

Effects of Audit Reports Delay and Internal Control Weaknesses on Investment Efficiency

Rahman Saedi¹, Mohsen Dastgir²

Received : 2017/06/06

Approved: 2017/09/19

Abstract

Investment development is one of the main factors of eliminating the Country's economic issues; however, because of financial resources limit, investment efficiency is important too. This paper examines the effect of internal control weaknesses and audit reports delay on investment efficiency of firms listed in Tehran Stock Exchange. The study population consists of all firms listed in Tehran Stock Exchange from which 104 firms are selected through purposive sampling. To test the hypothesis of the study, multivariate regression method is used. This study uses software Eviews for final analysis. The results show that there is no significant relation between investment efficiency and audit reports delay. Moreover, findings show that there is a significant relation between weakness of internal controls and investment efficiency. In other words, any weakness or increase of it lowers efficiency investment (over-investment and under-investment).

Keywords: Audit Reports Delay, Internal Control Weaknesses, Investment Efficiency, Quality of Financial Information

JEL classification: M41, G32

DOI: 10.22051/jera.2018.15889.1697

¹Assistant Prof of Accounting, Islamic Azad University, Dolatabad Branch, Isfahan, Iran, corresponding author, (Saedi.rahman@yahoo.com)

²Prof of Accounting, Islamic Azad University, Isfahan (Khorasgan) Branch, Isfahan, Iran, (Dastmw@yahoo.com)

تأثیر تأخیر در گزارش حسابرسی وضعف کنترل‌های داخلی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

رحمان ساعدی*، محسن دستگیر**

تاریخ دریافت: ۹۶/۰۳/۱۶

تاریخ پذیرش: ۹۶/۰۶/۲۸

چکیده

یکی از عوامل مهم جهت حل مسائل اقتصادی کشورها، بسط و توسعه سرمایه‌گذاری است، اما این امر به تنهایی کافی نیست و با توجه به محدودیت منابع مالی، علاوه بر مسئله توسعه سرمایه‌گذاری، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری نیز از جمله مسائل با اهمیت است. این پژوهش به بررسی تأثیر تأخیر در گزارش حسابرسی وضعف کنترل‌های داخلی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. جامعه آماری این پژوهش شامل تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بدین منظور تعداد ۱۰۴ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از روش نمونه‌گیری هدفمند به عنوان نمونه انتخاب گردیده است و سپس فرضیه‌های پژوهش، با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره مورد آزمون قرار گرفته است. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که تأخیر در گزارش حسابرسی بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری وجود ندارد. به عبارت دیگر تعداد روزهای سپری شده بین تاریخ امضای گزارش حسابرس و پایان سال مالی بر عدم کارایی سرمایه‌گذاری (سرمایه‌گذاری بیش از حد و سرمایه‌گذاری کمتر از حد) تأثیری ندارد. همچنین نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که ضعف کنترل‌های داخلی بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد. به عبارت دیگر در صورت وجود ضعف کنترل‌های داخلی و یا افزایش تعداد ضعف کنترل‌های داخلی، عدم کارایی سرمایه‌گذاری (سرمایه‌گذاری بیش از حد و سرمایه‌گذاری کمتر از حد) افزایش می‌یابد.

واژه‌های کلیدی: تأخیر در گزارش حسابرسی، ضعف کنترل‌های داخلی، کارایی سرمایه‌گذاری، کیفیت اطلاعات مالی.

طبقه‌بندی موضوعی: G32, M41

10.22051/jera.2018.15889.1697:DOI

استادیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد دولت آباد، اصفهان، ایران، (نویسنده مسئول)،

(Saedi.rahman@yahoo.com)

استاد گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اصفهان (خوراسگان)، اصفهان، ایران، (Dastmw@yahoo.com)

مقدمه

اهمیت سرمایه‌گذاری برای رشد و توسعه اقتصادی و اجتماعی به اندازه‌ای است که از آن به عنوان یکی از اهرم‌های قوی برای رسیدن به توسعه یاد می‌شود. اما باید خاطر نشان کرد که عدم توجه به این مقوله نیز می‌تواند موجب افت اقتصادی و قرار گرفتن در یک سیر نزولی شود. بنابراین، باید گفت که رشد اقتصادی و افزایش رفاه عمومی در بلندمدت بدون توجه به سرمایه‌گذاری و عوامل مهم موجود در محیط سرمایه‌گذاری، که بر آن تأثیر می‌گذارد، امکان پذیر نیست (ابزری و درخشنده، ۱۳۸۷).

یکی از مهمترین ویژگی‌های کیفی اطلاعات مالی به موقع بودن اطلاعات می‌باشد. به موقع بودن، به در دسترس بودن اطلاعات در زمان مناسب دلالت دارد. در صورتی که اطلاعات در زمان مناسب در اختیار استفاده‌کنندگان قرار نگیرند، سودمندی خود را جهت اتخاذ تصمیم و قضاوت توسط استفاده‌کنندگان از دست می‌دهند (کلاتورسی و پیل، ۲۰۱۰). در ادبیات گزارش‌شگری مالی تأخیر در ارائه صورت‌های مالی و تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی ارتباط نزدیکی با یکدیگر داشته است و در اغلب موارد موضوع به موقع بودن ارائه صورت‌های مالی در کنار به موقع بودن ارائه گزارش حسابرسی بحث می‌گردد. به موقع نبودن می‌تواند منجر به کاهش مربوط بودن و مفید بودن اطلاعات مالی شود (هیئت استانداردهای حسابداری مالی، ۱۹۸۰). افزون بر این، به موقع بودن گزارش‌های مالی شرکت‌ها عنصری ضروری برای بازار سرمایه با عملکرد خوب است (افیفی، ۲۰۰۹). سرمایه‌گذاران به اطلاعات به موقع تهیه شده به وسیله حسابداران اتکا می‌کنند. گزارش‌شگری مالی به موقع، اطلاعات را قبل از این که ظرفیت خود را برای تأثیرگذاری بر تصمیم‌های تجاری از دست بدهد در اختیار تصمیم‌گیران قرار می‌دهد. اتلاف وقت در انتشار صورت‌های مالی موجب عدم قطعیت در ارتباط با تصمیم‌های سرمایه‌گذاری می‌شود. بنابراین، هر چه تأخیر در انتشار صورت‌های مالی بیشتر شود عدم اطمینان مربوط به تصمیم‌گیری‌های مبنی بر اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی افزایش می‌یابد (اشتون و همکاران، ۱۹۸۹). بنابراین سرعت گزارش‌شگری مالی و هم‌چنین کاهش تأخیر در زمان ارائه صورت‌های مالی حسابرسی شده همواره باید مورد توجه تهیه‌کنندگان گزارش‌های مالی قرار گیرد. به دلیل اینکه گزارش‌های مالی حسابرسی شده ابزاری مفید برای افشای عمومی اطلاعات مالی قابل اتکاست، می‌تواند باعث کاهش عدم تقارن اطلاعاتی گردد. هر چه

اطلاعات حسابرسی شده، با تأخیر کمتری منتشر شود، به دلیل استفاده به موقع از اطلاعات قابل اتکاء، تصمیم‌گیری‌ها بهبود می‌یابد.

در سایه تفکیک مالکیت از کنترل و مشکل نمایندگی ناشی از آن در دنیای کسب و کار مدرن، سیستم راهبری نهادی ضرورت یافته است که از طریق آن، مدیریت نظارت و پایش می‌شود تا هزینه‌های نمایندگی کاهش یابد و منافع سهام‌داران با سرمایه‌گذاران همسو شود. یکی از مهم‌ترین ساز و کارهای کنترلی که زمینه هدایت اثربخش و کارای سازمان‌ها را فراهم می‌آورد مجموعه تدابیری است که از آن‌ها تحت عنوان کنترل‌های داخلی یاد می‌شود. کنترل داخلی فرآیندی است که توسط هیات‌مدیره، مدیریت و دیگر کارکنان یک موسسه اجرا می‌شود و هدف از ایجاد آن، کسب اطمینانی منطقی و معقول از دستیابی به اهداف اثربخشی و کارایی عملیات، قابلیت اعتماد به گزارشگری مالی و پایبندی به قوانین و مقررات جاری است. وجود سیستم کنترلی از دستیابی به اهداف سازمان و در عین حال، از منافع تمام گروه‌های ذینفع حفاظت می‌کند. از طرف دیگر، گزارشگری یکپارچه مالی و کنترل داخلی از طرف مدیران و حساب‌رسان مستقل و خطاب به سهامداران خارجی ارایه می‌شود. این گزارش‌های یکپارچه برای سرمایه‌گذاران مفید هستند، چرا که کنترل‌های داخلی اثربخش حاکم بر گزارشگری مالی در پیشگیری و کشف تحریف‌های مالی شامل تقلب، نقش حیاتی دارد. بنابراین انتظار می‌رود ضعف کنترل داخلی کیفیت اطلاعات مالی را کاهش دهد و در نتیجه شرایط فرصت‌طلبی را برای مدیران فراهم کند و شرکت‌های با ضعف کنترل‌های داخلی، نا کارایی سرمایه‌گذاری را افزایش دهد. با توجه به مبانی مطرح شده، هدف این پژوهش بررسی تأثیر تأخیر در گزارش حسابرسی و ضعف کنترل‌های داخلی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد، در نتیجه این سوال مطرح می‌شود که آیا تأخیر در گزارش حسابرسی و ضعف کنترل‌های داخلی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد؟

