

The Effect of Investment and Credit Ratings on Relationship between Internal Control Weakness and Firm Value

Sayed Ali Vaez 

Associate of Professor, Shahid Chamran University of Ahvaz, Iran

Rahim Bonabi Ghadim * 

Assistance Professor in Accounting, Department of Accounting, Hashtrud Branch, Islamic Azad University, Hashtrud, Iran

Sajjad Chinekish 

MSc in Accounting, Marand Branch, Islamic Azad University, Marand, Iran

Abstract


The value of a company is influenced by many factors such as the weakness of internal controls and the information quality resulting from it. In the meantime, level of investment and credit rating of the company can offset the weaknesses of internal controls and prevent devaluation of the company in this respect. The purpose of study was to investigate the effect of investment and credit rating on relationship between internal control weakness and firm value. This study was a descriptive- post event one in nature and method, an applied one objectively. To test the research hypotheses, 112 companies listed on the Tehran Stock Exchange for the period 2012 to 2018 were selected and studied. The results of hypothesis testing showed that internal control weakness had a negative effect on firm value and Investment has no effect on the relationship between internal control weakness and firm value but credit ratings has effected relationship between internal control weakness and firm value and increases the Firm value. In other words, a high credit rating, as an alternative to weak internal control, prevents from increase in the cost of capital.


Keywords: Investment, Credit Ratings, Firm Value, Internal Control Weakness.


* **Corresponding Author:** rahim.bonabi@yahoo.com

How to Cite: Vaez, S. A (2021) The Effect of Investment and Credit Ratings on Relationship between Internal Control Weakness and Firm Value, Empirical Studies in Financial Accounting Quarterly, 69(18), 145-173

تأثیر سرمایه‌گذاری و رتبه اعتباری بر رابطه بین ضعف کنترل داخلی و ارزش شرکت

سید علی واعظ  | دانشیار حسابداری دانشگاه شهید چمران اهواز، ایران

رحیم بنایی قدیم * | استادیار گروه حسابداری، واحد هشتگرد، دانشگاه آزاد اسلامی، هشتگرد، ایران

سجاد چینه کش  | کارشناس ارشد حسابداری، واحد مرند، دانشگاه آزاد اسلامی، مرند، ایران

چکیده

ارزش شرکت متأثر از عوامل متعددی است که ضعف کنترل‌های داخلی و کیفیت اطلاعات ناشی از آن، یکی از این موارد است. در این میان سطح سرمایه‌گذاری و رتبه اعتباری شرکت، می‌تواند ضعف ناشی از کنترل‌های داخلی را جبران و از کاهش ارزش شرکت از این حیث جلوگیری کند. هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر سرمایه‌گذاری و رتبه اعتباری بر رابطه بین ضعف کنترل داخلی و ارزش شرکت می‌باشد. این پژوهش از نظر ماهیت و روش توصیفی- پس رویدادی و از نظر هدف، یک پژوهش کاربردی است. برای آزمون فرضیات پژوهش، ۱۱۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ انتخاب و مورد مطالعه قرار گرفتند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان داد ضعف کنترل داخلی بر ارزش شرکت تأثیر منفی دارد و سرمایه‌گذاری بر رابطه بین ضعف کنترل‌های داخلی و ارزش شرکت بی-تأثیر است ولی رتبه اعتباری تأثیر ضعف کنترل‌های داخلی بر ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار داده و سبب افزایش ارزش شرکت می‌شود. به عبارتی رتبه اعتباری بالا، به عنوان جایگزینی برای ضعف کنترل داخلی از افزایش هزینه سرمایه جلوگیری می‌کند.

کلیدواژه‌ها: سرمایه‌گذاری، رتبه اعتباری، ارزش شرکت، ضعف کنترل داخلی.

