

## بررسی تأثیر سهامداران نهادی بر رابطه بین گزارشگری پایداری و دستکاری سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

نازیلا قنبری

کارشناسی ارشد مدیریت مالی، موسسه آموزش عالی خرد، بوشهر، ایران. (نویسنده مسئول).  
nazila.ghanbari0907@gmail.com

دکتر حسن احمدی

گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی خرد، بوشهر، ایران.  
ahmadihassan80@yahoo.com

### چکیده

هدف از انجام این پژوهش، بررسی تأثیر گزارشگری پایداری بر دستکاری سود با توجه به نقش تعدیلی سهامداران نهادی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. با توجه به اهمیت مبحث پایداری در قرن حاضر، این پژوهش تلاش می کند تا به بررسی تأثیر گزارشگری پایداری بر دستکاری سود با توجه به نقش تعدیلگر سهامداران نهادی بپردازد. جامعه آماری این پژوهش، شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سالهای ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ بوده که ۱۳۳ شرکت برای انجام این پژوهش، مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج نشان می دهد گزارشگری پایداری بر دستکاری سود تأثیر منفی و معناداری دارد. سهامداران نهادی رابطه بین گزارشگری پایداری و دستکاری سود را تقویت می کند. این نتایج برای چندین کاربر گزارشگری مالی مانند سرمایه گذاران، سایر ذینفعان، حسابرسان، تحلیلگران مالی و محققان علاقه مند به درک سطح کیفیت گزارشگری مالی در بورس اوراق بهادار تهران سودمند است. علاوه بر این، تصویر روشنی را برای نهادهای نظارتی در بورس اوراق بهادار تهران درباره سطح گزارش دهی مسئولیت اجتماعی شرکت فعلی، کیفیت گزارشگری مالی و شفافیت در بورس اوراق بهادار تهران ارائه می کند که انتظار دارد به آنها کمک کند تا مقررات و قوانین مرتبط با این موضوعات را بهبود بخشند که در نتیجه، به دستیابی به چشم انداز مدیریت مالی کمک می کند.

**کلمات کلیدی:** گزارشگری پایداری، دستکاری سود، سهامداران نهادی.

### مقدمه

هدف اصلی حسابداری فراهم کردن اطلاعات و گزارش های مالی برای استفاده کنندگان جهت تصمیم گیری در مورد عملکرد مدیریت و واحد تجاری است. یکی از اقسام صورت های مالی که اطلاعات ارزشمندی در اختیار کاربران می گذارد سود خالص گزارش شده است. به همین دلیل بسیاری از مدیران با انگیزه های متفاوت مثل افزایش قیمت سهام، کسب بازده بیشتر، فرار از هزینه های مالیاتی و سیاسی و... اقدام به دستکاری در سود می کنند که از آن در ادبیات حسابداری با تعابیر مختلفی مثل دستکاری در سود، هموارسازی سود و مدیریت سود استفاده می کنند. مدیریت سود زمانی رخ می دهد که مدیر برای گزارشگری مالی از قضاوت شخصی خود استفاده می کند و این کار را باهدف گمراه

کردن برخی از سهامداران درباره عملکرد واقعی اقتصادی یا برای تاثیر در نتایج قراردادهایی انجام می دهد که به ارقام حسابداری گزارش شده بستگی دارد (وودگات<sup>۱</sup>، ۲۰۰۷).

امروزه تأثیر شرکتها بر محیط خارج از آن یک دغدغه جهانی تلقی می شود و همواره انتظارات ذینفعان از نقش واحدهای تجاری رو به افزایش است. در این راستا تلاش های چشم گیری در جهت دستیابی به اهداف توسعه پایدار در سراسر جهان مشاهده شده است. در واقع برنامه توسعه پایدار دغدغه اصلی سازمان های مختلف دولتی و غیردولتی بوده است. در واقع هیچ برنامه کاری اقتصادی بدون مراجعه به مفهوم "پایداری" کامل نیست (کومار و زاتونی<sup>۲</sup>، ۲۰۱۳)، علاوه بر این، به دلیل افزایش آگاهی و مطالبات مربوط به رفتارهای تجاری، مفهوم "پایداری" حتی به تدریج از یک موضوع کلان محیطی به یک شیوه اصلی تجارت تبدیل شده است (چارلو، مویا و مونوز<sup>۳</sup>، ۲۰۱۷)، یک عقیده اساسی در این زمینه وجود دارد که نشان می دهد مشاغل می توانند از طریق عملکرد پایدار بهتر، به توسعه پایدار دست پیدا کنند و در این راستا شرکتها، سیاست گذاران، سرمایه گذاران، سهامداران و ذینفعان را تحت فشار قرار می دهند تا رویه های پایدار را اتخاذ کنند (ایتا و جردن<sup>۴</sup>، ۲۰۱۰)، این امر باعث می شود موقعیت اقتصادی شرکتها در طولانی مدت تقویت شود. در واقع در دنیای تجارت امروز، شرکتها با در نظر گرفتن سیاست های اقتصادی، اجتماعی و زیست محیطی در فعالیتهای تجاری خود، تلاش بیشتری در جهت دستیابی به عملکرد پایدار داشته اند. در این میان حاکمیت شرکتی با تصمیم گیری مؤثر در مورد شیوه های پایداری تحریک آمیز، نقش مهمی در این رابطه ایفا می کند (خلیلی و همکاران، ۱۳۹۷).

در سال های اخیر، کیفیت گزارشگری مالی (FRQ) و اعتبار آن از مسائل اساسی در حفظ کارایی بازارهای مالی بوده است که مورد توجه دانشگاهی زیادی قرار گرفته است (کوهن<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۰۸)، این به دلیل اهمیت اطلاعات موجود در این گزارشها برای سرمایه گذاران، تحلیلگران و سایر کاربران است (غالب<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۲۱)، علاوه بر این، رسوایی های اخیر تجاری جهانی (به عنوان مثال، توشیبا، انرون و ساتیام<sup>۷</sup>) صحت اطلاعات در گزارش های مالی شرکتها را روشن کرده است (احسان<sup>۸</sup> و همکاران، ۲۰۲۰)، در واقع، سنگ بنای این مناقشات مدیریت سود (EM) بود (غالب و همکاران، ۲۰۲۱)، رفتار مدیریت سود به عنوان مشکلات عدم تقارن نمایندگی و اطلاعات در بین سهامداران و مدیریت دیده می شود (الغویل<sup>۹</sup> و همکاران، ۲۰۱۷؛ غالب و همکاران، ۲۰۲۲)، به طور معمول، مدیران با استفاده از مدیریت سود مبتنی بر تعهدی (AEM) یا مدیریت سود مبتنی بر واقعی (REM) یا شاید هر دو روش، نتایج را برای فریب سرمایه گذاران دست کاری می کنند (غالب و همکاران، ۲۰۲۲؛ رویچودوری<sup>۱۰</sup>، ۲۰۰۶؛ زلاتا<sup>۱۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۹، ۲۰۲۲)، محققان استدلال کردند و شواهدی ارائه کردند که مدیریت سود سهامداران و سایر کاربران گزارشگری مالی را گمراه می کند (رویچودوری، ۲۰۰۶)، هزینه سرمایه را افزایش می دهد (کیم و سون، ۲۰۱۳)، منجر به عدم تقارن اطلاعاتی بالاتر می شود (آباد<sup>۱۲</sup> و همکاران، ۲۰۱۸)، و منجر به مشارکت در فعالیتهای کلاهبرداری می شود (پرولز و لوگی<sup>۱۳</sup>، ۲۰۱۱)، بنابراین، مدیریت سود یک

<sup>1</sup> Woodgate

<sup>2</sup> Kumar & Zattoni

<sup>3</sup> Charlo, Moya & Munoz

<sup>4</sup> Eita and Jordan

<sup>5</sup> Cohen

<sup>6</sup> Ghaleb

<sup>7</sup> Toshiba, Enron, and Satyam

<sup>8</sup> Ehsan

<sup>9</sup> Elghuweel

<sup>10</sup> Roychowdhury

<sup>11</sup> Zalata

<sup>12</sup> Abad

<sup>13</sup> Perols & Lougee

موضوع جدی است که بر کیفیت گزارشگری مالی شرکتها تأثیر می‌گذارد و بنابراین، به بررسی بیشتر، به‌ویژه در بازارهای نوظهور مانند بازار بورس اوراق بهادار تهران، نیاز دارد.

گزارش‌دهی پایداری مسئولیت اجتماعی شرکتی (CSR) که از این به بعد به جای یکدیگر استفاده می‌شود ابزاری کلیدی است که بر ارتباطات بین شرکتها و سهامداران در یک زمینه عملیاتی تأثیر می‌گذارد (نور<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۲۰)، این تأثیر تأثیر می‌تواند بر تصمیمات شرکت‌های سرمایه‌گذاری و تأمین مالی و کیفیت گزارشگری مالی تأثیر بگذارد. علاوه بر این، گزارش مسئولیت اجتماعی شرکت می‌تواند مشکلات عدم تقارن اطلاعات را کاهش دهد و کیفیت اطلاعات گزارش‌شده را افزایش دهد (محمد<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۱۹)، بنابراین، افشای مسئولیت اجتماعی شرکت به بخش مرکزی حاکمیت شرکتی (حاکمیت شرکتی) به عنوان عنصری از ارزش‌های اخلاقی و اقتصادی تبدیل شده است. توجه فزاینده‌ای به تأثیر فعالیت‌های مسئولیت‌پذیر اجتماعی بر کیفیت گزارشگری مالی شرکتها شده است، اما نتایج قطعی نداشته است. تحقیقات قابل توجه قبلی در زمینه مسئولیت اجتماعی شرکت نشان می‌دهد که مدیران می‌توانند در رفتار پایدار برای پنهان کردن شیوه‌های مدیریت سود و به حداکثر رساندن منافع خود به بهای منافع سهامداران مشارکت داشته باشند؛ بنابراین، فعالیت‌های پایداری به طور مثبت با شیوه‌های مدیریت سود مرتبط است (گارسیا سانچز<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۲۰؛ حبش و حداد<sup>۴</sup>، ۲۰۲۰).

با این حال، سایر شواهد تجربی نشان داده اند که دیدگاه اخلاقی مشارکت در پایداری را به عنوان سیگنالی از فرهنگ اخلاقی و اخلاقی شرکت در تصمیم‌گیری در نظر می‌گیرد (پریور<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۰۸). در نتیجه، مدیران کسب‌وکارهایی کسب‌وکارهایی که فعالانه در تلاش‌های پایداری شرکت می‌کنند، تمایل کمتری به تمرین شیوه‌های مدیریت سود دارند (غالب و همکاران، ۲۰۲۱؛ کیم<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۱۹؛ محمد و همکاران، ۲۰۱۹)، به این معناست که مسئولیت اجتماعی شرکت رضایت ذینفعان و شهرت شرکت را افزایش می‌دهد.

مالکیت نهادی، به عنوان درصد سهام موجود توسط مؤسسات، یک مکانیسم حاکمیت شرکتی مهم است که می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهد و بر عملکرد عامل نظارت کند (ایسا<sup>۷</sup> و همکاران، ۲۰۲۳)، مالکیت نهادی به طور فزاینده‌ای بر مسائل اجتماعی و زیست محیطی متمرکز شده است. تأثیر مالکیت نهادی بر پیوند مسئولیت اجتماعی شرکت-مدیریت سود به دلایل نظری متعددی پیش‌بینی می‌شود. اول، سرمایه‌گذاران نهادی مسئولیت‌های بزرگی در قبال نتایج شرکت دارند. از آنجایی که مشارکت در مدیریت سود ممکن است منجر به درگیر شدن در فعالیت‌های کلاهبرداری شود و به کیفیت گزارشگری مالی آسیب برساند (نصیر<sup>۸</sup> و همکاران، ۲۰۱۸؛ پرولز و لوگی، ۲۰۱۱)، سهامداران نهادی انگیزه‌های قوی برای کاهش چنین اقداماتی از طریق نظارت بر مدیریت خود دارند. دوم، سرمایه‌گذاران نهادی، تأثیرگذارترین تأمین‌کنندگان سرمایه، انگیزه قوی تری برای نظارت بر شرکتها دارند (رحمان<sup>۹</sup>، ۲۰۲۱).

