



Audit  
Organization

Applied Research in Financial Reporting

Print ISSN: 2345-3125

Online ISSN: 2345-3125

## **The Impact of Macroeconomic Indicators on the Relationship between Corporate Governance and Earnings Management: A Comparative Study of Persian Gulf countries**

**Ali Aldbs**

Ph.D Student in Accounting, Imam Khomeini International University, Email: ali.aldb.90@hotmail.com

**Mohammad Hossein Ghaemi**

\*Corresponding Author, Professor of Accounting Department, Imam Khomeini International University, Email: ghaemi@soc.ikiu.ac.ir

**Roholah Bayat**

Associate Professor of Accounting Department, Imam Khomeini International University, Email: r.bayat@soc.ikiu.ac.ir

**Daryaei Abbasali**

Associate Professor of Accounting Department, Imam Khomeini International University, Email: alidaryaii@yahoo.com

### **Abstract**

Given the growing importance of financial reporting quality and its role in enhancing economic transparency, this study aims to determine the relationship between corporate governance and earnings management, considering the role of macroeconomic indicators in the Persian Gulf countries. The structural and institutional differences among these countries provide a suitable context for analyzing the impact of economic and institutional variables on earnings management behavior. To achieve the research objective, seven developing economic environments—namely Iran, Saudi Arabia, the United Arab Emirates, Kuwait, Oman, Qatar, and Bahrain—were examined. The study period covers the years 2014–2024 for Iran (in the Iranian calendar) and 2015–

2023 for the other countries. The hypotheses were tested using multivariate regression analysis. The results indicate that the impact of corporate governance on earnings management varies across the Gulf countries and Iran. In Iran and Qatar, corporate governance has led to an increase in earnings management, whereas in Saudi Arabia, the UAE, Kuwait, and Bahrain, it has resulted in a decrease. In Oman, no significant effect was observed. Additionally, inflation has strengthened this relationship in Iran but had no effect in the other countries. Economic growth influenced the relationship only in Saudi Arabia, and oil prices played a role only in Kuwait and Oman. These results suggest that economic, and structural factors play a significant role in the observed differences. The findings of this study, by emphasizing the importance of the institutional environment and macroeconomic indicators, highlight the need for context-based analyses in examining financial relationships.

**Keywords:** Corporate Governance, Earnings Management, Macroeconomic Shocks, Persian Gulf countries

**Citation:** Aldbs, A., Ghaemi, M. H., Bayat, R. & Daryaei, A. (2026) The Impact of Macroeconomic Indicators on the Relationship between Corporate Governance and Earnings Management: A Comparative Study of Persian Gulf countries. *Applied Research in Financial Reporting*, 14(2), 99-143. [In Persian].

## تأثیر شاخص‌های اقتصاد کلان بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود: مطالعه تطبیقی بین کشورهای حاشیه خلیج فارس

علی الدبس

دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی، قزوین، ایران. رایانامه:  
ali.aldbbs.90@hotmail.com

محمدحسین قائمی

\* نویسنده مسئول، استاد حسابداری، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی، قزوین، ایران. رایانامه:  
ghaemi@soc.ikiu.ac.ir.

روح‌اله بیات

دانشیار حسابداری، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی، قزوین، ایران. رایانامه:  
r.bayat@soc.ikiu.ac.ir

عباسعلی دریائی

دانشیار حسابداری، دانشگاه بین‌المللی امام خمینی، قزوین، ایران. رایانامه:  
alidaryai@yahoo.com

### چکیده

با توجه به اهمیت روزافزون کیفیت گزارشگری مالی و نقش آن در بهبود شفافیت اقتصادی، مقاله حاضر به تعیین رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود با در نظر گرفتن نقش شاخص‌های اقتصاد کلان در کشورهای حاشیه خلیج فارس می‌پردازد. تفاوت‌های ساختاری و نهادی این کشورها زمینه مناسبی برای تحلیل تأثیر متغیرهای اقتصادی و نهادی بر رفتار مدیریت سود فراهم ساخته است. برای نیل به هدف پژوهش، هفت محیط اقتصادی در حال توسعه شامل

ایران، عربستان سعودی، امارات متحده عربی، کویت، عمان، قطر و بحرین، بررسی شده است. دوره مورد بررسی برای ایران سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۲ و برای دیگر کشورها سال‌های ۲۰۱۵ تا ۲۰۲۳ است. نتایج نشان می‌دهد که تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در کشورهای حاشیه خلیج فارس و ایران تفاوت معناداری دارد. در ایران و قطر، حاکمیت شرکتی باعث افزایش مدیریت سود شده است که احتمالاً به دلیل تفاوت کیفیت نظارت و اجرای قوانین در این کشورها است. اما در عربستان سعودی، امارات متحده عربی، کویت و بحرین، حاکمیت شرکتی قوی به کاهش مدیریت سود منجر شده که بیانگر وجود قوانین قوی‌تر و شفافیت بیشتر در این کشورها است. در عمان حاکمیت شرکتی تأثیر معناداری بر مدیریت سود نداشته که می‌تواند به دلیل ضعف در اجرای قوانین باشد. علاوه بر این، در ایران تورم رابطه مثبت بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود را تقویت کرده، در حالی که در سایر کشورها این تأثیر مشاهده نشده است. رشد اقتصادی در عربستان سعودی باعث تقویت رابطه منفی بین این دو متغیر شده، اما در سایر کشورها تأثیری نداشته است. همچنین، قیمت نفت فقط در کویت و عمان اثرگذار بوده؛ در کویت رابطه منفی را تضعیف کرده و در عمان رابطه مثبت ایجاد نموده است، در حالی که در دیگر کشورها تأثیری مشاهده نشده است. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که عوامل اقتصادی و ساختاری نقش مهمی در تفاوت‌های موجود دارند. یافته‌های این پژوهش بر اهمیت محیط نهادی و شاخص‌های اقتصاد کلان، بر لزوم تحلیل‌های بسترمحور در بررسی روابط مالی تأکید دارد.

### واژه‌های کلیدی: حاکمیت شرکتی، مدیریت سود، شوک‌های کلان اقتصادی،

کشورهای حاشیه خلیج فارس.

**استناد:** الدبس، علی؛ قائمی، محمدحسین؛ بیات، روح‌اله و دریائی؛ عباسعلی (۱۴۰۴). تأثیر

شاخص‌های اقتصاد کلان بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود: مطالعه تطبیقی بین کشورهای حاشیه خلیج فارس. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۱۴(۲)، صص ۹۹-۱۴۳.

پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۱۴۰۴، دوره ۱۴، شماره ۲، صص ۹۹-۱۴۳.

ناشر: سازمان حسابرسی تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۵/۰۸

نوع مقاله: علمی پژوهشی تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۶/۱۲

Doi: 10.22034/arfr.2025.538150.2179

## مقدمه

در سال‌های اخیر، بحران‌های مالی و رسوایی‌های حسابداری در سطح جهانی، توجه پژوهشگران و نهادهای نظارتی را به ضرورت افزایش شفافیت در گزارشگری مالی و ارتقای کیفیت حاکمیت شرکتی جلب کرده است. یکی از عوامل بنیادین این رخدادها، تضاد منافع میان مدیران و صاحبان سهام است که در ادبیات مالی با عنوان مسئله نمایندگی شناخته می‌شود (جنسن و مک‌لینگ<sup>۱</sup>، ۱۹۷۶). در این شرایط، سازوکارهای حاکمیت شرکتی نقش محوری در کاهش هزینه‌های نمایندگی و ارتقای قابلیت اتکا و شفافیت اطلاعات مالی از طریق تقویت نظارت و پاسخ‌گویی ایفا می‌کنند (بوشمن و اسمیت<sup>۲</sup>، ۲۰۰۳). زیرا این سازوکارها قادر به کاهش تضاد منافع هستند. مدیریت سود عبارت است از تلاش آگاهانه مدیران برای دست‌کاری اقلام حسابداری به منظور تحقق اهدافی مانند حفظ قیمت سهام یا کسب پاداش‌های مرتبط با عملکرد (القاتان و هیجری<sup>۳</sup>، ۲۰۲۵). به‌ویژه، مدیریت سود تعهدی که از طریق اقلام غیرنقدی تحقق می‌یابد، به‌واسطه کمبود شفافیت و دشواری در شناسایی، مورد توجه و بررسی گسترده پژوهشگران حوزه‌های حسابداری و مالی قرار گرفته است (دیچوو همکاران<sup>۴</sup>، ۱۹۹۵). در این زمینه، سازوکارهای متنوع حاکمیت شرکتی با فراهم‌ساختن نظارت مؤثر و افزایش پاسخ‌گویی، می‌توانند رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران را مهار کنند (غالب و پانتامی<sup>۵</sup>، ۲۰۲۴).

اگرچه در کشورهای توسعه‌یافته، نقش سازوکارهای حاکمیت شرکتی در کاهش مدیریت سود در مطالعات متعددی بررسی شده است (الین و یو<sup>۶</sup>، ۲۰۱۴؛ لورنکو و همکاران<sup>۷</sup>، ۲۰۱۸؛ لجاج و منصور، ۲۰۱۹؛ چما و ابراهیمی<sup>۸</sup>، ۲۰۲۵)، اما در کشورهای در حال توسعه، به‌ویژه در منطقه خلیج فارس، این رابطه به‌دلیل ویژگی‌های نهادی، سیاسی و اقتصادی متفاوت، نیازمند پژوهش‌های بیشتری است. کشورهایی مانند عربستان سعودی، امارات متحده عربی، قطر و کویت با مشخصه‌هایی چون وابستگی به درآمدهای نفتی، ساختار مالکیت متمرکز، نفوذ نهادهای سیاسی در بازار سرمایه و سطح پایین‌تر شفافیت نهادی، محیطی متمایز از کشورهای توسعه‌یافته پدید آورده‌اند (کولسی و گراسا<sup>۹</sup>، ۲۰۱۷؛ الغماری و همکاران<sup>۱۰</sup>، ۲۰۲۴). این متمایز بودن ساختارها می‌تواند اثربخشی سازوکارهای حاکمیت شرکتی در مهار مدیریت سود را دگرگون سازد؛ از این‌رو، بررسی بومی و مبتنی بر شرایط نهادی این کشورها برای ارزیابی واقعی نقش حاکمیت شرکتی در کنترل مدیریت سود ضروری است.

نوسانات نرخ ارز، تورم، نرخ بهره و رشد اقتصادی از جمله عواملی‌اند که تصمیم‌سازی‌های مالی، هزینه سرمایه و انتظارات بازار را تحت‌تأثیر قرار می‌دهند و می‌توانند انگیزه‌های مدیران برای مدیریت سود را افزایش یا کاهش دهند (ورچیا<sup>۱۱</sup>، ۱۹۹۹). در شرایط افزایش عدم قطعیت اقتصادی، فشارهای بازار و نیاز به حفظ تصویر مثبت از عملکرد شرکت ممکن است مدیران را به دست‌کاری سود ترغیب کند (ترک زهرانی و همکاران، ۱۴۰۳). با وجود نقش هم‌زمان سازوکارهای حاکمیت شرکتی و متغیرهای اقتصاد کلان در شکل‌گیری رفتارهای مالی بنگاه‌ها، پژوهش‌هایی که این دو بعد را به‌طور هم‌زمان بررسی کنند اندک‌اند؛ به‌ویژه در کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس که با تحولات سریع اقتصادی، اجرای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و گسترش بازار سرمایه مواجه‌اند. از این رو، مطالعه تعامل میان حاکمیت شرکتی، مدیریت سود و شاخص‌های کلان اقتصادی در این منطقه می‌تواند خلأ پژوهشی قابل توجهی را پر سازد.

