بررسی واکنش بازار به اظهارنظر حسابرسان نسبت به ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی

ماریه حسنی[۱]
منصور گرکز[۲]
علیرضا معطوفی[۳]
حسین دیده‌خانی[۴]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۲/۲۰
تاریخ پذیرش: ۱۳۹۹/۸/۱۰

چکیده:

هـدف اصلی پژوهش حاضر بررسـی واکنش بازار نسبت به ضعف کنتـرل داخلی شرکت‌ها می‌باشد. برای این منظور و در ابتدا رابطه بین اظهارنظر حسابرسان نسبت به ضعف بااهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار مورد بررسی قرار گرفت و سپس اثر تعدیلی سهامداران نهـادی، اندازه شرکت و اظهارنظر حسابرسان بر این ارتباط مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های بورسی در دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۸ می‌باشنـد که با استفـاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک تعداد ۱۴۸ شرکت بـه عنوان نمونـه انتخاب شد. روش مـورد استفاده جهت جمع‌آوری اطلاعـات، کتابخانه‌ای بـوده و فرضیه‌هـا با استفاده از روش تجزیه و تحلیل رگرسیـون و آزمون چاو و هاسمن و با کمک نرم‌افزار ره آورد نوین آزمون شدند. یافته‌ها نشان دادند که یکم واکنش بازار نسبت به ضعف کنترل داخلی منفی و معنادار است. دوم، سهامداران نهادی، اندازه شرکت و اظهارنظر حسابـرس دارای اثـر مستقیمی بر رابطه بین ضعف کنترل داخلـی و واکنش بازار شرکت‌ها می‌باشد.

کلمـات کلیدی: ضعف کنترل داخلی، واکنش بازار، اظهارنظر حسابرس، سهامداران نهادی، اندازه شرکت، تجزیه و تحلیل رگرسیون.

۱. دانشجوی دکتری حسابداری، گروه حسابداری، واحد گرگان، دانشگاه آزاد اسلامی، گرگان، ایران.
۲. دانشیار و عضو هیئت علمی، گروه حسابداری، واحد گرگان، دانشگاه آزاد اسلامی، گرگان، ایران (نویسنده مسئول)، ایمیل:m_garkaz@yahoo.com
۳. استادیار و عضو هیئت علمی، گروه مدیریت، واحد گرگان، دانشگاه آزاد اسلامی، گرگان، ایران.
۴. استادیـار و عضو هیئت علمی،گـروه مدیریت و حسابداری، واحد علی آباد کتول، دانشگـاه آزاد اسلامی، علی‌آباد کتول، ایران.

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

۱. مقدمه

سیستم کنتـرل داخلی با کیفیت یکی از سازوکارهای مهم تضمین کیفیت گزارش‌های مالی می‌باشد و اشاره به ارزیابی پایایی و اعتبار پذیری گزارش‌های مالی، فرایند ارزیابی میزان موفقیت تحقق اهداف عملیاتی و راهبردی شرکت و ارزیابی توانایی رعایت قوانین و ضوابط دارد (لاشگاری و همکـاران[1]، ۲۰۱۵). ضعف سیستم‌های کنترل داخلـی شرکت‌ها نه تنها موجب افزایش بالقوه تقلب و سـوء استفاده می‌شود، بلکه وقتی از سوی حسابرسان گـزارش شود، می‌تواند موجودیت شرکـت را تحت تاثیر قرار دهد (پترویتس و همکاران[2]، ۲۰۱۱) و موجب افزایش انواع هزینه‌های شرکـت همانند هزینه سرمایه و بدهی شود (همرسلی و همکـاران[3]، ۲۰۰۸؛ کستلو و همکاران[4]، ۲۰۱۱؛ کیـم و همکاران[5]، ۲۰۱۱). ضعف گزارشگری مالـی کنترل داخلی، صحت اطلاعات مالی را کاهـش می‌دهـد و در نتیجه شرایط فرصت طلبی و ارائه نادرست جریان نقدی را برای مدیران فراهـم می‌کند و وجود گزارش نقاط ضعف با اهمیت کنترل داخلی به استفاده‌کنندگان اطلاعاتی در مـورد ضعف‌ها و نحـوه عملکرد مدیریت می‌دهد (دستگیر و ساعدی، ۱۳۹۶). قانون گذاران به شـدت نگران کیفیت گزارشگری مالی و افشای اطلاعات هستند، چراکه این اطلاعات می‌تواند بر تصمیمات سرمایه‌گذاران اثرگذار باشد. علاوه بر این، بخش‌های مالیاتی نیز نگران افزایش تقلب‌ها و ضعف‌هـای گزارشگری مالی شرکت‌ها هستند که می‌تواند تخمین درست مالیات را مشکل کند (پترسـن[6]، ۲۰۱۸). نقش اعتباردهی حسابرسی سبب می‌شود تا کیفیت گزارشگری افزایش یافته و میـزان قابلیت اتکا و اعتمـاد صورت‌های مالی برای ذینفعان ارتقا پیـدا کند(فخاری و کبیری، ۱۳۹۷).

از جملـه گزارش‌هایی که پس از بحران‌های مالی در جهان و هم چنین در ایران در سال‌های اخیـر مورد توجه قرار گرفته است، گزارش ضعف کنترل‌های داخلی شرکت‌ها می‌باشد (فخاری و کبیـری، ۱۳۹۷). افشای کنترل‌های داخلی و گزارش حسابرسی برای ذینفعان محتوای اطلاعاتی دارد و شرکت‌هـای دارای کنتـرل داخلی غیراثربخش دارای اقلام تعهـدی با کیفیت پایین و در نتیجه سیستم حسابداری با کیفیت پایین می‌باشند (بنتلی و همکاران[7]، ۲۰۱۷). قانون ساربینز-اکسلی در سال ۲۰۰۲ شرکت‌ها را ملزم به انتشار گزارش کنترل‌های داخلی و حسابرسان را ملزم بـه شهادت‌دهی در مورد کارایـی و اثربخشی کنترل‌های داخلی کرده است (حاجیها، ۱۳۹۸). در ایـران نیز سازمان بورس اوراق بهـادار در سال ۱۳۹۱ و در راستای ماده ۱۸ دستورالعمل پذیرش بورس اوراق بهادار تهران، اقدام به انتشار دستور العمل کنترل‌های داخلی برای ناشران کرده است. بر اساس این ماده، مدیریت مسئول ارزیابی اثربخشی کنترل داخلی است و بایستی در مورد نتایج

1. Lashgari et al
2. Petrovits
3. Hammersley et al
4. Costello et al
5. Kim et al
6. Peterson et al
7. Bentley et al

ارزیابی کنترل داخلی گزارش دهد. حسابرس مستقل شرکت نیز موظف است در خصوص استقرار و بـه کارگیری سیستم کنترل‌های داخلـی مناسب و اثربخش توسط شرکت با توجه به چارچوب کنترل‌هـای داخلی اظهارنظر نماید (سازمان بورس اوراق بهـادار، ۱۳۹۱). بنابراین، مساله مهمی کـه در ایـن پژوهش بدان پرداخته شده است بررسی این موضـوع است که اظهارنظر حسابرسان در ارتباط با ضعف‌های بااهمیت در کنترل‌های داخلی چه تاثیری بر واکنش بازار خواهد داشت؟

بررسی‌هـای انجـام شده از سوی پژوهش گر نشان می‌دهد کـه در مطالعات داخلی عمدتا به بررسـی ضعف کنترل داخلی با متغیرهای شهرت حسابـرس (پرویزلو و همکاران، ۱۳۹۹)، تاخیر در گـزارش حسابرسی (حاجیها، ۱۳۹۸)، محتوای اطلاعاتـی سود (مهرآور و همکاران، ۱۳۹۸) و عـدم تقـارن اطلاعاتی (فخاری و کبیری، ۱۳۹۷) پرداخته شـده و این در حالی است که مطالعه حاضر به بررسی واکنش بازار به اظهارنظر حسابرسان نسبت به ضعف‌های با اهمیت در کنترل‌های داخلـی پرداخته شده اسـت و سعی در بررسی این خلا و شکاف مطالعاتـی دارد. با این پژوهش می‌توانیـم اهمیت گزارش‌هـای حسابرسی نسبت به ضعف بااهمیت در کنترل‌های داخلی را برای انواع سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان در بورس اوراق بهادار تهران بررسی کنیم تا از این طریق نیز حرفه حسابرسی بتواند به جایگاه واقعی خود در جامعه دست یابد.

بنابرایـن، مسالـه مهمی کـه در این پژوهش بـدان پرداخته شده است بررسـی سوالات زیر می‌باشد:

سوال اصلی:

- آیا بیـن اظهارنظر حسابرسان به ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار رابطه منفی وجود دارد؟

سوالات فرعی:

- سرمایه‌گـذاران نهادی بر رابطـه بین ضعف با اهمیت در کنترل‌هـای داخلی و واکنش بازار تاثیر دارند؟
- آیـا اندازه شرکت بـر رابطه بین ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلـی و واکنش بازار تاثیر دارد؟
- آیـا اظهارنظر حسابرس بر رابطه بین ضعف با اهمیـت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار تاثیر دارد؟

در ادامـه، مبانی نظری، پیشینـه پژوهش و فرضیه‌ها مطرح شد و سپـس به روش پژوهش، مدل‌هـا و تعاریف متغیرهـای تحقیق پرداخته شد و به دنبال آن یافته‌هـا و بحث و نتیجه‌گیری آورده شده است.

۲. مبانی نظری

کنترل داخلی فرآیندی است که به منظور کسب اطمینان معقول از تحقق اثربخشی و کارایی عملیـات، قابلیت اعتمـاد گزارشدهی مالی و رعایت قوانین و مقـررات توسط هیئت مدیره برقرار

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

می‌شـود. هدف از گـزارش کنترل‌های داخلی ایـن است که هشـدار لازم را در خصوص صحیح نبـودن صورت‌های مالی ارائه شده، به استفـاده کنندگان اعلام نماید (ایمانی برندقی و همکاران، ۱۳۹۷). تعاریـف سیستم‌های کنترل داخلی نشان می‌دهد که ایـن سیستم اساسا از کنترل‌های مدیریـت متمایز نمی‌باشد (چمبرز و همکاران[1]، ۱۹۸۷). هرگاه اندازه واحد تجاری گسترش یابد، فرآیندهـای کنترل آن نیز تخصصـی تر، مشکل‌تر و پیچیده‌تر می‌شونـد. اعتقاد بر این است که سیستم کنترل داخلی، خطرها را کاهش می‌دهد و در اطمینان دهی از قابلیت اعتماد صورت‌های مالـی و انطبـاق با قوانین و مقررات به مدیریت کمک می‌کنـد (پرویزلو و سیف اله زاده، ۱۳۹۹). کنترل‌های داخلی بایستی نه تنها بر کنترل‌های حسابداری جهت افزایش کیفیت گزارشگری مالی تاکیـد داشته باشد، بلکه همچنین می‌بایست کنترل‌های مربوط به ریسک عملیاتی را نیز در نظر بگیرد تا بتواند کیفیت فعالیت‌های مستمر را برای دستیابی به کارایی و اثربخشی عملیاتی تضمین نمایـد (لای و همکاران[2]، ۲۰۱۷). وجود نقاط ضعـف در کنترل‌های داخلی به افزایش هزینه‌های نمایندگـی نیـز منجر می‌شود. این موضوع از آن جهت قابل طرح است که سیستم کنترل داخلی یکـی از سازوکارهای نظارتی در سازمان است و با ایجاد ضعف در این سیستم، نظارت بر عملکرد سطـوح مختلف سازمـان مختل شده و ضمن کاهش شفافیـت و پاسخگویی، امکان تقلب و سوء استفاده از منابع سازمان افزایش می‌یابد که این موضوع به نوبه خود هزینه‌های جبران ناپذیری به سازمان وارد می‌کند (ابراهیمی کردلر و همکاران، ۱۳۹۷). همچنین، براساس نظریه علامت دهی، مدیـران به جهت حفظ مشروعیـت خود و اینکه به درستی بنگـاه را اداره می‌کنند، گزارش‌های ضعف کنترل‌های داخلی را صادر و به بازار عرضه می‌کنند (فخاری و کبیری، ۱۳۹۷).