از نظر تجربی، اطلاعات کمی در مورد اینکه چگونه شرکت‌هایی که دارای مالکیت نهادی بالاتر بر رفتار مدیریت سود تأثیر می‌گذارند و مطالعات قبلی که این رابطه را مورد بررسی قرار داده اند، محدود است (به عنوان مثال، احمد<sup>۱۰</sup> و

<sup>1</sup> Noor

<sup>2</sup> Mohamed

<sup>3</sup> García-Sánchez

<sup>4</sup> Habbash & Haddad

<sup>5</sup> Prior

<sup>6</sup> Kim

<sup>7</sup> Eissa

<sup>8</sup> Nasir

<sup>9</sup> Rahman

<sup>10</sup> Ahmad

همکاران، ۲۰۲۳؛ آجی و مادوماتی<sup>۱</sup>، ۲۰۱۵؛ الدعیس<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۲۲؛ چانگ<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۰۲)، این مطالعات ثابت کرده‌اند که شرکت‌هایی با مالکیت نهادی بالاتر به طور مثبت با کیفیت درآمد بالاتر همبستگی دارند که نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران نهادی شیوه‌های مدیریت سود را محدود می‌کنند. با این حال، هیچ مطالعه‌ای اثر تعدیل‌کننده مالکیت نهادی را بر رابطه گزارشگری پایداری و مدیریت سود واقعی در نظر نگرفته است؛ بنابراین، این مطالعه سعی دارد با بررسی اثر تعدیل‌کننده مالکیت نهادی بر پیوند گزارشگری پایداری و مدیریت سود واقعی در بازار بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات قبلی را گسترش دهد.

یکی از روش‌هایی که اغلب برای تهیه صورتهای مالی استفاده می‌شود تا از منظر سهامداران خوب به نظر برسد، مدیریت سود است. مدیریت سود رفتاری است که به دلیل تمایل به توجه بیشتر به سود، به ویژه توسط مدیران و به دلیل اینکه عملکرد آنها بر اساس آن اطلاعات سنجیده می‌شود، با قوانین منطبق نیست یا دچار انحراف (رفتار ناکارآمد) می‌شود. هدف از مدیریت سود، ایجاد حفاظت از خود برای مدیران و شرکت و به منظور پیش‌بینی رویدادهای غیرمنتظره به نفع طرفهای درگیر در شرکت است (ایندی<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۲۲). مدیریت سود یک شیوه مدیریتی است که در تحقیقات در تئوری حسابداری مثبت و تئوری نمایندگی و همچنین در چارچوب عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سایر شرکای تجاری پدید آمده است. مدیریت سود را می‌توان در چارچوب تئوری بازار کارآمد نیز بررسی کرد. در این دیدگاه، مدیران انگیزه دارند تا سود را دستکاری کنند تا افشای اطلاعاتی بیشتری را نشان دهند (کاگ و کوگوا<sup>۵</sup>، ۲۰۲۱). مدیریت سود زمانی اتفاق می‌افتد که مدیران عمداً از قضاوتها در گزارشگری مالی و ساختار تراکنش‌های مالی برای تغییر گزارشهای مالی استفاده می‌کنند تا برخی از ذینفعان را در مورد عملکرد اقتصادی اساسی شرکت گمراه کنند یا بر نتایج قراردادی که به اعداد حسابداری گزارش شده بستگی دارد، تأثیر بگذارند (کیارلند<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۲۰). بر این مبنای، اطلاعات (نه تنها اطلاعات مربوط به صورتهای مالی، بلکه اطلاعات مربوط به کلیه فعالیت‌ها و رویه‌های شرکت) نقش مهمی ایفا می‌کنند. در این بین، افشای مسئولیت اجتماعی و زیست محیطی یکی از استراتژیهای تجاری شرکت برای افزایش سود است (ایندی و همکاران، ۲۰۲۲)، شرکت‌هایی که مسئولیت اجتماعی شرکت را اجرا می‌کنند، انتظار پاسخ مثبت از بازیگران بازار مانند سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان دارند که می‌تواند ارزش شرکت را افزایش دهند. فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت را می‌توان در قالب گزارشدهی پایداری که بر جنبه‌های اقتصادی، اجتماعی، زیست‌محیطی تمرکز دارند، محقق نمود (هربرت و مارک<sup>۷</sup>، ۲۰۱۹)، گزارشگری پایداری یا در عنوانی بهتر، گزارشگری مالی پایدار یکی از موضوعات مهم در فرآیند توسعه یک شرکت است. دولت در نظارت و اندازه‌گیری تعهدات برنامه مسئولیت اجتماعی شرکت به دلیل عدم تحلیل گزارشهای ارائه شده توسط شرکت‌ها با مشکل مواجه است. این دلیل باعث ایجاد مقررات ویژه‌ای شده است که گزارش پایداری را با جزئیات و جزئیات قابل اندازه‌گیری تنظیم می‌کند (ایندی و همکاران، ۲۰۲۲)، در دیگر سو، مالکیت سهام نهادی یا سرمایه‌گذاران نهادی این حق را دارند که مدیریت را از طریق یک فرآیند نظارت مؤثر کنترل کنند تا عملکرد مدیریت را برای اولویت دادن به منافع سایر طرفها (ذینفعان) تشویق کنند. این بدان معنی است که مالکیت سهام نهادی بزرگ می‌تواند کیفیت اطلاعات و افشای گزارشهای پایداری توسط شرکت‌ها را تشویق کند (آلینیار و واهیونی<sup>۸</sup>، ۲۰۱۷)، سرمایه‌گذاران نهادی که نماینده صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های بیمه، بانک‌ها، صندوقهای

<sup>1</sup> Ajay & Madhumathi

<sup>2</sup> Al-Duais

<sup>3</sup> Chung

<sup>4</sup> Indy

<sup>5</sup> Cug & Cugova

<sup>6</sup> Kjærland

<sup>7</sup> Herbert and Mark

<sup>8</sup> Aliniar & Wahyuni

سرمایه دولتی و سایر مؤسسات مانند صندوق‌های تأمین سرمایه‌گذاری مشترک و شرکت‌های سهام خصوصی هستند، وجوه را به نمایندگی از ذینفعان سرمایه‌گذاری می‌کنند.

بازیگران غالب در بازارهای مالی جهانی هستند. با گذشت زمان، علاقه سرمایه‌گذاران به بهبود عملکرد گزارشگری پایداری شرکت‌های مطبوع آنها، به طور چشمگیری افزایش یافته است (قاسم<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۲۲)، چالش اصلی سرمایه‌گذاران نهادی هنگام ادغام اطلاعات گزارشگری های پایداری در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری، عدم مقایسه اطلاعات این دست از گزارشها در بین شرکت‌ها و نهادهای رتبه‌بندی است (برگ<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۲۲)، سرمایه‌گذاران نهادی از مالکیت قابل توجه سرمایه‌گذاران نهادی خود در بازارهای سهام بین‌المللی برای اعمال نفوذ بر این بازارها و به ویژه بر استراتژیها و تصمیمات مرتبط با مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها استفاده می‌کنند (دایک<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۹)، همچنین، مالکیت نهادی نیز در رابطه با گزارشگریهای پایداری و دستکاری صورتهای مالی تأثیرگذار است. مالکیت نهادی به عنوان یک عامل مهم در کاهش مشکلات نمایندگی و همسو کردن منافع مختلف مالکان و مدیران در نظر گرفته می‌شود (لین و نگوین<sup>۴</sup>، ۲۰۲۲)، چنانچه مدیران دارای تعداد قابل توجهی سهام شرکت باشند، تمایل دارند تا ارزش سهامداران را به حداکثر برسانند. این بدان معنی است که اگر منجر به بهبود ارزش شرکت شود، آنها احتمالاً مشارکت در مسئولیت‌های اجتماعی شرکت را ترویج خواهند کرد؛ به عبارت دیگر، مالکیت نهادی می‌تواند فعالیت‌های محیطی و اجتماعی را افزایش دهد (دخلی<sup>۵</sup>، ۲۰۲۱؛ چن<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۲۱). یکی دیگر از منظرهای بررسی رابطه بین مالکیت نهادی و گزارشگریهای پایداری تابع جهت‌گیری سود کوتاه مدت در مقابل بلندمدت است. این رابطه می‌تواند در چشم انداز بلندمدت با دیدگاه مشارکت در مسئولیت‌های اجتماعی شرکت که ارزش شرکت را تقویت می‌کند ارتباط مثبت داشته باشد زیرا مدیران با سهام خود ممکن است انگیزه داشته باشند تا بر ارزش بلندمدت شرکت تمرکز کنند و در نتیجه مشارکت بیشتری در مسئولیت‌های اجتماعی شرکت داشته باشند. با این حال، اگر مدیران به سود کوتاه‌مدت شرکت که به مزایا و سایر پاداشهای آنها مرتبط است، توجه بیشتری داشته باشند، ممکن است مستعد اداره کسب‌وکار به نحوی باشند که به نفع همه ذینفعان نباشد (لین و نگوین، ۲۰۲۲).

با توجه به مبانی مطرح شده فوق و این مسأله مهم که عملکرد خوب در حوزه‌های مسئولیت اجتماعی شرکت و نیز گزارشگری پایداری مطلوب برای شرکت‌ها در ایران با توجه به وضعیت وخیم زیست محیطی حیاتی است و همچنین پیوند بین ساختار مالکیت نهادی و گزارشگری پایداری و تأثیر آنها بر دست‌کاری سود ممکن است نقطه کلیدی آنها برای دستیابی به این هدف باشد، لذا پژوهش حاضر تمرکز خود را بر بررسی رابطه مالکیت نهادی و گزارشگری پایداری و تأثیر آنها بر دست‌کاری سود، معطوف ساخته است تا علاوه بر بسط موضوعی جدید، ابعاد پیدا و پنهان این موضوع را پیش از پیش نمایان سازد و به این سؤالاها پاسخ دهد که مالکیت نهادی با توجه به بافت سازمانی خاص در شرکت‌های ایرانی، چه تأثیراتی می‌تواند بر گزارشگری پایداری و دست‌کاری سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس داشته باشد؟

<sup>1</sup> Qasem

<sup>2</sup> Berg

<sup>3</sup> Dyck

<sup>4</sup> Lin & Nguyen

<sup>5</sup> Dakhli

<sup>6</sup> Chen

## چارچوب نظری فرضیه های تحقیق

امروزه اهمیت مفهوم پایداری با توجه به ابعاد مختلف آن به اندازه‌های است که سازمانها و نهادهای زیادی در سطح جهان به این موضوع توجه دارند؛ برای نمونه فدراسیون بین المللی حسابداران نیز در نشست‌های خود به این موضوع توجه ویژه‌ای داشته و حتی چارچوب نظری برای مفهوم پایداری تعریف کرده است؛ بنابراین به نظر میرسد طراحی گزارشگری پایداری شرکتها دارای اهمیت باشد. ضرورت انجام این پژوهش آن است که در حال حاضر در ایران هیچ گونه مقررات اجباری یا دستورالعملی برای افشای شاخص‌های گزارشگری پایداری وجود ندارد و سطح افشای این شاخص‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بسیار پایین است. همچنین در حال حاضر، شاخصهای مرتبط با فعالیت‌های پایداری به دلیل ناتوانی نظام گزارشگری مالی سنتی به طور مناسب افشا نمی‌شود. این ناتوانی به گونه‌ای است که در حال حاضر تقاضای زیادی برای تغییر در هدف گزارشگری مالی سنتی به سمت گزارشگری پایداری مبتنی بر اطلاعات اجتماعی و اقتصادی و زیست محیطی به وجود آمده است. این موضوع سبب شده است افزون بر طرح شیوه‌های گزارشگری جدید، نیاز به پژوهش‌های گسترده‌ای در این حوزه نیز احساس شود. همچنین در خصوص عوامل موثر بر گزارشگری پایداری پژوهشهایی در ایران انجام گرفته اما بر اساس بررسی‌های نگارنده در خصوص پیامدهای گزارشگری پایداری پژوهش‌های اندکی صورت گرفته است. لذا انجام این پژوهش می‌تواند در پر کردن خلاء تحقیقاتی و بهبود ادبیات در این حوزه موثر باشد.