در بسیاری از کشورها، سازوکارهای حاکمیت شرکتی از جمله استقلال هیئت‌مدیره، مالکیت نهادی و کیفیت حسابرسی، ابزارهایی مؤثر برای مهار رفتار فرصت‌طلبانه مدیران محسوب می‌شوند؛ با این حال، اثربخشی این سازوکارها در کشورهای در حال توسعه، به‌ویژه اعضای شورای همکاری خلیج فارس، به‌خاطر ویژگی‌هایی نظیر تمرکز مالکیت، دخالت نهادهای سیاسی در بازار سرمایه و ضعف نهادهای نظارتی، ممکن است متفاوت باشد. از سوی دیگر، متغیرهای اقتصاد کلان مانند نوسان نرخ تورم، تغییرات نرخ ارز و میزان رشد اقتصادی می‌توانند هم بر انگیزه و هم بر ظرفیت مدیران برای دستکاری سود تأثیرگذار باشند؛ بنابراین بررسی هم‌زمان نقش سازوکارهای حاکمیت شرکتی و شاخص‌های کلان اقتصادی در کنترل مدیریت سود، به‌ویژه در چارچوب نهادی ویژه کشورهای خلیج فارس، مسئله‌ای پژوهشی و نوظهور است. نوآوری‌های این مقاله عبارت‌اند از تمرکز بر بازارهای نوظهور و کم‌تر بررسی شده منطقه خلیج فارس که دارای ویژگی‌های نهادی، سیاسی و اقتصادی متمایزند؛ اتخاذ رویکرد چندبعدی که شاخص‌های کلان اقتصادی را به‌عنوان متغیرهای تعدیل‌گر در تحلیل وارد می‌سازد، رویکردی که در ادبیات داخلی و بین‌المللی کمتر مشاهده شده است، و استفاده از داده‌های تلفیقی چند کشور عضو شورا که امکان انجام مقایسه میان‌کشوری و ارتقای تعمیم‌پذیری نتایج را فراهم می‌آورد. در مجموع، این پژوهش با رویکردی تلفیقی و منطقه‌محور گامی در جهت تعمیق فهم

تعامل میان سازوکارهای شرکتی و شرایط اقتصادی در شکل‌گیری رفتارهای مالی شرکت‌ها برمی‌دارد.

## ادبیات و توسعه فرضیه‌ها

### حاکمیت شرکتی و مدیریت سود

یکی از چالش‌های کنونی این است که با وجود افزایش آگاهی و دانش عمومی مخاطبان صورت‌های مالی، اتکای بیش‌ازحد به اعداد گزارش‌های حسابداری، به‌خصوص سود حسابداری به‌عنوان معیار اصلی سنجش عملکرد، در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری همچنان رایج است؛ این اتکا انگیزه‌های قوی برای مدیران فراهم می‌آورد تا اعداد را به نفع خود دستکاری کنند یا به‌عبارت دقیق‌تر مدیریت سود را اعمال نمایند (تسما و همکاران<sup>۱۲</sup>، ۲۰۲۴). از آن‌جا که مدیریت سود تصویری مغشوش از کارایی و نتایج واقعی شرکت ارائه می‌کند، منجر به قضاوت‌های نادرست سهامداران و سرمایه‌گذاران درباره عملکرد بنگاه و مدیریت آن می‌شود؛ این امر نه‌تنها موجب تضعیف اصل و منفعت سرمایه‌گذاران می‌گردد، بلکه بدبینی عمومی نسبت به بازار سرمایه را تشدید کرده و رقابت سالم میان واحدهای اقتصادی را تضعیف می‌کند (الغماری و همکاران، ۲۰۲۵). علاوه بر این، زیان دیدگان سرمایه‌گذار ممکن است سرمایه‌های خود را از بخش مولد اقتصاد بازار سرمایه به سمت فعالیت‌های غیرمولد و کاذب مانند دلالی منتقل کنند که در بلندمدت موجب فساد ساختاری در بافت اقتصادی کشور شده و نهایتاً به زیان عمومی جامعه می‌انجامد (فیضی و قدرتی، ۱۳۹۴).

مدیریت سود مفهومی آشنا برای پژوهشگران حوزه‌های مالی و حسابداری است که به تدبیر هوشمندانه مدیران در گزارش‌گری سود با هدف دستیابی به مقاصد ویژه اشاره دارد؛ امری که در چارچوب استانداردهای حسابداری انجام می‌شود (حاج نوروزی و همکاران، ۱۴۰۴). از جمله این اهداف می‌توان به افزایش قیمت سهام، کاهش نوسان قیمت در بازار، مخفی‌سازی مشکلات مالی از سهامداران و بازار سرمایه، نمایش وضعیت کم‌ریسک شرکت به منظور جذب منابع مالی و بهبود ارزیابی عملکرد مدیریتی در بازار کار اشاره کرد (ابراهیمی و امیری، ۱۴۰۴). در این میان، نقش حاکمیت شرکتی اهمیت بسزایی دارد (شهرور و اسماعیل<sup>۱۳</sup>، ۲۰۲۲). تعاریف حاکمیت شرکتی در یک بازه گسترده قرار دارند.

در دیدگاه محدود، حاکمیت تنها به رابطه بین شرکت و سهامداران محدود می‌شود؛ رویکردی مبتنی بر تئوری نمایندگی که آن را سازو کاری برای اطمینان سهامداران از عمل مدیران در راستای منافع آنها می‌داند (محمدی و همکاران، ۱۴۰۴). همان‌گونه که آدام اسمیت تأکید کرده، مدیران لزوماً در جهت حداکثرسازی منافع سهامداران حرکت نمی‌کنند و با گسترش شرکت‌ها، این مشکل تشدید شده و جدایی مالکیت از مدیریت پدید آمده است؛ بنابراین در این دیدگاه، حاکمیت شرکتی مجموعه ابزارهایی است که تأمین‌کنندگان سرمایه برای کنترل مدیران در اختیار دارند (هونگ‌وین و همکاران، ۲۰۲۰). اما در دیدگاه وسیع‌تر، حاکمیت شرکتی به شبکه‌ای از روابط میان شرکت، مالکان و دیگر ذی‌نفعان اطلاق می‌شود که در چارچوب تئوری ذی‌نفعان تعریف شده است (امیرآزاد و همکاران، ۱۳۹۳). تمایل مدیران به مدیریت سود و ارائه اطلاعات گمراه‌کننده موجب خدشه‌دار شدن اعتماد سهامداران و زیان آنان خواهد شد که تبعات اقتصادی سنگینی در پی دارد. از این رو، حاکمیت شرکتی با هدف حفظ اعتماد سهامداران و سلامت اقتصادی کشور به دنبال روش‌هایی است که تأمین‌کنندگان مالی را مطمئن کند سرمایه‌گذاری آنها بازده مناسب خواهد داشت (بنابی قدیم و واعظ، ۱۴۰۲). به این ترتیب، حاکمیت شرکتی سعی در ارتقای عدالت، شفافیت و پاسخ‌گویی در سازمان دارد و شواهد پژوهشی نشان می‌دهد که حاکمیت شرکتی مؤثر می‌تواند میزان مدیریت سود را کاهش دهد (قدرتی و فیضی، ۱۳۹۴؛ محمدی و همکاران، ۱۴۰۴؛ بکیریس و دوکاکیس، ۲۰۱۱؛ مولیادی و انور، ۲۰۱۵؛ چما و ابراهیم، ۲۰۲۵؛ کولسی و گراسا، ۲۰۱۷). شرکت‌هایی که اصول حاکمیت شرکتی را رعایت می‌کنند از اعتبار و شفافیت بیشتری برخوردارند و کمتر در معرض رفتارهای غیراخلاقی قرار می‌گیرند؛ برای نمونه، وجود هیئت مدیره مستقل و نظام کنترل داخلی می‌تواند مانع مدیریت سود نامناسب شود (شن و چیه، ۲۰۰۷). نتایج پژوهش‌ها حاکی از آن است که با افزایش امتیاز حاکمیت شرکتی، استفاده از ابزارهای مدیریت سود کاهش می‌یابد.

در دهه‌های اخیر، کشورهای حاشیه خلیج فارس توجه ویژه‌ای به اصول حاکمیت شرکتی نشان داده‌اند (عرفات و همکاران، ۲۰۲۴). این گرایش در راستای ارتقای شفافیت سازمانی و پاسخ‌گویی مدیران شکل گرفته و ضمن تأمین اعتماد سرمایه‌گذاران، به تقویت سلامت بازارهای مالی منطقه می‌انجامد. یکی از محرک‌های اصلی توجه به حاکمیت

شرکتی در این کشورها، رقابت برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی و بهبود وجهه بین‌المللی است. شرکت‌های مستقر در حاشیه خلیج فارس با پذیرش و اجرای استانداردهای حاکمیت شرکتی کوشیده‌اند شاخص‌های اعتبار و شفافیت خود را تقویت کرده و زمینه مناسبی برای ورود سرمایه‌گذاران خارجی فراهم آورند (کولسی و گراسا، ۲۰۱۷). با توجه به نقش کلیدی حاکمیت شرکتی در ارتقای شفافیت و اعتبار بنگاه‌ها، می‌توان انتظار داشت که بین امتیاز حاکمیت شرکتی و سطح مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های کشورهای حاشیه خلیج فارس رابطه معناداری وجود داشته باشد. بررسی عمیق این رابطه می‌تواند برای سرمایه‌گذاران، متولیان بازار و سیاست‌گذاران به منظور شناسایی چالش‌ها و بهره‌گیری از فرصت‌های پیش‌رو راهگشا باشد.

فرضیه اول: بین امتیاز حاکمیت شرکتی و مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های کشورهای حاشیه خلیج فارس رابطه معناداری وجود دارد.

حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در کشورهای حاشیه خلیج فارس رابطه‌ای پیچیده با ریشه در ترکیب منحصر به فرد عوامل نهادی، فرهنگی و اقتصادی این منطقه دارد (رحیم و مظهر، ۲۰۲۵). تئوری نمایندگی و تئوری هزینه معاملات به خوبی نشان می‌دهد که ساختارهای مالکیت متنوع - از مالکیت خانوادگی در بحرین و عمان تا نقش پررنگ دولت در ایران و حضور خاندان‌های سلطنتی در امارات متحده عربی و عربستان سعودی - الگوهای متفاوتی از تضاد منافع و هزینه‌های نظارتی خلق می‌کنند. در ایران که بازار سرمایه نسبتاً بسته‌تر است و عدم تقارن اطلاعاتی بالایی وجود دارد (رضایی و همکاران، ۱۴۰۲)، سازوکارهای حاکمیت شرکتی گاه در کنترل مدیریت سود ناتوان می‌مانند (مرسنی و اوتمان<sup>۸</sup>، ۲۰۱۶)، حال آنکه در امارات متحده عربی حضور نخبگان سیاسی در هیئت مدیره می‌تواند هم به عنوان ابزار نظارتی عمل کند و هم با ایجاد سلسله‌مراتب تصمیم‌گیری متمرکز، فضایی برای دستکاری سود فراهم آورد. این تناقض ظاهری در پرتو تئوری نهادی قابل درک است، زیرا نشان می‌دهد چگونه قوانین رسمی حاکمیت شرکتی در تعامل با هنجارها و باورهای محلی شکل‌های متفاوتی به خود می‌گیرند (الموزایقیر و همکاران<sup>۹</sup>، ۲۰۲۲).

در کویت و قطر که در آنها استانداردهای بین‌المللی بیشتری پذیرفته شده است، نظریه علامت‌دهی نشان می‌دهد سازوکارهایی مانند استقلال هیئت مدیره و تخصص مالی در کمیته حسابرسی تأثیر چشمگیری بر کاهش مدیریت سود دارند (اوادالاه<sup>۲۰</sup>، ۲۰۲۰)، اما در

عربستان سعودی با وجود قوانین سختگیرانه‌تر، مطالعاتی مانند التونیت و همکاران<sup>۲۱</sup> (۲۰۱۶) رابطه‌ای معنادار میان این متغیرها نیافته‌اند که این تناقض می‌تواند ناشی از تعامل پیچیده میان نظریه مشروعیت و نظریه هزینه سیاسی باشد؛ جایی که شرکت‌ها همزمان تحت فشار پابندی به استانداردهای بین‌المللی و انتظارات ذی‌نفعان داخلی قرار دارند. در عمان نیز الگوی متمایزی مشاهده می‌شود؛ جایی که پابندی به اصول اسلامی به‌عنوان یک سازوکار غیررسمی اما کارآمد در مهار مدیریت سود عمل می‌کند (الگوئل و همکاران<sup>۲۲</sup>، ۲۰۱۷) و این امر نشان می‌دهد در برخی موارد هنجارهای اجتماعی می‌توانند جایگزین سازوکارهای رسمی نظارتی شوند (الغماری و همکاران، ۲۰۲۵).

کارایی متنوع سازوکارهای حاکمیت شرکتی در مهار مدیریت سود را می‌توان با ترکیب نظریه ذی‌نفعان و نظریه وابستگی به منابع تبیین کرد. در بحرین که شرکت‌ها تحت تأثیر نوسانات شدید قیمت نفت و پیامدهای اقتصادی آن قرار دارند (الناهاس و همکاران<sup>۲۳</sup>، ۲۰۱۸)، انگیزه مدیران برای دستکاری سود به‌طور محسوسی افزایش یافته و گاه حتی سازوکارهای رسمی نظارتی را خنثی می‌کند؛ آلارینی<sup>۲۴</sup> (۲۰۱۸) نشان داده است که استقلال هیئت مدیره در چنین شرایطی نه تنها کاهش مدیریت سود را به دنبال ندارد، بلکه با سطوح بالاتری از آن همراه است. این پدیده از منظر نظریه شناختی قابل درک است، زیرا در شرایط بحرانی مدیران ممکن است برای دستیابی به نتایج کوتاه‌مدت، اصول حاکمیت شرکتی را فدای افزایش سودآوری کنند. در مقابل، در کشوری مانند قطر که اقتصاد باثبات تری دارد، ساختارهای حاکمیت شرکتی فرصت مؤثرتری برای اجرای نقش نظارتی خود یافته و احتمال بهره‌گیری از ابزارهای رسمی کنترل مدیریت سود در آن بیشتر است (علی، ۲۰۲۵).

این تحلیل یکپارچه نشان می‌دهد که رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در منطقه خلیج فارس را نمی‌توان با یک نظریه واحد توضیح داد بلکه باید آن را حاصل تعامل پویای چندین نظریه دانست؛ به طوری که تئوری نمایندگی و هزینه معاملات پایه‌ای برای فهم ساختارهای مالکیت و مشکلات نمایندگی فراهم می‌آورند، تئوری نهادی و مشروعیت تفاوت‌های میان کشورها را تبیین می‌کنند، تئوری ذی‌نفعان و علامت‌دهی نشان می‌دهند چگونه فشارهای اجتماعی بر تصمیمات گزارشگری مالی اثر می‌گذارند و تئوری‌های شناختی و وابستگی به منابع توضیح می‌دهند که چرا در شرایط مختلف مدیران ممکن است

به‌رغم وجود سازوکارهای نظارتی به مدیریت سود متوسل شوند (جانسون و همکاران، ۲۰۲۵)؛ این تعامل پیچیده نظریه‌ها قادر است تفاوت‌های مشاهده‌شده در پژوهش‌های کشورهای مختلف منطقه را به‌صورت جامع تبیین کند و دلایل مؤثر بودن یک سازوکار حاکمیتی در یک کشور و بی‌تأثیری آن در کشوری دیگر را روشن سازد؛ بر اساس این ادبیات، فرضیه دوم به شرح زیر مطرح می‌شود:

فرضیه دوم: بین شدت و جهت رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود تعهدی در میان شرکت‌های کشورهای حاشیه خلیج فارس تفاوت معناداری دارد.

### شوکت‌های اقتصاد کلان، مدیریت سود و حاکمیت شرکت

با توجه به این که سود حسابداری به‌عنوان یکی از اصلی‌ترین مبنای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران شناخته می‌شود، مدیران اغلب با هدف ایجاد تصویری هموار و یکنواخت از عملکرد مالی شرکت، درآمدها و نرخ رشد سود را مطابق میل خود تنظیم می‌کنند تا روند سودآوری یکنواخت به نظر برسد (زین الدینی و همکاران، ۱۳۹۹). ریسک اخلاقی ناشی از جدایی مالکیت از مدیریت، این امکان را فراهم می‌سازد که مدیران برای دستیابی به منافع شخصی یا تحقق اهداف کوتاه‌مدت، انگیزه لازم برای ارتقای واقعی عملکرد شرکت را از دست داده و هرگونه ضعف عملکردی را با اتکا به عوامل بیرونی توجیه کنند. همچنین سهامداران عمده، با بهره‌گیری از قدرت کنترلی خود، ممکن است از طریق انجام معاملات ترجیحی با شرکت‌ها یا اشخاص وابسته به خود، به زیان سایر سرمایه‌گذاران عمل نمایند؛ رفتاری که اعتماد عمومی را تضعیف کرده و کارایی بازار سرمایه را مختل می‌سازد (کهندل، ۱۳۹۰).

در دنیای رقابتی امروز، حاکمیت شرکتی با هدف پاسخگویی به نیازهای پیچیده و متنوع بنگاه‌ها به‌طور محسوس دستخوش تغییر و تکامل شده است (چما و ابراهیمی<sup>۲۵</sup>، ۲۰۲۵). با این حال، در کشورهای در حال توسعه این نظام با چالش عقب‌ماندگی بیشتری مواجه است و به‌همین دلیل توجه چشمگیری را به خود معطوف داشته است. ایران و کشورهای حاشیه خلیج فارس با ویژگی‌های یک اقتصاد در حال گذار و نوظهور از این چالش مستثنا نیستند. از سوی دیگر، اگرچه رابطه میان حاکمیت شرکتی و مدیریت سود به‌طور گسترده‌ای بررسی شده، نتایج حاصل در بسترهای اقتصادی متفاوت با یکدیگر تفاوت دارند. به‌عنوان مثال، سنگ و فایندلی<sup>۲۶</sup> (۲۰۱۳) ارتباط بین سازوکارهای حاکمیت

شرکتی و مدیریت سود را بررسی کردند و یافتند که سازوکارهای حاکمیت شرکتی با مدیریت سود رابطه مثبتی دارد، به این معنی که به نظر می‌رسد حاکمیت شرکتی مدیریت سود را افزایش داده است. آلوز<sup>۲۷</sup> (۲۰۱۲) شواهد تجربی در مورد رابطه مثبت بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود ارائه دادند. با این حال، یافته‌های فتحی (۲۰۱۳) و ژی و همکاران<sup>۲۸</sup> (۲۰۰۳) نشان می‌دهد که هرچه حاکمیت شرکتی با کیفیت‌تر باشد، به تبع آن مدیریت سود کاهش می‌یابد. با این وجود، عزیز و همکاران (۲۰۱۹) نشان دادند که حاکمیت شرکتی تأثیری بر مدیریت سود شرکت‌ها ندارد. لای و تام (۲۰۱۷) نیز به نتیجه مشابهی رسیدند. با این حال، جارلند و همکاران<sup>۲۹</sup> (۲۰۲۰) نیز وجود رابطه منفی را مستند کردند. جمع‌بندی پژوهش‌های انجام‌شده در کشورهای مورد مطالعه حاکی از آن است که هیچ یک از این روابط سازوکارهای حاکمیتی با مدیریت سود به صورت مطلق و یکسان برقرار نیست و تفاوت‌های قابل توجهی میان نتایج آنها مشاهده می‌شود. بر این اساس می‌توان استنباط کرد که ماهیت رابطه میان حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرایط متفاوت یکسان نبوده و مجموعه‌ای از عوامل متنوع بر آن تأثیرگذارند؛ از جمله شوک‌های ناشی از تغییرات متغیرهای کلان اقتصادی که علاوه بر اثرگذاری بر وضعیت مالی و عملیاتی شرکت‌ها، می‌تواند کارکرد سازوکارهای حاکمیتی را نیز متحول سازد.

از آنجا که افزایش جرایم و بحران‌های مالی در سطح جهان یکی از مهم‌ترین محرک‌های ظهور حاکمیت شرکتی بوده است، ضعف در سازوکارهای حاکمیتی بنگاه‌ها و کشورها را در مواجهه با نوسانات کلان اقتصادی آسیب‌پذیرتر می‌سازد (مک‌نات<sup>۳۰</sup>، ۲۰۱۰). شوک‌های اقتصاد کلان نه تنها تصمیمات تولید و سرمایه‌گذاری شرکت‌ها را دگرگون می‌کنند، بلکه توانایی آن‌ها را در تدوین راهبردهای تأمین مالی مؤثر مختل می‌نمایند و بدین ترتیب به طور معکوس بر رشد اقتصادی کشورها و مناطق مختلف تأثیر منفی می‌گذارند (ترک‌زهرانی و همکاران، ۱۴۰۳). در چنین شرایطی، کیفیت مطلوب حاکمیت شرکتی با اتکا به سازوکارهای تعادلی و نظارتی تضمین می‌کند که بنگاه‌ها هنگام مواجهه با نوسانات اقتصاد کلان نسبت بدهی به دارایی خود را در حد کنترل‌شده‌ای نگه دارند (نایسپاه<sup>۳۱</sup>، ۲۰۲۰). از آنجا که شوک‌های کلان اقتصادی مستقیماً بر تصمیمات مالی شرکت‌ها تأثیر می‌گذارند، طبیعتاً سازوکارهای حاکمیت شرکتی نیز دستخوش تغییر می‌شوند و ساختار و راهبردهای آن‌ها بازتعریف می‌گردد (شیخ‌زاده و برادران حسن‌زاده،

۱۴۰۱). بنابراین، شوک‌های اقتصاد کلان از طریق اثرگذاری بر ساختار و تصمیم‌گیری‌های بنگاه‌ها، رابطه میان حاکمیت شرکتی و مدیریت سود را دگرگون خواهند ساخت.