گـزارش و افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها ابزاری برای پویایی و کارآمدی بازار سرمایه است و بنابرایـن شرکت‌ها به منظور حفظ حقوق ذینفعان براساس الزامات اجباری و اختیاری از طریق صورت‌هـای مالی و سایر گزارش‌ها به تهیـه و ارائه اطلاعات اقدام می‌کنند. یکی از این گزارش‌ها که براساس الزامات قانونی در ایران تهیه شده و در سایر کشورها ممکن است به صورت اختیاری یـا اجباری باشد، گزارش ضعف کنترل‌های داخلـی است (فخاری و کبیری، ۱۳۹۷) که مطابق با دستورالعمـل کنترل‌های داخلی ناشـران پذیرفته شده در بورس و فرابـورس ایران، گزارش‌های مرتبـط بـا ارزیابی کنترل‌های داخلی با توجه به قوانیـن و دستورالعمل‌های سازمان بورس اوراق بهادار تهران، توسط مدیر شرکت و حسابرس مستقل ارائه می‌شود. مدیر شرکت به عنوان شخصی کـه مسئولیت پیاده‌سازی و اجرای کنترل‌های داخلی موثر و کارا را دارد، همه ساله باید گزارشی از وضعیـت سیستم‌هـای کنترل داخلی شرکت را ارائه دهد و از سـوی دیگر حسابرسان مستقل بـه عنوان شخصی حقوقی و جـدا از مجموعه شرکت بایستی استقرار و بکارگیری سیستم کنترل داخلـی مناسـب و اثربخش توسط شرکت را، ارزیابی و گزارش کنند (ماده ۱۲ و ۱۷ دستورالعمل کنترل‌های داخلی، ۱۳۹۱).

1. Chambers et al
2. Lai et al

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

مطابـق با تئـوری اطلاعات، یک پیام تنهـا زمانی می‌تواند حاوی اطلاعـات نامیده گردد که بتـوان آن را علت اتخاذ برخی تصمیم‌های دریافت کننده پیـام دانست. محتوای اطلاعاتی بدین معناست که وقوع یک رویداد در همان زمان بتواند بر واکنش سرمایه‌گذاران و در نهایت بر قیمت سهام تاثیر بگذارد. چرا که وقوع یک رویداد در صورتی دارای محتوای اطلاعاتی تلقی خواهد شد کـه قبلا شناختـه نشده باشد (واتس و زیمرمن[1]، ۱۹۹۰). به عبـارت دیگر، اطلاعات جدید است کـه باعـث واکنش بازار می‌گردد و نحوه برخورد افراد با ایـن اطلاعات جدید نوسانات قیمت‌ها را شکـل می‌دهد. از این رو گزارش حسابرسی از وضعیت کنترل‌های داخلی چنانچه دارای محتوای اطلاعاتی باشد، می‌تواند بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران، به خصوص بالفعل و بالقوه تاثیر بگذارد. از آنجایی که بازار به خبر بد، واکنش منفی نشان می‌دهد (فروغی و مهرداد آیسک، ۱۳۹۶)، چنانچه گزارش‌هـای حسابرسی، حاوی ضعف‌های بـا اهمیت در بخش کنترل‌های داخلی باشند، این یک پیـام منفی بوده و انتظار واکنش منفـی از سوی سرمایه‌گذاران وجود دارد (همرسلی و همکاران، ۲۰۰۸).

پژوهش‌هـا در ارتبـاط با پیامدهای اقتصـادی و مشخصه‌های کیفیت کنتـرل داخلی شتاب فزاینده‌ای را در سال‌های اخیر به خود گرفته است (همرسلی و همکاران، ۲۰۰۸؛ ژانگ و کئونگ[2]، ۲۰۱۶؛ پترسـن، ۲۰۲۰)، چراکه کیفیت کنترل داخلی می‌توانـد بر تصمیمات استفاده کنندگان داخلـی (همانند مدیـران) و خارجی (به طور نمونه اعتباردهندگـان، سرمایه‌گذاران، حسابرسان، تحلیـل گران و دیگر ذینفعان همانند مشتریـان شرکت) صورت‌های مالی شرکت‌ها اثرگذار باشد (چالمـرز و همکاران[3]، ۲۰۱۸). الشباق و همکاران[4] (۲۰۰۹) نشان دادند که وقتی شرکت‌ها ضعف کنترل داخلی گزارش از خود نشان می‌دهند، هزینه سرمایه آن‌ها افزایش پیدا می‌کند. همچنین، دالیـوال و همکـاران[5] (۲۰۱۱) دریافتند که ضعف کنترل داخلی موجب بـالا رفتن هزینه بدهی شرکت می‌شود. به صورت مشخص واکنش بازار به ضعف کنترل داخلی عمدتا موجب کاهش ارزش شرکت‌ها می‌شـود (اگنوا و همکاران[6]، ۲۰۰۷؛ بنیش و همکـاران[7]، ۲۰۰۸؛ جاکوبی و همکاران[8]، ۲۰۱۸). یـک توضیـح برای این موضوع این است که قیمت سهام در زمان حاضر حاوی اطلاعاتی در ارتبـاط با ضعف کنترل داخلی در سال‌هـای گذشته است (بنیش و همکاران، ۲۰۰۸؛ گوش و لی[9]، ۲۰۱۳). سازگار با این بحث، لی و همکاران[10] (۲۰۱۶) دریافتند که شرکت‌های دارای ضعف کنترل داخلی عملکردی معادل ۱۳ درصد پایین‌تر از شرکت‌های بدون ضعف کنترل داخلی دارند.

1. Watts & Zimmerman
2. Guang & Keung
3. Chalmers et al
4. Ashbaugh et al
5. Dhaliwal et al
6. Ogneva et al
7. Beneish et al
8. Jacoby et al
9. Ghosh & Lee
10. Li et al

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

از سوی دیگر، بایستی توجه شود که نظارت ناکافی داخلی و عدم وجود کنترل‌های اثربخش، احتمالا منجر به افزایش مشکلات نمایندگی می‌شود. در واقع، ضعف در کنترل‌های داخلی می‌تواند موجب تشدید ریسک درک شده در بین بخش‌های مختلف سهامداران از جمله سهامداران نهادی شـود که یکی از بزرگ‌تریـن گروه‌ها را تشکیل می‌دهند (چن و همکـاران[1]، ۲۰۱۶). سهامداران نهـادی نسبت به دیگر سهامداران، مهارت بیشتری در تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی شرکت‌ها دارنـد (ولـوری و جکینز[2]، ۲۰۰۶). آن‌هـا می‌توانند از طریق فعالیت‌هـای حاکمیت شرکتی یا از طریـق جمع‌آوری اطلاعـات مربوط به قیمت سهام و میزان اثرگـذاری تصمیمات مدیران بر آن، نظـارت بیشتری بـر سرمایه‌گذاری‌های خود داشتـه باشند. اگرچه پژوهش‌هـای پیشین در این حـوزه نشان می‌دهـد که نظارت مالکان نهادی بـه طور فعالانه بوده و بنابرایـن می‌تواند موجب محدودیت‌هایـی برای مدیران شرکت‌ها شود (بروس و کینـی[3]، ۱۹۹۴؛ بوشی[4]، ۱۹۹۸؛ ولوری و جکینز، ۲۰۰۶؛ چن و همکاران، ۲۰۱۸). گوه و لی[5] (۲۰۱۱) نشان دادند که شرکت‌هایی با ضعف کنترل داخلی بالاتر، محافظه کاری کمتری از خود نشان می‌دهند. بنابراین، نظارت ناکافی داخلی بـه دلیل عدم وجوه کنترل‌های داخلی موثر موجب افزایش هزینه‌های نمایندگی می‌شود، چراکه مدیران فرصت‌هایی را برای دستکاری گزارش‌های مالی و عملیاتی شرکت‌ها خواهند داشت.

عـلاوه بر این، شرکت‌های بـزرگ نسبت به شرکت‌های کوچک دسترسـی بیشتری به منابع دارنـد و از سوی دیگـر این شرکت‌هـا دارای زیرساخت‌های مناسب‌تری هستنـد. به طور نمونه کنترل‌هـای داخلی در این شرکت‌ها پیچیده‌تر بـوده می‌باشد و اغلب هزینه‌های بیشتری را برای حسابرسی در نظر می‌گیرنـد و از خدمات شرکت‌های حسابرسی بزرگ بهره می‌گیرند (جاهمانی و نیرانجـان[6]، ۲۰۱۵). ضمن اینکه این شرکت‌هـا دارای کارکنان باکیفیت‌تری هستند. در همین ارتباط لنوکس[7](۱۹۹۹)نشـان داد که گزارش‌های حسابرسی شده شرکت‌های بزرگ دارای دقت بیشتـری بـوده و اطلاعات آن قابلیت اتکـای بیشتری دارد. در نقطه مقابـل، برخی از پژوهش‌ها پیشنهـاد می‌کند که ارتباط مثبت و معناداری بین اندازه شرکت‌ها و میزان تقلب در گزارش‌های مالـی آن‌ها وجود دارد. شرکت‌هایی بزرگ‌تر فشارهـای بازار سرمایه بیشتری را متحمل می‌شوند و قـدرت چانـه زنی بیشتری دارند کـه این موضوع موجب می‌شود آن‌هـا دستکاری بیشتری در صورت‌های مالی انجام دهند (میرز و اسکینر[8]، ۲۰۰۰)

درنهایـت، کیفیت یا ضعـف کنترل داخلی شرکت‌ها احتمالا به دلایـل مختلفی بر اظهارنظر حسابرس تاثیر می‌گذارد. اول اینکه، وجود ضعف کنترل داخلی نشان دهنده ریسک کنترلی بالاتر

1. Chen et al
2. Velury & Jenkins
3. Brous & Kini
4. Bushee
5. Goh & Li
6. Jahmani & Niranjan
7. Lennox
8. Myers & Skinner

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

است و می‌تواند موجب افزایش ریسک حسابرسی در هنگام تهیه گزارش‌های مالی گردد. کنترل داخلی ضعیف موجب تسهیل مدیریت سود شده و رفتارهای فرصت طلبانه مدیران را افزایش می‌دهد و در نتیجه موجب کاهش کیفیت گزارشگری مالی می‌شود (جی و مکوی[1]، ۲۰۰۵). دوم اینکه، حسابرسان احتمالا ریسک‌های قانونی بیشتری را هنگام حسابرسی شرکت‌هایی با ضعف‌های کنترلی بالاتر در نظر می‌گیرند. شرکت‌هایی با مشکلات کنترل داخلی ریسک غیرسیستماتیک بالاتری را نشان می‌دهند (اشباق و همکاران، ۲۰۰۷) که می‌تواند منجر به افزایش افت شدید قیمت سهام شود. این موضوع می‌تواند موجب شود حسابرسان پیامدهای منفی افشای ضعف کنترل داخلی را در نظر بگیرند. در نهایت، پژوهش‌های مختلفی همانند جوناس[2](۲۰۰۶) و اشباق و همکاران (۲۰۰۷) نشان دادند که افزایش ضعف کنترل داخلی با افزایش هزینه سرمایه شرکت‌ها همراه است. بنابراین، در این مورد نیز ممکن است اظهارنظر حسابرسان تعدیل شود.

۳. پیشینه تحقیق

پرویزلو و سیف‌اله‌زاده (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی تاثیر شهرت حسابرس بر ارتباط بین ضعف کنترل داخلی در گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. برای این منظور آن‌ها به بررسی ۱۱۸ شرکت در دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۷ با استفاده از رگرسیون خطی چندگانه پرداخته و اعلام کردند که بین ضعف کنترل داخلی در گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری رابطه منفی و معناداری وجود دارد. اما شهرت حسابرس بر ارتباط این متغیرها اثرگذار نمی‌باشد.

حاجیها (۱۳۹۸) در مقاله‌ای به بررسی راهبرد تجاری، ضعف بااهمیت کنترل‌های داخلی و تاخیر انتشار گزارش حسابرسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. وی برای این منظور ۱۲۷ شرکت را در دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۴ را مورد تجزیه و تحلیل قرار داد و ثابت کرد که شرکت‌های دارای راهبرد تجاری اکتشافی ضعف با اهمیت کنترل‌های داخلی در گزارش حسابرسی دارند، اما شرکت‌های دارای راهبرد تدافعی ضعف با اهمیت کمتری در کنترل‌های داخلی ندارند. ضمن اینکه گزارش حسابرسی نقش تعدیل کننده‌ای بر این ارتباط دارد.

