

تأثیر کیفیت کنترل داخلی بر نقدشوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۱/۱۲

تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۲/۲۸

کد مقاله: ۶۹۱۳۶

فرزین خوشکار^۱، احمد ممنون^{۲*}، حمید استواری^۳،
فرشته نظری^۴

چکیده

از جمله گزارش‌هایی که در مرتبط با شفافیت اطلاعات براساس الزامات قانونی سازمان بورس و اوراق بهادار تهیه می‌شود، گزارش کنترل‌های داخلی است. ساختار کنترل‌های داخلی یک سازمان شامل سیاست‌ها و روش‌هایی است که برای تأمین اطمینان معقول از دستیابی به اهداف سازمانی و حفظ منافع سرمایه‌گذاران به وجود می‌آید. هدف این پژوهش بررسی نقش تأثیر کیفیت کنترل داخلی بر نقدشوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. پژوهش انجام‌شده از نظر نوع هدف، جزء پژوهش‌های کاربردی است و روش پژوهش از نظر ماهیت و محتوایی علت و معلولی می‌باشد. انجام پژوهش در چارچوب استدلال‌ات قیاسی- استقرایی صورت گرفته و برای تجزیه و تحلیل فرضیه‌ها از تحلیل پانلی کمک گرفته شده است. برای جمع‌آوری اطلاعات، از داده‌های ۱۳۴ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۱-۱۳۹۷ استفاده شده است. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد کاهش نقاط ضعف (افزایش کیفیت کنترل داخلی) تأثیر مثبت و معناداری بر نقدشوندگی سهام دارد.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

واژگان کلیدی: کیفیت کنترل داخلی، نقدشوندگی سهام، شفافیت اطلاعات

۱- مدرس گروه حسابداری و مدیریت، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران
۲- دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران (نویسنده مسئول)
A.MAMNOON68@GMAIL.COM

۳- دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران
۴- دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ناصر خسرو، ساوه، ایران

۱- مقدمه

بیشتر سرمایه‌گذاران (با افق سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت) سهام بسیار نقدشونده را بر سهام کم نقد شونده ترجیح می‌دهند (احمدپور و باغبان، ۱۳۹۳). اهمیت نقدشوندگی^۱ سهام به این دلیل مورد توجه است که یکی از ویژگی‌های بازارهای کارا، نبود هزینه‌های معاملاتی و به تبع آن قابلیت نقدشوندگی بالاست. هزینه‌های معاملاتی طیف وسیعی از هزینه‌های آشکار شامل هزینه مالیات و کارگزاری و هزینه‌های غیرآشکار ناشی از ناکارایی اطلاعاتی را در بر می‌گیرد بنابراین نقدشوندگی سهام می‌تواند به‌عنوان معیاری برای کارایی بازار مطرح شود (چناری و حاجیها؛ ۱۳۹۸).

تاکنون تحقیقی در مورد تأثیر کیفیت کنترل داخلی^۲ بر نقدشوندگی سهام صورت نگرفته است؛ اما رابطه آن با نقدشوندگی به دلیل نقش آن در کاهش عدم تقارن اطلاعات و همچنین کارایی سرمایه‌گذاری است. تحقیقات نشان داده است که عدم تقارن اطلاعات یکی از اصلی‌ترین دلایل شکاف قیمتی و نیز کاهش نقدشوندگی سهام است. (بادآور نهندی و ملکی نژاد، ۱۳۸۹). در واقع نقدشوندگی، با سطح انتخاب نامساعد در بازار که از مزیت اطلاعاتی برخی از سرمایه‌گذاران نسبت به سرمایه‌گذاران دیگر به وجود می‌آید ارتباط منفی دارد (لوو^۳، ۲۰۰۷). به لحاظ تئوریک، افشای با کیفیت با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه سرمایه و در نتیجه افزایش حجم معاملات و ارزش بازار سهام همراه است که این امر به نوبه خود منجر به افزایش نقد شوندگی سهام می‌گردد (علوی طبری و مرادخانی، ۱۳۹۴). پژوهش‌های (آشوبق^۴، ۲۰۰۹؛ کلینچ، ۲۰۱۳ و یاسمن و همکاران، ۲۰۱۸)^۵ نشان می‌دهد که گزارش حسابرسی و کیفیت کنترل‌های داخلی نقش مثبتی را در ارتقای افشای اطلاعات داوطلبان و عدم تقارن ایفا می‌کند.

شرکت‌هایی که دارای مشکلات ضعف کنترل داخلی^۶ هستند، احتمالاً اطلاعات به‌موقع و دقیق مفید برای مدیریت منابع داخلی را در اختیار مدیران قرار نمی‌دهند. تئوری انتخاب واقعی^۷ حاکی از آن است که مدیران شرکت‌های با ضعف کنترل داخلی و با عدم اطمینان اطلاعاتی، به احتمال زیاد مسائل مربوط به سرمایه‌گذاری در منابع ناکارآمد را با استفاده از گزینه‌ی اختیار به تعویق انداخته و منتظر می‌مانند تا اطلاعات بیشتری در مورد چشم‌اندازهای تجاری آینده در دسترس قرار گیرد (کیم و همکاران^۸، ۲۰۱۹). در تحقیقی مشخص در این زمینه گونتارا^۹ (۲۰۱۳) نشان داد که نقدشوندگی کمتر در بازار نشان‌دهنده سطوح بالاتر عدم تقارن اطلاعاتی است که حاکی از آن است که شرکت‌کنندگان در بازار ریسک تحریف صورت مالی را بیشتر می‌دانند. اگر افشا حاوی اطلاعات مربوط باشد، انتظار می‌رود شرکت‌هایی که نقاط ضعف کنترل داخلی نظارت دارند نقدشوندگی کمتری در بازار داشته باشند.

از طرفی استقرار سامانه کنترل داخلی، یکی از مهم‌ترین عوامل تحقق اثربخشی و کارایی عملیات و شفافیت مالی و کمک به پیشگیری از تقلب است. (حاجیها و همکاران، ۱۳۹۶). با توجه رابطه نقد شوندگی با کارایی سرمایه‌گذاری، تأثیر کیفیت کنترل داخلی بر نقد شوندگی نیز حائز اهمیت است. در این زمینه نتیجه تحقیق لای و همکاران^{۱۰} (۲۰۲۰) نشان داد که مدیران شرکت‌های دارای با کنترل داخلی ضعیف احتمالاً سرمایه‌گذاری ناکارآمد دارند. در این باره استقرار کنترل‌های داخلی مؤثر نوعی ابزار نظارتی است که موجب ایجاد اطمینان سرمایه‌گذاران می‌شود، همچنین از آن به‌عنوان یک ابزار مدیریتی برای راهبری شرکت‌ها به‌منظور افزایش کارایی و اثربخشی عملیاتی یاد می‌شود (قادری و همکاران، ۱۳۹۸).

