

Investigating the Effect of Institutional Shareholders' Attention Deviation on Stock Price Awareness and Audit Risk with Emphasis on the Role of Corporate Governance of Listed Companies in the Iranian Capital Market

Hassan Hanzali¹ Hossein Jannat Makan ^{*2} Parisa Zolfaghari³

Received: 2025/06/22

Accepted: 2025/08/09

Research Paper

Extended Abstract

Objective: The primary objective of this study is to investigate how asset structure and specific managerial characteristics—namely management myopia and management narcissism—affect the readability of financial statements for companies listed on the Tehran Stock Exchange. The research aims to help investors better understand financial information and assist regulatory bodies in identifying firms that may require increased supervision.

Financial statements are essential tools for informed decision-making by stakeholders, yet their utility depends heavily on their readability. Readability, which measures the "textual difficulty" of a report, can be compromised when managers create complex reports to serve their own objectives rather than those of the shareholders.

- **Asset Structure:** High "asset intensity" (a high ratio of fixed assets) often leads to more complex reporting requirements due to depreciation, valuation adjustments, and industry-specific regulations, which can reduce readability.

- **Managerial Traits:** The paper discusses how behavioral biases impact reporting. Management Myopia leads managers to prioritize short-term performance, often resulting in earnings manipulation that obscures the company's true long-term status. Management Narcissism causes leaders to overemphasize achievements while hiding failures, leading to overly optimistic and less transparent reports.

Method: This research is an applied, descriptive-correlational study using a post-event (ex-post) approach. **Population and Sample:** The study examines 141 companies listed on the Tehran Stock Exchange over a six-year period from 2018 to 2023 (1397–1402 SH). **Variables:** **Dependent Variable:** Readability, measured using the FOG Index, which calculates textual difficulty based on sentence length and the percentage of complex words. **Independent Variables:** Asset Intensity (fixed assets to total assets), Management Narcissism (measured by the ratio of CEO cash compensation to total salary expense relative to the industry average), and Management Myopia (a qualitative variable tracking increased short-term profit alongside decreased marketing and R&D spending). **Control Variables:** Firm size, debt ratio (leverage), firm age, and stock return volatility. **Data Analysis:** Data were processed using EViews 10 and analyzed through panel data regression with a fixed-effects approach.

Results: **Impact of Asset Structure:** The results show a significant negative relationship between asset structure and readability. As the proportion of fixed assets increases, the clarity and readability of the financial statements decrease. **Impact of Managerial Traits:** Both management narcissism and management myopia were found to have a significant impact on readability. Specifically, narcissism showed a negative and inverse effect, meaning that narcissistic managers tend to produce more complex and less readable financial reports. **Readability Levels:** The average FOG index score for the sampled companies was 17.77, which classifies the financial statements in the Iranian market as "hard" or "complex" text.

1 Department of Accounting, Ahv.C., Islamic Azad University, Ahvaz, Iran. Hasan.hanzali@gmail.com

2 Department of Accounting, Ahv.C., Islamic Azad University, Ahvaz, Iran. (Corresponding Author) Ho.Jannat1987@iau.ac.ir

3 Department of Statistics, Shahid Chamran University, Ahvaz, Iran. parisa.zolfaghari@iau.ac.ir

Conclusion: The study concludes that both the physical nature of a company's assets and the psychological traits of its leadership significantly influence the transparency of financial disclosures. Higher asset intensity complicates the reporting landscape, while short-sighted or narcissistic managerial behaviors lead to the obfuscation of financial information. To improve market efficiency, the authors suggest that auditors and regulators should be particularly vigilant when reviewing reports from high-intensity firms or those led by managers exhibiting these personality traits. Enhancing mandatory disclosure standards could help mitigate the "obfuscation" strategies used by such managers.

Keywords: Institutional Shareholder Attention Deviation, Stock Price Awareness, Audit Risk, Corporate Governance.



بررسی تأثیر انحراف توجه سهامداران نهادی بر آگاهی بخشی قیمت سهام و ریسک حسابرسی با تاکید بر نقش حاکمیت شرکتی شرکت‌های پذیرفته در بازار سرمایه ایران

حسن حنظلی^۱ حسین جنت مکان^{۲*} پریسا ذوالفقاری^۳

مقاله پژوهشی

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۴/۰۱

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۵/۱۸

چکیده:

مدیران از انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی برای استخراج رانت از شرکت‌ها و مشارکت در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری تخریب‌کننده ارزش سوء استفاده می‌کنند. از این رو هدف پژوهش بررسی این موضوع است که آیا انحراف توجه سهامداران نهادی بر آگاهی بخشی قیمت سهام و ریسک حسابرسی با تاکید بر نقش حاکمیت شرکتی تأثیر دارد؟ جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران بین سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۲ با نمونه مشتمل بر ۱۲۰ شرکت و با استفاده از رگرسیون لجستیک و حداقل مربعات تعمیم یافته به آزمون فرضیه‌ها پرداخت شد. نتایج یافته‌ها نشان داد که بین انحراف توجه سهامداران نهادی با آگاهی بخشی قیمت سهام رابطه معنادار و معکوس و با ریسک حسابرسی رابطه معنادار و مستقیمی دارد. همچنین در دیگر یافته‌های پژوهش مشخص گردید که حاکمیت شرکتی رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام و ریسک حسابرسی را تعدیل می‌کند.

واژگان کلیدی: انحراف توجه سهامداران نهادی، آگاهی بخشی قیمت سهام، ریسک حسابرسی، حاکمیت شرکتی.

۱ گروه حسابداری، واحد اهواز، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران Hasan.hanzali@gmail.com

۲ گروه حسابداری، واحد اهواز، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران (نویسنده مسئول) Ho.Jannat1987@iau.ac.ir

۳ گروه آمار، دانشگاه شهید چمران، اهواز، ایران parisa.zolfaghari@iau.ac.ir

۱- مقدمه:

به عنوان استفاده کنندگان اصلی گزارش‌های مالی حسابرسی شده، تأثیر نظارت سهامداران بر ریسک حسابرسی مدت‌ها مورد بحث بوده است. از یک سو، طبق سیاست‌های شورای سرمایه‌گذاران نهادی در مورد حاکمیت شرکتی، سهامداران نهادی برای ارائه خدمات حسابرسی با کیفیت بالا و مستقل به حسابرسان متکی هستند. وقتی سرمایه‌گذاران نهادی توجه بیشتری به یک شرکت می‌کنند، بیشتر بر اطلاعات خاص شرکت تکیه می‌کنند (پنگ و شیونگ^۱، ۲۰۰۶). از این رو، آنها انگای بیشتری بر گزارش‌های مالی حسابرسی شده خواهند داشت و تقاضای خود را برای خدمات حسابرسی با کیفیت بالا افزایش می‌دهند. از سوی دیگر، سهامداران نهادی ناظر فعال خود شرکت‌ها هستند و نقش مهمی در محدود کردن سوء رفتار مدیریتی ایفا می‌کنند (شلیفر و ویشنی^۲، ۱۹۸۶؛ ماگ^۳، ۱۹۹۸؛ چن و همکاران^۴، ۲۰۰۷؛ اپل و همکاران^۵، ۲۰۱۶). به این معنا که سرمایه‌گذاران نهادی می‌توانند مدیریت را از طریق روش‌های مستقیم‌تری نسبت به بررسی گزارش‌های مالی حسابرسی شده، مانند تعامل با مدیران، نظارت کنند. این نشان دهنده یک اثر جانشینی بین سهامدار نهادی و خدمات نظارت و حسابرسی است.

علاوه بر اثر نظارتی که در بالا ذکر شد، سرمایه‌گذاران نهادی بر ریسک دعوی قضایی حسابرسان نیز تأثیر می‌گذارند. کاسل و همکاران^۶ (۲۰۱۸) استدلال می‌کنند که چون سرمایه‌گذاران نهادی معمولاً اقدامات دسته جمعی را علیه حسابرسان هدایت می‌کنند، حضور سرمایه‌گذاران نهادی خطرات دعوی قضایی حسابرسان را افزایش می‌دهد. آنها نشان می‌دهند که تعداد سرمایه‌گذاران نهادی به طور مثبت با هزینه‌های حسابرسی مرتبط است. به طور مشابه، ابوت و همکاران^۷ (۲۰۱۷) دریافتند که حق الزحمه حسابرسی با درصد سهام متعلق به مؤسسات افزایش می‌یابد. علیرغم تعدادی از مقالاتی که تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی بر حق الزحمه حسابرسی و تأخیر گزارش حسابرسی را بررسی کرده‌اند، کاهش توجه سرمایه‌گذاران نهادی می‌تواند ریسک حاکمیت شرکتی و ریسک مدیریت سود را ایجاد کند (گارل و همکاران^۸، ۲۰۱۹؛ لیو و همکاران^۹، ۲۰۲۰). از آنجایی که حسابرسان ریسک حسابرسی را بر اساس ریسک مدیریت سود مشتریان و ریسک حاکمیت شرکتی ارزیابی می‌کنند، بی‌توجهی سرمایه‌گذار نهادی احتمالاً منجر به ریسک حسابرسی بالاتر می‌شود. برای کاهش ریسک افزایش یافته حسابرسی، حسابرسان احتمالاً کار حسابرسی خود را افزایش می‌دهند و/یا کار را به کارکنان با تجربه‌تری که نرخ‌های صورتحساب بالاتری را دریافت می‌کنند، اختصاص می‌دهند (بل و همکاران^{۱۰}، ۲۰۰۱؛ بدارد و جانستون^{۱۱}، ۲۰۰۴). حسابرسان همچنین می‌توانند برای پوشش ریسک افزایش یافته حسابرسی، حق بیمه ریسک بالاتری دریافت کنند. افزایش در کار حسابرسی، نرخ صورتحساب و حق بیمه ریسک باید به طور قابل پیش‌بینی بالاتری به هزینه‌های حسابرسی منجر شود (بل و همکاران^{۱۲}، ۲۰۰۱؛ بدارد و جانستون^{۱۳}، ۲۰۰۴). کار حسابرسی اضافی مستلزم آن است که حسابرسان ساعات بیشتری کار کنند، در نتیجه منجر به تأخیر بیشتر در گزارش حسابرسی می‌شود (اتریج و همکاران^{۱۴}، ۲۰۰۶؛ دونوو و کنچل^{۱۵}، ۲۰۱۴).

از سوی دیگر یک بازار مالی با عملکرد خوب، که تا حد زیادی به مهارت‌های تخصصی سرمایه‌گذاران نهادی در حوزه‌های کشف قیمت و معاملات فعال متکی است، برای کارایی فرآیند تخصیص منابع در اقتصاد واقعی بسیار مهم است. با این حال، به دلیل عرضه انفجاری اطلاعات در بازار سرمایه، سرمایه‌گذاران توجه محدودی به پردازش و تجزیه و تحلیل اطلاعات مرتبط و مفید دارند (باربر و اودین^{۱۶}، ۲۰۰۸؛ داویدوف و پلتوماکی^{۱۷}، ۲۰۲۳). بر اساس داده‌های ایالات متحده، جریان رو به رشدی از ادبیات این واقعیت را مستند می‌کند که مانند سرمایه‌گذاران فردی، سرمایه‌گذاران نهادی نیز توجه محدودی دارند و رویدادهای جلب توجه می‌توانند توجه سایر شرکت‌ها را به شرکت‌های رویداد جلب کنند. این تا حد

¹ Peng, L., and W. Xiong

² Shleifer, A., and R. W. Vishny

³ Maug, E.,

⁴ Chen, X., J. Harford, and K. Li

⁵ Appel, I. R., T. A. Gormley, and D. B. Keim

⁶ Cassell, C. A., M. S. Drake, and T. A. Dyer,

⁷ Abbott, L. J., K. Gunny, and T. Pollard

⁸ Bell, T. B., W. R. Landsman, and D. A. Shackelford

⁹ Bedard, J. C., and K. M. Johnstone

¹⁰ Ettredge, M. L., C. Li, and L. Sun

¹¹ Donohoe, M. P., and W. R. Knechel

¹² Barber, B.M., Odean, T

¹³ Davydov, D., Peltomäki,

زیادی ظرفیت نظارت سرمایه‌گذاران نهادی را مختل می‌کند و منجر به سیاست‌های شرکتی ضعیف‌تر می‌شود (آبراموا و همکاران^۱، ۲۰۲۰؛ چونگ و همکاران^۲، ۲۰۲۱).

محققین بیان داشته‌اند که رابطه بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و کارایی قیمت می‌تواند از قبل مبهم باشد. از یک سو، به عنوان یک نوع معمولی از معامله‌گران آگاه (بومر و کلی^۳، ۲۰۰۹)، سرمایه‌گذاران نهادی می‌توانند تأثیر قابل توجهی بر اطلاعات قیمت سهام‌های فردی در طول معاملات آگاهانه داشته باشند. با این وجود، چنین سرمایه‌گذاران نهادی پیچیده نیز مورد توجه محدودی هستند (باربر و اودین^۴، ۲۰۰۸؛ کمپف و همکاران^۵، ۲۰۱۷؛ اشمیت^۶، ۲۰۱۹). رسیدن اطلاعات نامرتب در مورد شرکت می‌تواند سرمایه‌گذاران ناآگاه را منحرف کند (باربر و اودین^۴، ۲۰۰۸؛ هیرشلیفر و همکاران^۵، ۲۰۰۹) و به حداقل دو دلیل، سهم آنها در اطلاع رسانی قیمت سهام را مختل کند. اول، فعال بودن کسب اطلاعات سرمایه‌گذاران می‌تواند کاهش یابد و در نتیجه محتوای اطلاعات خصوصی در معاملات آنها کاهش یابد. از آنجایی که سرمایه‌گذاران حواسشان پرت است، نمی‌توانند زمان کافی را صرف کاوش در اطلاعات خصوصی ارزشمند سرمایه‌گذاران کنند. به عنوان مثال، کمپف و همکاران^۵ (۲۰۱۷) مستند کرد که سرمایه‌گذاران نهادی پریشان در ایالات متحده با سوالات کمتری در تماس‌های کنفرانسی روبرو هستند. به طور کلی، سرمایه‌گذاران ممکن است سطح فعالیت‌های تعاملی خود با شرکت‌ها، مانند بازدید از شرکت‌ها را کاهش دهند. بازدید از شرکت یک رویکرد مهم است که از طریق آن سرمایه‌گذاران نهادی می‌توانند اطلاعات خصوصی را به دست آورند و بر روی چنین اطلاعاتی معامله کنند تا آن را در قیمت سهام ادغام کنند. کاهش چنین فعالیت‌هایی می‌تواند منجر به کاهش محتوای اطلاعاتی در قیمت سهام شود. دوم، یکپارچه سازی اطلاعات شرکت مسدود می‌شود. از آنجایی که سرمایه‌گذاران ناآگاه اطلاعات کمتری به دست می‌آورند و مشکل بیشتری برای تمرکز روی پردازش ورود اطلاعات جدید دارند، احتمال کمتری دارد که در تجارت آگاهانه سودآور شرکت کنند، که منجر به کاهش فعالیت تجاری و مسدود شدن یکپارچه‌سازی اطلاعات می‌شود. تجزیه و تحلیل فوق نشان می‌دهد که شرکت‌هایی با سطوح بالاتری از سرمایه‌گذاران نهادی پریشان از اطلاعات قیمت سهام پایین‌تری برخوردار هستند.

