوت است. در برخی کشورها، مدل بهای تمام‌شده به‌عنوان روش حسابداری اصلی به‌کار می‌رود و تجدید ارزیابی دارایی‌ها مجاز نیست. اما با الزام به استفاده از استانداردهای بین‌المللی، حسابداران در تلاشند تا با دقت بیشتری، راه را برای به‌کارگیری روش تجدید ارزیابی هموار کنند. همچنین تأمین منابع مالی، عاملی کلیدی در ارتقای اثربخشی و ارزیابی عملکرد شرکت‌ها است. مدیران مالی اغلب بر ایجاد چارچوبی برای سنجش عملکرد تمرکز می‌کنند. برای پیشبرد پروژه‌های سودآور، بازپرداخت بدهی‌ها، مدیریت سرمایه در گردش و پاداش به سهامداران، شرکت‌ها می‌توانند از طیف وسیعی از منابع مالی بهره ببرند. این منابع شامل درآمدهای حاصل از عملیات تجاری، فروش دارایی‌ها، وام‌های بانکی، اوراق قرضه و عرضه سهام جدید است که ترکیبی از راهکارهای داخلی و خارجی تأمین مالی را ارائه می‌کنند. نتایج حاصل از این فرضیه با نتایج حاصل از پژوهش بابایی پرکوهی و همکاران [۱]، مون [۲۲] و باکر و گلر [۱۵]، مطابقت و همخوانی دارد.

فرضیه دوم: بین کسری مالی و تأمین مالی برون‌سازمانی رابطه معنادار وجود دارد. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که، بین کسری مالی و تأمین مالی برون‌سازمانی رابطه معنادار وجود دارد. تأمین مالی مناسب، کلید موفقیت هر شرکتی است. مدیران در این زمینه نقش حیاتی دارند، زیرا انتخاب روش‌های تأمین مالی باید با هدف حداکثرسازی ثروت سهامداران صورت گیرد. این امر مستلزم در نظر گرفتن هزینه‌ها و تأثیرات مختلف منابع مالی بر بازده و ریسک شرکت است. ترکیب بهینه منابع مالی، هزینه سرمایه را کاهش داده و بازده را افزایش می‌دهد. وجوه نقد، عنصر حیاتی در هر واحد اقتصادی محسوب می‌شود و پیش‌بینی جریان نقدی برای دوره‌های آتی، از وظایف مهم مدیران است. سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و تحلیلگران مالی به اطلاعات مربوط به جریان نقدی نیاز دارند تا بتوانند تصمیمات آگاهانه‌ای اتخاذ کنند. بخش عمده‌ای از وجوه نقد شرکت‌ها از فعالیت‌های عملیاتی حاصل

می‌شود، بنابراین مدیران باید بر تأثیر روش‌های تأمین مالی بر جریان نقدی نظارت داشته باشند. تأمین مالی، به ویژه در زمینه‌های تخصصی و رقابتی، نیازمند دانش مالی است. شرکت‌ها برای رشد و توسعه، به سرمایه‌گذاری در تجارت‌های جدید یا گسترش فعالیت‌های فعلی خود نیاز دارند. تصمیمات مرتبط با تأمین مالی و سرمایه‌گذاری، آینده شرکت را شکل می‌دهند و باید با دقت و آینده‌نگری اتخاذ شوند. نتایج حاصل از این فرضیه با نتایج حاصل از پژوهش حسین‌پور کریم‌آباد و همکاران [۵]، دموری و قدک فروشان [۷]، تبریزی نژاد [۴]، جانگ و همکاران [۲۰] و هیونجین و همکاران [۱۵] مطابقت و همخوانی دارد.