در بازار سرمایه ایران مباحث مربوط به کیفیت کنترل داخلی و یا ضعف آن نسبتاً نوپاست و از آنجایی که تهیه این گزارش‌ها برای شرکت‌ها هزینه بر بوده و گزارشگری آنها می‌تواند موجب مسئولیت پاسخ‌گویی بیشتر در زمان گزارش دهی برای مدیران شرکت‌ها شود از اهمیت بررسی برخوردار است. به همین جهت بررسی تأثیر آن بر نقدشوندگی سهام با توجه به نقش آن بر تصمیمات سرمایه‌گذاران در انتخاب سهام با اختلاف قیمت پیشنهادی خریدوفروش پایین می‌تواند دارای اهمیت باشد. به این جهت در این تحقیق به بررسی تأثیر کیفیت کنترل داخلی بر نقدشوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار خواهیم پرداخت. این نتایج می‌تواند مورد توجه عوامل مؤثر بر تهیه گزارش‌های مالی در شرکت‌ها و تشخیص ضعف‌های آن و همچنین مورد توجه تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری و حسابرسی و در نهایت سهامداران و فعالان بازار سرمایه قرار گیرد.

1 Liquidity

2 Internal Control Quality

3 Luo

4 Ashbaugh

5 Jasman

6 internal control weakness

7 real options theory

8 Kim

9 Gontara

10 Lai

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۱-۲- کنترل داخلی

کنترل داخلی، بعد حیاتی سیستم راهبری یک سازمان و توانایی مدیریت مخاطرات بوده و وجود آن برای دستیابی به هدف‌های سازمان و خلق، بهبود و حمایت از ارزش ذینفعیان بسیار ضروری است. سیستم کنترل داخلی اثربخش باعث ایجاد یک مزیت رقابتی نیز می‌شود؛ زیرا سازمانی که دارای کنترل داخلی اثربخش است، قادر به مقابله با مخاطرات بیشتری است (فدراسیون بین‌المللی حسابداران، ۲۰۱۲). طبق تعریف کمیته سازمان‌های حامی مالی کمیسیون تردوی (۲۰۱۱)^۲ مفهوم کنترل داخلی، آن فرایندی است که بوسیله هیئت‌مدیره، مدیران و سایر کارکنان برای کسب اطمینان قابل قبول برای دستیابی به اهداف سازمانی مرتبط به عملیات، گزارشگری و رعایت (تطبیق)، طراحی شده است (رضوی عراقی و همکاران، ۱۳۹۷). شرکت‌ها برای تحقق اهداف کوتاه‌مدت و بلندمدت و نیل به چشم‌اندازها، حفظ توان مالی و سودآوری، مقابله با رویدادهای غیرمنتظره و پاسخگویی در برابر ذینفعان ملزم به برقراری سیستم کنترل داخلی مؤثر هستند (حساس یگانه و تقی نتاج ملک‌شاه ۱۳۸۵). به بیان دیگر یکی از ابزارهای مهم ایجاد اطمینان از حفظ منافع نزد سرمایه‌گذاران و نیز هدایت اثربخش و کارایی واحدهای اقتصادی، استقرار سیستم کنترل داخلی اثربخش در شرکت‌ها است (قادری و همکاران، ۱۳۹۸).

در سال ۱۹۷۸ کمیسیون کوهن (کمیسیون مسئولیت حساب‌برسان) مدیریت را ملزم به ارزیابی سیستم کنترل داخلی کرد. کنترل داخلی اثربخش می‌تواند به سازمان جهت دستیابی به اهداف کمک کند و از به هدر رفتن منابع جلوگیری نماید (کوامه و همکاران، ۲۰۱۶). هدف اصلی گزارشات مالی، ارائه اطلاعاتی است که برای استفاده‌کنندگان در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی مفید باشد. سهامداران فعلی و بالقوه از گزارشات سالانه شرکت‌ها جهت ارزیابی توان سرمایه‌گذاری سهام شرکت، اعتباردهندگان جهت ارزیابی اعتبار و نقدینگی شرکت و دولت جهت مدیریت قوانین شرکت استفاده می‌کنند. یکی از جنبه‌های مهم در ارائه اطلاعات کامل و قابل اتکا، این است که ایجاد مجموعه‌ای از کنترل‌های داخلی به‌طورجدی توسط جامعه حرفه‌ای مورد توجه قرار گیرد (ابراهیمی کردلر و آخوندی، ۱۳۹۸).

هدف سیستم کنترل داخلی سازمان، ارائه اطمینان معقول به مدیریت اجرایی است که هدف‌های مشخص شده برای عملیات و برنامه‌ها دست‌یافتنی‌اند. (حاجیها و همکاران، ۱۳۹۶). کنترل داخلی، یک رویداد یا وضعیت خاص نیست، بلکه مجموعه‌ای از اقدامات متوالی و فراگیر است که به همه فعالیت‌های سازمان نفوذ و تسری پیدا می‌کند. این اقدامات در گستره عملیات یک سازمان و به شکلی مستمر روی می‌دهد. آنها در مسیری که سازمان را اداره می‌کند و پیش می‌برد، به صورتی فراگیر و جدایی‌ناپذیر از آن وجود دارند. واحدهای اقتصادی برای دستیابی به اهداف کوتاه‌مدت و بلندمدت و تحقق مأموریت‌ها و چشم‌اندازها، حفظ توان مالی و سودآوری، انعطاف‌پذیری در برابر رویدادهای غیرمنتظره و ... باید از یک سیستم کنترل داخلی اثربخش برخوردار باشند (قائمی و همکاران، ۱۳۹۹).

ساختار کنترل‌های داخلی یک سازمان شامل سیاست‌ها و روش‌هایی است که برای تأمین اطمینان معقول از دستیابی به هدف‌های سازمانی به وجود می‌آید. اطمینان معقول بدان معنی است که هیچ ساختار کنترل داخلی ایدئال نیست و مخارج کنترل‌های داخلی نباید بیش از منافع مورد انتظار آن باشد. طراحی و استقرار مناسب سامانه‌های کنترل داخلی در واحدهای اقتصادی یکی از مهم‌ترین عوامل تحقق بخشی و کارایی عملیات، ارتقای پاسخگویی و شفافیت مالی، رعایت قوانین و مقررات و کمک به پیشگیری از تقلب و سوءاستفاده‌های مالی به شمار می‌رود. (قنبریان، ۱۳۹۰)

در ایران نیز طبق رهنمود اظهارنظر حسابرس مستقل نسبت به سیستم کنترل‌های داخلی واحدهای تجاری و در راستای تلاش‌های انجام شده در حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران جهت پیشگیری از وقوع تخلفات و نیز ساماندهی و توسعه بازار جهت شفاف‌سازی قیمت و ارزش‌گذاری منصفانه اوراق بهادار طبق بندهای ۸، ۱۱، ۱۸ و ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، دستورالعمل کنترل‌های داخلی ناشران پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران به تصویب هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسید. مطابق ماده ۱۲ دستورالعمل فوق هیئت‌مدیره شرکت باید سیستم کنترل‌های داخلی را با توجه به چارچوب کنترل‌های داخلی ذکر شده در فصل دوم دستورالعمل، حداقل به‌طور سالانه بررسی و نتایج آن را در گزارشی تحت عنوان گزارش کنترل‌های داخلی درج و افشا نماید. همچنین بر اساس ماده ۱۷ دستورالعمل کنترل‌های داخلی حسابرس مستقل شرکت موظف است در گزارش خود به مجمع عمومی صاحبان سهام در خصوص استقرار و به‌کارگیری سیستم کنترل‌های داخلی مناسب و اثربخش توسط شرکت، با توجه به چارچوب کنترل‌های داخلی اظهارنظر کنند. همچنین حساب‌برسان موظف‌اند نسبت به چک‌لیست بورس اوراق بهادار در مورد ضعف کنترل‌های داخلی که شامل ابعاد ۱۲ گانه می‌باشد پس از اظهارنظر در بخش گزارش مربوط به رعایت سایر الزامات قانونی و مقرراتی، اظهارنظر کنند (فخاری و کبیری، ۱۳۹۷).