جدای از تضعیف ظرفیت نظارت، انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی می‌تواند با کاهش نقش اطلاعاتی آن‌ها بر تصمیمات شرکتی نیز تأثیر بگذارد. علاوه بر این، شواهد مستقیم در مورد اینکه آیا و چگونه توجه محدود سرمایه‌گذاران نهادی پیامدهای واقعی برای بازارهای نوظهور دارد یا نه، نسبتاً نادر است (شیانگ و همکاران^۶، ۲۰۲۰). پژوهش حاضر با بررسی نقش اطلاعاتی سرمایه‌گذاران نهادی به ادبیات کمک می‌کند و یکی از اولین شواهد جامع را در مورد اثرات مخرب انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی بر آگاهی بخشی قیمت سهام و ریسک حساسی با تأکید بر حاکمیت شرکتی ارائه می‌کند. پژوهش حاضر تا حد زیادی به چندین رشته متمایز به ادبیات موضوعی کمک می‌کند. اول، به ادبیات رو به رشد در مورد انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی کمک می‌نماید. انحراف توجه می‌تواند با کاهش نقش اطلاعاتی سرمایه‌گذاران نهادی بر نتایج شرکت تأثیر بگذارد، که این دیدگاه جدیدی است که با پژوهش‌های موجود با تمرکز بر ظرفیت نظارت ضعیف ناشی از بی‌توجهی سرمایه‌گذاران نهادی متفاوت است. با توجه به تأثیری که انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی بر قیمت سهام می‌تواند داشته باشد، این تأثیر می‌تواند بی‌توجهی سرمایه‌گذاران نهادی ریسک سقوط قیمت سهام در آینده را افزایش دهد و این تا حدی با سرعت ادغام اخبار بد در قیمت سهام مرتبط باشد. با این حال، این استدلال‌های عمدتاً مبتنی بر چشم‌انداز احتکار اخبار بد مدیریتی است که ناشی از نظارت ضعیف‌تر سرمایه‌گذاران است. همچنین پژوهش حاضر ادبیات مربوط به عوامل تعیین کننده اطلاعات قیمت سهام را می‌تواند تکمیل نماید. ادبیات موجود عوامل مختلفی را مستند می‌کند که بر محتوای اطلاعاتی قیمت سهام تأثیر می‌گذارد، از جمله حاکمیت شرکتی، که سهم انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی به محتوای اطلاعاتی قیمت سهام را برجسته نماید و با نشان دادن اینکه حساسی به عنوان یکی دیگر از طرف‌های نظارتی، افزایش ریسک حساسی ناشی از انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی را تشخیص داده و تلاش‌های خود را بر این اساس افزایش می‌دهند، پژوهش حاضر را تکمیل می‌کند. با توجه به نقش سهامداران نهادی در بازار سرمایه و دنبال کردن آنها به وسیله سهامداران خرد و نقش آنها در جهت دهی تغییرات بازار، به دنبال معرفی انحراف توجه سهامدار نهادی و در نتیجه کمک به سهامداران خرد در تشخیص سهامداران نهادی ناظر یا غیرفعال برای انتخاب سبد بهینه سرمایه گذاری هستیم.

¹ Abramova, I., Core, J.E., Sutherland, A

² Cheung, A.W.K., Hasan, M.M., Khoo, J.

³ Boehmer, E., Kelley, E.K.

⁴ Schmidt, D

⁵ Hirshleifer, D., Lim, S.S., Teoh, S.H.

⁶ Xiang, C., Chen, F., Wang, Q.

پژوهش‌های موجود تأثیرات نظارت سرمایه‌گذاران نهادی را از تأثیرات حسابرسی آنها جدا نمی‌کند. هدف پژوهش حاضر استفاده از یک معیار بی‌توجهی از بی‌توجهی سرمایه‌گذار نهادی برای بررسی این است که چگونه شدت نظارت سرمایه‌گذار نهادی بر ریسک حسابرسی تأثیر می‌گذارد و ریسک دعوی قضایی مرتبط با تعداد سرمایه‌گذاران نهادی و سطح مالکیت نهادی را ثابت نگه می‌دارد. مطالعات قبلی شواهد فراوانی را ارائه می‌دهند که با کاهش قابل توجه شدت نظارت توسط سهامداران نهادی زمانی که دارای انحراف توجه هستند، سازگار است. [کمپف و همکاران \(۲۰۱۷\)](#) نشان می‌دهد که مدیران از انحراف توجه موقت سرمایه‌گذاران نهادی برای استخراج رانت‌های اضافی از شرکت‌ها و مشارکت در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری تخریب‌کننده ارزش سوء استفاده می‌کنند. [لیو و همکاران \(۲۰۲۰\)](#) گزارش می‌دهد که انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی با نظارت ضعیف‌تر هیئت مدیره و مدیریت سود بیشتر همراه است. [آبرامووا و همکاران \(۲۰۲۰\)](#) و [باسو و همکاران \(۲۰۱۹\)](#) نشان می‌دهد که شدت نظارت سرمایه‌گذاران نهادی بر تصمیمات افشای شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد. با توجه به مبانی نظری فوق هدف پژوهش حاضر بررسی این موضوع است که آیا انحراف توجه سهامداران نهادی بر آگاهی بخشی قیمت سهام و ریسک حسابرسی با تأکید بر نقش حاکمیت شرکتی شرکت‌های پذیرفته در بازار سرمایه ایران تأثیر دارد؟

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش:

انحراف توجه به این معناست که چنانچه یک سرمایه‌گذار نهادی که قبلاً در مجموعه‌ای از اوراق سهام صنایع مختلف سرمایه‌گذاری کرده است، امکان دارد در اثر بروز یک واقعه غیرعادی مانند بازده بسیار بالا یا بسیار پایین سهام صنعت بخصوصی، توجه این سرمایه‌گذار نهادی از سایر اوراق سهام سرمایه‌گذاری شده به طور موقت و در یک دوره زمانی کوتاه منحرف شود. [واعظ و همکاران، \(۱۴۰۳\)](#) برای ایجاد معیار انحراف توجه سرمایه‌گذار نهادی در شرکت، مطابق با پژوهش از مدل [کمپف و همکاران \(۲۰۱۷\)](#) استفاده می‌شود. طبق این مدل به طور طبیعی فرض بر این است که توجه سرمایه‌گذاران نهادی به سمت شرکت‌ها و صنایع جلب می‌شود که دارای عملکردی غیرعادی (بیش از حد قوی یا بیش از حد ضعیف) بوده و از بذل توجه کافی نسبت به شرکت‌هایی که دارای بازدهی نرمال بوده‌اند خودداری می‌کنند و سپس با جمع درصدهای سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نهادی شرکت، در صنایعی که بیشترین یا کمترین بازدهی را داشته‌اند و ضرب آن در درصد سرمایه‌گذاران نهادی شرکت نمونه میزان انحراف توجه سرمایه‌گذار نهادی در سطح شرکت نمونه محاسبه می‌شود [\(کمپف و همکاران، ۲۰۱۷؛ واعظ و همکاران، ۱۴۰۳\)](#)

پژوهشگران استدلال می‌کنند که اطلاعات موجود در قیمت‌های سهام دو نقش مفید را اجرا می‌کند. در مرحله اول، به مدیران اجازه می‌دهد تا در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود در پرتو اطلاعات جدید نمای داده شده توسط قیمت سهام تجدید نظر کند. این نقش مشاوره‌ای بازارهای سهام است. در مرحله دوم، اطلاعات افشا شده توسط قیمت‌ها اجازه می‌دهد تا ساز و کارهای نظارتی خارجی موثرتر عمل کنند [\(چنگ و همکاران، ۲۰۱۴\)](#). مقدار اطلاعات محرمانه گنجانیده در قیمت سهام می‌تواند با توجه به هزینه‌های مختلف جمع‌آوری و تولید اطلاعات محرمانه متفاوت باشد. همچنین پیش‌بینی کردند که بهبود منفعت- هزینه از طریق جمع‌آوری اطلاعات محرمانه منجر به گسترده‌تر شدن معاملات آگاهانه و قیمت‌گذاری آگاه‌تر می‌شود و پیشنهاد می‌کنند که در یک بازار با سهامی پر از ریسک، سهامی که با اطلاعات ارزان‌تر در مورد ارزش‌های ذاتی هستند برای معامله‌گران جذاب‌تر است. بر این اساس، معامله‌گران اطلاعات بیشتری در مورد این سهام کسب می‌کنند و قیمت‌های آن آگاه‌تر از قیمت‌های سهام با اطلاعات با هزینه‌های بیشتر است [\(رحمانی و بشیری منش، ۱۳۹۰\)](#). هر چه در قیمت‌های سهام اطلاعات محرمانه بیشتری موجود باشد یا به عبارتی بار اطلاعاتی آن بالا باشد و بتوان با آن قیمت‌ها و سودهای آتی را پیش‌بینی کند کارتر و آگاه‌تر است. آگاهی بخشی قیمت سهام به معنای انعکاس سودهای آتی در قیمت‌های کنونی سهام می‌باشد [\(هاو و همکاران، ۲۰۱۲\)](#).

ریسک در فرهنگ انگلیسی یعنی امکان برخورد با خطر تحمل زیان و صدمه دیدن و یا شانس روبرو شدن با هر پیشامد ناخواسته همانطور که ملاحظه می‌شود دو مفهوم مستقل از هم در تعریف ریسک گنجانده شده است. یکی امکان و یا شانس که همان احتمال است و دیگری پیشامد ناخواسته؛ به عبارت دیگر می‌توان گفت که ریسک احتمال برخورد با پیشامد ناخواسته است [\(سحابی و رضایی، ۱۳۹۵\)](#). ریسک حسابرسی زمانی به وجود می‌آید که حسابرسان، نادانسته نظر خود را درباره صورت‌های مالی حاوی تحریف‌های با اهمیت، به طور مناسبی تعدیل نکنند [\(ارباب سلیمانی و نفری، ۱۳۸۴\)](#). این خطر ترکیبی است از خطر وقوع اشتباه‌ها و یا تحریف‌های با اهمیت در فرآیند تهیه صورت‌های مالی (خطر ذاتی و کنترلی) و خطر کشف نشدن آن از طریق رسیدگی‌های حسابرسان (خطر عدم کشف). همچنین خطر ذاتی خطر رخ دادن یک تحریف با

¹ Basu, R., S. Pierce, and A. Stephan

² Cheng et al

³ Haw et al.

اهمیت در یک حساب است، با فرض اینکه برای آن حساب، کنترل داخلی وجود نداشته باشد. در واقع خطر ذاتی به معنای آسیب‌پذیری یک ادعا در مقابل تحریفی است که بتواند به تنهایی یا در مجموع با تحریف‌های دیگر، با اهمیت باشد؛ با این فرض که هیچ‌گونه کنترل داخلی برای آن وجود نداشته باشد (تقوی، ۱۳۹۵).

حاکمیت شرکتی به عنوان یکی از موضوعات مهم از دهه ۱۹۹۰ در انگلستان، آمریکا و کانادا رشد قابل توجهی پیدا کرد. در یک نگاه کلی حاکمیت شرکتی، شامل ترتیبات حقوقی، فرهنگی و نهادی می‌شود که سمت و سوی حرکت و عملکرد شرکت‌ها را تعیین می‌کند. عناصری که در این صحنه حضور دارند، عبارتند از سهامداران و ساختار مالکیت، اعضای هیأت مدیره و ترکیب آن، مدیریت شرکت که توسط مدیر عامل یا مدیر ارشد اجرایی هدایت می‌شود و سایر ذینفع‌ها که امکان اثرگذاری بر حرکت شرکت را دارند. اساسی‌ترین رکن بحث حاکمیت شرکتی اطمینان یافتن از اعمال حاکمیت صحیح سهامداران بر اداره شرکت است (موسوی، ۱۳۸۹؛ حاجیها و شاکری، ۱۳۹۸).

اصولاً ماجرای حاکمیت شرکتی با شرکت انرون بزرگترین شرکت فعال در بخش انرژی جهان آغاز شد. این شرکت در حالی که در سال‌های ۱۹۹۹ و ۲۰۰۰ یکی از موفق‌ترین شرکت‌های آمریکایی، با صورت‌های مالی درخشان و پیش‌بینی سود کاملاً جذاب در رأس انتخاب‌های هر سرمایه‌گذار علاقه‌مند به سهام شرکت‌ها قرار داشت، ناگهان در سال ۲۰۰۲ اعلام ورشکستگی کرد. چند ماه بعد فاجعه ورشکستگی ورلدکام، بزرگترین شرکت مخابراتی جهان، بهای سهام آن را ظرف مدت کوتاهی از صد دلار به یک سنت رساند. مدیران رده بالای شرکت آن چنان در چرخه شیطانی مدیریت سود هر سه‌ماهه گرفتار شده بودند که برای پنهان کردن میزان بدهی خود متوسل به نیرنگ در حسابداری شدند. انرون با دستکاری در قواعد حسابداری برای حفظ سود، تقلب‌های عمده‌ای را از جمله ثبت پیش از موقع فروش‌ها، سرمایه‌ای کردن هزینه‌ها، دستکاری در مفروضات حسابداری صندوق بازنشستگی و زمان بندی استهلاک‌ها یا حتی تعیین ذخایر بیش از حد برای تجدید ساختار سازمان را انجام داده بود. لذا بعد از این ماجرا، حاکمیت شرکتی موضوعی مهم تلقی گردید (دودانگه، ۱۳۸۴). هر چند در ایران نیز، حاکمیت شرکتی از اوایل دهه ۱۳۴۰ بورس اوراق بهادار تاسیس شد و در قانون تجارت و به ویژه در لایحه اصلاحی اسفند ماه ۱۳۴۷ در موارد مرتبط با نحوه تاسیس و اداره شرکت‌ها تا حدودی مطرح شده بود، ولی موضوع حاکمیت شرکتی با مفهوم کنونی آن، در چند سال اخیر مطرح شده است. این موضوع در اوایل دهه ۸۰ و در مصاحبه مسئولان وقت سازمان بورس اوراق بهادار و در مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی مطرح و بررسی می‌شد و در وزارت امور اقتصادی و دارایی کمیته‌ای به موضوع حاکمیت شرکتی پرداخته شد (حساس یگانه، ۱۳۸۵، گرد و همکاران، ۱۳۹۱).