مهرآور و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهش خود با عنوان بررسی ارتباط بین محتوای اطلاعاتی سود وضعف کنترل داخلی با تاکید بر اثر بخشی کیفیت گزارشگری مالی، به بررسی ۱۷۴ شرکت در دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۶ پرداختند. آن‌ها با استفاده از از تجزیه و تحلیل رگرسیون‌های چندگانه و با بهره گیری از الگوی داده‌های تلفیقی نشان دادند بین محتوای اطلاعاتی سود و ضعف کنترل داخلی شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

فخاری و کبیری (۱۳۹۷) در مطالعه‌ای به بررسی اثر تعدیل کنندگی گزارش حسابرسی بر

1. Ge & McVay
2. Jonas

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

ارتبـاط افشای ضعف کنترل‌های داخلی و عـدم تقارن اطلاعاتی پرداختند. برای این منظور آن‌ها بـه بررسی شرکت‌های پذیرفته شده در بـورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی چهار ساله بین سال‌هـای ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۴ پرداخته و دریافتنـد بین گزارش افشای ضعف کنترل داخلی و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد.

حاجیهـا و همکاران (۱۳۹۶) در مقاله‌ای به بررسی ضعـف در کنترل‌های داخلی و تاخیر در گـزارش حسابرسی پرداختند. بـرای این منظور، داده‌های پژوهش در بـازه زمانی بعد از تصویب دستورالعمل کنترل‌های داخلی، طی سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۴ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. دریافتند بین ضعف کنترل‌های داخلی و تاخیر گزارش حسابرسی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

دستگیـر و ساعدی (۱۳۹۶) در پژوهشی با عنوان تاثیـر ضعف‌های عمده کنترل‌های داخلی و شکـاف سهامـداران کنترلی بر ناکارآیی سرمایه‌گذاری به بررسـی ۱۰۴ شرکت فعال در بورس اوراق بهـادار تهران و دوره زمانی بین سال‌هـای ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۴ پرداختند. با استفاده از تجزیه و تحلیل‌هـای مدل‌هـای رگرسیونی آن‌ها به این نتیجه رسیدند کـه ضعف کنترل داخلی موجب افزایش ناکارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها می‌شود.

قنـاد و همکـاران(۱۳۹۶)، در مقاله‌ای بـه بررسی واکنش بازار سهام بـه استمرار و بهبود در اظهارنظـر حسابرس پرداختنـد. برای این منظور آن‌ها تعداد ۱۲۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را در دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۳ مورد بررسی قرار داده و نشان دادنـد شرکت‌هایی که بهبـود در اظهارنظر حسابرسی را تجربه کرده‌اند؛ با واکنش مثبتی در بازار روبـرو بوده‌اند. هم چنیـن اگر شرکتی استمرار در اظهارنظر مقبـول را تجربه کند؛ دچار واکنش مثبتی در بازار سهام می‌شود.

آقایـی و همکـاران(۱۳۹۶)، در پژوهشی با عنوان"واکنش بازار سهام بـه استمرار و بهبود در اظهارنظـر حسابرس"، به بررسی۱۲۱ شرکت از شرکت‌هـای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهـران طی سال‌های ۱۳۹۳-۱۳۸۶ به کمـک تجزیه و تحلیل رگرسیون خطی پرداختند و نشان دادنـد شرکت‌هایی که بهبـود در اظهارنظر حسابرسی را تجربه کرده‌اند؛ با واکنش مثبتی در بازار روبـرو بوده‌اند. همچنین اگر شرکتـی استمرار در اظهارنظر مقبول را تجربـه کند؛ دچار واکنش مثبتی در بازار سهام می‌شود.

ملکیان و همکاران(۱۳۹۵)، به موضوع بررسی "واکنش بازار نسبت به اطلاعات نامشهود: نقش تعدیـل کنندگی سرمایه‌گذاران نهادی"، طی بازه زمانی ۱۳۸۹ تـا ۱۳۹۲ با بررسی ۱۹۷ شرکت پرداختنـد و به این نتیجه رسیدند که در بازه زمانی یـک ساله با دوره‌های تاخیر متفاوت، رابطه منفی معناداری بین بازده نامشهود سالانه و بازده‌های ماهانه آتی وجود دارد. در واقع بازار در اکثر موارد به اطلاعات نامشهود، واکنش بیش از واقع نشان داده است.

بـزازاده تربتی و همکاران(۱۳۹۵)، در مطالعه‌ای به بررسـی واکنش بازار نسبت به اطلاعات نامشهود: نقش تعدیل کنندگی سرمایه‌گذاران نهادی پرداختند. برای این منظور آن‌ها تعداد ۱۹۷

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران را در دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۲ بررسی کردنـد. آن‌ها به این نتیجـه رسیدند که در بازه زمانی یک ساله با دوره‌های تاخیر متفاوت، رابطه منفی معناداری بین بازده نامشهود سالانه و بازده‌های ماهانه آتی وجود دارد. در واقع بازار در اکثر موارد به اطلاعات نامشهود، واکنش بیش از واقع نشان داده است.

فروغـی و مهـرداد آیسک(۱۳۹۴) در پژوهشـی بررسی واکنش بازار به زمـان اعلام سود هر سهـم پیش‌بینی‌شـده پرداختند. در این پژوهش، واکنش بازار بـه تعدیل منفی در سود هر سهم پیش‌بینـی شـده (خبربد) و اعلام دیرهنگام این خبر بـرای دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۳ الی ۱۳۹۰ مورد بررسی قرار گرفت. آن‌ها نشان دادند بازار به خبر بد، منفی واکنش نشان می‌دهد اما اعلام دیرهنگام، با واکنش مثبت بازار روبرو می‌شود. بعلاوه بین اخبار بد دیرهنگام و زودهنگام، از نظـر واکنش بازار تفاوتی وجود ندارد، اما اعلام دیرهنگام اخبار خوب با یک واکنش مثبت مواجه می‌شود.

حاجیها و حسین‌نژاد (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی عوامل تاثیرگذار بر نقاط ضعف بااهمیت کنترل داخلی شرکت را مورد بررسی قرار دادند. با بررسی ۹۷ شرکت در دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۸۳ الـی ۱۳۹۰ آن‌هـا نشان دادند بین ارزش بازار سهام، موجودی کالا و زیان با نقاط ضعف با اهمیـت کنترل داخلی رابطه مثبت و معناداری وجـود دارد و نرخ ارز، رشد درآمد، ارزش بازار به دفتری و بدهی رابطه‌ای با نقاط ضعف بااهمیت کنترل داخلی ندارند.

همچنیـن در پژوهش‌های خارجی، لیندر و همکـاران[1] (۲۰۱۹) در مقاله‌ای به بررسی هزینه شفافیـت: واکنش بازار سهام به معرفی شاخص‌های شفافیـت در قانون بورس اوراق بهادار کشور کانـادا پرداختند. شرکت‌های مورد بررسی در این مقالـه شامل شرکت‌های معدنی و شرکت‌های فعال در بخش‌های نفت و گاز بودند. یافته‌های این مطالعه مشخص ساخت که بازده سهام بعد از افشاگری کنترل داخلی به صورت منفی تحت تاثیر قرار می‌گیرد.

خلیـف و همکاران[2] (۲۰۱۹) در مطالعه‌ای به بررسی کیفیت کنترل داخلی، افشای داوطلبانه و هزینـه سرمایـه سهام در بازارهای مختلف پرداختند. با بررسی ۵۱۲ شرکت در دوره زمانی بین سال‌هـای ۲۰۰۷ الی ۲۰۱۴ آن‌ها اشاره کردند کـه کیفیت کنترل داخلی، کیفیت کنترل داخلی رابطـه میـان افشاگری داوطلبانـه و هزینه سرمایه سهـام را تعدیل می‌نماید و ایـن رابطه برای شرکت‌های دارای کنترل کیفیت کنترل داخلی بالا، منفی و معنادار می‌باشد.

جاکوبـی و همکـاران(۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی ضعف کنترل داخلـی، سرمایه‌گذاری و ارزش گـذاری شرکت‌هـا پرداختند. قلمـرو زمانی این پژوهش بین سال‌هـای ۲۰۰۴ الی ۲۰۱۴ می‌باشـد و تعـداد کل نمونه ۱۱۷۰ شرکت بوده است. یافته‌هـا نشان می‌دهد که وجود ضعف در کنترل‌هـای داخلی شرکت‌ها موجب کاهش سرمایه‌گذاری آن‌ها شده و عملکرد سهام ضعیف‌تری را تجربـه می‌کنند. بنابراین، آن‌ها نتیجه گرفتند که کاهـش سرمایه‌گذاری در نتیجه ضعف‌های

1.- Linder et al
2.- Khlif et al

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

کنترل داخلی می‌تواند ناشی از اصطکاک‌های مالی مرتبط با ضعف کنترل داخلی باشد.

بولتـون و همکاران[1] (۲۰۱۶) در مطالعه‌ای به بررسـی اثرات واگیر ضعف کنترل داخلی برای شرکت‌های فعال در یک صنعت پرداختند. برای این منظور آن‌ها شرکت‌های فعال در بورسی‌های مختلـف را در دوره زمانی بین سال‌های ۲۰۰۵ الی ۲۰۱۴ مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. نتایج آن‌هـا ثابت می‌کند که کاهـش در قیمت سهام با کیفیت حسابداری مرتبط است. در شرکت‌های دارای اقـلام تعهدی بالاتر، مولفه‌های سـود واکنش بازاری منفی‌تری نسبت به شرکت‌های دارای اقلام تعهدی پایین دارند.

آدزریـن و همکاران[2] (۲۰۱۵) به بررسی ویژگی‌های هیئت مدیره و مدیریت ریسک در سطح افشای ضعف کنترل داخلی شرکت‌ها پرداختند. برای این منظور آن‌ها شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار کشور مالزی را در دوره زمانی بین سال‌های ۲۰۰۷ الی ۲۰۰۹ مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد سطح افشاگری ضعف‌های کنترل داخلی نشان‌دهنده تبعیت درست شرکـت از قوانین می‌باشد. هم چنین ویژگی‌های هیئـت مدیره در نقش نظارتی هیئت مدیره بر مدیریت ریسک و افشاگری کنترل داخلی اثر گذار است.

لشگری و همکاران (۲۰۱۵) در مقاله‌ای به بررسی ضعف کنترل داخلی و کیفیت اقلام تعهدی شرکت‌هـا پرداختند. با بررسی ۲۰۰ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی بین سال‌هـای ۲۰۰۸ الی ۲۰۱۳ آن‌ها دریافتند کیفیت اقـلام تعهدی رابطه شدیدی با ضعف کنترل داخلی دارد و کیفیت اطلاعات حسابداری (اقلام تعهدی) بسیار وابسته به محیط اطلاعاتی و منابع اطلاعاتی می‌باشد. شرکت‌های دارای ضعف کنترل داخلی و کیفیت اطلاعات مالی پایین‌تری دارند

سانـگ ژیاعوئن[3] (۲۰۱۲) به بررسی ویژگی‌های شرکـت و افشای اطلاعات کنترل داخلی در گزارش‌های مالی شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار شن ژن کشور چین پرداختند. برای این منظـور آن‌هـا تعداد ۶۴۷ شرکت را در سال ۲۰۰۹ مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند و نشان دادند انـدازه شرکت‌ها و شرکت‌های دارای حسابداران بزرگ اثر معنـاداری بر افشاگری کنترل داخلی ندارد.

کیم و همکاران (۲۰۰۹) در مقاله‌ای به بررسی عدم اطمینان بازار و افشای ضعف‌های کنترل داخلـی تحت قانون ساربینز-اکسلی پرداختند. برای ایـن منظور تعداد ۶۰۸ شرکت دارای ضعف کنتـرل داخلـی در سال ۲۰۰۴ و در بورس اوراق بهادار ایـالات متحده مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتنـد. اظهار داشتنـد وقتی شرکت‌ها ضعف‌هـای کنترل داخلی خود را افشـا می‌کنند، بازده غیرعادی سهام آن‌ها رابطه منفی با تغییر در بی اطمینانی بازار بعد از افشاگری ضعف‌های کنترل داخلی پیدا می‌کند. شرکت‌هایی که به صورت داوطلبانه ضعف‌های غیرمحتوایی در کنترل داخلی خود را افشا می‌کنند با کاهش بی اطمینانی بازار روبرو هستند.

همرسلـی و همکاران (۲۰۰۸) در مطالعه‌ای به بررسی واکنش بـازار به افشای ضعف کنترل

1.- Bolton et al
2.- Adzrin et al
3.- Song Xiaowen

داخلـی و ویژگی‌های ضعف‌ها پرداختند. دوره زمانی این پژوهش بین سال‌های ۲۰۰۳ الی ۲۰۰۵ بـود که تعـداد ۶۱۳ شرکت مـورد تجزیه و تحلی قرار گرفتنـد. آ نها دریافتنـد واکنش بازار به شـدت با ضعف کنترل داخلـی ارتباط دارد و بازده‌های تعدیل شده روزانه در زمان افشا ضعف در کنتـرل داخلی به طـور قابل توجهی منفی است. ضمن اینکه، سرمایه‌گذاران در مورد نقاط ضعف کنترل‌هـای داخلی به شدت نگران هستند. به این ترتیب آن‌ها نتیجه گرفتند که وجود ضعف در کنترل‌های داخلی واکنش منفی بازار را در پی داشته باشد.