مقدمه

تعیین ارزش شرکت و شناسایی عوامل موثر بر آن در بازارهای سرمایه همواره از مباحث چالش برانگیز برای سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی بوده است. آن‌ها همواره در پی شناسایی عوامل موثر بر ارزش شرکت بوده‌اند، تا از طریق کنترل این عوامل بتوانند، ارزش شرکت را به طور واقعی تعیین نمایند؛ در نتیجه ارزش بازار شرکت به ارزش ذاتی آن نزدیک گردد. با توجه به موارد فوق اهمیت تعیین ارزش شرکت و عامل موثر بر آن مشخص می‌گردد (فانگ‌جانگ و همکاران^۱، ۲۰۱۸). کنترل داخلی می‌تواند کارایی عملیاتی شرکت را از طریق افزایش قابلیت اطمینان سیستم حسابداری تسهیل و بنابراین ارزش شرکت را افزایش دهد (گائو و ژیا^۲، ۲۰۱۶). در طرف دیگر، ضعف نظارت بر مدیران می‌تواند جریان نقدینگی شرکت را از بین برده و موجب سرمایه‌گذاری در پروژه‌های ناکارآمد شود. تحت این شرایط، مکانیسم‌های کنترل داخلی به این دلیل ارزش بالایی خواهند داشت که ضعف کنترل داخلی می‌تواند دقت اطلاعات مالی را کاهش داده و موجب ارائه غیردقیق جریان نقدینگی برای مدیران شود. شرکت‌هایی که ضعف کنترل داخلی دارند اغلب سرمایه‌گذاری بیش از حد و یا کمتر از حد دارند (ژو و زو^۳، ۲۰۱۶). همچنین رتبه اعتباری نیز به ریسک ادراک شده شرکت بستگی دارد. ریسک، تابع اندازه شرکت، سودآوری و از همه مهمتر کافی بودن کنترل‌های داخلی است (البانان^۴، ۲۰۰۹). افشای اطلاعات مرتبط با ضعف کنترل‌های داخلی بر اساس تئوری عدم تقارن اطلاعات و تئوری نمایندگی، ابزار مهمی برای سهامداران در راستای ارزیابی وظیفه پاسخگویی مدیران در بازارهای سرمایه است. به دلیل اینکه ضعف کنترل‌های داخلی می‌تواند ناشی از فقدان نظام سنجش کیفیت قوی و کارکنان کارآمد و ساعی باشد، هزینه و منافع مربوط به آن را نمی‌توان با قابلیت اتکای بالا مورد اندازه‌گیری قرار داد. در چنین شرایطی به دلیل اینکه احتمال رخداد تقلب و تحریف در صورت‌های مالی بیشتر خواهد بود، کیفیت پایین

-
- 1 . Fangjun et al
 - 2 . Gao & Jia
 - 3 . Xu & Zhou
 - 4 . Elbannan

کنترل‌های داخلی با عملکرد ضعیف و ارزش کمتر شرکت همراه خواهد بود (یینگ^۱، ۲۰۱۶). اگر حجم سرمایه‌گذاری در طول دوره مالی توسط مدیران، متاثر از وضعیت کنترل‌های داخلی و آینده متصور از عملکرد شرکت باشد، افزایش (کاهش) سرمایه‌گذاری نشانگر بی‌اهمیت (با اهمیت) بودن ضعف کنترل‌های داخلی و عملکرد مثبت بازار سهام در آینده است و بنابراین گزارش ضعف کنترل‌های داخلی با وجود افزایش حجم سرمایه‌گذاری، کمترین اثر منفی بر عملکرد شرکت خواهد داشت که به فرضیه سرمایه‌گذاری-ضعف کنترل‌های داخلی، اشاره دارد (بلو و همکاران^۲، ۲۰۱۳؛ جاکوبی و همکاران^۳، ۲۰۱۸؛ آشباگ-اسکایف و همکاران^۴، ۲۰۰۹). بنابراین اگر سرمایه‌گذار به این فرضیه آشنایی داشته باشد صرف وجود ضعف در کنترل‌های داخلی، سرمایه‌گذار را از انجام سرمایه‌گذاری باز نخواهد داشت. همچنین وجود رتبه اعتباری بالای شرکت در طول یک دوره مالی به دلیل اینکه رتبه بالای شرکت می‌تواند ریسک اطلاعاتی، هزینه نمایندگی و تحریفات صورت گرفته در تصمیمات واقعی مدیران را کاهش دهد (دالیوال و همکاران^۵، ۲۰۱۱؛ بلو و همکاران، ۲۰۱۳؛ جاکوبی و همکاران، ۲۰۱۸)، این سوال مطرح می‌شود که در بازار سرمایه ایران، حجم سرمایه‌گذاری و رتبه اعتباری شرکت، تا چه حد می‌تواند در علامت دهی عملکرد آتی شرکت در حضور ضعف در کنترل‌های داخلی، نقش ایفا کند؟ بنابراین با توجه به مطالب فوق پژوهش حاضر درصدد بررسی تاثیر سرمایه‌گذاری و رتبه اعتباری بر رابطه بین ضعف کنترل داخلی و ارزش شرکت است.