پژوهش‌های انجام یافته از جمله پژوهش واعظ و همکاران (۱۴۰۳) نشان داد که انحراف توجه سهامداران نهادی باعث کاهش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌گردد و در مقابل وجود سهامداران نهادی باعث افزایش قابلیت مقایسه صورت‌های مالی می‌گردد. چن و چنگیان کیو (۲۰۲۲) بیان داشت که تأثیر منفی سهامداران نهادی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی عمدتاً از بی‌توجهی سرمایه‌گذار ناشی می‌شود که سرمایه‌گذاران چندین بلوک را به طور هم زمان نگه می‌دارند (گزل و همکاران ۲۰۲۱) نشان دادند مدیران از کاهش شدت نظارت ناشی از انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی سوءاستفاده نموده و حجم مدیریت سود در آن شرکت‌ها افزایش یافت، زیرا حتی در حضور سرمایه‌گذاران نهادی با توانایی‌های نظارتی برتر ولی توجه محدود، بعد نظارتی این سرمایه‌گذاران کم اثر بوده و فضا برای انجام مدیریت سود گسترش می‌یابد. چان و همکاران (۲۰۲۱) به بررسی رابطه بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت حسابداری شرکت‌ها نیز کاهش می‌یابد. همچنین آنها بیان کردند که نقش ریسک دعوی قضایی حسابرسان، فشار حجم کاری، تخصص حسابرسان در صنعت حسابرسان و پوشش تحلیلگر در کاهش ارتباط منفی بین انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت حسابداری مؤثر است. حسینی و یونس حمه (۱۴۰۱) در پژوهشی با بررسی روابط حق‌الزحمه حسابداری و ریسک حسابداری در مواجهه با تجدید ارائه و آشفتگی مالی نشان دادند که تجدید ارائه صورت‌های مالی و آشفتگی مالی به عنوان عوامل بالقوه ریسک می‌توانند بر ریسک درک شده حسابرسان اثر بگذارند و این رخداد تغییر رفتار حسابرسان و تغییر حق‌الزحمه حسابداری را به دنبال دارد در مقابل ذبیحیان (۱۴۰۱) نشان داد که ریسک حسابداری درک شده بر کیفیت حسابداری تأثیر معنادار و مستقیمی دارد. در این میان ارواحی و رجایی زاده (۱۴۰۱) نشان دادند که بین حاکمیت شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی ارتباط مثبت و معناداری برقرار است. ولی‌زاده و خدایی (۱۴۰۰) با بررسی رابطه کیفیت عملکرد حسابداری داخلی و کیفیت حاکمیت شرکتی با عملکرد شرکت نشان داد که بین کیفیت عملکرد واحد حسابداری داخلی و کیفیت حاکمیت شرکتی با عملکرد شرکت رابطه مثبت معناداری وجود دارد؛ اما کیفیت واحد حسابداری داخلی بر رابطه بین کیفیت حاکمیت

شرکتی و عملکرد شرکت اثر تعدیل‌کنندگی ندارد. [نوراله‌زاده و همکاران \(۱۴۰۰\)](#) نشان داد که حاکمیت شرکتی بر کیفیت حسابرسی داخلی و تصمیم‌گیری مدیران تاثیر معنادار و مثبتی دارد.

۳- فرضیه‌ها یا سوالات پژوهش:

فرضیه ۱: بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد

فرضیه ۲: بین انحراف توجه سهامداران نهادی بر ریسک حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد

فرضیه ۳: حاکمیت شرکتی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد

فرضیه ۴: حاکمیت شرکتی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد

۴- روش شناسی پژوهش:

پژوهش حاضر از نظر طبقه‌بندی بر مبنای هدف از نوع پژوهش‌های کاربردی است. هدف پژوهش کاربردی توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص می‌باشد. پژوهش کاربردی پژوهشی است که یافته‌های آن را می‌توان برای مسائل اجتماعی به کار برد. همچنین از آنجایی که پژوهش صورت گرفته برای اولین بار توسط خود پژوهشگر در محیط ایران انجام شده است، از نظر ماهیت پژوهش، در دسته پژوهش‌های اصیل قرار دارد. از آنجایی که داده‌های پژوهش حاضر از طریق داده‌های بازار سرمایه و صورت‌های مالی شرکت‌های عضو این بازار بدست می‌آید بنابراین پژوهش حاضر از منظر ماهیت داده‌ها در حوزه پژوهش‌های کمی قرار دارد. پژوهش حاضر از نظر روش شناخت از نوع پژوهش‌های توصیفی و در دسته پژوهش همبستگی (توصیفی - همبستگی) قرار دارد. پژوهش‌های همبستگی شامل کلیه پژوهش‌هایی است که در آن‌ها سعی می‌شود رابطه متغیرهای مختلف با استفاده از ضریب همبستگی کشف و تعیین شود. بنابراین ضریب همبستگی شاخص دقیقی است که بیان می‌کند تغییرات متغیرها تا چه اندازه به متغیر دیگری وابسته است. از نظر بعد و طول مدت زمانی نیز از نوع پژوهش‌های طولی-مقطعی و گذشته‌نگر بوده که از اطلاعات تاریخی شرکت‌های نمونه و در طول یک دوره زمانی مشخص استفاده می‌شود. از روش کتابخانه‌ای (مراجعه به کتاب‌ها و مقاله‌های مرتبط با موضوع جهت تدوین فرضیه‌ها و مبانی نظری پژوهش) و اسنادکاوی به منظور بررسی اطلاعات صورت‌های مالی و یادداشت‌های پیوست بهره گرفته شده است.

جامعه‌ی آماری پژوهش حاضر، همه‌ی شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه (اعم از بورس و بازار اول و دوم فرابورس) انتخاب شده‌اند. اطلاعات حسابداری مورد نیاز برگرفته از صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده، استخراج شد. دلیل این انتخاب توجه بیشتر سرمایه‌گذاران و تحلیلگران مالی به بازار سرمایه، در دسترس بودن و همچنین شفافیت اطلاعات حسابداری شرکت‌هاست. الزامات سازمان بورس اوراق بهادار تهران برای انتشار به موقع اطلاعات حسابداری موجب شده است که محیط اطلاعاتی مناسب‌تری برای پژوهش به وجود آید.

منظور از قلمرو زمانی، دوره‌ی زمانی است که پژوهشگر در پژوهش خود از اطلاعات شرکت‌های مورد مطالعه طی آن دوره استفاده می‌کند. ضرورت بیان قلمرو زمانی پژوهش بیشتر به این خاطر است که خواننده در نهایت می‌تواند با توجه به مقطع زمانی که پژوهش انجام شده است در رابطه با تحلیل‌ها و استنتاج‌هایی که پیرامون فرضیه‌ها صورت گرفته است، مراقبت‌های بهتری داشته و در واقع نقش عوامل تأثیرگذار مانند حوادث، روندهای اقتصادی و شرایط اجتماعی را در نتایج پژوهش بازنمایی نماید. اهمیت توجه به چنین نکته‌ای به این دلیل است که در پژوهش‌های علوم اجتماعی شرایط ملی تأثیر بسزایی در چگونگی سرنوشت فرضیه‌ها و تحلیل‌های مربوط به آنها در یک فضای سازمانی دارد. قلمرو زمانی پژوهش حاضر دوره‌ی سیزده ساله‌ی ۱۳۹۰-۱۴۰۲ می‌باشد زیرا، در این دوره همه‌ی داده‌های مورد نیاز پژوهش و اطلاعات شرکت‌های مورد مطالعه قابل دسترسی است.

هدف از انجام پژوهش، شناخت و پیش‌بینی یک پدیده در یک جامعه‌ی آماری است. برای کسب شناخت از آن پدیده، نمونه‌هایی از آن جامعه انتخاب می‌شود و تجزیه و تحلیل‌ها بر روی نمونه‌ی منتخب انجام شده و سپس، نتایج بدست آمده به کل جامعه‌ی آماری تعمیم داده می‌شود.

به منظور انتخاب نمونه‌ی آماری از روشی موسوم به روش حذف سیستماتیک^۱ (غربال‌گری شرکت‌ها) استفاده شد. در این روش، پژوهش‌گر به منظور حذف اثر پدیده‌های غیر قابل کنترل و افزایش قابلیت مقایسه‌ی شرکت‌ها، شرایط و محدودیت‌هایی را تعیین کرده و از این طریق شرکت‌های جامعه غربال شده تا به یک حجم مطلوب و قابل مقایسه برسد. در واقع در این روش سعی بر این است که از کل جامعه‌ی آماری به عنوان نمونه‌ی مورد مطالعه استفاده شود. اما، به دلایلی مانند عدم دسترسی به داده‌های برخی شرکت‌ها، ناقص بودن یا فقدان داده‌ها در برخی شرکت‌ها و یا توقف معاملات طی یک دوره‌ی طولانی، جامعه‌ی قابل دسترس با جامعه‌ی هدف تفاوت زیادی دارد. برای به‌کارگیری روش غربال‌گری و تعیین حجم نمونه، نمونه‌ی مورد نظر طی مراحل زیر انتخاب شد که تعیین حجم نمونه آماری در جدول ۱ و طبقه‌بندی شرکت‌های نمونه بر اساس صنعت در جدول ۲ ارائه گردیده است:

- (۱) از بین کل شرکت‌های فعال در بورس، آن‌هایی که طی دوره‌ی زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۱ به مدت ۱۰ سال در بورس فعالیت داشته‌اند مشخص می‌شوند. زیرا، برخی از شرکت‌ها در طی دوره‌ی مورد نظر به بورس وارد شده و یا از بورس خارج شده‌اند و داده‌های این شرکت‌ها برای مقایسه با سایر شرکت‌ها مناسب نیست. بنابراین، در این مرحله شرکت‌هایی که طی دوره‌ی پژوهش به صورت کامل در بورس فعال نبوده‌اند، کنار گذاشته می‌شوند.
- (۲) سال مالی شرکت‌های بورس تهران به تاریخ‌های متفاوتی ختم می‌شود. شرکت‌هایی با یکدیگر قابل مقایسه هستند که سال مالی یکسانی داشته باشند. لذا، شرکت‌هایی که سال مالی آن‌ها به ۲۹ یا ۳۰ اسفند ختم نمی‌شوند، کنار گذاشته می‌شوند. با این کار از تاثیر چرخه‌های تجاری موثر بر عملکرد شرکت‌ها جلوگیری می‌شود.
- (۳) شرکت‌هایی که با توجه به متغیرهای مورد مطالعه، همه‌ی داده‌های لازم برای محاسبه‌ی این متغیرها را نداشته باشند، حذف می‌شوند.
- (۴) برخی از شرکت‌ها (مانند بانک‌ها و واسطه‌گری‌های مالی، شرکت‌های بیمه و شرکت‌های سرمایه‌گذاری مالی) که از نظر ماهیت فعالیت با سایر شرکت‌ها قابل مقایسه نیستند، کنار گذاشته می‌شوند. برای مثال، در بانک‌ها و شرکت‌های بیمه نسبت بدهی بالا بوده اما نشان از ریسک مالی ندارد و به معنای سپرده‌های مشتریان است. همچنین، سود شرکت‌های سرمایه‌گذاری، همان سود شرکت‌های سرمایه‌پذیر است که اغلب جزء نمونه‌ی انتخابی هستند و یا بخش جریان نقد عملیاتی شرکت‌های سرمایه‌گذاری مالی با قسمتی از جریان نقد فعالیت‌های تامین مالی شرکت‌های تولیدی یکسان باشد. لذا، استفاده از داده‌های این شرکت‌ها در کنار سایر شرکت‌ها منجر به تحلیل‌های نادرست و اخلال در نتایج مدل رگرسیون می‌شود.
- (۵) در دوره‌ی مورد بررسی، دچار وقفه معاملاتی و عملیاتی نشده باشد و سهام آن‌ها در طول سال‌های مذکور در بورس فعال بوده باشد.

جدول ۱- تعیین حجم نمونه آماری

تعداد شرکت	شرح
۸۰۳	تعداد کل شرکت‌هایی که تا پایان سال ۱۴۰۲ عضو شده‌اند
۱۸۸	شرکت‌های لغو پذیرش شده در بین سال ۱۳۹۰ الی ۱۴۰۲
۱۲۴	شرکت‌هایی که بین سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۴۰۲ وارد بورس شده‌اند
۱۵۰	شرکت‌هایی که سال مالی آنها غیر از پایان اسفند ماه است
۶۰	شرکت‌های بیمه‌ای، واسطه‌گری مالی و شرکت‌های هلدینگ
۱۶۱	شرکت‌هایی که سهام آنها بیش از سه ماه معامله نشده است
۰	شرکت‌هایی با داده‌های مفقوده طی سال‌های ۱۳۹۰-۱۴۰۲
۱۲۰	حجم نمونه آماری انتخاب شده

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۲- طبقه‌بندی شرکت‌های نمونه بر اساس ۱۵ صنعت

ردیف	صنعت	تعداد فراوانی	ردیف	صنعت	تعداد فراوانی
۱	استخراج کانه‌های فلزی	۴	۹	فلزات اساسی	۱۴
۲	خودرو و قطعات	۱۸	۱۰	قند و شکر	۳
۳	دارویی	۲۰	۱۱	کاشی و سرامیک	۵
۴	دستگاه‌های برقی	۴	۱۲	کانی غیرفلزی	۷
۵	سیمان، آهک، گچ	۱۰	۱۳	لاستیم و پلاستیک	۵
۶	شیمیایی	۱۲	۱۴	ماشین‌آلات و تجهیزات	۷
۷	غذایی بجز قند و شکر	۷	۱۵	محصولات فلزی	۲
۸	فراورده‌های نفتی	۲			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

برای بررسی آزمون فرضیه اول از مدل (۱) رگرسیون ترکیبی برگرفته از مدل شرکت i و زمان t به عنوان مدل فرضیه اول استفاده شده است.

$$\text{SPA}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Distraction}f_{q_{it}} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{BM}_{it} + \beta_4 \text{Loss}_{it} + \beta_5 \text{CF}_{it} + \beta_6 \text{LEV}_{it} + \beta_7 \text{ROA}_{it} + \beta_8 \text{SalesGrowth}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

برای بررسی آزمون فرضیه دوم از مدل (۲) رگرسیون ترکیبی برگرفته از مدل شرکت i و زمان t به عنوان مدل فرضیه دوم استفاده شده است.

$$\text{SPA}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Distraction}f_{q_{it}} + \beta_2 \text{Size}_{it} + \beta_3 \text{BM}_{it} + \beta_4 \text{Loss}_{it} + \beta_5 \text{CF}_{it} + \beta_6 \text{LEV}_{it} + \beta_7 \text{ROA}_{it} + \beta_8 \text{SalesGrowth}_{it} + \beta_9 \text{INDUSTRY}_{it} + \beta_{10} \text{YEAR}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

برای بررسی آزمون فرضیه سوم از مدل (۳) رگرسیون ترکیبی برگرفته از مدل شرکت i و زمان t به عنوان مدل فرضیه سوم استفاده شده است.