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

با توجه به خطرات اخلاقی، تضاد منافع بین سهامداران و مدیران و کمبود نظارت بر مدیران، این امکان وجود دارد که تلاش مدیران به پیشینه‌سازی منافع شخصی منجر شود، که این موضوع از طریق سرمایه‌گذاری‌هایی صورت می‌گیرد که ممکن است برای سهامداران مناسب

نباشند. مدیرانی که اطلاعات بهتری دارند، امکان دارد سرمایه‌گذاری اضافی انجام دهند، که این امر به علت ایجاد محدودیت، به رد برخی پروژه‌های سودآور و متعاقباً سرمایه‌گذاری ناکافی منجر خواهد شد (بیدل و همکاران، ۲۰۰۹). سرمایه‌گذاری بیش از حد و کمتر از حد بیانگر رفتارهای ناکارآمد سرمایه‌گذاری بوده که منجر به وقوع زیان و هدر رفتن سرمایه اجتماعی می‌شود. سرمایه‌گذاری بیش از حد و سرمایه‌گذاری کمتر از حد به رفتارهای سرمایه‌گذاری غیر مؤثری وابسته است که سبب زیان‌های هنگفت برای سرمایه‌گذاران و هدر رفتن سرمایه اجتماعی شود (واعظ و رشیدی باغی، ۱۳۹۳).

تئوری سرمایه‌گذاری بر این اعتقاد است که شرکت‌ها مایل به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با نرخ بازده ثابت و بالاتر از هزینه سرمایه و نیازمند هزینه تامین مالی کمتر می‌باشند (مودیگلیانی و میلر، ۱۹۵۸). عدم تقارن اطلاعات و مسائل نمایندگی بازار سرمایه دلیل اصلی سرمایه‌گذاری ناکارآمد به وسیله شرکت‌ها بشمار می‌روند و با توجه به راهبری داخلی، هزینه نمایندگی را نیز کاهش می‌دهد (بال و همکاران، ۲۰۰۰). تصمیمات سرمایه‌گذاری به طور گسترده‌ای وابسته به عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی می‌باشند. عدم تقارن اطلاعاتی به همراه نوسانات بازار و تأثیری که بر تامین مالی برون‌سازمانی دارند، به سادگی منجر به سرمایه‌گذاری کمتر از حد در شرکت‌های مواجهه با محدودیت مالی می‌شود (فزاری و همکاران، ۱۹۸۸؛ التی، ۲۰۰۳)، در حالی که مشکلات نمایندگی معمولاً ناشی از سرمایه‌گذاری بیش از حد مدیران با توجه به منافع شخصی و سرمایه‌گذاری نادرست جریان‌های نقد آزاد در پروژه‌های با ارزش فعلی منفی می‌باشد (جنسن، ۱۹۸۶؛ استالز، ۱۹۹۰).

انتشار به موقع گزارش‌های مالی یک عامل کلیدی برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و بهبود عملکرد بازار سرمایه است. تأخیرهای مرتبط با انتشار صورت‌های مالی عدم اطمینان مرتبط با تصمیمات سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد. در ادبیات گزارشگری مالی، تأخیر در ارائه صورت‌های مالی و تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی ارتباط نزدیکی با یکدیگر داشته است و در اغلب موارد موضوع به موقع بودن صورت‌های مالی در کنار به موقع بودن ارائه گزارش حسابرسی بحث می‌گردد. عدم ارائه به موقع گزارش حسابرسی نهایتاً منجر به تأخیر در انتشار اطلاعات می‌گردد. بنابراین مفید بودن اطلاعات افشا شده در صورت‌های مالی

سالیانه، با عدم ارایه به موقع گزارش حسابرسی، رابطه عکس داشته و منجر به کاهش سودمندی اطلاعات می‌گردد (مرادی و پورحسینی، ۱۳۸۸).

افزایش شفافیت اطلاعاتی سبب کاهش عدم قطعیت در ارتباط با سهام شرکت و در نتیجه سبب کاهش نوسان‌های بازده سهام می‌شود و در نهایت منجر به کاهش ریسک سرمایه‌گذاری می‌شود (پاستور و روزسی، ۲۰۰۳). نظارت بر شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری بالا به دلیل هزینه‌های سرمایه‌گذاری اختیاری و چالش در مشاهده فعالیت مدیریت، دشوار است. شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری بالا، سیستم کنترل داخلی ضعیف و سیستم حسابداری با قابلیت اعتماد کمتری دارند، که منجر به خطر حسابرسی بیشتر و تلاش بیشتر حسابرسان می‌شود (تسوی و همکاران، ۲۰۰۱). افزایش پیچیدگی و عدم اطمینان در ارتباط با فرصت‌های سرمایه‌گذاری منجر به افزایش خطر حسابرسی می‌شود، که با افزایش خطر، حسابرسان در شرکت‌های با فرصت‌های سرمایه‌گذاری بالا، دامنه و گسترش کار خود را افزایش می‌دهند، که خود منجر به تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی می‌شود (کاهان، ۲۰۰۸).

اطلاعات حسابداری می‌تواند از طریق آگاهی سرمایه‌گذاران و ایجاد قراردادهای کارآمدتر نقش بااهمیتی را در نظام راهبری شرکت‌ها ایفا کند (لاپورتا و همکاران، ۱۹۹۸). اطلاعات حسابداری می‌تواند بهره‌وری سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار داده و با ارتقای سازوکارهای کنترلی کارآ که موجب سوق مدیران به استفاده درست از منابع در پروژه‌ها و کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیران می‌شود، موجب خلق ارزش برای شرکت شود (بوشمن و اسمیت، ۲۰۰۱). از آنجا که سرمایه‌گذاران و مدیران به منظور پیگیری و نظارت تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیریت بر اطلاعات حسابداری اتکا می‌کنند، چنین اثر نظارتی از طریق ضعف کنترل داخلی که موجب تسهیل دستکاری ارقام حسابداری و کاهش دقت و کیفیت اطلاعات مالی می‌شود، می‌تواند مورد ابهام و تردید قرار گیرد (دویلی و همکاران، ۲۰۰۷؛ آشباق-اسکایف و همکاران، ۲۰۰۸). گزار شگری مالی کنترل داخلی انعکاسی از کیفیت کلی سیستم اطلاعاتی شرکت از جمله سیستم حسابداری و گزار شگری خارجی می‌باشد. ناکارآمدی گزار شگری مالی کنترل داخلی صحت گزارش داخلی مدیریت را تحت تأثیر و موجب تأخیر در دسترسی اطلاعات داخلی می‌شود. از این رو ضعف کنترل داخلی می‌تواند منجر به تخصیص ناکارآمد منابع نقدی شرکت توسط مدیران شود (فینگ همکاران، ۲۰۰۹). کنترل داخلی می‌تواند از

طریق افزایش اتکاپذیری سیستم حسابداری کارایی عملیاتی را تسهیل و در نتیجه ارزش شرکت را افزایش دهد (گائو و جیا، ۲۰۱۶). از طرف دیگر نظارت ضعیف بر مدیران می‌تواند موجب هدر رفتن جریان نقدی شرکت و سرمایه‌گذاری در پروژه‌های غیر کارا شود.

پژوهش‌های صورت گرفته بر اساس موضوع پژوهش شامل پژوهش‌های خارجی و پژوهش‌های داخلی می‌باشند. ابتدا پژوهش‌های خارجی و سپس پژوهش‌های داخلی ارائه خواهد شد.

آپادور و مهد نور (۲۰۱۳) با بررسی عوامل موثر بر تأخیر در زمان صدور گزارش حسابرسی و حاکمیت شرکتی بیان نمودند که اندازه کمیته حسابرسی، تمرکز مالکیت، اندازه شرکت و میزان سودآوری با تأخیر در زمان صدور گزارش حسابرسی رابطه دارد. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد که با افزایش تعداد اعضای کمیته حسابرسی تأخیر در زمان صدور گزارش حسابرسی افزایش خواهد یافت. همچنین با افزایش تعداد سهامداران بالای ۵ درصد مالکیت تأخیر در زمان صدور گزارش حسابرسی به دلیل افزایش تقاضا برای انجام حسابرسی با کیفیت بالاتر، افزایش خواهد یافت. میان اندازه شرکت و سودآوری با تأخیر در زمان صدور گزارش حسابرسی نیز رابطه معکوس برقرار می‌باشد.