1 IFAC

2 Committee on Sponsoring Organization of the Tread way Commission (COSO)

3 Kwame

۲-۲- نقدشوندگی

تسهیل، تسریع و کاهش هزینه در فرایند تبدیل دارایی مالی به وجه نقد و بالعکس، یکی از کارکردهای مهم بازارهای مالی و به‌ویژه بورس اوراق بهادار است که از این ویژگی به نقدشوندگی یاد می‌شود. نقدشوندگی، قابلیت خریدوفروش مقادیر قابل توجهی از اوراق بهادار به‌سرعت و با تأثیر بسیار اندک در قیمت است (کاردان و همکاران، ۱۳۹۹). در واقع نقدشوندگی تابعی از توانایی انجام معامله سریع با حجم بالایی از اوراق بهادار و هزینه پایین است (آمیهود، ۱۹۸۶). به این معنی که قیمت دارایی در فاصله زمانی میان سفارش تا خرید، تغییر چندانی نداشته باشد. (یحیی زاده فر و همکاران، ۱۳۸۹). این ویژگی دارای ارزش است به‌طوری‌که در شرایط مساوی، اوراق بهادار با نقدشوندگی بالاتر در مقایسه با اوراق بهادار با نقدشوندگی پایین‌تر قیمت بیشتری خواهند داشت. (جانسون، ۲۰۰۸). با این تعریف نقدشوندگی در کنار بازدهی و ریسک از مهم‌ترین عوامل تعیین‌کننده قیمت سهام یک شرکت یا هر ابزار مالی دیگر می‌باشد (گوپلن و همکاران، ۲۰۰۹).

نقدشوندگی سهام هر یک از شرکت‌ها و مجموعه بازار سرمایه از ابعاد مختلف اهمیت دارد که از جمله آنها می‌توان به اهمیت نقدشوندگی در رشد و توسعه بازار و به‌عنوان شاخص اصلی توسعه‌یافتگی بازار، تأثیر بر هزینه سرمایه، عامل بهبود عملکرد شرکت‌ها و کل اقتصاد، ضامن موفقیت عرضه‌های عمومی سهام جدید، عامل مورد توجه در مدیریت سید به همراه ریسک و بازده، تأثیر بر کارآمدی ابزارهای پوشش ریسک، نقش محوری نقدشوندگی بازار در شکل‌گیری قیمت‌ها و کاهش هزینه و ریسک پذیرهنویس‌ها و بازار سازها و ثبات دستگاه‌های مالی اشاره کرد (احمدپور و باغبان، ۱۳۹۳). یکی از مزیت‌های عمده سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار در مقایسه با سایر فرصت‌های سرمایه‌گذاری، قابلیت نقدشوندگی بالا در این نوع سرمایه‌گذاری است که به عواملی همچون عدم توقف‌های طولانی‌مدت نماد معاملاتی، میزان سهام شناور آزاد و بازدهی سهام هر شرکت بستگی دارد. نقدشوندگی موضوعی کاملاً پیچیده‌ای می‌باشد. در بهترین تعریفی که از آن می‌شود عبارت است از قابلیت خریدوفروش مقادیر قابل توجهی از اوراق بهادار با سرعت زیاد و تأثیر اندک در قیمت (نوروزی نصر و همکاران، ۱۳۹۸). دلیل مطالعه نقد شونگی بازار سهام این است که نقد شونگی بازار سهام بر کارایی بازار، هزینه معاملات، بازده مورد انتظار و به‌طور کلی بر ثبات سیستم‌های مالی تأثیرگذار است (اصغری و همکاران، ۱۳۹۹). نقد شونگی از طریق کاهش دامنه نوسان و هزینه‌های معاملاتی بازار سهام، منجر به کاهش هزینه سرمایه‌گذاران می‌شود و موجب کاهش هزینه و ریسک پذیرهنویس‌ها و بازار گردان‌ها می‌گردد. بنابراین، از دیدگاه کلان، وجود بازارهای سرمایه نقد شونده برای تخصیص کارایی سرمایه ضروری است و موجب کاهش هزینه سرمایه ناشران می‌شود. نقدشوندگی به‌عنوان یکی از عوامل مؤثر بر بازده اوراق بهادار و سهام، از اهمیت بالایی برخوردار است؛ زیرا که نقد شونگی نشان‌دهنده وضعیت محیطی سرمایه‌گذاری و اقتصاد کلان است. از دیدگاه خرد، بازار سرمایه نقد شونده، توانایی جذب سرمایه‌گذاران متفاوت با استراتژی‌های معاملاتی گوناگون را نیز فراهم می‌آورد (ابراهیمی و فرقی، ۱۳۹۵).

۲-۳- تأثیر کیفیت کنترل داخلی بر نقدشوندگی سهام

انتظار می‌رود که هر اندازه کنترل‌های داخلی قوی‌تر باشند، استفاده صحیح‌تر از منابع موجود صورت گیرد و کارایی این منافع افزایش یابد. این امر نشانگر اهمیت بسیار بالای کنترل‌های داخلی در واحدهای اقتصادی و نقش تعیین‌کننده آن در بقا و پیشبرد اهداف سازمان می‌باشد. برقراری و اجرای اثربخش سیستم کنترل داخلی می‌تواند از درستی و قابلیت اتکای اطلاعات مالی اطمینان دهی نماید. در نتیجه افشای اطلاعات می‌تواند در بهبود مستمر کنترل داخلی با ارائه اطلاعات به استفاده‌کنندگان جهت تصمیم‌گیری نقش مهمی داشته باشد (کوآمه و همکاران، ۲۰۱۶). افشای اطلاعاتی بیشتر توسط مدیران موجب کاهش کژ گزینی در بازار و افزایش تمایل معامله‌گران جهت معامله سهام می‌شود، بنابراین افشا همیشه از طریق تأثیر بر کژ گزینی اطلاعاتی بر نقدشوندگی تأثیر می‌گذارد. بدین ترتیب که افزایش کیفیت افشا موجب کاهش کژ گزینی و عدم تقارن اطلاعاتی، کاهش ریسک معاملات، افزایش تمایلات معامله‌گران جهت معامله با سطح معقولی از هزینه، افزایش سهولت انجام معامله و در نتیجه افزایش نقدشوندگی شرکت‌ها می‌شود (دریایی و فتاحی، ۱۳۹۹). هنگامی که اطلاعات گزارش شده کیفیت بیشتری داشته باشد، انتظار می‌رود سرمایه‌گذاران درباره جریان‌های نقدی مدنظر شرکت اطمینان بیشتری داشته و از این‌رو تمایل بیشتری داشته باشند تا به‌عنوان معامله‌گر برای جذب هرگونه عدم تعادل در جریان سفارش‌ها در زمان تغییر در نقدشوندگی بازار عمل کنند (موسوی شیری و همکاران، ۱۳۹۷). همچنین همان‌طور که گفته شد، رابطه کیفیت کنترل داخلی به دلیل تأثیر آن بر کاهش عدم تقارن اطلاعات است. عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از کیفیت افشای پایین، مسئله انتخاب نادرست را در پی خواهد داشت. اوراق بهادار مواجه با این مشکل، از نقدشوندگی کمتری برخوردارند (ماتوسی، ۲۰۰۴)؛ و هزینه دادوستد آنها در زمان خریدوفروش بیشتر است.