اصطلاح پایداری، از مفهوم وسیع‌تری با نام توسعه پایدار گرفته شده است. طبق تعریف کمسیون جهانی محیط زیست و توسعه، توسعه پایدار، توسعه‌ای است که نیازهای نسل فعلی را برآورده می‌کند؛ بدون آنکه توانایی و حق نسل آینده را در تأمین نیازهایش از محیط زیست و منابع طبیعی به مخاطره اندازد. واژه پایداری می‌تواند تلاشی برای فراهم کردن بهترین نتیجه برای بشر و محیط زیست فعلی و آینده در نظر گرفته شود و شامل استمرار ابعاد اقتصادی، اجتماعی و زیست محیطی جامعه بشری باشد. در گذشته، بیشتر شرکتها چنین فرض می‌کردند که مسئولیت آنها تنها محدود به افشای اطلاعات عملکرد مالی یا اطلاعات کمی در راستای تمرکز اصلی بر حداکثرسازی سود است؛ بنابراین، شرکتها به مسائل مربوط به افشای زیست محیطی و اجتماعی و نظام راهبری توجه کافی نداشتند؛ زیرا این دسته از اطلاعات، موضوعات غیرمالی بودند؛ اما در حال حاضر، سازوکار تغییر کرده و گزارشگری غیرمالی در حال افزایش است؛ در نتیجه، شرکتها، سهامداران و ذی‌نفعان متوجه‌اند که این مسائل در نهایت به ثبات و دوام کلی آنها در بلندمدت تأثیر می‌گذارد. (عبدی و همکاران، ۱۳۹۸).

امروزه سرمایه‌گذاری در شرکتها از موضوعات بسیار مهم است که مورد علاقه مدیران، سهامداران و سرمایه‌گذاران می‌باشد. شرکتها میخواهند با زیاد کردن کارایی تصمیمات اقتصادی و سرمایه‌گذاری‌ها، منافع خود را زیاد کنند. به همین جهت باید عواملی که بر سرمایه‌گذاری‌های آنها تأثیر میگذارد را مورد ارزیابی قرار دهند که از جمله این موضوعات ارتباطات سیاسی شرکتها و مالکیت است. ایران جزو کشورهایی است که دولت در صنایع مختلف آن حضور دارد. بسیاری از صنایع زیر نظر دولت هستند و اعمال کنترل‌های دولت بر سیاستهای مالی و عملیاتی آنها به صورت مستقیم و غیرمستقیم تأثیر میگذارد (بخت آور، ۱۳۹۷).

در دنیای تجارت امروز، شرکتها با درج سیاستهای اقتصادی، اجتماعی و زیست محیطی در فعالیتهای تجاری خود، تلاش میکنند تا عملکرد پایداری داشته باشند. حاکمیت شرکتی با تصمیم‌گیری مؤثر در مورد شیوه‌های پایداری تحریک آمیز نقش مهمی در این رابطه ایفا میکند (خلیلی و همکاران، ۱۳۹۷)، حاکمیت خوب همچنین با نظارت بهتر بر عملکردهای اجتماعی و محیطی همراه است. به گونه‌ای که برای حفظ چهره بازار، شرکت باید از اقدامات غیرقانونی و غیرقابل قبول اجتماعی جلوگیری کند. مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی (به عنوان مثال، ترکیب هیئت مدیره، دوگانگی

مدیرعامل شرکت و اندازه هیئت مدیره) می‌تواند تأثیر بسزایی در عملکرد پایداری داشته باشد. در یک تحقیق وین و همکاران (۲۰۱۴)، بیان کردند شرکت‌های دارای نظم و انضباط بیشتر (در مورد حضور در جلسه هیئت مدیره) و شرکت‌هایی با درصد بالاتری از مدیران مستقل، عملکرد پایدار بهتری دارند. علاوه بر این، بنگاه‌های با پایدار دارای هیئت‌های مسئولیت‌پذیرتری هستند که انگیزه‌های آنها نسبت به هم‌تایان خود با فعالیتهای اقتصادی، محیطی و اجتماعی ارتباط نزدیکی دارد (الهورنی و احمد، ۲۰۱۷).

طبق گفته‌های آراس و کراز (۲۰۰۸)، انتظار می‌رود حاکمیت سالم تأثیر مثبتی بر عملکرد پایداری داشته باشد (بکتی و سیسیرتی<sup>۱</sup>، ۲۰۰۹)، مکانیسم حاکمیت می‌تواند تأثیرات اقتصادی، اجتماعی و زیست محیطی را تراز کند و به ایجاد ارزش پایدار منجر شود (عنایت پور شیاده و نسل موسوی، ۱۳۹۶). به‌خصوص، نظریه ذینفعان ممکن است پیوند میان حاکمیت شرکتی و عملکرد پایدار را به‌گونه‌ای توضیح دهد که "سیستم حاکمیت شرکتی باید با ادغام نگرانی‌های اقتصادی، اجتماعی و زیست محیطی در شیوه‌ها و استراتژی‌های شرکت، حمایت از منافع ذینفعان را تضمین کند (آرتیچ و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۰).

ماهیت مختلط و نامشخص روابط بین مدیریت شرکتها و عملکرد مالی به محققان این امکان را می‌دهد تا پیوند علی و معلولی میان این متغیرها را کشف کنند. گالبرز<sup>۳</sup> (۲۰۱۸)، در تحقیق خود استدلال کرد که حاکمیت بهتر ممکن است از طریق پیشرفتهای ملایم در عملکرد اجتماعی و محیطی بر عملکرد شرکت تأثیر بگذارد و همچنین شرکتها را به سمت روابط مطلوب با ذینفعان قدرتمند سوق دهد.

از منظر تئوری ذینفعان، شرکتها عمدتاً با بهبود استانداردهای اجتماعی محور (به عنوان مثال، اجرای سیاستهای اجتماعی و زیست محیطی) باعث ایجاد ارتباط با سهامداران عمومی می‌شوند (به عنوان مثال، اجرای سیاستهای اجتماعی و زیست محیطی) همچنین ممکن است برای سهامداران خود ارزش ایجاد کند. مطالعات قبلی همچنین نشان داد که حاکمیت بهتر منجر به عملکرد پایداری بهتر میشود که به نوبه خود در بهبود عملکرد مالی بنگاه‌ها نیز مؤثر است (حسین، ریگونی و اوربج<sup>۴</sup>، ۲۰۱۸). از نظر منطقی، مکانیسمی که از طریق آن مدیریت شرکت می‌تواند عملکرد شرکتها را تحت تأثیر قرار دهد، به دلیل تأثیر آن بر عملکرد پایداری شرکت به عنوان وسیله‌ای برای پاسخگویی به ذینفعان خاص در قالب نیازها و منافع آنها امکان‌پذیر است.

## پیشینه داخلی و خارجی

دارابی و همکاران (۱۴۰۱)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین مالکیت مدیریتی، مالکیت نهادی و گزارشگری پایداری و تأثیر آنها بر مدیریت سود پرداختند. پژوهش حاضر بر مبنای هدف، از نوع کاربردی و از نقطه نظر روش استنتاج، از نوع توصیفی-تحلیلی می‌باشد. قلمرو تحقیق بازه زمانی ۷ ساله از ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰ را در بر گرفته و مکان تحقیق بورس اوراق بهادار تهران و شرکت‌های پذیرفته شده در بورس می‌باشد. نتایج فرضیه‌های پژوهش نشان داد که مالکیت مدیریتی بر گزارش پایداری تأثیر معنی‌دار و منفی دارد. مالکیت نهادی بر گزارش پایداری تأثیر معنی‌دار و مثبتی دارد. گزارش پایداری بر مدیریت سود تأثیر معنی‌دار ندارد. بحرینی و حسین بیگی (۱۴۰۰)، در پژوهشی به بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و گزارشگری پایداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. هدف این تحقیق نیز بررسی رابطه بین سهامداران عمده، سرمایه گذاران نهادی، و سهام در دست مدیران با میزان گزارشگری

<sup>1</sup> Becchetti & Ciciretti

<sup>2</sup> Artiach, Lee, Nelson & Walker

<sup>3</sup> Galbreath

<sup>4</sup> Hussain, Rigoni & Oriji

پایداری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ با روش نمونه گیری حذف سیستماتیک با ۱۰۸ شرکت بوده است. نتایج تحقیق حاکی از رابطه معنادار بین سهامداران عمده، سرمایه گذاران نهادی و سهام در دست مدیران با میزان گزارشگری پایداری بوده است.

معصومی و همکاران (۱۳۹۷)، در پژوهشی با عنوان شناسایی متغیرهای موثر بر میزان گزارشگری پایداری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. جامعه آماری پژوهش شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که پس از بررسی از میان آنها تعداد ۱۳۰ شرکت بر اساس روش حذف سیستماتیک انتخاب شده است. این پژوهش از نظر هدف، پژوهشی کاربردی است که رویکرد قیاسی استقرایی دارد و همبستگی جزء تحلیل های رگرسیونی می باشد. نتایج آزمون فرضیه ها بیانگر این است که متغیرهای اندازه شرکت، نقدینگی، سهامداران نهادی و دوگانگی وظایف مدیرعامل بر میزان گزارشگری پایداری شرکت ها تاثیر معناداری دارند. همچنین سه متغیر عمر شرکت، دارایی نامشهود و استقلال هیات مدیره بر میزان گزارشگری پایداری شرکت ها تاثیر معناداری ندارند.

زنجیردار و همکاران (۱۳۹۲)، در پژوهشی به بررسی دست کاری در فعالیت های واقعی (مدیریت سود واقعی) برای رسیدن به آستانه خاصی از سود پرداختند. در این پژوهش از داده های ترکیبی (۱۳۰۵ سال - شرکت) استفاده شده و برآورد مدل ها با استفاده از نرم افزار Eviews انجام شده و سطح اطمینان  $\alpha = 0.05$  برای تحلیل نتایج به کار رفته است. نتایج حاصل از تحقیق نشان می دهد، شرکت های مشکوک به مدیریت سود واقعی، جریان وجوه نقد عملیاتی غیرعادی و هزینه های اختیاری غیرعادی کم و هزینه های تولید غیرعادی زیادی دارند. این شواهد بیان می کند، شرکت ها برای رسیدن به آستانه سود صفر، فروش های خود را افزایش می دهند، هزینه های اختیاری را کاهش می دهند و محصولات بیش از حد نیاز تولید می کنند.