۴. فرضیه‌های تحقیق

با توجه به مطالب ارائه شده در بخش‌های بالا فرضیه‌های پژوهش به شرح ذیل تدوین شده‌اند:

فرضیـه اصلی: بین اظهارنظر حسابرسان به ضعف بـا اهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار رابطه منفی وجود دارد.

فرضیـه فرعی اول: سرمایه‌گـذاران نهادی بر رابطه بین ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار تاثیر دارند.

فرضیه فرعی دوم: اندازه شرکت بر رابطه بین ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار تاثیر دارد.

فرضیـه فرعی سوم: اظهارنظر حسابرس بر رابطه بین ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار تاثیر دارد.

۵. روش شناسی

پژوهـش حاضر از نظر ماهیت و محتوایی از نوع همبستگی و نظر هدف در گروه پژوهش‌های کاربـردی قرار دارد. انجام پژوهش در چارچوب استدلال‌های قیاسی- استقرایی صورت می‌پذیرد. بدین معنی که مبانی نظری و پیشینه پژوهش از راه کتابخانه ای، مجلات و سایر سایت‌های معتبر در قالـب قیاسـی و گردآوری داده‌ها برای تأیید و رد فرضیه‌هـا از راه استقرایی صورت می‌پذیرد. همچنیـن، در این پژوهش با مراجعه به منابـع کتابخانه‌ای شامل کتب، مجلات هفتگی و ماهانه، فصلنامـه ها، انتشارات مراکز تحقیقاتی و پژوهشی، سازمان‌ها و نهادهای آموزشی و اجرایی، پایان نامه‌های تحصیلی و پژوهشی مرتبط، جستجو در پایگاه‌های الکترونیکی اطلاعات از قبیل اینترنت و مراجعـه بـه سازمان بورس اوراق بهادار تهـران و نرم‌افزار ره آورد نوین بـه گردآوری اطلاعات پرداختـه شده است. عـلاوه بر این، جامعه آمـاری مورد مطالعه این پژوهـش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۸ است. در این پژوهش، بـرای انتخاب نمونه، از کل داده‌های در دسترس استفاده شده است. نخست تمام شرکت‌هایی که می‌توانستند در نمونه گیری شرکت کنند؛ انتخاب شدند. سپس، از بین کلیه شرکت‌هایی که واجد هـر یـک از شرایط زیر نبوده اند، حذف شده و در نهایت ۱۴۸ شرکت باقیمانده برای انجام آزمون انتخاب شده‌اند:

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

۱. به منظور همگن شدن نمونه آماری در سال‌های مورد بررسی، پیش از سال ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
۲. به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد.
۳. نمونـه آماری شامـل شرکت‌های واسطـه گری مالـی، سرمایه‌گذاری، لیزینـگ، بانک‌ها و شرکت‌های بیمه نمی‌شود.
۴. شرکت‌ها طی قلمرو زمانی این تحقیق تغییر فعالیت یا دوره مالی نداده باشند.
۵. داده‌های مورد نظر شرکت‌ها در دسترس باشد.

۶. متغیرها و مدل‌های رگرسیونی

۶-۱. مدل آزمون فرضیه اصلی

فرضیـه اصلی پژوهش به دنبال بررسـی واکنش بازار به وجود ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلـی افشا شده توسط حسابرسان است. از آن جایی کـه بازار به اخبار بد، واکنش منفی نشان می‌دهـد (فروغی و مهرداد آیسک، ۱۳۹۶) و انتشـار اخبار بد در بازار موجب تعدیل منفی قیمت سهام می‌شود که در ادبیات مالی از آن به عنوان سقوط قیمت سهام یاد می‌شود (هاتن[1]، ۲۰۰۹) و سقوط قیمت سهام، منجر به کاهش شدید بازده سهام می‌شود (فروغی و ساکیانی، ۱۳۹۶). انتظار مـی‌رود وجود ضعف در کنترل داخلی که از نظر ماهیت بـه عنوان خبر منفی محسوب می‌شود، واکنـش منفی بازار را بـه همراه داشته باشد که باعث کاهش قیمت سهام و ایجاد بازده غیرعادی منفـی می‌شـود. برای آزمون فرضیه اصلی به پیروی از پژوهـش همرسلی و همکاران (۲۰۰۸) از مدل زیر استفاده می‌شود:

$$CAR_{-1,+1} = \beta_0 + \beta_1 ICW_{it} + \beta_2 \blacklozenge EPS_{it} + \beta_3 BIG_{it} + \beta_4 VAGUE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

متغیرهای الگوی بالا به شرح زیر می‌باشد:

متغیر وابسته: واکنش بازار- بازده غیرعادی روزانه انباشته (CAR[2])

بـرای اندازه‌گیری واکنش بازار (سرمایه‌گذاران) با توجه بـه تحقیق کوتاری و وارنر[3] (۲۰۰۷) از بـازده غیرعادی روزانه انباشته از یک روز قبل تا یک روز بعد از زمان انتشار گزارش حسابرسی استفـاده شده‌اسـت، از آن جایی که قائمی و معصومـی (۱۳۹۰) در پژوهش خود نشان دادند که دوره تاثیرگذاری رویداد اعلام سود در بازار ایران به دلیل ناکارا بودن بیشتر از بازارهای کارا است و آن را تا چهار روز بعد از اعلام سود برآورد کرده‌اند از این رو در این پژوهش هر دو برآورد کوتاری

1. Hutton
2. cumulative abnormal return
3. Kothari & Warner

و وارنـر (۲۰۰۷) و قائمی و معصومی (۱۳۹۰) مورد بررسی قرار می‌گیرند. برای اندازه‌گیری بازده غیـر عادی روزانه از مدل تعدیـل شده‌ی بازار محاسبه می‌شود. در ایـن مدل فرض بر این است بـازده بـازار نشان دهنده‌ی بازده مورد انتظار سهم شرکت‌هـا در هر دوره‌ی زمانی است و ریسک سهـم، معادل ریسک بازار در نظر گرفته می‌شـود. بنابراین تفاضل بازده واقعی سهم و بازده بازار، در دوره‌ی مـورد نظر نشانگر بازده غیرعادی است. بازده غیرعادی روزانه‌ی انباشته براساس رابطه (۲) محاسبه می‌شود:

(۲)

$$CAR_i = \sum_{t=-1}^{1} AR_{i,t}$$

$CAR_{i,t}$ = بازده غیرعادی روزانه انباشته برای شرکت i از یک روز قبل از گزارش حسابرس تا یک روز بعد از آن (کوتاری و وارنر، ۲۰۰۷) و همچنین مطابق با نظر قائمی و معصومی (۱۳۹۰) یک روز قبل تا چهار روز بعد از انتشار گزارش حسابرسی محاسبه می‌شود. بازده غیرعادی روزانه یک سهم (AR) عبارت است از تفاوت بازده واقعی سهم با بازده مورد انتظار آن سهم در روز مورد بررسی، که براساس مدل تعدیل شده‌ی بازار (رابطه ۳) محاسبه می‌شود:

(۳)

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t}$$

$AR_{i,t}$ = بازده غیرعادی شرکت i در روز t است.

$R_{i,t}$ = بازده واقعی شرکت i در روز t که براساس رابطه‌ی (۴) به دست می‌آید:

(۴)

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

$R_{m,t}$ = بازده بازار در روز t است که به صورت رابطه زیر محاسبه می‌شود:

(۵)

$$R_{m,t} = \frac{TEDPIX_t - TEDPIX_{t-1}}{TEDPIX_{t-1}}$$

$TEDPIX_t$ = شاخص کل قیمت و سود نقدی سهام (شاخص کل بورس) در روز t است.

$TEDPIX_{t-1}$ = شاخص کل قیمت و سود نقدی سهام در روز t-1 می‌باشد.

متغیر مستقل : ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی (ICW[1])

متغیـر وابستـه در مدل بالا ضعف بااهمیت در کنترل داخلـی است که از گزارش حسابرسان مستقـل به دست می‌آید. طبق چک لیسـت کنترل‌های داخلی حاکم بر گزارشگری مالی مصوب

1. Internal control weakness

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

سازمـان بـورس اوراق بهادار تهـران از سال ۱۳۹۱ بـه بعد حسابرس شرکـت مکلف شده است کنترل‌هـای داخلـی شرکت را بررسی نمـوده و مواردی که حاکی از عـدم رعایت یا عدم اجرای مطلوب کنترل‌های داخلی می‌باشد را در گزارش حسابرسی افشا کند (ابراهیمی کردلر و همکاران، ۱۳۹۷). بـا توجه به اینکه در گـزارش حسابرسی تنها نقاط ضعف بـا اهمیت کنترل‌های داخلی شرکـت به عنوان بند شـرط ارائه می‌گردد و از ارائه همه نقاط ضعف کـه حسابرس قبلا در نامه مدیریـت گزارش کرده پرهیز می‌گردد، بنابرایـن در پژوهش حاضر همه بندهای شرط مربوط به ضعف‌هـای کنترل‌هـای داخلی به عنوان نقـاط ضعف با اهمیت تلقی می‌گـردد. بنابراین، تمرکز پژوهـش حاضر بر بندهای ذیل مسئولیت‌های قانونی گزارش حسابرسی شرکت‌ها می‌باشد. از این رو، مشابه با پژوهش‌های پیشین در این حوزه (مانسیف و همکاران[1]، ۲۰۱۲؛ همرسلی و همکاران، ۲۰۰۸؛ ملکیـان و همکـاران، ۱۳۹۴؛ حاجیها، ۱۳۹۸) اگر شرکـت حداقل یک ضعف در سیستم کنترل‌های داخلی داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود.

متغیرهای کنترلی

درصـد تغییرات سود هر سهم (**ΔEPS**): این متغیـر می‌تواند بازده غیرعادی را تحت تاثیر قرار دهد. از این رو برای کنترل آن، در مدل لحاظ می‌شود. درصد تغییرات سود هر سهم از نسبت مـا بـه تفاوت سود هر سهم در سال جاری با آخرین سـود هر سهم افشا شده، به آخرین سود هر سهم افشا شده حاصل می‌شود (بزرگ اصل و ادیبی، ۱۳۹۵).

نوع حسابرسی (BIG): اشاره به بزرگی و کوچکی موسسه حسابرسی دارد. چنانچه شرکتی از سازمان حسابرسی برای انجام خدمات حسابرسی استفاده کرده باشد، عدد یک و در غیر اینصورت عـدد صفر منظور می‌کنیم. مطابق بـا پژوهش‌های پیشین استفاده از شرکت‌های بزرگ و معروف شاخـص خوبـی برای اندازه‌گیری کیفیت حسابرسی بوده است، از ایـن رو انتظار بر این است که شرکت‌هـای با کیفیت بالا در بررسی کنترل‌های داخلی دقت عمل بیشتری داشته باشند. مطابق پژوهـش همرسلی و همکـاران (۲۰۰۸) انتظار بر این است که واکنش منفـی سرمایه‌گذاران به ضعف‌های بـا اهمیت منتشر شده توسط سایر موسسات حسابرسـی (غیر از سازمان حسابرسی) بیشتـر از گزارش‌هـای منتشر شده توسط سازمـان حسابرسی باشد، چرا کـه سرمایه‌گذاران در ارزیابی گزارش‌های موسسات حسابرسی کیفیت آن‌ها را نیز مدنظر قرار می‌دهند. چنانچه موسسه حسابرسی کوچکی اشاره به وجود ضعف با اهمیت کرده باشد، سرمایه‌گذاران وضعیت کنترل‌های داخلی را بسیار وخیم‌تر ارزیابی می‌کنند.

ابهـام در اظهارنظر حسابرسی نسبت به ضعف در کنترل‌های داخلی (VAGUE): زمانی که موسسـه حسابرسی اقدام به انتشار وجـود ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی نماید، به طوری کـه به صـورت واضح به ضعف اشاره‌ای نکند، و سرمایه‌گذار نتوانـد منبع ضعف را شناسایی کند، ایـن متغیـر عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر به خـود می‌گیرد. با توجه به تحقیق همرسلی

1. Munsif et al

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

و همکـاران (۲۰۰۸) سرمایه‌گـذاران نسبت به گزارش‌های مبهم واکنـش منفی بیشتری از خود نشـان می‌دهنـد، چرا که نمی‌توانند برآوردی از میزان شدت ضعـف را برآورد نمایند و به صورت محافظـه کارانه عمل کرده و واکنش بیشتری به آن نشان می‌دهند. بنابراین انتظار داریم واکنش سرمایه‌گذاران به اظهارنظر وجود ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی و دارای اظهار نظر مبهم، بیشتر از سایر شرکت‌ها باشد.