فرضیه سوم: کسری مالی تأثیر معناداری بر رابطه بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی دارد. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که، کسری مالی تأثیر معناداری بر رابطه بین تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و تأمین مالی برون‌سازمانی دارد. رشد و گسترش شرکت‌های تجاری به تأمین مالی قابل توجهی نیاز دارد که معمولاً فراتر از توان مؤسسان آن است. بازار سرمایه، راهی برای شرکت‌ها فراهم می‌کند تا با عرضه اوراق بهادار، منابع مالی موردنیاز خود را تأمین کنند. این بازار به‌عنوان پلی برای انتقال سرمایه از پس‌اندازکنندگان به مصرف‌کنندگان عمل می‌کند و با فراهم کردن منابع موردنیاز شرکت‌ها و تخصیص بهینه آن، نقشی حیاتی در اقتصاد ایفا می‌نماید. مدیران از این منابع برای حفظ و توسعه سازمان خود استفاده می‌کنند. باوجوداین، رقابت شدید، نوسانات مالی و اقتصادی، شرایط سیاسی و الزامات مالکیتی و قانونی، شرکت‌ها را وادار می‌کند تا منابع بیشتری را جذب کنند و حتی ممکن است سود حاصل از فعالیت‌های شرکت را که متعلق به سهامداران است، مجدداً در شرکت سرمایه‌گذاری کنند. در گذشته، در کشور ما، به دلیل عدم معافیت مالیاتی مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها، این روش مورد استقبال قرار نگرفته بود. اما در سال‌های اخیر، با تصویب قوانین موقت، مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها در مواردی مانند افزایش سرمایه، پوشش زیان‌های انباشته، و افزایش قیمت تولیدات، از مالیات معاف شده است. همچنین، با تصویب بندهای مربوطه در قوانین بودجه و قانون حداکثر استفاده از توان تولیدی، افزایش سرمایه شرکت‌ها از طریق تجدید ارزیابی دارایی‌ها، از مالیات معاف گردید. این امر به شرکت‌ها اجازه می‌دهد تا با رعایت شرایط و اخذ مجوزهای لازم، از مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها برای افزایش سرمایه استفاده کرده و از معافیت مالیاتی بهره‌مند شوند. نتایج حاصل از این فرضیه با نتایج حاصل از پژوهش پورمحمدیان و بحری [۳]، متولی [۱۰]، یلنگ [۲۶]، ولنگ و همکاران [۲۵] و یانگ و همکاران [۲۷] مطابقت و همخوانی دارد.

در نتیجه با توجه به یافته‌های پژوهش؛ پیشنهاد می‌گردد شرکت‌ها با افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها وضعیت ساختار سرمایه را تغییر دهند و با کاهش نسبت زیان انباشته به سرمایه از مشمولیت قانون ورشکستگی که در ماده ۱۴۱ قانون تجارت گنجانده شده، خارج می‌گردند؛ همچنین شرکت‌ها می‌توانند برای تأمین مالی مجدد از محل دریافت وام‌های جدید، نیز اقدام کند اما این کار با افزایش هزینه‌های مالی همراه است. اگر در ادامه شرکت عملکرد مناسبی نداشته باشد افزایش هزینه‌های مالی می‌تواند بار دیگر بر مشکلات شرکت افزوده و بحران شرکت را شدیدتر کند. همچنین؛ پیشنهاد

می‌شود سرمایه‌گذاران قبل از اتکای به سود گزارش‌شده‌ی شرکت‌ها جهت ارزیابی سهام آن‌ها، میزان اتکا شرکت به تأمین مالی برون‌سازمانی را مورد بررسی قرار دهند و چنان‌چه می‌خواهند پیش‌بینی صحیحی از بازدهی سهام شرکت با استفاده از سودهای گزارش‌شده، داشته باشند، شرکت‌هایی را مورد توجه قرار دهند که میزان اتکا به تأمین مالی برون‌سازمانی در ساختار سرمایه آن‌ها کمتر است، و اینکه به مؤسسات حسابرسی توصیه می‌شود دانش و تخصص خود را در یک صنعت خاص افزایش دهند تا شرکت‌های حسابرسی‌شده آن‌ها با محدودیت در تأمین مالی کمتری مواجه شوند.