مشکی و نوردیده (۱۳۹۱)، در پژوهشی به بررسی تأثیر مدیریت سود در پایداری سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در این تحقیق اطلاعات مربوط به ۹۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طول سال-های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۹ گردآوری و با استفاده از روش داده های تلفیقی ایستا تجزیه و تحلیل آماری شده است. برای تعیین سطح هموارسازی سود شرکت ها، از روش برآورد اقلام تعهدی اختیاری با استفاده از مدل تعدیل شده جونز (۱۹۹۱)، استفاده شده و پایداری سود شرکت ها نیز از طریق الگوی رگرسیونی دچو و دیچو (۲۰۰۲)، اندازه گیری شده است. نتایج حاکی از این است که پایداری سود شرکت های هموارساز بیش از پایداری سود شرکت های غیرهموارساز است. از طرفی، آزمون ها نشان می دهد شرکت هایی که اقدام به هموارسازی سود نموده اند، در مقایسه با سایر شرکت ها، سود سهم پایداری در آینده اعلام نموده اند.

ایسا و همکاران (۲۰۲۳)، در پژوهشی به مدیریت سود، مالکیت نهادی و کارایی سرمایه گذاری: شواهدی از یک کشور در حال توسعه پرداختند. این مطالعه نمونه ای از شرکت های مصری فهرست شده در EGX100 را در دوره ۲۰۱۴-۲۰۱۹ بررسی می کند. داده ها به صورت دستی از گزارش های سالانه شرکت ها و گزارش های حاکمیتی به دست آمده از شرکت مصر برای انتشار اطلاعات جمع آوری می شود. ما برای آزمون فرضیه های خود به آزمون t، همبستگی پیرسون و رگرسیون OLS وابسته هستیم. نتایج رابطه منفی بین مدیریت سود و کارایی سرمایه گذاری را نشان داد. در مقابل، مالکیت نهادی تأثیر مثبت و معناداری بر کارایی سرمایه گذاری دارد. نتایج همچنین نشان می دهد که مالکیت نهادی پیامدهای منفی مدیریت سود برای کارایی سرمایه گذاری را کاهش می دهد. علاوه بر این، شواهد قوی برای نقش حاکمیتی مالکیت نهادی حساس به فشار پیدا کرده است، زیرا تأثیر مثبتی بر کارایی سرمایه گذاری و کاهش اثرات منفی مدیریت سود بر کارایی سرمایه گذاری دارد.

زواری و ذیفی<sup>۱</sup> (۲۰۲۲)، بررسی تأثیر ساختارمالکیت بر گزارشگری پایداری در شرکتهای اروپایی پرداختند. در چارچوب نظری حاکمیت شرکتی، هدف این مقاله ارزیابی تأثیر ساختارمالکیت بر سطح افشای اطلاعات مالی و غیر مالی درگ گزارشگری پایداری است و تأثیر نسبت به سیستمهای قانون ملی حساس است. رگراسیون ها درخصوص داده های گروهی برای بررسی تأثیر ساختارمالکیت بر گزارشگری پایداری مورد استفاده قرار می گیرد و بررسی تجربی حاضر مبتنی بر یک نمونه از ۴۳۱ شرکت اروپایی متعلق به قانون مدنی یا عرفی برای دوره ی ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۹ است. نتایج رگراسیون های خطی برای وجود ارتباطات بین تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی همچنین مالکیت مدیریتی و گزارشگری پایداری است.

ایندی و همکاران (۲۰۲۲)، پژوهشی را تحت عنوان «تأثیر مالکیت مدیریتی و مالکیت نهادی بر گزارشگری پایداری و تأثیر آنها بر مدیریت سود» انجام دادند. نتایج نشان داد که مالکیت مدیریتی تأثیری بر گزارشدهی پایداری ندارد، درحالی که مالکیت نهادی تأثیری بر گزارشدهی پایداری ندارد. گزارشگری پایداری بر مدیریت سود تأثیر منفی دارد. قاسم و همکاران (۲۰۲۲)، پژوهشی را تحت عنوان «انواع مالکیت نهادی و گزارش زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی: مورد شرکت های فهرست شده عربستان» انجام دادند. نتایج نشان دهنده ارتباط مثبت و معنادار بین گزارشهای مالکیت سرمایه گذاران نهادی و گزارش زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی است. هنگامی که سرمایه گذاران نهادی به موسسات دولتی و خصوصی طبقه بندی می شوند، یافته های تحقیق به وضوح نشان می دهد که تنها سرمایه گذاران نهادی مدیریت شده توسط دولت به صورت مثبت و معنادار با گزارش زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی مرتبط هستند، درحالی که هیچ ارتباط معنی داری بین موسسات مدیریت خصوصی و گزارش زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیتی وجود ندارد.

دلفی و بیمو<sup>۲</sup> (۲۰۲۱)، پژوهشی را با عنوان «مالکیت نهادی و گزارشگری افشای پایداری با عدم اطمینان محیطی به عنوان متغیرهای تعدیلی» انجام دادند. نمونه این مطالعه یک شرکت غیرمالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار اندونزی است و گزارش های پایداری متوالی از سال ۲۰۱۷ تا ۲۰۱۹ را منتشر می کند. نتایج مطالعه شواهد تجربی ارائه می کند که مالکیت نهادی تأثیر مثبتی بر گزارشدهی پایداری دارد. هر چه درصد مالکیت سهام توسط مؤسسه بیشتر باشد، گزارش پایداری بهتر است. در همین حال، عدم اطمینان محیطی مالکیت نهادی گزارش پایداری را با در نظر گرفتن عوامل خارجی به عنوان متغیرهای تعدیل کننده تعدیل نمی کند.

### فرضیه های پژوهش

- ✓ گزارشگری پایداری بر دست کاری سود تأثیر معناداری دارد.
- ✓ سهامداران نهادی رابطه بین گزارشگری پایداری و دست کاری سود را تعدیل می کند.

### روش پژوهش، جامعه آماری و روش نمونه گیری

در این پژوهش برای اینکه نمونه یک نماینده مناسب از جامعه آماری مورد نظر باشد، برای انتخاب نمونه از روش غربالگری (حذفی) استفاده شده است.

نمونه آماری شرکت های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران که از شرایط زیر برخوردار باشند:

<sup>1</sup> Zouari & Dhifi

<sup>2</sup> Delfy & Bimo

پیش فرض ها به ترتیب اعمال شدند بدین صورت که هر شرکتی که در پیش فرض اول قرار گرفته است برای شمارش پیش فرض های بعدی لحاظ نگردیده است. در این تحقیق بعد از اعمال پیش فرض ها، ۱۳۳ شرکت باقی ماندند.

### نحوه سنجش متغیرها

مدل آماری:

برای انجام فرضیه پژوهش از مدل زیر استفاده می کنیم

هدف اعلام شده این پژوهش این است که به دنبال به بررسی تأثیر گزارشگری پایداری بر دستکاری سود با توجه به نقش تعدیلی سهامداران نهادی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است،

۱. متغیر وابسته: دست کاری سود

۲. متغیرهای مستقل: گزارشگری پایداری

۳. متغیر تعدیلگر: سهامداران نهادی

۴. متغیرهای کنترلی: اندازه شرکت- اهرم مالی- بازده دارایی ها

مدل آماری:

فرضیه اول

برای انجام فرضیه پژوهش از مدل زیر استفاده میکنیم:

معادله (۱):

$$REM_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSRscore_{it} + \beta_2 IO_{it} + \beta_3 CSRscore_{it} * IO_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در روابط فوق:

### جدول (۱): تعریف متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه گیری

متغیر	نماد	نوع متغیر	نحوه اندازه گیری
دست کاری سود	REM	وابسته	باقیمانده مدل: $Prodcost/Asset_{i,t-1}$ $= \beta_1 \left( \frac{1}{Asset} \right)_{i,t-1}$ $+ \beta_2 (\Delta REV)_{i,t}$ $/ Asset_{i,t-1}$ $+ \beta_3 (\Delta REV)_{i,t+1}$ $/ Asset_{i,t-1}$ $+ \beta_3 (\Delta REV)_{i,t-1}$ $/ Asset_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$
			Prodcost <sub>i,t</sub> : بهای تمام شده کالای فروش رفته به علاوه تفاوت موجودی کالا
			Asset(i-1): کل دارایی های پایان دوره سال قبل
			Revi: فروش خالص
			ΔRevi: تفاوت فروش سال جاری و سال قبل
			ε <sub>it</sub> : مجموع چهار قلم سمت راست مدل بیانگر جریان های نقد غیر اختیاری حاصل از عملیات می باشد. با توجه به این

که جریان های نقد عملیاتی شامل بخش اختیاری و بخش غیر اختیاری است، بخش اختیاری جریان های نقد حاصل از عملیات است و به عنوان نماینده It بنابراین E مدیریت سود واقعی است که قدر مطلق آن در منفی ۱ ضرب شده و در این پژوهش با REM نشان داده شده است. برای محاسبه جریان های نقد عملیاتی اختیاری، ابتدا مدل را برای نمونه های موردنظر و به صورت سال / شرکت برآورد شده و سپس مقادیر باقی مانده برآوردها به عنوان مدیریت سود واقعی محاسبه شده است.			
$Dcor = \sum_{j=1} \frac{d_j}{n}$ <p>که در آن: Dcor: امتیاز افشاء یک شرکت d<sub>j</sub>: مجموع ارزش تعداد اقلام افشاشده یک شرکت n: حداکثر امتیازی که یک شرکت کسب کند</p>	مستقل	CSRscore	گزارشگری پایداری
نسبت سهام عادی در اختیار سرمایه گذاران نهادی شرکت i در پایان سال t	تعدیلگر	IO	سهامداران نهادی
لگاریتم طبیعی مجموع دارایی ها	کنترلی	SIZE	اندازه شرکت
نسبت سود خالص به مجموع دارایی ها	کنترلی	ROA	بازده دارایی ها
نسبت مجموع بدهی به مجموع دارایی ها	کنترلی	LEV	اهرم مالی

### یافته های پژوهش

آمار توصیفی

جدول (۲): شاخص های توصیف کننده متغیرهای پژوهش، شاخص های مرکزی، شاخص های پراکندگی و شاخص های

شکل توزیع (آماري)

پنل - متغیرهای پیوسته

نام متغیر	نماد	تعداد مشاهدات	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار	چولگی	کشدگی
دست کاری سود	REM	۹۳۱	۰.۰۰۰۸	-۰.۰۱۷۲	۰.۹۷۹۹	-۰.۸۵۸۹	۰.۱۶۵	۱.۰۶۰۱	۸.۱۷۸۰
گزارشگری پایداری	CSRscore	۹۳۱	۰.۳۹۴۶	۰.۴۲۸۶	۰.۷۱۴۳	۰.۱۴۲۹	۰.۱۴۸۹	-۰.۳۰۹۰	۲.۳۳۳۰
سهامداران نهادی	IO	۹۳۱	۰.۵۶۸۸	۰.۵۷۴۳	۰.۸۸۷۸	۰.۲۱۳۵	۰.۱۴۰۹	-۰.۰۸۱۶	۲.۴۸۵۴
اندازه شرکت	SIZE	۹۳۱	۱۴.۳۱۲۵	۱۴.۱۴۹۴	۱۹.۷۷۳۹	۱۰.۴۹۲۵	۱.۴۸۷۲	۰.۸۱۲۱	۴.۴۲۹۱
بازده دارایی ها	ROA	۹۳۱	۰.۱۳۲۰	۰.۱۱۲۳	۰.۶۲۳۴	-۰.۳۲۶۹	۰.۱۳۶۲	۰.۴۴۴۸	۴.۰۹۳۹
اهرم مالی	LEV	۹۳۱	۰.۵۷۷۴	۰.۵۹۳۵	۱.۵۶۵۶	۰.۰۱۲۷	۰.۲۲۳۲	-۰.۰۱۲۶	۳.۳۸۹۱
پنل ب- متغیرهای دو ارزشی									
نام متغیر	نماد	نوع طبقه	فراوانی	درصد فراوانی					
سهامداران نهادی	IO	۱	۴۳۴	۴۶.۶%					
		۰	۴۹۷	۵۳.۴%					