پیشینه پژوهش

بر اساس تحقیقات پیشین، کیفیت و کمیت اطلاعات بر قیمت‌گذاری داری تاثیر می‌گذارد (پرساکیس و یاتریدیس^۶، ۲۰۱۵). زیرا شرکت‌ها می‌توانند هزینه سرمایه را با

-
- 1 . Ying
 - 2 . Belo et al
 - 3 . Jacoby et al
 - 4 . Ashbaugh-Skaife et al
 - 5 . Dhaliwal et al
 - 6 . Persakis & Iatridis

افزایش افشای اطلاعاتی کاهش دهند (ایسلی و آهارا،^۱ ۲۰۰۴). به دلیل آنکه، افشای ضعف کنترل داخلی می‌تواند نشان دهنده کیفیت پایین اطلاعات حسابداری باشد (لامبرت و همکاران،^۲ ۲۰۰۷)، اما می‌توان گفت شرکت‌هایی که ضعف کنترل داخلی دارند باید با افزایش هزینه سرمایه روبرو شوند که در نتیجه منجر به کاهش ارزش شرکت در مقایسه با شرکت‌های دارای کنترل داخلی بهتر می‌شود (ایسلی و آهارا،^۳ ۲۰۰۴؛ لامبرت و همکاران،^۴ ۲۰۰۷). برخی از مطالعات به بررسی تاثیر منفی افشای ضعف کنترل داخلی شرکت بر واکنش‌های بازار پرداخته‌اند (لی و همکاران،^۵ ۲۰۱۵؛ هامرسلی و همکاران،^۶ ۲۰۱۲). همچنین، تحقیقات اخیر به این نتیجه رسیده‌اند که شرکت‌هایی که ضعف کنترل داخلی خود را افشاء می‌کنند با ریسک بیشتری مواجه می‌شوند؛ در فرآیندهای خود سلامت مالی کمتری دارند و دستکاری در گزارشات مالی را بیشتر گزارش می‌کنند. پس با توجه به افزایش ریسک می‌توان انتظار داشت که سرمایه‌گذاران شرکت‌هایی را که ضعف کنترل داخلی خود را گزارش می‌کنند با کاهش قیمت‌های سهام، آنها تنبیه کنند (جاکوبی و همکاران، ۲۰۱۸). در این راستا مدیران شرکت‌هایی که حاکمیت ضعیفی دارند منابع شرکت را در پروژه‌های بزرگ سرمایه‌گذاری و تلف می‌کنند که ثروت شخصی آنها را افزایش می‌دهد و مطمئناً قدرت آنها را افزایش می‌دهد اما ارزش شرکت را کاهش می‌دهد (جاکوبی و همکاران، ۲۰۱۸؛ موسولیس و همکاران،^۷ ۲۰۰۷؛ گامپرز و همکاران،^۸ ۲۰۰۳). بنابراین، اگر سرمایه‌گذاری نادرست کارایی سرمایه‌گذاری یک شرکت را کاهش دهد، حساسیت مدیریتی می‌تواند بر ارزش شرکت تاثیر بگذارد (جاکوبی و همکاران، ۲۰۱۸؛ سوخکیان و همکاران، ۱۳۹۹).

گزارش ضعف کنترل داخلی موجب کاهش عملکرد شرکت‌هایی می‌شود که ضعف کنترل داخلی خود را طی سال پیش از افشای ضعف کنترل داخلی اعلام نکرده‌اند (لی و

-
- 1 . Easley & O'Hara
 - 2 . Lambert et al
 - 3 . Li et al
 - 4 . Hammersley et al
 - 5 . Masulis et al
 - 6 . Gompers et al

همکاران^۱، ۲۰۱۶). یعنی در صورتی که سرمایه‌گذاران مشاهده کنند که مدیران سرمایه‌گذاری کمتر از حد دارند، می‌توانند به این نتیجه برسند که ارزش شرکت پایین است و برعکس، که از این بحث می‌توان برای توجیه ارزش پایین‌تر شرکت‌های گزارش‌کننده ضعف کنترل داخلی استفاده کرد (بیلو و همکاران، ۲۰۱۳). زمانی که سرمایه‌گذاران از طرح‌های مدیران برای کاهش سرمایه‌گذاری مطلع شوند، به این نتیجه می‌رسند که ارزش شرکت کاهش یافته است و لذا سهام شرکت گزارش‌کننده ضعف کنترل داخلی عملکرد ضعیفی داشته است (ژاکوب و فیلیپ^۲، ۲۰۱۶). رتبه اعتباری شرکت‌ها در واقع نشان دهنده آن است که موسسات رتبه‌بندی میزان توانایی یک شرکت برای تحقق به موقع تعهدات را چگونه ارزیابی می‌کنند. موسسات رتبه‌بندی از صورت‌های مالی شرکت‌ها، ارزش فرانشیز، کیفیت مدیریت و وضعیت رقابتی شرکت در صنعت خود برای رتبه‌گذاری شرکت استفاده می‌کنند (یینگ^۳، ۲۰۱۶). رتبه اعتباری تعیین‌کننده اصلی هزینه سرمایه بدهی، ساختار سرمایه و از این رو دامنه فرصت‌های قابل پذیرش سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود (البانان، ۲۰۰۹). با این وجود، تحقیقات دانشگاهی به این نتیجه رسیده‌اند که رتبه‌بندی اعتباری ممکن است تحت تاثیر مکانیسم‌های حاکمیت داخلی شرکت‌ها قرار داشته و کیفیت کنترل داخلی، محرک بالقوه هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام است. محققان به این نتیجه رسیده‌اند پایین بودن کیفیت کنترل داخلی منجر به کاهش رتبه‌بندی اعتباری می‌شود، سودآوری را کاهش می‌دهد و جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی را کاهش می‌دهد و منجر به ضرر مالی در سال جاری و سال پیش رو می‌شود. علاوه بر آن، تحقیقات نشان داده است که ضعف کنترل داخلی منجر به افزایش هزینه مالی بدهی می‌شود، سودآوری را کاهش می‌دهد و جذابیت کلی شرکت را در بازارهای سرمایه کاهش می‌دهد (آبرت و گراتنیتسکی^۴، ۲۰۱۴).