فهرست منابع

۱. بابایی پرکوهی، زینت، ابراهیمی، سیدکاظم، امری اسرمی، محمد. (۱۴۰۲). «تأثیر مالکیت دولتی، ارتباطات سیاسی و معامله با اشخاص وابسته بر تأمین مالی برون‌سازمانی و سرمایه‌گذاری». **راهبرد مدیریت مالی**، ۱۱(۲)، پیاپی ۴۱، ۵۳-۷۶.
۲. پورزمانی، زهرا. (۱۳۹۱). «بررسی رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران نهادی با استفاده از مدل کریستی و هوانگ در بورس اوراق بهادار تهران». **فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری**، ۱(۳)، ۱۴۷-۱۶۰.
۳. پورمحمدیان، میترا، بحری، سجاد. (۱۳۹۸). «ارتباط بین کسری مالی و روش‌های تأمین مالی». **دومین کنفرانس ملی پژوهش‌های بنیادین در مدیریت و حسابداری**، تهران، دانشگاه شهید بهشتی، ۷ آذر ۱۳۹۸.
۴. تبریزی‌نژاد ملک‌محمد، زینب. (۱۳۹۵). **بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی، تأمین مالی و سرمایه‌گذاری**. پایان‌نامه کارشناسی ارشد.
۵. حسین‌پور کریم‌آباد، علی، نخعی، حبیب‌اله، لاری‌دشت‌بیاض، محمود، نخعی، کریم. (۱۴۰۱). «نقش تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت در اصلاح ساختار مالی، افزایش ظرفیت بدهی و نقدینگی شرکت‌ها». **فصلنامه علمی دانشگاه فنی و حرفه‌ای کارافن**.
۶. حسین‌پور کریم‌آباد، علی، نخعی، حبیب‌اله، لاری‌دشت‌بیاض، محمود، نخعی، کریم. (۱۴۰۲). «بررسی تأثیر تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت بر خروج از درماندگی مالی حقوقی و واقعی». **مطالعات حسابداری و حسابرسی**، ۱۲(۴۷)، ۲۵-۵۰.
۷. دموری، داریوش، قدک‌فروشان، مریم. (۱۳۹۷). «سیاست‌های تأمین مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران». **فصلنامه راهبرد مدیریت مالی**، ۶(۴)، ۱۵۷-۱۷۵.
۸. رحمانی، علی، حمیدی، الهام. (۱۳۸۵). «مبانی نظری و عملی تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت». **ماهنامه انجمن حسابداران خبره ایران**، ۱۷۶، ۵۶-۶۳.
۹. کاشانی‌پور، محمد، رساییان، امیر. (۱۳۸۶). «بررسی رابطه بازده سهام و معیارهای ارزیابی عملکرد». **پژوهشنامه علوم انسانی و اجتماعی مدیریت**، ۲۵، ۱۲۱-۱۳۸.