در جدول (۲)، برخی از مفاهیم آمار توصیفی متغیرها شامل میانگین، میانه، حداقل مشاهدات، حداکثر مشاهدات، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی ارائه شده است. در این میان، پارامترهای مرکزی، دسته‌ای از پارامترهای توصیف‌کننده‌ی یک توزیع آماری هستند که ویژگی داده‌ها را نسبت به مرکز توزیع بیان می‌کنند. میانگین به‌عنوان نقطه تعادل و مرکز ثقل یک توزیع آماری، یکی از شاخص‌های مرکزی مناسب برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. در جدول ۲ تعداد مشاهدات مربوط به شرکت‌های مورد مطالعه ۹۳۱ (۱۳۳ شرکت در ۷ سال) است. همچنین مشاهده می‌شود که میانگین و انحراف-معیار متغیرهای، دست‌کاری سود  $0/165 \pm 0/001$ ، گزارشگری پایداری  $0/149 \pm 0/395$ ، سهامداران نهادی  $0/569 \pm 0/141$ ، اندازه شرکت  $1/487 \pm 14/312$ ، بازده دارایی‌ها  $0/136 \pm 0/132$  و اهرم مالی  $0/577 \pm 0/223$  است. دسته‌ای دیگر از پارامترهای توصیف‌کننده‌ی جامعه، پارامترهای پراکندگی هستند. پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از جمله مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. هرچه مقدار انحراف معیار یک توزیع آماری بیشتر باشد، نشان‌دهنده‌ی این است که این داده‌ها، دارای پراکندگی بیشتری هستند. در میان متغیرهای این پژوهش اندازه شرکت بیشترین پراکندگی استقلال هیئت‌مدیره کمترین پراکندگی را دارد؛ اما نکته‌ای که باید به آن توجه داشت عدم یکسان بودن واحد سنجش این دو متغیر است و لذا اختلافی که در میزان بیشترین و کمترین انحراف معیار متغیرها مشاهده می‌شود، دلیلی بر عدم مناسب بودن داده‌ها برای برآورد نیست. چولگی بیانگر عدم تقارن منحنی فراوانی است. اگر ضریب چولگی صفر باشد جامعه کاملاً متقارن است و چنانچه ضریب مثبت باشد، چولگی به راست و اگر منفی باشد، چولگی به چپ وجود دارد. با در نظر گرفتن ضریب چولگی انواع متغیرها، مشخص می‌شود که توزیع متغیرهای پژوهش به جزء گزارشگری پایداری، سهامداران نهادی و اهرم مالی به‌طور کلی از چولگی به سمت راست (چولگی مثبت) برخوردار است؛ این بدان معناست که توزیع جامعه، توزیع نامتقارن با کشیدگی به سمت مقادیر بالاتر بوده است. کشیدگی نشان‌دهنده ارتفاع یک توزیع است. به‌عبارت‌دیگر کشیدگی معیاری از بلندی منحنی در نقطه ماکزیمم است و مقدار کشیدگی برای توزیع نرمال برابر ۳ است. کشیدگی مثبت یعنی قله توزیع موردنظر از توزیع نرمال بالاتر و کشیدگی منفی نشانه پایین‌تر بودن قله از توزیع نرمال است؛ که در اینجا کشیدگی اکثر متغیرهای پژوهش مثبت است.

## پایایی متغیرها

جدول (۳): نتایج آزمون مانایی برای متغیرهای مدل‌ها

نتایج	لوین، لین و چو		نماد	متغیرها
	احتمال	آماره		
پایا	۰/۰۰۰	-۵۰/۴۳۱	REM	دست‌کاری سود
پایا	۰/۰۰۰	-۹/۵۵۱	CSRscore	گزارشگری پایداری
پایا	۰/۰۰۰	-۳۹/۸۰۲	IO	سهامداران نهادی
پایا	۰/۰۰۰	-۱۷/۸۳۲	SIZE	اندازه شرکت
پایا	۰/۰۰۰	-۲۴/۵۲۱	ROA	بازده دارایی‌ها
پایا	۰/۰۰۰	-۲۴۶/۸۶۴	LEV	اهرم مالی

\*p-value (prob)

قبل از تفسیر نتایج جدول (۳) ذکر این نکته قابل توجه است که در آزمون ریشه واحد، فرض صفر بیانگر نامانایی متغیرها است. در این صورت چنانچه مقدار p کمتر از سطح معناداری ۰/۰۵ باشد فرض صفر رد خواهد شد. به این ترتیب نتایج حاصل از آزمون مانایی برای داده‌های ترکیبی (پانل) در جدول (۳) نشان از مانا بودن تمام متغیرهای مورد مطالعه است.

## تحلیل داده‌ها

عدم وجود خودهمبستگی جمله خطا (باقیمانده‌ها)

جدول (۴): آزمون همبستگی سریالی LM

نام متغیر	نوع آماره	احتمال آماره	سطح معناداری
مدل	۹۲۲,۲F	۳۰/۷۷۹	۰/۰۰۰

با توجه به جدول (۴) مشاهده می‌شود مدل پژوهش مشکل وجود همبستگی جمله خطا وجود دارد.

## ثابت بودن واریانس جمله خطا (باقیمانده‌ها)

جدول (۵): آزمون بروش-پاگان-گودفری

نام متغیر	نوع آماره	احتمال آماره	سطح معناداری
مدل	۹۲۴,۶F	۶/۷۰۶	۰/۰۰۰

در این آزمون فرض بر ناهمسانی واریانس باقیمانده‌ها است که با توجه به جدول فوق و معنادار بودن مدل‌ها پژوهش، فرضیه ما مبنی بر وجود همسانی واریانس در مدل پژوهش پذیرفته نمی‌شود، الگو دارای ناهمسانی واریانس می‌باشد و نمی‌توان از رگرسیون خطی استفاده نمود و نیاز به استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) است.

## عدم وجود هم خطی بین جملات توضیحی

هم خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل است. در صورت وجود هم خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسأله باعث می‌شود که تعداد متغیرهای معنی-دار در معادله کاهش یابد. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان دهنده عدم وجود هم خطی است. نتایج حاصل از این آزمون نشان می‌دهد؛ که میزان تورم واریانس متغیرهای مستقل و کنترلی در حد مجاز خود قرار داشته و لذا از این بابت مشکلی وجود ندارد.

جدول (۶): نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم خطی بین جملات توضیحی در مدل اول پژوهش

متغیر	نماد	واریانس ضریب	عامل تورم واریانس
گزارشگری پایداری	CSRscore	۰.۵۴۱۴۵۰	۱.۸۴۶۸۹۱
سهامداران نهادی	IO	۰.۱۲۳۹۳۵	۸.۰۶۸۷۲۹
گزارشگری پایداری * سهامداران نهادی	CSRscore * IO	۰.۱۱۱۸۸۶	۸.۹۳۷۶۳۶
اندازه شرکت	SIZE	۰.۹۷۲۱۷۸	۱.۰۲۸۶۱۸
بازده دارایی‌ها	ROA	۰.۷۸۴۴۴۱	۱.۲۷۴۷۹۳
اهرم مالی	LEV	۰.۷۹۹۳۷۶	۱.۲۵۰۹۷۶

## تحلیل یافته‌ها

### آزمون تشخیص مدل (آزمون چاو)

جدول (۷): نتایج آزمون F لیمر برای مدل‌ها

آماره آزمون	درجه آزادی	مقدار p	نتیجه
۳/۲۴۵	(۱۳۲,۷۹۲)	۰/۰۰۰	استفاده از داده‌های تابلویی

همان گونه که در جدول (۷) مشاهده می شود فرض صفر مبنی بر برابری همه اثرات خاص شرکت ها در مورد مدل ها رد می شود ( $p < 0.05$ ). این بدان معنی است که نمی توان مدل را با روی هم ریختن داده های مربوط به شرکت های مورد مطالعه و به روش Pooling تخمین زد بلکه باید از روش داده های پانل استفاده کرد. به عبارتی کارآمدی برآورد مدل ها با استفاده از داده های پانل برای ۱۳۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مشخص می شود.

### آزمون تشخیص نوع مدل (آزمون هاسمن)

جدول (۸): نتایج آزمون هاسمن برای مدل ها

نتیجه	مقدار p	درجه آزادی	آماره آزمون
استفاده از مدل اثرات تصادفی	۰/۴۶۲	۶	۵/۶۵۹

همان گونه که در جدول (۸) مشاهده می شود فرض صفر کارا تر بودن مدل اثرات تصادفی برای شرکت های مورد مطالعه رد نمی شود ( $p > 0.05$ ). به عبارتی نتایج بیانگر تأیید اثرات تصادفی در برابر اثرات ثابت است بنابراین مدل ها برای ۱۳۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باید به صورت اثرات تصادفی تخمین زده شود.

### نتایج فرضیات پژوهش

جدول (۹): نتایج بررسی ضرایب جزئی با روش تصادفی با توجه به ناهمسانی مدل

متغیر وابسته: دست کاری سود، تعداد دوره: ۷، تعداد تقاطع: ۱۳۳، تعداد ترکیب موزون: ۹۳۱						
$REM_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSRscore_{it} + \beta_2 IO_{it} + \beta_3 CSRscore_{it} * IO_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \varepsilon_{it}$						
نتیجه	احتمال	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	نماد	متغیرها
معنادار	۰.۰۰۰۰	۸.۵۲۲۱	۰.۰۴۲۷	۰.۳۶۳۹	C	ضریب ثابت
معنادار	۰.۰۰۰۰	-۴.۶۰۱۲	۰.۰۱۵۹	-۰.۰۷۳۱	CSRscore	گزارشگری پایداری
معنادار	۰.۰۲۴۱	-۲.۲۵۹۸	۰.۰۱۵۵	-۰.۰۳۵۰	IO	سهامداران نهادی
معنادار	۰.۰۰۱۹	۳.۱۱۹۴	۰.۰۲۸۶	۰.۰۸۹۲	CSRscore*IO	گزارشگری پایداری * سهامداران نهادی
عدم تأیید	۰.۵۴۸۹	۰.۵۹۹۸	۰.۰۱۵۵	۰.۰۰۹۳	SIZE	اندازه شرکت
معنادار	۰.۰۰۰۰	۵.۷۶۵۹	۰.۰۶۰۹	۰.۳۵۱۰	ROA	بازده دارایی ها
معنادار	۰.۰۳۹۰	-۲.۰۶۷۲	۰.۰۶۷۲	-۰.۱۳۹۰	LEV	اهرم مالی
معنادار	۰.۰۲۳۸	-۲.۲۶۵۳	۰.۰۵۳۵	-۰.۱۲۱۲	Res(-1)	باقیمانده مدل
۱/۸۴۰		Durbin-Watson stat			آماره دوربین- واتسون	
۴/۳۸۰		F-statistic			آماره F	
۰.۰۰۰		Prob(F-statistic)			احتمال (آماره F)	
۰/۵۲۰		Adjusted R-squared			ضریب تعیین تعدیل شده	
۰/۶۳۶		R-squared			ضریب تعیین	

منبع: یافته های پژوهشگر

## نتیجه

### بررسی اعتبار و قدرت الگو

آزمون F: در یک معادله رگرسیون چند متغیره، چنانچه هیچ رابطه‌ای میان متغیر وابسته و متغیرهای مستقل وجود نداشته باشد، باید تمامی ضرایب متغیرهای مستقل در معادله، مساوی صفر باشند. از این رو، باید معنادار بودن معادله رگرسیون مورد آزمون قرار گیرد. این کار با استفاده از آماره F انجام می‌شود. همان‌طور که در جدول (۱۱) ملاحظه می‌شود، مقدار آماره F و سطح معناداری مربوط به این آماره، بیانگر این است که فرضیه صفر آماری که همان بی‌معنا بودن کل مدل (صفر بودن تمام ضرایب) است، رد می‌شود و مدل رگرسیون برآورد شده، در کل معنادار است.

