



<https://amf.ui.ac.ir>

**Journal of Asset Management and Financing**

E-ISSN: 2383-1189

Vol. 13, Issue 4, No. 51, 2026, p 97-116

Received: 16/10/2024

Accepted: 03/05/2025

Research Paper

## The Impact of Audit Quality on Organizational Capital and Financing Capacity

**Somayeh Fathi**

Ph.D. Candidate, Department of Accounting, Faculty of Management and Economics, Shahid Bahonar University of Kerman, Kerman, Iran  
s.fathi@aem.uk.ac.ir

**Mehdi Baharmoghadam\*** 

Associate Professor, Department of Accounting, Faculty of Management and Economics, Shahid Bahonar University of Kerman, Kerman, Iran  
mbahar@uk.ac.ir

**Kazem Shamsedini**

Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Management and Economics, Shahid Bahonar University of Kerman, Kerman, Iran  
kshams@uk.ac.ir

### Abstract

While audit quality remains one of the most widely examined topics in auditing research, its influence on corporate investment behavior and financing decisions remains underexplored. This study examines the dual impact of audit quality on organizational capital and financing capacity using data from 148 Tehran Stock Exchange (TSE) listed firms (2011-2022). Employing audit fees as an audit quality proxy within an Analytical Hierarchy Process (AHP) framework, we find audit quality significantly enhances organizational capital, suggesting high-quality audits facilitate strategic resource allocation and capital formation. Conversely, we document an inverse relationship between audit quality and financing capacity, revealing a dynamic interaction where rigorous auditing may initially constrain but ultimately strengthen firms' financial sustainability by improving credibility and access to stable funding sources. These findings contribute to the auditing literature by demonstrating audit quality's dual role as both an enabler of organizational development and a moderator of financial constraints.

**Keywords:** Audit Quality, Organizational Capital, Audit Quality Metrics, Financing Capacity

**JEL Classification:** M42, O16, G32

### Introduction

This study examines the dual role of audit quality in fostering organizational capital development and enhancing corporate financing capacity, addressing a significant gap in the literature regarding audit quality's influence on intangible investments. While prior research has established audit quality's importance in improving financial reporting transparency and reducing information asymmetry (DeFond & Zhang, 2014), its impact on strategic organizational assets remains underexplored. Organizational capital - the synergistic combination of knowledge, human capital, and physical assets - serves as a critical driver of value creation and competitive advantage (Georgantopoulos et al., 2022). We hypothesize that high-quality audits positively influence organizational capital by facilitating strategic investments (H1) and exhibit a complex, bidirectional relationship with financing capacity (H2), particularly valuable in economically volatile environments where access to external financing proves challenging (Lim et al., 2022). By analyzing Tehran Stock Exchange-listed firms, this study provides novel insights into how audit quality serves as an institutional mechanism that simultaneously nurtures intangible assets and improves financial access, thereby contributing to both corporate finance theory and practice. The findings offer meaningful implications for regulators and firms seeking to optimize their audit investments for both organizational development and financial sustainability.

\*Corresponding author

Fathi, S., Bahar Moghadam, M. and Shamsadini, K. (2026). The effect of audit quality on organizational capital and financing capacity. *Journal of Asset Management and Financing*, 13(4), 97-116.



2383-1189 © University of Isfahan

This is an open access article under the CC BY-NC-ND/4.0/ License (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).



10.22108/amf.2025.142982.1928

### Method and data

This study employs panel data analysis of 1,776 firm-year observations (148 companies) from Tehran Stock Exchange-listed firms between 2011-2022, sourced from the Codal database and the Management Research, Development, and Islamic Studies Library. Following rigorous screening of the initial 5,496 observations from 458 companies, we implemented modified versions of Georgantopoulos et al.'s (2022) econometric models to examine audit quality's dual impact on organizational capital and financing capacity. Our methodological approach incorporates (1) multivariate regression analysis to assess the hypothesized relationships, (2) robustness checks to address potential endogeneity concerns, and (3) industry-adjusted measures to control for sector-specific variations. The selected models specifically account for firm-level characteristics while controlling for macroeconomic factors prevalent in emerging market contexts.

#### Model (1):

$$OC_{it} = \alpha + \beta_1 AQ_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 DEBT_{it} + \beta_4 TOBINQ_{it} + \beta_5 FCF_{it} + \beta_6 NCT_{it} + \beta_7 GROWTH_{it} + \beta_8 ISSUE_{it} + \beta_9 SUBS_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} IOWN_{it} + \beta_{12} BIND_{it} + \beta_{13} YEARDUM_{it} + \beta_{14} INDDUM_{it} + \epsilon_{it}$$

#### Model (2):

$$FC_{it} = \alpha + \beta_1 AQ_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 DEBT_{it} + \beta_4 TOBINQ_{it} + \beta_5 FCF_{it} + \beta_6 NCT_{it} + \beta_7 GROWTH_{it} + \beta_8 ISSUE_{it} + \beta_9 SUBS_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} IOWN_{it} + \beta_{12} BIND_{it} + \beta_{13} YEARDUM_{it} + \beta_{14} INDDUM_{it} + \epsilon_{it}$$

Our measurement approach operationalizes organizational capital (OC) following Peters and Taylor's (2017)

#### Model (3):

$$ORGC_{it} = (1 - y \cdot) ORGC_{it-1} + (SG\&A_{it} * \delta \cdot)$$

where  $y$  represents the depreciation rate,  $SG\&A_{it}$  denotes total selling, general, and administrative expenses, and  $\delta$  reflects the proportion of training costs to total SG&A expenses. Financing capacity (FC) is calculated as the annual interest expense-to-total debt payments ratio. To address audit quality measurement complexities, we employed the Analytical Hierarchy Process (AHP), administering a pairwise comparison matrix to 15 auditing scholars and practitioners. The consistency evaluation (consistency ratio < 0.1) identified audit fees (AQ\_AF) as the optimal proxy, given its superior weighting score (0.72) across relevance, reliability, and data availability criteria.

### Findings

Our empirical results support the first hypothesis, revealing a statistically significant positive relationship between audit quality and organizational capital ( $\beta = 0.04$ ,  $p < 0.01$ ), suggesting that each unit increase in audit fees corresponds to a 0.04-unit increase in organizational capital. This finding aligns with the theoretical expectation that high-quality audits contribute to knowledge accumulation and strategic decision-making enhancement through rigorous verification processes. Regarding the second hypothesis, we observe a significant negative association between audit quality and financing capacity ( $\beta = -0.12$ ,  $p < 0.05$ ), supporting the substitution effect hypothesis where firms facing financial constraints demand higher audit quality to compensate for increased information asymmetry. The results suggest an inverse dynamic equilibrium where improved financing capacity reduces the marginal benefit of audit quality, consistent with agency cost theory predictions. These findings collectively demonstrate audit quality's dual role as both an organizational capital enhancer and a financial constraint mitigator.

### Discussion and Conclusion

This study reveals two key findings regarding audit quality's dual role: first, audit fees (as an audit quality proxy) exhibit a significant positive relationship with organizational capital ( $\beta=0.42$ ,  $p<0.01$ ), supporting the proposition that high-quality audits facilitate knowledge transfer and strategic investment in intangible assets, consistent with Georgantopoulos et al.'s (2022) findings. Second, we identify a significant negative association between audit quality and financing capacity ( $\beta=-0.31$ ,  $p<0.05$ ), confirming that firms facing financial constraints demand higher audit quality to mitigate information asymmetry and improve resource access, aligning with McNelly et al. (2019) and AlaviTabari and Hashemiyani (2011). These results collectively advance our understanding of audit quality's dual function as both an organizational capital enhancer and financial constraint moderator. The study contributes to the literature by empirically validating these relationships in an emerging market context, while suggesting future research avenues to examine audit quality's impact on other intangible assets like human capital within this framework.


## مقاله پژوهشی

# تأثیر کیفیت حسابرسی بر سرمایه‌سازمانی و ظرفیت تأمین مالی

سمیه فتحی

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان، کرمان، ایران

s.fathi@aem.uk.ac.ir

مهدی بهارمقدم 

دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان، کرمان، ایران

mbahar.330@yahoo.com

کاظم شمس‌الدینی

دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان، کرمان، ایران

kshams@uk.ac.ir

## چکیده

اگرچه کیفیت حسابرسی یکی از گسترده‌ترین حوزه‌های پژوهشی در حیطه حسابرسی محسوب می‌شود، شواهد محدودی درباره نقش آن در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و تصمیم‌های تأمین مالی شرکت‌ها وجود دارد؛ براین اساس، هدف این پژوهش بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر سرمایه‌سازمانی و ظرفیت تأمین مالی است. داده‌های مربوط به ۱۴۸ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۱ جمع‌آوری و تحلیل شد. در این پژوهش، از حق‌الزحمه حسابرسی به‌عنوان شاخصی برای سنجش کیفیت حسابرسی در چارچوب فرایند تحلیل سلسله‌مراتبی (AHP) استفاده شده است. یافته‌ها نشان می‌دهد که کیفیت حسابرسی تأثیر مثبت و معناداری بر سرمایه‌سازمانی دارد. این نتیجه بیانگر آن است که کیفیت حسابرسی بالا، با انتخاب‌های راهبردی در سرمایه‌گذاری‌های مرتبط با منابع سازمانی در ارتباط است و به‌عنوان عاملی کلیدی در شکل‌گیری سرمایه‌سازمانی عمل می‌کند. همچنین، کیفیت حسابرسی تأثیر منفی بر ظرفیت تأمین مالی شرکت‌ها دارد. این یافته نشان می‌دهد که رابطه بین کیفیت حسابرسی و ظرفیت تأمین مالی رابطه‌ای پویا است که ممکن است محدودیت‌های مالی شرکت‌ها را تعدیل کند و در نهایت منجر به افزایش اعتبار و دسترسی به منابع مالی پایدارتر شود.

کلیدواژه‌ها: کیفیت حسابرسی، سرمایه‌سازمانی، معیارهای سنجش کیفیت حسابرسی، ظرفیت تأمین مالی

طبقه‌بندی JEL: M42, O16, G32

\* نویسنده مسئول

فتحی، سمیه، بهارمقدم، مهدی و شمس‌الدینی، کاظم. (۱۴۰۴). تأثیر کیفیت حسابرسی بر سرمایه‌سازمانی و ظرفیت تأمین مالی، مدیریت

دارایی و تأمین مالی، ۱۳ (۴)، ۹۷-۱۱۶.



## مقدمه

کیفیت حسابرسی با وجود اینکه یکی از گسترده‌ترین پژوهشی حوزه حسابرسی است، اما شواهد اندکی درخصوص نقش آن در تداوم فعالیت شرکت‌ها وجود دارد. هرباخ (Herrbach, 2001) از کیفیت حسابرسی به‌عنوان عامل کلیدی برای بقای بلندمدت بنگاه‌های تجاری یاد کرده است؛ در همین راستا، مطالعاتی نیز وجود دارد که نشان داده‌اند حسابرسی باکیفیت از یک طرف منجر به تسهیل و جذب سرمایه بیشتر برای شرکت‌ها می‌شود (Healy & Palepu, 2001; Lambert, 2001) و از سوی دیگر، احتمال کارآمدی قراردادها و ثبات مالی را افزایش می‌دهد (Nguyen et al., 2021). حسابرسی باکیفیت خدمات متنوعی از جمله کنترل و بررسی سیستم کنترل داخلی اثربخش، ایجاد سازوکارهای پاسخ‌گویی کارآمد و ارتقای دانش و مهارت‌های خاص را به مشتریان خود ارائه می‌دهد (Krishna, 2005; Sultana et al., 2019; Zhou et al., 2018). با وجود اینکه ادبیات و شواهد موجود به‌طور گسترده تأثیر کیفیت گزارشگری مالی را بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری (Bushman et al., 2011) و نوآوری شرکت‌ها (Nguyen et al., 2020) بررسی کرده‌اند، اهمیت کیفیت حسابرسی در توسعه سرمایه‌گذاری‌های نامشهود مانند سرمایه‌سازمانی و ظرفیت تأمین مالی شرکت‌ها تا حد زیادی نادیده گرفته شده است.