۶-۲. مدل آزمون فرضیه‌های فرعی

در فرضیه‌های فرعی پژوهش به بررسی اثر تعدیلی متغیرهای سهامداران نهادی، اندازه شرکت و اظهارنظـر حسابرس بر رابطه بین گزارش‌های ضعف کنترل داخلی و واکنش بازار پرداخته شده است. برای این منظور و به پیروی از پژوهش‌های پیشین در این حوزه همانند همرسلی و همکاران (۲۰۰۸) از مدل‌هـای رگرسیونی غیرخطی زیر بهره گرفته شده است. در این مدل ها، در صورتی که ضرایب (β_3) معنادار باشند می‌توان نتیجه گرفت که فرضیه‌های فرعی پژوهش نیز مورد تایید قرار گرفته اند. به این ترتیب داریم:

مدل آزمون فرضیه فرعی اول به شرح ذیل می‌باشد:

(۶)

$$CAR_{-1,+1} = \alpha_0 + \beta_1 ICW_{it} + \beta_3 INST_{i,t} + \beta_3 ICW_{i,t} * INST_{i,t} + \beta_4 \Delta EPS_{i,t} + \beta_4 BIG_{i,t} + \beta_4 VAGUE_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

مدل آزمون فرضیه فرعی دوم به شرح ذیل می‌باشد:

(۷)

$$CAR_{-1,+1} = \alpha_0 + \beta_1 ICW_{it} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_3 ICW_{i,t} * SIZE_{i,t} + \beta_4 \Delta EPS_{i,t} + \beta_4 BIG_{i,t} + \beta_4 VAGUE_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

مدل آزمون فرضیه فرعی سوم به شرح ذیل می‌باشد:

(۸)

$$CAR_{-1,+1} = \alpha_0 + \beta_1 ICW_{it} + \beta_3 AO_{i,t} + \beta_3 ICW_{i,t} * AO_{i,t} + \beta_4 \Delta EPS_{i,t} + \beta_4 BIG_{i,t} + \beta_4 VAGUE_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

در مدل‌های بالا داریم:

$INST_{i,t}$: سهامداران نهادی شرکت در پایان سال مالی (همرسلی و همکاران، ۲۰۰۸).

$SIZE_{i,t}$: اندازه شرکت که برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت در پایان سال مالی (همرسلی و همکاران، ۲۰۰۸).

$AO_{i,t}$: اظهارنظـر حسابرسـی نسبت بـه صورت‌های مالـی. بدین ترتیب که اگـر اظهارنظر حسابرسی نسبت به صورت‌های مالی مقبول باشد، عدد یک و در غیر این صورت (سایر اظهارنظرها) عدد صفر منظور می‌شود (ایمانی برندقی و همکاران، ۱۳۹۷).

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

۷. تجزیه و تحلیل داده‌ها

۷-۱. آمار توصیفی

در جـدول (۱) نتایج به دسـت آمده در بخش آمار توصیفی ارائه شده است. این نتایج مربوط بـه ۱۴۸ شرکت در دوره زمانی بین سال‌های ۱۳۹۲ الـی ۱۳۹۸ می‌باشد که در مجموع تشکیل ۱۰۳۶ سال- شرکت را می‌دهند. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد واکنش بازار برای شاخص اول (یـک روز قبل و یک روز بعد) دارای میانگین منفی بوده و این برای شاخص دوم (یک روز قبل و چهار روز بعد) مثبت شده است. همچنین تغییرات سهامداران نهادی شرکت‌ها به طور میانگین۳۹ درصـد به دست آمده که بالاترین تغییرات ۹۸ درصد و پایین‌ترین آن کاهش ۰/۰۰۳ درصدی را نشان می‌دهد. تغییرات سود هر سهم شرکت‌ها نیز افزایش ۴ درصدی نسبت به اول دوره را نشان می‌دهد. علاوه بر این، یافته‌های مربوط به متغیرهای دوگانه نشان می‌دهد که ۵۴۶ سال- شرکت دارای ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی شرکت بوده اند و ۷۵ سال- شرکت اظهارنظر مقبول دریافـت کرده اند. ضمن اینکه ۲۲۷ سال- شرکت از خدمـات سازمان حسابرسی بهره گرفته‌اند. ضمن اینکه ۳۱۹ سال- شرکت ابهام در اظهارنظر حسابرس دریافت کرده اند. به این ترتیب داریم:

جدول (۱)- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
واکنش بازار (شاخص اول)	CAR(-1,1)	-۰,۰۰۵۱	-۰,۰۰۰۶	۰,۳۵۱۳	-۰,۱۷۴۷	۰,۰۷۲۹
واکنش بازار (شاخص دوم)	CAR(-1,4)	۰,۰۰۰۴	۰,۰۰۰۵	۰,۱۱۶۶	-۰,۰۹۴۷	۰,۰۰۸۲
تغییرات سهامداران نهادی	INSTΔ	۰,۳۹۲۷	۰,۳۳۹۱	۰,۹۸۹۳	-۰,۰۰۳۹	۰,۳۳۴۸
اندازه شرکت	SIZE	۱۴,۱۵۰۳	۱۴,۱۰۵۰	۱۷,۸۴۸۸	۱۰,۴۹۱۶	۱,۲۵۰۲
تغییرات سود هر سهم	EPSΔ	۰,۰۴۴۹	۰,۰۵۵۹	۹,۹۴۱۴	-۸,۳۱۷۹	۱,۷۵۷۲
متغیرهای دوگانه	نماد	تعداد مشاهدات برابر صفر		تعداد مشاهدات برابر صفر یک		
ضعف کنترل داخلی	ICW	۴۹۰	۵۴۶			
اظهارنظر حسابرس	AO	۹۶۱	۷۵			
نوع حسابرس	BIG	۸۰۹	۲۲۷			
ابهام در اظهارنظر حسابرسی	VAGUE	۷۱۷	۳۱۹			

* منبع: یافته‌های پژوهشگر

۷-۲. آمار استنباطی

۷- ۲. ۱. مانایی متغیرهای پژوهش

مانایـی متغیرهای پژوهش به این معناست که میانگیـن و واریانس متغیرها در طول زمان و از سـوی دیگر، کوواریانس آن‌ها در بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. بدین منظور، از آزمون

لویـــن، لین و چـــو استفاده شده است و نتایج آن در جدول (۲) آمـــده است. در صورتی که سطح معنـــاداری آمـــاره آزمون در مورد تمام متغیرها کمتر از خطای ۵ درصد باشد می‌توان پذیرفت که مشکل رگرسیون کاذب وجود ندارد. فرض صفر در آزمون‌های فوق، بیانگر نامانایی متغیرها است. لذا، چنانچه مقدار آماره محاسبه شده، بزرگ‌تر از مقدار مربوط به سطح اطمینان رایج باشد، فرض صفـــر مبتنی بر نامانایی رد می‌شود. با توجه به میزان سطح احتمال مندرج در جدول فوق، فرض صفر مبنی بر نامانا بودن متغیرهای پژوهش رد می‌شود. از این رو، تمامی متغیرهای مورد استفاده فاقد ریشه واحد بوده و ایستا (مانا) می‌باشند:

جدول (۲)- آزمون مانایی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری
واکنش بازار (شاخص اول)	CAR(-1,1)	۳۵,۱۵۸۵-	۰,۰۰۰۰
واکنش بازار (شاخص دوم)	CAR(-1,4)	۲,۶۴۸۶۷-	۰,۰۰۴۰
تغییرات سهامداران نهادی	ΔINST	۲۸۷,۳۹۵-	۰,۰۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	۱۶,۹۴۴۴-	۰,۰۰۰۰
تغییرات سود هر سهم	ΔEPS	۵۸,۴۱۴۱-	۰,۰۰۰۰
ضعف کنترل داخلی	ICW	۲,۲۰۳۵۰-	۰,۰۱۳۸
اظهارنظر حسابرس	AO	۲۶,۴۷۰۶-	۰,۰۰۰۰
نوع حسابرس	BIG	۱۵,۱۰۱۲	۰,۰۰۰۰
ابهام در اظهارنظر حسابرسی	VAGUE	۸,۹۰۴۱۷-	۰,۰۰۰۰

* منبع: یافته‌های پژوهش

۷-۲. ۲. آزمون فرضیه اصلی

در فرضیـــه اصلی پژوهـــش به بررسی رابطه بین اظهارنظر حسابرســـان به ضعف با اهمیت در کنترل‌هـــای داخلـــی و واکنش بازار پرداخته شده است. قبل از بـــرازش الگوی پژوهش، ابتدا لازم اســـت آزمون تشخیصی چاو (F لیمر) بـــرای انتخاب از بین الگوهای داده‌های ترکیبی معمولی در مقابـــل الگوی داده‌های تابلویی با اثرات ثابت انجام شود. در صورتی که نتیجه آزمون چاو بالاتر از خطـــای ۵ درصـــد باشد، از روش داده‌های تلفیقی بهره گرفتـــه شده و در صورتی که زیر ۵ درصد باشد، می‌توان از روش داده‌های پانلی (تابلویی) استفاده کرد. اما اگر روش داده‌های پانلی (تابلویی) دارای اولویـــت باشد، لازم اســـت تا آزمون هاسمن نیز انجام شـــود. از آزمون هاسمن برای تعیین استفـــاده از الگـــوی اثرات ثابت در مقابل الگوی اثرات تصادفی استفـــاده می‌شود. بدین ترتیب که وقتی سطح معناداری آزمون هاسمن بالاتر از خطای ۵ درصد باشد، از روش اثرات تصادفی و برای سطح خطای پایین‌تر از ۵ درصد از روش اثرات ثابت بهره گرفته می‌شود. علاوه بر این، در پژوهش

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

حاضـر برای بررسی بـرای بررسی خودهمبستگی از آزمون دوربین- واتسون و برای بررسی وجود مشکل ناهمسانـی واریانس اجزای خطای مدل از آزمون بروش- پاگان استفاده شده است. همان طور که مشاهده می‌شود مقادیر به دست آمده برای آزمون دوربین- واتسون بین ۱/۵ تا ۲/۵ است کـه نشان از عدم وجود خودهمبستگی در مدل دارد. همچنین، در صورتی که سطح معناداری به دسـت آمده برای این آزمون بالاتر از خطای ۵ درصد باشـد اجزای خطا دارای همسانی واریانس می‌باشـند و در صورتی که سطح معناداری به دست آمـده زیر ۵ درصد باشد، اجزای خطا دارای ناهمسانـی واریانـس می‌باشند. ضمن اینکه، مقادیر شاخص تـورم واریانس که در جهت سنجش عـدم همخطی میان متغیرهای مستقل تحقیق محاسبه می‌شـود، کوچک‌تر از مقدار بحرانی ۱۰ بـه دسـت آمده اند که نشان از عدم وجود همخطی شدید میان متغیرهای مستقل تحقیق دارد و از ایـن رو می‌توان پذیرفت کـه دقت ضرایب تاثیر متغیرهای مستقل در مدل تحقیق، تحت تاثیر روابـط درونـی متغیرهای مستقل قرار نگرفته است. علاوه بر ایـن، بر اساس شاخص‌های نیکویی برازش مدل مشاهده می‌شود که سطح معناداری آماره F تحلیل واریانس کمتر از خطای نوع اول ۰/۰۵ بـه دست آمده و نشان از معناداری مدل رگرسیونـی مورد تخمین دارد. در نهایت، ضریب تعییـن اصلاح شده مدل نیـز نشان می‌دهد بیش از ۳۰ درصد از تغییرات موجود در واکنش بازار بـرای شاخص اول و ۳۳ درصد واکنش بازار بـرای شاخص دوم در دوره بررسی توسط متغیرهای مستقل و کنترلی این مدل‌ها تبیین می‌گردد. به این ترتیب نتایج مدل رگرسیونی اول با استفاده از روش پانلی- اثرات ثابت در جدول (۳) ارایه شده است:

جدول (۳)- نتایج تخمین مدل‌های رگرسیونی فرضیه اصلی

متغیر وابسته	CAR(-1,1)			CAR(-1,4)			
آزمون‌های تشخیصی	آماره	درجه آزادی	معناداری	آماره	درجه آزادی	معناداری	
آزمون چاو	۰.۷۸۸۹	(۱۴۷,۸۸۴)	۰.۹۶۳۹	۱.۲۲۶۳	(۱۴۷,۸۸۴)	۰.۰۴۵۷	
آزمون هاسمن	-	-	-	۵۴.۶۳۶۶	۴	۰.۰۰۰۰	
متغیر	ضریب	آماره تی	معناداری	ضریب	آماره تی	معناداری	هم خطی
C	-۰.۷۷۹۶	-۳.۷۴۱۶	۰.۰۰۰۲	۰.۳۵۸۵	۵.۳۵۴۵	۰.۰۰۰۰	-
ICW	-۰.۱۷۳۸	-۲.۳۵۶۵	۰.۰۱۸۵	-۰.۱۵۶۲	-۱.۷۹۳۵	۰.۰۷۳۱	۱.۳۹۱۴
EPSΔ	۰.۰۳۳۵	۳.۲۳۵۰	۰.۰۰۱۲	۰.۰۱۶۶	۱.۴۲۲۷	۰.۱۵۴۹	۱.۰۰۶۳
BIG	-۰.۲۱۲۶	-۰.۷۸۸۰	۰.۴۳۰۷	-۰.۹۷۰۷	-۳.۱۸۴	۰.۰۰۱۵	۱.۲۱۴۷
VAGUE	۰.۴۲۴۳	۱.۵۱۳۵	۰.۱۳۰۲	۰.۹۰۸۳	۲.۸۶۷۹	۰.۰۰۴۱	۱.۶۳۳۸
ضریب تعیین تعدیل شده	۰,۳۰۱۹			۰,۳۳۰۴			
آماره F	۸,۵۴۹۱			۹,۲۲۲۷			
معناداری	۰,۰۰۰۰			۰,۰۰۰۰			
دوربین- واتسون	۲,۱۴۸۴			۲,۱۱۳۲			
بروش- پاگان	۱,۱۷۶۸			۱,۸۷۵۷			
معناداری	۰,۸۸۱۹			۰,۷۵۸۶			

* منبع: یافته‌های پژوهش

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

سطح معناداری به دست آمده برای متغیر ضعف کنترل داخلی در مدل اول پایین‌تر از خطای ۵ درصد است که نشان می‌دهد بین اظهارنظر حسابرسان به ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار رابطه معناداری وجود دارد. ضمن اینکه ضریب به دست آمده نشان می‌دهد که این ارتباط منفی می‌باشد. اما در مدل دوم، این موضوع مورد تایید قرار نمی‌گیرد. در مجموع می‌توان پذیرفت که بین اظهارنظر حسابرسان به ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار رابطه منفی وجود دارد. ضمن اینکه برآورد پارامتر مربوط به این متغیر در مدل اول برابر ۰/۱۷ است.

۷-۲. ۳. آزمون فرضیه فرعی اول

در فرضیه فرعی اول پژوهش به بررسی اثر تعدیلی سهامداران نهادی بر رابطه بین اظهارنظر حسابرسان به ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار پرداخته شده است. نتایج به دست آمده برای این فرضیه در جدول (۳) ارائه شده است. ضریب تعیین اصلاح شده مدل نیز نشان می‌دهد بیش از ۳۲ درصد از تغییرات موجود در واکنش بازار برای شاخص اول و ۳۴ درصد واکنش بازار برای شاخص دوم در دوره بررسی توسط متغیرهای مستقل و کنترلی این مدل‌ها تبیین می‌گردد. به این ترتیب نتایج مدل رگرسیونی اول با استفاده از روش پانلی-اثرات ثابت در جدول (۴) ارایه شده است:

جدول (۴) - نتایج تخمین مدل‌های رگرسیونی فرضیه فرعی اول

متغیر وابسته	CAR(-1,1)			CAR(-1,4)			
آزمون‌های تشخیصی	آماره	درجه آزادی	معناداری	آماره	درجه آزادی	معناداری	
آزمون چاو	۰.۷۸۸۷	(۱۴۷,۸۸۲)	۰.۹۶۴۰	۱.۲۳۱۴	(۱۴۷,۸۸۲)	۰.۰۴۲۵	
آزمون هاسمن	-	-	-	۵۶.۴۷۳۸۲۷	۶	۰,۰۰۰۰	
متغیر	ضریب	آماره تی	معناداری	ضریب	آماره تی	معناداری	هم خطی
C	-۰.۱۵۲۱	-۴.۵۹۶۳	۰,۰۰۰۰	۰.۱۲۲۲	۲۹.۲۱۹۲	۰.۰۰۰۰	-
ICW	-۰.۸۱۳۱	-۳.۰۰۷۲	۰,۰۰۲۶	-۰.۷۲۱۸	-۱.۹۰۶۰	۰.۰۵۶۷	۲.۷۳۳۳
INSTΔ	۰.۰۹۳۶	۲.۴۹۲۴	۰,۰۱۲۷	۰.۷۵۵۵	۲.۴۷۴۰	۰.۰۱۳۴	۲.۰۶۷۴
ICW*ΔINST	۰.۰۳۹۵	۲.۳۴۴۵	۰,۰۱۹۱	۰.۰۴۵۹	۲.۰۴۸۲	۰.۰۴۰۶	۳.۱۱۷۵
EPSΔ	۰.۰۳۳۵	۳.۲۳۳۷	۰,۰۰۱۲	۰.۰۱۶۹	۱.۴۴۳۶	۰.۱۴۸۹	۱.۰۰۶۴
BIG	-۰.۲۳۴۲	-۰.۸۵۰۵	۰,۳۹۵۱	-۰.۹۲۴۸	-۲.۹۷۳۸	۰.۰۰۳۰	۱.۲۶۵۱
VAGUE	۰.۴۲۷۹	۱.۵۲۴۸	۰,۱۲۷۴	۰.۹۲۹۶	۲.۹۳۳۵	۰.۰۰۳۴	۱.۶۳۶۳
ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۳۲۱۶			۰.۳۴۱۰			
آماره F	۸.۴۰۶۲			۹.۲۱۶۶			
معناداری	۰.۰۰۰۰			۰.۰۰۰۰			
دوربین-واتسون	۲.۱۴۹۰			۲.۱۲۵۵			
بروش-پاگان	۳.۲۹۳۹			۴.۷۸۰۰			
معناداری	۰.۷۷۱۱			۰.۵۷۲۳			

*منبع: یافته‌های پژوهش

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

سطـح معناداری به دست آمده برای متغیر تعدیل‌گر سهامداران نهادی*ضعف کنترل داخلی در هـر دو مـدل پایین‌تر از خطای ۵ درصد است که نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران نهادی بر رابطه بین ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار تاثیر دارند. ضمن اینکه ضریب به دست آمده نشان می‌دهد که این اثر مستقیم است و بنابراین فرضیه فرعی اول مورد تایید قرار می‌گیرد. ضمن اینکه ضریب متغیر تعدیل‌گر در مدل اول (۰/۰۳) و در مدل دوم (۰/۰۴) است.

۷-۲. ۴. آزمون فرضیه فرعی دوم

در فرضیـه فرعـی دوم پژوهش به بررسی اثـر تعدیلی اندازه شرکت بـر رابطه بین اظهارنظر حسابرسـان بـه ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار پرداخته شده است. نتایج به دسـت آمده برای این فرضیه در جدول (۵) ارائه شده اسـت. ضریب تعیین اصلاح شده مدل نیز نشان می‌دهد بیش از ۳۰ درصد از تغییرات موجود در واکنش بازار برای شاخص اول و ۳۳ درصد واکنـش بازار برای شاخص دوم در دوره بررسی توسـط متغیرهای مستقل و کنترلی این مدل‌ها تبیین می‌گردد. به این ترتیب نتایج مدل رگرسیونی اول با استفاده از روش پانلی-اثرات ثابت در جدول (۵) ارایه شده است:

جدول (۵) نتایج تخمین مدل‌های رگرسیونی فرضیه فرعی دوم

متغیر وابسته	CAR(-1,1)			CAR(-1,4)			
آزمون‌های تشخیصی	آماره	درجه آزادی	معناداری	آماره	درجه آزادی	معناداری	
آزمون چاو	۰.۸۵۵۴	(۱۴۷,۸۸۲)	۰.۸۸۲۱	۱.۲۴۱۷	(۱۴۷,۸۸۲)	۰.۰۳۶۶	
آزمون هاسمن	-	-	-	۶۹.۱۵۶۶	۶	۰.۰۰۰۰	
متغیر	ضریب	آماره تی	معناداری	ضریب	آماره تی	معناداری	هم خطی
C	۰.۶۰۹۹	۱۰۷.۶۹۸۱	۰.۰۰۰۰	۰.۵۰۱۳	۹.۴۸۲۷	۰.۰۰۰۰	-
ICW	-۰.۳۴۲۵	-۳.۳۸۷۷	۰.۰۰۰۷	-۰.۳۹۲۷	-۲.۹۱۸۵	۰.۰۰۳۶	۳.۱۲۵۰
SIZE	-۰.۰۷۰۱	-۲.۶۲۴۱	۰.۰۰۸۸	-۰.۰۲۷۴	-۲.۴۶۰۲	۰.۰۱۳۹	۲.۳۰۰۶
ICW*SIZE	۰.۳۰۰۲	۱.۸۳۸۹	۰.۰۶۶۰	۰.۰۲۹۷	۳.۳۷۰۹	۰.۰۰۰۸	۳.۱۰۵۱
EPSΔ	۰.۰۳۳۸	۳.۲۶۲۷	۰.۰۰۱۱	۰.۱۶۹۸	۱.۴۴۹۹	۰.۱۴۷۱	۱.۰۰۶۹
BIG	-۰.۲۶۵۰	-۰.۹۶۰۷	۰.۳۳۶۷	-۰.۱۰۳۳	-۳.۳۱۵۰	۰.۰۰۰۹	۱.۲۷۱۰
VAGUE	۰.۴۱۲۱	۱.۴۶۸۷	۰.۱۴۲۰	۰.۰۸۹۳	۲.۸۱۹۷	۰.۰۰۴۸	۱.۶۳۷۳
ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۳۰۲۳			۰.۳۳۲۱			
آماره F	۸.۰۵۸۹			۹.۲۲۴۹			
معناداری	۰.۰۰۰۰			۰.۰۰۰۰			
دوربین-واتسون	۲.۱۵۲۷			۲.۱۲۹۱			
بروش-پاگان	۱.۶۵۳۳			۲.۴۷۰۷			
معناداری	۰.۹۴۸۷			۰.۸۷۱۷			

* منبع: یافته‌های پژوهش

سطح معناداری به دست آمده برای متغیر تعدیل‌گر اندازه*ضعف کنترل داخلی در مدل دوم پایین‌تر از خطای ۵ درصد است که نشان می‌دهد اندازه شرکت دارای اثر معناداری بر رابطه بین

ضعـف با اهمیـت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار می‌باشد. اما این موضوع در مدل اول مورد تایید قرار نگرفته است. ضمن اینکه ضریب به دست آمده برای متغیر تعدیل‌گر در مدل دوم مثبت اسـت که نشـان از اثر مستقیم اندازه بر رابطه بین ضعف کنترل داخلـی و واکنش بازار می‌باشد. ضمن اینکه ضریب این متغیر تعدیل‌گر در مدل دوم ۰،۰۲ می‌باشد.