1 . Lee et al

2 . Jacob & Philip

3 . Ying

4 . Aubert & Grudnitski

حج سالم و همکاران^۱ (۲۰۲۰) با بررسی نقش افشای ریسک شرکت و راهبری شرکتی بر ارزش شرکت نشان دادند که گزارش ضعف و ریسک متعلق به شرکت تاثیر منفی بر ارزش شرکت دارد و راهبری شرکتی تاثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارد و نیز راهبری شرکتی می تواند تاثیر ریسک شرکت بر ارزش شرکت را تعدیل کند. وانگ و هو^۲ (۲۰۲۰) با بررسی تاثیر ضعف کنترل داخلی بر ریسک سقوط قیمت سهام، نشان دادند که ضعف-های با اهمیت کنترل داخلی سبب کاهش شفافیت و افزایش عدم تقارن اطلاعاتی شده و کاهش و سقوط قیمت سهام در بازار را به دنبال دارد. لیا و همکاران^۳ (۲۰۲۰) با بررسی رابطه کیفیت کنترل داخلی و کارایی سرمایه گذاری، نشان دادند که مدیران با کیفیت پایین کنترل های داخلی، به سبب گزارش اطلاعات با کیفیت پایین و قابلیت اتکای کمتر، در تصمیمات سرمایه گذاری بیشتر دچار خطا شده و کارایی سرمایه گذاری را کاهش می دهند و این رابطه بیشتر برای سرمایه گذاری درمخارج سرمایه ای و اموال و تجهیزات برقرار است. اردوغان^۴ (۲۰۱۹) با بررسی نقش سیستم های کنترل داخلی در شرکت و رابطه آن با عملکرد، نشان داد که عناصر کنترل داخلی در قالب محیط کنترلی، ارزیابی ریسک، فعالیت های کنترلی و اطلاعات و ارتباطات، فعالیت های نظارتی سبب بهبود عملکرد شرکت و در نتیجه ارزش شرکت می شوند. فانگجانگ و همکاران (۲۰۱۸) با بررسی ارتباطات سیاسی، کنترل داخلی و ارزش شرکت، نشان دادند که با وجود کاهش ارزش، شرکت های متصل که سیستم کنترل داخلی موثر دارند می توانند یک کانال مفید برای حفاظت از ارزش شرکت در شوک های سیاسی باشد. جاکوبی و همکاران^۵ (۲۰۱۸) به بررسی پژوهشی با عنوان ضعف کنترل داخلی، سرمایه گذاری و ارزش گذاری شرکت پرداختند. نتایج نشان داد برای شرکت های با ضعف کنترل داخلی، ارزش شرکت کمتر از دیگر شرکت ها است و قبل از گزارش ضعف کنترل داخلی، حجم سرمایه گذاری این شرکت ها کاهش می یابد. جاکوب و فیلیپ (۲۰۱۶) به بررسی تاثیر کنترل داخلی بر

1 . Haj-Salem et al

2 . Wang & Hu

3 . Lai et al

4 . Erdoğan

5 . Jacoby et al

عملکرد مالی شرکت‌ها در نیجریه پرداختند. نتایج پژوهش دلالت بر وجود رابطه معنادار بین کنترل داخلی و تقلب در سازمان‌ها دارد. بر این اساس توصیه می‌کنند که مدیران باید استراتژی‌های مؤثرتر و کاراتری در پیش بگیرند و به این ترتیب، انجام تقلب به طور قابل توجهی در سازمان‌ها کاهش می‌یابد. کینیوا^۱ (۲۰۱۶) با بررسی تأثیر سیستم‌های کنترل داخلی بر عملکرد مالی نشان داد که سیستم‌های کنترل داخلی رابطه معناداری با عملکرد مالی دارد و سیستم کنترل داخلی، یک معیار پیشین مثبت از عملکرد مالی است. بر اساس این پژوهش، سیستم‌های کنترل داخلی مخصوصاً مدیریت ریسک، حاکمیت شرکتی، فعالیت کنترلی، محیط کنترلی و واحد حسابرسی داخلی حوزه‌های مهمی هستند و به منظور بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها باید به آنها توجه نمود. رضوی عراقی و همکاران (۱۳۹۷) با بررسی تاثیر ضعف‌های عمده کنترل‌های داخلی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری، نشان دادند که وجود ضعف‌های مهم کنترل داخلی سبب ناکارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها می‌شود زیرا سرمایه‌گذاری‌های خود را بصورت متهورانه انجام می‌دهند که با ریسک بیشتری همراه است.