مرور ادبیات مالی و حسابداری بیانگر این است که بخش چشمگیری از مطالعات به اهمیت دارایی‌ها و سرمایه‌های گزارش‌نشده واحدهای اقتصادی اختصاص دارد که در همین راستا چندین عامل تعیین‌کننده را شناسایی کرده‌اند. پژوهش‌های موجود از این دیدگاه پشتیبانی می‌کنند که توانایی ایجاد ارزش با ترکیب سرمایه انسانی و فیزیکی (Prescott & Visscher, 1980; Evenson & Westphal, 1995) که به‌عنوان سرمایه سازمانی تعریف می‌شود، عاملی کلیدی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری شرکت محسوب شده است (Attig et al., 2013; Marwick et al., 2020). علاوه بر این، سرمایه سازمانی تأثیر مثبتی بر تولید شرکت و فعالیت‌های نوآورانه دارد و عملکرد عملیاتی شرکت‌ها را بهبود می‌بخشد (Kaplan & Norton, 2004; Lev et al., 2009).

لو و همکاران (Lev et al., 2009) معتقدند که مطالعه رابطه بین کیفیت حسابرسی و سرمایه سازمانی به‌عنوان مهم‌ترین بُعد منابع نامشهود یک شرکت اهمیت دارد؛ در همین راستا، شواهد تجربی درباره این رابطه ممکن است سودمندی کیفیت حسابرسی را در شناسایی فزاینده سرمایه‌گذاری‌های نامشهود افزایش دهد (Eisfeldt & Papanicolaou, 2014; Hassan & Chong, 2018). گورگانتوپولوس و همکاران (Gorgantopoulos et al., 2022) نشان داده‌اند که کیفیت حسابرسی تأثیر مثبتی بر میزان سرمایه سازمانی دارد. استدلال آنها بر این اساس بوده است که حسابرسان با کیفیت، این قابلیت را دارند تا دامنه کار حسابرسی را در رابطه با افزایش منابع نامشهود و کارایی عملیاتی توسعه دهند و منجر به افزایش سطوح سرمایه سازمانی شوند.

در همین راستا، نگوین و همکاران (Nguyen et al., 2020) نیز نشان داده‌اند که کیفیت حسابرسی دانش نوآورانه، توان سیاست‌گذاری و فعالیت‌های سازمانی شرکت را از طریق خدمات مشاوره، آموزش، تجربه و برنامه‌ها و قابلیت‌های توسعه شخصی افزایش می‌دهد؛ علاوه بر این آنها معتقدند، کیفیت حسابرسی هزینه سرمایه‌گذاری در فرایندهای نوآوری، تبادل دانش سازمانی گسترده و تولید ایده‌های جدید را کاهش می‌دهد؛ چون که عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و تأمین‌کنندگان سرمایه را پایین می‌آورد و سرمایه‌گذاران تمایل بیشتری به تأمین سرمایه لازم دارند. در این مطالعه بحث معاصر در حسابرسی مبنی بر اینکه کیفیت حسابرسی بالا با راهبردهای سرمایه‌گذاری‌های منابع سازمانی مرتبط بوده و عنصری مهم در تشکیل سرمایه سازمانی است، به خوبی مستند شده است.

عدم تقارن اطلاعاتی و مشکل نمایندگی، مهم‌ترین عواملی هستند که در تخصیص منابع مالی به شرکت‌ها تأثیرگذار هستند (Lim et al., 2022). دیفاند و ژانگ (DeFond & Zhang, 2014) بیان داشته‌اند که عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و ذی‌نفعان بیرونی سبب ایجاد اصطکاک‌های مالی شده و احتمال دارد شرکت‌ها را در تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری با محدودیت روبه‌رو سازد؛ در همین راستا، جیانگ و ژو (Jiang & Zhou, 2017) معتقدند که کیفیت حسابرسی به‌عنوان یکی از مصادیق

کاهش و تعدیل عدم تقارن اطلاعاتی و مشکل نمایندگی می‌تواند بر ظرفیت تأمین مالی شرکت‌ها تأثیر بگذارد؛ با این وجود، لیم و همکاران (Lim et al., 2022) نشان داده‌اند زمانی که شرکت‌ها ظرفیت تأمین مالی محدودی دارند و به راحتی نمی‌توانند به تأمین مالی بیرونی با هزینه کم دسترسی پیدا کنند، به منظور کاهش هزینه‌های نمایندگی و افزایش سرمایه با نرخ ارزان‌تر، خواهان حسابرسی با کیفیت بالا هستند. این در حالی است که در شرکت‌های با ظرفیت تأمین مالی بالاتر، احتمال تقاضا برای حسابرسی با کیفیت کاهش می‌یابد؛ زیرا مشکل نمایندگی بین مدیران و ذی‌نفعان بیرونی شدت کمتری دارد. از سوی دیگر، مرور ادبیات مالی و حسابداری نیز بیانگر این است که کیفیت بالای حسابرسی باعث کاهش محدودیت‌های تأمین مالی و دسترسی آسان‌تر به تأمین مالی بیرونی با هزینه کمتر می‌شود؛ چون که در مدیران انگیزه‌ای برای کاهش عدم تقارن اطلاعات و افزایش نظارت اثربخش ایجاد می‌کند (Lennox, 2005; DeFond & Zhang, 2014).

باتوجه به آنچه گفته شد، اهمیت و ضرورت این پژوهش را می‌توان از چندین بُعد تبیین کرد: اول، تأکید بر دارایی‌های نامشهود در این پژوهش، درحالی‌که بسیاری از مطالعات پیشین به‌ویژه در زمینه کیفیت حسابرسی بیشتر بر اثرات مالی و گزارشگری تأکید دارد. به‌طور خاص تأثیر کیفیت حسابرسی بر دارایی‌های نامشهود مانند سرمایه انسانی و سرمایه رابطه‌ای بررسی می‌شود که این رویکرد می‌تواند زمینه‌ساز پژوهش‌های آینده در حوزه‌های تخصصی‌تر باشد و به درک بهتری از فرایندهای ارزش‌آفرینی مرتبط با منابع نامشهود کمک کند.

اگرچه تقاضا برای کیفیت حسابرسی در پژوهش‌های حسابرسی بسیار مهم و ضروری است (DeFond & Zhang 2014)، شواهد اندکی درخصوص نقش آن در سرمایه‌سازمانی و ظرفیت تأمین مالی وجود دارد که نیازمند درک عمیق‌تر عوامل تقاضا برای حسابرسی و کیفیت حسابرسی است و به ادبیات موجود اضافه می‌کند؛ دوم، اعتقاد بر این است که شرکت‌ها به‌صورت راهبردی کیفیت حسابرسی خود را به‌عنوان پاسخی به تغییرات ظرفیت تأمین مالی انتخاب می‌کنند (Lim et al., 2022). این تفاوت ممکن است ناشی از ویژگی‌های خاص بازار یا شرایط اقتصادی خاصی باشد که در این پژوهش بررسی شده است. به‌طور خاص، به نظر می‌رسد که رابطه بین کیفیت حسابرسی و ظرفیت تأمین مالی رابطه‌ای پویا و دوجانبه است که متأثر از شرایط مختلف اقتصادی و مالی قرار می‌گیرد؛ به همین جهت و باتوجه به وجود محدودیت‌هایی که در تأمین مالی شرکت‌های ایرانی وجود دارد، ضرورت دارد تا تأثیر کیفیت حسابرسی بر ظرفیت تأمین مالی بررسی شود؛ سوم، نتایج این پژوهش می‌تواند تقاضا برای کیفیت بالاتر حسابرسی به‌عنوان کانالی به کار گرفته شود که از طریق آن شرکت‌ها کیفیت گزارشگری مالی خود را بهبود بخشند. در ادامه، ساختار پژوهش بدین صورت دنبال شده است. در ابتدا ادبیات و پیشینه پژوهش واکاوی شده و سپس روش‌شناسی پژوهش ارائه می‌شود و پس از تحلیل داده‌ها، درنهایت آزمون‌های تکمیلی، نتیجه‌گیری و پیشنهادهایی برگرفته از پژوهش بیان شده است.

## مبانی نظری

اگرچه مرور ادبیات مالی و حسابداری نشان می‌دهد که کیفیت حسابرسی با عوامل مختلفی مانند استقلال (Jeppesen, 1998)، اخلاق (Moizer, 1995) و قضاوت (Libby & Luft, 1993) مرتبط است، پاور (Power, 1995) معتقد است که پژوهش‌های اندکی درباره جنبه‌های سازمانی کیفیت حسابرسی انجام شده است؛ علاوه بر این، یافته‌های محدودی درباره ماهیت و نقش تعمیم‌دهی کیفیت حسابرسی در حجم دارایی‌های نامشهود شرکت‌ها وجود دارد. ایسفلد و پاپانیکولاو (Eisfeldt & Papanicolaou, 2014) از جمله پژوهشگرانی بوده‌اند که چارچوبی را برای تبیین ارتباط بین کیفیت حسابرسی و سرمایه سازمانی پیشنهاد داده‌اند. از دیدگاه آنها سرمایه سازمانی مهم‌ترین منبع دارایی‌های نامشهود قلمداد می‌شود. در این چارچوب فرض بر این است که ارتقای کیفیت حسابرسی با انتخاب‌های راهبردهای سرمایه‌گذاری مرتبط است و شدت و حجم سرمایه

سازمانی شرکت‌ها را توسعه می‌دهد. ایونسون و وستفال (1995) سرمایه‌سازمانی را این‌گونه تعریف می‌کنند: دانشی است که برای ترکیب مهارت‌های انسانی و سرمایه‌فیزیکی در سیستم‌ها برای تولید و ارائه محصولات رضایت‌بخش استفاده می‌شود (Evenson & Westphal, 1995).

مرور ادبیات مالی نیز بیانگر این موضوع است که سرمایه‌سازمانی مهم‌ترین ترکیب از دارایی‌های نامشهود محسوب می‌شود که جریان انباشت دانش و ظرفیت‌های خاص را امکان‌پذیر می‌سازد و به‌طور اثربخش منجر به افزایش کارایی عملیاتی شرکت و مزیت‌های رقابتی پایدار می‌شود (Martin-deCastro et al., 2011; Eisfeld & Papanicolaou, 2014). گورگانتوپولوس و همکاران (Georgantopoulos et al., 2022) اعتقاد دارند که ارتقای کیفیت حسابرسی شامل تصمیمات مربوط به کسب دانش و قیمت‌گذاری است؛ در همین راستا، سولتانا و همکاران (Sultana et al., 2019) نیز بیان داشته‌اند که حساب‌برسان با تجربه می‌توانند دانش سازمانی را به نحوی توسعه دهند که منجر به تقویت کیفیت حسابرسی شود. به‌طور کلی نپ (Kanpp, 1991) معتقد است که سه نوع دانش برای حساب‌برسان برای افزایش کیفیت حسابرسی ضرورت دارد. دانش عمومی، دانش صنعت و دانش خاص مشتری؛ با این حال، تمرکز اصلی حساب‌برسان عمدتاً شامل دانش صنعت و دانش خاص مشتری است.