۱۰. متولی، منصوره. (۱۳۹۷). بررسی رابطه روش‌های تأمین مالی بر فرصت‌های سرمایه‌گذاری. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، شاهرود، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود، ایران.
۱۱. محمدرضائی، فخرالدین، خسرویان، ایمان، دولت زارعی، ایمان. (۱۳۹۹). «تجدید ارزیابی دارایی‌ها و مدیریت سود». **مجله علمی دانش حسابداری مالی**، ۷(۲)، ۳۱-۶۱.
۱۲. یارمحمدی، رضا، آذر، عادل، مصباحی‌مقدم، غلامرضا. (۱۳۹۶). «شناسایی و اولویت‌بندی معیارهای تأمین مالی مطلوب در بازار سرمایه اسلامی از منظر اقتصاد مقاومتی». **دوفصلنامه مطالعات اقتصاد اسلامی**، ۹(۲)، ۸۷-۱۱۶.
13. Aboody, D., Barth, M., Kasznik, R. (1999). "Revaluation of Fixed Assets and Future Firm Performance: Evidence from the UK." **Journal of Accounting and Economics**, 26, 149-178.
14. Ayyagari, M., Juarros, P., Martinez Peria, M. S., Singh, S. (2021). "Access to Finance and Job Growth: Firm-Level Evidence Across Developing Countries." **Review of Finance**, 25(5), 1473-1496.
15. Baker, M., Wurgler, J. (2002). "Market Timing and Capital Structure." **Journal of Finance**, 57, 1-32.
16. Cho, H., Ryum, C. J., Kim, Y. J. (2021). "Fixed Asset Revaluation and External Financing During the Financial Crisis: Evidence from Korea." **Pacific-Basin Finance Journal**, 67, Article 101517.
17. Easton, P. D., Eddey, P. H., Harris, T. S. (1993). "An Investigation of Revaluations of Tangible Long-Lived Assets." **Journal of Accounting Research**, 31, 1-38.
18. Frank, M. Z., Goyal, V. K. (2003). "Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure." **Journal of Financial Economics**, 67, 217-248.
19. Hyungjin, C., Ju Ryum, C., Young, J. K. (2021). "Fixed Asset Revaluation and External Financing During the Financial Crisis: Evidence from Korea." **Pacific-Basin Finance Journal**, 67.
20. Jang, S., Heeick, C., Hyung, T. K. (2023). "Firm-Level Political Risk and External Financing Choices." **Finance Research Letters**.
21. Merton, R. C. (1973). "Theory of Rational Option Pricing." **The Bell Journal of Economics and Management Science**, 141-183.
22. Moon, B. (2022). "Unleash Liquidity Constraints or Competitiveness Potential: The Impact of R&D Grant on External Financing on Innovation." **European Research on Management and Business Economics**.
23. Pticar, S. (2016). "Financing as One of the Key Success Factors of Small and Medium-Sized Enterprises." **Creative and Knowledge Society**, 6(2).
24. Tay, I. (2009). **Fixed Asset Revaluation: Management Incentives and Market Reaction**. Canterbury, New Zealand, Lincoln University.

25. Wang, J., Shen, G., Tang, D. (2021). "Does Tax Deduction Relax Financing Constraints? Evidence from China's Value-Added Tax Reform." **China Economic Review**, 67.
26. Yang, J. Y. (2023). "Policy Uncertainty and Substitution Between External Financing and Internal Funds: International Evidence." **Research in International Business and Finance**.
27. Yuang, Z., Konari, U. C., Liping, D. (2020). "External Financing and Earnings Management: Evidence from International Data." **Research in International Business and Finance**, 54.



Investigating the Moderating Role of the Financial Deficit on the Relationship between Revaluation of Fixed Assets and External Financing

Zeinab Nouri Shoar

Department of Accounting, Faculty of Economics and Accounting, Razi University, Kermanshah, Iran

Saman Mohammadi¹©

Department of Accounting, Faculty of Economics and Accounting, Razi University, Kermanshah, Iran

Seyed Javad Delavari

Department of Accounting, Faculty of Economics and Accounting, Razi University, Kermanshah, Iran

(Received: April 17, 2024; Accepted: December 23, 2024)

According to the theory of political interests, companies and managers affiliated with government or political institutions may tend to avoid or reduce taxes. Companies strongly desire to establish close relationships with the government and politicians because these relationships bring many benefits. Self-interest and political motivations are strongly related to companies' decisions, especially in the behaviors related to tax avoidance. Based on this, this research aims to investigate the effect of political connections on tax avoidance, emphasizing the moderating role of accounting information quality. To achieve this goal and test the research hypotheses, 160 Tehran Stock Exchange-accepted companies' data was collected from 2015 to 2022 and examined and tested with the multiple regression approach. The research results show a direct and significant relationship between political connections and tax avoidance. So, with the increase in political connections, the amount of tax avoidance also increases. Also, the results indicate that the quality of accounting information significantly moderates the relationship between political connections and tax avoidance. The test of the robustness of the results using the generalized moments approach also confirms the significant effect of the quality of accounting information on the relationship between political connections and tax avoidance and strengthens the robustness of the results. According to the research findings, the quality of accounting information is an effective tool in controlling tax avoidance activities and weakens the relationship between political connections and tax avoidance.

Keywords: Political connections, Tax Avoidance, Quality of Accounting Information.

¹ s.mohammadi@razi.ac.ir© (Corresponding Author)