شوک‌ها و بی‌ثباتی اقتصاد کلان در سطح کشورها یکی از مهم‌ترین مسائل فعلی اقتصاد کلان است (سکوروبوگاتووا<sup>۳۲</sup>، ۲۰۱۶). در قرن بیستم، دوره‌های نوسان شدید متغیرهای کلان به موضوعی کلیدی در تحلیل رشد اقتصادی بدل شد (کاریولی و گوجون<sup>۳۳</sup>، ۲۰۱۵). و علاوه بر دوره‌های بحران مالی، کشورها و حوزه‌های قضایی سراسر جهان به‌طور مستمر با درجاتی از عدم اطمینان مواجه‌اند که به دغدغه دائمی دولت‌ها و نهادهای بین‌المللی تبدیل شده است. به این ترتیب بسیاری از بحران‌های کلان اقتصادی به‌عنوان دوره‌های شوک و بی‌ثباتی شدید تلقی می‌شوند (داوودی و همکاران، ۲۰۲۱). و شرکت‌ها با تلاش برای کاهش پیامدها و مصون‌ماندن از شوک‌های متعاقب، نمی‌توانند به‌طور کامل خود را از تأثیرات منفی دور نگه دارند. از منظر تاریخی اقتصادهای بازار ذاتاً نوسان‌پذیرند و گاه با دوره‌های تکرار شونده بحران‌های اقتصادی، درجاتی از بی‌ثباتی کلان اجتناب‌ناپذیر می‌شود (سازمان ملل، ۲۰۱۶). حتی در دورانی که بی‌ثباتی به حد بحران مالی نمی‌رسد، شوک‌ها و بی‌ثباتی اقتصاد کلان به‌واسطه افزایش عدم اطمینان و کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران می‌تواند منحرف‌کننده رشد اقتصاد کلان باشد (بانک جهانی، ۲۰۱۴). شوک‌های کلان اقتصادی مسائلی همچون نوسان‌های گسترده در فعالیت‌های اقتصادی، تورم بالا، بیکاری افزایش یافته، عدم تعادل در تراز پرداخت‌ها و نوسان مفرط در بازارهای ارز و مالی را شامل می‌شوند (ویاناو همکاران<sup>۳۴</sup>، ۲۰۲۲) و ابعاد آن‌ها می‌تواند با افزایش عدم اطمینان محیط کسب و کار، کاهش سرمایه‌گذاری، جلوگیری از رشد اقتصادی و آسیب به استانداردهای زندگی همراه باشد (صندوق بین‌المللی پول، ۲۰۲۰).

بررسی ادبیات نشان می‌دهد که نوسان‌ها و شوک‌های ناشی از بی‌ثباتی اقتصاد کلان بدون شک بر سطح کلی اقتصاد کشورها و فعالیت شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد، اما بسیاری از پژوهش‌های مالی که روابط حسابداری را بررسی می‌کنند، اثر عملکرد اقتصاد کلان را در نظر نمی‌گیرند (ملاوو و همکاران، ۲۰۲۵). بی‌ثباتی اقتصادی به‌عنوان یکی از مضرترین خصیصه‌ها هزینه‌هایی تحمیل می‌کند که در نهایت سودآوری شرکت‌ها، قیمت سهام و بازده آن‌ها را کاهش داده و ریسک سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد. ورونسی<sup>۳۵</sup> (۱۹۹۹) بیان می‌کند که در شرایط عدم اطمینان اقتصادی انتظارات سرمایه‌گذاران نسبت به جریانات

نقدی آتی نسبت به اخبار جاری بازار حساس تر شده و بر متغیرها و روابط مالی تأثیر گذار است. بورس اوراق بهادار، به‌عنوان یکی از مهم‌ترین بازارهای مالی که نماد اقتصاد هر کشور به شمار می‌رود، در دوره‌های رکود و رونق نه تنها اقتصاد ملی بلکه اقتصاد منطقه‌ای و جهانی را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد و قیمت‌ها و شاخص کل بورس اغلب توسط متغیرهای کلان اقتصادی مانند نرخ بهره، نرخ ارز و تورم تعیین می‌شوند (لی و همکاران<sup>۳۶</sup>، ۲۰۱۱). کشورهای عربی همسایه ایران شامل بحرین، عربستان سعودی، کویت، قطر، عمان و امارات متحده عربی، با وابستگی شدید به تولید و صادرات نفت، از ویژگی‌های مشترکی مانند قومیت عرب، دین اسلام، رژیم سلطنتی و رشد سریع بازار سرمایه برخوردارند (شرکت مالی بین‌المللی<sup>۳۷</sup>، ۲۰۰۸). با توجه به اینکه شوک‌های اقتصاد کلان بر تصمیمات مالی شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد، قطعاً سازوکارهای حاکمیت شرکتی نیز دستخوش تغییر خواهند شد، هرچند پژوهش مستقلی پیرامون ارتباط مستقیم این دو حوزه وجود ندارد. به‌طور کلی، حاکمیت شرکتی به‌عنوان چارچوب انتظارات و رفتار سازمانی شرکت‌ها می‌تواند بر روش‌های گزارشگری مالی و عملکرد اقتصادی تأثیر عمیقی بگذارد، در حالی که شاخص‌های کلان اقتصادی مسیر مدیریت و استراتژی‌های مالی بنگاه‌ها را شکل می‌دهد. برای مثال، در محیط‌های با ثبات اقتصادی و رشد مثبت، شرکت‌ها گرایش بیشتری به اتخاذ رویه‌های شفاف و منطبق با اصول حاکمیت شرکتی پیدا کرده و مدیریت سود تعهدی را در راستای منافع بلندمدت اجرا می‌کنند، اما در شرایط اقتصادی ناپایدار فشارهای مالی ممکن است مدیران را به روش‌های نامتعارف در گزارشگری مالی سوق دهد که نتیجه آن تضعیف عناصر حاکمیت شرکتی و افزایش مدیریت سود خواهد بود. افزون بر این، تغییرات در سیاست‌های پولی و مالی به‌عنوان متغیرهای کلان می‌تواند در شرایط خاص بر اعتبار و اعتماد ذی‌نفعان تأثیر گذاشته و رابطه میان حاکمیت شرکتی و مدیریت سود تعهدی را دگرگون سازد. بنابراین، درک عمیق این تعاملات نیازمند تحلیل دقیق عوامل کلان اقتصادی و تأثیرات آن‌ها بر رفتار مدیریتی است، به‌ویژه در کشورهایی که با چالش‌های اقتصادی و سیاسی خاص مواجه‌اند. با عطف به مباحث فوق، فرضیه سوم به شرح زیر مطرح می‌شود.

فرضیه سوم: شاخص‌های کلان اقتصادی رابطه بین امتیاز حاکمیت شرکتی و مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های حاشیه خلیج فارس را تعدیل می‌کنند.

## روش‌شناسی

پژوهش حاضر، بر اساس هدف، از نوع پژوهش‌های کاربردی و از نظر بررسی رابطه متغیرها، همبستگی است. از لحاظ طبقه‌بندی برای جمع‌آوری داده‌ها، از نوع تحقیق آرشیوی می‌باشد؛ زیرا، برای آزمون فرضیه پژوهش، داده‌های موردنیاز از منابع موجود، یعنی صورت‌های مالی شرکت‌ها، گزارش‌های بورس اوراق بهادار کشورهای مورد بررسی (تصمیمات مجمع عادی و صورت‌های مالی حسابرسی و منتشر شده از طریق سازمان بورس) گردآوری شد. همچنین پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های کمی است که در آن برای آزمون فرضیه اول و سوم از روش حداقل مربعات معمولی و برای آزمون فرضیه دوم از آزمون Z کرامر استفاده گردید.

جامعه آماری شامل شامل ۱۶۳ شرکت ایرانی از سال ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۲ و کشورهای عربی همسایه مانند امارات متحده عربی ۵۵ شرکت، کویت ۸۴ شرکت، قطر ۲۳ شرکت، عربستان سعودی ۱۲۵ شرکت، عمان ۵۹ شرکت و بحرین ۱۹ شرکت طی سالهای ۲۰۱۵ تا ۲۰۲۳ است. اما کشور عراق که همسایه کشور ایران محسوب می‌شود در این پژوهش مورد بررسی قرار نگرفت به دلیل اینکه بورس فعالی ندارد و نمی‌توان اطلاعات مورد نیاز جمع‌آوری کرد. معیار انتخاب این شرکت‌ها در همه محیط‌ها این است که در بورس آن کشور در طول دوره پژوهش حضور فعالی داشته باشند و جزء شرکت‌های تولیدی باشد. همچنین، معیار دیگر انتخاب نمونه پژوهش، این است که برای افزایش قابلیت مقایسه، پایان سال مالی آن‌ها در ایران پایان اسفند و در سایر کشورها پایان دسامبر باشد. همچنین، شرکت‌هایی انتخاب شدند که تمام اطلاعات مورد نیاز آن‌ها در طول دوره پژوهش در دسترس باشد. علاوه بر این، شرکت‌های منتخب عبارت است از شرکت‌های بزرگ که بر اساس گزارش بورس هر کشور به‌عنوان نمونه تعیین می‌شود. اطلاعات موردنیاز از طریق بانک‌های اطلاعاتی سازمان بورس اوراق بهادار برای هر کشور و همچنین از سایت بانک جهانی جمع‌آوری شد. ابتدا داده‌ها با استفاده از نرم‌افزار اکسل مرتب و سپس با استفاده از نرم‌افزارهای ایویوز مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت.

## مدل‌ها و متغیرها

در این پژوهش با استفاده از مدل ۱ فرضیه اول آزمون (جدداً گانه برای هر کشور) شد.

## مدل ۱

$$EM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CGI_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 EV_{i,t} + \beta_6 GGI_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

EM بیانگر مدیریت سود است؛ CGI به امتیاز حاکمیت شرکتی اشاره دارد؛ Size اندازه شرکت است؛ LEV اهرم مالی می‌باشد؛ ROA بازده دارایی‌ها؛ EV ارزش شرکت؛ و GGI شاخص حکمرانی خوب است.

فرضیه دوم از طریق Z کرامر آزمون می‌شود:

چنانچه توان یک مدل رگرسیونی در دو گروه مستقل و جدا از هم مقایسه شود، باید به ضریب تعیین ( $R^2$ ) مدل در آن گروه‌ها توجه شود. بدین جهت ابتدا مدل رگرسیون موردنظر را در دو گروه تخمین زده و سپس ضریب تعیین به دست آمده در دو نمونه مقایسه می‌شود. آزمونی که برای مقایسه تفاوت بین ضرایب تعیین بکار می‌رود به آزمون Z کرامر شناخته می‌شود.