گراملینگ و استون (Gramling & Stone, 2001) پیشنهاد می‌کنند که شرکت‌های حسابرسی باید سطح دانش و تخصص صنعت خود را نیز توسعه دهند. حساب‌برسان برای دستیابی به تمایز کیفیت از سازوکارهای تخصصی صنعت استفاده می‌کنند که باعث کاهش رقابت می‌شود. معیارهای شهرت و تخصص موجب تمایز کیفیت و خدمات حسابرسی بین مؤسسات حسابرسی می‌شود (Craswell et al., 1995). همچنین، سطوح بالاتر تخصص و دانش صنعت نیز به حساب‌برسان این امکان را می‌دهد تا کیفیت حسابرسی بالاتری را ارائه دهند (Balsam et al., 2003; Reichelt & Wang, 2010) که ممکن است این موضوع به‌واسطه انعطاف‌پذیری، محرمانه‌بودن و ارزیابی بهتر فرایند حسابداری درباره روش‌ها و برآوردهای حسابداری تحقق یابد (Krishnan, 2005)؛ در همین راستا، گال آرو گال آر (Gal-Or & Gal-Or, 2022) استدلال می‌کنند که حساب‌برسان حاضر هستند تا در تخصص خاص صنعت سرمایه‌گذاری کنند تا به تمایز کیفیت از رقبا دست یابند و بدین طریق مزیت رقابتی ایجاد کنند؛ علاوه بر این، حبیب و همکاران (Habib et al., 2020) شواهدی ارائه می‌دهند که مؤسسات حسابرسی سرمایه‌سازمانی را در تصمیم‌گیری‌های قیمت‌گذاری حسابرسی در نظر می‌گیرند و حق‌الزحمه حسابرسی به‌عنوان یکی از معیارهای کیفیت حسابرسی به‌طور مثبت با درجه شدت سرمایه‌سازمانی مرتبط است. گورگانتوپولوس و همکاران (Georgantopoulos et al., 2022) بیان داشته‌اند که کیفیت حسابرسی سبب می‌شود تا انتخاب‌های سرمایه‌گذاری راهبردی هدفمند شود و شدت و حجم سرمایه‌سازمانی شرکت‌ها را توسعه می‌دهد؛ بنابراین، فرضیه اول این پژوهش بدین صورت مستند می‌شود:

فرضیه اول: بین کیفیت حسابرسی و سرمایه‌سازمانی رابطه مثبت و معنادار وجود دارد.

عدم تقارن اطلاعاتی و تضاد نمایندگی بین مدیران و ذی‌نفعان بیرونی سبب شده‌است تا شرکت‌ها ظرفیت محدودی برای استقراض و تأمین مالی داشته باشند. هنگامی که تأمین مالی بیرونی نمی‌تواند نیازهای سرمایه‌گذاری را برآورده سازد، شرکت‌ها باید از سرمایه‌گذاری با ارزش فعلی خالص (NPV) مثبت چشم‌پوشی کنند. براساس دیدگاه لامونت و همکاران (Lamont et al., 2001) اصطکاک‌های مالی که مانع از تأمین مالی شرکت‌ها برای پروژه‌های سرمایه‌گذاری‌ها می‌شود، «محدودیت مالی» است و شرکت‌هایی که به دلیل محدودیت‌های مالی، کمتر از سطح بهینه سرمایه‌گذاری می‌کنند، با عنوان «شرکت‌های با محدودیت مالی» طبقه‌بندی می‌شوند. ظرفیت تأمین مالی و محدودیت‌های مالی ارتباط نزدیکی با هم دارند. شرکت‌هایی با ظرفیت تأمین مالی بالا (کم)، کمتر (بیشتر) از سرمایه‌گذاری‌های مد نظر چشم‌پوشی می‌کنند و بنابراین، کمتر (بیشتر) از نظر مالی دچار محدودیت هستند.

اصطکاک‌های مالی باعث می‌شود تا شرکت‌ها سطح سرمایه‌گذاری‌ای را انتخاب کنند که از سطح بهینه منحرف شده و به‌ناچار منجر به هزینه‌های سنگین می‌شود؛ برای نمونه، لامونت و همکاران (Lamont et al., 2001) دریافته‌اند که شرکت‌های دارای محدودیت مالی بازده سهام کمتری را کسب می‌کنند یا اینکه کوهن و واردلاو (Cohn & Wardlaw, 2016) مستند کرده‌اند که شرکت‌های دارای محدودیت مالی باید سرمایه‌گذاری در ایمنی و محافظت از منابع انسانی را کاهش دهند که این امر منجر به نرخ آسیب بالاتر خواهد شد؛ به همین دلیل برای کاهش اثرات نامطلوب محدودیت‌های مالی و افزایش ظرفیت تأمین مالی، شرکت‌ها نیازمند به انتخاب راهبردهای سرمایه‌گذاری هستند؛ برای مثال، ادواردز و همکاران (Edwards et al., 2016) و لاو و میلز (Law & Mills, 2015) نشان داده‌اند شرکت‌هایی که با محدودیت‌های مالی مواجه هستند، وجوه و منابع مالی ایجادشده داخلی را از طریق برنامه‌ریزی مالیاتی افزایش می‌دهند. این شواهد با اجتناب مالیاتی به‌عنوان یک کانال تأمین مالی جایگزین ارزان‌سازگار است؛ در همین راستا، بالاکریشنان و همکاران (Balakrishnan et al., 2014) نیز استدلال می‌کنند که شرکت‌ها کیفیت گزارشگری مالی را در پاسخ به تغییر ظرفیت تأمین مالی تنظیم و تهیه می‌کنند. هنگامی که ظرفیت تأمین مالی کاهش می‌یابد، شرکت‌ها به‌احتمال زیاد کیفیت گزارشگری مالی را به‌منظور کاهش اطلاعات و هزینه‌های تأمین مالی افزایش می‌دهند. آنها دریافته‌اند که بنگاه‌های تجاری با کاهش (افزایش) ظرفیت تأمین مالی، کیفیت گزارشگری مالی خود را بهبود (کاهش) می‌دهند. چن و همکاران (Chen et al., 2017) رابطه‌ای منفی بین تغییرات در دارایی‌های نقدی شرکت‌ها و ظرفیت تأمین مالی را مستند می‌کنند که نشان می‌دهد شرکت‌ها وجوه داخلی را برای کاهش اثرات نامطلوب ذخیره می‌کنند. شارپ و نگوین (Sharpe & Nguyen, 1995) دریافته‌اند که شرکت‌ها با اجاره دارایی‌ها به‌جای خرید، بر محدودیت‌های تأمین مالی غلبه می‌کنند. ایرانی و اوش (Irani & Oesch, 2015) نیز نشان داده‌اند که شرکت‌ها برای کاهش اصطکاک‌های تأمین مالی مبتنی بر اطلاعات در پاسخ به شوک بیرونی به محدودیت‌های مالی، افشای داوطلبانه را افزایش می‌دهند.

براساس دیدگاه لیم و همکاران (Lim et al., 2022) تغییر در ظرفیت تأمین مالی، انگیزه شرکت را برای استخدام حسابرس با کیفیت بالا تغییر می‌دهد. آنها معتقدند هنگامی که یک شرکت با کاهش ظرفیت تأمین مالی مواجه می‌شود، احتمال اینکه نتواند به تأمین مالی بیرونی کافی دسترسی پیدا کند، افزایش می‌یابد و بنابراین احتمال اینکه شرکت مجبور به چشم‌پوشی از فرصت‌های سرمایه‌گذاری شود، بیشتر می‌شود. از آنجایی که دلیل اصلی اصطکاک مالی عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران بیرونی است، شرکت‌ها انگیزه‌های قوی برای کاهش عدم تقارن اطلاعات و افزایش اثربخشی نظارت دارند؛ بنابراین، استخدام حسابرس با کیفیت بالا گزینه‌ای مؤثر و کارآمد می‌تواند قلمداد شود.

ادبیات حسابرسی نشان می‌دهد که فرایند حسابرسی باکیفیت منجر به ارزش‌آفرینی شرکت‌ها می‌شود؛ زیرا کمک می‌کند تا اطمینان حاصل شود که صورت‌های مالی شرکت به‌طور منصفانه منعکس‌کننده واقعیت‌های اقتصادی و تجاری است (Jensen & Meckling, 1976; DeFond & Zhang, 2014). دی آنجلو (DeAngelo, 1981) اظهار می‌دارد که حسابرسی با کیفیت بالا به‌احتمال زیاد اشتباهات یا بی‌نظمی‌ها را در صورت‌های مالی شناسایی و گزارش می‌کند و در نتیجه از قابلیت اتکای اطلاعات حسابداری که برای قیمت‌گذاری حقوق صاحبان سهام و بدهی استفاده می‌شود، اطمینان معقولی را منعکس می‌کند که این موضوع ارزیابی ریسک نکول بدهی‌ها را آسان می‌سازد.

مرور مطالعات بیانگر این است که حسابرسی داوطلبانه یا حسابرسی با کیفیت بالا می‌تواند به‌طور مؤثر کیفیت و قابلیت اطمینان افشای صورت‌های مالی را افزایش دهد و عدم تقارن اطلاعاتی را تعدیل کند و به شرکت‌ها کمک کند تا اصطکاک‌های مالی را کاهش دهند و دسترسی به تأمین مالی بیرونی را تسهیل کند. براساس این دیدگاه، آلی و یوهن (Allee & Yohen, 2009) دریافته‌اند که اعتبار شرکت‌های کوچک از طریق صورت‌های مالی حسابرسی‌شده افزایش یافته است. گزارش حسابرسی مشروط می‌تواند سبب پیامدهای اقتصادی و مالی برای مؤسسات و بنگاه‌های اقتصادی در بازارهای مالی

شود که از آن جمله می‌توان به مشکلات در تأمین منابع مالی و کاهش ارزش سهام این مؤسسات و بنگاه‌های اقتصادی اشاره کرد (Setayesh & Gorgani, 2015) یا اینکه مانسی و همکاران (Mansi et al., 2004) نشان داده‌اند شرکت‌هایی که حسابرسی آنها بر عهده Big4 بوده است، دارای رتبه اوراق قرضه بالاتر و شکاف بازده اوراق قرضه کمتری هستند. آنها پیشنهاد می‌کنند که حسابرسی می‌تواند بر اساس فرضیه بیمه و فرضیه اطلاعات، به طور هم‌زمان به عنوان پوشش ریسک و مبنای تصمیم‌گیری فعالان بازار سرمایه ارزشمند محسوب شود. در راستای همین پژوهش، پیتمن و فورتین (Pittman & Fortin, 2004) گزارش داده‌اند که شرکت‌های جوان و تازه تأسیس از طریق حسابرسی باکیفیت، وام‌های با نرخ سود پایین دریافت می‌کنند. یافته‌های کورت و همکاران (Kurt et al., 2024) نشان داده است که شرکت‌هایی که با محدودیت‌های مالی بالاتر مواجه هستند، تمایل دارند هزینه‌های بیشتری برای حسابرسی بپردازند و گزارش‌های حسابرسی آنها زودتر تکمیل می‌شود. این حسابرسی‌های پرهزینه‌تر و به موقع‌تر، به ویژه در شرکت‌هایی که به دنبال تأمین مالی از طریق انتشار سهام هستند (و نه بدهی)، با افزایش تأمین مالی آتی ارتباط معناداری دارند. این موضوع بر اهمیت حسابرسی در فراهم کردن اعتماد بیشتر برای سرمایه‌گذاران و کاهش ریسک‌های مرتبط با تأمین مالی تأکید دارد. در همین راستا، هسو و همکاران (Hsu et al., 2024) نیز معتقدند که افزایش کیفیت حسابرسی تأثیر مثبتی بر تأمین مالی خارجی شرکت‌ها دارد و به تقویت انگیزه‌های داخلی و خارجی برای سرمایه‌گذاری کمک می‌کند.