پام و همکاران (۲۰۱۴) در پژوهشی به بررسی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و تأخیر گزارش حسابرسی پرداخته‌اند. در این پژوهش ارتباط بین تأخیر گزارش حسابرسی و سطوح فرصت‌های سرمایه‌گذاری در کشور ایالات متحده در بازه زمانی ۲۰۱۰-۲۰۱۲ با استفاده از مشاهدات ۸۵۲۰ سال-شرکت مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج پژوهش نشان داد بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری بالا و تأخیر طولانی‌تر گزارش حسابرسی رابطه وجود دارد.

پارک و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت سهامداران کنترلی، نظارت سهامداران خارجی و کارایی سرمایه‌گذاری پرداخته‌اند. این پژوهش در بازه زمانی ۲۰۰۶-۲۰۱۰ در شرکت‌های کره ای انجام شده است. نتایج پژوهش نشان داد با افزایش شکاف مالکیت کنترلی، کارایی سرمایه‌گذاری کمتر می‌شود. همچنین نتایج نشان داد که شکاف بالاتر مالکیت کنترلی با تمایل به بیش سرمایه‌گذاری تأثیر منفی بر عملکرد و تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت دارد.

لی و همکاران (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی این موضوع پرداختند که آیا ضعف بااهمیت در کنترل‌های داخلی حسابداری رابطه منفی با بهره‌وری سرمایه‌گذاری در کره دارد. این پژوهش در بازه زمانی ۲۰۰۶-۲۰۱۰ در کشور کره انجام شده است. نتایج نشان داد که شرکت‌های با ضعف کنترل حسابداری داخلی تمایل به سرمایه‌گذاری بیش از حد و کمتر از حد دارند. همچنین نتایج نشان داد تعداد ضعف‌های کنترل داخلی حسابداری رابطه منفی با بازه سرمایه‌گذاری دارند.

زو و ژو (۲۰۱۶) در پژوهشی به بررسی رابطه بین کنترل داخلی و سرمایه‌گذاری بیش از حد با ریسک اعتباری شرکت‌ها چینی پرداخته‌اند. این پژوهش بر مبنای اطلاعات شرکت‌های بورس اوراق بهادار شانگهای و شنزن کشور چین در بازه زمانی ۲۰۰۹-۲۰۱۳ است. نتایج پژوهش نشان داد که کنترل داخلی و سرمایه‌گذاری بیش از حد بر ریسک اعتباری شرکت‌ها تأثیرگذار است.

آندریو و همکاران (۲۰۱۷) در پژوهشی با عنوان n تأثیر توانایی‌های مدیریتی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، به بررسی رابطه بین توانایی مدیران و سرمایه‌گذاری‌های شرکت در طول دوره بحران مالی، با در نظر گرفتن متغیرهای کنترلی نظیر ویژگی‌های حاکمیت شرکتی، هیات مدیره و ویژگی‌های مدیر عامل شرکت‌های چینی پرداخته شده است. این پژوهش در بازه زمانی ۲۰۰۷ تا ۲۰۰۹ در ۲۷۴۸ شرکت انجام شده است. نتایج نشان می‌دهد که رابطه مثبتی بین توانایی‌های مدیریتی و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت وجود دارد. به طور کلی، نتایج با این دیدگاه سازگار است که توانایی بالا مدیریتی به کاهش مشکلات سرمایه‌گذاری در طول بحران کمک می‌کند، که به نوبه خود باعث افزایش ارزش شرکت می‌شود.

مرادزاده فرد و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی رابطه بین محافظه‌کاری و سطح سرمایه‌گذاری در شرایط نیاز یا عدم نیاز به تامین مالی و همچنین بررسی اثر مالکیت نهایی بر رابطه‌ی بین محافظه‌کاری و سطح سرمایه‌گذاری پرداخته‌اند. جامعه آماری این پژوهش، شامل ۱۰۳ شرکت است که برای دوره زمانی ۱۳۸۷-۱۳۹۱ بررسی شده‌اند. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که در شرکت‌هایی که نیاز به تامین مالی خارجی ندارند، رابطه محافظه‌کاری با سرمایه‌گذاری منفی است و در شرکت‌هایی که نیاز به تامین مالی خارجی دارند این رابطه

مثبت است. همچنین در شرکت‌هایی که مالکیت نهایی آن‌ها در اختیار بخش دولتی و شبه دولتی است، رابطه محافظه کاری و سرمایه‌گذاری منفی می‌باشد.

آقایی و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی کنترل‌های داخلی موثر در شرکت‌های سرمایه‌گذاری از دیدگاه حساب‌برسان مستقل پرداخته‌اند. جامعه آماری تحقیق حاضر حساب‌برسان مستقل عضو جامعه حسابداران رسمی بوده که ۱۰۰ نفر از حساب‌برسان مستقل به عنوان نمونه انتخاب شده‌اند. نتایج پژوهش موجب ارائه چک لیستی (تصویب آیین نامه معاملات توسط هیات مدیره، تفکیک وظایف، بررسی دوره‌ای معاملات و انطباق آن با دفاتر توسط مدیر عامل و...) از کنترل‌های داخلی موثر در شرکت‌های سرمایه‌گذاری گردیده است.

حاجیه و حسین نژاد (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی عوامل تأثیرگذار بر نقاط ضعف با اهمیت کنترل داخلی پرداختند. نمونه شامل ۹۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. تجزیه و تحلیل‌های رگرسیون ترکیبی نشان داد که بین لگاریتم قیمت سهام در تعداد سهام، نسبت موجودی کالا به جمع کل دارایی و زیان با نقاط ضعف با اهمیت کنترل داخلی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و تسعیر نرخ ارز، رشد درآمد، ارزش بازار بر ارزش دفتری، نمره Z آلتمن و جمع کل بدهی بر دارایی رابطه‌ای با نقاط ضعف با اهمیت کنترل داخلی ندارد.

عفری و جنت مکان (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت حسابرسی و دوره زمانی ارائه گزارش حساب‌برسی و ریسک سرمایه‌گذاری و تأثیر آن بر عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته‌اند. نمونه پژوهش شامل ۸۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۴-۱۳۹۳ می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق نشان می‌دهد که دوره زمانی ارائه گزارش حساب‌برسی در شرکت‌هایی که دارای دوره تصدی بالای موسسه حساب‌برسی و موسسات حساب‌برسی بزرگ هستند کوتاه‌تر است. همچنین نتایج تحقیق نشان می‌دهد که متغیرهای اندازه موسسه حساب‌برسی تأثیر مثبت و معناداری و بر خلاف آن دوره تصدی موسسه حساب‌برسی تأثیر منفی و معناداری بر ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارند.

خورشیدزاده حقیقی (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی رابطه بین محدودیت‌های مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. نمونه،

شامل ۷۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲ را در بر می‌گیرد. نتایج بدست آمده از این تحقیق حکایت از ارتباط منفی معنادار بین محدودیت‌های مالی و سرمایه-گذاری کمتر از حد، سرمایه‌گذاری بیشتر از حد می‌باشد.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه ۱: تأخیر گزارش حسابرسی بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر معنادار مثبت دارد.
فرضیه ۲: ضعف کنترل داخلی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر معنادار مثبت دارد.
فرضیه ۳: تعداد ضعف کنترل‌های داخلی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر معنادار مثبت دارد.

معرفی و نحوه محاسبه متغیرها

متغیر وابسته

در این پژوهش از الگوی ریچاردسون (۲۰۰۶) برای محاسبه کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها استفاده شده است. الگوی ریچاردسون به شرح مدل (۱) است:

$$Inv_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Grow_{i,t-1} + \sum \Phi_j Control_{j,t,t-1} + v_{i,t} \quad \text{مدل (۱)}$$

که در آن:

$Inv_{i,t}$: تغییر در خالص دارایی‌های ثابت، سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت و دارایی‌های نامشهود تقسیم بر میانگین کل دارایی‌های شرکت i در سال t .
 $Grow_{i,t-1}$: نرخ رشد درآمد فروش سالانه شرکت i در سال $t-1$.
 $Control_{j,t,t-1}$: متغیرهای کنترلی می‌باشند که شامل:
 $Levi_{i,t-1}$: اهرم مالی شرکت i در سال $t-1$ (نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها)
 $Age_{i,t-1}$: سن شرکت i در سال $t-1$.

Cashi,t-1: نسبت نقدی (وجه نقد با اضافه سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت تقسیم بر میانگین دارایی‌ها در سال t-1).

Sizei,t-1: اندازه شرکت (لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های سال t-1).

Reti,t-1: بازده سالانه سهام شرکت i در سال t-1.