حسن پور و صفری (۱۳۹۸) با بررسی تاثیر نقاط ضعف کنترل‌های داخلی بر ارزش‌گذاری بازار از نگهداشت وجه نقد، نشان دادند که وجود نقاط ضعف کنترل‌های داخلی، ارزش‌گذاری بازار از وجه نقد نگهداری شده در شرکت را کاهش می‌دهد. به بیان دیگر، سرمایه‌گذاران برای وجه نقد نگهداری شده در شرکت‌های دارای کنترل‌های داخلی ضعیف، ارزش کمتری قائلند. هادیان و همکاران (۱۳۹۶) با بررسی سرمایه‌گذاری در عملکرد آینده با در نظر گرفتن سطح محدودیت مالی شرکت، نشانگر تأثیر متفاوت سرمایه‌گذاری در سودآوری آینده در شرکت‌های با محدودیت مالی نسبت به شرکت‌های بدون محدودیت مالی است. اما شواهدی دال بر تأثیر متفاوت سرمایه‌گذاری در بازده خرید و نگهداری تعدیل‌شده آینده شرکت‌های با محدودیت مالی نسبت به شرکت‌های بدون محدودیت مالی یافت نشد. ساعدی و دستگیر (۱۳۹۶) با بررسی تأثیر ضعف کنترل‌های داخلی و شکاف سهامداران کنترلی بر کارایی سرمایه‌گذاری، نشان دادند بین شکاف

1 . Kinyua

سهامداران کنترلی و کارایی سرمایه‌گذاری رابطه معناداری وجود دارد. همچنین، نتایج نشان می‌دهد بین ضعف کنترل‌های داخلی و کارایی سرمایه‌گذاری رابطه معناداری وجود دارد؛ به این مفهوم که در صورت وجود ضعف کنترل‌های داخلی و یا افزایش تعداد آن، ناکارایی سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. عسگری و مطلبیان (۱۳۹۵) با بررسی نقش افشای ضعف کنترل‌های داخلی بر سطح سرمایه‌گذاری‌ها با استفاده از ادبیات حاکم بر این اثر-پذیری نشان دادند که وجود ضعف کنترل‌های داخلی باعث کاهش بهینگی سرمایه-گذاری‌ها می‌گردد. چراغی و مقدم (۱۳۹۴) با بررسی تاثیر کنترل‌های داخلی بر کیفیت گزارشگری مالی، نشان دادند که وجود ارتباط بین کنترل‌های داخلی شرکت و کیفیت گزارشگری مالی مورد تأیید می‌باشد.

فرضیه‌های پژوهش

شرکتهای با ضعف در کنترل‌های داخلی، از نظر تئوری علامت‌دهی نسبت به کیفیت اطلاعات و کیفیت عملکرد گزارش شده، سبب افزایش ریسک مالی و افزایش هزینه حقوق صاحبان سهام و در نتیجه کاهش ارزش شرکت می‌شود (لی و همکاران، ۲۰۱۶). به عبارتی گزارش ضعف با اهمیت کنترل داخلی با افزایش هزینه حقوق صاحبان سهام و هزینه بدهی همراه است (جاکوبی و همکاران، ۲۰۱۸؛ آشاگ-اسکایف و همکاران، ۲۰۰۹؛ دالیوال و همکاران، ۲۰۱۱) این عوامل باعث ایجاد تغییرات قابل ملاحظه‌ای در ارزش شرکت می‌شوند. با این وجود، واکنش بازار به اعلان ضعف کنترل داخلی برجسته تر است (بنیش و همکاران، ۲۰۰۸). تنها توجیهی که می‌توان برای آن آورد این است که قیمت‌های سهام با اطلاعات مربوط به ضعف کنترل داخلی طی سال‌های پیش از افشاء، ترکیب شده است (بنیش و همکاران، ۲۰۰۸؛ گوش و لی، ۲۰۱۳). به عبارتی ضعف کنترل داخلی نشانگر غیرقابل اتکا بودن سیستم اطلاعاتی و کاهش اثربخشی عملیات تجاری است که سودآوری و ارزش شرکت را کاهش می‌دهد (وانگ و هو، ۲۰۲۰).