ضریب تعیین R<sup>2</sup>: معیاری است که قدرت رابطه میان متغیر وابسته و متغیرهای مستقل را تشریح می‌کند. مقدار این ضریب در واقع مشخص کننده آن است که چند درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود. در این مدل، ضریب تعیین برابر با ۰/۶۳۶ است؛ یعنی ۶۴٪ از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل قابل توضیح است.

ضریب تعیین تعدیل شده: این ضریب با ضریب تعیین برابر نیست، احتمالاً از دلایل وجود تفاوت بین میزان ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیلی وجود متغیرهای اضافی است که با داشتن اثر معنادار بر متغیر وابسته موجب کاهش کاذب در ضریب تعیین شده باشند.

### بررسی اعتبار باقیمانده‌ها

خودهمبستگی: نتایج حاصل از بررسی خودهمبستگی جملات خطا با استفاده از آماره دوربین واتسون انجام می‌گیرد که با توجه به این که آماره به دست آمده در دامنه ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد، بیانگر نبود خودهمبستگی بین خطاهای مدل است.  
نتیجه:

آزمون t: با توجه به مقدار منفی ضریب رگرسیونی گزارشگری پایداری می‌توان نتیجه گرفت گزارشگری پایداری با دست‌کاری سود، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه منفی (معکوس) معناداری دارد ( $p < 0/05$ ). فرضیه اول مورد تایید است.

با توجه به مقدار منفی ضریب رگرسیونی سهامداران نهادی می‌توان نتیجه گرفت سهامداران نهادی با دست‌کاری سود، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه منفی (معکوس) معناداری دارد ( $p < 0/05$ ). نتایج جدول بالا نشان می‌دهد که ضریب متغیر سهامداران نهادی بر دست‌کاری سود با توجه به متغیر تعدیل کننده سهامداران نهادی برای شرکت‌های مورد مطالعه معنادار است ( $p < 0/05$ ). بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد شده و با توجه به مقدار مثبت ضریب رگرسیون سهامداران نهادی\* سهامداران نهادی می‌توان نتیجه گرفت که سهامداران نهادی با دست‌کاری سود با توجه به متغیر تعدیل کننده سهامداران نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت (مستقیم) معناداری دارد. بنابراین فرضیه دوم مورد تایید می‌باشد.

نتایج نشان می‌دهد که در سطح اطمینان ۹۵٪ مقادیر t به استثنای متغیر اندازه شرکت برای تمام متغیرها در ناحیه رد فرض صفر قرار می‌گیرد یعنی به جزء متغیرهای یاد شده، مابقی متغیرها در مدل معنی‌دار هستند. نتایج حاصل از متغیرهای کنترلی نشان می‌دهد که بازده دارایی‌ها شرکت تأثیر مثبت و معناداری بر دست‌کاری سود دارند. همچنین نتایج نشان می‌دهد که اهرم مالی تأثیر منفی و معناداری بر دست‌کاری سود دارد.

## نتیجه گیری

فرضیه اول: گزارشگری پایداری بر دست کاری سود تأثیر معناداری دارد. با توجه به مقدار منفی ضریب رگرسیونی گزارشگری پایداری می توان نتیجه گرفت گزارشگری پایداری با دست کاری سود، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه منفی (معکوس) معناداری دارد. فرضیه اول مورد تایید است.

گزارشگری پایداری شرکت برای شرکت ها بسیار مهم است. این به آنها اجازه می دهد تا موفقیت های پایداری خود را در اختیار ذینفعان قرار دهند. به شرکت کنندگان در بازار کمک می کند تا تصمیمات سرمایه گذاری آگاهانه تری بگیرند و سرمایه گذاری بیشتری به دست آورند (عامل زاده و سرافیم، ۲۰۱۸)، عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می دهد (دالول و همکاران، ۲۰۱۴)، عملکرد بلند مدت را بهبود می بخشد (آکبن-سلچوک، ۲۰۱۹)، و با انجام این کار، شهرت و مشروعیت عالی به دست می آورد (والز مارتینز و همکاران، ۲۰۱۹). علاوه بر این، فعالیت های مشارکت اجتماعی عامل محرک شرکت ها برای انجام مدیریت سود هستند. با تکیه بر نظریه نمایندگی، مطالعات قبلی نشان داده اند که مشارکت گزارشگری پایداری شرکت می تواند توجه واقعی یک شرکت به منافع طیف متنوعی از ذینفعان (دیدگاه اخلاقی) را نشان دهد یا ممکن است مشکل نمایندگی (دیدگاه فرصت طلبی مدیریتی) را نشان دهد (کائو و همکاران، ۲۰۲۳).

نتایج مطالعات اخیر در مورد گزارش پایداری شرکت/مسئولیت اجتماعی شرکت و فعالیت های مدیریت سود بی نتیجه است. کیم و همکاران (۲۰۱۹)، نشان می دهد که فعالیت های گزارشگری پایداری شرکت شرکت های چینی ارتباط نامطلوبی با مدیریت سود واقعی دارد اما نه مدیریت سود تعهدی. ولت (۲۰۱۹)، نشان می دهد که عملکرد ESG به طور منفی بر مدیریت سود تعهدی تأثیر می گذارد، اما نه مدیریت سود واقعی. به طور مشابه، گارسیا سانچز و همکاران با بررسی یک نمونه بین المللی از سال ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۶. (۲۰۲۰) به این نتیجه رسیدند که شرکت هایی با سطح پایین تری از استراتژی های مدیریت سود شرکتی عملکرد گزارشگری پایداری شرکت بالاتری را نشان می دهند. شولتنز و کانگ (۲۰۱۳)، نشان داد که گزارشگری پایداری شرکت به طور منفی با شیوه های مدیریت سود در شرکت های آسیایی مرتبط است. پالاسیوس-مانزانو و همکاران (۲۰۲۱)، و چن و هونگ (۲۰۲۱)، نشان می دهد که فعالیت های گزارشگری پایداری شرکت رویه های مدیریت سود را محدود می کند و نشان می دهد که فعالیت های گزارشگری پایداری شرکت کیفیت درآمد را تشویق می کند. مطابق با این دیدگاه، غالب و همکاران (۲۰۲۱)، نشان می دهد که فعالیت های گزارشگری پایداری شرکت به طور منفی با دست کاری سود در شرکت های اردنی مرتبط است که نشان دهنده تأثیر احتمالی گزارشگری پایداری شرکت بر کیفیت گزارشگری مالی است. در یک مطالعه اخیر، کائو و همکاران. (۲۰۲۳)، ادعا می کنند که شرکت های آمریکایی که گزارشگری پایداری شرکت را انجام می دهند، احتمال کمتری دارد که در شیوه های مدیریت سود شرکت کنند. این رابطه منفی به دیدگاه اخلاقی نسبت داده می شود که بیان می کند یک شرکت اخلاقی رفتار اخلاقی با سهامداران و ذینفعان دارد.

با این حال، برخی از محققان نشان می دهند که مدیران ممکن است به طور فرصت طلبانه از گزارشگری پایداری شرکت برای پنهان کردن دست کاری درآمد خود استفاده کنند. آنها پیشنهاد می کنند که مدیرانی که درآمد را افزایش می دهند، ممکن است در فعالیت های مسئولیت پذیر اجتماعی شرکت کنند تا از نظارت نامطلوب ذینفعان اجتناب کنند و منافع شخصی خود را به بهای منافع شرکت شان افزایش دهند (گارسیا سانچز و همکاران، ۲۰۲۰؛ حبش و حداد، ۲۰۲۰)، جردان و همکاران (۲۰۱۸)، گزارش می دهد که شرکت هایی با عملکرد گزارشگری پایداری شرکت بالاتر تمایل بیشتری به مشارکت در استراتژی های مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی اختیاری دارند، مطابق با دیدگاه بورتنی و همکاران (۲۰۲۰)، که نشان می دهد شرکت های آفریقای جنوبی با گزارشگری پایداری شرکت ممکن است به سطح بالاتری از

مدیریت سود تعهدی متوسل شوند. حبش و حداد هم همینطور (۲۰۲۰)، نشان می‌دهد که شرکت‌های سعودی که فعالیت‌های مسئولیت‌پذیر اجتماعی را انجام می‌دهند، بیشتر از استراتژی‌های مدیریت سود استفاده می‌کنند. در مقابل، گروگیو و همکاران (۲۰۱۴)، دریافته‌اند که شیوه‌های گزارشگری پایداری شرکت رابطه معکوس ناچیزی با مدیریت سود در بانک‌های تجاری ایالات متحده دارند. ما فرض می‌کنیم که شرکت‌های مسئولیت‌پذیر اجتماعی تمایل بیشتری به محدود کردن شیوه‌های مدیریت سود واقعی و اتخاذ تصمیم‌های عملیاتی اخلاقی دارند که منجر به افزایش شفافیت در گزارش‌های مالی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود.

این نتایج با نتایج جبران آسیا و غیور (۱۴۰۲)، بحرینی و حسین بیگی (۱۴۰۰)، حشد و غالب (۲۰۲۳)، طلا و طائب (۲۰۲۲)، زواری و ذیفی (۲۰۲۲)، و ایندی و همکاران (۲۰۲۲)، همسو و با نتایج دارابی و همکاران (۱۴۰۱)، مخالف می‌باشد.

فرضیه دوم: سهامداران نهادی رابطه بین گزارشگری پایداری و دست‌کاری سود را تعدیل می‌کند. نتایج نشان می‌دهد که ضریب متغیر گزارشگری پایداری بر دست‌کاری سود با توجه به متغیر تعدیل‌کننده سهامداران نهادی برای شرکت‌های مورد مطالعه معنادار است. بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد شده و با توجه به مقدار مثبت ضریب رگرسیون گزارشگری پایداری\*سهامداران نهادی می‌توان نتیجه گرفت که گزارشگری پایداری با دست‌کاری سود با توجه به متغیر تعدیل‌کننده سهامداران نهادی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت (مستقیم) معناداری دارد. بنابراین فرضیه دوم مورد تایید می‌باشد.