بر اساس پژوهش ریچاردسون (۲۰۰۶)، از فروش به عنوان متغیری برای تخمین و برآورد فرصت‌های سرمایه‌گذاری مورد انتظار استفاده می‌شود. مطابق با این رویکرد، سرمایه‌گذاری تابعی از فرصت‌های رشد و همچنین متغیرهای کنترلی تأثیرگذار بوده است. استدلال این الگو آن است که میزان فروش شرکت، انتظار از سرمایه‌گذاری شرکت را در بازار کارا نشان می‌دهد. با جای‌گذاری رقم محاسبه شده بابت سرمایه‌گذاری کل در معادله رگرسیون پسماند این مدل محاسبه می‌شود. منظور از کارایی سرمایه‌گذاری به صورت مفهومی، به معنای پذیرش طرح‌هایی با ارزش فعلی خالص مثبت است و منظور از ناکارایی سرمایه‌گذاری، گذر از این فرصت‌های سرمایه‌گذاری (سرمایه‌گذاری کمتر از حد) و یا انتخاب طرح‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی (سرمایه‌گذاری بیش از حد) است. پسماند مثبت (انحراف مثبت از سرمایه‌گذاری مورد انتظار) نشان‌دهنده انتخاب پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی یا همان سرمایه‌گذاری بیش از حد است و پسماندهای منفی (انحراف منفی از سرمایه‌گذاری مورد انتظار) نشان‌دهنده گذر از فرصت‌های سرمایه‌گذاری با ارزش فعلی خالص مثبت یا در واقع سرمایه‌گذاری کمتر از حد خواهد بود (لی و وانگ، ۲۰۱۰؛ داس و پاندیت، ۲۰۱۰). مطابق پژوهش لی و وانگ (۲۰۱۰) از قدر مطلق پسماندهای الگو برای اندازه‌گیری کارایی سرمایه‌گذاری استفاده می‌شود. مقدار این انحراف بیانگر شاخصی معکوس از کارایی سرمایه‌گذاری (عدم کارایی سرمایه‌گذاری) است.

متغیرهای مستقل

تأخیر گزارش حسابرسی: در این پژوهش مطابق با اشتون و همکاران (۱۹۸۹) و آل-آجمی (۲۰۰۸) از تعداد روزهای سپری شده بین تاریخ امضای گزارش حسابرس و پایان سال مالی برای محاسبه تأخیر گزارش حسابرس استفاده شده است.

ضعف کنترل داخلی: یک متغیر ساختگی است، مطابق با پژوهش لی و همکاران (۲۰۱۶) در صورتی که شرکت دارای ضعف کنترل داخلی باشد کد ۱ و در غیر اینصورت صفر می‌گیرد. ضعف کنترل داخلی شرکت از گزارش حسابرس مستقل استخراج شده است. تعداد ضعف‌های کنترل داخلی: مطابق با پژوهش لی و همکاران (۲۰۱۶) برابر است با تعداد ضعف‌های کنترل داخلی اعلام شده در گزارش حسابرس مستقل.

متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت (SIZE): لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت.
 بازده دارایی‌ها (ROA): نسبت سود خالص به کل دارایی‌های ابتدای دوره.
 زیان (LOSS): اگر شرکت در سال مالی زیان گزارش کرده باشد کد ۱ و در غیر اینصورت صفر است.
 نوع گزارش حسابرس (GC): اگر گزارش حسابرس در سال مالی مقبول باشد کد ۱ و در غیر اینصورت صفر است.
 نوع موسسه حسابرسی (BIG4): اگر شرکت توسط سازمان حسابرسی، حسابرسی شده باشد کد ۱ و در غیر اینصورت صفر است.
 تغییر حسابرس (AUDCHG): اگر حسابرس شرکت در سال مالی تغییر کرده باشد کد ۱ و در غیر اینصورت صفر است.
 جریان نقدی آزاد شرکت (FCF): برابر است با نسبت جریان نقد آزاد (سود خالص به اضافه هزینه استهلاک منهای تغییرات دارایی‌های ثابت مشهود منهای تغییرات خالص سرمایه در گردش) به کل دارایی‌ها.
 اهرم مالی (LEV): نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها.

جامعه آماری و نمونه

جامعه آماری این تحقیق شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است؛ بنابراین قلمرو مکانی پژوهش، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

همچنین قلمرو زمانی پژوهش برای بررسی تأثیر ناخیر گزارش حسابرسی بر کارایی سرمایه گذاری سال‌های ۱۳۸۸ لغایت ۱۳۹۴ و برای بررسی تأثیر ضعف کنترل‌های داخلی بر کارایی ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۴ می‌باشد. برای نمونه‌گیری از روش حذف سامانمند استفاده شده است که شرایط آن به صورت زیر تعریف شده است:

- (۱) به منظور قابل مقایسه بودن اطلاعات، پایان سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفند باشد.
 - (۲) به منظور همگن بودن اطلاعات، شرکت‌ها از بانک‌ها، موسسات مالی و اعتباری، بیمه و لیزینگ نباشند.
 - (۳) اطلاعات مربوط به متغیرهای انتخاب شده در این تحقیق قابل دسترس باشد.
- با اعمال موارد پیش گفته تعداد اعضای نمونه این پژوهش شامل ۱۰۴ شرکت شده است.

روش پژوهش

این پژوهش از لحاظ ماهیت از نوع همبستگی است؛ زیرا از یک طرف وضع موجود را بررسی می‌کند و از طرف دیگر رابطه بین متغیرهای مختلف را با استفاده از تحلیل رگرسیون کشف یا تعیین می‌کند. با توجه به این مطالب پژوهش از لحاظ هدف بنیادی تجربی است. در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل اطلاعات از مدل‌های رگرسیون چند متغیره و داده‌های ترکیبی استفاده شده است. همچنین نرم‌افزارهای اکسل و ایویوز مورد استفاده قرار گرفته‌اند. آزمون اف لیمر و آزمون هاسمن برای تعیین نوع داده‌ها ترکیبی مورد استفاده قرار گرفته‌اند. برای آزمون معنی‌داری کل مدل رگرسیون از آزمون اف فیشر و برای آزمون متغیرهای مستقل از آزمون تی استفاده شده است.

مدل آزمون فرضیه‌های پژوهش

همچنین در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه اول از مدل رگرسیون چند متغیره و داده‌های ترکیبی استفاده شده است. در صورتیکه ضریب α_1 در مدل شماره (۲) معنادار باشد، فرضیه پژوهش رد نمی‌شود:

مدل (۲)

$$XINV_t = \alpha_0 + \alpha_1 ARL_t + \alpha_2 ROA_t + \alpha_3 LOSS_t + \alpha_4 GC_t + \alpha_5 BIG4_t + \alpha_6 SIZE_t + \alpha_7 AUDCHG_t + \epsilon_t$$

که در آن:

XINV_t: کارایی سرمایه‌گذاری شرکتARL_t: تأخیر گزارش حسابداری.ROA_t: بازده دارایی‌هاLOSS_t: زیانGC_t: نوع گزارش حسابرسBIG4_t: نوع موسسه حسابداریSIZE_t: اندازه شرکتAUDCHG_t: تغییر حسابرس

در این پژوهش برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه دوم و سوم از مدل (۳) استفاده شده است، در صورتیکه ضریب β_1 برای متغیرهای ضعف کنترل داخلی و تعداد ضعف‌های کنترل داخلی شرکت معنادار باشد، فرضیه اول و دوم پژوهش رد نمی‌شود:

مدل (۳)

$$XINV_t = \alpha_0 + \beta_1 (IC_t \text{ or } NIC_t) + \beta_2 FCF_t + \beta_3 LEV_t + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 ROA_t + \epsilon_t$$

که در آن:

XINV_t: کارایی سرمایه‌گذاری شرکت *i* در سال *t*.IC_t: ضعف کنترل داخلی شرکت *i* در سال *t*.NIC_t: تعداد ضعف‌های کنترل داخلی شرکت *i* در سال *t*.FCF_t: جریان نقدی آزاد شرکت *i* در سال *t*.LEV_t: اهرم مالی شرکت *i* در سال *t*.

SIZE_t: اندازه شرکت *i* در سال *t*.

ROA_t: بازده دارایی‌های شرکت *i* در سال *t*.

آمار توصیفی

نگاره (۱) آمار توصیفی متغیرهای مدل‌ها را نشان می‌دهد که شامل اطلاعات مربوط به میانگین، میانه، بیشینه و کمینه، چولگی و کشیدگی و... است.