1 Amihud
2 Johnson
3 Gopalan
4 Matoussi

۲-۴- پیشینه پژوهش

بنابراین، خریداران تمایل کمتری به خرید آنها دارند. سرمایه‌گذاران برای اضافه‌هزینه معاملاتی پرداخت‌شده، پاداش بیشتری مطالبه می‌کنند. با افشای اطلاعات خصوصی و بهبود کیفیت افشا، شرکت‌ها می‌توانند عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه مبادله اوراق بهادار و بدین ترتیب هزینه سرمایه را کاهش دهند (اسپینوزا و همکاران، ۲۰۰۷). بنابراین، افزایش نقدشوندگی و کاهش هزینه سرمایه، از مهم‌ترین پیامدهای بهبود کیفیت افشا و شفافیت اطلاعاتی محسوب می‌شود. در توضیح نظری چگونگی تأثیر افشای گزارش ضعف کنترل‌های داخلی بر عدم تقارن می‌توان گفت از آنجایی که یکی از دلایل مهم تقاضا برای افشای اطلاعات، مسائل نمایندگی و عدم تقارن اطلاعاتی است، لذا افشای اطلاعات مالی رابط تنگاتنگی با مسئله عدم تقارن اطلاعاتی دارد. مطابق با ادبیات تحقیق، انتظار می‌رود افشای بیشتر می‌تواند منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی گردد (فخاری و کبیری، ۱۳۹۷). همچنین کلیچ و همکاران (۲۰۱۳) طبق تئوری علامت‌دهی بیان می‌کنند که اگر گزارش حسابرسان با گزارش هیئت‌مدیره در مورد ضعف کنترل‌های داخلی یکسان باشد این گزارش‌ها در بازار به‌عنوان یک خبر خوب تلقی می‌شوند و باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد و اگر بین آنها تفاوت وجود داشته باشد می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را تشدید کند. این مسائل باعث می‌شود سرمایه‌گذاران از بازارهایی که در آن عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد، کناره‌گیری نمایند و در پی این امر شاهد بازارهای سرمایه با نقدشوندگی کمتر و ناکارا باشیم.

گونتارا (۲۰۲۰) در تحقیقی با عنوان ارتباط بین کیفیت کنترل داخلی و سیاست تقسیم سود در بر اساس نمونه‌ای از مشاهدات ۷۶۰ سال-شرکت در طول دوره ۲۰۱۱-۲۰۱۴، نشان دادند که کیفیت کنترل داخلی به‌طور مثبت و معناداری با سیاست سود سهام ارتباط دارد به این معنا که کنترل‌های بهتر نسبت پرداخت سود را افزایش می‌دهد. علاوه بر این، تمرکز مالکیت مدیریتی ارتباط بین کیفیت کنترل داخلی و سیاست سود سهام را تعدیل می‌کند. لای و همکاران (۲۰۲۰) در تحقیقی با عنوان ضعف کنترل‌های داخلی و کارایی سرمایه‌گذاری نشان دادند که مدیران شرکت‌های با کیفیت کنترل داخلی گزارشگری مالی ضعیف احتمالاً سرمایه‌گذاری ناکارآمد دارند و این رابطه زمانی قوی‌تر است که سرمایه‌گذاری خاص به هزینه سرمایه و دارایی، تجهیزات و تجهیزات مربوط باشد. آنها همچنین نشان دادند که رابطه منفی بین جریان‌های نقدی آینده و سرمایه‌گذاری‌های انجام شده توسط شرکت‌هایی با کیفیت کنترل داخلی گزارشگری مالی ضعیف وجود دارد. خلیف و همکاران (۲۰۱۹) در تحقیقی با عنوان کیفیت کنترل داخلی، افشای داوطلبانه و هزینه سرمایه سهام در بازار سرمایه (مصر)، با استفاده از نظرسنجی حسابرسان خارجی و توسط رویکرد تجزیه و تحلیل محتوا برای متغیر سطح افشای داوطلبانه در گزارش‌های سالانه و بر اساس نمونه‌ای از ۵۱۲ مشاهدات سال-شرکت طی دوره زمانی ۲۰۰۷-۲۰۱۴، نشان دادند که کیفیت کنترل داخلی با هزینه سرمایه سهام منفی و معناداری دارد و کنترل‌های بهتر باعث کاهش هزینه سرمایه می‌شود علاوه بر این، کیفیت کنترل داخلی ارتباط بین افشای داوطلبانه و هزینه سرمایه سهام را تعدیل می‌کند. گونتارا (۲۰۱۳) در تحقیقی با عنوان گزارش کنترل داخلی و نقدشوندگی بازار با بررسی قانون ساینز-اکسلی در عدم تقارن اطلاعات نشان داد که شرکت‌هایی که گزارش‌های کنترل بهبود یافته (نامناسب) دارند در مقایسه با سایر شرکت‌ها کاهش (افزایش) بیشتری در اختلاف پیشنهادی خرید و یا افزایش (کاهش) بیشتر در حجم معاملات و شاخص‌های کیفیت بازار را تجربه می‌کنند. باردوس (۲۰۱۱) رابطه بین کیفیت اطلاعات و نقدشوندگی را مورد بررسی قرار داد. او به‌طور خاص به بررسی رابطه بین تجدید ارائه صورت‌های مالی و نقدشوندگی پرداخت. معیار نقدشوندگی مورد استفاده در این تحقیق، نسبت نبود نقدشوندگی آمیهود است. نتایج تحقیق حاکی از این بود که، برای تجدید ارائه‌ای که با کاهش در کیفیت سود همراه بودند، نبود نقدشوندگی چندین ماه پیش از اعلام تجدید ارائه افزایش می‌یابد و تا یک سال پس از تجدید ارائه همچنان در سطح بالایی باقی می‌ماند.