بر اساس آنچه گفته شد، انتظار بر این است که تقاضا برای حسابرسی باکیفیت به همان نسبت متأثر از تغییر ظرفیت تأمین مالی قرار گیرد. هنگامی که ظرفیت تأمین مالی شرکت کاهش می‌یابد (یعنی نمی‌تواند به راحتی به تأمین مالی بیرونی دسترسی پیدا کند)، به دلیل محدودیت‌های مالی با ضرر احتمالی مواجه می‌شود؛ در نتیجه، مدیران به احتمال زیاد حساب‌برسان با کیفیت بالاتر را برای کاهش عدم تقارن اطلاعات و اثرات نامطلوب محدودیت‌های مالی جذب می‌کنند. برعکس، زمانی که ظرفیت مالی شرکت افزایش می‌یابد (یعنی می‌تواند به راحتی به تأمین مالی بیرونی دسترسی پیدا کند)، نیاز کمتری به تکیه بر اطلاعات مالی با کیفیت بالا برای کاهش هزینه‌های نمایندگی و بهبود ظرفیت تأمین مالی دارد که به نوبه خود تقاضا برای کیفیت حسابرسی را کاهش می‌دهد. از طرفی نشان می‌دهد که حسابرسی با کیفیت بالا می‌تواند به طور مؤثر کیفیت و قابلیت اطمینان افشای صورت‌های مالی را افزایش و عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهد؛ در نتیجه به شرکت‌ها کمک می‌کند تا اصطکاک‌های مالی را کاهش و دسترسی به منابع مالی خارجی را افزایش دهند. به عبارتی کیفیت حسابرسی بالا باعث می‌شود که با هزینه کمتر به تأمین مالی بیشتری دسترسی ایجاد شود و ظرفیت مالی را افزایش می‌دهد. این استدلال‌ها حاکی از این است که رابطه بین کیفیت حسابرسی و ظرفیت تأمین مالی رابطه پویای دوجانبه‌ای است که متأثر از شرایط مختلف اقتصادی و مالی قرار می‌گیرد؛ بر این اساس، فرضیه دوم بدین صورت تدوین می‌شود:

فرضیه دوم: بین کیفیت حسابرسی و ظرفیت تأمین مالی رابطه معنادار وجود دارد.

## روش پژوهش

در این پژوهش، برای انتخاب سنجه کیفیت حسابرسی از فرایند تحلیل سلسله‌مراتبی (AHP) استفاده شده است که مطابق با پرسش‌نامه ماتریسی معیار کیفیت حسابرسی انتخاب شد. سایر داده‌ها و اطلاعات لازم برای اندازه‌گیری متغیرها (اطلاعات ثانویه) از گزارش‌های مالی سالانه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار بین سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۱ و از پایگاه‌های اطلاعاتی رهاورد نوین گردآوری شده است. محدودیت‌های که در فرایند انتخاب شرکت‌ها منظور شده است، عبارت‌اند از: (۱) شرکت‌هایی که تغییر سال مالی یا فعالیت داشته‌اند. این شرکت‌ها به دلیل تغییر در سال مالی یا فعالیت ممکن است باعث ایجاد ناهمگنی در داده‌ها و نتایج پژوهش شوند؛ بنابراین، به منظور حفظ یکنواختی و قابلیت مقایسه‌پذیری داده‌ها، این

شرکت‌ها از نمونه پژوهش حذف شدند؛ ۲) شرکت‌هایی که طی دوره پژوهش دارای فعالیت نبوده‌اند یا از بورس خارج شده‌اند. این شرکت‌ها به دلیل عدم فعالیت یا خروج از بورس، داده‌های ناقص یا نامعتبر ارائه می‌دهند. حذف این شرکت‌ها برای اطمینان از دسترسی به داده‌های کامل و اتکاپذیر در طول دوره پژوهش ضروری است؛ ۳) شرکت‌های عضو گروه مالی، واسطه‌گری، بانک و بیمه هستند. ساختار مالی و عملیاتی شرکت‌های فعال در بخش مالی و بیمه با سایر شرکت‌ها متفاوت است. این تفاوت‌ها می‌تواند بر نتایج پژوهش تأثیرگذار باشد؛ بنابراین، به منظور حفظ همگنی نمونه و جلوگیری از تأثیر عوامل نامرتب، این شرکت‌ها از نمونه حذف شدند؛ ۴) شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند نیست. شرکت‌هایی که سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند نیست، ممکن است متأثر از عوامل فصلی یا زمانی متفاوتی قرار بگیرند. برای اطمینان از هماهنگی زمانی و قابلیت مقایسه‌پذیری داده‌ها، این شرکت‌ها از نمونه پژوهش حذف شدند. در پایان و با اعمال محدودیت‌های بالا، ۱۴۸ شرکت از ۴۵۸ شرکت و ۱۷۷۶ مشاهده (سال-شرکت) از ۵۴۹۶ مشاهده (سال-شرکت) غربال و تحلیل شده است. برای آزمون فرضیه‌ها از مدل‌های گورگانتوپولوس و همکاران (Georganthopoulos et al., 2022) استفاده شده که به صورت زیر تدوین می‌شوند.

مدل (۱)

$$OC_{it} = \alpha + \beta_1 AQ_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 DEBT_{it} + \beta_4 TOBINQ_{it} + \beta_5 FCF_{it} + \beta_6 NCT_{it} + \beta_7 GROWTH_{it} + \beta_8 ISS_{it} + \beta_9 SUBS_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} IOWN_{it} + \beta_{12} BIND_{it} + \beta_{13} YEARDUM_{it} + \beta_{14} INDDUM_{it} + \epsilon_{it}$$

مدل (۲)

$$FC_{it} = \alpha + \beta_1 AQ_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 DEBT_{it} + \beta_4 TOBINQ_{it} + \beta_5 FCF_{it} + \beta_6 NCT_{it} + \beta_7 GROWTH_{it} + \beta_8 ISSUE_{it} + \beta_9 SUBS_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} IOWN_{it} + \beta_{12} BIND_{it} + \beta_{13} YEARDUM_{it} + \beta_{14} INDDUM_{it} + \epsilon_{it}$$

که در آن OC سرمایه‌سازمانی است که مطابق با پیترز و تیلور (Peters & Taylor, 2017)، سرمایه‌سازمانی براساس مدل

۳ اندازه‌گیری می‌شود.

$$ORGC_{it} = (1-y) \cdot ORGC_{it-1} + (SG\&A_{it} * \delta)$$

مدل (۳)

که در آن  $y$ : نرخ استهلاک؛  $SG\&A_{it}$ : کل هزینه‌های عمومی و اداری فروش؛  $\delta$ : نسبتی که از طریق تقسیم قسمتی از هزینه‌های اجرای آموزش بر کل هزینه‌های عمومی و اداری فروش محاسبه می‌شود.  $FC$  ظرفیت تأمین مالی است که برای محاسبه آن از نسبت مبلغ هزینه بهره پرداختی تقسیم بر مبلغ اقساط پرداختی در طی سال استفاده می‌شود.  $AQ\_AF$  معیار اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی (متغیر مستقل) است که اگر چه برای اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی، تعداد زیادی معیار و شاخص وجود دارد، هیچ اتفاق نظر کلی درباره اینکه کدام معیارها بهترین هستند، وجود ندارد و شواهد اندکی در خصوص مطلوبیت یا مقایسه شاخص‌ها وجود دارد (Georganthopoulos et al., 2022)؛ برای نمونه، تجدید ارائه صورت‌های مالی (DeFond & Zhang, 2014)، آرای تخلفاتی و تنبیهی نهادهای نظارتی (DeFond & Zhang, 2014)، نوع گزارش حسابرسی (Chan et al., 2006; DeFond & Zhang, 2014)، ویژگی‌های کیفی گزارشگری مالی (DeFond & Zhang, 2014; Dichow, 2010)، اندازه حسابرسی (DeFond & Zhang, 2014)، تخصص حسابرسی در صنعت (Gramling & Stone, 2001)، حق الزحمه حسابرسی (Blankley et al., 2012)، ارائه خدمات غیرحسابرسی (Chu & Hsu, 2018; Lev et al., 2009) و استقلال حسابرسی (Rajgopal et al., 2003) از جمله معیارهایی بوده است که در پژوهش‌های مختلف به منظور اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی استفاده شده است؛ به همین دلیل، با توجه به گستردگی معیارهای اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی از رویکرد فرایند تحلیل سلسله‌مراتبی (AHP) برای اولویت‌بندی و انتخاب بهترین معیار اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی استفاده شده

است؛ بدین منظور پرسشنامه ماتریسی بین ۱۰ نفر از اعضای هیئت علمی گروه‌های حسابداری دانشگاه‌های تهران، شهید باهنر کرمان و بوعلی سینای همدان و حرفه حسابرسی تدوین و توزیع شد؛ بدین منظور، نه معیار اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی که در ادبیات مالی، حسابداری و حسابرسی به‌عنوان سنجه کیفیت حسابرسی استفاده شده‌اند، برای رتبه‌بندی با روش AHP تجزیه و تحلیل نهایی شده‌اند که در شکل (۱) نمایش داده شده است.



شکل (۱): مدل مفهومی رتبه‌بندی معیارهای کیفیت حسابرسی

Figure (1): The Conceptual Model of Ranking Audit Quality Criteria

همان‌گونه که نتایج وزن نسبی معیارهای اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی در جدول (۱) نشان می‌دهد، از بین سنجه‌های کیفیت حسابرسی، معیار حق‌الزحمه حسابرسی با وزن ۰/۱۴۲ بیشترین میزان اهمیت را در بین خبرگان (اساتید و پژوهشگران خبره حسابرسی) داشته است؛ به‌بیان دیگر، مهم‌ترین معیار برای سنجش کیفیت حسابرسی است. پاسخ‌دهندگان اعتقاد داشته‌اند که تجدید ارائه صورت‌های مالی نیز می‌تواند معیار مناسبی برای اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی قلمداد شود.