نگاره (۱): آمار توصیفی متغیرهای مدل

متغیر پارامتر	ARL	AGE	FCF	RET	LEV	ROA	SIZE	XINV
تأخیر	سن	جریان نقدی آزاد	بازده سهام	اهرم مالی	بازده دارایی	اندازه شرکت	کارایی سرمایه	
میانگین	۸۱/۵۹	۴۰/۹۲	۰/۱۴	۴۷/۵۲	۰/۷۰	۰/۱۴	۱۳/۸۲	۰/۰۱
میانه	۸۴/۰۰	۴۳/۰۰	۰/۰۷	۲۵/۷۲	۰/۶۵	۰/۰۸	۱۳/۶۵	۰/۰۱
بیشینه	۱۵۱/۰۰	۶۳/۰۰	۱۲/۱۶	۳۹۸/۸۶	۳/۷۶	۰/۹۳	۱۸/۴۷	۲/۴۶
کمینه	۱۵/۰۰	۱۷/۰۰	-۸/۰۸	-۱۱۰/۶۳	۰/۰۱	-۰/۸۲	۱۰/۸۲	-۲/۷۲
انحراف معیار	۳۵/۴۱	۱۰/۳۱	۰/۹۳	۹۲/۲۹	۰/۴۱	۰/۸۴	۱/۳۹	۰/۵۳
چولگی	۲/۴۰	-۰/۳۶	۴/۸۷	۳/۳۷	۵/۵۴	۴/۰۶	۰/۷۳	-۰/۲۳
کشیدگی	۱۹/۰۹	۲/۲۴	۷۹/۱۲	۲۲/۷۹	۵۳/۸۱	۱۹۶/۷۱	۳/۳۸	۶/۷۷

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر بازده دارایی‌ها برابر با ۰/۱۴ می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی می‌باشد که وضعیت جامعه را نشان می‌دهد. همانطور که مشاهده می‌شود میانه این متغیر ۰/۰۸ می‌باشد که نشان می‌دهد که نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند. به طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. در بین متغیرها اهرم مالی

شرکت دارای کمترین و متغیر تأخیر گزارش حسابرسی بیشترین میزان پراکندگی را دارا می‌باشند. که نشان می‌دهد این دو متغیر به ترتیب کمترین و بیشترین میزان تغییرات را دارا می‌باشند. میزان عدم تقارن منحنی فراوانی را چولگی می‌نامند. اگر ضریب چولگی صفر باشد، جامعه کاملاً متقارن است و چنانچه این ضریب مثبت باشد، چولگی به راست و اگر ضریب منفی باشد چولگی به چپ دارد. متغیر اهرم مالی شرکت بیشترین عدم تقارن و متغیر سن شرکت کمترین عدم تقارن را نسبت به توزیع نرمال دارند. میزان کشیدگی یا پخی منحنی فراوانی نسبت به منحنی نرمال استاندارد را برجستگی یا کشیدگی می‌نامند. متغیر نرخ بازده دارایی‌های شرکت بیشترین برجستگی و متغیر سن شرکت کمترین برجستگی را نسبت به منحنی نرمال دارد. هنگامی که مقدار کشیدگی برابر صفر باشد توزیع داده‌ها طبیعی است یعنی در شکل توزیع که بلند و رو به بالاست، داده‌ها تقریباً نزدیک به هم می‌باشند و واریانس کم است.

تحلیل یافته‌های پژوهش

آزمون فرضیه اول

قبل از برآزش مدل جهت آزمون، باید نوع روش (روش تلفیقی یا تابلویی) و فروض کلاسیک رگرسیون بررسی شود.

آزمون F لیمر و هاسمن

خلاصه نتایج آزمون F لیمر در نگاره (۲) ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود مقدار p-value برابر ۰/۹۰ و بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه روش داده‌های تلفیقی پذیرفته می‌شود. با توجه به اینکه روش داده‌های تلفیقی پذیرفته شد، آزمون هاسمن اجرا نمی‌شود.

نگاره (۲): آزمون F لیمر و هاسمن

آزمون F لیمر		
نتیجه	احتمال	آماره F لیمر
تلفیقی	۰/۹۰	۰/۸۲

آزمون عدم خود همبستگی باقیمانده‌ها

با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر $۲/۵۰$ می‌باشد، مشخص شد که مدل فوق دارای خود همبستگی نمی‌باشد.

نگاره (۳): آماره دوربین-واتسون

حدود عدم خود همبستگی	آماره دوربین واتسون
$۱/۵p DW < ۲/۵$	$۲/۵۰$

آزمون عدم ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها

با توجه به نگاره زیر و مقدار p-value بدست آمده برای آزمون وایت (White) که برابر $۰/۴۱$ می‌باشد و از سطح معنی داری $۰/۰۵$ بیشتر است ($p\text{-value} \geq ۰/۰۵$)، فرض صفر (وجود همسانی واریانس) پذیرفته می‌شود که نشان می‌دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود ندارد.

نگاره (۴): بررسی همسانی واریانس مدل

p-value	مقدار آماره
$۰/۴۱$	F-statistic ($۰/۶۸$)

نتایج برازش مدل جهت آزمون فرضیه اول در نگاره (۵) ارائه شده است.

با توجه به مقدار p-value به دست آمده برای آماره F که برابر با صفر، فرض H_0 رد می‌شود و این نشان می‌دهد که تمامی ضرایب رگرسیون به طور همزمان صفر نیستند. بنابراین به طور همزمان تمامی متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته تأثیر معناداری دارد. با توجه به نگاره (۵) و مقدار p-value آماره t برای متغیر تأخیر گزارش حسابرسی (ARL)* که برابر $۰/۳۰۸$ می‌باشد و بیشتر از سطح خطای $۰/۰۵$ است ($p\text{-value} \geq ۰/۰۵$)، فرض صفر (فرض عدم وجود رابطه بین تأخیر گزارش حسابرسی و کارایی سرمایه گذاری) پذیرفته می‌شود و در نتیجه تأخیر گزارش حسابرسی بر کارایی سرمایه گذاری تأثیر معناداری ندارد. در نتیجه فرضیه اول تحقیق رد می‌شود.

مقدار R^2 تعدیل شده مدل برابر $۰/۹۲$ می‌باشد، که نشان می‌دهد ۹۲ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تشریح می‌شود.

نگاره (۵): نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها جهت آزمون فرضیه اول

$$XINV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ARL_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 LOSS_{it} + \alpha_4 GC_{it} + \alpha_5 BIG4_{it} + \alpha_6 SIZE_{it} + \alpha_7 AUDCHG_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر	نماد	ضریب	نحرف استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
عرض از مبدا	α	۵۷/۴۳۴	۳۰/۷۵۳	۱/۸۶۸	۰/۰۶۲
تأخیر گزارش حسابداری	ARL	-۰/۰۰۰۲	۰/۰۰۰۲	-۱/۰۲۰	۰/۳۰۸
بازده دارایی‌ها	ROA	-۰/۰۱۲	۰/۰۰۵	-۲/۵۳۴	۰/۰۱۲
زیان	LOSS	-۰/۰۱۸	۰/۰۱۰	-۱/۸۶۷	۰/۰۶۲
نوع گزارش حسابداری	GC	-۰/۰۰۳	۰/۰۱۶	-۰/۱۹۱	۰/۸۴۹
نوع موسسه حسابداری	BIG4	۰/۰۰۰	۰/۰۲۶	۰/۰۱۹	۰/۹۸۵
اندازه شرکت	SIZE	-۱/۰۰۶	۰/۰۲۴	-۴۲/۴۴۴	۰/۰۰۰
تغییر حسابداری	AUDCHG	۰/۰۱۲	۰/۰۰۲	۴/۸۹۴	۰/۰۰۰
ضریب تعیین		۰/۹۲	آماره F	۹۱۳/۳	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۹۲	سطح معنی داری آماره F	۰/۰۰۰	

آزمون فرضیه دوم

قبل از برآزش مدل جهت آزمون، باید نوع روش (روش تلفیقی یا تابلویی) و فروض کلاسیک رگرسیون بررسی شود.

آزمون F لیمر و هاسمن

خلاصه نتایج آزمون F لیمر در نگاره (۶) ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود مقدار p-value برابر ۰/۱۱ و بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه روش داده‌های تلفیقی پذیرفته می‌شود. با توجه به اینکه روش داده‌های تلفیقی پذیرفته شد، آزمون هاسمن اجرا نمی‌شود.

نگاره (۶): آزمون F لیمر و هاسمن

آزمون F لیمر		
نتیجه	احتمال	آماره F لیمر
تلفیقی	۰/۱۱	۱/۲

آزمون عدم همبستگی باقیمانده‌ها

با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر $۲/۵۰$ می‌باشد، مشخص شد که مدل فوق دارای خود همبستگی نمی‌باشد.

نگاره (۷): آماره دوربین-واتسون

آماره دوربین واتسون	حدود عدم خودهمبستگی
۲/۵۰	$۱/۵ < DW < ۲/۵$

آزمون عدم ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها

با توجه به نگاره زیر و مقدار p-value بدست آمده برای آزمون وایت (White) که برابر $۰/۲۴$ می‌باشد و از سطح معنی داری $۰/۰۵$ بیشتر است ($p\text{-value} \geq 0/05$)، فرض صفر (وجود همسانی واریانس) پذیرفته می‌شود که نشان می‌دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود ندارد.