۷- ۲. ۵. آزمون فرضیه فرعی سوم

در فرضیه فرعی سوم پژوهش به بررسی اثر تعدیلی اظهارنظر حسابرس بر رابطه بین اظهارنظر حسابرسـان بـه ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار پرداخته شده است. نتایج به دسـت آمـده برای این فرضیه در جدول (۶) ارائه شده اسـت. ضریب تعیین اصلاح شده مدل نیز نشان می‌دهد بیش از ۳۲ درصد از تغییرات موجود در واکنش بازار برای شاخص اول و ۳۴ درصد واکنـش بازار برای شاخص دوم در دوره بررسی توسـط متغیرهای مستقل و کنترلی این مدل‌ها تبیین می‌گردد. به این ترتیب نتایج مدل رگرسیونی اول با استفاده از روش پانلی-اثرات ثابت در جدول (۶) ارایه شده است:

جدول (۶) نتایج تخمین مدل‌های رگرسیونی فرضیه فرعی سوم

متغیر وابسته	CAR(-1,1)			CAR(-1,4)		
آزمون‌های تشخیصی	آماره	درجه آزادی	معناداری	آماره	درجه آزادی	معناداری
آزمون چاو	۰.۷۹۶۳	(۱۴۷،۸۸۲)	۰.۹۵۷۹	۱.۲۲۵۵	(۱۴۷،۸۸۲)	۰.۰۴۶۳
آزمون هاسمن	-	-	-	۵۶.۱۸۲۱	۶	۰.۰۰۰۰
متغیر	ضریب	آماره تی	معناداری	ضریب	آماره تی	معناداری	هم خطی
C	-۰.۸۰۷۹	-۳.۷۹۸۸	۰.۰۰۰۱	۰،۱۲۸۱	۵.۴۷۹۶	۰.۰۰۰۰	-
ICW	-۰.۱۳۳۰	-۲.۸۸۵۵	۰.۰۰۳۹	-۰،۰۶۲۶	-۲.۱۸۲۵	۰.۰۲۹۱	۱.۵۲۹۹
AO	۰.۰۴۰۴	۲.۰۰۰۴	۰.۰۴۵۵	۰،۱۳۵۵	۲.۹۹۰۷	۰.۰۰۲۹	۴.۵۲۷۵
ICW*AO	۰.۴۵۵۰	۲.۹۱۴۴	۰.۰۰۳۷	۰،۱۱۳۹	۱.۱۴۶۴	۰.۲۵۱۶	۴.۷۳۸۷
EPSΔ	۰.۳۲۸۱	۳.۱۶۱۵	۰.۰۰۱۶	۰،۱۷۲۷	۱.۴۷۳۲	۰.۱۴۰۷	۱.۰۰۸۶
BIG	-۰.۲۱۱۳	-۰.۷۸۳۰	۰.۴۳۳۶	-۰،۰۹۷۶	-۳.۲۰۰۷	۰.۰۰۱۴	۱.۲۱۵۸
VAGUE	۰.۴۱۳۴	۱.۴۵۸۵	۰.۱۴۴۸	۰،۰۹۳۸	۲.۹۲۹۴	۰.۰۰۳۴	۱.۶۷۰۲
ضریب تعیین تعدیل شده	۰.۳۲۲۱			۰.۳۴۹۷		
آماره F	۸.۸۶۶۹			۹.۲۰۷۴		
معناداری	۰.۰۰۰۰			۰.۰۰۰۰		
دوربین- واتسون	۲.۱۵۴۸			۲.۱۱۴۶		
بروش- پاگان	۳.۷۳۵۶			۳.۳۴۰۱		
معناداری	۰.۷۱۲۴			۰.۷۶۵۱		

* منبع: یافته‌های پژوهش

سطح معناداری به دست آمده برای متغیر تعدیل‌گر اظهارنظر حسابرس*ضعف کنترل داخلی در مدل اول پایین‌تر از خطای ۵ درصد است که نشان می‌دهد اظهارنظر حسابرس شرکت دارای

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]
[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

اثـر معناداری بر رابطه بین ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی و واکنش بازار می‌باشد. اما این موضـوع در مدل دوم مورد تایید قرار نگرفته است. ضمن اینکه ضریب به دست آمده برای متغیر تعدیل‌گر در مدل اول مثبت است که نشان از اثر مستقیم اظهارنظر حسابرس بر رابطه بین ضعف کنتـرل داخلی و واکنش بازار می‌باشد. ضمن اینکـه ضریب متغیر تعدیل‌گر در مدل اول (۰/۰۴) است.

۸. نتیجه‌گیری، محدودیت‌ها و پیشنهادها

در پژوهـش حاضر به بررسی رابطـه بین اظهارنظر حسابرسان نسبت بـه ضعف بااهمیت در کنترل‌هـای داخلـی و واکنش بـازار پرداخته شد. ضمن اینکـه در ادامه به بررسـی اثر تعدیلی متغیرهـای سهامداران نهادی، اندازه شرکت و اظهارنظـر حسابرسان بر این ارتباط مورد سنجش قـرار گرفـت. نتایج به دست آمده برای فرضیه اصلی نشان می‌دهـد که بازار نسبت به ضعف‌های بااهمیت در کنترل‌های داخلی واکنش منفی (براساس شاخص اول) از خود نشان می‌دهد. در این ارتباط می‌توان به این موضوعات اشاره کرد که بازار ضعف‌های موجود در کنترل داخلی شرکت‌ها را بـه رسیمت می‌شناسد و نسبت به آن‌ها واکنش نشان می‌دهد. هم چنین، هر چه میزان ضعف کنتـرل داخلـی در شرکت‌ها افزایش یابـد، احتمال دستکاری در سود حسابـداری و در مجموع تحریف داده‌ها افزایش پیدا می‌کند. این نتیجه می‌تواند برای مدیران شرکت‌ها دارای اهمیت باشد. چراکـه افزایش ضعف‌های کنترل داخلی شرکت‌ها با افزایش هزینه‌های بدهی و سرمایه شرکت‌ها همـراه بـوده و می‌تواند ریسک‌های دیگری همانند افت آتی قیمت سهام را به همراه داشته باشد. بنابراین مدیران شرکت‌هـا می‌توانند با کاهش ضعف‌های کنترل داخلی به افزایش واکنش مثبت بـازار کمک نمایند. این یافته‌ها سازگار با نتایج پژوهش‌های همرسلی و همکاران (۲۰۰۸)، کیم و همکاران (۲۰۰۹) و حاجیها و حسین نژاد (۱۳۹۴) است.

نتایـج بـه دست آمده برای فرضیه فرعـی اول نشان می‌دهد که اثر تغییـر در سرمایه‌گذاران نهادی بر رابطه بین ضعف کنترل‌های داخلی و واکنش بازار (برای هر دو شاخص) مثبت و معنادار اسـت. در این مورد نیز می‌توان به این موضوع اشاره کرد کـه سرمایه‌گذاران نهادی دارای دانش و تجربه‌هـای مالی بیشتری از سایر سرمایه‌گذاران بیشتر اسـت (البته این به این معنا نیست که دچـار اشتبـاه در تصمیم‌گیری نمی‌شوند، بلکـه درصد خطای این گـروه از سرمایه‌گذاران کمتر ارزیابـی شده اسـت). از این رو انتظار بر ایـن است که با افزایش میزان مالکیـت این گروه‌ها در شرکـت ها، نظارت و کنترل بیشتری بـر فعالیت‌های مدیریت خصوصا در بخش گزارشگری مالی افزایـش پیدا کند و در نتیجه میزان ضعف‌های کنتـرل داخلی شرکت‌ها نیز کاهش پیدا کند. به ایـن ترتیب سهامداران می‌توانند در بررسی وضعیت مالی و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها به نقش سهامداران نهادی توجه بیشتری داشته باشند و آن را در تصمیمات مالی خود لحاظ نمایند.

در فرضیـه فرعی دوم پژوهش بـه بررسی اثر تعدیلی اندازه بر رابطـه بین ضعف کنترل‌های داخلی و واکنش بازار پرداخته شد که یافته‌ها نشان می‌دهد براساس شاخص واکنش دوم این اثر

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

مورد تایید قرار گرفته و ضریب به دست آمده نیز مثبت می‌باشد که نشان از اثر مستقیم اندازه بر ایــن ارتباط دارد. در اینجا نیز بایستی اشاره شود که اندازه شرکت این انتظار را در سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کند که شرکت دارای توان مالی و تجربه خوب برای پیاده سازی کنترل‌های داخلی است و بــه دلیل بزرگ بودن شرکت امکان کنترل و نظــارت سرمایه‌گذاران و مدیران از اجرای صحیح فعالیت‌ها وجود دارد، این در حالی است که شرکت‌های کوچک هم به لحاظ مالی و هم به لحاظ تجربه نسبت به شرکت‌های بزرگ‌تر در وضعیت ضعیف‌تری قرار دارند که احتمال وجود ضعف در کنترل‌هــای داخلی در شرکت‌های کوچک دور از ذهــن نیست. از این رو، هر چه اندازه شرکت‌ها افزایــش پیدا می‌کند، رابطه منفی بین ضعف کنترل داخلی و واکنش بازار کاهش می‌یابد. به نظر می‌رســد مدیران شرکت‌هــای کوچک‌تر بایستی نظارت بیشتــری را در بخش کنترل‌های داخلی اعمال نمایند تا بتوانند هزینه‌های مختلفی ناشی از واکنش بازار را کاهش دهند.

نتایــج به دســت آمده برای فرضیه فرعی سوم نشان می‌دهد کــه اظهارنظر حسابرسان دارای اثــر تعدیلی مستقیمی بر رابطه بین ضعف کنتــرل داخلی و واکنش بازار (شاخص اول) شرکت‌ها می‌باشد. این یافته‌ها نیز نشان می‌دهد که در مجموع بازار نسبت به اظهارنظر حسابرسان واکنش نشان می‌دهد. زمانی که شرکت‌ها اظهارنظر مقبول دریافت می‌کنند، احتمالا بخشی از نگران‌های سرمایه‌گذاران کاهش پیدا کرده و اتکاپذیری به آن‌ها افزایش می‌یابد. بنابراین، شرکت‌ها می‌توانند بــه منظور انجام تعهدات حسابرسی خــود از شرکت‌های حسابرسی با کیفیت بالاتر بهره گیرند تا هــم به افزایش کیفیت حسابرسی کمک نمایند و هــم احترام بیشتری را برای سهامداران و کلیه استفاده کنندگان صورت‌های مالی شرکت‌ها فراهم سازند.

در همین ارتباط و همراستا با نتایج پژوهش حاضر حاجیها و حسین نژاد (۱۳۹۴) نشان دادند بیــن ارزش بازار سهام، موجودی کالا و زیان با نقــاط ضعف با اهمیت کنترل داخلی رابطه مثبت و معنــاداری وجود دارد. همرسلــی و همکاران (۲۰۰۸) نتیجه گرفتند وجود ضعف در کنترل‌های داخلی واکنش منفی بازار را در پی داشته باشد. لیندر و همکاران (۲۰۱۹) مشخص شد که بازده سهــام بعد از افشاگری کنترل داخلــی به صورت منفی تحت تاثیر قرار می‌گیرد. اما مغایر با نتایج پژوهش حاضر سانگ ژیاعوئن (۲۰۱۲) نشان دادند اندازه شرکت‌ها و شرکت‌های دارای حسابداران بزرگ اثر معناداری بر افشاگری کنترل داخلی ندارد.

با توجه به این که شرکت‌ها ملزم از سال ۱۳۹۱ ملزم به گزارش کنترل داخلی شده‌اند، هنوز تعدادی از شرکت‌ها این قانون را رعایت نمی‌کنند. بنابراین، به ناظران بازار توصیه می‌گردد تا این موضوع را پیگیری و اقدامات لازم را انجام دهند.

ایــن پژوهــش دارای محدودیت‌هایی نیز است. برای نمونه، حــذف شرکت‌های واسطه‌گری و هلدینگ و هم چنین، محدودیت در شرکت‌های مورد بررسی و دوره پژوهش از این دست عوامل است که برای تعمیم یافته‌ها باید به آن توجه نمود.

برای پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود که واکنش بازار به وجود ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلــی را با درنظر گرفتــن ویژگی‌های متنوع دیگر از جمله موسسه حسابرسی و ویژگی‌های آن،

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

صنعتی که شرکت در آن فعال است و محیط اطلاعاتی شرکت مورد بررسی قرار دهند. همچنین علاوه بر بررسی به روش پانل دیتا، پیشنهاد می‌شود که فرضیات به صورت سری زمانی نیز مورد آزمـون قـرار گیرند، چرا که این احتمال وجود دارد، بازار در سال‌های ابتدایی انتشار اظهارنظر در مورد کنترل‌های داخلی به محتوای آن بی اهمیت بوده، ولی در سال‌های بعدی با توجه به اطلاع رسانی‌هـای انجام شده در خصوص مزایای وجود کنترل‌های داخلـی کارا می‌تواند باعث افزایش توجـه بازار و در نتیجه افزایش واکنش آن‌ها شود. همچنین یافته‌های این پژوهش ادبیات مرتبط با تأثیر ضعف در کنترلهای داخلی را گسترش می‌دهد.

فهرست منابع

الف- منابع فارسی:

۱- آقایـی، محمـد علی، قناد، مصطفی، قرین، ستـار. (۱۳۹۶). واکنش بازار سهام به استمـرار و بهبود در اظهارنظر حسابرس، جلد ۵ شماره ۱۷ صص ۱۴۴-۱۱۷.

۲- ابراهیمـی کردلر، علی؛ حسن بیگی، وحید، غواصی کناری، محمد. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر نقاط ضعف کنترل‌های داخلی بر عملکرد و ارزش شرکت، دوره ۵، شماره ۳، صص ۴۵-۶۸.