چناری و حاجیها (۱۳۹۸) در تحقیقی با عنوان تأثیر نقدشوندگی سهام بر پاداش هیئت‌مدیره با تأکید بر کیفیت حسابرسان نشان دادند که بین نقدشوندگی سهام و پاداش نقدی هیئت‌مدیره ارتباط معنی‌داری وجود دارد نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش بیانگر این است که بین نقدشوندگی سهام و پاداش نقدی هیئت‌مدیره با تأکید بر کیفیت حسابرسان ارتباط معنی‌داری وجود ندارد. فخاری و کبیری (۱۳۹۷) در مطالعه خود نشان دادند که بین گزارش افشای ضعف کنترل داخلی و عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد و همچنین گزارش حسابرسان نقش تعدیل‌کننده‌ای بر ارتباط بین افشا ضعف کنترل‌های داخلی و عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌ها دارد. این یافته‌ها می‌تواند تأکید مجددی بر تبیین و اهمیت حسابرسان در اعتباردهی به گزارش‌ها و صورت‌های مالی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی باشد. پور همت و طالبی (۱۳۹۷) در تحقیقی با عنوان بررسی رابطه بین افشای داوطلبانه ضعف کنترل داخلی و کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق

1 Espinosa
2 Khlif
3 Bardos

بهادار تهران نشان دادند رابطه منفی و معناداری بین اندازه‌گیری کیفیت سود با اقلام تعهدی اختیاری؛ با افزایش مثبت ضعف کنترل داخلی شرکت وجود دارد. همچنین نتایج نشان داد که بین اندازه‌گیری کیفیت سود با اقلام تعهدی اختیاری؛ با افزایش مثبت ضعف کنترل داخلی شرکت (ضعف کنترل‌های داخلی عملیاتی و موجودی‌ها) نیز رابطه منفی و معناداری وجود دارد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که وجود ضعف در کنترل‌های داخلی می‌تواند باعث کاهش کیفیت اقلام تعهدی اختیاری و به دنبال آن کاهش کیفیت صورت‌های مالی شود. موسوی شیرینی و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیقی با عنوان بررسی اثر کیفیت اطلاعات بر ریسک نقدشوندگی سهام و ریسک بازار نشان دادند که رابطه‌ای معنادار بین هر سه معیار کیفیت اطلاعات با ریسک نقدشوندگی سهام وجود دارد، به‌گونه‌ای که مقادیر بیشتر کیفیت اقلام تعهدی و اعلام به‌موقع تر سود، سبب کاهش ریسک نقدشوندگی سهام و مقادیر بیشتر درصد خطای پیش‌بینی سود سبب افزایش ریسک نقدشوندگی سهام می‌شود. این در حالی است که بین هیچ‌کدام از معیارهای کیفیت اطلاعات با ریسک بازار، رابطه معناداری یافت نشد. رضوی عراقی و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیقی با عنوان تأثیر ضعف‌های عمده کنترل‌های داخلی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نشان دادند بین ضعف‌های عمده کنترل‌های داخلی و ناکارایی سرمایه‌گذاری ارتباط مثبت معناداری وجود دارد. در واقع نتایج پژوهش مبین این است که وجود ضعف‌های عمده در کنترل‌های داخلی منجر به ایجاد ناکارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها می‌گردد و در نهایت ضرورت پیاده‌سازی کنترل‌های داخلی مؤثر در سازمان توسط مدیران، بیش‌ازپیش خود را نمایان می‌سازد. علوی طبری و مرادخانی (۱۳۹۴) در بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی و نقدشوندگی سهام نشان دادند رابطه حق‌الزحمه با شکاف قیمت نسبی (نقد شونگی)، مثبت (منفی) و معنادار می‌باشد. همچنین نتایج نشان داد شرکت‌هایی که به‌وسیله مؤسسات حسابرسی بزرگ حسابرسی می‌شوند، سهام نقد شونده تری دارند. بعلاوه یافته‌های این مقاله حاکی از عدم وجود رابطه معنادار بین چرخش حسابرسان و نقد شونگی سهام بود. بادآور نهندی و ملکی نژاد (۱۳۸۹) در تحقیقی با عنوان بررسی نقدشوندگی سهام در زمان انتشار گزارش‌های مالی در بورس اوراق بهادار تهران نشان دادند که بین میانگین شکاف نسبی قیمت قبل و بعد از انتشار گزارش‌های مالی تفاوت هست. همچنین بین میانگین عمق قیمتی سهام قبل و بعد از انتشار گزارش‌های مالی تفاوت هست. با این حال بین میانگین دفعات گردش سهام قبل و بعد از انتشار گزارش‌های مالی تفاوتی نیست.

۳- فرضیه تحقیق

کیفیت کنترل داخلی بر نقدشوندگی سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تأثیر دارد.

۴- روش تحقیق و جامعه آماری

تحقیق حاضر از نظر هدف کاربردی و از نظر شیوه گردآوری داده‌ها، از نوع تحقیقات نیمه تجربی پس رویدادی در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری است که با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره (استفاده از روش پانل با اثرات ثابت) و مدل‌های اقتصادسنجی انجام شده است. اطلاعات مربوط به صورت‌های مالی شرکت‌ها، از طریق نرم‌افزار تدبیر پرداز و ره‌آورد نوین و پایگاه‌های اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری شده است و برای تجزیه و تحلیل داده‌های از نرم‌افزارهای EVIEWS9 و SPSS23 استفاده شده است. جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار سرمایه ایران در یک بازه زمانی ۷ ساله طی دوره زمانی ۱۳۹۱-۱۳۹۷ می‌باشد که با استفاده از روش حذف سیستماتیک و بعد از مدنظر قرار دادن معیارهای زیر تعداد ۱۳۴ شرکت به‌عنوان جامعه آماری انتخاب شدند:

۱. شرکت قبل از سال ۱۳۹۱ در بورس پذیرفته‌شده و تا پایان سال ۱۳۹۷ در بورس فعال باشد؛
۲. سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند باشد و طی زمان تحقیق تغییر سال مالی نداشته باشد؛
۳. فعالیت اصلی شرکت سرمایه‌گذاری، بانکداری، لیزینگ و نهاد مالی نباشد؛
۴. اطلاعات موردنیاز در بخش تعریف متغیرها در دسترس باشد
۵. شرکت در دوره مورد مطالعه تغییر سال مالی نداده باشد.

۴-۱- متغیرها و مدل تحقیق

متغیر وابسته: نقدشوندگی: در این پژوهش نقدشوندگی سهام (Stock Liquidity) می‌باشد. در این تحقیق به پیروی از مطالعات نوروزی نصر و همکاران (۱۳۹۸) از رابطه زیر برای محاسبه نقدشوندگی سهام استفاده شده است:

$$Spread_{it} = \frac{AP - BP}{(AP + BP) / 2} \times 100 \quad (\text{رابطه ۱})$$

t: دوره زمانی مورد بررسی؛

i: نمونه مورد بررسی؛

Spread: دامنه تفاوت قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام

AP (Ask / Price): میانگین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت i در دوره t

BP (Bid / Price): میانگین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در دوره t