$$\text{SPA}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Distraction}f_{q_{it}} + \beta_2 \text{CG}_{it} + \beta_3 (\text{Distraction}f_{q_{it}} \times \text{CG}_{it}) + \beta_4 \text{Size}_{it} + \beta_5 \text{BM}_{it} + \beta_6 \text{Loss}_{it} + \beta_7 \text{CF}_{it} + \beta_8 \text{LEV}_{it} + \beta_9 \text{ROA}_{it} + \beta_{10} \text{SalesGrowth}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

برای بررسی آزمون فرضیه چهارم از مدل (۴) رگرسیون ترکیبی برگرفته از مدل شرکت i و زمان t به عنوان مدل فرضیه چهارم استفاده شده است.

$$\text{RES}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Distraction}f_{q_{it}} + \beta_2 \text{CG}_{it} + \beta_3 (\text{Distraction}f_{q_{it}} \times \text{CG}_{it}) + \beta_4 \text{Size}_{it} + \beta_5 \text{BM}_{it} + \beta_6 \text{Loss}_{it} + \beta_7 \text{CF}_{it} + \beta_8 \text{LEV}_{it} + \beta_9 \text{ROA}_{it} + \beta_{10} \text{SalesGrowth}_{it} + \beta_{11} \text{INDUSTRY}_{it} + \beta_{12} \text{YEAR}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

۴-۱- متغیرهای عملیاتی پژوهش و نحوه اندازه‌گیری آن‌ها

۴-۱-۱- متغیر مستقل: انحراف توجه سهامداران نهادی^۱

برای ایجاد معیار انحراف توجه سرمایه‌گذار نهادی در شرکت، مطابق با پژوهش از مدل **کمپف و همکاران (۲۰۱۷)** استفاده می‌شود. طبق این مدل به طور طبیعی فرض بر این است که توجه سرمایه‌گذاران نهادی به سمت شرکت‌ها و صنایعی جلب می‌شود که دارای عملکردی غیرعادی (بیش از حد قوی یا بیش از حد ضعیف) بوده و از بذل توجه کافی نسبت به شرکت‌هایی که دارای بازدهی نرمال بوده‌اند خودداری می‌کنند و سپس با جمع درصدهای سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نهادی شرکت، در صنایعی که بیشترین یا کمترین بازدهی را داشته‌اند و ضرب آن در درصد سرمایه‌گذاران نهادی شرکت نمونه میزان انحراف توجه سرمایه‌گذار نهادی در سطح شرکت نمونه محاسبه می‌شود (**کمپف و همکاران، ۲۰۱۷؛ واعظ و همکاران، ۱۴۰۳**)

فرایند محاسبه عملیاتی متغیر انحراف توجه سرمایه‌گذار نهادی به شرح زیر است:

فرض کنید که شرکت f دارای دو سرمایه‌گذار نهادی i و j هست و این سرمایه‌گذاران نهادی علاوه بر سرمایه‌گذاری در شرکت f در شرکت‌های دیگری که در صنایع متفاوتی فعالیت می‌نمایند، سرمایه‌گذاری کرده‌اند. در این حالت در یک بازه زمانی مشخص q (فصل) مقدار انحراف توجه

¹ Institutional Investors' Distraction

سرمایه‌گذار نهادی i در شرکت f به این ترتیب محاسبه می‌شود که ابتدا درصد سرمایه‌گذاری سهامدار نهادی i در شرکت‌های شاغل در صنایع دارای بازدهی غیرنرمال (چه مثبت و چه منفی) را جمع نموده و در درصد سرمایه‌گذاری سهامدار نهادی i در شرکت f ضرب می‌نماییم و در نتیجه مقدار انحراف توجه سهامدار نهادی i در شرکت f محاسبه شده و سپس با همین روش مقدار انحراف توجه سهامدار نهادی j در شرکت f نیز محاسبه گردیده و با جمع دو مقدار انحراف توجه، کل انحراف توجه شرکت f محاسبه می‌شود. با استفاده از مدل (۵) میزان انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی در سطح هر شرکت محاسبه می‌شود (گارل و همکاران، ۲۰۲۱؛ لیو و همکاران، ۲۰۲۰):

$$\text{Distraction}_{fq} = \sum_{i \in F_{q-1}} \text{ind} \neq \text{ind} f W_{ifq-} \times \text{مدل (۵)} \\ W_{iq-1}^{IND} \times IS_q^{IND}$$

که Distraction_{fq} بیانگر انحراف توجه سرمایه‌گذار نهادی، $\sum_{i \in F_{q-1}} i$ بیانگر سرمایه‌گذار نهادی شرکت f در پایان فصل قبل، $\text{ind} f$ بیانگر صنعت شرکت f ، IND بیانگر تعداد صنعت، W_{iq-1}^{IND} بیانگر وزن صنعت در پرتفوی سرمایه‌گذار i در سه ماهه قبل، IS_q^{IND} بیانگر صنعتی که بالاترین و پایین‌ترین بازده را در فصل جاری دارد مقدار ۱ می‌گیرد. در این رابطه مجموع حاصل ضرب $W_{iq-1}^{IND} \times IS_q^{IND}$ نشان می‌دهد که به چه میزان توجه سرمایه‌گذار نهادی i به صنعتی که بالاترین بازده و کمترین بازده را داشته منحرف شده است. با توجه به اینکه میزان توجه به هر شرکت سرمایه‌پذیر در سبد سرمایه‌گذار نهادی، تابعی از درصد مالکیت سرمایه‌گذار نهادی و میزان ارزش بازار شرکت سرمایه‌پذیر هست در این پژوهش نیز به جهت محاسبه دقیق‌تر متغیر انحراف توجه سرمایه‌گذار نهادی در هر شرکت از معیار وزن نیز بهره گرفته شده است. بدین منظور با استفاده W_{ifq-1} محاسبه می‌شود که وزن شرکت f در سبد سرمایه‌گذار نهادی i در $q-1$ (فصل قبل) چه مقدار هست که برای این اندازه‌گیری از مدل (۶) زیر استفاده شده است: (همان منبع)

$$W_{ifq-1} = \frac{QPfweight_{ifq-1} + QPercOwn_{ifq-1}}{\sum_{i \in F_{q-1}} (QPfweight_{ifq-1} + QPercOwn_{ifq-1})} \text{مدل (۶)}$$

که بیانگر W_{ifq-1} بیانگر وزن میزان سرمایه‌گذار نهادی i در شرکت f در فصل ۳ ماهه قبل، $QPfweight_{ifq-1}$ بیانگر وزن ارزش بازار شرکت f در پرتفوی سرمایه‌گذار i و $QPercOwn_{ifq-1}$ بیانگر درصدی از سهام شرکت f است که متعلق به سرمایه‌گذار i است. با توجه به اینکه متغیرهای مدل پژوهش به صورت سالانه می‌باشند برای هموارسازی داده‌ها میانگین چهار فصل انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی هر شرکت استفاده شده است. (کمپف و همکاران، ۲۰۱۷؛ واعظ و همکاران، ۱۴۰۳)

۲-۱-۴-متغیر وابسته :

۲-۱-۴-ریسک حسابرسی (RES):

استفاده از معیار تجدید ارائه صورت‌های مالی به عنوان یکی از عوامل اندازه‌گیری ریسک حسابرسی به دلایل زیر است:

(۱) نقص در کنترل‌های داخلی: تجدید ارائه صورت‌های مالی معمولاً نشان‌دهنده وجود نقص یا ضعف در کنترل‌های داخلی شرکت است. این نقص‌ها می‌توانند منجر به اشتباهات یا تقلب در گزارشگری مالی شوند که برای حسابرسان یک علامت هشداردهنده است.

(۲) عدم دقت در گزارشگری مالی: اگر شرکتی مجبور به تجدید ارائه صورت‌های مالی شود، این موضوع می‌تواند نشان‌دهنده عدم دقت در گزارشگری مالی باشد. حسابرسان باید به این موضوع توجه کنند که آیا این عدم دقت ناشی از اشتباهات غیرعمدی بوده یا تقلبی عمدی.

(۳) تأثیر بر اعتبار شرکت: تجدید ارائه صورت‌های مالی می‌تواند تأثیر منفی بر اعتبار و شهرت شرکت داشته باشد. این موضوع می‌تواند بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان تأثیر بگذارد و ریسک‌های مالی بیشتری را برای شرکت به همراه داشته باشد.

(۴) افزایش ریسک قانونی: تجدید ارائه صورت‌های مالی ممکن است به دنبال پژوهش‌های قانونی یا تنظیماتی باشد. این موضوع می‌تواند ریسک‌های قانونی را برای شرکت افزایش دهد و حسابرسان باید این ریسک‌ها را در ارزیابی خود مدنظر قرار دهند.

(۵) تغییر در فرضیه‌ها و برآوردها: تجدید ارائه صورت‌های مالی ممکن است ناشی از تغییر در فرضیه‌ها یا برآوردهای حسابداری باشد. این تغییرات می‌توانند بر نتایج مالی تأثیر بگذارند و باعث افزایش عدم قطعیت در پیش‌بینی‌ها شوند. با توجه به این عوامل، تجدید ارائه صورت‌های مالی می‌تواند به عنوان یک شاخص مهم برای ارزیابی ریسک حسابرسی مورد استفاده قرار گیرد و به حساب‌رسان کمک کند تا خطرات بالقوه را شناسایی و مدیریت کنند. مطابق با پژوهش **ذبیحیان (۱۴۰۱)** و **حسینی و یونس حمه (۱۴۰۱)** برای اندازه‌گیری ریسک حسابرسی از معیار اینکه شرکت‌ها تجدید ارائه صورت‌های مالی را انجام داده باشند عدد یک در غیر اینصورت عدد صفر قرار می‌گیرد. (**حسینی و یونس حمه، ۱۴۰۱**)

۲-۲-۴- آگاهی بخشی قیمت سهام^۱: (SPA)

جهت اندازه‌گیری آگاهی بخشی قیمت سهام به پیروی از لاندهم و مایرز^۲ (۲۰۰۲) از مدل (۷) استفاده می‌شود:

$$R_{it} = a_0 + a_1 P_{it-1} + a_2 P_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۷)}$$

جهت محاسبه میزان آگاهی بخشی قیمت سهام برای هر سال-شرکت، اقدام به برازش مدل فوق بر اساس رگرسیون غلتان برای یک دوره ۳ ساله (سال جاری و دو سال قبل) خواهد و ضریب تعیین (R2) محاسبه شده برای آن ملاک اندازه‌گیری آگاهی بخشی قیمت سهام است. (**کریمی و نصیرزاده، ۱۴۰۲**)

۳-۱-۴- متغیر تعدیلی: حاکمیت شرکتی^۳: (CG)

برای متغیر حاکمیت شرکتی از ۵ معیار زیر استفاده خواهد شد:

(۱) **مالکیت نهادی**^۴: نشان دهنده درصد سهام نگهداری شده توسط شرکت‌های بیمه، موسسه‌های مالی و سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، شرکت‌های دولتی و دیگر اجزای دولت است و از طریق تقسیم تعداد سهام سهامداران بر کل تعداد سهام عادی شرکت در ابتدای دوره محاسبه می‌شود. پس از محاسبه این متغیر اعداد بالاتر از میانه عدد ۱ و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شوند. (**کریمی و نصیرزاده؛ ۱۴۰۲**)

(۲) **استقلال هیئت مدیره**^۵: این متغیر از طریق تقسیم تعداد اعضای غیرموظف به کل اعضای هیات مدیره محاسبه می‌شود. عضو غیرموظف هیئت مدیره یا مدیر غیر اجرایی، در شرکت‌های سهامی، به مدیرانی اطلاق می‌گردد که تنها مسئولیت ناشی از عضویت در هیئت مدیره شرکت را برعهده داشته و در شرکت حضور فیزیکی و مسئولیت اجرایی ندارند. مدیران غیر موظف، تنها در ساعات تشکیل جلسات هیئت مدیره حضور دارند و اغلب بعنوان مشاور مدیران ارشد عمل می‌نمایند و ارتباط کاری دیگری با شرکت ندارند. این مدیران به مثابه وکیل شرکت بوده که حقوق و اختیارات شرکت را طبق مقررات مصوب و اساسنامه شرکت اجرا می‌نمایند. پس از محاسبه این متغیر اعداد بالاتر از میانه عدد ۱ و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شوند (همان منبع).

(۳) **تعداد جلسات هیئت مدیره**^۶: تعداد جلساتی که هیات مدیره طی سال مالی برگزار کرده است. پس از محاسبه این متغیر اعداد بالاتر از میانه عدد ۱ و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شوند (همان منبع).

(۴) **اندازه هیئت مدیره**: که به‌عنوان یکی از مولفه‌های با اهمیت حاکمیت شرکتی محسوب می‌شود، عبارت از تعداد مدیران (اعم از موظف یا غیرموظف) شرکت است. بیشتر بودن تعداد اعضا، تعادل بیشتر، سرعت بخشیدن به تصمیم‌گیری‌های موثرتر و افزایش هماهنگی بین سهامداران شرکت را به‌دنبال دارد. همچنین، هیئت مدیره بزرگ‌تر با افزایش امکان پردازش بیشتر اطلاعات، کیفیت

¹ stock price awareness

² Lundholm, R., & Myers, L. A.

³ corporate governance

⁴ INST

⁵ B OUTSIDE

⁶ B Num

اطلاعات ارائه شده توسط مدیریت را افزایش می‌دهد و از این‌رو، نقشی حیاتی در اتخاذ تصمیمات راهبردی شرکت‌ها دارد. (حساس یگانه، ۱۳۹۵).

۵) اندازه حسابرسی^۱: برای محاسبه این متغیر ابتدا تعداد شرکا موسسه حسابرسی تعیین می‌شود و سپس به اعداد بالاتر از میانه عدد ۱ و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شوند (کریمی ونصیرزاده، ۱۴۰۲).

متغیر حاکمیت شرکتی از مجموع متغیرهای فوق بدست می‌آید و در نهایت به دلیل همگن سازی با سایر متغیرها، از لگاریتم عدد حاصله استفاده خواهد شد.

۴-۱-۴- متغیرهای کنترلی:

- $Size_{it}$: لگاریتم طبیعی ارزش بازار شرکت در پایان سال مالی به عنوان معیار اندازه شرکت
- BM_{it} : نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار شرکت
- $Leverage_{it}$: اهرم مالی شرکت i در سال t که از تقسیم بدهی بر ارزش دفتری دارایی‌ها محاسبه می‌گردد.
- $Loss_{it}$: زیان شرکت است که اگر شرکتی در سال جاری زیان داشته باشد یک در غیر این صورت صفر می‌گیرد.
- CF_{it} : از نسبت جریان نقد عملیاتی بر کل دارایی‌ها به دست می‌آید.
- ROA_{it} : بازده دارایی شرکت بوده و برابر نسبت سود خالص به جمع دارایی‌ها است.
- $SalesGrowth_{it}$: رشد فروش شرکت که از نسبت تفاضل فروش سال و فروش سال قبل بر فروش سال قبل به دست می‌آید.