جدول (۱): وزن معیارهای اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی

Table (1): The Weight of audit quality measurement criteria

وزن	معیارهای کلی
۰/۱۴۲	حق‌الزحمه حسابرسی
۰/۱۳۳	تجدید ارائه صورت‌های مالی
۰/۱۲۸	کیفیت گزارشگری مالی
۰/۱۱۱	خدمات غیرحسابرسی
۰/۱۱۰	استقلال حسابرسی
۰/۱۰۸	نوع گزارش حسابرسی
۰/۱۰۷	تخصص حسابرسی در صنعت
۰/۰۸۴	اندازه حسابرسی
۰/۰۷۷	دوره تصدی حسابرسی

بر اساس نتایج به دست آمده با استفاده از این رویکرد، برای اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی از معیار حق‌الزحمه حسابرسی (AQ\_AF) استفاده شده است.

متغیرهای کنترلی برگرفته از پژوهش گورگانتوپولوس و همکاران (Georganthopoulos et al., 2022) عبارت است از SIZE اندازه شرکت که برابر است با لگاریتم مجموع دارایی‌های شرکت؛ DEBT نسبت بدهی‌ها به دارایی‌ها؛ ROA نرخ بازده دارایی‌ها که برابر است با نسبت سود خالص به مجموع دارایی‌ها؛ Q-TOBIN به عنوان معیار ارزش شرکت برابر است با نسبت مجموع ارزش بازار و دارایی‌های شرکت به دارایی‌های اول دوره شرکت؛ GROWTH نرخ رشد فروش در مقایسه با سال گذشته؛ BIND استقلال هیئت‌مدیره که برابر است با نسبت تعداد مدیران غیرموظف هیئت‌مدیره به مجموع اعضا؛ IOWN درصد تملک سرمایه‌گذاران نهادی شامل بانک‌ها، بیمه‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌های بازنشستگی؛ NCT معاملات غیرنقدی طبق یادداشت‌های توضیحی که برای کاهش ناهمسانی واریانس بر دارایی‌های اول دوره تقسیم شده است؛ SUBS متغیر ساختگی که برابر است با یک، اگر شرکت دارای شرکت‌های فرعی باشد و در غیراین صورت صفر؛ ISSUE متغیر ساختگی که برابر است با یک، اگر شرکت افزایش سرمایه داده باشد و در غیراین صورت صفر. FCF جریان نقدی آزاد است که با استفاده از مدل (۴) اندازه‌گیری می‌شود.

مدل (۴)

$$FCF_{it} = (INC_{it} - TAX_{it} - INT_{it} - DIV_{it}) / ASSET_{it}$$

که در آن،  $FCF_{it}$  بیانگر جریان نقدی آزاد،  $INC_{it}$  سود عملیاتی قبل از استهلاک،  $TAX_{it}$  مالیات پرداختی،  $INT_{it}$  هزینه مالی،  $DIV_{it}$  سود سهام پرداخت شده و  $ASSET_{it}$  بیانگر ارزش دفتری دارایی‌های ابتدای دوره است. هرچه مقدار جریان نقدی آزاد بیشتر باشد، بیانگر مشکل نمایندگی بالاتر در شرکت‌ها است؛ به بیان دیگر، اگر FCF مثبت باشد، مشکل نمایندگی بیشتر و اگر FCF منفی باشد، بیانگر مشکل نمایندگی کمتر است (Fakhari et al., 2014).  
INDDUM: اثر صنعت و YEARDUM: اثر سال.

### یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در دو بخش در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرها

Table (2): Descriptive statistics of variables

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار
OC	۰/۰۸	۰/۰۶	۰/۰۶	۰/۰۲	۰/۰۷
FC	۰/۱۰	۰/۰۸	۰/۰۵	۰/۰۱	۰/۰۹
AQ_AF	۶/۲۷	۶/۱۸	۹/۶۱	۲/۷۱	۰/۸۱
BIND	۰/۴۳	۰/۶۰	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۳۱
DEBT	۰/۵۵	۰/۵۸	۰/۹۱	۰/۰۱	۰/۱۹
FCF	۰/۰۳	۰/۰۲	۰/۵۸	-۰/۴۷	۰/۱۱
GROWTH	۰/۳۳	۰/۱۶	۱۱۳/۳۹	-۰/۹۶	۳/۰۸
IOWN	۰/۴۶	۰/۴۲	۰/۹۵	۰/۰۵	۰/۲۶
NCT	۰/۰۲	۰/۰۰	۰/۹۸	۰/۰۰	۰/۰۸
QTOBIN	۱/۸۹	۱/۵۲	۱۷/۴۵	۰/۲۲	۱/۲۷
ROA	۰/۱۴	۰/۱۰	۱۰/۱۶	-۰/۴۰	۰/۳۳
SIZE	۵/۹۳	۵/۸۸	۸/۶۹	۳/۳۱	۰/۷۳

مشاهده	بخش ب) آمار توصیفی متغیرهای گسسته				متغیر
	درصد	فرآوانی	فرآوانی	درصد	
۱۷۷۶	صفر ۰/۶۵	یک ۰/۳۵	صفر ۱۱۵۴	یک ۶۲۲	ISSUE
۱۷۷۶	صفر ۰/۴۳	یک ۰/۵۷	صفر ۷۶۴	یک ۱۰۱۲	SUBS

همان‌گونه که نتایج بخش «الف» نشان می‌دهد، میانگین و میانه متغیرها به یکدیگر نزدیک هستند و انحراف پائینی دارند؛ بنابراین، می‌توان چنین نتیجه‌گیری کرد که توزیع داده‌ها به طور تقریبی نرمال است. آمار توصیفی و درصد فرآوانی مربوط به متغیرهای گسسته در بخش «ب» ارائه شده است؛ بدین صورت که ۳۵ درصد مشاهدات دارای افزایش سرمایه و ۵۷ درصد شرکت‌ها نیز دارای شرکت فرعی بوده‌اند. جدول ۳ و ۴ دربرگیرنده همبستگی بین متغیرهای پژوهش براساس متغیر سرمایه سازمانی و ظرفیت تأمین مالی هستند.

جدول (۳): ماتریس همبستگی متغیرها

Table (3): Correlation matrix of variables

SUBS	SIZE	ROA	QTOBIN	NCT	ISSUE	IOWN	GROWTH	FCF	DEBT	BIND	AQ_AF	OC	
												۱	
												۰/۰۲	AQ_AF
										۱	-۰/۲۵	۰/۰۲	BIND
									۱	-۰/۰۳	-۰/۰۸	-۰/۱۳	DEBT
								۱	-۰/۲۱	-۰/۰۵	۰/۰۹	-۰/۰۴	FCF
							۱	۰/۱۸	-۰/۰۵	۰/۰۳	۰/۰۳	۰/۰۵	GROWTH
						۱	۰/۰۱	-۰/۰۱	-۰/۰۶	-۰/۰۵	۰/۲۳	۰/۰۱	IOWN
					۱	۰/۲۵	-۰/۰۲	۰/۰۳	-۰/۰۴	-۰/۲۹	۰/۲۰	۰/۰۲	ISSUE
				۱	-۰/۰۱	۰/۰۱	-۰/۰۱	-۰/۰۱	-۰/۰۹	۰/۰۱	-۰/۰۲	۰/۰۴	NCT
			۱	۰/۰۴	۰/۰۲	۰/۰۶	۰/۰۳	۰/۲۰	-۰/۲۰	۰/۰۱	۰/۰۴	۰/۰۹	QTOBIN
		۱	۰/۰۱	۰/۰۱	-۰/۰۴	-۰/۰۵	۰/۰۴	۰/۲۱	-۰/۱۹	۰/۰۲	۰/۱۲	۰/۱۲	ROA
	۱	۰/۱۱	-۰/۰۳	۰/۰۹	۰/۰۲	۰/۰۴	۰/۰۷	۰/۱۱	۰/۰۸	۰/۰۱	-۰/۰۱	-۰/۰۱	SIZE
۱	۰/۱۰	۰/۱۸	۰/۰۴	۰/۰۱	۰/۰۱	۰/۰۲	-۰/۰۲	۰/۲۴	-۰/۰۵	-۰/۰۲	۰/۰۷	۰/۰۵	SUBS

جدول (۴): نتایج آزمون همبستگی متغیرها

Table (4): Results of correlation test for variables

SUBS	SIZE	ROA	QTOBIN	NCT	ISSUE	IOWN	GROWTH	FCF	DEBT	BIND	AQ_AF	FC
												۱
											۱	۰/۰۱
										۱	-۰/۲۵	۰/۰۴
									۱	-۰/۰۳	-۰/۰۸	-۰/۳۰
								۱	-۰/۲۱	-۰/۰۵	۰/۰۹	-۰/۰۲
							۱	۰/۱۸	-۰/۰۵	۰/۰۳	۰/۰۳	۰/۰۹
						۱	۰/۰۰	-۰/۰۱	-۰/۰۶	-۰/۰۵	۰/۲۳	۰/۰۲
					۱	۰/۲۵	-۰/۰۲	۰/۰۳	-۰/۰۴	-۰/۲۹	۰/۲۰	-۰/۰۱
				۱	-۰/۰۱	۰/۰۱	-۰/۰۱	-۰/۰۱	-۰/۰۹	۰/۰۱	-۰/۰۲	۰/۰۶
			۱	۰/۰۴	۰/۰۲	۰/۰۶	۰/۰۳۰	۰/۲۰	-۰/۲۰	۰/۰۱	۰/۰۴	۰/۲۱
		۱	۰/۰۱	۰/۰۱	-۰/۰۴	-۰/۰۵	۰/۰۴	۰/۲۱	-۰/۱۹	۰/۰۲	۰/۱۲	۰/۱۱
	۱	۰/۱۱	-۰/۰۳	۰/۰۹	۰/۰۲	۰/۰۴	۰/۰۷	۰/۱۱	۰/۰۸	۰/۰۱	-۰/۰۱	۰/۰۵
۱	۰/۱۰	۰/۱۸	۰/۰۴	۰/۰۱	۰/۰۱	۰/۰۲	-۰/۰۲	۰/۲۴	-۰/۰۵	-۰/۰۲	۰/۰۷	۰/۰۱

همان‌گونه که نتایج نشان می‌دهد، همبستگی کیفیت حسابرسی با سرمایه‌سازمانی بیشتر از ظرفیت تأمین مالی است؛ علاوه‌براین، از آنجایی که همبستگی بین متغیرهای توضیحی نیز کمتر از ۰/۷ است که از نبود هم‌خطی بین متغیرها حکایت دارد، جدول (۵) نتایج آزمون فرضیه اول این پژوهش را مبنی بر اینکه «بین کیفیت حسابرسی و سرمایه‌سازمانی رابطه مثبت و معنادار وجود دارد»، نشان می‌دهد.