متغیر مستقل؛ کیفیت کنترل داخلی (MW): برای اندازه‌گیری این متغیر از ضعف‌های عمده کنترل‌های داخلی استفاده شده است؛ که شاخصی که برابر یک است، اگر شرکت ضعف عمده در کنترل‌های داخلی داشته باشد و در غیر این صورت برابر صفر می‌باشد. برای شناسایی ضعف‌های کنترل داخلی از گزارش‌های حسابرسی و کنترل‌های داخلی شرکت‌ها استفاده گردید. در واقع با بررسی گزارش‌های حسابرسی شرکت‌های نمونه و با مشورت از حسابرسان عضو جامعه حسابداران رسمی، مواردی که در بندهای گزارش حسابرس و بازرس قانونی می‌تواند از مصادیق ضعف عمده در کنترل‌های داخلی باشد به‌عنوان ضعف شناسایی شد، از جمله نقص در محاسبات بهای تمام‌شده، وجود مطالبات عمده مربوط به سنوات گذشته و عدم وصول آنها، نبود پوشش بیمه‌ای کافی برای دارایی‌ها و سایر موارد با عنایت به اظهار نظر حسابرس در خصوص استقرار و به‌کارگیری سیستم کنترل داخلی مناسب و اثربخش مطابق با دستورالعمل کنترل‌های داخلی ناشران پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، مورد اشاره در بند مربوط به سایر مسئولیت‌های قانونی و مقرراتی حسابرس در گزارش حسابرسی همچنین تأثیر متغیرهای کنترلی زیر نیز بر این رابطه بررسی شده است: (رضوی عراقی، ۱۳۹۷)

متغیرهای کنترلی:

بازده دارایی ROA: بازده دارایی‌ها یک شاخص از چگونگی سودآوری شرکت وابسته به کل دارایی‌های آن شرکت می‌باشد و از طریق تقسیم سود سالانه به کل دارایی شرکت محاسبه می‌شود؛ که به صورت درصد بیان می‌شود که ما در این پژوهش از فرمول زیر استفاده نمودیم.

$$ROA = \frac{\text{سود یا زیان عملیاتی}}{\text{کل دارایی شرکت}}$$

اندازه شرکت؛ (SIZE) که از طریق لگاریتم طبیعی ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت در پایان سال محاسبه می‌شود. **اهرم مالی؛ (LEV):** که از طریق تقسیم کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها به دست می‌آید.

$$LEV = \frac{DEBT}{TA}$$

نوسان فروش؛ (Sale Volatility) برای اندازه‌گیری آن، از انحراف استاندارد تغییر در فروش تقسیم‌بر میانگین فروش پنج سال قبل استفاده شده است

زیانده بودن شرکت؛ (Loss) اگر شرکت در سال جاری زیانده باشد برابر ۱ در غیر این صورت صفر.

ریسک؛ (RETURN_DEV) براساس انحراف معیار بازده دوازده ماهه محاسبه می‌شود.

حجم معاملاتی سهام؛ (vol) که با استفاده از نسبت تعداد سهام معامله شده به کل تعداد سهام شرکت در پایان سال محاسبه می‌شود و می‌تواند رابطه مستقیمی با شاخص‌های نقد شوندگی داشته باشد. بر این اساس مدل‌های پژوهش به شرح زیر ارائه خواهد شد.

۴-۲- مدل تحقیق

$$\text{Stock Liquidity}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 MW_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{ROA}_{i,t} + \beta_5 \text{Sale Volatility}_{i,t} + \beta_6 \text{RETURN_DEV}_{i,t} + \beta_7 \text{Loss}_{i,t} + \beta_8 \text{VOL}_{i,t} + \varepsilon_{it} \quad (\text{رابطه } ۲)$$

۵- یافته‌های پژوهش

۵-۱- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

جدول ۱، آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش در طی زمان مورد بررسی نشان می‌دهد.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرها

شاخص‌های پراکندگی		شاخص‌های مرکزی			نام و تعداد متغیرها	
بیشینه	کمینه	انحراف معیار	میانگین	میانه	علامت اختصاری	متغیرها
۷/۷۹	۰/۸۵	۱/۶۲	۲/۶۰	۲/۷۴	Stock Liquidity	نقدشوندگی سهام
۱۹/۷۹	۱۰/۵۷	۱/۵۲	۱۴/۱۲	۱۴/۲۵	SIZE	اندازه شرکت
۱/۵۷	۰/۰۵	۰/۱۸	۰/۶۳	۰/۶۱	LEV	اهرم مالی
۰/۷۰	-۰/۳۹	۰/۱۵	۰/۱۴	۰/۱۶	ROA	بازده دارایی‌ها
۰/۹۳	-۰/۰۴	۰/۱۶	۰/۱۸	۰/۲۳	Sale Volatility	نوسان فروش
۰/۹۸	۰	۰/۱۰	۰/۰۸	۰/۱۱	RETURN_DEV	ریسک
۰/۴۶	۰/۰۰۰	۰/۴۴	۰/۱۵	۰/۳۰	VOL	حجم معاملات

جدول ۲- توزیع فراوانی متغیرهای کیفی

عدم وجود		وجود		علامت اختصاری	نام متغیر
درصد	تعداد	درصد	تعداد		
۵۳/۹۵	۵۰۶	۴۶/۰۵	۴۳۲	MW	کیفیت کنترل داخلی
۸۰/۹۲	۷۵۹	۱۹/۰۸	۱۷۹	Loss	زیانده بودن شرکت

با توجه به نتایج جدول ۲، از ۹۳۸ سال - شرکت مورد مطالعه، در ۴۳۲ نمونه مورد مطالعه یا به عبارتی در ۴۶ درصد از شرکت‌ها، شرکت دارای ضعف در کنترل داخلی بوده است. در ۱۷۹ سال - شرکت، با در ۱۹ درصد از موارد شرکت حداقل یکبار زیان گزارش کرده است.

۵-۲- انتخاب مدل

در انتخاب مدل داده‌های ترکیبی با دو حالت کلی روبرو هستیم. در حالت اول عرض از مبدأ برای کلیه شرکت‌ها یکسان است که در این صورت با روش پول و در حالت دوم عرض از مبدأ برای تمام شرکت‌ها متفاوت است که در این حالت روش پانل انتخاب می‌شود. برای شناسایی دو حالت مذکور از آزمون اف-لیمر استفاده می‌کنیم.

جدول ۳- آزمون چاو یا لیمر و آزمون هاسمن

P-Value	مقدار آماره آزمون	آماره آزمون	نوع آزمون
۰/۰۰۰۰	۱۲/۳۲	F	آزمون F لیمر
۰/۰۰۰۰	۹۸/۳۴	ϕ^2	آزمون هاسمن

با توجه به جدول ۳ مقدار احتمال آماره F و آماره کای - دو برای مدل کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد؛ بنابراین فرض صفر یعنی برابری عرض از مبدأها رد می‌شود، بنابراین استفاده از روش پانل ارجحیت دارد. لذا لازم است برای انتخاب الگوی اثرات ثابت یا اثرات تصادفی آزمون هاسمن انجام شود. نتایج آزمون هاسمن نیز نشان می‌دهد که روش مورد استفاده پانل با اثرات ثابت می‌باشد.