نگاره (۸): بررسی همسانی واریانس مدل

مقدار آماره	p-value
$(۰/۸۸)F\text{-statistic}$	۰/۲۴

نتایج برازش مدل جهت آزمون فرضیه اول در نگاره (۹) ارائه شده است.

با توجه به مقدار p-value به دست آمده برای آماره F که برابر با صفر می‌باشد، فرض H_0 رد می‌شود و این نشان می‌دهد که تمامی ضرایب رگرسیون به طور همزمان صفر نیستند. بنابراین به طور همزمان تمامی متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته تأثیر معناداری دارد. با توجه به نگاره (۹) و مقدار p-value آماره t برای متغیر ضعف کنترل داخلی شرکت (IC) که برابر صفر می‌باشد و کمتر از سطح خطای $۰/۰۵$ است ($p\text{-value} \leq ۰/۰۵$)، فرض صفر (فرض عدم تأثیر ضعف کنترل داخلی شرکت و کارایی سرمایه-گذاری) رد می‌شود و در نتیجه ضعف کنترل داخلی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد. در نتیجه فرضیه دوم تحقیق رد نمی‌شود. همچنین با توجه به ضریب متغیر ضعف کنترل داخلی شرکت که مثبت می‌باشد، نتیجه می‌شود ضعف کنترل داخلی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر مثبت دارد.

مقدار R2 تعدیل شده مدل برابر ۰۳/۶ می‌باشد، که نشان می‌دهد ۶۳ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تشریح می‌شود.

نگاره (۹): نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها جهت آزمون فرضیه دوم

XINV _{it} = α ₀ + β ₁ IC _{it} + β ₂ FCF _{it} + β ₃ LEV _{it} + β ₄ SIZE _{it} + β ₅ ROA _{it} + ε _{it}					
متغیر	نماد	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
عرض از مبدا	α	-۱/۸۹۰	۰/۱۷۶	-۷۳۲.۱۰	۰/۰۰۰
ضعف کنترل داخلی	IC	۰/۱۲۹	۰/۰۳۲	۴/۰۳۷	۰/۰۰۰
جریان های نقدی آزاد	FCF	-۰/۰۲۳	۰/۰۰۹	-۲/۶۲۲	۰/۰۰۹
اهرم مالی	LEV	۰/۱۲۶	۰/۰۲۲	۵/۶۴۴	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	۰/۱۲۷	۰/۰۱۳	۹/۵۹۶	۰/۰۰۰
بازده دارایی ها	ROA	-۰/۰۲۶	۰/۰۰۶	-۴/۵۲۶	۰/۰۰۰
ضریب تعیین		۰/۷۶	آماره F	۵/۸۰	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۶۳	سطح معنی داری	آماره F	۰/۰۰۰

آزمون فرضیه سوم

قبل از برآزش مدل جهت آزمون، باید نوع روش (روش تلفیقی یا تابلویی) و فروض کلاسیک رگرسیون بررسی شود.

آزمون F لیمر و هاسمن

خلاصه نتایج آزمون F لیمر در نگاره (۱۰) ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود مقدار p-value برابر ۰/۱۱ و بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد، در نتیجه روش داده‌های تلفیقی پذیرفته می‌شود. با توجه به اینکه روش داده‌های تلفیقی پذیرفته شد، آزمون هاسمن اجرا نمی‌شود.

نگاره (۱۰): آزمون F لیمر و هاسمن

آزمون F لیمر		
نتیجه	احتمال	آماره F لیمر
تلفیقی	۰/۱۱	۱/۲

آزمون عدم همبستگی باقیمانده‌ها

با توجه به مقدار آماره دوربین واتسون که برابر ۲/۵۰ می‌باشد، مشخص شد که مدل فوق دارای خود همبستگی نمی‌باشد.

نگاره (۱۱): آماره دوربین-واتسون

حدود عدم خود همبستگی	آماره دوربین واتسون
$1/5 < DW < 2/5$	۲/۵۰

آزمون عدم ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها

با توجه به نگاره زیر و مقدار p-value بدست آمده برای آزمون وایت (White) که برابر ۰/۲۳ می‌باشد و از سطح معنی داری ۰/۰۵ بیشتر است ($p\text{-value} \geq 0/05$)، فرض صفر (وجود همسانی واریانس) پذیرفته می‌شود که نشان می‌دهد مشکل ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها وجود ندارد.

نگاره (۱۲): بررسی همسانی واریانس مدل

مقدار آماره	p-value
$(0/90)F\text{-statistic}$	۰/۲۳

نتایج برازش مدل جهت آزمون فرضیه سوم در نگاره (۱۳) ارائه شده است.

نگاره (۱۳): نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها جهت آزمون فرضیه سوم

$XINV_{it} = \alpha_0 + \beta_1 NIC_{it} + \beta_2 FCF_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \epsilon_{it}$					
متغیر	نماد	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
عرض از مبدا	α	-۱/۷۸۷	۰/۲۱۱	-۸/۴۶۴	۰/۰۰۰
تعداد ضعف کنترل داخلی	NIC	۰/۰۲۴	۰/۰۰۶	۳/۸۰۶	۰/۰۰۰
جریان نقدی آزاد	FCF	-۰/۰۲۴	۰/۰۰۶	-۴/۲۱۹	۰/۰۰۰
اهرم مالی	LEV	۰/۱۱۱	۰/۰۲۴	۴/۷۱۴	۰/۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	۰/۱۲۱	۰/۰۱۶	۷/۷۱۸	۰/۰۰۰
بازده دارایی‌ها	ROA	-۰/۰۲۶	۰/۰۰۹	-۲/۸۰۴	۰/۰۰۶
ضریب تعیین		۰/۷۴	آماره F	۵/۴۰	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۶۱	سطح معنی داری آماره F	۰/۰۰۰	

با توجه به مقدار p-value به دست آمده برای آماره F که برابر با صفر می‌باشد، فرض H_0 رد می‌شود و این نشان می‌دهد که تمامی ضرایب رگرسیون به طور همزمان صفر نیستند. بنابراین به طور همزمان تمامی متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته تأثیر معناداری دارد. با توجه به نگاره (۱۳) و مقدار p-value آماره t برای متغیر تعداد ضعف کنترل داخلی شرکت (IC) که برابر صفر می‌باشد و کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ است ($p\text{-value} \leq 0/05$)، فرض صفر (فرض عدم تأثیر تعداد ضعف کنترل داخلی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری) رد می‌شود و در نتیجه تعداد ضعف کنترل داخلی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد. در نتیجه فرضیه سوم تحقیق رد نمی‌شود. همچنین با توجه به ضریب متغیر تعداد ضعف کنترل داخلی شرکت که مثبت می‌باشد، نتیجه می‌شود تعداد ضعف کنترل داخلی شرکت بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر مثبت دارد.

مقدار R^2 تعدیل شده مدل برابر ۰/۶۱ می‌باشد، که نشان می‌دهد ۶۱ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل تشریح می‌شود.

نتیجه‌گیری

در این پژوهش، تأثیر تأخیر گزارش حسابرسی و ضعف کنترل‌های داخلی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای ۱۰۴ شرکت تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته است که نتایج آن به شرح زیر است:

۱) انتشار به موقع گزارش‌های مالی یک عامل کلیدی برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و بهبود عملکرد بازار سرمایه است. تأخیرهای مرتبط با انتشار صورت‌های مالی عدم اطمینان مرتبط با تصمیمات سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد. تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی یکی از محدود متغیرهای مرتبط با کارایی حسابرسی است که به وسیله ذینفعان قابل مشاهده است و به طور مستقیم زمان اعلام سود را تحت تأثیر قرار می‌دهد. همچنین، مفید بودن اطلاعات از منظر استفاده‌کنندگان به صحت اطلاعات و به موقع بودن آنها بستگی دارد. به صورتی که اگر اطلاعات با تأخیر در اختیار استفاده‌کنندگان قرار گیرد ارزش اقتصادی سود را از دست خواهد داد. به موقع بودن گزارش‌گری مالی یکی از

عامل‌های ضروری برای بنیانگذاری بازار سرمایه است. در نتیجه، با تأخیر در انتشار صورت‌های مالی و گزارش حسابرس، نبود قطعیت در مورد تصمیم‌های سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. بنابراین مفید بودن اطلاعات افشا شده در صورت‌های مالی سالانه، با عدم ارایه به موقع گزارش حسابرسی، رابطه عکس داشته و منجر به کاهش سودمندی اطلاعات می‌گردد در نتیجه کاهش کارایی سرمایه‌گذاری خواهد شد. نتایج به دست آمده از این پژوهش که با مبانی نظری مطابقت ندارد، نشان می‌دهد که تأخیر گزارش حسابرسی بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری ندارد. به عبارت دیگر تعداد روزهای سپری شده بین تاریخ امضای گزارش حسابرس و پایان سال مالی بر عدم کارایی سرمایه‌گذاری (سرمایه‌گذاری بیش از حد و سرمایه‌گذاری کمتر از حد) تأثیری ندارد. نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش پام و همکاران (۲۰۱۴) که نزدیک به موضوع این پژوهش می‌باشد، مطابقت ندارد. در این پژوهش تأثیر تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی بر کارایی سرمایه‌گذاری تأیید نشد لذا می‌توان استدلال کرد که مدیران از اطلاعات حسابرسی نشده یا گزارش‌های مالی قبل از ارائه گزارش حسابرسی جهت تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری خود استفاده می‌کنند.