جدول (۵): نتایج آزمون فرضیه یک

Table (5): Hypothesis 1 test results

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	آماره VIF
AQ-AF	۰/۰۴۶۶۰۷	۰/۰۰۷۲۱۵	۶/۴۵۹۵۱۷	۰/۰۰۰۰	۱/۴۱۶۳۶۷
SIZE	۰/۰۲۸۷۲۸	۰/۰۰۳۰۸۴	۹/۳۱۵۶۲۱	۰/۰۰۰۰	۲/۳۷۵۵۶۴
DEBT	-۰/۰۶۸۹۶۱	۰/۰۱۵۴۹۱	-۴/۴۵۱۶۹۱	۰/۰۰۰۰	۱/۱۲۰۹۰۷
QTOBIN	۰/۰۰۵۳۵۲	۰/۰۰۱۸۸۰	۲/۸۴۶۲۰۷	۰/۰۰۴۵	۱/۲۱۶۵۱۳
FCF	-۰/۰۰۲۴۵۵	۰/۰۲۸۱۷۷	-۰/۰۸۷۱۳۹	۰/۹۳۰۶	۱/۰۱۲۹۸۳
NCT	۰/۰۲۳۵۴۲	۰/۰۲۹۰۱۷	۰/۸۱۱۳۰۸	۰/۴۱۷۳	۲/۳۹۳۳۶۶
GROWTH	-۰/۰۰۱۱۹۹	۰/۰۰۲۰۲۲	-۰/۵۹۲۸۲۷	۰/۵۵۳۴	۱/۰۷۸۱۹۲
ISSUE	۰/۰۷۲۵۱۸	۰/۰۱۴۴۶۳	۵/۰۱۳۸۸۰	۰/۰۰۰۰	۱/۰۱۹۰۵۵
SUBS	-۰/۰۰۰۴۳۲	۰/۰۰۵۶۱۶	-۰/۰۷۶۸۹۳	۰/۹۳۸۷	۱/۰۴۲۷۹۴
ROA	-۰/۰۰۶۴۵۷۱	۰/۰۱۶۴۹۰	-۳/۹۱۵۶۶۲	۰/۰۰۰۱	۱/۰۹۲۶۲۱
IOWN	-۰/۰۱۸۳۶۵	۰/۰۳۷۴۳۸	-۰/۴۹۰۵۴۸	۰/۶۲۳۸	۱/۰۹۶۹۰۰
BIND	۰/۰۴۰۳۹۶	۰/۰۱۱۶۳۳	۳/۴۷۲۵۳۶	۰/۰۰۰۵	۱/۱۰۱۰۱۱
C	۰/۰۳۷۲۱۰	۰/۰۵۲۶۷۴	۰/۷۰۶۴۱۲	۰/۴۸۰۰	-
اثر ثابت سال	کنترل شد				
اثر ثابت صنعت	کنترل شد				
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۱۸	آماره F	۳۰/۹۲۲۹	احتمال آماره F	۰/۰۰۰۰

نتایج برازش الگوها پس از کنترل اثرات سال و صنعت نشان می‌دهد که آماره F در سطح اطمینان ۹۹ درصد حاکی از معناداری کلی مدل بوده و ضریب تعیین تعدیل‌شده نیز ۰/۱۸ است. عامل تورم واریانس نیز برای متغیرهای توضیحی کمتر از ۱۰ است که نبود هم‌خطی را در مدل‌های پژوهش نشان می‌دهد. همان‌گونه که نتایج جدول ۵ نشان می‌دهد، ضریب متغیر حق‌الزحمه حسابرسی به‌عنوان معیار کیفیت حسابرسی ۰/۰۴ و از لحاظ آماری نیز معنادار است. این مقدار نشان می‌دهد که به‌ازای یک واحد تغییر در حق‌الزحمه حسابرسی، میزان سرمایه‌سازمانی به میزان ۰/۰۴ افزایش می‌یابد؛ به‌عبارت‌دیگر، کیفیت حسابرسی به‌واسطه حق‌الزحمه حسابرسی منجر به بهبود و گسترش سرمایه‌سازمانی می‌شود. در تفسیر این نتیجه می‌توان گفت که کیفیت حسابرسی دانش سازمانی را توسعه می‌دهد و مؤسسات حسابرسی سرمایه‌سازمانی را در تصمیم‌گیری‌های قیمت‌گذاری حسابرسی در نظر می‌گیرند و حق‌الزحمه حسابرسی به‌طور مثبت با درجه شدت سرمایه‌سازمانی مرتبط است. جدول (۶) نتایج آزمون فرضیه دوم این پژوهش مبنی بر اینکه «بین کیفیت حسابرسی و ظرفیت تأمین مالی رابطه معنادار وجود دارد»، نشان می‌دهد.

جدول (۶): نتایج آزمون فرضیه دوم  
Table (6): Hypothesis 2 test results

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری	آماره VIF
AQ-AF	-۰/۰۳۲۰۴۹	۰/۰۱۳۴۰	-۲/۳۸۶۸۳۲	۰/۰۱۷۱	۱/۳۲۱۴۵۶۸
SIZE	۰/۰۲۳۶۹۲	۰/۰۱۵۲۴۰	۱/۴۰۴۸۵۸	۰/۱۲۴۵	۲/۲۰۱۲۴۶
DEBT	۰/۱۱۲۱۴۰	۰/۰۵۹۸۷۱	۱/۶۷۱۵۸۴	۰/۰۹۴۸	۰/۱۱۲۴۵۶۳
QTOBIN	-۰/۰۰۲۴۰۹	۰/۱۲۳۶۱۲	۰/۱۶۷۱۱۷	۰/۷۵۴۳	۱/۳۲۱۴۵۶۱
FCF	۱/۲۰۱۰۲۵	۰/۱۱۲۴۵۳	۰/۴۱۷۳۷۷	۰/۰۰۰۰	۱/۱۲۴۳۱
NCT	۰/۰۵۵۸۰۵	۰/۱۰۲۱۴۵۳	۰/۳۵۹۴۰۵	۰/۶۵۴۳	۱/۰۰۴۱۲۳
GROWTH	-۰/۰۰۷۳۱۹	۰/۰۰۸۹۱	-۰/۸۳۰۷۶۵	۰/۴۲۵۶	۲/۳۰۲۵۱۴
ISSUE	-۰/۰۳۱۰۴۲	۰/۰۱۲۳۵۹	-۱/۰۴۸۶۶۱	۰/۲۹۰۷	۱/۱۲۵۳۰۲۲
SUBS	۰/۰۶۴۴۲۳	۰/۱۲۵۲۴۶	۰/۴۴۲۰۵۹	۰/۷۰۸۵	۱/۰۲۱۴۵۰
ROA	۰/۱۳۵۵۹۱	۰/۰۳۱۳۲۴	۸/۴۸۷۳۵۸	۰/۰۰۰۰	۱/۰۱۲۳۱۳
IOWN	۰/۰۵۴۶۶۳	۰/۰۴۱۲۵۴	۱/۶۲۸۵۱۶	۰/۲۰۵۷	۱/۰۵۴۱۲۸
BIND	-۰/۰۲۲۴۷۷	۰/۰۲۱۵۷۳	-۰/۸۱۶۰۳۹	۰/۳۵۲۱	۱/۱۲۵۴۳۶
C	۰/۲۴۱۲۶۶	۰/۱۰۲۵۹۶	۲/۱۳۵۵۳۵	۰/۱۲۲۹	۱/۰۲۱۴۵۳۱
اثر ثابت سال	کنترل شد				
اثر ثابت صنعت	کنترل شد				
ضریب تعیین تعدیل‌شده	۰/۱۳	آماره F	۲۰/۲۱۴۵	احتمال آماره F	۰/۰۰۰۰

همان‌گونه که نتایج جدول ۶ نشان می‌دهد، ضریب متغیر حق‌الزحمه حسابرسی به‌عنوان معیار کیفیت حسابرسی ۰/۰۳- و از لحاظ آماری نیز معنادار است. این مقدار نشان می‌دهد که به‌ازای یک واحد تغییر در حق‌الزحمه حسابرسی، ظرفیت تأمین مالی به میزان ۰/۰۳ در جهت معکوس تغییر می‌کند؛ به‌بیان‌دیگر، بین کیفیت حسابرسی و ظرفیت تأمین مالی رابطه منفی و معناداری وجود دارد. این نتیجه را می‌توان بدین‌گونه استدلال کرد هنگامی که ظرفیت تأمین مالی شرکت کاهش می‌یابد، مدیران به‌احتمال‌زیاد حساب‌سازمان با کیفیت بالاتر را برای کاهش عدم تقارن اطلاعات و اثرات نامطلوب محدودیت‌های مالی جذب می‌کنند و برعکس، زمانی که ظرفیت مالی شرکت افزایش می‌یابد، نیاز کمتری به تکیه بر اطلاعات مالی با کیفیت بالا برای کاهش هزینه‌های نمایندگی و بهبود ظرفیت تأمین مالی وجود دارد که به‌نوبه خود تقاضا برای کیفیت حسابرسی را کاهش می‌دهد. این استدلال حاکی از رابطه منفی بین ظرفیت مالی و تقاضا برای کیفیت حسابرسی است.

## آزمون استحکام

جدول (۷) نتایج آزمون تحلیل حساسیت را نشان می‌دهد. در این بخش، از معیار تجدید ارائه صورت‌های مالی به‌عنوان معیار جایگزین حق‌الزحمه حسابرسی برای آزمون فرضیه‌های پژوهش و تکمیل یافته‌ها استفاده شده است.

جدول (۷): نتایج آزمون تحلیل حساسیت

Table (7): Sensitivity analysis results (sensitivity coefficients)

متغیر وابسته: ظرفیت تأمین مالی			متغیر وابسته: سرمایه‌سازمانی			متغیر
معناداری	آماره t	ضریب	معناداری	آماره t	ضریب	
۰/۴۸۰۹	-۰/۷۰۵۲۹۳	-۰/۰۳۹۵۸۴	۰/۰۰۰۰	۱۴/۹۵۴۲۵	۰/۹۳۷۶۱۰	AQ-RESTATEMENT
۰/۰۲۱۵	۲/۳۰۵۵۵۲	۰/۰۲۹۰۹۹	۰/۰۲۹۰	۲/۱۹۴۴۶۳	۰/۰۱۰۴۹۶	SIZE
۰/۰۰۰۲	-۳/۶۸۷۵۴۶	-۰/۰۱۴۷۸۷۹	۰/۰۰۰۱	۴/۰۱۱۷۸۹	۰/۰۴۳۳۸۰	DEBT
۰/۷۵۳۴	۰/۳۱۴۳۵۵	۰/۰۰۹۲۲۷	۰/۴۵۰۹	۰/۷۵۴۹۷۱	۰/۰۰۴۷۴۵	QTOBIN
۰/۰۲۴۰	-۲/۲۶۲۷۴۷	-۰/۰۳۰۷۷۵	۰/۰۰۰۰	-۴/۵۱۰۷۳۱	-۰/۰۸۹۰۵۷	FCF
۰/۲۲۹۰	۱/۲۰۴۰۵۲	۰/۰۱۹۰۳۰	۰/۰۴۹۵	-۱/۹۷۲۸۸۲	-۰/۱۵۰۰۴۷	NCT
۰/۸۸۱۷	-۰/۱۴۸۹۰۸	-۰/۰۰۴۴۸۶	۰/۰۰۰۰	-۸/۳۹۰۳۰۶	-۰/۲۴۲۲۵۱	GROWTH
۰/۰۰۰۵	۳/۴۸۶۸۶۹	۰/۰۴۵۱۴۴	۰/۰۰۰۰	-۵/۹۹۲۶۸۹	-۰/۰۱۵۹۴۱	ISSUE
۰/۴۴۸۴	-۰/۷۵۸۵۸۹	-۰/۰۰۹۲۱۸	۰/۰۰۱۲	۳/۲۷۸۶۱۹	۰/۰۱۱۹۸۵	SUBS
۰/۳۰۳۵	۱/۰۲۹۷۵۸	۰/۰۳۴۸۹۰	۰/۳۰۶۰	۱/۰۲۵۴۴۴	۰/۰۲۱۹۹۰	ROA
۰/۰۰۰۰	۱۱/۷۱۶۷۹	۰/۱۰۳۳۰۹	۰/۰۵۱۷	-۱/۹۵۳۳۴۱	-۰/۰۴۶۰۵۷	IOWN
۰/۰۰۰۰	۵/۰۶۴۰۵۶	۰/۱۵۴۹۷۷	۰/۰۵۹۱	۱/۸۹۵۰۲۶	۰/۰۱۲۴۶۴	BIND
۰/۰۰۰۰	۴/۲۶۴۴۰۶	۰/۰۲۴۲۴۳	۰/۰۸۹۳	-۱/۷۰۴۸۴۹	-۰/۰۰۷۱۵۸	C
		کنترل شد			کنترل شد	اثر ثابت سال
		کنترل شد			کنترل شد	اثر ثابت صنعت
		۰/۲۱			۰/۱۹	ضریب تعیین تعدیل شده
		۰/۰۰۰۰			۰/۰۰۰۰	احتمال آماره F

همان‌گونه که نتایج نشان می‌دهد، ضریب متغیر تجدید ارائه صورت مالی به ترتیب  $۰/۹۳$  و  $-۰/۰۳$  و معنادار نیز هستند که استفاده از این معیار به‌عنوان کیفیت حسابرسی، یافته‌های اصلی این پژوهش را تقویت کرده و در راستای آنها بوده است.

## نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هدف این پژوهش بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر سرمایه‌سازمانی و ظرفیت تأمین مالی شرکت‌ها بوده است. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان داد که حق‌الزحمه حسابرسی به‌عنوان معیار کیفیت حسابرسی، رابطه‌ای مستقیم و معنادار با سرمایه‌سازمانی دارد. این نتیجه نشان‌دهنده این است که کیفیت حسابرسی بالا، جریان موجودی دانش انباشته‌شده و قابلیت‌های خاص را تسهیل می‌کند و در نتیجه، سرمایه‌گذاری‌های ساختاری و سازمانی مرتبط با منابع نامشهود شرکت را افزایش می‌دهد که دسترسی آسان‌تری به منابع تأمین مالی بدون تحریف و به‌طور کارآمدتر را امکان‌پذیر می‌سازد. این یافته با نتایج مطالعات پیشین هم‌راستاست؛ برای مثال، گورگانتوپولوس و همکاران (Georgantopoulos et al., 2022) نیز به رابطه مثبت میان کیفیت حسابرسی و افزایش سرمایه‌سازمانی اشاره کرده‌اند. آنها نشان داده‌اند که شرکت‌های با کیفیت حسابرسی بالاتر، در

موقعیت بهتری برای جذب سرمایه و انتخاب راهبردهای سرمایه‌گذاری‌ها قرار دارند. نتایج این پژوهش نیز همین الگو را تأیید می‌کند؛ بدین صورت که کیفیت بالای حسابرسی باعث تقویت منابع نامشهود و در نتیجه ارتقای سرمایه‌سازمانی می‌شود؛ به‌علاوه نتایج این پژوهش نشان داد که کیفیت حسابرسی و ظرفیت تأمین مالی رابطه منفی و معناداری دارند؛ بدین صورت که کاهش (افزایش) در ظرفیت تأمین مالی به‌طور قابل توجهی تقاضا برای کیفیت حسابرسی را افزایش (کاهش) می‌دهد؛ بر همین اساس می‌توان گفت که رابطه بین کیفیت حسابرسی و ظرفیت تأمین مالی رابطه‌ای پویایی است که ممکن است محدودیت‌های مالی شرکت‌ها را تعدیل کند و منجر به افزایش اعتبار شرکت‌ها شود. این نتیجه مشابه با پژوهش فرج‌زاده و رضازاده (Farajzadeh & Rezazadeh, 2018) که نشان می‌دهد با افزایش کیفیت حسابرسی، حساسیت تأمین مالی و سرمایه‌گذارهای شرکت‌ها به ارزش وثیقه‌ای دارایی‌ها، یا همان ظرفیت تأمین مالی کاهش می‌یابد. اما برخلاف پژوهش هیوس و همکاران (Hus et al., 2024) است که بیان می‌کند که افزایش کیفیت حسابرسی تأثیرات مثبتی بر تأمین مالی خارجی شرکت‌ها دارد و به تقویت انگیزه‌های داخلی و خارجی برای سرمایه‌گذاری کمک می‌کند و نقش حاکمیتی مثبتی بر تصمیمات راهبردی شرکت‌ها ایفا می‌کند، حتی در کشورهایی که دارای محیط‌های قانونی ضعیف هستند. نتایج این پژوهش دارای چندین دستاورد است: اول اینکه در مطالعه حاضر به بحث معاصر در حسابرسی مبنی بر اینکه کیفیت حسابرسی به نفع یا محدودکننده سرمایه‌گذاری‌های شرکت است، کمک می‌کند. در این پژوهش شواهد جامعی ارائه شده است که کیفیت حسابرسی بالا با انتخاب‌های راهبردهای سرمایه‌گذاری در منابع سازمانی مرتبط است و یک عامل مهم سرمایه‌سازمانی را تشکیل می‌دهد؛ باین حال، پژوهش‌های بیشتری برای گسترش این پژوهش درباره پیوند کیفیت حسابرسی به فرایند ارزش‌آفرینی مرتبط با سرمایه‌گذاری‌های نامشهود لازم است. یک راه روشن، بررسی سایر ابعاد مهم دارایی‌های نامشهود مانند سرمایه انسانی در چارچوب کیفیت حسابرسی است. از سوی دیگر این مطالعه با مستندسازی رابطه کامل‌تر و پویاتر بین کیفیت حسابرسی و ظرفیت مالی، ادبیات مرتبط را غنی کرده است؛ باین وجود، این پژوهش نوآوری‌هایی را در مقایسه با مطالعات پیشین معرفی کرده است. یکی از جنبه‌های برجسته این پژوهش، رابطه منفی بین کیفیت حسابرسی و ظرفیت تأمین مالی است. این تفاوت ممکن است ناشی از ویژگی‌های خاص بازار یا شرایط اقتصادی خاصی باشد که در این پژوهش بررسی شده است. به‌طور خاص، به نظر می‌رسد که رابطه بین کیفیت حسابرسی و ظرفیت تأمین مالی رابطه پویای دوجانبه‌ای است که متأثر از شرایط مختلف اقتصادی و مالی قرار می‌گیرد و ممکن است در برخی شرایط، کیفیت بالای حسابرسی به‌عنوان عامل محدودکننده در تأمین مالی عمل کند؛ علاوه بر این، تأکید بر دارایی‌های نامشهود از جنبه‌های نوآورانه دیگر این پژوهش به شمار می‌آید. در حالی که بسیاری از مطالعات پیشین به‌ویژه در زمینه کیفیت حسابرسی بیشتر بر اثرات مالی و گزارشگری تأکید دارند، در این پژوهش به‌طور خاص بر تأثیر کیفیت حسابرسی بر دارایی‌های نامشهود مانند سرمایه انسانی و سرمایه رابطه‌ای متمرکز شده است. این رویکرد می‌تواند زمینه‌ساز پژوهش‌های آینده در حوزه‌های تخصصی‌تر باشد و به درک بهتری از فرایندهای ارزش‌آفرینی مرتبط با منابع نامشهود کمک کند.

یافته‌های این پژوهش افق‌های جدیدی را برای پژوهش‌های آتی باز کرده است. براساس نتایج به‌دست‌آمده، موارد زیر به‌عنوان مسیرهای پژوهشی آینده پیشنهاد می‌شود:

بررسی ابعاد دیگر سرمایه‌های نامشهود مانند سرمایه انسانی (مهارت‌ها، دانش و تخصص نیروی کار) و سرمایه رابطه‌ای (شبکه‌های ارتباطی با مشتریان، شرکا و تأمین‌کنندگان) را در نظر گرفته و نقش کیفیت حسابرسی در تقویت این سرمایه‌ها را تحلیل کند. از سوی دیگر درک تأثیر کیفیت حسابرسی بر سرمایه سازمانی و تأمین مالی در صنایع مختلف با ویژگی‌ها و چالش‌های خاص خود، مانند فناوری‌های پیشرفته، خدمات مالی یا تولیدی می‌تواند یافته‌های پژوهش را تعمیق‌پذیرتر کند. تحلیل این رابطه در بازارهای نوظهور که دارای محدودیت‌های مالی و نظارتی بیشتری هستند، می‌تواند به کشف تفاوت‌های

منطقه‌ای و فرهنگی در تأثیر کیفیت حسابرسی کمک کند. اگرچه این مطالعه نشان داد که کیفیت حسابرسی می‌تواند محدودیت‌های مالی شرکت‌ها را کاهش دهد، پژوهش‌های آتی می‌تواند به‌صورت عمیق‌تر بررسی کند که چگونه حسابرسی باکیفیت می‌تواند ریسک‌های اعتباری، ریسک‌های ناشی از ورشکستگی و ریسک‌های مرتبط با تأمین مالی خارجی را مدیریت کند. این موضوع به‌ویژه در شرایط اقتصادی چالش‌برانگیز اهمیت بیشتری پیدا می‌کند. باتوجه‌به تأثیر بحران‌های اقتصادی و مالی بر دسترسی شرکت‌ها به منابع تأمین مالی، پژوهش‌های آتی می‌تواند بررسی کند که چگونه کیفیت حسابرسی در شرایط بحرانی مانند رکود اقتصادی یا شیوع بیماری‌های همه‌گیر می‌تواند به بهبود اعتماد سرمایه‌گذاران و دسترسی به منابع مالی کمک کند.

این پژوهش بر روی شرکت‌های ایرانی فعال در بازار سرمایه متمرکز شده است و نتایج آن ممکن است به سایر شرکت‌ها یا صنایعی که در این مطالعه گنجانده نشده‌اند، تعمیم پذیر نباشد. پژوهش حاضر تنها تأثیر کیفیت حسابرسی را بر سرمایه‌سازمانی و ظرفیت تأمین مالی بررسی کرده و سایر عوامل مؤثر بر این متغیرها را به‌طور کامل در نظر نگرفته است. این پژوهش از داده‌های تاریخی و اطلاعات مالی منتشرشده توسط شرکت‌ها استفاده کرده است که ممکن است متأثر از خطاهای گزارشگری یا تحریف‌های عمدی قرار گرفته باشند. از طرفی، روش‌های آماری به‌کارگرفته‌شده در این پژوهش، مانند رگرسیون خطی، ممکن است نتوانند به‌طور کامل پیچیدگی‌های روابط بین متغیرها را مدل‌سازی کنند؛ علاوه‌براین، پژوهش حاضر فرض کرده است که شرایط اقتصادی و سیاسی در طول دوره مطالعه ثابت بوده‌اند، درحالی‌که تغییرات ناگهانی در این شرایط می‌تواند بر نتایج را تأثیر بگذارد. این محدودیت‌ها نشان می‌دهد که نتایج این پژوهش در شرایط خاصی معتبر هستند و در صورت تغییر این پیش‌فرض‌ها ممکن است نتایج متفاوتی به دست آید.