جدول ۴- نتایج برآورد مدل تحقیق

متغیر	مقدار ضرایب	مقدار t	مقدار احتمال
MW	-۰/۳۱	-۴/۴۸	۰/۰۰۰
SIZE	۰/۷۸	۲/۳۸	۰/۰۲۴
LEV	-۰/۱۱	-۳/۴۳	۰/۰۰۰
ROA	۱/۰۹	-۲/۰۹	۰/۰۳۷
Sale Volatility	-۰/۹۸	-۱/۵۴	۰/۰۹۴
RETURN_DEV	-۱/۳۸	-۰/۰۹۸	۰/۱۲۹
VOL	۰/۴۳	۷/۶۵	۰/۰۰۰
Loss	-۱/۲۹	-۴/۵۴	۰/۰۰۰
C (مقدار ثابت)	۰/۱۷	۲/۴۱	۰/۰۲۲
مقدار F		۲۰/۳۲	مقدار احتمال F
(R^2) ضریب تعیین		۰/۵۵۶۷	دوربین واتسون
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۵۲۳۹	۱/۹۸

بر اساس نتایج ارائه شده در جدول ۴، آماره t مربوط به کیفیت کنترل داخلی کوچکتر از ۰/۰۵ بوده (۰/۰۰۰) یعنی معنی دار است و ضریب آن (-۰/۳۱) منفی می باشد و مقدار آماره t برای آن برابر با -۴/۴۸ می باشد این مقدار آماره t در ناحیه رد فرض صفر قرار می گیرد؛ اما از آنجا که معیار اندازه گیری نقاط ضعف کنترل داخلی است می توان گفت با افزایش نقاط ضعف نقدشوندگی سهام کاهش می یابد و یا به عبارت دیگر کاهش نقاط ضعف (افزایش کیفیت کنترل داخلی) تأثیر مثبت و معناداری بر نقدشوندگی سهام دارد که به دلیل وجود تأثیر معنی دار و مثبت، فرضیه پژوهش تأیید می گردد.

۶- بحث و نتیجه گیری

شفافیت گزارشگری مالی، حدودی است که گزارش های مالی، امور اقتصادی اساسی یک واحد تجاری را به گونه ای که به آسانی برای استفاده کنندگان از آن گزارشها قابل فهم است، آشکار میکند. یکی از این گزارشهای مرتبط با شفافیت که براساس الزامات قانونی در ایران تهیه شده و در سایر کشورها ممکن است به صورت اختیاری یا اجباری باشد گزارش ضعف کنترل داخلی است. در این تحقیق به بررسی نقش تأثیر کیفیت کنترل داخلی بر نقدشوندگی سهام، بر اساس اطلاعات ۱۳۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۱-۱۳۹۷ پرداخت. در بخش آمار توصیفی نتایج نشان داد که تقریباً ۴۶ درصد از شرکتهای مورد مطالعه دارای ضعف در کنترل داخلی بوده اند که علیرغم اجباری شدن تهیه این گزارشها نتایج بیانگر این است که هنوز در بورس تهران این مسئله کاملاً مورد توجه قرار نگرفته است. همانطور که گفته شد کیفیت کنترل داخلی از طریق کاهش عدم تقارن اطلاعات و افزایش کارایی سرمایه گذاری با نقدشوندگی در ارتباط است. نتایج نشان داد شرکتهایی که دارای ضعفهای عمده در کنترل داخلی می باشند، احتمالاً به این دلیل که جریان اطلاعات آنها دچار نقصان گردیده و این نقصان عدم تقارن اطلاعاتی را در پی داشته و عدم تقارن اطلاعات مانع از ارزیابیهای دقیقتر نسبت به آینده سرمایه گذارها، نحوه تامین منابع مالی آنها می شود - از آنجا که در برخی تحقیقات اختلاف پیشنهادی خرید و فروش خود به عنوان شاخص عدم تقارن اطلاعاتی مد نظر بوده است- در نتیجه با کاهش نقدشوندگی سهام مواجه شده اند و یا به عبارتی با برطرف کردن این نقاط ضعف و یا افزایش کیفیت کنترل داخلی، میزان نقدشوندگی آنها افزایش یافته است. همچنین این نتیجه نشان می دهد که افزایش کیفیت کنترل داخلی با افزایش قابلیت اطمینان و اتکای گزارش ها و همچنین مربوط بودن اطلاعات به موقع و دقیق توانسته است، سهامداران را معامله در سهام مورد نظر تشویق کند.

این نتیجه همراستا با نتیجه گونتارا (۲۰۱۳) است که نشان داد که شرکتهایی که گزارش های کنترل بهبود یافته (نامناسب) دارند در مقایسه با سایر شرکتها کاهش (افزایش) بیشتری در اختلاف پیشنهادی خرید و یا افزایش (کاهش) بیشتر در حجم معاملات و شاخص های کیفیت بازار را تجربه می کنند. با توجه به این نتیجه به سهامداران شرکتهای پیشنهاد می شود که در انتخاب سبد سهام و بررسی های خود نقاط ضعف کنترل داخلی شرکت ها و گزارش آن توسط شرکت و حسابرسان را مورد توجه قرار دهند چرا که می تواند بیانگر اطلاعات شفاف از وضعیت صورت های مالی شرکت باشد و در نتیجه بر نقد شوندگی سهام تأثیر داشته باشد. همچنین پیشنهاد می شود با کمک نهادهای قانونی شرکتهای پذیرفته شده در بورس، مدیران آنها را وادار نمود تا در مورد استقرار کنترل های داخلی شرکت، بازنگری و دقت بیشتری نمایند و همچنین حسابرسان شرکت ها به بررسی سیستم کنترل های

داخلی بپردازند تا سرمایه گذاران نسبت به بازده مناسب سرمایه گذاری‌های خود، اطمینان معقول و منطقی بدست آورند. در نهایت پیشنهاد شود که مطالعات آتی نقش اختیار واقعی در گزارش نقاط ضعف کنترل داخلی و همچنین نقش ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر رابطه میان کیفیت کنترل داخلی و نقدشوندگی سهام را مورد بررسی قرار دهند.