۳- ایمانـی برندقی، محمد؛ کاظمی علـوم، مهدی و عبدی، مصطفی. (۱۳۹۷). بررسی تاثیر تنوع جنسیتی در هیئت مدیـر بر احتمال وجود ضعف در کنترل‌های داخلـی، دو فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری، سال سوم، شماره پنجم، صص ۲۸۵-۲۶۳.

۴- بـزاززاده تربتی، حمیدرضا، ملکیان، اسفندیار؛ کامیابی، یحیـی. (۱۳۹۵). بررسی واکنش بازار نسبت به اطلاعات نامشهود: نقش تعدیل کنندگی سرمایه‌گذاران نهادی، فصلنامه حسابداری مالی، سال ۸، شماره ۳۱، صص ۲۹-۱.

۵- بزرگ اصل، موسی و ادیبی، آزاده. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود فصلی و اخبار منفی در طول فصل، مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۵۱، صص ۲۷-۴۶.

۶- پرویزلـو، ناصـر و سیف اله زاده، بهنـام. (۱۳۹۹). تاثیر شهرت حسابرس بر ارتباط بیـن ضعف کنترل داخلی در گزارشگـری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری، فصلنامه چشم انـداز حسابداری و مدیریت، دوره ۳، شماره ۲۵، صص ۹۶-۸۵.

۷- حاجیهـا، زهـره؛ اورادی، جـواد و صالح آبادی، مهـری. (۱۳۹۶). ضعف در کنترل‌های داخلـی و تأخیر گزارش حسابرسی، فصلنامه حسابداری مالی، سال ۹، شماره ۳۳، صص ۹۶-۷۸.

۸- حاجیهـا، زهـره و محمـد حسین نژاد، سهیـلا. (۱۳۹۴). عوامل موثر بـر نقاط ضعف با اهمیـت کنترل داخلی، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره۷، شماره ۲۶، صص۱۳۷-۱۱۹.

۹- حاجیهـا، زهـره. (۱۳۹۸). راهبرد تجاری،ضعف با اهمیت کنترل‌های داخلـی و تاخیر انتشار گزارش حسابرسی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۹، شماره ۱، صص ۱۸۰-۱۵۴.

۱۰- دستگیـر، محسن و ساعدی، رحمان. (۱۳۹۶). تأثیر ضعف کنترل‌های داخل و شکاف سرمایه‌گذاران کنترلی بر کارایـی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال نهم، شماره چهارم، پیاپی(۳۴)، صص ۳۸-۱۷.

۱۱- فخاری، حسین و کبیری، محمد تقی. (۱۳۹۷). بررسی اثر تعدیل کنندگی گزارش حسابرسی بر ارتباط افشای ضعـف کنترل‌های داخلـی و عدم تقارن اطلاعاتـی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سـال ۷، شماره ۲۷، صص ۱۷۱-۱۴۷.

۱۲- فروغـی، داریوش و ساکیانی، امین.(۱۳۹۶). تاثیـر سود سهام پرداختی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام با در نظر گرفتن اثر جریان نقد آزاد و عدم تقارن اطلاعاتی، دوره ۶، شماره ۱۱، صص ۱۵۸-۱۳۱.

۱۳- فروغـی، داریـوش و سید سعید مهـرداد آیسک، (۱۳۹۴)، بررسـی واکنش بازار به زمان اعـلام سود هر سهم پیش‌بینی شده، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال پنجم، شماره ۱۷، صص ۱۶۲-۱۳۹.

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

۱۴- قائمی، محمدحسین و معصومی، جواد. (۱۳۹۰). تعیین طول محدوده زمانی رویداد برای پژوهش‌های رویدادی در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، سال دوم، شماره ۶، صص ۲۵-۷.
۱۵- قنـاد، مصطفـی؛ آقایی، محمد علی و قرین ستار. (۱۳۹۶). واکنش بـازار سهام به استمرار و بهبود در اظهارنظر حسابرس، فصلنامه سیاست‌های مالی واقتصادی، دوره۵، شماره۱۷، صص ۱۴۴-۱۱۷.
۱۶- ملکیان، اسفندیار و سلمانی، رسول. (۱۳۹۴). رابطه ساختار سرمایه و سیاست تقسیم سود با نگهداشت وجه نقد، فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال ۵، شماره ۱۸، صص۷۱-۵۵.
۱۷- مهرآور، مهدی؛ بایگان، نگار؛ ایزدبخش، مصطفی و کارگر، حامد. (۱۳۹۸). بررسی ارتباط بین محتوای اطلاعاتی سـود و ضعـف کنترل داخلی با تاکید بـر اثر بخشی کیفیت گزارشگری مالی، فصلنامـه چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره۲، شماره ۸(جلد ۱)، صص ۴۰-۲۶.

ب- منابع خارجی:

1- Adzrin Raja Raja Ahmad, Norhidayah Abdullah, Nur Erma Suryani Mohd Jamel and Normah Omar. (2015). Board Characteristics and Risk Management and Internal Control Disclosure Level: Evidence from Malaysia, Procedia Economics and Finance 31, 601 – 610.
2- Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D.W., Kinney W.R ,2007. The Discovery and Reporting of Internal Control Deficiencies prior to SOX-Mandated Audits. J. Account. Econ. 44, 166–192.
3- Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D.W., Kinney, W.R., Lafond, R., 2009. The Effect of SOX Internal Control Deficiencies on Firm Risk and Cost of Equity. J. Account. Res. 47, 1–43.
4- Beneish, M.D., Billings, M., Hodder, L., 2008. Internal control weaknesses and information uncertainty. Account. Rev. 83, 665–703.
5- Bolton, B., Q. Lian, K. Rupley and J. Zhao. 2016. Industry contagion effects of internal control material weakness disclosures. Advances in Accounting: Incorporating Advances in International Accounting (34): 27-40.
6- Bentley-Goode, K. A. & Newton, Nathan J. & Thompson, Anne (2017.(Business Strategy and Internal Control Over Financial Reporting AUDITING: A Journal of Practice & Theory: November 2017, Vol. 36, No. 4, 49-69.
7- Brous, PA and O Kini. (1994). The valuation effects of equity issues and the level of institutional ownership: Evidence from analysts' earnings forecasts. Financial Management, 23(1), 33–46.
8- Bushee, B., and Noe, C. (1998). Disclosure Quality, Institutional Investor, and Stock Return Volatility. Unpublished working paper, Harvard Business School
9- Chalmers Keryn, David Hay, Hichem Khlif. (2018). Internal Control in Accounting Research, Journal of Accounting Literature, https://doi.org/10.1016/j.acclit.2018.03.002.
10- Chambers, A. D., Selim, G. M. and Vinten, G. ,(1987). "Internal Auditing (2nd ed.)", Chicago, IL: Commerce Clearing House.
11- Chen Ching-Lung, Chung-Yu Chen. (2018). Do Weak Internal Controls Affect Institutional Ownership Decisions? Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies, vol. 21, issue 03, 1-37
12- Chen, Y., Eshleman, J. D., and Soileau, J. S. (2016). Board gender diversity and internal control weaknesses", Advances in Accounting, 33, 11-19.
13- Costello, A., Wittenberg-Moerman, R. (2011). The impact of financial reporting quality on debt contracting: evidence from internal control weakness reports. J. Account. Res. 49 (1), 97–136.
14- Dhaliwal, D., Hogan, C., Trezevant, R., Wilkins, M., 2011. Internal Control Disclosures, Monitoring, and the Cost of Debt. Account. Rev. 86, 1131–1156.
15- Ge, W., & McVay, S. (2005). The disclosure of material weaknesses in internal control after the Sarbanes-Oxley Act. Accounting Horizons, 19(3), 137-158.
16- Ghosh, A.A., Lee, Y.G (2013). Financial Reporting Quality, Structural Problems and the

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

Informativeness of Mandated Disclosures on Internal Controls. J. Bus Financ. Account. 40, 318-349.
17- Goh, BW and D Li. (2011). Internal controls and conditional conservatism. The Accounting Review, 86(3), 975–1005.
18- Guang-Zheng Chen, Edmund C. Keung. (2016). Corporate diversification, institutional investors and internal control quality, Accounting and Finance, Volume58, Issue3, 751-786.
19- Hammersley, J. S., Myers, L. A., and Shakespeare, C. (2008). Market reactions to the disclosure of internal control weaknesses and to the characteristics of those weaknesses under Section 302 of the Sarbanes Oxley Act of (2002), Review of Accounting Studies, 13(1), 141-165.
20- Jacoby Gady, Yingqi Li , Tianze Li , Steven Xiaofan Zheng. (2018). Inter- nal Control Weakness, Investment and Firm Valuation, Finance Research Letters (2018), doi: 10.1016/j.frl.2017.10.018.
21- Jahmani Yousef, Suman Niranjan. (2015). earnings management, weak internal controls, and firm size, Accounting & Taxation, Vol. 7, No. 2, 2015, 51-64.
22- Jonas, A. (2006). Investigating the weakness of internal control over the cost of capital of companies, Journal of Contemporary Accounting & Economics, 51 (2) ,104–250.
23- Hutton, A.P. & Marcus, A.J. & Tehranian, H. (2009).Opaque Financial Reports, R2, and Crash Risk.Journal of Financial Economics, Vol:94, 67-86.
24- Khlif, Hichem & Khaled Samaha, Mark Soliman. (2019). Internal control quality, voluntary disclosure, and cost of equity capital: The case of an unregulated market, Int J Audit, 23 ,144–160.
25- Kim, J., Song, B., Zhang, L. (2011). Internal control weakness and bank loan contracting: evidence from SOX Section 404 disclosures. Account. Rev. 86 (4), 1157–1188.
26- Kim Yongtae, Myung Seok Park. (2009). Market uncertainty and disclosure of internal control deficiencies under the Sarbanes–Oxley Act, J. Account. Public Policy 28, 419–445.
27- Kothari, S. P., and Warner, J. B. (2007). Econometrics of event studies. In B. E. Eckbo (Ed.), Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance. North Holland: Elsevier.
28- Lai Syou-Ching, Hungchih Li, Henghsiu Lin, Frederick Wu. (2017). The Influence of Internal Control Weaknesses on Firm Performance, Journal of Accounting and Finance Vol. 17(6). 82- 95.
29- Lashgari, Zahra; Abdulrahman, Gawradar & Elham, bakhshayesh. (2015). Internal Control Weakness and Accruals Quality in Companies Listed on Tehran Stock Exchange, Procedia - Social and Behavioral Sciences 207, 454 – 461.
30- Lennox, C. (1999), Are Large Auditors More Accurate Than Small Auditors? Accounting and Business Research 29 (3): 217-227.
31- Li, Y., Yu, J., Zhang, Z., Zheng, S.X.(2016). The Effect of Internal Control Weakness on Firm Valuation: Evidence from SOX Section 404 Disclosures. Financ. Res. Lett. 17, 17–24.
32- Linder, Eric & George, Marbuah. (2019). The cost of transparency: Stock market reactions to introduction of the Extractive Sector Transparency Measures Act in Canada, Resources Policy, Volume 63, October 2019, 101463.
33- Munsif, V. , Raghunandan, K. & Rama, D. V. (2012). Internal control reporting and audit report lags: Further evidence. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 31 (3) ,203–218.
34- Myers, L., and D.J. Skinner. (2000). "Earnings Momentum and Earnings Management." Working Paper, University of Michigan
35- Ogneva, M., Subramanyam, K.R., Raghunandan, K. (2007). Internal Control Weakness and Costof Equity: Evidence from SOX Section 404 Disclosures. Account. Rev. 82, 1255–1297.
36- Peterson Amanda N. (2018). Differences in internal control weaknesses among varying municipal election policies, Journal of Accounting and Public Policy, 37(3).
37- Petrovits, C., Shakespeare, C., Shih, A. (2011). The causes and consequences of internal control problems in nonprofit organizations. Account. Rev. 86 (1), 325–357.

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]

[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]

38- Song, Xiaowen. (2012). Corporate Characteristics and Internal Control Information Disclosure- Evidence from Annual Reports in 2009 of Listed Companies in Shenzhen Stock Exchange, Physics Procedia 25, 630 – 635.
39- Velury, U and DS Jenkins. (2006). Institutional ownership and the quality of earnings. Journal of Business Research, 59(9), 1043–1051.
40- Watts, R. L, & J. L. Zimmerman. (1986). positive Accounting theory, The Accounting Review, Vol. 65, No. 1 , 131-156

[Downloaded from danesh.dmk.ir on 2026-11-17]
[DOR: 20.1001.1.16819691.1400.21.82.8.3]