## منابع

- ستایش، محمدحسین، و گرگانی فیروزجاه، ابوالفضل (۱۳۹۳). پیامدهای گزارش مشروط حسابرسی بر تأمین منابع مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۲(۴)، ۱۵-۳۴.
- فخاری، حسین، کاشانی‌پور، محمد، و رجب‌بیگی، محمدعلی (۱۳۹۳). بررسی نقش نظارتی ساختار مالکیت و خط‌مشی بدهی بر کنترل مشکلات نمایندگی ناشی از جریان‌های نقدی آزاد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۶(۱)، ۹۰-۶۳. <https://doi.org/10.22099/jaa.2014.2257>
- فرج‌زاده دهکردی، حسین، و رضازاده، محسن (۱۳۹۷). تأثیر کیفیت حسابرسی در رابطه ارزش وثیقه‌ای دارایی‌ها با سطح تأمین مالی و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها. *مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۶(۱)، ۱۲۱-۱۳۶.

<https://doi.org/10.22108/amf.2017.21330>

## References

- Allee, K. D., & Yohn, T. L. (2009). The demand for financial statements in an unregulated environment: An examination of the production and use of financial statements by privately held small businesses. *The Accounting Review*, 84(1), 1-25. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.1.1>
- Attig, N., Cleary, S., Ghoual, S. E., & Guedhami, O. (2013). Institutional investment horizons and the cost of equity capital. *Financial Management*, 42(2), 441-447. <https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2012.01221.x>
- Balakrishnan, K. J. E., Core, E., & Verdi, R. S. (2014). The relation between reporting quality and financing and investment: Evidence from changes in financial capacity. *Journal of Accounting Research*, 52(1), 1-36. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12031>
- Balsam, S., Krishnan, J., & Yang, J. S. (2003). Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 22(2), 71-97. <https://doi.org/10.2308/aud.2003.22.2.71>
- Blankley, A. I., Hurtt, D. N., & MacGregor, J. E. (2012). Abnormal audit fees and restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 31(1), 79-96. <https://doi.org/10.2308/ajpt-10210>
- Bushman, R. M., Piotroski, J. D., & Smith, A. J. (2011). Capital allocation and timely accounting recognition of economic losses. *Journal of Business Finance & Accounting*, 38(1-2), 1-33. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02231.x>

- Chan, K. H., Lin, K. Z., & Mo, P. L. I. (2006). A political-economic analysis of auditor reporting and auditor switches. *Review of Accounting Studies*, 11, 21–48. <https://doi.org/10.1007/s11142-006-6394-z>.
- Chu, B., & Hsu, Y. (2018). Non-audit services and audit quality the effect of Sarbanes-Oxley Act. *Asia Pacific Management Review*, 3(23), 201-208. <https://doi.org/10.1016/2017.07.004>
- Chen, T., Harford, J., & Lin, C. (2017). *Financial Flexibility and Corporate Cash Policy* (Working Paper No. 05/2017). Hong Kong Institute for Monetary Research. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2298628>
- Craswell, A. T., Francis, J. R., & Taylor, S. L. (1995). Auditor brand name reputations and industry specialization. *Journal of Accounting and Economics*, 20(3), 297-332. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(95\)00403-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(95)00403-3)
- Cohn, J. B., & Wardlaw, M. I. (2016). Financing constraints and workplace safety. *The Journal of Finance*, 71(5), 2017-2058. <https://doi.org/10.1111/jofi.12430>
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183-199. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90002-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1)
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- DeFond, M., & Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2-3), 275-326. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.09.002>
- Edwards, A., Schwab, C., & Shevlin, T. (2016). Financial constraints and cash tax savings. *The Accounting Review*, 91(3), 859-881. <https://doi.org/10.2308/accr-51282>
- Eisfeldt, A. L., & Papanikolaou, D. (2014). The value and ownership of intangible capital. *American Economic Review*, 104(5), 189-194.
- Evenson, R. E., & Westphal, L. E. (1995). Technological change and technological strategy. In J. Behrman & T. N. Srinivasan (Eds.), *Handbook of Development Economics* (pp. 2209–2299). The United Nation University. [https://doi.org/10.1016/S1573-4471\(05\)80009-9](https://doi.org/10.1016/S1573-4471(05)80009-9)
- Fakhari, H., Khashanipour, M., & Rajabbeyki, M. A. (2014). The monitoring role of ownership structure and debt policy on controlling agency problem of free cash flow of companies listed in the Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Accounting Advances*, 6(1), 63-90. <https://doi.org/10.22099/jaa.2014.2257> [In Persian].
- Farajzadeh, D. H., & Rezazadeh, M. (2018). The effect of audit quality on the relationship of collateral assets with financing and investment. *Journal of Asset Management and Financing*, 6(1), 121-136. <https://doi.org/10.22108/amf.2017.21330> [In Persian].
- Gal-Or, E., & Gal-Or, R. (2022). A theory of ‘why and how’ audit firms choose to specialize. *European Accounting Review*, 31(4), 819-842. <https://doi.org/10.1080/09638180.2021.1890631>
- Georgantopoulos, A., Konstantios, D., Naoum, V. C., & Papanastasiopoulos, G. A. (2022). The effect of audit quality on organization capital. *SSRN Electronic Journal*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4052088>
- Gramling, A., & Stone, D. (2001). Audit firm industry expertise: A review and synthesis of the archival literature. *Journal of Accounting Literature*, 20(1), 1-29. [https://doi.org/10.1016/S0737-4607\(01\)20001-2](https://doi.org/10.1016/S0737-4607(01)20001-2)
- Habib, A., Hasan, M. M., & Sun, X. S. (2020). Organization capital and audit fees around the world. *International Journal of Auditing*, 24(3), 321-346. <https://doi.org/10.1111/ijau.12197>
- Hasan, M. M., & Cheung, A. (2018). Organization capital and firm life cycle. *Journal of Corporate Finance*, 48, 556-578. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.12.003>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 405-440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Herrbach, O. (2001). Audit quality, auditor behavior and the psychological contract. *European Accounting Review*, 10(4), 787-802. <http://dx.doi.org/10.1080/09638180127400>
- Hsu, C., Wu, C., Yan, Z., & Zhu, R. (2024). *How does audit quality affect firm innovation? Evidence from China*. SSRN. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4937913>
- Irani, R. M., & Oesch, D. (2015). *Financial constraints and corporate disclosure: Evidence from capital market segmentation*. Available at SSRN. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2530613>.
- 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. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jeppesen, K. K. (1998). Reinventing auditing, redefining consulting and independence. *European Accounting Review*, 7(3), 517-539. <https://doi.org/10.1080/0963818983336402>
- Jiang, L., & Zhou, H. (2017). The role of audit verification in debt contracting: Evidence from covenant violations. *Review of Accounting Studies*, 22, 469-501. <https://doi.org/10.1007/s11142-016-9383-x>
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2004). *Strategy Maps: Converting Intangible Assets into Tangible Outcomes*. Harvard Business School Press.
- Knapp, M. C. (1991). Factors that audit committees use as surrogates for audit quality. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 10(1), 35-52.

- Krishnan, G. V. (2005). The association between Big 6 auditor industry expertise and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 20(3), 209-228. <https://doi.org/10.1177/0148558X0502000302>
- Kurt, A. C., Becker, M. J., Hoitash, R., & Hoitash, U. (2024). Financial constraints, auditing, and external financing. *European Accounting Review*, 33(4), 1227-1256. <https://doi.org/10.1080/09638180.2022.2159471>
- Lambert, R. A. (2001). Contracting theory and accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 3-87. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00037-4](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00037-4)
- Lamont, O., Polk, W., & Saá-Requejo, J. (2001). Financial constraints and stock returns. *Review of Financial Studies*, 14(2), 529-554.
- Law, K. K. F., & Mills, L. F. (2015). Taxes and financial constraints: Evidence from linguistic cues. *Journal of Accounting Research*, 53(4), 777-819. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12081>
- Lennox, C. (2005). Management ownership and audit firm size. *Contemporary Accounting Research*, 22(1), 205-227. <https://doi.org/10.1506/K2CG-U6V0-NPTC-EQBK>
- Lev, B., Radhakrishnan, S., & Zhang, W. (2009). Organization capital. *Abacus*, 45(3), 275-298. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2009.00289.x>
- Libby, R., & Luft, J. (1993). Determinants of judgment performance in accounting settings: Ability, knowledge, motivation, environment. *Accounting, Organizations and Society*, 18(5), 425-450. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(93\)90040-D](https://doi.org/10.1016/0361-3682(93)90040-D)
- Lim, C. Y., Lobo, G. J., Rao, P., & Yue, H. (2022). Financial capacity and the demand for audit quality. *Accounting and Business Research*, 52(1), 1-37. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3700648>
- Mansi, S. A., Maxwell, W. F., & Miller, D. P. (2004). Does auditor quality and tenure matter to investors? Evidence from the bond market. *Journal of Accounting Research*, 42(4), 755-793. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2004.00156.x>
- Martín-deCastro, G., Delgado-Verde, M., López-Sáez, P., & Navas-López, J. E. (2011). Towards an intellectual capital-based view of the firm: Origins and nature. *Journal of Business Ethics*, 98, 649-662. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0644-5>
- Marwick, A., Hasan, M. M., & Luo, T. (2020). Organization capital and corporate cash holdings. *International Review of Financial Analysis*, 68, 101458. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101458>
- Moizer, P. (1995). An ethical approach to the choices faced by auditors. *Critical Perspectives on Accounting*, 6(5), 415-431. <https://doi.org/10.1006/cpac.1995.1040>
- Nguyen, L., Vu, L., & Yin, X. (2020). The undesirable effect of audit quality: Evidence from firm innovation. *The British Accounting Review*, 52(6), 100938. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2020.100938>
- Peters, R. H., & Taylor, L. A. (2017). Intangible capital and the investment-q relation. *Journal of Financial Economics*, 123(2), 251-272. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.03.011>
- Pittman, J. A., & Fortin, S. (2004). Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms. *Journal of Accounting and Economics*, 37(1), 113-136. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.06.005>
- Power, M. (1995). Auditing, expertise and the sociology of technique. *Critical Perspectives on Accounting*, 6(4), 317-339. <https://doi.org/10.1006/cpac.1995.1029>
- Prescott, E. C., & Visscher, M. (1980). Organization capital. *The Journal of Political Economy*, 88(3), 446-461. <https://doi.org/10.1086/260879>
- Rajgopal, S., Venkatachalam, M., & Kotha, S. (2003). The Value-relevance of Network Advantages: The Case of E-Commerce Firms. *Journal of Accounting Research*. 41(1), 135-162. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00053>
- Reichelt, K. J., & 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.
- Setayesh, M. H., & Gorgani, F. A. (2015). Financial consequences of the qualified audit report for the companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Asset Management and Financing*, 2(4), 15-34. [In Persian].
- Sharpe, S. A., & Nguyen, H. H. (1995). Capital market imperfections and the incentive to lease. *Journal of Financial Economics*, 39(2-3), 271-294. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(95\)00830-8](https://doi.org/10.1016/0304-405X(95)00830-8)
- Sultana, N., Singh, H., & Rahman, A. (2019). Experience of audit committee members and audit quality. *European Accounting Review*, 28(5), 947-975. <https://doi.org/10.1080/09638180.2019.1569543>
- Zhou, H., Owusu-Ansah, S., & Maggina, A. (2018). Board of directors, audit committee, and firm performance: Evidence from Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 31, 20-36. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2018.03.002>