1 . Beneish et al

2 . Ghosh & Lee

بیانگر این است که رتبه اعتباری و اثر تعاملی آن با ضعف کنترل داخلی، تاثیر مثبت معنی- دار بر ارزش شرکت دارد. یعنی با افزایش رتبه اعتباری حتی با وجود ضعف در کنترل‌های داخلی، ارزش شرکت افزایش می‌یابد یعنی برای شرکت‌های با رتبه اعتباری بالا، ضعف کنترل‌های داخلی عاملی موثر بر ارزش شرکت نیست بلکه رتبه اعتباری بالا، مانع از کاهش هزینه سرمایه شرکت می‌شود و بنابراین اثرات ضعف کنترل داخلی، بر رتبه اعتباری شرکت بستگی دارد. بطور کلی وجود رتبه اعتباری بالا، سبب افزایش جذابیت شرکت برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان می‌شود. این نتیجه هم‌راستا با نتایج پژوهش‌های قبلی مانند (آبرت و گراتنتیسکی، ۲۰۱۴؛ فالکندر و پیترسون، ۲۰۰۶؛ دالیوال و همکاران، ۲۰۱۱؛ جاکوبی و همکاران، ۲۰۱۸) است. پیشنهاد می‌شود ضمن اجرای دقیق دستورالعمل کنترل- های داخلی توسط شرکت‌ها و افزایش کیفیت و اثربخشی کنترل‌ها، در راستای جلوگیری از افزایش هزینه‌های نمایندگی و کاهش ارزش شرکت، نظارت کافی توسط ذینفعان و قانون‌گذاران بر این رویه صورت گیرد. همچنین پیشنهاد می‌شود سرمایه‌گذاران بالقوه برای افزایش کارایی سرمایه‌گذاری خود، هرگونه اطلاعات مربوط به ضعف گزارش شده در کنترل‌های داخلی را با تغییرات در سرمایه‌گذاری قبل و بعد از افشای ضعف کنترل‌های داخلی مورد بررسی قرار دهند و سهامداران بالقوه نیز در انتخاب پرتفوی خود، رتبه اعتباری را به عنوان عامل کاهش اثرات مخرب ضعف کنترل داخلی و عامل کاهش هزینه سرمایه شرکت همواره در تصمیمات خود مد نظر قرار دهند. با این حال مبنای در نظر گرفته شده بعنوان ضعف کنترل داخلی براساس گزارش حسابرسان زیاد قابلیت اتکا ندارد و به عنوان یکی از محدودیت‌های جدی این پژوهش تلقی می‌شود.

تعارض منافع: تعارض منافع ندارم

شناسه ارکید نویسندگان

Sayed Ali Vaez		https://orcid.org/0000-0001-9427-734x
Rahim Bonabi Ghadim		https://orcid.org/0000-0002-2771-8181
Sajjad Chinekesh		https://orcid.org/0000-0003-4689-775x

منابع

- تختایی، نصراله؛ لرستانی، محمد؛ و حیدری کایدان، محمد. (۱۳۹۶). نقاط ضعف کنترل داخلی و عملکرد شرکت، نخستین کنفرانس بین المللی حسابداری و مدیریت، کردستان، شرکت علمی پژوهشی امید پژوه آتیه کردستان - دانشگاه کردستان. ۹-۱.
- چراغی زاده، مرضیه؛ مقدم، عبدالکریم. (۱۳۹۴). بررسی تاثیر کنترل های داخلی بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار با استفاده از مدل فرانسویس و همکاران، چهارمین کنفرانس ملی حسابداری، مدیریت مالی و سرمایه گذاری، آزادشهر، انجمن علمی و حرفه ای مدیران و حسابداران گلستان، دانشگاه آزاداسلامی واحد آزادشهر. ۲۰-۱.
- حسن پور، داود و صفری گرایلی، مهدی. (۱۳۹۸). نقاط ضعف کنترل های داخلی و ارزشگذاری بازار از نگاهداشت وجه نقد، حسابداری مدیریت. ۱۲(۴۳)، ۱۷۸-۱۶۸.
- رضوی عراقی، سید محمدرضا؛ جهانشاد، آریتا؛ مستوفی، امیر. (۱۳۹۷). تاثیر ضعف های عمده کنترل های داخلی بر ناکارایی سرمایه گذاری. پژوهشهای حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۰(۳۸)، ۱۶۷-۱۴۳.
- ساعدی، رحمان و دستگیر، محسن. (۱۳۹۶). تأثیر ضعف کنترل های داخلی و شکاف سهامداران کنترلی بر کارایی سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی (4) 9، 38-17.
- سوخیان، ایمان؛ نظری، هیراد؛ تحریری، آرش. (۱۳۹۹). توانایی مدیریتی و ارزش نهایی وجوه نقد. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۷(۶۶)، ۱۲۳-۱۴۸.
- عسگری هفشجانی، نسیم؛ مطلبیان، مجتبی. (۱۳۹۵). نقش افشای ضعف کنترل های داخلی بر سطح سرمایه گذاری ها، دومین کنفرانس بین المللی رویکردهای نوین در علوم انسانی، مدیریت، اقتصاد و حسابداری. ۱۴-۱.
- کربلایی میرزائی، مریم؛ شاه ویسی، فرهاد؛ ایوانی، فرزاد. (۱۳۹۵). کیفیت حسابرسی و ارزش گذاری بالای حقوق صاحبان سهام. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۳(۵۲)، ۱۱۱-۱۴۰.
- گل خندان، ابوالقاسم. (۱۳۹۶). تأثیر آستانه ای مالکیت مدیریتی بر ارزش شرکت: آزمون مجدد به کمک مدل PSTR. حسابداری مدیریت، ۱۰(۳۴)، ۸۵-۹۸.