۵- تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها:

۵-۱- توصیف آماری متغیرها

جدول ۳- شاخص‌های توصیفی متغیرها

متغیرهای پیوسته						پنل الف:	
انحراف معیار	کمترین	بیشترین	میانه	میانگین	مشاهدات	نماد	
۰,۱۲	۰,۶۲	۱,۹۶	۰,۸۱	۰,۸۴	۱۵۶۰	SPA	آگاهی بخشی قیمت سهام
۱۴,۱۰	۰,۰۰	۸۸,۰۲	۶,۰۱	۱۰,۸۲	۱۵۶۰	DISTRACTIONFQ	انحراف توجه سهامداران نهادی
۰,۲۲	۰,۶۶	۱,۶۳	۱,۰۶	۱,۱۸	۱۵۶۰	CG	حاکمیت شرکتی
۰,۲۲	۰,۰۳	۰,۸۲	۰,۲۵	۰,۳۱	۱۵۶۰	BM	ارزش دفتری به بازار
۰,۱۳	-۰,۰۷	۰,۴۰	۰,۱۰	۰,۱۳	۱۵۶۰	CF	نسبت جریان نقد عملیاتی
۰,۰۶	۰,۰۰	۰,۲۲	۰,۰۳	۰,۰۶	۱۵۶۰	LEV	اهرم مالی
۰,۱۴	-۰,۰۸	۰,۴۵	۰,۱۳	۰,۱۵	۱۵۶۰	ROA	بازده دارایی
۰,۴۲	-۰,۲۶	۱,۳۴	۰,۳۲	۰,۳۷	۱۵۶۰	SALESGROWTH	رشد فروش
۱,۸۰	۱۲,۵۶	۱۸,۸۱	۱۵,۴۱	۱۵,۴۹	۱۵۶۰	SIZE	اندازه شرکت
متغیرهای گسسته						پنل ب:	
نام متغیر	درصد	فراوانی	نوع طبقه				
ریسک حسابرسی	٪ ۵۶/۶۷	۸۸۴	۰				
	٪ ۴۳/۳۳	۶۷۶	۱				

¹ BIG AUDITOR

۰	۱۳۹۲	٪ ۸۹/۲۳
۱	۱۶۸	٪ ۱۰/۷۷

زیان شرکت

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با نگاهی به جدول ۳ مشاهده می‌شود که میانه و میانگین متغیرها فاصله زیادی باهم ندارند و هر چه قدر به هم نزدیک باشد توزیع آن‌ها به توزیع نرمال نزدیک‌تر است. با توجه به جدول میانگین متغیرهای آگاهی بخشی قیمت سهام، انحراف توجه سهامداران نهادی، حاکمیت شرکتی، ارزش دفتری به بازار، نسبت جریان نقد عملیاتی، اهرم مالی، بازده دارایی، رشد فروش، اندازه شرکت به ترتیب برابر ۰،۸۴، ۰،۸۲، ۱۰،۱۸، ۰،۳۱، ۰،۱۳، ۰،۰۶، ۰،۱۵، ۰،۳۷، ۱۵،۴۹ می‌باشد. بیشترین و کمترین مقدار متغیرهای آگاهی بخشی قیمت سهام، انحراف توجه سهامداران نهادی، حاکمیت شرکتی، ارزش دفتری به بازار، نسبت جریان نقد عملیاتی، اهرم مالی، بازده دارایی، رشد فروش، اندازه شرکت (بیشترین ۱،۹۶، ۸۸،۰۲، ۱،۶۳، ۰،۸۲، ۰،۴۰، ۰،۲۲، ۰،۴۵، ۱،۳۴، ۱۸،۸۱ و کمترین ۰،۶۲، ۰،۰۰، ۰،۶۶، ۰،۰۳، ۰،۰۷، ۰،۰۰، ۰،۰۸، ۰،۲۶، ۱۲،۵۶) می‌باشد. با مقایسه انحراف معیار متغیرهای مورد بررسی به این نتیجه می‌رسیم که متغیر اهرم مالی با مقدار (۰/۰۶) نسبت به سایر متغیرها دارای کمترین پراکندگی است و متغیر انحراف توجه سهامداران نهادی با مقدار (۰/۱۴/۱۰) دارای بیشترین پراکندگی است و این بدان معناست که این متغیر نوسان‌های شدیدتری دارد است. با توجه به پدل ب نیز نتایج نشان می‌دهد درصد فراوانی ریسک حسابرسی شرکت ۴۴/۳۳٪ می‌باشد که نشان دهنده این است که تقریباً ۴۴/۳۳٪ یعنی حدود ۶۷۶ شرکت‌های مورد بررسی دارای ریسک حسابرسی هستند. همچنین درصد فراوانی متغیر زیان شرکت ۱۰/۷۷٪ می‌باشد که نشان دهنده این است که تقریباً ۱۰/۷۷٪ یعنی حدود ۱۶۸ شرکت‌های مورد بررسی دارای زیان هستند. زمانی که اندازه نمونه به میزان کافی بزرگ باشد و سایر فروض کلاسیک نیز برقرار باشند، انحراف از فرض نرمال بودن معمولاً بی‌اهمیت و پیامدهای آن ناچیز است. در شرایط مذکور، با توجه به قضیه حد مرکزی می‌توان دریافت که حتی اگر باقیمانده‌ها نرمال نباشند، آماره‌های آزمون به‌طور جانبی از توزیع مناسب پیروی می‌کنند، بدون تورش هستند و از کارایی برخوردارند (افلاطونی، ۱۳۹۶).

۲-۵-آزمون ریشه واحد در داده‌های تابلویی

برای بررسی مانایی از آزمون ریشه‌ی واحد^۱ استفاده شده است.

جدول ۴- خلاصه نتایج آزمون ریشه‌ی واحد-آزمون لوین لین و چپو

نام متغیر	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
آگاهی بخشی قیمت سهام	SPA	-۱۸/۷۱	۰/۰۰۰۰	مانا
انحراف توجه سهامداران نهادی	DISTRACTIONFQ	-۲۷/۸۲	۰/۰۰۰۰	مانا
ریسک حسابرسی	RES	-۴/۴۲	۰/۰۰۰۰	مانا (مرتبه اول)
حاکمیت شرکتی	CG	-۱۰/۳۰	۰/۰۰۰۰	مانا
ارزش دفتری به بازار	BM	-۱۳/۹۶	۰/۰۰۰۰	مانا
نسبت جریان نقد عملیاتی	CF	-۲۴/۸۶	۰/۰۰۰۰	مانا
اهرم مالی	LEV	-۵۰/۵۲	۰/۰۰۰۰	مانا
بازده دارایی	ROA	-۱۰/۵۶	۰/۰۰۰۰	مانا
رشد فروش	SALESGROWTH	-۱۷/۵۹	۰/۰۰۰۰	مانا (مرتبه اول)
اندازه شرکت	SIZE	-۳/۷۷	۰/۰۰۰۱	مانا
زیان شرکت	LOSS	-۷/۵۰	۰/۰۰۰۰	مانا

منبع: یافته‌های پژوهشگر

¹ Unit Root Test

با توجه به نتایج ۴ می‌توان گفت از آنجایی که احتمال‌های محاسبه شده در آزمون لوین لین و چو کوچکتر از $0/05$ است در نتیجه فرضیه صفر که مبنی بر وجود ریشه واحد برای متغیرها پذیرفته نمی‌شود و تمامی متغیرها مانا هستند.

۳-۵-آزمون ناهمسانی واریانس

برای آزمون ناهمسانی واریانس از آزمون وایت استفاده شده است. که خروجی آزمون در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول ۵- آزمون همسانی واریانس

فرضیه	مقدار آماره	سطح معنی‌داری	نتیجه
مدل اول	۵/۲۸	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل دوم	۲/۵۶	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل سوم	۳/۷۵	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل چهارم	۲/۹۸	۰/۰۰۰۰	ناهمسانی واریانس

منبع: یافته‌های پژوهشگر

برای تخمین الگوهای اقتصادی، روش‌های متفاوتی وجود دارد. با لحاظ کردن فروض کلاسیک، روش حداقل مربعات معمولی^۱ بر اساس قضیه گاوس-مارکف بهترین تخمین زننده خطی بدون تورش است؛ اما در صورت وجود ناهمسانی واریانس دیگر روش حداقل مربعات معمولی روش مناسبی برای تخمین نیست که از این رو با وزن دادن^۲ به رفع آن پرداخته و مدل مناسب برای تخمین آزمون فرضیه‌ها روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته^۳ خواهد بود.

۴-۵-انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیون

برای مشخص کردن نوع مدل در مقاطع و دوره‌های زمانی مختلف داده‌های ترکیبی از آزمون F مقید (چاو) استفاده شده است؛ که خروجی آزمون در جدول ۶ نشان داده شده است.

جدول ۶- نتایج آزمون چاو (F مقید) در بررسی مدل فرضیه‌های پژوهش

مدل	آماره F	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون چاو	نوع آزمون
مدل اول	۸/۲۲	۰/۰۰۰۰	H_0 رد می‌شود	داده‌های ترکیبی
مدل سوم	۸/۲۷	۰/۰۰۰۰	H_0 رد می‌شود	داده‌های ترکیبی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج خروجی آزمون F نشان می‌دهد فرضیه صفر مدل رد شده چون سطح معناداری کمتر از ۵ درصد به دست آمده و از میان طرح پنل یا رگرسیون تجمیع شده (تلفیقی) و پنل انتخاب می‌شود. همچنین برای انتخاب اثرات ثابت و اثرات تصادفی مدل از آزمون

¹ OLS

² Cross-section weights

³ GLS

هاسمن استفاده شد. در صورتی سطح معناداری آزمون هاسمن بیشتر از ۵ درصد باشد مدل اثرات تصادفی و در صورتی که سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۵ درصد باشد مدل اثرات ثابت انتخاب می‌شود. خروجی آزمون هاسمن به شرح جدول ۷ می‌باشد.

جدول ۷- نتایج آزمون هاسمن در بررسی مدل فرضیه‌های پژوهش

آزمون هاسمن	آماره	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون هاسمن	نوع آزمون
مدل اول	۵۸/۱۷	۰/۰۰۰۰	H_0 رد می‌شود	اثرات ثابت
مدل سوم	۵۹/۱۶	۰/۰۰۰۰	H_0 رد می‌شود	اثرات ثابت

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۵-۵- بررسی آزمون فرضیه‌های پژوهش

۵-۵-۱- فرضیه ۱: بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد

H_0 = بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود ندارد.

H_1 = بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد.

مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در فرضیه اول به صورت مدل (۸) می‌باشد که خروجی آزمون فرضیه در جدول ۸ ارائه شده است.

$$SPA_{it} = \beta_0 + \beta_1 Distractionf_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 BM_{it} + \beta_4 Loss_{it} + \beta_5 CF_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 SalesGrowth_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

جدول ۸- نتایج تخمین فرضیه اول پژوهش

متغیر وابسته: آگاهی بخشی قیمت سهام روش تخمین: اثرات ثابت						
متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس	نتیجه
انحراف توجه سهامداران نهادی	-0.074814	0.026262	-2.848798	0.0045	2.233956	معنی‌دار
اندازه شرکت	-0.004680	0.001339	-3.496165	0.0005	1.481289	معنی‌دار
ارزش دفتری به بازار	-0.016993	0.008778	-1.935956	0.0531	1.255502	بی‌معنی
زبان شرکت	0.158318	0.007158	22.11671	0.0000	1.441592	معنی‌دار
نسبت جریان نقد عملیاتی	0.063893	0.016373	3.902301	0.0001	1.435814	معنی‌دار
اهرم مالی	0.010232	0.038321	0.267005	0.7895	1.125890	بی‌معنی
بازده دارایی	0.429195	0.025235	17.00822	0.0000	3.615026	معنی‌دار
رشد فروش	0.012357	0.004422	2.794799	0.0053	1.289952	معنی‌دار
عرض از مبدا	0.122830	0.022217	5.528659	0.0000	-	-
سایر آماره‌های اطلاعاتی						
ضریب تعیین	۰/۶۳	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۵۹		

آماره F	۱۹/۳۶	سطح معناداری F	۰/۰۰
دوربین واتسون		۱/۷۰	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی‌دار بوده و فرضیه H_1 آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۶۳ درصد متغیر آگاهی بخشی قیمت سهام توسط متغیرهای توضیحی تبیین می‌گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۵۹ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۱/۷۰ بین بازه قابل قبول (۱/۵ تا ۲/۵) قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس^۱ استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان دهنده عدم وجود هم خطی می‌باشد. با توجه به جدول فوق نتایج حاصل از این آزمون نشان می‌دهد که میزان تورم واریانس متغیرهای مدل پژوهش در حد مجاز خود قرار داشته و لذا از این بابت مشکلی وجود ندارد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر انحراف توجه سهامداران نهادی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد هستند که نشان دهنده رابطه معنادار با آگاهی بخشی قیمت سهام است لذا فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. پس فرضیه فوق مبنی بر بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد پذیرفته می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، زیان شرکت، نسبت جریان نقد عملیاتی، بازده دارایی و رشد فروش با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با آگاهی بخشی قیمت سهام دارند. اما ارزش دفتری به بازار و اهرم مالی با توجه به سطح معناداری بالاتر از ۵ درصد رابطه معناداری با آگاهی بخشی قیمت سهام ندارد.

۲-۵-۵- فرضیه ۲: بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حساسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد

H_0 = بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حساسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود ندارد.

H_1 = بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حساسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد.

مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در فرضیه دوم به صورت مدل (۹) می‌باشد که خروجی آزمون فرضیه در جدول ۹ ارائه شده است.

$$SPA_{it} = \beta_0 + \beta_1 Distraction_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 BM_{it} + \beta_4 Loss_{it} + \beta_5 CF_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 SalesGrowth_{it} + \beta_9 INDUSTRY_{it} + \beta_{10} YEAR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

^۱ VIF

جدول ۹- نتایج تخمین فرضیه دوم پژوهش

متغیر وابسته: ریسک حسابرسی روش تخمین: رگرسیون لجستیک						
متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره Z	سطح معناداری	عامل تورم واریانس	نتیجه
انحراف توجه سهامداران نهادی	0.022107	0.007313	3.022961	0.0025	2.233956	معنی دار
اندازه شرکت	-0.032996	0.002011	-16.40635	0.0000	1.481289	معنی دار
ارزش دفتری به بازار	-0.009184	0.005424	-1.693157	0.0907	1.255502	بی معنی
زبان شرکت	0.024648	0.006724	3.665939	0.0003	1.441592	معنی دار
نسبت جریان نقد عملیاتی	0.015366	0.004600	3.340719	0.0009	1.435814	معنی دار
اهرم مالی	0.009968	0.013123	0.759632	0.4476	1.125890	بی معنی
بازده دارایی	0.029866	0.013564	2.201948	0.0279	3.615026	معنی دار
رشد فروش	0.033790	0.016654	2.029027	0.0427	1.289952	معنی دار
عرض از مبدا	0.024411	0.001101	22.17826	0.0000	-	-
سایر آماره‌های اطلاعاتی						
متغیر ساختگی سال	در نظر گرفته شده است	متغیر ساختگی صنعت	در نظر گرفته شده است			
آماره LR	۵۴۱/۱۰	سطح معناداری LR	۰/۰۰			
ضریب مک فادن	۰,۲۲					

منبع: یافته‌های پژوهشگر

مقدار آماره نسبت راستنمایی^۱ در سطح اطمینان ۹۵٪ بیانگر معناداری کلی مدل پژوهش است. نتایج مربوط به ضریب تعیین مک فادن نشان می‌دهد، که تقریباً ۲۲٪ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می‌شوند. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان دهنده عدم وجود هم خطی می‌باشد. با توجه به جدول فوق نتایج حاصل از این آزمون نشان می‌دهد که میزان تورم واریانس متغیرهای مدل پژوهش در حد مجاز خود قرار داشته و لذا از این بابت مشکلی وجود ندارد.