برای آزمون فرضیه سوم از مدل ۲ به شرح زیر استفاده شد.

## مدل ۲

$$EM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CGI_{i,t} + \beta_2 UnEco_{i,t} + \beta_3 UnEco * CGI_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + \beta_7 EV_{i,t} + \beta_8 GGI_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

EM بیانگر مدیریت سود است؛ CGI به امتیاز حاکمیت شرکتی اشاره دارد؛ UnEco شاخص‌های کلان اقتصادی شامل نرخ تورم، نرخ رشد اقتصادی و قیمت نفت است؛ Size اندازه شرکت است؛ LEV اهرم مالی می‌باشد؛ ROA بازده دارایی‌ها؛ EV ارزش شرکت؛ و GGI شاخص حکمرانی خوب است.

## متغیر وابسته

**مدیریت سود:** مدیریت سود به عنوان متغیر وابسته این پژوهش (با نماد EM) از طریق اندازه گیری ارقام تعهدی محاسبه شد. در ادبیات حسابداری سه روش رایج برای برآورد این ارقام به عنوان شاخص مدیریت سود مطرح است، اما پژوهش حاضر برای تطابق بیشتر با ویژگی‌های محیط تحقیق، از مدل جونز تعدیل شده توسط کوتاری و همکاران (۲۰۰۵) بهره می‌گیرد. این مدل علاوه بر متغیرهای مرسوم مانند تغییرات درآمد و دارایی‌های ثابت، بازده دارایی‌ها را نیز وارد معادله می‌کند تا تأثیر عملکرد واقعی شرکت بر ارقام تعهدی

تفکیک شود و قابلیت اعتماد نتایج افزایش یابد (کوتاری و همکاران، ۲۰۰۵). افزون بر این، استفاده از متغیر بازده دارایی‌ها به کاهش مشکلات ناهمسانی و خطاهای تعیین شده در مدل‌های مبتنی بر کل ارقام تعهدی کمک می‌کند (سان و همکاران، ۲۰۱۰؛ حسنی و همکاران، ۱۴۰۳). از آنجا که طبیعت ارقام تعهدی در صنایع گوناگون متفاوت است، مدل مذکور در سطح صنعت و بر پایه داده‌های سری زمانی تخمین زده شد. شایان ذکر است که سنججه تعدیل شده ارقام تعهدی اختیاری بر مبنای مدل کوتاری و همکاران هم در پژوهش‌های داخلی (کرمی و همکاران، ۱۳۹۰؛ مشایخی و حسین‌پور، ۱۳۹۵؛ ثقفی و همکاران، ۱۴۰۱) و هم در مطالعات انجام شده در محیط‌های مشابه (کاتب و یوسف، ۲۰۲۳؛ حبش و الفاضلی، ۲۰۱۷؛ عطیه و همکاران، ۲۰۲۴؛ القطان، ۲۰۲۴؛ ابوالحسن و همکاران، ۲۰۲۴؛ الگول و همکاران، ۲۰۱۷؛ هالیویی و جربی، ۲۰۱۲؛ الغماری، ۲۰۲۱) به‌طور گسترده‌ای به کار رفته است. مدل ۳ نحوه برآورد ارقام تعهدی اختیاری به‌عنوان معیار مدیریت سود را نشان می‌دهد.

### مدل ۳

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_0(1/A_{it-1}) + \beta_1[(\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it})/A_{it-1}] + \beta_2(PPE_{it}/A_{it-1}) + \beta_3ROA_{it} + \varepsilon$$

در آن:

$TA_{i,t}$ : مجموع ارقام تعهدی شرکت  $i$  در زمان  $t$  می‌باشد.  $A_{i,t-1}$ : جمع دارایی‌های شرکت  $i$  در پایان دوره  $t-1$ .

$\Delta REV_{i,t}$ : تغییرات فروش خالص شرکت  $i$  در زمان  $t$  می‌باشد.  $\Delta AR_{i,t}$ : تغییر سالانه در حساب‌های دریافتی شرکت  $i$  در سال  $t$ .

$PPE_{i,t}$ : املاک، ماشین‌آلات و تجهیزات شرکت  $i$  در سال  $t$ .  $ROA_{i,t}$ : بازده دارایی‌های شرکت  $i$  در زمان  $t$  می‌باشد.

که جزء باقیمانده معادله رگرسیون ( $\varepsilon$ ) بیانگر ارقام تعهدی اختیاری است.

### متغیر مستقل

حاکمیت شرکتی، که در این پژوهش به‌عنوان متغیر مستقل و با نماد CGI تعریف شده است، بنا بر تعریف فدراسیون بین‌المللی حسابداران در سال ۲۰۰۴ عبارت است از مجموعه مسئولیت‌ها و رویه‌هایی که هیئت‌مدیره و مدیران اجرایی به کار می‌گیرند تا مسیر راهبردی

شرکت مشخص شود، اهداف محقق گردد، ریسک‌ها کنترل شوند و منابع به صورت مسئولانه مصرف گردند. برای اندازه‌گیری CGI از اطلاعات گزارش شده شرکت‌ها در یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی، گزارش فعالیت هیأت مدیره یا گزارش تفسیری مدیریت بهره گرفته شده و ۳۰ ویژگی (به پیوست رجوع کنید) در سه بعد افشا، اثربخشی هیأت مدیره و حقوق سهامداران تعیین شده است؛ هر یک از این ویژگی‌ها به صورت متغیر دوتایی با مقدار ۱ (نشان‌دهنده وجود یا پابندی به ویژگی) یا صفر (نشان‌دهنده فقدان یا عدم پابندی) کدگذاری شده‌اند و در پایان مجموع امتیازهای به دست آمده به عنوان شاخص حاکمیت شرکتی شرکت در نظر گرفته می‌شود.

### متغیرهای کنترلی

**اندازه شرکت:** عبارت است از لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت  $i$  در ابتدای سال  $t$  که از اطلاعات گزارش شده شرکت‌ها استخراج می‌شود و با نماد SIZE نشان داده می‌شود (آرووا و ابراهیم، ۲۰۲۰).

**اهرم مالی:** عبارت است از نسبت مجموع بدهی‌های شرکت  $i$  در سال  $t$  به مجموع دارایی‌های شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  که از اطلاعات گزارش شده شرکت‌ها استخراج می‌شود و با نماد LEV نشان داده می‌شود (فان، ۲۰۲۲).

**بازده دارایی:** مساوی است با حاصل تقسیم سود خالص شرکت  $i$  در سال  $t$  بر مجموع دارایی‌های شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  که از اطلاعات گزارش شده شرکت‌ها استخراج می‌شود و با نماد ROA نشان داده می‌شود (ویجایا، ۲۰۲۲).

**ارزش شرکت:** برابر است با لگاریتم حاصلضرب قیمت بازار سهام شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  ضربدر تعداد سهام شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  (ویجایا، ۲۰۲۲) و با نماد EV نشان داده می‌شود. ارزش شرکت معیاری برای ارزش کل یک شرکت است که معمولاً به عنوان یک روش جایگزین جامع به جای سرمایه بازار سهام استفاده می‌شود.

**حکمرانی خوب:** حکمرانی به فرایند تصمیم‌گیری و نحوه اجرا یا عدم اجرای آن اطلاق می‌شود و در حوزه‌هایی مانند حاکمیت شرکتی، بین‌المللی، ملی و محلی کاربرد دارد. براساس جدیدترین تعریف بانک جهانی، حکمرانی خوب عبارت است از تدوین و اجرای شفاف و پیش‌بینی شده سیاست‌ها توسط دولت به نحوی که نمایانگر شفافیت فعالیت‌های حکومتی و پاسخ‌گویی مؤثر نهادهای اجرایی باشد، برخورداری از ساختار بوروکراسی کارا و شفاف،

پاسخ‌گویی مسئولان اجرایی نسبت به اقدامات خویش، مشارکت فعال مردم در فرایندهای اجتماعی و سیاسی و تضمین برابری همه افراد در برابر قانون (ستایش و دریائی، ۲۰۱۷).

#### متغیر تعدیلگر: (مرتبط با فرضیه سوم)

**تورم:** تورم به معنای روند مستمر و ناپایدار افزایش عمومی سطح قیمت‌ها در اقتصاد است. اگرچه تئوری‌های مختلف تعاریف گوناگونی از این پدیده ارائه می‌کنند، همه آنها بر ویژگی اصلی تورم یعنی افزایش پیوسته و نامنظم قیمت‌ها تأکید دارند. در این پژوهش نرخ تورم از پایگاه داده Institutional Investor استخراج و با نماد INF معرفی می‌شود. **قیمت نفت:** شاخص قیمت نفت خام (OIL) نشان‌دهنده قیمت لحظه‌ای مبادلات هر بشکه نفت خام است. علاوه بر هزینه‌های تولید، قیمت نفت خام تحت تأثیر ویژگی‌های کیفی نظیر سبک یا سنگین بودن، چگالی ویژه و درصد گوگرد، محل برداشت و نیز مجموعه‌ای از عوامل اقتصادی و سیاسی قرار دارد که برآیند آن‌ها قیمت نهایی را تعیین می‌کند. داده‌های این شاخص از پایگاه اطلاعاتی سازمان کشورهای صادرکننده نفت (OPEC) استخراج و با نماد OIL نمایش داده می‌شود.

**رشد اقتصادی:** رشد اقتصادی به معنای افزایش ارزش واقعی کالاها و خدمات تولیدشده در طول زمان است که با تعدیل تورم محاسبه می‌شود. آمارشناسان این افزایش را معمولاً به شکل درصد تغییر تولید ناخالص داخلی (GDP) گزارش می‌کنند؛ تولید ناخالص داخلی خود برابر است با ارزش بازاری مجموع کالاها و خدمات نهایی تولیدشده در داخل مرزهای یک کشور طی یک دوره زمانی مشخص. در این پژوهش، شاخص رشد اقتصادی از پایگاه داده بانک جهانی استخراج شده و با نماد GROWTH نشان داده می‌شود. تعریف همه متغیرهای مورد استفاده در جدول ۱ آمده است.