۲) اطلاعات حسابداری می‌تواند بهره‌وری سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار داده و با ارتقای سازوکارهای کنترلی کارآ که موجب سوق مدیران به استفاده درست از منابع در پروژه‌ها و کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیران می‌شود، موجب خلق ارزش برای شرکت شود (بوшمن و اسمیت، ۲۰۰۱). گزارشگری مالی کنترل داخلی انعکاسی از کیفیت کلی سیستم اطلاعاتی شرکت از جمله سیستم حسابداری و گزارشگری خارجی می‌باشد. ناکارآمدی گزارشگری مالی کنترل داخلی صحت گزارش داخلی مدیریت را تحت تأثیر و موجب تأخیر در دسترسی اطلاعات داخلی می‌شود. از این رو ضعف کنترل داخلی می‌تواند منجر به تخصیص ناکارآمد منابع نقدی شرکت توسط مدیران شود (فینگ همکاران، ۲۰۰۹). نتایج به دست آمده از این پژوهش که با مبانی نظری مطابقت دارد نشان می‌دهد که ضعف کنترل‌های داخلی بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری دارد. به عبارت دیگر در صورت وجود ضعف کنترل‌های داخلی و یا افزایش تعداد ضعف کنترل‌های داخلی، عدم کارایی سرمایه‌گذاری (سرمایه‌گذاری بیش از حد و سرمایه‌گذاری کمتر از حد) افزایش می‌یابد. نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش

های سان (۲۰۱۶)، زو و ژو (۲۰۱۶)، لی و همکاران (۲۰۱۶) و چنگ و همکاران (۲۰۱۳) مطابقت دارد.

محدودیت‌های پژوهش

محدودیت‌هایی که در اجرای پژوهش وجود داشته و در تعبیر و تفسیر نتایج پژوهش و قابلیت تعمیم آن بایستی مورد ملاحظه قرار گیرد به شرح زیر است:

۱) از آنجایی که برای محاسبه متغیرهای پژوهش از صورت‌های مالی تهیه شده بر مبنای بهای تمام شده تاریخی استفاده شده است؛ در صورت تعدیل اطلاعات صورت‌های مالی برای تورم ممکن است نتایج تحقیق متفاوت از نتایج فعلی باشد.

۲) نتایج پژوهش حاضر با استفاده از داده‌های شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است و با توجه به محدود بودن جامعه آماری به شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و اینکه سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند ماه است، لذا در تعمیم نتایج حاصل از پژوهش باید احتیاط لازم به عمل آید.

۳) ناقص بودن اطلاعات مربوط به صورت‌های مالی برخی از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، به دلایلی نظیر مخدوش بودن فایل‌های موجود آن‌ها و در نتیجه حذف آن‌ها از جامعه آماری مورد بررسی

۴) قلمرو زمانی پژوهش برای بررسی تأثیر تأخیر گزارش حسابرسی بر کارایی سرمایه‌گذاری، سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴ بوده است و باید در تعمیم نتایج به دوره‌های قبل و بعد از آن، جنبه احتیاط رعایت گردد.

۵) با توجه به ماده ۱۷ دستورالعمل کنترل‌های داخلی ناشران پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران مبنی بر اینکه حسابرس مستقل شرکت موظف است در گزارش خود به مجمع عمومی صاحبان سهام در خصوص استقرار و به کارگیری سیستم کنترل‌های داخلی مناسب و اثربخش توسط شرکت، با توجه به چارچوب کنترل‌های داخلی ذکر شده در فصل دوم این دستورالعمل، اظهار نظر کند، که در تاریخ ۱۳۹۱/۰۲/۱۶ در ماده ۱۸ و ۲ تبصره به تصویب هیات مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار رسید. لذا به دلیل نبود اطلاعات در

سال‌های قبل از ۱۳۹۱، قلمرو زمانی پژوهش برای بررسی تأثیر ضعف کنترل‌های داخلی بر کارایی سرمایه‌گذاری، سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۴ بوده است و باید در تعمیم نتایج به دوره‌های قبل، جنبه احتیاط رعایت گردد.

پیشنهاد‌های مبتنی بر نتایج پژوهش

هدف اصلی این پژوهش بررسی تأثیر تأخیر گزارش حسابرسی و ضعف کنترل‌های داخلی بر کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد، که با توجه به نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش پیشنهادهایی به شرح زیر ارائه شده است:

۱) در این پژوهش فرضیه اول تأثیر تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی بر کارایی سرمایه‌گذاری، تأیید نشد لذا می‌توان استدلال کرد که مدیران از اطلاعات حسابرسی نشده یا گزارش‌های مالی قبل از ارائه گزارش حسابرسی جهت تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری خود استفاده می‌کنند. اما با توجه به مبانی نظری پیشنهاد می‌شود جامعه حسابداران رسمی و سازمان بورس اوراق بهادار بر کیفیت حسابرسی موسسات نظارت بیشتری داشته باشند. به نظر می‌رسد دقت نظر و اعمال کنترل‌های اضافی بر شرکت‌هایی که دارای سرعت گزارشگری پایینی هستند، دارای اهمیت است. بنابراین، مسؤولان بازار سرمایه باید با وضع قوانین و مقررات سختگیرانه‌تری در جهت بهبود بموقع بودن گزارش‌های مالی گام بردارند.

۲) با توجه به نتایج حاصل از فرضیه دوم و سوم این پژوهش می‌توان بیان داشت که کنترل‌های داخلی، می‌تواند عهده‌دار نقش‌های گوناگون بوده و در شرایط متفاوت به حل مسائل گوناگون کمک نماید. در شرایط حاضر و با توجه به بحث‌های جاری در میان مراجع استانداردگذار از قبیل هیأت تدوین استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، نتایج این تحقیق و تحقیقات مشابه می‌تواند مورد توجه قرار گیرد. همچنین شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران می‌توانند به این موضوع توجه داشته باشند که افزایش کیفیت کنترل‌های داخلی می‌تواند به آن‌ها در حل مسائل گوناگون کمک کرده و در شرایط متفاوت به حل مسأله‌های خاص شرکت کمک نماید. زمانی که مسأله اصلی شرکت موضوع نمایندگی و هزینه‌های نمایندگی باشد، کاهش نقاط ضعف کنترل‌های داخلی از طریق ایفای نقش کنترلی به تخفیف و کاهش در این مسأله منجر می‌شود.

۳) با توجه به نتایج حاصل از فرضیه دوم و سوم این پژوهش به نهادهای مسول پیشنهاد می‌گردد، شرکت‌های که حاوی ضعف با اهمیت در کنترل‌های داخلی هستند را ملزم به اصلاح این ضعف‌ها نماید، نتایج این پژوهش می‌تواند در اتخاذ رویکردهای گزارشگری، مورد توجه مدیران مالی قرار گیرد. همچنین نتایج این پژوهش بر تصمیمات تحلیلگران و سرمایه‌گذاران نیز اثر خواهد بود. همچنین پیشنهاد می‌شود جامعه حسابداری رسمی و سازمان بورس اوراق بهادار بر کیفیت کنترل‌های داخلی شرکت‌ها نظارت بیشتری داشته باشند. به نظر می‌رسد دقت نظر و اعمال کنترل‌های اضافی بر شرکت‌هایی که دارای ضعف کنترل داخلی هستند، دارای اهمیت است. بنابراین، مسؤولان بازار سرمایه باید با وضع قوانین و مقررات سختگیرانه تری در جهت بهبود کیفیت کنترل‌های داخلی گام بردارند.

پیشنهاد برای پژوهش‌های آتی

با انجام هر کار علمی راه به سوی مسیر جدید باز می‌شود و ادامه راه مستلزم انجام تحقیقات دیگری است. بدین لحاظ تحقیقاتی که در ادامه نتایج این تحقیق، ضروری به نظر می‌رسد به شرح زیر است:

۱) پیشنهاد می‌گردد که سایر مولفه‌های کیفیت حسابرسی با کارایی سرمایه‌گذاری برای تحقیقات آتی مورد بررسی قرار گیرد. لذا پژوهش‌های آتی می‌توانند متغیرهای دیگری علاوه بر متغیرهای بررسی شده در این پژوهش مانند حق الزحمه‌های حساب‌رسان، سطح مهارت کارکنان موسسه حسابرسی، چرخش حسابرس و غیره را مورد بررسی قرار دهند. همچنین پژوهش‌های آتی باید وضعیت بازار سرمایه را در دوره‌ی زمانی بین ارائه‌ی گزارش و واکنش بازار به آن را مورد ارزیابی قرار دهند.