مطالعات تجربی که رابطه بین گزارشگری پایداری شرکت و مدیریت سود را بررسی کردند، نتایج متناقضی را نشان می‌دهند، همانطور که در بالا مورد بحث قرار گرفت. برخی از مطالعات شواهدی از رابطه منفی ارائه می‌دهند (کائو و همکاران، ۲۰۲۳؛ چن و هونگ، ۲۰۲۱؛ گارسیا سانچز و همکاران، ۲۰۲۰؛ غالب و همکاران، ۲۰۲۱؛ کیم و همکاران، ۲۰۱۹؛ پالاسیوس-مانزانو و همکاران، ۲۰۲۱؛ شولتنز و کانگ، ۲۰۱۳؛ ولت، ۲۰۱۹). با این حال، مطالعات دیگر شواهدی از رابطه مثبت ارائه می‌دهند (بورتی و همکاران، ۲۰۲۰؛ گارسیا سانچز و همکاران، ۲۰۲۰؛ حبش و حداد، ۲۰۲۰؛ جردان و همکاران، ۲۰۱۸). با این حال، این یافته‌های متناقض را می‌توان با بررسی نقش تعدیل‌کننده مالکیت نهادی در پیوند گزارشگری پایداری شرکت-مدیریت سود واقعی توضیح داد. تا جایی که محققین می‌دانند، تنها چند مطالعه نقش تعدیل‌کننده مالکیت نهادی را تحلیل کرده‌اند؛ مثلاً آریان پور و فرزانه (۲۰۲۳)، نشان می‌دهد که مالکیت نهادی به طور مثبت تأثیر تخصص حسابرس / هزینه حقوق صاحبان سهام را بر مدیریت سود تعهدی / مدیریت سود واقعی تعدیل می‌کند. پوتارلا و شت (۲۰۲۲)، نشان می‌دهد که رابطه مالکیت داخلی-مدیریت سود واقعی به طور مثبت توسط مالکیت نهادی تعدیل می‌شود. با این حال، یک مطالعه تجربی نقش مالکیت نهادی را در پیوند گزارشگری پایداری شرکت-مدیریت سود در بازار هند بررسی می‌کند (احمد و همکاران، ۲۰۲۳). نویسندگان دریافته‌اند که شرکت‌هایی که دارای مالکیت نهادی بزرگ هستند، تمایل به تضعیف رابطه بین گزارش‌دهی گزارشگری پایداری شرکت و شیوه‌های مدیریت سود دارند. علی‌رغم این تلاش‌ها برای بررسی نقش تعدیل‌کننده مالکیت نهادی، طبق دانش ما، هیچ مطالعه تجربی اثر تعدیل‌کننده مالکیت نهادی را بر پیوند گزارشگری پایداری شرکت-مدیریت سود در بازار بورس بررسی نکرده است.

این نتایج با نتایج طلا و طائب (۲۰۲۲)، و با نتایج هجی (۲۰۱۳)، مخالف است. این نتایج با نتایج نخعی و همکاران (۱۴۰۱)، حشد و غالب (۲۰۲۳)، و طلا و طائب (۲۰۲۲)، همسو و با نتایج ایندی و همکاران (۲۰۲۲)، مخالف می‌باشد.

## پیشنهادهای کاربردی

- ✓ به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می شود در پذیرش و ارزیابی شرکت های کوچک ، بالا بودن سطح عدم تقارن اطلاعاتی در این گونه شرکت ها را مدنظر قرار دهند و الزامات افشای مناسب تری را برای این شرکت ها اعمال کند.
- ✓ ایجاد سیاست های تشویقی و نیز الزام قانونی شرکت ها توسط سازمان بورس اوراق بهادار به افشای به موقع، کامل و صحیح اطلاعات مربوط به افشای شاخص های عملکرد پایداری شرکت ها موجود در گزارش ها سالانه هیئت مدیره به استفاده کنندگان.
- ✓ هیئت مدیره باید با اتخاذ تصمیماتی باهدف بهبود شیوه های گزارش دهی پایداری و تأمین منابع لازم مانند بودجه برای آموزش کارکنان در استانداردهای گزارش دهی پایداری، حمایت لازم را از مدیریت ارائه کند. سیاست گذاران ممکن است از شرکت ها بخواهند که گزارش های پایداری را سالانه تهیه کنند.
- ✓ بر اساس یافته های این پژوهش پیشنهاد می شود که سازمان بورس اوراق بهادار با شدت بیشتری به الزام شرکت های پذیرفته شده بورس برای اعمال ویژگی های اثرگذار هیئت مدیره بر میزان گزارشگری زیست محیطی، اجتماعی و راهبری اقدام نماید. ذینفعان شرکت ها نیز اگر خواهان تهیه و انتشار اطلاعات با کیفیت تری در زمینه غیرمالی هستند، باید به دنبال استخدام مدیران مستقل در شرکت باشند و از تغییر مکرر اعضای هیئت مدیره بپرهیزند و طرح هایی برای محدود کردن مالکیت مدیران مصوب نمایند.
- ✓ این تحقیق از این جهت حائز اهمیت است که با ارائه توضیحات روشنگرانه در مورد میزان شیوه های پایداری شرکت به دانش موجود کمک می کند. این نتایج زمینه ای برای درک نقش حیاتی سرمایه گذاران فعال در پیشبرد پذیرش شرکت از رویه پایداری گسترده فراهم می کند.

## منابع

- ✓ ابوطالبی جهرمی، حمیدرضا، رحیمی، موسی، همایون، سعید، (۱۳۹۹)، ارتباط بین حاکمیت شرکتی و اندازه بنگاه در گزارش دهی پایداری و تاثیر این دو بعد بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نخستین کنفرانس بین المللی و دومین کنفرانس ملی مدیریت، اخلاق و کسب و کار، شیراز.
- ✓ ابوطالبی جهرمی، حمیدرضا، رحیمی، موسی، همایون، سعید، (۱۳۹۹)، بررسی ارتباط بین بعد زیست محیطی و بعد اجتماعی گزارش دهی پایداری و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نخستین کنفرانس بین المللی و دومین کنفرانس ملی مدیریت، اخلاق و کسب و کار، شیراز.
- ✓ آذربایجانی، کریم، سروش یار، افسانه، یاریان کویانی، سمانه، (۱۳۹۰)، جستجوی بهترین معیار عملکرد مالی، مجله حسابرس، شماره ۵۲.
- ✓ بحرینی، مینا، حسین بیگی، علیرضا، (۱۴۰۰)، بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و گزارشگری پایداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، هفتمین کنفرانس بین المللی مدیریت، حسابداری و توسعه اقتصادی.
- ✓ بخت آور، زهرا، (۱۳۹۷)، بررسی تاثیر ساختار مالکیت بر رابطه بین ارتباطات سیاسی و بیش سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه برای اخذ درجه کارشناسی ارشد مدیریت مالی.
- ✓ بزرگ اصل، موسی، (۱۳۸۵)، «حسابداری میانه»، ج ۱، نشریه شماره ۱۷۵ سازمان حسابرسی، صص ۸۴-۸۶.

- ✓ جعفری جم، حسین، علی عسگری، فائزه، زارعی، حمید، (۱۳۹۸)، عملکرد مالی و ارزش شرکت‌ها، نقش افشا اطلاعات پایداری، دانش حسابداری مالی دوره ۶، شماره ۳، صص ۲۱۵-۲۴۲.
- ✓ جیران آسیا، مجتبی، غیور، امیرحسین، (۱۴۰۲)، تاثیر ساختار مالکیت بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۶، شماره ۸۰، صص ۱-۱۳.
- ✓ حیدرپور، فرزانه، خواجه محمود، زیبا، (۱۳۹۳)، رابطه بین ویژگی های پیش بینی سود هر سهم توسط مدیریت بر ریسک و ارزش شرکت با هدف آینده نگری در تصمیم گیری، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار ۷، شماره ۲ (پیاپی ۲۲)، صص ۲۵-۴۶.
- ✓ خلیلی، امید، جعفری، معصومه، صمدی، فاطمه، (۱۳۹۷)، تاثیر مدیریت ریسک بر رابطه میان حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی شرکت، ششمین کنفرانس ملی تازه یافته ها در مدیریت و مهندسی صنایع با تاکید بر کارآفرینی در صنایع، تهران، دانشگاه پیام نور.
- ✓ دارابی، رویا، محمدی، محمد، کریمی دلدار، بهنام، (۱۴۰۱)، بررسی رابطه بین مالکیت مدیریتی، مالکیت نهادی و گزارشگری پایداری و تاثیر آنها بر مدیریت سود. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، دوره ۶، شماره ۲۳، صص ۴۲-۶۴.
- ✓ دیدار، حمزه، بیکی، خدیجه، (۱۳۹۶)، بررسی تاثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه ی بین ساختار سرمایه و مازاد بازده در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۴، شماره ۲، صص ۱۹۷-۲۲۰.
- ✓ زنجیردار، مجید، غفاری آشتیانی، پیمان، وحدتی، قدرت اله، (۱۳۹۲)، بررسی دستکاری در فعالیت های واقعی (مدیریت سود واقعی) برای رسیدن به آستانه خاصی از سود، همایش سراسری حسابداری ایران.
- ✓ عبدی، مصطفی، کردستانی، غلامرضا، رضازاده، جواد، (۱۳۹۸)، طراحی الگوی منسجم گزارشگری پایداری شرکت‌ها. پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۱۱، شماره ۴، صص ۲۳-۴۴.
- ✓ عنایت پور شیاده، ابراهیم، نسل موسوی، سیدحسین، (۱۳۹۶)، تاثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس ملی پژوهشهای نوین حسابداری و مدیریت در هزاره سوم، کرج، دبیرخانه کنفرانس.
- ✓ فخاری، حسین، یوسف نژاد، صادق، (۱۳۸۵)، بررسی رابطه ریسک نظام مند و رشد سود شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران. بررسیهای حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۳، شماره ۴۵، صص ۸۹-۱۰۹.
- ✓ مشکى، مهدى، نوردیده، لطیف، (۱۳۹۱)، بررسی تاثیر مدیریت سود در پایداری سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشریه پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۴، شماره ۱، صص ۱۰۵-۱۱۸.
- ✓ معصومی، سید رسول، صالح نژاد، سید حسن، ذبیحی زرین کلایی، علی، (۱۳۹۷)، شناسایی متغیرهای موثر بر میزان گزارشگری پایداری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، دوره ۱۸، شماره ۷۰، صص ۱۹۵-۲۲۱.
- ✓ نخعی، کریم، بزرگر، غزاله، مرادی پور، رسول، عسکرزاده، مسعود، (۱۴۰۱)، گزارشگری پایداری، گزارشگری مسئولیت اجتماعی (CSR) و گزارشگری زیست محیطی، اولین کنفرانس ملی نوگرایی در پژوهش های مدیریت، حسابداری و اقتصاد، مشهد.