منابع

۱. ابراهیمی، سجاد و فرنقی، الهام (۱۳۹۵) عوامل مؤثر بر نقدینگی سهام با تأکید بر سیاست‌های پولی و مالی. فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۲۴ (۷۷) ۳۶-۷
۲. ابراهیمی کردلو، علی و آخوندی، امید (۱۳۹۸) بررسی ارتباط بین سطح افشای اطلاعات کنترل داخلی و کیفیت سود، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال ۹، ش ۲۴، ۱۰۲-۱۳۳
۳. احمدپور، احمد و باغیان، محسن (۱۳۹۳) بررسی رابطه‌ی بین نقد شونددگی دارائی‌ها و نقد شونددگی سهام در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال ۴، ش ۱۴، ۶۱-۷۷
۴. اصغری، ابراهیم؛ عباسیان، محمدمهدی و نسل موسوی، سید حسین (۱۳۹۹) تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر درجه نقد شونددگی بازار سهام، پیشرفتهای حسابداری، دوره ۱۲، ش ۱، ۱-۲۷
۵. باد آور نهنندی، یونس و ملکی نژاد، آمنه (۱۳۸۹) بررسی نقدشوندگی سهام در زمان انتشار گزارش‌های مالی در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری، سال ۱، ش ۳، ۹۹-۱۱۵
۶. پور همت، اسماعیل و طالبی، صمد (۱۳۹۷) بررسی رابطه بین افشای داوطلبانه ضعف کنترل داخلی و کیفیت سود، پنجمین کنفرانس ملی رویکردهای نوین در علوم مدیریت، اقتصاد و حسابداری
۷. حاجیه‌ها، زهره و محمدحسین نژاد، سهیلا (۱۳۹۴) عوامل تأثیرگذار بر نقاط ضعف بااهمیت کنترل‌های داخلی، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۷ (۲۶)، ۱۱۹-۱۳۷
۸. حساس یگانه، یحیی. تقی نتاج ملک‌شاه، غلامحسین. (۱۳۸۵) رابطه گزارش کنترل‌های داخلی با تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان، مطالعات تجربی حسابداری، ۴ (۱۴)، ۱۳۳-۱۷۶
۹. چناری، حسن و حاجیه‌ها، زهره (۱۳۹۸) تأثیر نقدشوندگی سهام بر پاداش هیئت‌مدیره با تأکید بر کیفیت حسابرسی، دانش حسابرسی، سال ۱۹، ۷۵
۱۰. دریایی، عباسعلی و فتاحی، یاسین (۱۳۹۹) اثر ساختار مالکیت بر نقوشوندگی سهام: رویکردهای غیرخطی، پیشرفتهای حسابداری دانشگاه شیراز، دوره ۱۲، ش ۱، ۱۵۷-۱۸۶
۱۱. رضوی عراقی، محمدرضا؛ آریتا، جهان‌شاد و مستوفی، امیر (۱۳۹۷) تأثیر ضعف‌های عمده کنترل‌های داخلی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری، حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۱۰، ش ۳۸، ۱۴۳-۱۶۷
۱۲. علوی طبری، سید حسین و مرادخانی، حدیثه (۱۳۹۴) رابطه بین کیفیت حسابرسی و نقدشوندگی سهام، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۷، ش ۲۷، ۹۳-۱۰۹
۱۳. فخاری، حسین و کبیری، محمدتقی (۱۳۹۷) بررسی اثر تعدیل‌کنندگی گزارش حسابرسی بر ارتباط افشای ضعف کنترل‌های داخلی و عدم تقارن اطلاعاتی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال ۷، ش ۲۷، ۱۴۷-۱۷۱
۱۴. قادری، کاوه؛ قادری، صلاح‌الدین؛ قادرزاده، کریم (۱۳۹۸) نقش توانایی مدیریت در ارتقای کیفیت کنترل داخلی، سال ۸، ش ۳۱، ۷۱-۹۰
۱۵. قائمی، فاطمه؛ مرادی، زهرا و علوی، غلامحسین (۱۳۹۹) تأثیر ویژگی‌های کمیته حسابرسی بر کنترل‌های داخلی و مدیریت سود، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۱۲، ش ۴۶، ۲۵۹-۲۸۰
۱۶. قنبریان، رضا (۱۳۹۰) کنترل‌های داخلی از گذشته تا امروز، دانشنامه حسابداری، ش ۵، ۱-۹
۱۷. کاردان، بهزاد؛ مرادی، مهدی؛ موسوی، گوکی؛ یعقوبی، مهدی (۱۳۹۹) نقدشوندگی سهام: رفتار بازار در رابطه با معاملات برخت، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، سال ۱۳، ش ۴۵، ۹۷-۱۱۰
۱۸. موسوی شبیری، سید محمود؛ روشندل، معصومه و خلعت بری، حسن (۱۳۹۷) بررسی اثر کیفیت اطلاعات بر ریسک نقدشوندگی سهام و ریسک بازار، مدیریت دارایی و تأمین مالی، سال ۶، ش ۲، ۱۵-۳۴

۱۹. نوروزی نصر، حسین؛ مرادزاده فرد، مهدی و شکری، اعظم (۱۳۹۸) تأثیر مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری بر نقدشوندگی سهام، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ۱۱، ش ۴۲، ۲۳-۴۵
۲۰. یحیی زاده فر، محمود؛ شمس، شهاب‌الدین و لاریمی، سیدجعفر (۱۳۸۹) بررسی رابطه نقدشوندگی با بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات مالی، دوره ۱۲، ش ۲۹، ۱۱-۱۲
21. Amihud, Y. and Mendelson, H. (1986). Asset Pricing and the Bid-Ask Spread. *Journal of Financial Economics*, Vol. 17, pp. 223-249
 22. Ashbaugh-Skaife, H. , Collins, D. W. , Kinney, W. R. , Jr. , & 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.
 23. Bardos, K. S., (2011). "Quality of Financial Information and Liquidity." *Journal of Accounting and Economics*, 52: 144-152.
 24. Committee on Sponsoring Organization of the Treadway Commission (COSO), (1992), "Internal Control Integrated Framework, COSO Report", PP. 3-42.
 25. Espinosa, M. and Trombetta, M. (2007). Disclosure Interactions and the Cost of Equity Capital: Evidence from the Spanish Continuous Market. *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 34, No. 10, pp.1371- 1392.
 26. Gontara, H ela (2020) Internal Control Quality and Dividend Policy in French Setting: Does Managerial Ownership Concentration Matter?, *International Journal of Accounting and Financial Reporting* 10(2):81
 27. Gontara, H ela (2013) Internal Control Quality and Dividend Policy in French Setting: Does Managerial Ownership Concentration Matter?, DOI: 10.5296/ijaf.v10i2.16641
 28. Gopalan, Radhakrishnan. Kadan, Ohad & Pevzner, Mikhail (2009). Investment Decisions, Asset Liquidity, and Stock Liquidity. www.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1362074
 29. Johnson, Timothy C. (2008). "Volume, Liquidity and Liquidity Risk", *Journal of Financial Economics* (87)
 30. Jasman, , Muhammad Nuryatno Amin(2018) Internal audit role on information asymmetry and real earnings management, *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 21(2) Desember 2018
 31. Khlif., Hichem Khaled Samaha Mark Soliman (2020) Internal control quality, voluntary disclosure, and cost of equity capital: The case of an unregulated market
 32. Kim, Jeong-Bon., Jay Junghun Lee., Jong Chool Park (2019) Internal Control Weakness and the Asymmetrical Behavior of Selling, General, and Administrative Costs, at: <https://www.researchgate.net/publication/255967991>
 33. Kwame Agyei-Mensah, B. (2016). Internal control information disclosure and corporate governance: evidence from an emerging market. *Corporate Governance*, 16 (1): 79 – 95
 34. Lai, Shu-Miao., Chih-Liang Liu., Sheng-Syan Chen (2020) Internal Control Quality and Investment Efficiency, at: <https://www.researchgate.net/publication/338587488>
 35. Luo, T., (2007). "Essays on the Determinants and Effects of Financial Reporting Quality." Dissertation
 36. Matoussi, H.; Karaa, A. and Maghraoui, R. (2004). Information Asymmetry, Disclosure Level and Securities Liquidity in the BVMT. *Finance India*, Vol. 18, pp. 547-557