با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر انحراف توجه سهامداران نهادی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد هستند که نشان دهنده رابطه معنادار با ریسک حسابرسی است لذا فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. پس فرضیه فوق مبنی بر بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حسابرسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد پذیرفته می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، زبان شرکت، نسبت جریان نقد عملیاتی، بازده دارایی و رشد فروش با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با ریسک حسابرسی دارند. اما ارزش دفتری به بازار و اهرم مالی با توجه به سطح معناداری بالاتر از ۵ درصد رابطه معناداری با ریسک حسابرسی ندارد.

۳-۵-۵- فرضیه ۳: حاکمیت شرکتی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد

^۱ LR

H_0 = حاکمیت شرکتی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود ندارد.

H_1 = حاکمیت شرکتی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد.

مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در فرضیه سوم به صورت مدل (۱۰) می‌باشد که خروجی آزمون فرضیه در جدول ۱۰ ارائه شده است.

$$SPA_{it} = \beta_0 + \beta_1 Distractionfq_{it} + \beta_2 CG_{it} + \beta_3 (Distractionfq_{it} \times CG_{it}) + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 BM_{it} + \beta_6 Loss_{it} + \beta_7 CF_{it} + \beta_8 LEV_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \beta_{10} SalesGrowth_{it} + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

جدول ۱۰- نتایج تخمین فرضیه سوم پژوهش

متغیر وابسته: آگاهی بخشی قیمت سهام						
روش تخمین: اثرات ثابت						
متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری	عامل تورم واریانس	نتیجه
انحراف توجه سهامداران نهادی	-0.225955	0.053653	-4.211430	0.0000	4.228019	معنی‌دار
حاکمیت شرکتی	0.001348	0.000218	6.177136	0.0000	1.007484	معنی‌دار
حاکمیت شرکتی × انحراف توجه سهامداران نهادی	0.263845	0.081544	3.235608	0.0012	2.387246	معنی‌دار
اندازه شرکت	-0.004507	0.001335	-3.375518	0.0008	1.482705	معنی‌دار
ارزش دفتری به بازار	-0.015570	0.008808	-1.767669	0.0773	1.257908	بی‌معنی
زبان شرکت	0.159400	0.007145	22.30928	0.0000	1.445780	معنی‌دار
نسبت جریان نقد عملیاتی	0.063155	0.016333	3.866610	0.0001	1.437731	معنی‌دار
اهرم مالی	0.014629	0.037915	0.385844	0.6997	1.127440	بی‌معنی
بازده دارایی	0.428518	0.025326	16.92038	0.0000	3.623727	معنی‌دار
رشد فروش	0.012609	0.004428	2.847538	0.0045	1.290757	معنی‌دار
عرض از مبدا	0.117795	0.022611	5.209576	0.0000	-	-
سایر آماره‌های اطلاعاتی						
ضریب تعیین	۰/۶۳	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۶۰		
آماره F	۱۹/۶۱	سطح معناداری F		۰/۰۰		
دوربین واتسون	۱/۷۱					

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی‌دار بوده و فرضیه H_1 آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۶۳ درصد متغیر آگاهی بخشی قیمت سهام توسط متغیرهای توضیحی تبیین می‌گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۶۰ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۱/۷۱ بین بازه قابل قبول (۱/۵ تا ۲/۵) قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان دهنده عدم وجود هم

خطی می‌باشد. با توجه به جدول فوق نتایج حاصل از این آزمون نشان می‌دهد که میزان تورم واریانس متغیرهای مدل پژوهش در حد مجاز خود قرار داشته و لذا از این بابت مشکلی وجود ندارد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر تعاملی حاکمیت شرکتی «انحراف توجه سهامداران نهادی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد هستند که نشان دهنده رابطه معنادار با آگاهی بخشی قیمت سهام است لذا فرضیه سوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. پس فرضیه فوق مبنی بر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد پذیرفته می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، زیان شرکت، نسبت جریان نقد عملیاتی، بازده دارایی و رشد فروش با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با آگاهی بخشی قیمت سهام دارند. اما ارزش دفتری به بازار و اهرم مالی با توجه به سطح معناداری بالاتر از ۵ درصد رابطه معناداری با آگاهی بخشی قیمت سهام ندارد.

۴-۵-۵-۴- فرضیه ۴: حاکمیت شرکتی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حساسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد

H_0 = حاکمیت شرکتی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حساسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود ندارد.

H_1 = حاکمیت شرکتی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حساسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد.

مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در فرضیه چهارم به صورت مدل (۱۱) می‌باشد که خروجی آزمون فرضیه در جدول ۱۱ ارائه شده است.

$$RES_{it} = \beta_0 + \beta_1 Distractionfq_{it} + \beta_2 CG_{it} + \beta_3 (Distractionfq_{it} \times CG_{it}) + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 BM_{it} + \beta_6 Loss_{it} + \beta_7 CF_{it} + \beta_8 LEV_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \beta_{10} SalesGrowth_{it} + \beta_{11} INDUSTRY_{it} + \beta_{12} YEAR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (11)$$

جدول ۱۱- نتایج تخمین فرضیه چهارم پژوهش

متغیر وابسته: ریسک حساسی روش تخمین: رگرسیون لجستیک						
متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره Z	سطح معناداری	عامل تورم واریانس	نتیجه
انحراف توجه سهامداران نهادی	0.026310	0.005789	4.544960	0.0000	4.179689	معنی‌دار
حاکمیت شرکتی	0.017690	0.001381	12.80876	0.0000	1.007484	معنی‌دار
حاکمیت شرکتی «انحراف توجه سهامداران نهادی	0.044547	0.019474	2.287501	0.0223	2.438527	معنی‌دار
اندازه شرکت	-0.409605	0.038016	-10.77465	0.0000	1.482705	معنی‌دار
ارزش دفتری به بازار	-0.003211	0.010905	-0.294419	0.7685	1.257908	بی‌معنی
زیان شرکت	0.380358	0.018346	20.73219	0.0000	1.445780	معنی‌دار
نسبت جریان نقد عملیاتی	0.517968	0.018111	28.59995	0.0000	1.437731	معنی‌دار
اهرم مالی	0.007773	0.009773	0.795330	0.4265	1.127440	بی‌معنی
بازده دارایی	0.171805	0.023211	7.401722	0.0000	3.623727	معنی‌دار
رشد فروش	0.000615	0.000167	3.680543	0.0002	1.290757	معنی‌دار

عرض از مبدا	0.024430	0.001245	19.62433	0.0000	-	-
سایر آماره‌های اطلاعاتی						
متغیر ساختگی سال	در نظر گرفته شده است	متغیر ساختگی صنعت	در نظر گرفته شده است			
آماره LR	۵۴۳/۱۷	سطح معناداری LR		۰/۰۰		
ضریب مک فادن	۰,۲۳					

منبع: یافته‌های پژوهشگر

مقدار آماره نسبت راستنمایی در سطح اطمینان ۹۵٪ بیانگر معناداری کلی مدل پژوهش است. نتایج مربوط به ضریب تعیین مک فادن نشان می‌دهد، که تقریباً ۲۳٪ تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل و کنترلی مدل، توضیح داده می‌شوند. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان دهنده عدم وجود هم خطی می‌باشد. با توجه به جدول فوق نتایج حاصل از این آزمون نشان می‌دهد که میزان تورم واریانس متغیرهای مدل پژوهش در حد مجاز خود قرار داشته و لذا از این بابت مشکلی وجود ندارد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر تعاملی حاکمیت شرکتی، انحراف توجه سهامداران نهادی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد هستند که نشان دهنده رابطه معنادار با ریسک حساسی است لذا فرضیه چهارم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. پس فرضیه فوق مبنی بر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حساسی در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران ارتباط معناداری وجود دارد پذیرفته می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، زیان شرکت، نسبت جریان نقد عملیاتی، بازده دارایی و رشد فروش با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با ریسک حساسی دارند. اما ارزش دفتری به بازار و اهرم مالی با توجه به سطح معناداری بالاتر از ۵ درصد رابطه معناداری با ریسک حساسی ندارد.

۶- نتیجه گیری و بحث:

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان داد که بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام رابطه معنادار و معکوسی برقرار است به عبارتی با افزایش انحراف توجه سهامداران نهادی، آگاهی بخشی قیمت سهام کاهش پیدا می‌کند. انحراف توجه سهامداران نهادی ممکن است ناشی از عوامل مختلفی باشد، از جمله نوسانات بازار، اخبار غیر مرتبط یا تغییرات در سیاست‌های کلان اقتصادی. این انحراف می‌تواند منجر به کاهش تمرکز آنها بر روی اطلاعات مرتبط با قیمت سهام و عملکرد شرکت شود. زمانی که سهامداران نهادی توجه خود را از اطلاعات کلیدی و مربوط به شرکت دور می‌کنند، این امر می‌تواند منجر به کاهش آگاهی بخشی و تحلیل دقیق قیمت سهام شود. در نتیجه، تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری آنها ممکن است تحت تأثیر قرار گیرد. از این رو کاهش آگاهی بخشی قیمت سهام ممکن است به نوسانات بیشتر در بازار منجر شود، زیرا سرمایه‌گذاران ممکن است بر اساس اطلاعات ناقص یا نادرست تصمیم‌گیری کنند. این موضوع می‌تواند بر روی اعتبار و ثبات شرکت‌ها تأثیر منفی بگذارد. این نتایج بر اهمیت ارتباطات مؤثر بین شرکت‌ها و سهامداران تأکید می‌کند. شرکت‌ها باید تلاش کنند تا اطلاعات مرتبط و دقیقی را به سهامداران نهادی ارائه دهند تا از انحراف توجه آنها جلوگیری کنند و آگاهی بخشی مناسبی را فراهم آورند. نتایج یافته‌ها می‌توانند زمینه‌ساز پژوهش‌های بیشتری در مورد عوامل مؤثر بر انحراف توجه سهامداران و روش‌های بهبود آگاهی بخشی قیمت سهام باشند. به طور کلی، نتایج نشان دهنده اهمیت توجه و آگاهی بخشی در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و تأثیر آن بر عملکرد بازار هستند. از این رو نتایج پژوهش با نتایج پژوهش [باربر و اودین \(۲۰۰۸\)](#)، [آبرامو و همکاران \(۲۰۲۰\)](#)، [چونگ و همکاران \(۲۰۲۱\)](#) و [داویدوف و پلتوماکی \(۲۰۲۳\)](#) مطابقت دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان داد که بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حسابرسی رابطه معنادار و مستقیمی برقرار است به عبارتی با افزایش انحراف توجه سهامداران نهادی، ریسک حسابرسی نیز افزایش پیدا می‌کند. سهامداران نهادی ناظر فعال خود شرکت‌ها هستند و نقش مهمی در محدود کردن سوء رفتار مدیریتی ایفا می‌کنند. به این معنا که سرمایه‌گذاران نهادی می‌توانند مدیریت را از طریق روش‌های مستقیم‌تری نسبت به بررسی گزارش‌های مالی حسابرسی شده، مانند تعامل با مدیران، نظارت کنند. این نشان دهنده یک اثر جانشینی بین سهامدار نهادی و خدمات نظارت و حسابرسی است. کاهش توجه سرمایه‌گذاران نهادی می‌تواند ریسک حاکمیت شرکتی و ریسک مدیریت سود را ایجاد کند از آنجایی که حسابرسان ریسک حسابرسی را بر اساس ریسک مدیریت سود مشتریان و ریسک حاکمیت شرکتی ارزیابی می‌کنند، بی‌توجهی سرمایه‌گذار نهادی احتمالاً منجر به ریسک حسابرسی بالاتر می‌شود. برای کاهش ریسک افزایش یافته حسابرسی، حسابرسان احتمالاً کار حسابرسی خود را افزایش می‌دهند و/یا کار را به کارکنان با تجربه‌تری که نرخ‌های صورتحساب بالاتری را دریافت می‌کنند، اختصاص می‌دهند. انحراف توجه سهامداران نهادی ممکن است به دلیل عوامل مختلفی مانند نوسانات بازار، اخبار غیرمرتبط یا تغییرات در محیط اقتصادی باشد. این انحراف می‌تواند منجر به کاهش نظارت و توجه آنها به جزئیات مالی و گزارش‌های شرکت شود که در نتیجه می‌تواند ریسک حسابرسی را افزایش دهد. زمانی که سهامداران نهادی توجه خود را از اطلاعات کلیدی و مرتبط با عملکرد مالی شرکت دور می‌کنند، این امر می‌تواند منجر به کاهش دقت نظارت بر روی فرآیندهای مالی و حسابرسی شود. در نتیجه، احتمال بروز خطاها یا تقلب‌ها در گزارش‌های مالی افزایش می‌یابد. با افزایش ریسک حسابرسی، حسابرسان ممکن است با چالش‌های بیشتری مواجه شوند. این موضوع می‌تواند نیاز به انجام بررسی‌های دقیق‌تر و زمان‌برتر را ایجاد کند و در نهایت هزینه‌های حسابرسی را افزایش دهد. از همین رو نتایج یافته‌ها نشان‌دهنده اهمیت آگاهی بخشی و ارتباط مؤثر بین شرکت‌ها و سهامداران نهادی است. شرکت‌ها باید تلاش کنند تا اطلاعات دقیق و مرتبطی را به سهامداران ارائه دهند تا از انحراف توجه آنها جلوگیری کرده و ریسک حسابرسی را کاهش دهند. این یافته‌ها می‌توانند زمینه‌ساز پژوهش‌های بیشتری در مورد عوامل مؤثر بر انحراف توجه سهامداران و روش‌های کاهش ریسک حسابرسی باشند. بررسی تأثیر سایر متغیرها بر این رابطه نیز می‌تواند جالب باشد. به طور کلی، این نتایج نشان‌دهنده اهمیت توجه و نظارت دقیق سهامداران نهادی در کاهش ریسک‌های مرتبط با حسابرسی هستند و بر لزوم ارتباط مؤثر بین شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران تأکید می‌کنند. از این رو نتایج پژوهش با نتایج پژوهش [چان و همکاران \(۲۰۲۱\)](#)، [لیو و همکاران \(۲۰۲۰\)](#)، [گارل و همکاران \(۲۰۱۹\)](#) و [اپل و همکاران \(۲۰۱۶\)](#) مطابقت دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه نشان داد که متغیر تعاملی حاکمیت شرکتی رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام را تعدیل می‌کند. مدیران از انحراف توجه موقت سرمایه‌گذاران نهادی برای استخراج رانت‌های اضافی از شرکت‌ها و مشارکت در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری تخریب‌کننده ارزش سوء استفاده می‌کنند. به عبارت دیگر انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی با نظارت ضعیف‌تر هیئت مدیره و مدیریت سود بیشتر همراه است. نشان می‌دهد که شدت نظارت سرمایه‌گذاران نهادی بر تصمیمات افشای شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد و با افزایش حاکمیت شرکتی رابطه معکوس بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام کاهش می‌یابد. حاکمیت شرکتی به عنوان یک سازوکار نظارتی و مدیریتی می‌تواند تأثیرات مثبت بر روی رفتار سهامداران نهادی داشته باشد. زمانی که حاکمیت شرکتی قوی و مؤثر باشد، احتمالاً انحراف توجه سهامداران نهادی به حداقل می‌رسد و این موضوع می‌تواند موجب افزایش آگاهی بخشی و شفافیت در قیمت سهام شود. وجود حاکمیت شرکتی به‌عنوان یک متغیر تعدیلی نشان‌دهنده این است که اثر انحراف توجه سهامداران نهادی بر آگاهی بخشی قیمت سهام در شرایط مختلف حاکمیت شرکتی متفاوت است. در شرکت‌هایی با حاکمیت شرکتی قوی، اثر منفی انحراف توجه ممکن است کاهش یابد و بالعکس، در شرکت‌هایی با حاکمیت ضعیف، این اثر ممکن است تشدید شود. نتایج یافته‌ها به اهمیت شفافیت اطلاعات و ارتباطات مؤثر بین مدیریت و سهامداران اشاره دارد. شرکت‌هایی که به بهبود حاکمیت شرکتی خود پرداخته و اطلاعات دقیق و به‌موقع را به سهامداران ارائه می‌دهند، می‌توانند از انحراف توجه آنها جلوگیری کرده و در نتیجه، آگاهی بخشی قیمت سهام را تقویت کنند. شرکت‌ها باید به تقویت ساختارهای حاکمیت شرکتی خود توجه کنند. ایجاد کمیته‌های مستقل، افزایش شفافیت در گزارشگری مالی و بهبود