هادیان، ریحانه؛ هاشمی، سید عباس؛ صمدی، سعید. (۱۳۹۶). ارزیابی تأثیر سرمایه‌گذاری در عملکرد آینده با در نظر گرفتن سطح محدودیت مالی شرکت، مدیریت دارایی و تامین مالی. ۵(۳)، ۱۱۷-۱۳۲.

- Amihud, Y. (2002). Illiquidity and stock returns: cross-section and time series effects. *Journal of Financial Markets*, 5(1), 31-56.
- 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. *Journal of Accounting Research*. 47(1), 1-43.
- Aubert, F. & Grudnitski, G. (2014). The impact of SOX on opportunistic management behavior', *International Review of Financial Analysis*, 32(12), 188-198.
- Belo, F., Xue, C., Zhang, L., (2013). A Supply Approach to Valuation. *The Review of Financial Studies*. 26(12), 3029-3067.
- Beneish, M.D., Billings, M., Hodder, L., (2008). Internal control weaknesses and information uncertainty. *The Accounting Review*. 83(3), 665-703.
- Brunk, Steve E.(2003). From Theory to Practice: Applying Miles and Snow's Ideas to Understand and Improve Firm Performance. *The Academy of Management Executive*. 17 (4), 105-108.
- Dhaliwal, D., Hogan, C., Trezevant, R., Wilkins, M., (2011). Internal Control Disclosures, Monitoring, and the Cost of Debt. *Accounting Review*. 86(4), 1131-1156.
- Easley, D. & O'Hara, M. (2004), Information and the cost of capital, *Journal of Finance*, 59(4). 1553-83.
- Elbannan, M. A., (2009). Quality of Internal Control over Financial Reporting, Corporate Governance and Credit Ratings. *International Journal of Disclosure and Governance*. 6(2), 127-49.
- Erdoğan, M. (2019). Assessment of the Internal Control System in the Accommodation Firm and Its Relation to Performance. In *Global Trends, Practices, and Challenges in Contemporary Tourism and Hospitality Management* (pp. 211-232). IGI Global.
- Fangjun, W., Xu, L., Zhang, J., & Shu, W. (2018). Political connections, internal control and firm value: Evidence from China's anti-corruption campaign," *Journal of Business Research*, 86(3), 53-67.
- Faulkender, M., & Petersen, M.A. (2006). Does the Source of Capital Affect Capital Structure? *Review of Financial Studies*. 19(1), 45-79.
- Gao, X., & Jia, Y. (2016). Internal Control over Financial Reporting and the Safeguarding of Corporate Resources: Evidence from the Value of Cash Holdings, *Contemporary Accounting Research*, 2 (33): 783-814.
- Ghosh, A.A., & Lee, Y.G. (2013). Financial Reporting Quality, Structural Problems and the Informativeness of Mandated Disclosures on