## جدول ۱. تعریف متغیرها

عنوان متغیر	نماد	نوع متغیر	نحوه محاسبه	منبع
مدیریت سود	EM	وابسته	اقدام تعهدی اختیاری بدست آمده از مدل کوتاری و همکاران (۲۰۰۵)	کوتاری و همکاران (۲۰۰۵)
حاکمیت شرکتی	CGI	مستقل	امتیاز حاکمیت شرکتی از طریق ۳۰ معیار سازوکار راهبری در شرکت‌ها (پیوست ۱)	ادبیات پژوهش
اندازه شرکت	SIZE	کنترلی	لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت $t$ در ابتدای سال $t$	آرووا و ابراهیم، ۲۰۲۰
اهرم مالی	LEV	کنترلی	نسبت مجموع بدهی‌های شرکت $t$ در سال $t$ به مجموع دارایی‌های شرکت $t$ در پایان سال $t$	فان (۲۰۲۲)
بازده دارایی‌ها	ROA	کنترلی	حاصل تقسیم سود خالص شرکت $t$ در سال $t$ بر مجموع دارایی‌های شرکت $t$ در پایان سال $t$	ویجایا (۲۰۲۲)
ارزش شرکت	EV	کنترلی	لگاریتم حاصلضرب قیمت بازار سهام شرکت $t$ در پایان سال $t$ ضربدر تعداد سهام شرکت $t$ در پایان سال $t$	ویجایا (۲۰۲۲)
حکمرانی خوب	GGI	کنترلی	شاخص حکمرانی خوب از سایت بانک جهانی	ستایش و دریائی، ۲۰۱۷
نرخ تورم	INF	تعدیلگر	نرخ تورم دریافت شده در سایت Institutional Investor	سایت Institutional Investor
رشد اقتصادی	GROWTH	تعدیلگر	شاخص رشد اقتصادی در سایت بانک جهانی	سایت بانک جهانی
قیمت نفت	OIL	تعدیلگر	شاخص قیمت نفت در سایت OPEC	سایت OPEC

## یافته‌ها

## آمار توصیفی

اطلاعات مربوط به آمار توصیفی به تفکیک هر کشور در جدول ۲ ارائه شده است. یافته‌ها نشان می‌دهد که حداقل و حداکثر مدیریت سود در کشورها تفاوت دارد. امتیاز حاکمیت شرکتی شامل (۳۰ شاخص ترکیبی برگرفته از ادبیات) در ایران ۱۷/۹۷۹، در عربستان سعودی ۱۹/۹۳۰، در امارات ۱۹/۰۹۰، در کویت ۱۷/۸۶۶، در عمان ۱۸/۰۱۸، در قطر و بحرین نیز به ترتیب ۱۸/۸۳۰ و ۱۹/۴۷۹ است. امتیاز حاکمیت شرکتی در کشورهای

مورد بررسی تفاوت معناداری دارد. عربستان سعودی (۱۹/۹۳)، بحرین (۱۹/۴۷) و امارات (۱۹/۰۹) دارای بالاترین امتیاز هستند که بیانگر ساختارهای نهادی قوی‌تر و اجرای مؤثرتر سازوکارهای نظارتی و کنترلی در سطح هیئت‌مدیره و سهام‌داران است. در مقابل، ایران (۱۷/۹۸) و کویت (۱۷/۸۶) پایین‌ترین امتیازها را دارند که می‌تواند بازتابی از ضعف در شفافیت، استقلال مدیریتی و کارایی نظارت داخلی باشد که نقش مؤثری در تشدید انگیزه مدیریت سود ایفا می‌کند. اهرم مالی در کشورهای ایران، عربستان، امارات، کویت، عمان، قطر و بحرین به ترتیب ۰/۵۸۳، ۰/۴۴۰، ۰/۵۰۰، ۰/۳۸۶، ۰/۵۴۱، ۰/۳۸۰ و ۰/۲۸۰ است. ایران با نسبت ۰/۵۸۳ بالاترین سطح اهرم مالی را دارد که می‌تواند نشان‌دهنده اتکای بیشتر شرکت‌ها به تأمین مالی از محل بدهی و در عین حال افزایش ریسک مالی باشد. در مقابل، بحرین با نسبت ۰/۲۸۰ پایین‌ترین میزان اهرم را دارد که ممکن است به دلیل محافظه‌کاری مالی یا دسترسی محدودتر به بازارهای بدهی در ساختار تأمین مالی شرکت‌ها باشد. در ایران بازده دارایی‌ها ۰/۱۵۴، در عربستان ۰/۰۱۳، در امارات متحده عربی ۰/۰۱۵، در کویت و عمان به ترتیب ۰/۰۱۴۰ و ۰/۰۱۷۵، همچنین در قطر و بحرین نیز به ترتیب ۰/۰۴۶ و ۰/۰۴۰۷ می‌باشد و در واقع در کشورهای مختلف کارایی شرکت‌ها در استفاده از دارایی‌هایشان متفاوت است. ایران با نسبت ۰/۱۵۴ به‌طور قابل توجهی عملکرد بالاتری نسبت به سایر کشورها دارد که می‌تواند ناشی از ساختارهای سودآوری خاص، تورم ساختاری یا سیاست‌های حسابداری متفاوت باشد. در مقابل، کشورهای عربستان، امارات، کویت و عمان دارای مقادیر بسیار پایین‌تری از بازده دارایی‌ها (در حدود ۰/۰۱۳ تا ۰/۰۱۷۵) هستند که ممکن است به سطح بالاتر دارایی‌های غیرمولد یا فشارهای رقابتی در بازارهای منطقه‌ای بازگردد، در حالی که قطر و بحرین با نسبت‌های ۰/۰۴۶ و ۰/۰۴۰۷ عملکرد نسبتاً بهتری نسبت به سایر کشورهای عربی دارند.

امتیاز حکمرانی خوب در کشورهای نمونه بررسی پژوهش اندکی با همدیگر تفاوت دارد. این آمار در کشورها به ترتیب ایران، عربستان، امارات، کویت، عمان، قطر و بحرین، به ترتیب بیانگر مقادیر ۰/۹۲۷-، ۰/۰۱۵-، ۰/۷۸۲، ۰/۰۸۰، ۰/۲۴۴، ۰/۶۲۳ و ۰/۰۵۲ است. نتایج مربوط به امتیاز حکمرانی خوب نشان می‌دهد که بین کشورهای نمونه تفاوت‌هایی معنادار ولی محدود وجود دارد. ایران با مقدار منفی ۰/۹۲۷ پایین‌ترین امتیاز را دارد که نشانگر ضعف در مؤلفه‌هایی مانند اثربخشی دولت، کیفیت تنظیم‌گری و حاکمیت قانون است. در مقابل، امارات با امتیاز

۰/۷۸۲ و قطر با ۰/۶۲۳ در جایگاه‌های برتر قرار دارند که حاکی از ساختار نهادی بایانات تر و عملکرد مؤثرتر سیاست‌گذاری عمومی است. سایر کشورها مانند کویت، عمان، بحرین و عربستان در بازه‌ای نزدیک به صفر قرار دارند که بیانگر وضعیت میانه و نسبتاً پایدار از منظر شاخص حکمرانی خوب است، هرچند هنوز با کشورهای دارای حکمرانی توسعه‌یافته فاصله دارند. نرخ تورم و نرخ رشد اقتصادی کشورها نیز به ترتیب در ایران ۲۶/۴۵۰ و ۲/۷۱۰، در عربستان ۱/۵۶۹ و ۲/۲۰۵، در امارات ۱/۵۳۴ و ۲/۸۹۲، در کویت ۲/۶۰۲ و ۰/۳۸۶، در عمان ۰/۹۸۳ و ۲/۲۹۰، در قطر ۱/۳۶۲ و ۱/۲۹۸، در بحرین ۱/۰۹۹ و ۲/۵۳۱ است. یافته‌های مربوط به نرخ تورم و نرخ رشد اقتصادی کشورها نشان‌دهنده تفاوت‌های چشمگیر در شرایط کلان اقتصادی آن‌هاست. ایران با نرخ تورم بسیار بالای ۲۶/۴۵۰ درصد و رشد اقتصادی ۲/۷۱۰ درصد، در وضعیتی خاص و ناپایدار قرار دارد که می‌تواند پیامدهایی جدی بر کیفیت سود و رفتار مدیریت سود داشته باشد. در مقابل، سایر کشورها نظیر عربستان، امارات و بحرین دارای نرخ تورم پایین (حدود ۱ تا ۲ درصد) همراه با رشد اقتصادی نسبتاً پایدار و در برخی موارد بالاتر از ایران هستند، که این وضعیت از ثبات بیشتر محیط اقتصادی و پیش‌بینی‌پذیری بالاتر در فضای کسب‌وکار در این کشورها حکایت دارد. کویت نیز با پایین‌ترین نرخ رشد (۰/۳۸۶ درصد) مواجه است که می‌تواند نشانگر رکود نسبی یا وابستگی شدید به منابع محدود اقتصادی باشد.

## جدول ۲. آمار توصیفی

ایران							
نام متغیر	نماد	میانگین	میان	حد اکثر	حد اقل	انحراف معیار	تعداد مشاهدات
مدیریت سود	EM	-۰/۰۰۰	۰/۰۱۱	۲۰/۶۱۳	-۷۸/۸۲۲	۳/۰۱۶	۱۶۳۰
حاکمیت شرکتی	CGI (Score)	۱۷/۹۵۰	۱۸/۰۰۰	۲۳/۰۰۰	۱۴/۰۰۰	۱/۶۳۴	۱۶۳۰
اندازه شرکت	SIZE (Ln)	۱۵/۲۱۶	۱۵/۰۰۱	۲۱/۸۹۹	۱۰/۶۶۱	۱/۸۱۱	۱۶۳۰
اهرم مالی	LEV	۰/۵۸۴	۰/۵۲۷	۰/۸۷۱	۰/۰۱۳	۰/۸۷۳	۱۶۳۰
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۱۵۴	۰/۱۲۷	۰/۴۴۸	-۰/۰۵۶	۰/۲۱۷	۱۶۳۰
ارزش شرکت	EV(Ln)	۲۹/۶۳۴	۲۹/۸۳۵	۳۶/۰۹۰	۲۳/۰۶۰	۱/۹۹۴	۱۶۳۰
حکمرانی خوب	GGI	-۰/۹۲۸	-۱/۰۴۱	۰/۴۱۶	-۱/۲۷۹	۰/۴۷۶	۱۶۳۰
نرخ تورم	INF (Rate)	۲۶/۴۵۰	۳۰/۵۹۴	۴۴/۵۷۹	۷/۲۴۵	۱۴/۷۵۵	۱۶۳۰
رشد اقتصادی	GROWTH (Rate)	۲/۷۱۱	۳/۵۵۳	۸/۸۱۵	-۳/۰۷۱	۳/۵۳۲	۱۶۳۰
قیمت نفت خام	OIL (Price)	۶۵/۴۸۳	۶۹/۷۸۰	۱۰۰/۰۸۰	۴۰/۷۶۰	۱۸/۶۷۸	۱۶۳۰

## عربستان سعودی

نام متغیر	نماد	میانگین	حد اکثر	حد اقل	انحراف معیار	تعداد مشاهدات
مدیریت سود	EM	۰/۰۰۰	۱/۱۰۶	-۰/۵۸۵	۰/۰۸۸	۱۱۱۸
حاکمیت شرکتی	CGI (Score)	۱۹/۹۳۰	۲۴/۰۰۰	۱۶/۰۰۰	۱/۰۹۴	۱۱۱۸
اندازه شرکت	SIZE (Ln)	۷/۶۵۰	۱۳/۱۲۴	۲/۵۳۱	۱/۷۱۱	۱۱۱۸
اهرم مالی	LEV	۰/۴۴۰	۰/۸۲۷	۰/۰۰۷	۰/۳۷۹	۱۱۱۸
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۰۱۴	۰/۰۲۷	-۰/۱۱۷	۰/۴۰۱	۱۱۱۸
ارزش شرکت	EV(Ln)	۷/۶۲۱	۱۲/۷۶۲	-۱/۱۲۴	۱/۶۷۱	۱۱۱۸
حکمرانی خوب	GGI	-۰/۰۱۵	۱/۷۴۰	-۰/۳۶۶	۰/۶۲۹	۱۱۱۸
نرخ تورم	INF (Rate)	۱/۵۶۹	۳/۴۴۵	-۲/۰۹۳	۱/۷۴۸	۱۱۱۸
رشد اقتصادی	GROWTH (Rate)	۲/۲۰۵	۱/۸۸۴	-۳/۵۸۲	۳/۱۲۵	۱۱۱۸
قیمت نفت خام	OIL (Price)	۶۷/۲۶۱	۶۹/۷۸۰	۱۰۰/۰۸۰	۱۸/۸۷۲	۱۱۱۸