فرآیندهای تصمیم‌گیری می‌تواند به کاهش انحراف توجه سهامداران و در نتیجه افزایش آگاهی بخشی قیمت سهام کمک کند. به طور کلی، نتایج یافته‌ها نشان‌دهنده اهمیت حاکمیت شرکتی در تعدیل تأثیر انحراف توجه سهامداران نهادی بر آگاهی بخشی قیمت سهام هستند و بر لزوم توجه به ساختارهای مدیریتی و نظارتی در شرکت‌ها تأکید می‌کنند. از این رو نتایج یافته‌های پژوهش با نتایج پژوهش‌های [کمپف و همکاران \(۲۰۱۷\)](#)، [باسو و همکاران \(۲۰۱۹\)](#)، [لیو و همکاران \(۲۰۲۰\)](#) و [آبرامووا و همکاران \(۲۰۲۰\)](#) مطابقت دارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه نشان داد که متغیر تعاملی حاکمیت شرکتی رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حساسی را تعدیل می‌کند. به بیان دیگر حسابرسان به عنوان یکی دیگر از طرف‌های نظارتی، افزایش ریسک حساسی ناشی از انحراف توجه سرمایه‌گذاران نهادی را تشخیص داده و تلاش‌های خود را بر این اساس افزایش می‌دهند، سرمایه‌گذاران نهادی بر ریسک دعوی قضایی حسابرسان نیز تأثیر می‌گذارند چون سرمایه‌گذاران نهادی معمولاً اقدامات دسته جمعی را علیه حسابرسان هدایت می‌کنند و حضور سرمایه‌گذاران نهادی خطرات دعوی قضایی حسابرسان را افزایش می‌دهد. تعداد سرمایه‌گذاران نهادی به طور مثبت با هزینه‌های حساسی مرتبط است. از آنجایی که حسابرسان ریسک حساسی را بر اساس ریسک مدیریت سود مشتریان و ریسک حاکمیت شرکتی ارزیابی می‌کنند، بی‌توجهی سرمایه‌گذار نهادی احتمالاً منجر به ریسک حساسی بالاتر می‌شود. برای کاهش ریسک افزایش یافته حساسی، حسابرسان احتمالاً کار حساسی خود را افزایش می‌دهند و با افزایش حاکمیت شرکتی، ریسک حساسی نیز کاهش می‌یابد. حاکمیت شرکتی به‌عنوان یک سازوکار نظارتی و مدیریتی می‌تواند تأثیرات مثبتی بر کاهش ریسک حساسی داشته باشد. زمانی که ساختارهای حاکمیتی قوی وجود داشته باشد، احتمال وقوع انحراف توجه سهامداران نهادی کاهش می‌یابد و این امر می‌تواند به کاهش ریسک‌های مرتبط با حساسی کمک کند. وجود حاکمیت شرکتی به‌عنوان یک متغیر تعدیلی نشان‌دهنده این است که اثر انحراف توجه سهامداران نهادی بر ریسک حساسی در شرایط مختلف حاکمیت شرکتی متفاوت است. در شرکت‌هایی با حاکمیت شرکتی قوی، اثر منفی انحراف توجه ممکن است کاهش یابد و بالعکس، در شرکت‌هایی با حاکمیت ضعیف، این اثر ممکن است تشدید شود. نتایج یافته‌ها به اهمیت شفافیت اطلاعات و نظارت مؤثر بر فرآیندهای مالی و حساسی اشاره دارد. شرکت‌هایی که به بهبود حاکمیت شرکتی خود پرداخته و فرآیندهای حساسی را به‌طور مؤثر مدیریت می‌کنند، می‌توانند از انحراف توجه سهامداران جلوگیری کرده و در نتیجه، ریسک‌های حساسی را کاهش دهند. شرکت‌ها باید به تقویت ساختارهای حاکمیت شرکتی خود توجه کنند. ایجاد کمیته‌های حساسی مستقل، افزایش شفافیت در گزارشگری مالی، و بهبود ارتباطات بین مدیریت و سهامداران می‌تواند به کاهش انحراف توجه و در نتیجه کاهش ریسک حساسی کمک کند. به طور کلی، این نتایج نشان‌دهنده اهمیت حاکمیت شرکتی در تعدیل تأثیر انحراف توجه سهامداران نهادی بر ریسک حساسی هستند و بر لزوم توجه به ساختارهای مدیریتی و نظارتی در شرکت‌ها تأکید می‌کنند. از این رو نتایج پژوهش با نتایج پژوهشی [کاسل و همکاران \(۲۰۱۸\)](#)، [بل و همکاران \(۲۰۰۱\)](#) و [بدارد و جانستون \(۲۰۰۴\)](#) مطابقت دارد.

تأثیر معکوسی که انحراف توجه سهامداران نهادی بر آگاهی بخشی قیمت سهام دارد می‌تواند تأثیرات منفی بر عملکرد شرکت و بازار سرمایه داشته باشد. برای کاهش این تأثیرات، پیشنهاد می‌گردد شرکت‌ها اقدامات از جمله افزایش شفافیت اطلاعات که شامل گزارشگری منظم و دقیق از گزارش‌های مالی و عملیاتی شرکت هست ارائه دهد و همچنین اطلاعات غیرمالی در مورد مسئولیت‌های اجتماعی، زیست محیطی و حاکمیتی به منظور افزایش اعتماد سهامداران انتشار نماید. با برگزاری جلسات منظم در مورد استراتژی‌ها، چالش‌ها و فرصت‌ها و همچنین پاسخگویی به سوالات و نگرانی‌های سهامداران تعامل مؤثری با سهامداران برقرار نمایند. همچنین در امر آموزش و آگاهی بخشی اقدام به برگزاری وبینارها و کارگاه‌های آموزشی برای سهامداران نهادی و خصوصی در مورد نحوه ارزیابی شرکت و تأثیرات مختلف بر قیمت سهام و همچنین انتشار مقالات و تحلیل‌ها و ارائه محتوای آموزشی در مورد بازار سرمایه و عوامل مؤثر بر قیمت سهام اقدام و تأثیرات منفی انحراف توجه سهامداران نهادی را کاهش دهد و به آگاهی بخشی قیمت سهام کمک کند. با توجه به تأثیر معنادار و مستقیمی که انحراف توجه سهامداران نهادی بر ریسک حساسی دارد شرکت‌ها می‌تواند با

مدیریت درست این رابطه در جهت عملکرد بهتر شرکت گام بردارند و در این راستا، پیشنهاد می‌گردد شرکت‌ها از استراتژی‌هایی از جمله تقویت ارتباطات با سهامداران، مدیریت ریسک حسابرسی، آموزش و توانمندسازی کارکنان از طریق برگزاری دوره‌های آموزشی و تشویق به نوآوری به کاهش ریسک و بهبود عملکرد شرکت کمک نمایند. همچنین پیشنهاد می‌گردد با ایجاد فرهنگ سازمانی مثبت، استراتژی‌های سرمایه‌گذاری، ارائه گزارش‌های شفاف درباره فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت که می‌تواند توجه مثبت سهامداران را جلب کند و همچنین اجرای برنامه‌هایی که به بهبود جامعه و محیط زیست کمک کند و در نتیجه تصویر مثبت‌تری از شرکت در نظر سهامداران ایجاد کند. با اجرای این پیشنهادها، شرکت می‌تواند از تأثیرات مثبت انحراف توجه سهامداران نهادی بهره‌برداری کرده و ریسک‌های حسابرسی را به حداقل برساند.

حاکمیت شرکتی به عنوان مجموعه‌ای از ساختارها، رویه‌ها و قوانین که مدیریت و کنترل شرکت‌ها را هدایت می‌کند، تأثیرات قابل توجهی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام دارد از این رو پیشنهاد می‌گردد شرکت‌ها با تقویت حاکمیت شرکتی مؤثر به افزایش شفافیت در افشای اطلاعات مالی و غیرمالی کمک کند. این امر باعث می‌شود که سهامداران نهادی بتوانند تصمیمات بهتری بگیرند و در نتیجه انحراف توجه آن‌ها کمتر شود. با وجود حاکمیت شرکتی قوی، اطلاعات به‌موقع و دقیق‌تری در اختیار سهامداران قرار می‌گیرد که می‌تواند به کاهش عدم تقارن اطلاعات کمک کند و به آگاهی بخشی قیمت سهام منجر شود. حاکمیت شرکتی مناسب می‌تواند مکانیزم‌هایی برای شناسایی و کنترل ریسک‌های مرتبط با انحراف توجه سهامداران نهادی ایجاد کند. این کنترل‌ها می‌توانند به جلوگیری از تأثیرات منفی بر قیمت سهام کمک کنند و وجود سازوکارهای پاسخگویی در حاکمیت شرکتی می‌تواند فشار بیشتری بر مدیران وارد کند تا تصمیمات مالی عاقلانه‌تری اتخاذ کنند، که این امر می‌تواند به ثبات قیمت سهام کمک کند. همچنین توازن منافع؛ حاکمیت شرکتی مؤثر می‌تواند به توازن منافع بین سهامداران نهادی و سایر ذینفعان کمک کند. این توازن می‌تواند باعث کاهش انحراف توجه سهامداران نهادی شود و به ثبات قیمت سهام کمک کند. هیئت مدیره قوی می‌تواند نقش نظارتی مؤثری بر روی مدیریت داشته باشد و از انحراف توجه سهامداران جلوگیری کند. این نظارت می‌تواند به بهبود آگاهی بخشی قیمت سهام کمک و تنوع در اعضای هیئت مدیره (از نظر تجربه، تخصص و دیدگاه‌ها) می‌تواند به تصمیم‌گیری‌های بهتر و آگاهانه‌تر منجر شود که در نهایت بر قیمت سهام تأثیر مثبت خواهد داشت. در نهایت، حاکمیت شرکتی قوی می‌تواند نقش مهمی در کاهش انحراف توجه سهامداران نهادی ایفا کند و به آگاهی بخشی قیمت سهام کمک نماید. با ایجاد ساختارهای مناسب، شفافیت اطلاعات و پاسخگویی مدیران، شرکت‌ها می‌توانند از مزایای حاکمیت شرکتی بهره‌برداری کرده و عملکرد مالی خود را بهبود بخشند.

۶-۱-پیشنهادها

حاکمیت شرکتی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حسابرسی تأثیر معنادار و مستقیمی دارد با توجه به پیچیده و چندبعدی بودن موضوعی پیشنهادهایی به شرح ذیل ارائه می‌گردد:

(۱) شفافیت و افشای اطلاعات:

- **افزایش شفافیت:** حاکمیت شرکتی مؤثر می‌تواند به افزایش شفافیت در افشای اطلاعات مالی کمک کند. این شفافیت می‌تواند باعث کاهش انحراف توجه سهامداران نهادی شود، زیرا آن‌ها به اطلاعات دقیق و به‌موقع دسترسی دارند.
- **کاهش ریسک حسابرسی:** با وجود افشای دقیق و شفاف، ریسک‌های مربوط به حسابرسی کاهش می‌یابد، زیرا حسابرسان می‌توانند به اطلاعات صحیح و کاملی دسترسی پیدا کنند.

(۲) مدیریت ریسک:

- **کنترل ریسک‌های مرتبط با انحراف توجه:** حاکمیت شرکتی می‌تواند مکانیزم‌هایی برای شناسایی و کنترل ریسک‌های مرتبط با انحراف توجه سهامداران نهادی ایجاد کند. این کنترل‌ها می‌توانند به کاهش ریسک‌های

حسابرسی کمک کنند.

- **پاسخگویی مدیران:** وجود سازوکارهای پاسخگویی در حاکمیت شرکتی می‌تواند به مدیران فشار بیاورد تا تصمیمات مالی عاقلانه‌تری اتخاذ کنند، که این امر می‌تواند به کاهش ریسک حسابرسی منجر شود.