- Internal Controls. *Journal of Business Finance & Accounting*. 40(3-4), 318-349.
- Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). Corporate governance and equity prices. *The Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 107-156.
- Haj-Salem, I., Ayadi, S. D., & Hussainey, K. (2020). The joint effect of corporate risk disclosure and corporate governance on firm value. *International Journal of Disclosure and Governance*, 17(2), 123-140.
- Hammersley, J. S., Myers, L., & Zhou, J. (2012), 'The failure to remediate previously disclosed material weaknesses in internal controls', *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 31(2), 73-111.
- Jacob, E. O., & Philip, A. O. (2016). Effect of Internal Control on Financial Performance of Firms in Nigeria (A Study of Selected Manufacturing Firms), *IOSR Journal of Business and Management*, 18(10), 80-85.
- Jacoby, G., Li, Y., Li, T., & Zheng, S. X. (2018). Internal control weakness, investment and firm valuation, *Finance Research Letters*, 25(3), 3 165-171.
- Kinyua, J. K. (2016). Effect of Internal Control Systems on Financial Performance of Companies Quoted in the Nairobi Securities Exchange, PH.D Thesis, Jomo Kenyatta University of Agriculture and Technology.
- Lai, S. M., Liu, C. L., & Chen, S. S. (2020). Internal Control Quality and Investment Efficiency. *Accounting Horizons*.
- Lambert, R., Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2007). Accounting information, disclosure, and the cost of capital, *Journal of Accounting Research*, 45(2), 385-420.
- Lee, J., Cho, E., Choi, H. (2016), The Effect Of Internal Control Weakness On Investment Efficiency, *The Journal of Applied Business Research* ,32(3),649-662.
- Li, K., Lu, L., Mittoo, U., & Zhang, Z. (2015). Board independence, ownership concentration and corporate performance—Chinese evidence, *International Review of Financial Analysis* ,41(5). 162-175.
- 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. *Finance Research Letters*. 17(3), 17-24.
- Masulis, R. W., Wang, C., & Xie, F. (2007). Corporate governance and acquirer returns. *The Journal of Finance*, 62(4), 1851-1889.
- Persakis, A. & Iatridis, G. (2015). Cost of capital, audit and earnings quality under financial crisis: A global empirical investigation', *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 38(3). 3-24.

- Wang, F., & Hu, J. (2020). Internal Control Effectiveness and Stock Price Crash Risk: Evidence from China. *American Journal of Theoretical and Applied Business*, 6(4), 66-71.
- Xu, C., & Zhou, Z. (2016). The study of internal control and over-investment on corporate credit risk, *Procedia Computer Science*, 91(5), 109 – 113.
- Ying, Y. (2016). Internal control information disclosure quality, agency cost and earnings management—based on the empirical data from 2011 to 2013. *Modern Economy*, 7(1), 1- 64.
- Takhtai, N., Lorestani, M., & Heidari Kaidan, M. (2017). Weaknesses of Internal Control and Company Performance, First International Conference on Accounting and Management, Kurdistan, Atieh Kurdistan Scientific Research Company - Kurdistan University. [In Persian].
- Cheraghizadeh, M., & Moghaddam, A. (2015). Investigating the effect of internal controls on the quality of financial reporting in companies listed on the stock exchange using the model of Francis et al., Fourth National Conference on Accounting, Financial Management and Investment, Azadshahr, Golestan Scientific and Professional Association of Managers and Accountants, University Islamic Azad Azadshahr Branch. [In Persian].
- Hassanpour, D., & Safari Gerayli, M. (2019). Internal Control Weaknesses and Market Value of Cash Holdings Department of Accounting, Payame Noor University (PNU), Tehran, Iran. *Management Accounting*, 12(43), 167-178. [In Persian].
- Razavi Iraqi, S. M. R., Jahanshad, A., & Amir., M. (2018). The Effect of Major Weaknesses in Internal Controls on Investment Inefficiency. *Financial Accounting and Auditing Research*, 10 (38), 167-143. [In Persian].
- Saedi, R., & Dastger, M. (2018). The Effect of Internal Control Weakness and Controlling Shareholders' Wedge on Investment Efficiency of Companies Listed on Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting Research*, 9(4), 17-38. [In Persian].
- soukhakian, I., nazari, H., & Tahriri, A. (2020). Managerial ability and marginal value of the cash. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 17(66), 123-148. [In Persian].
- Asgari Hafshjani, N., & Motalebian, M. (2016). The role of exposing the weakness of internal controls on level of investment, the Second International Conference on New Approaches in Humanities, Management, Economics and Accounting. 14-1. [In Persian].

- Rahimian, N., Taghavifard, M., & Javadi Sofiani, S. (2016). Audit Quality and Overvalued Equity. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 13(52), 111-140. [In Persian].
- Golkhandan, A. (2017). Threshold Effect of Managerial Ownership on Firm Value: Again Test by using the PSTR Model. *Management Accounting*, 10(34), 85-98. [In Persian].
- HadianA., R., Hashemi., S., & Samadi., S. (2017). Evaluation of the Effect of Investment on Future Performance Considering the Level of Firm Financial Constraint. *Journal of Asset Management and Financing*, 5(3), 117-132. [In Persian].

استناد به این مقاله: بنایی قدیم، رحیم (۱۴۰۰). تاثیر سرمایه‌گذاری و رتبه اعتباری بر رابطه بین ضعف کنترل داخلی و ارزش شرکت، مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۶۹(۱۸) ۱۷۳-۱۴۵

doi: 10.22054/qjma.2021.48408.2091



Empirical Studies in Financial Accounting Quarterly is licensed under a Creative Commons Attribution-Non Commercial 4.0 International License.