## امارات متحده عربی

نام متغیر	نماد	میانگین	حد اکثر	حد اقل	انحراف معیار	تعداد مشاهدات
مدیریت سود	EM	۰/۰۰۰	۰/۴۸۹	-۱/۰۳۸	۰/۰۸۱	۴۹۵
حاکمیت شرکتی	CGI (Score)	۱۹/۰۹۱	۲۲/۰۰۰	۱۶/۰۰۰	۱/۱۲۸	۴۹۵
اندازه شرکت	SIZE (Ln)	۷/۶۴۷	۱۲/۱۰۷	۲/۲۹۲	۱/۹۷۹	۴۹۵
اهرم مالی	LEV	۰/۵۰۰	۰/۷۷۵	۰/۰۰۳	۱/۰۰۵	۴۹۵
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۰۱۶	۰/۰۳۴	-۰/۱۴۲	۰/۱۵۸	۴۹۵
ارزش شرکت	EV(Ln)	۷/۲۸۳	۱۲/۲۱۱	۰/۵۴۹	۱/۸۹۹	۴۹۵
حکمرانی خوب	GGI	۰/۷۸۲	۰/۶۳۴	۰/۶۲۱	۰/۴۲۲	۴۹۵
نرخ تورم	INF (Rate)	۱/۵۳۴	۱/۶۲۷	-۲/۰۷۹	۲/۳۵۹	۴۹۵
رشد اقتصادی	GROWTH (Rate)	۲/۸۹۲	۳/۶۱۹	-۴/۹۵۷	۳/۶۲۸	۴۹۵
قیمت نفت خام	OIL (Price)	۶۷/۲۳۲	۶۹/۷۸۰	۱۰۰/۰۸۰	۱۸/۸۸۸	۴۹۵

## کویت

نام متغیر	نماد	میانگین	حد اکثر	حد اقل	انحراف معیار	تعداد مشاهدات
مدیریت سود	EM	۰/۰۰۰	۰/۵۲۱	-۰/۳۵۸	۰/۰۶۶	۷۵۶
حاکمیت شرکتی	CGI (Score)	۱۷/۸۶۶	۲۰/۰۰۰	۱۴/۰۰۰	۰/۹۲۵	۷۵۶
اندازه شرکت	SIZE (Ln)	۴/۵۱۲	۸/۵۱۶	۰/۸۹۶	۱/۳۹۰	۷۵۶

۷۵۶	۰/۲۴۱	۰/۰۰۹	۰/۸۱۲	۰/۳۶۰	۰/۳۸۶	LEV	اهرم مالی
۷۵۶	۰/۱۲۰	-۰/۱۳۹	۰/۳۹۵	۰/۰۲۲	۰/۰۱۴	ROA	بازده دارایی‌ها
۷۵۶	۱/۴۴۸	-۰/۰۲۵	۷/۸۷۲	۳/۵۹۹	۳/۶۷۲	EV(Ln)	ارزش شرکت
۷۵۶	۰/۵۳۷	-۰/۲۳۹	۱/۵۷۴	-۰/۰۶۸	۰/۰۸۰	GGI	حکمرانی خوب
۷۵۶	۱/۱۲۷	۰/۵۴۳	۳/۹۸۱	۳/۱۹۸	۲/۶۰۳	INF (Rate)	نرخ تورم
۷۵۶	۳/۶۲۸	-۴/۸۱۷	۵/۸۵۹	۲/۲۶۱	۰/۳۸۶	GROWTH (Rate)	رشد اقتصادی
۷۵۶	۱۸/۸۸۱	۴۰/۷۶۰	۱۰۰/۰۸۰	۶۹/۷۸۰	۶۷/۲۳۲	OIL (Price)	قیمت نفت خام

## عمان

تعداد مشاهدات	انحراف معیار	حد اقل	حد اکثر	میانه	میانگین	نماد	نام متغیر
۵۳۱	۰/۲۰۰	-۰/۸۰۷	۰/۹۵۸	۰/۰۰۹	۰/۰۰۰	EM	مدیریت سود
۵۳۱	۰/۴۳۴	۱۷/۰۰۰	۱۹/۰۰۰	۱۸/۰۰۰	۱۸/۰۱۹	CGI (Score)	حاکمیت شرکتی
۵۳۱	۱/۵۶۴	۰/۰۰۰	۸/۹۶۶	۴/۱۸۴	۳/۹۶۴	SIZE (Ln)	اندازه شرکت
۵۳۱	۰/۵۰۲	۰/۰۰۰	۰/۹۰۱	۰/۴۹۶	۰/۵۴۱	LEV	اهرم مالی
۵۳۱	۰/۱۲۴	-۰/۱۰۹	۰/۷۹۹	۰/۰۲۷	۰/۰۱۷	ROA	بازده دارایی‌ها
۵۳۱	۱/۵۰۴	-۱/۰۴۶	۷/۰۶۸	۳/۱۲۷	۳/۰۸۲	EV(Ln)	ارزش شرکت
۵۳۱	۰/۳۹۳	-۰/۰۲۶	۱/۳۴۱	۰/۱۴۲	۰/۲۴۴	GGI	حکمرانی خوب
۵۳۱	۰/۸۳۲	-۰/۴۰۶	۲/۵۰۶	۰/۹۵۱	۰/۹۸۶	INF (Rate)	نرخ تورم
۵۳۱	۳/۶۲۴	-۳/۳۸۰	۹/۵۷۷	۱/۳۱۰	۲/۲۹۱	GROWTH (Rate)	رشد اقتصادی
۵۳۱	۱۸/۸۸۶	۴۰/۷۶۰	۱۰۰/۰۸۰	۶۹/۷۸۰	۶۷/۲۳۲	OIL (Price)	قیمت نفت خام

## قطر

تعداد مشاهدات	انحراف معیار	حد اقل	حد اکثر	میانه	میانگین	نماد	نام متغیر
۲۰۷	۰/۰۴۹	-۰/۴۶۰	۰/۲۷۹	۰/۰۰۱	-۰/۰۰۰	EM	مدیریت سود
۲۰۷	۱/۴۹۰	۱۳/۰۰۰	۲۲/۰۰۰	۱۹/۰۰۰	۱۸/۸۳۱	CGI (Score)	حاکمیت شرکتی
۲۰۷	۱/۶۹۰	۵/۰۳۵	۱۱/۴۵۳	۸/۵۶۱	۸/۴۳۲	SIZE (Ln)	اندازه شرکت
۲۰۷	۰/۲۴۸	۰/۰۰۹	۰/۸۷۷	۰/۳۷۹	۰/۳۸۰	LEV	اهرم مالی
۲۰۷	۰/۰۴۹	-۰/۱۳۱	۰/۱۹۶	۰/۰۴۵	۰/۰۴۷	ROA	بازده دارایی‌ها
۲۰۷	۱/۶۷۹	۴/۱۸۰	۱۱/۷۴۹	۸/۱۱۹	۸/۰۹۲	EV(Ln)	ارزش شرکت
۲۰۷	۰/۴۸۳	۰/۳۳۳	۱/۹۶۶	۰/۴۷۱	۰/۶۲۴	GGI	حکمرانی خوب
۲۰۷	۲/۱۲۱	-۲/۵۴۰	۴/۹۹۵	۱/۸۱۴	۱/۳۶۲	INF (Rate)	نرخ تورم
۲۰۷	۲/۴۸۴	-۳/۵۵۸	۴/۷۵۳	۱/۲۳۵	۱/۲۹۸	GROWTH (Rate)	رشد اقتصادی
۲۰۷	۱۸/۹۱۴	۴۰/۷۶۰	۱۰۰/۰۸۰	۶۹/۷۸۰	۶۷/۲۳۲	OIL (Price)	قیمت نفت خام

## بحرین

نام متغیر	نماد	میانگین	حد اکثر	حد اقل	انحراف معیار	تعداد مشاهدات
مدیریت سود	EM	۰/۰۰۰	۰/۱۵۵	-۰/۲۱۹	۰/۰۵۷	۱۷۱
حاکمیت شرکتی	CGI (Score)	۱۹/۴۸۰	۲۲/۰۰۰	۱۶/۰۰۰	۱/۱۰۸	۱۷۱
اندازه شرکت	SIZE (Ln)	۴/۲۹۲	۷/۸۷۳	۰/۷۲۸	۱/۳۷۸	۱۷۱
اهرم مالی	LEV	۰/۲۸۱	۰/۷۲۰	۰/۰۰۳	۰/۱۸۹	۱۷۱
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۰۴۱	۰/۴۱۹	-۰/۳۴۹	۰/۰۹۲	۱۷۱
ارزش شرکت	EV(Ln)	۳/۷۲۵	۷/۳۴۵	۰/۹۵۶	۱/۴۷۶	۱۷۱
حکمرانی خوب	GGI	۰/۰۵۲	۱/۴۲۳	-۰/۲۶۰	۰/۴۹۷	۱۷۱
نرخ تورم	INF (Rate)	۱/۰۹۹	۳/۶۲۶	-۲/۳۱۸	۱/۷۲۱	۱۷۱
رشد اقتصادی	GROWTH (Rate)	۲/۵۳۱	۵/۹۸۱	-۵/۹۱۱	۳/۲۵۳	۱۷۱
قیمت نفت خام	OIL (Price)	۶۷/۲۳۲	۶۹/۷۸۰	۱۰۰/۰۸۰	۱۸/۹۲۴	۱۷۱

EM: مدیریت سود؛ CGI: حاکمیت شرکتی؛ Size: اندازه شرکت (لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت در ابتدای سال)؛ LEV: اهرم مالی (نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها در پایان سال)؛ ROA: بازده دارایی‌ها (نسبت سود خالص به جمع دارایی)؛ EV: ارزش شرکت (لگاریتم طبیعی ارزش بازار شرکت)؛ GGI: حکمرانی خوب (براساس شاخص‌های بانک جهانی)؛ INF: نرخ تورم؛ OIL: شاخص قیمت نفت خام؛ GROWTH: رشد اقتصادی.

## آزمون فرضیه‌ها

## آزمون فرضیه اول

اطلاعات مربوط به آزمون فرضیه اول برای کشورهای مورد بررسی در جدول ۳ ارائه شده است.