(۳) نقش هیئت مدیره:

- **نظارت مؤثر هیئت مدیره:** هیئت مدیره قوی می‌تواند نظارت بیشتری بر روی فرآیندهای حسابرسی داشته باشد و از انحراف توجه سهامداران جلوگیری کند. این نظارت می‌تواند به کاهش ریسک‌های حسابرسی کمک کند.
- **تنوع در هیئت مدیره:** تنوع در اعضای هیئت مدیره (از نظر تجربه و تخصص) می‌تواند به تصمیم‌گیری‌های بهتر و آگاهانه‌تر منجر شود که به کاهش ریسک حسابرسی کمک خواهد کرد.

(۴) استراتژی‌های ارتباطی:

- **استراتژی‌های ارتباطی مؤثر:** حاکمیت شرکتی مناسب می‌تواند به ایجاد استراتژی‌های ارتباطی مؤثر با سهامداران نهادی کمک کند. این ارتباطات می‌توانند به کاهش انحراف توجه و در نتیجه کاهش ریسک حسابرسی منجر شوند.
- **گزارشگری مستمر:** ارائه گزارش‌های مستمر و شفاف از عملکرد شرکت می‌تواند اعتماد سهامداران نهادی را افزایش دهد و به کاهش ریسک‌های حسابرسی کمک کند.

(۵) توجه به منافع سهامداران:

- **توازن منافع:** حاکمیت شرکتی مؤثر می‌تواند به توازن منافع بین سهامداران نهادی و سایر ذینفعان کمک کند. این توازن می‌تواند باعث کاهش انحراف توجه سهامداران شود و در نتیجه ریسک‌های مربوط به حسابرسی را نیز کاهش دهد.
- **تشویق به سرمایه‌گذاری بلندمدت:** با وجود حاکمیت شرکتی قوی، سهامداران نهادی ممکن است تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری بلندمدت داشته باشند که این امر می‌تواند به ثبات مالی شرکت و کاهش ریسک‌های حسابرسی منجر شود.

در نهایت، حاکمیت شرکتی قوی می‌تواند نقش مهمی در کاهش انحراف توجه سهامداران نهادی ایفا کند و همچنین به کاهش ریسک‌های حسابرسی کمک نماید. با ایجاد ساختارهای مناسب، شفافیت اطلاعات و پاسخگویی مدیران، شرکت‌ها می‌توانند از مزایای حاکمیت شرکتی بهره‌برداری کرده و عملکرد مالی خود را بهبود بخشند.

در پژوهش‌های آتی می‌توان با انتخاب بازه زمانی طولانی این پژوهش رو انجام و نتایج آن را به تفکیک صنایع بررسی و اثر تفاوت در صنعت بر نتایج کنترل گردد. همچنین به بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حسابرسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تأثیر توانایی مدیریت بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تأثیر خودشیفتگی مدیریت بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و آگاهی بخشی قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و تأثیر خودشیفتگی بر رابطه بین انحراف توجه سهامداران نهادی و ریسک حسابرسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار داد.

۷-منابع

- ارباب سلیمانی، عباس؛ نفری، محمود. (۱۳۸۴). "اصول حسابداری"، تهران، سازمان حسابداری.
- ارواحی، سمانه؛ رجایی زاده هرنندی، احسان. (۱۴۰۱). بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و کیفیت حسابداری داخلی بر کیفیت گزارشگری مالی. *نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری*، ۶ (۲۰)، ۳۹-۵۵.
- تقوی، رضا. (۱۳۹۵). تجزیه و تحلیل مثلث تقلب مطابق با مدل ریسک حسابداری، *کنگره بین المللی توانمند سازی جامعه در حوزه مدیریت، اقتصاد، کارآفرینی و مهندسی*.
- حاجیها، زهره؛ شاکری، عبدالرضا. (۱۳۹۸). حاکمیت شرکتی، افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت محورهای موضوعی: حسابداری مالی و حسابداری. *پژوهش های حسابداری مالی و حسابداری*، ۱۱ (۴۴)، ۱۷۵-۱۹۲.
- حساس یگانه، یحیی. (۱۳۸۵). حاکمیت شرکتی در ایران، *حسابرس*، ۳۳، ۱۱۷-۱۳۴.
- حسینی، محمد؛ یونس حمه، بیستون. (۱۴۰۱). تحلیل روابط حق الزحمه حسابداری و ریسک حسابداری در مواجهه با تجدید ارائه و آشفتگی مالی. *پژوهش های حسابداری حرفه ای*، ۲ (۶)، ۸۲-۱۱۱.
- دودانگه، احمد. (۱۳۸۴). پایان بازی مدیریت سود، *حسابدار*، ۱۶۶، ۲۵-۲۷.
- ذبیحیان، علیرضا (۱۴۰۱). "اثر ریسک حسابداری درک شده بر حق الزحمه حسابداری: از دیدگاه تئوری نمایندگی"، *پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی کار قزوین*.
- رحمانی، علی؛ بشیری منش، نازنین؛ شاهرخی، سیده سمانه. (۱۳۹۱). بررسی اثر انتشار پیش بینی سود بر ضریب واکنش سود آینده، *دانش حسابداری*، ۳ (۱۰)، ۲۹-۵۰.
- سحابی، جبران؛ رضایی، نادر. (۱۳۹۵). ریسک حسابداری و انواع آن، *سومین کنفرانس بین المللی مدیریت و اقتصاد*، تربت حیدریه: دانشگاه تربت حیدریه.
- کریمی، زهرا؛ نصیرزاده، فرزانه. (۱۴۰۲). افشای مسئولیت اجتماعی، آگاهی بخشی قیمت سهام با تاکید بر نقش حاکمیت شرکتی، *قضاوت و تصمیم گیری در حسابداری*، ۲ (۲)، ۱۹-۴۲.
- گرد، عزیز؛ حیدریان چالی، رضا؛ سیدجراحی، حمید (۱۳۹۱). رابطه بین برخی سازوکارهای حاکمیت شرکتی و کیفیت سود محورهای موضوعی: حسابداری مالی و حسابداری. *پژوهش های حسابداری مالی و حسابداری*، ۱۵ (۴)، ۱۴۳-۱۶۴.
- موسوی، زهرا. (۱۳۸۹). ارزیابی تاثیر سازوکار نظارتی راهبری شرکتی بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بازار اوراق بهادار تهران، *فصلنامه حسابداری مالی*، ۲ (۶)، ۱۴۱-۱۵۵.
- نوراله زاده، نوروز؛ تشکری، مرتضی؛ اسدی، امیرحسین. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر کیفیت حسابداری داخلی و تصمیم گیری مدیران. *چشم انداز حسابداری و مدیریت*، ۴ (۴۴)، ۶۴-۷۶.
- واعظ، سید علی؛ بنایی قدیم، رحیم؛ قلمبر، محمد حسین؛ قناد، علی. (۱۴۰۳). تاثیر انحراف توجه سهامداران نهادی بر قابلیت مقایسه صورت های مالی. *پژوهش های تجربی حسابداری*، ۱۴ (۱)، ۱۳۹-۱۶۴.
- ولی زاده، اعظم؛ خدایی، مونا. (۱۴۰۰). بررسی رابطه کیفیت عملکرد حسابداری داخلی و کیفیت حاکمیت شرکتی با عملکرد شرکت، *پژوهش های حسابداری مالی و حسابداری*، ۵۲ (۱۳)، ۱-۲۲.
- Abbott, L. J., K. Gunny, and T. Pollard, (2017), The impact of litigation risk on auditor pricing behavior: evidence from reverse mergers, *Contemporary Accounting Research* .34, 1103-1127.
- Abramova, I., Core, J.E., Sutherland, A., (2020). Institutional investor attention and firm disclosure. *Account. Rev.* 95, 1-21.
- Appel, I. R., T. A. Gormley, and D. B. Keim, (2016), Passive investors, not passive owners, *Journal of Financial Economics*. 121, 111-141.
- Arbab Soleimani, Abbas; Nafri, Mahmoud. (2005). Principles of Auditing, Tehran, *Auditing Organization*. (in persian)
- Arvahi, Samaneh; Rajaizadeh Harandi, Ehsan. (2022). "Investigating the Effect of Corporate Governance and Internal Audit Quality on Financial Reporting Quality". *Scientific Journal of New Research Approaches in Management and Accounting*. 6 (20), 39-55. (in persian)
- Barber, B.M., Odean, T., (2008). All that glitters: the effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors. *Rev. Financ. Stud.* 785-818.

- Basu, R., S. Pierce, and A. Stephan, (2019), The effect of investor inattention on voluntary disclosure, *Working paper (Northwestern University)*.
- Bedard, J. C., and K. M. Johnstone. (2004), Earnings manipulation risk, corporate governance risk, and auditors' planning and pricing decisions, *The Accounting Review*, 79, 277–304.
- Bell, T. B., W. R. Landsman, and D. A. Shackelford, (2001), Auditors' perceived business risk and audit fees: analysis and evidence, *Journal of Accounting Research*, 39, 35–43.
- Boehmer, E., Kelley, E.K., (2009). Institutional investors and the informational efficiency of prices. *Rev. Financ. Stud.* 22, 3563–3594.
- Cassell, C. A., M. S. Drake, and T. A. Dyer, (2018), Auditor litigation risk and the number of institutional investors, *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 37, 71–90.
- Chen, Q., T. Hemmer, and Y. Zhang. (2007). On the relation between conservatism in accounting standards and incentives for earnings management. *Journal of Accounting Research*, 45 (3) (Jun): 541.
- Chen, T; & Chengyuan Qu, J. (2021). Distracted Investors under Institutional Cross-Blockholding: Evidence from Corporate Social Responsibility, *Nanyang Business School Research*. Paper No. 21-24.
- Cheng, C.S.A. Johnston, J. & Li, S. (2014). Higher ERC or Higher Future ERC from Income Smoothness? The Role of Information Environment. *American Accounting Association Annual Meeting and Conference on Teaching and Learning in Accounting*, Atlanta, GA, August 2-6.
- Cheung, A.W.K., Hasan, M.M., Khoo, J., (2021). Distracted institutional shareholders and corporate cash holdings. *Int. Rev. Econ. Financ.* 71, 453–466.
- Davydov, D., Peltomäki, J., (2023). Investor attention and the use of leverage[J]. *Financ. Rev.* 58 (2), 287–313.
- Dodangeh, Ahmad. (2005). "The End Game of Earnings Management", *Accountant*, 166, 25-27. (in persian)
- Donohoe, M. P., and W. R. Knechel, (2014), Does corporate tax aggressiveness influence audit pricing? *Contemporary Accounting Research*, 31, 284–308.
- Ettredge, M. L., C. Li, and L. Sun, (2006), The impact of SOX Section 404 internal control quality assessment on audit delay in the SOX era, *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 25, 1–23
- Garel, A., J. M. Martin-Flores, A. Petit-Romec, & A. Scott, (2021), Institutional investor distraction and earnings management. *Journal of Corporate Finance*, 66(2), 1-22.
- Hasas Yeganeh, Yahya. (2006). "Corporate Governance in Iran", *Auditor*, 33, 117-134. (in persian)
- Hassani, M. and Yunes Hama, B. (2022). Analysis the relationship between Audit Fees & Audit Risk considering Restatement and Financial Distress. *Professional Auditing Research*, 2(6), 82-111. doi: 10.22034/jpar.2022.548146.1075. (in persian)
- Haw, I.M. Hu, B. J. Lee, J. & Wu, H. (2012). Investor protection and price informativeness about future earnings: International evidence. *Review of Accounting Studies*, 17(2), 389-419.
- Hirshleifer, D., Lim, S.S., Teoh, S.H., (2009). Driven to distraction: extraneous events and underreaction to earnings news. *J. Financ.* 64, 2289–2325.
- Karimi, Zahra; Nasirzadeh, Farzaneh. (2023). "Disclosure of social responsibility, awareness of stock prices with emphasis on the role of corporate governance", *Accounting and Decision Making*, 2 (2): 19-42. (in persian)
- Kempf, E., Manconi, A., & Spalt, O. (2017). Distracted shareholders and corporate actions. *The Review Financial Studies*, 30(5), 1660–1695
- Liu, C., Low, A., Masulis, R.W., & Zhang, L. (2020). Monitoring the monitor: distracted institutional investors and board governance. *The Review of Financial Studies*, 33(10), 4489–4531.
- Maug, E., (1998), Large shareholders as monitors: is there a trade-off between liquidity and control? *The Journal of Finance*, 53, 65–98
- Mousavi, Zahra. (2010). "Evaluating the Impact of Corporate Governance Supervisory Mechanism on the Performance of Companies Listed in Tehran Stock Exchange", *Financial Accounting Quarterly*, 2 (6), 141-155. (in persian)
- Nouralehzadeh, Nowruz; Takshori, Morteza; Asadi, Amirhossein. (2021). "Investigating the Effect of Corporate Governance on Internal Audit Quality and Managerial Decision Making". *Accounting and Management Perspectives*, 4 (44), 64-76. (in persian)
- Peng, L., and W. Xiong, (2006), Investor attention, overconfidence and category learning, *Journal of Financial Economics*, 80, 563–602.
- Rahmani, A., Bashiri Manesh, N. and Shahrokhi, S. S. (2012). Effects of Management Earnings Forecasts on Future earnings response coefficient. *Journal of Accounting Knowledge*, 3(10), 29-50. doi: 10.22103/jak.2012.443. (in persian)

- [Sahabi, Jiran; Rezaei, Nader. \(2016\). "Audit Risk and Its Types, *Third International Conference on Management and Economics*", Torbat Heydariyeh: Heydariyeh University of Education. \(in persian\)](#)
- [Schmidt, D., \(2019\). Distracted institutional investors. *J. Financ. Econ.* 54, 2453–2491.](#)
- [Shleifer, A., and R. W. Vishny, \(1986\), Large shareholders and corporate control, *Journal of Political Economy.* 94, 461–488.](#)
- [Taghavi, Reza. \(2016\). "Analysis of the Fraud Triangle According to the Audit Risk Model", International Congress on Community Empowerment in the Field of Management, Economics, Entrepreneurship and Engineering. \(in persian\)](#)
- [Vaez, Seyed Ali; Bonabi Ghadim, Rahim; Qalambar, Mohammad Hossein; Qanad, Ali. \(2024\). "The Effect of Institutional Shareholders' Attention Deviation on the Comparability of Financial Statements". *Empirical Accounting Research*, 14 \(1\), 139-164. \(in persian\)](#)
- [Valizadeh, Azam; Khodai, Mona. \(2017\). "Investigating the relationship between the quality of internal audit performance and the quality of corporate governance with company performance", *Financial Accounting and Auditing Research*, 52 \(13\), 1-22. \(in persian\)](#)
- [Xiang, C., Chen, F., Wang, Q., \(2020\). Institutional investor inattention and stock price crash risk. *Financ. Res. Lett.* 33, 101184](#)
- [Zabihian, Alireza \(2014\). "The Effect of Perceived Audit Risk on Audit Fees: From the Perspective of Agency Theory", *Master's Thesis, Qazvin Institute of Higher Labor Education.* \(in persian\)](#)