۲) به منظور انجام پژوهش‌های آتی نیز پیشنهاد می‌شود این پژوهش به تفکیک صنایع مختلف بورس انجام گیرد تا ویژگی‌های متفاوت صنایع و الزامات قانونی حاکم بر هر نوع خاص صنعت، در نظر گرفته شود و نتایج دقیق تری به دست آید.

۳) در این پژوهش تنها شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفتند. پیشنهاد می‌شود در پژوهش‌های آتی، موضوع این پژوهش در سطح بین‌المللی

(مثلاً با در نظر گرفتن چند کشور آسیایی) و یا کلیه شرکت‌های موجود در بازار ایران بررسی شود.

منابع

آقایی، محمد، گلجاریان، محمد علی، نظری، کیانوش و امین اسدالهی. (۱۳۹۴). کنترل‌های داخلی موثر در شرکت‌های سرمایه‌گذاری از دیدگاه حساب‌برسان مستقل. پژوهش‌های تجربی حسابداری: ۵ (۱۷) ۱-۱۲.

ابزری، مهدی و حامد درخشیده. (۱۳۹۲). تأثیر شفافسازی اطلاعات مالی بر رفتار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار اصفهان. فصلنامه برنامه ریزی و بودجه ۱۸ (۱): ۷۵-۵۹.
حاجیها، زهره و سهیلا محمد حسین نژاد. (۱۳۹۴). عوامل تأثیرگذار بر نقاط ضعف با اهمیت کنترل داخلی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی: ۷ (۲۶)، ۱۱۹-۱۳۷.

خورشیدزاده حقیقی، شیرین. (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین محدودیت‌های مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته. فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری ۳ (۱): ۴۲۰-۴۲۸.

مرادزاده فرد، مهدی. فرج زاده، مریم. کرمی، شیما و مرتضی عدل زاده. (۱۳۹۳). بررسی رابطه محافظه کاری و کارایی سرمایه‌گذاری با توجه به وضعیت تأمین مالی و مالکیت نهایی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات تجربی حسابداری مالی ۱۲ (۴۴): ۹۷-۱۱۶.
واعظ، سید علی و محسن رشیدی باغی. (۱۳۹۳). تأثیر ساختار مالکیتی بر ارتباط بین محافظه کاری حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری. پیشرفت‌های حسابداری ۶ (۲): ۱۶۷-۱۹۵.

Abzari, M. and drkhshydh H. (2013). The effect of transparency of financial information on the behavior of investors on the stock exchange. Journal of Management and Budget. 18 (1): 59-75. (In Persian)

Al-Ajmi, J. (2008), "Audit and reporting delays: evidence from an emerging market", Advances in Accounting: 24) 2 (217-226).

AFary, A. Jantmakan, N. (2016). The effect of audit quality on the reduction of the period of the audit report, investment risk and information asymmetry. Journal of Management Studies and Accounting. 2 (3): 1-16.

Aghai, M. Gljaryan, MA. Nazari, K. Assadullahi, A. (2015). Effective internal controls in Investment companies from the perspective of external auditors. Empirical Research in Accounting. 5 (17): 1-12. (In Persian)

- Ashbaugh-Skaife, H. , D. W. Collins, W. R. Kinney Jr, and R. LaFond. (2008). The effect of SOX internal control deficiencies and their remediation on accrual quality, *The Accounting Review*. 83 (1): 217–50.
- Ashton, R. H. & Graul, P. R. & Newton, J. D. (1989). " Audit Delay and Timeliness of Corporate Reporting", *Contemporary Accounting Research*,. 5 (2) , 657-673.
- Afify, H. A. E. (2009). Determinants of audit report lag: Does implementing corporate governance have any impact? Empirical evidence from Egypt. *Journal of Applied Accounting Research*, 10 (1) , 56-86.
- Apadore, Kogilavani. & Mohd Noor, Marjan. (2013). Determinants of Audit Report Lag and Corporate Governance in Malaysia. *International Journal of Business and Management*: 8) 15 (.
- Andreou PC, Karasamanib I, Loucaa C, Ehrlichd D. (2017). The Impact of Managerial Ability on Crisis-Period Corporate Investment. *Journal of Business Research*, 79 (2017): 107–122.
- Ball, R. , S. P. Kothari and A. Robin (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29 (1): 1–52.
- Bushman, R. , & Smith, A. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting & Economics*. 31, 237-333.
- Cahan, S. F. , Godfrey, J. M. , Hamilton, J. , & Jeter, D. C. (2008). Auditor specialization, auditor dominance, and audit fees: The role of investment opportunities. *The Accounting Review*, 83 (6) , 1393-1423.
- Clatworthy, M. & Peel, M. (2010). "Does Corporate Governance Influence the Timeliness of Financial Reporting? Evidence from UK Private Companies", *Accounting and management control department research seminar*.
- Das, S. , Pandit, S. (2010). Audit quality, life-cycle stage and the investment efficiency of the firm. [www. ssrn. com](http://www.ssrn.com).
- Doyle, J. , W. Ge, and McVay S. (2007). Accruals quality and internal control over financial reporting, *The Accounting Review*. 82: 1141-1170.
- Fazzari, Steven, R. Glenn Hubbard and Bruce Petersen (1988). Financing constraints and corporate investment. *Brookings Papers on Economic Activities*, 1: 141-195.
- Feng, M. , C. Li, and McVay S. (2009). Internal control and management guidance, *Journal of Accounting and Economics*. 48 (2–3): 190–209.
- Gao X. and 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.

- Haji, Z. and S. Mohammad Hossein Nejad. (2015). Factors Influencing the importance of internal controls weaknesses. *Research of financial accounting and auditing*, 7 (26): 119-137. (In Persian)
- Jensen, M. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers. *American Economic Review*, 76: 323-329.
- Khorshidzadeh, sh. (2016). Investigating the relationship between financial constraints and investment efficiency in listed companies in Tehran Stock Exchange. *Quarterly Journal of Management and Accounting Studies* 3 (1): 420-428. (In Persian)
- La Porta, R. F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, R. Vishny (2002). Investor protection and corporate valuation. *Journal of Finance*, 57 (3): 1147-1170.
- Li, Q. , and Wang. T. (2010). Financial reporting quality and corporate investment efficiency: Chinese experience. *Nankai Business Review International*, 1 (2): 197-213.
- Lee, Jaehong. Cho, Eunjung. Choi, Hyunjung. (2016). The Effect Of Internal Control Weakness On Investment Efficiency. *The Journal of Applied Business Research*. 32 (3): 649-661.
- Modigliani & Miller (1958). The cost of capital corporate finance & theory of investment. *American Economic Review*.
- Moradzadeh, M. Farajzadeh, M. Karami, S and Adlzadh, m. (2014). The Relationship between conservatism and investment efficiency with respect to financing and final ownership in companies listed on Tehran Stock Exchange. *Empirical studies of financial accounting*. 12 (44): 97-116. (In Persian)
- Pham, Trung. Mai Dao & Veena L. Brown. (2014). Investment Opportunities and Audit Report Lags: Initial Evidence, *Accounting and Finance Research*. 3 (4): 45-57.
- Park, Hyun-Young. Chae, Soo-Joon. Cho, Moon-Kyung. (2016). Controlling shareholders' ownership structure, foreign investors' monitoring, and investment efficiency, *Investment Management and Financial Innovations*: 13) 3 (, 159-170.
- Pastor, L. , and P. Veronesi. (2003). "Stock valuation and learning about profitability", *Journal of Finance* 58 ;1749-1789.
- Richardson, S. (2006). Over-investment of free cash flow. *Review of Accounting Studies*, 11 (2-3) , 159-189.
- Stulz, R. M. (1990). Managerial discretion and optimal financing policies. *Journal of Financial Economics*, 26 (1): 3-27.
- Tsui, J. S. L. , Jaggi, B. , & Gul, F. A. (2001). CEO domination, growth opportunities, and their impact on audit fees. , *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 16 (3) , 189-208.

- Xu, C. Zhou, Zongfang. (2016). The study of internal control and over-investment on corporate credit risk, *Procedia Computer Science*. 91; 109 – 113.
- Vaez, SA. Rshydybaghy, B. (2014). Impact of Ownership Structure on the relationship between accounting conservatism and efficiency of investment. *Accounting advances*. 6 (2): 167-195. (In Persian)