- ✓ نمازی، محمد، خواجهی، شکراله، (۱۳۸۳)، سودمندی متغیرهای حسابداری در پیش بینی ریسک سیستماتیک شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. بررسیهای حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۱، شماره ۳۸، صص ۹۳-۱۱۹.
- ✓ یعقوب نژاد، احمد، وکیلی فرد، حمیدرضا، بابایی، احمدرضا، (۱۳۸۹)، ارتباط بین مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار (مدیریت پرتفوی)، دوره ۱، شماره ۲، صص ۱۱۷-۱۳۷.
- ✓ Abad, D., Cutillas-Gomariz, M. F., Sánchez-Ballesta, J. P., & Yagüe, J. (2018). Real earnings management and information asymmetry in the equity market. *European Accounting Review*, 27(2), 209–235. <https://doi.org/10.1080/09638180.2016.1261720>.
- ✓ Ahmad, G., Hayat, F., Almaqtari, F. A., Farhan, N. H., & Shahid, M. (2023). Corporate social responsibility spending and earnings management: The moderating effect of ownership structure. *Journal of Cleaner Production*, 384, 135556. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.135556>.
- ✓ Ajay, R., & Madhumathi, R. (2015). Institutional ownership and earnings management in India. *Indian Journal of Corporate Governance*, 8(2), 119–136. <https://doi.org/10.1177/0974686215602368>.
- ✓ Al Hawaj, A. Y., & Buallay, A. M. (2022). A worldwide sectorial analysis of sustainability reporting and its impact on firm performance. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 12(1), 62-86.
- ✓ Al-Duais, S. D., Malek, M., Abdul Hamid, M. A., & Almasawa, A. M. (2022). Ownership structure and real earnings management: Evidence from an emerging market. *Journal of Accounting in Emerging Cogent Business & Management*, 8(1), 1935189. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1935189>.
- ✓ Aliniar, D., & Wahyuni, S. (2017). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Pengungkapan Sustainability Report Pada Perusahaan Terdaftar Di Bei. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 15(1).
- ✓ Al-Najjar, B. (2013). The financial determinants of corporate cash holdings: Evidence from some emerging markets. *International business review*, 1(22), 77-88.
- ✓ Amidjaya, P.G. and Widagdo, A.K. (2020), "Sustainability reporting in Indonesian listed banks: Do corporate governance, ownership structure and digital banking matter?", *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 21 No. 2, pp. 231-247. <https://doi.org/10.1108/JAAR-09-2018-0149>
- ✓ Anmol, B., Muhammad, J.A., Doureige, J. (2015). Audit fees and capital structure decision. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- ✓ Artiach, T., Lee, D., Nelson, D., & Walker, J. (2010). The determinants of corporate sustainability performance. *Accounting & Finance*, 50(1), 31-51.
- ✓ Becchetti, L., & Ciciretti, R. (2009). Corporate social responsibility and stock market performance. *Applied Financial Economics*, 19(16), 1283-1293.
- ✓ Beekaroo, D., Callychurn, D.S. and Hurreeram, D.K. (2019), "Developing a sustainability index for Mauritian manufacturing companies", *Ecological Indicators*, Vol. 96, pp. 250-257, August 2018, doi: 10.1016/j.ecolind.2018.09.003.
- ✓ Berg, F., Kölbel, J. F., & Rigobon, R. (2022). Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings [Corporate social responsibility and firm risk: theory and empirical evidence]. *Review of Finance*, 26(6), 1315-1344.
- ✓ Carp, M., Pavaloaia, L., Afrasinei, M.B. and Georgescu, I.E. (2019), "Is sustainability reporting a business strategy for firm's growth? Empirical study on the Romanian capital market", *Sustainability*, Vol. 11 No. 3, doi: 10.3390/su11030658.

- ✓ Chan, H., Chang, X., Faf, R. & Wong, G. (2012). "Financial Constraints and Stock Returns: Evidence from Australia". *Pacific Basin Finance Journal*, 18(3): 306-318.
- ✓ Charlo, M. J., Moya, I., & Munoz, A. M. (2017). Sustainable development in Spanish listed companies: A strategic approach. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(3), 222-234.
- ✓ Chen, R. C., & Hung, S. W. (2021). Exploring the impact of corporate social responsibility on real earning management and discretionary accruals. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(1), 333-351.
- ✓ Chung, R., Firth, M., & Kim, J.-B. (2002). Institutional monitoring and opportunistic earnings management. *Journal of Corporate Finance*, 8(1), 29-48. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(01\)00039-6](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(01)00039-6).
- ✓ Cohen, D. A., Dey, A., & Lys, T. Z. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83(3), 757-787. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.3.757>.
- ✓ Cug, J., & Cugova, A. (2021). Relationship between earnings management and earnings quality in the globalized business environment. In *SHS Web of Conferences* (Vol. 92, p. 02011). EDP Sciences.
- ✓ Dakhli, A. (2021). The impact of ownership structure on corporate social responsibility: the moderating role of financial performance. *Society and Business Review*.
- ✓ Delfy, D., & Bimo, I. D. (2021). The Institutional Ownership and Disclosure of Sustainability Report with Environmental Uncertainty as Moderation Variables. *Accounting Analysis Journal*, 10(2), 143-149.
- ✓ Dyck, A., Lins, K. V., Roth, L., & Wagner, H. F. (2019). Do institutional investors drive corporate social responsibility? International evidence. *Journal of financial economics*, 131(3), 693-714.
- ✓ Ehsan, S., Nurunnabi, M., Tahir, S., & Hashmi, M. H. (2020). Earnings management: A new paradigm of corporate social responsibility. *Business and Society Review*, 125 (3), 349-369. <https://doi.org/10.1111/basr.12198>.
- ✓ Eissa, A. M., Elgendy, T., & Diab, A. (2023). Earnings management, institutional ownership and investment efficiency: Evidence from a developing country. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-10-2022-0392>.
- ✓ Eita J.H. and Jordan A.C. (2010). A Causality Analysis between Financial Development and Economic Growth for EMU Countries. *European Financial Management*, 10 (2), 295-319.
- ✓ Elghuweel, M. I., Ntim, C. G., Opong, K. K., & Avison, L. (2017). Corporate governance, Islamic governance and earnings management in Oman a new empirical insights from a behavioural theoretical framework. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(2), 190-224. <https://doi.org/10.1108/JAEE-09-2015-0064>.
- ✓ Galbreath, J. (2018). Is board gender diversity linked to financial performance? The mediating mechanism of CSR. *Business & Society*, 57(5), 863-889.
- ✓ García-Sánchez, I. M., Rodríguez-Ariza, L., AibarGuzmán, B., & Aibar-Guzmán, C. (2020). Do institutional investors drive corporate transparency regarding business contribution to the sustainable development goals? *Business Strategy and the Environment*, 29(5), 2019-2036. <https://doi.org/10.1002/bse.2485>
- ✓ Ghaleb, B. A. A., Kamardin, H., & Hashed, A. A. (2022). Investment in outside governance monitoring and real earnings management: Evidence from an emerging market. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 12(1), 52-76. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2020-0203>.
- ✓ Ghaleb, B. A. A., Qaderi, S. A., Almashaqbeh, A., Qasem, A. (2021). Corporate social responsibility, board gender diversity and real earnings management: The case of Jordan.

- Cogent Business & Management, 8(1), 1883222. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1883222>.
- ✓ Gold, N. O., & Taib, F. M. (2022). Corporate governance and extent of corporate sustainability practice: the role of investor activism. *Social Responsibility Journal*.
  - ✓ Griffiths, A., Dunphy, D. and Benn, S. (2018), "Corporate sustainability", *New Horizons in Research on Sustainable Organisations*, pp. 166-186, doi: 10.4324/9781351281089-9.
  - ✓ Habbash, M., & Haddad, L. (2020). The impact of corporate social responsibility on earnings management practices: Evidence from Saudi Arabia. *Social Responsibility Journal*, 16(8), 1073–1085. <https://doi.org/10.1108/SRJ-09-2018-0232>.
  - ✓ Herbert, S., & Mark, G. (2019). The Relationship Between Sustainability Reporting and Integrated Reporting: 2018 Southern African Accounting Association (SAAA) National Teaching and Learning and WC004. *Southern African Journal of Accountability and Auditing Research*, 4(2), 125–142.
  - ✓ Hussain, N., Rigoni, U., & Orij, R. P. (2018). Corporate governance and sustainability performance: Analysis of triple bottom line performance. *Journal of Business Ethics*, 149(2), 411-432. Springer, Cham.
  - ✓ Indy, L. A., Uzliawati, L., & Mulyasari, W. (2022). The Effect of Managerial Ownership and Institutional Ownership on Sustainability Reporting and Their Impact on Earning Management. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 1(3), 243-256.
  - ✓ Kılıc, M. and Kuzey, C. (2017), "Factors influencing sustainability reporting: evidence from Turkey", in *SSRN Electronic Journal*, pp. 139-175, doi: 10.2139/ssrn.3098812.
  - ✓ Kim, J. B., & Sohn, B. C. (2013). Real earnings management and cost of capital. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(6), 518–543. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.08.002>.
  - ✓ Kim, S. H., Udawatte, P., & Yin, J. (2019). The effects of corporate social responsibility on real and accrual-based earnings management: Evidence from China. *Australian Accounting Review*, 29(3), 580–594. <https://doi.org/10.1111/auar.12235>.
  - ✓ Kjærland, F., Haugdal, A. T., Søndergaard, A., & Vågslid, A. (2020). Corporate governance and earnings management in a Nordic perspective: Evidence from the Oslo stock exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(11), 256.
  - ✓ Kroes, J. R., & Manikas, A. S. (2014). Cash flow management and manufacturing firm financial performance: A longitudinal perspective. *International Journal of Production Economics*, 148, 37-50.
  - ✓ Kroes, J. R., & Manikas, A. S. (2014). Cash flow management and manufacturing firm financial performance: A longitudinal perspective. *International Journal of Production Economics*, 148, 37-50.
  - ✓ Kumar, P., & Zattoni, A. (2013). Corporate governance, board of directors, and firm performance. *Corporate Governance: An International Review*, 21 (4), 311-313.
  - ✓ Lassala, C., Apetrei, A. and Sapena, J. (2017), "Sustainability matter and financial performance of companies", *Sustainability*, Vol. 9 No. 9, doi: 10.3390/su9091498.
  - ✓ Lin, C. C., & Nguyen, T. P. (2022). The Impact of Ownership Structure on Corporate Social Responsibility Performance in Vietnam. *Sustainability*, 14(19), 12445.
  - ✓ Mohamed, A., Flynn, A., & Grey, C. (2019). The link between CSR and earnings quality: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10(1), 1–20. <https://doi.org/10.1108/JAEE-10-2018-0109>.
  - ✓ Nasir, N. A. M., Ali, M. J., Razaque, R. M. R., & Ahmed, K. (2018). Real earnings management and financial statement fraud: Evidence from Malaysia. *International Journal of Accounting & Information Management*, 26(4), 508–526. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2017-0039>.

- ✓ Noor, S., Saeed, A., Baloch, M. S., & Awais, M. (2020). CSR permanency, family ownership, and firm value: Evidence from emerging economies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(5), 2135–2149. <https://doi.org/10.1002/csr.1953>.
- ✓ Perols, J. L., & Lougee, B. A. (2011). The relation between earnings management and financial statement fraud. *Advances in Accounting*, 27(1), 39–53. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2010.10.004>.
- ✓ Prior, D., Surroca, J., & Tribó, J. A. (2008). Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility. *Corporate Governance an International Review*, 16(3), 160–177. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00678.x>.
- ✓ Qasem, A., AL-Duais, S. D., Wan-Hussin, W. N., Bamahros, H. M., Alquhaif, A., & Thomran, M. (2022). Institutional Ownership Types and ESG Reporting: The Case of Saudi Listed Firms. *Sustainability*, 14(18), 11316.
- ✓ Rahman, M. L. (2021). Institutional ownership and violations of mandatory CSR regulation. *Economics Letters*, 206, 109967. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2021.109967>.
- ✓ Rajesh, R. (2020), “Exploring the sustainability performances of firms using environmental, social, and governance scores”, *Journal of Cleaner Production*, Vol. 247, p. 119600, doi: 10.1016/j.jclepro.2019.119600.
- ✓ Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335–370. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- ✓ Sumarta, N.H., Rahardjo, M., Satriya, K.K.T., Supriyono, E. and Amidjaya, P.G. (2021), "Bank ownership structure and reputation through sustainability reporting in Indonesia", *Social Responsibility Journal*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2021-0024>
- ✓ Woodgate, A. (2007). “The impact of earnings management on price momentum.” University of Washington
- ✓ Zalata, A. M., Ntim, C. G., Alsohagy, M. H., & Malagila, J. (2022). Gender diversity and earnings management: The case of female directors with financial background. *Review of Quantitative Finance & Accounting*, 58(1), 101–136. <https://doi.org/10.1007/s11156-021-00991-4>.
- ✓ Zalata, A. M., Ntim, C. G., Choudhry, T., Hassanein, A., & Elzahar, H. (2019). Female directors and managerial opportunism: Monitoring versus advisory female directors. *The Leadership Quarterly*, 30(5), 101309. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2019.101309>.
- ✓ Zouari, G., & Dhifi, K. (2022). The impact of ownership structure on integrated reporting in European firms. *Corporate Communications: An International Journal*.