جدول ۳. نتایج آزمون فرضیه اول (به تفکیک کشورها)							
$EM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CGI_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 EV_{i,t} + \beta_6 GGI_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$							
نام متغیر	نماد	ایران	عربستان	امارات	کویت	عمان	قطر
حاکمیت شرکتی	CGI	۰/۰۶۹ <sup>***</sup> (۰/۰۱۳)	-۰/۰۰۲ <sup>**</sup> (۰/۰۰۱)	-۰/۰۰۳ <sup>**</sup> (۰/۰۰۱)	-۰/۰۰۳ <sup>**</sup> (۰/۰۰۱)	-۰/۰۰۳ <sup>**</sup> (۰/۰۰۹)	۰/۰۰۴ <sup>***</sup> (۰/۰۰۱)
اندازه شرکت	SIZE	۰/۵۱۶ <sup>***</sup> (۰/۰۴۴)	۰/۰۰۵ (۰/۰۰۷)	۰/۰۰۸ (۰/۰۰۷)	۰/۰۱۱ (۰/۰۰۹)	۰/۰۰۶ (۰/۰۱۳)	۰/۰۱۶ (۰/۰۱۳)
اهرم مالی	LEV	-۰/۹۰۴ <sup>***</sup> (۰/۲۶۵)	۰/۰۰۰۲ (۰/۰۱۴)	-۰/۰۲۳ (۰/۰۱۵)	-۰/۰۹۲ <sup>***</sup> (۰/۰۲۱)	-۰/۰۲۸ (۰/۰۲۵)	۰/۰۶۵ <sup>°</sup> (۰/۰۲۶)
بازده دارایی‌ها	ROA	-۴/۳۳۳ <sup>***</sup> (۰/۲۷۸)	۰/۱۱۷ <sup>***</sup> (۰/۰۳۵)	-۰/۰۰۳ (۰/۰۴۹)	۰/۰۸۳ <sup>**</sup> (۰/۰۳۸)	۰/۱۰۶ <sup>°</sup> (۰/۰۴۳)	۰/۰۷۵ (۰/۰۸۶)
ارزش	EV	-۰/۲۷۴ <sup>***</sup>	-۰/۰۰۵ <sup>**</sup>	-۰/۰۰۹ <sup>***</sup>	۰/۰۱۲ <sup>***</sup>	-۰/۰۱۴ <sup>***</sup>	۰/۰۰۳

شرکت	(/۰۲۵)	(/۰۰۲)	(/۰۰۳)	(/۰۰۴)	(/۰۰۵)	(/۰۰۵)	(/۰۰۸)
حکمرانی	-۰/۱۵۳***	۰/۰۰۳**	-۰/۰۰۸**	۰/۰۰۴*	-۰/۰۲۵***	۰/۰۰۰۸	-۰/۰۰۱
خوب	(/۰/۰۳۸)	(/۰/۰۰۱)	(/۰/۰۰۳)	(/۰/۰۰۲)	(/۰/۰۰۳)	(/۰/۰۰۲)	(/۰/۰۰۳)
R <sup>2</sup> تعدیل شده	۰/۳۱۳	۰/۳۸۱	۰/۳۵۹	۰/۱۹۸	۰/۲۷۸	۰/۱۸۴	۰/۳۹۴
آماره F	۵/۴۱۵***	۳/۲۱۵***	۶/۲۸۶***	۲/۳۲۵***	۳/۷۹۷***	۷/۲۸۶***	۴/۲۳۴***
دوربین-واتسون	۱/۵۶۹	۲/۰۳۶	۱/۸۲۱	۲/۰۳۰	۲/۱۱۳	۱/۷۲۲	۲/۱۴۴
F لیمر	۳/۳۳۴***	۵/۳۱۴***	۵/۲۶۳***	۹/۱۴۹***	۴/۲۶۶***	۳/۲۱۵***	۵/۲۲۵***
آزمون هاسمن	۱۱۶/۳۴۷***	۶۶/۷۶۰***	۴۴/۷۸۳***	۷۶/۵۴۱***	۵۷/۲۶۳***	۸۱/۲۱۵***	۷۷/۳۲۵***
*** معنادار در سطح ۰/۰۱							
** معنادار در سطح ۰/۰۵							
* معنادار در سطح ۰/۱							

بر اساس جدول ۳ یافته‌ها حاکی از آن است که جهت و میزان تأثیرگذاری حاکمیت شرکتی در کشورهای حاشیه خلیج فارس و ایران یکسان نیست. یافته‌ها نشان می‌دهد که حاکمیت شرکتی در محیط ایران و قطر منجر به افزایش مدیریت سود شده است. به عبارت دیگر، در این دو کشور حاکمیت شرکتی تأثیر مثبت و معناداری بر مدیریت سود تعهدی شرکت‌ها گذاشته است. به این معنی که شرکت‌ها با وجود قواعد حاکمیت شرکتی، به سمت شفاف‌سازی و مدیریت درآمد حرکت کرده‌اند، که ممکن است به نوعی به استفاده از ابزارهای مدیریت سود نیز مبدل شود. این وضعیت می‌تواند نشان‌دهنده ضعف در نظارت بر این قواعد و یا فرهنگ حاکم بر رفتار اقتصادی باشد که ممکن است به منافع شخصی ذینفعان منتهی گردد. با این حال، یافته‌ها نشان می‌دهد که حاکمیت شرکتی در کشورهای عربستان، امارات متحده عربی، کویت و بحرین، تأثیر منفی و معناداری بر مدیریت سود تعهدی گذاشته است. به عبارت دیگر، امتیاز حاکمیت شرکتی در این محیط‌ها، باعث شده است که مدیریت سود در شرکت‌های فعال در این محیط‌های اقتصادی کاهش یابد. این ممکن است به دلیل وجود قوانین و مقررات قوی‌تری باشد که شرکت‌ها را به شفافیت بیشتر و کاهش رفتارهای نادرست در ارائه اطلاعات مالی ترغیب می‌کند. به عبارتی، حاکمیت شرکتی در این کشورها به عنوان عاملی برای کاهش دستکاری در صورت‌های مالی عمل کرده و شرکت‌ها را به ارائه اطلاعات واقعی و دقیق‌تری از عملکرد خود تشویق می‌کند. از طرف دیگر، یافته‌ها نشان می‌دهد که سطح حاکمیت شرکتی در کشور عمان، هیچ تأثیری بر سطح مدیریت سود شرکت‌ها نداشته است. این یافته‌ها می‌تواند نشان‌دهنده

ضعف در اجرای قوانین حاکمیت شرکتی یا عدم وجود زیرساخت‌های مناسب برای نظارت و ارزیابی شرکت‌ها باشد.

یافته‌ها نشان می‌دهند که تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در کشورهای حاشیه خلیج فارس و ایران از یک الگوی یکسان پیروی نمی‌کند و تحت تأثیر شرایط خاص هر کشور قرار دارد. در ایران و قطر، حاکمیت شرکتی به‌طور مثبت و معناداری بر مدیریت سود تأثیر گذاشته و ممکن است این امر به دلیل شفاف‌سازی درآمدها و استفاده از ابزارهای مدیریت سود باشد. این موضوع ممکن است نشانه‌ای از ضعف در نظارت یا فرهنگ اقتصادی باشد که ممکن است به منافع شخصی ذینفعان منتهی شود. در عین حال، در کشورهای عربستان، امارات، کویت و بحرین، قوانین حاکمیت شرکتی به‌طور مؤثرتر موجب کاهش مدیریت سود و ترغیب شرکت‌ها به شفافیت بیشتر و ارائه اطلاعات مالی دقیق‌تر شده است. در این کشورها، حاکمیت شرکتی به‌عنوان عاملی برای کاهش دستکاری در صورت‌های مالی عمل کرده و شرکت‌ها را به پیروی از اصول صحیح گزارشگری مالی سوق داده است. اما در عمان، نتایج نشان می‌دهد که حاکمیت شرکتی تأثیری بر مدیریت سود نداشته است، که ممکن است به ضعف در اجرای قوانین یا فقدان زیرساخت‌های نظارتی کافی اشاره داشته باشد. این یافته‌ها بر اهمیت توجه به عوامل خاص هر کشور در تحلیل تأثیر حاکمیت شرکتی تأکید دارد و نشان می‌دهد که نمی‌توان یک مدل واحد و یکسان برای تمامی کشورهای حاشیه خلیج فارس تدوین کرد، زیرا تفاوت‌های فرهنگی، اقتصادی و میزان پذیرش قوانین حاکمیت شرکتی بر نتایج این تحلیل تأثیر می‌گذارد.

### آزمون فرضیه دوم

همانطور که قبلاً بیان شد، برای مقایسه نحوه تأثیرگذاری سطح حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در کشورهای مورد بررسی، از آزمون Z کرامر استفاده می‌شود. آزمون Z کرامر معنی‌داری اختلاف بین ضرایب متغیرهای مستقل و همچنین ضریب تعیین مدل برای جفت کشورهای مورد مقایسه را مورد بررسی قرار می‌دهد. یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه دوم، در جدول ۴ (ماتریس ضرایب آزمون Z کرامر) ارائه شده است.

جدول ۴: نتایج رگرسیون برای فرضیه دوم						
بحرین	قطر	عمان	کویت	امارات	عربستان سعودی	ایران
						ایران *
					*	عربستان -۰/۰۱۳۸
				*	۰/۳۹۷۸	امارات ۰/۰۰۰۹
			*	۰/۸۸۸۲	۱/۲۹۶۰	کویت ۰/۰۳۰۴
		*	۰/۶۰۳۵	۰/۰۰۸۹	۰/۲۹۸۴	عمان ۰/۰۰۱۳
	*	۰/۶۱۲۲	-۰/۰۵۰۰	۰/۹۷۰۸	*۱/۸۷۴۷	قطر ۰/۰۲۹۱
*	-۱/۹۴۳۰*	-۰/۳۴۶۵	-۱/۶۳۱۱	-۰/۵۰۴۷	-۰/۰۳۲۲۳	بحرین -۰/۰۱۴۹
		*معنادار در سطح ۰/۱		**معنادار در سطح ۰/۰۵		***معنادار در سطح ۰/۰۱

نتایج آزمون Z کرامر، نشان می‌دهد که اختلاف بین ضرایب تعیین کشورها راجع به تأثیرگذاری حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود، فقط بین عربستان سعودی و قطر تفاوت مثبت و معنادار و قطر و بحرین تفاوت منفی و معنادار، تفاوت معناداری نشان می‌دهد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در دو محیط عربستان سعودی و قطر و همچنین قطر و بحرین تفاوت معناداری دارد. با این حال، یافته‌ها نشان می‌دهد که اختلاف بین ضرایب تعیین سایر محیط‌ها با یکدیگر معنی‌دار نیست. بر این اساس، فرضیه دوم تأیید نمی‌شود.

یافته‌های آزمون فرضیه دوم که با استفاده از آزمون Z کرامر برای مقایسه نحوه تأثیرگذاری سطح حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در کشورهای مختلف انجام شده، نشان می‌دهند که تنها در برخی از کشورها اختلاف معناداری در ضرایب تعیین وجود دارد. نتایج نشان می‌دهد که تنها بین دو جفت کشور عربستان سعودی و قطر، و قطر و بحرین تفاوت‌های معناداری در تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود مشاهده می‌شود. در این مقایسه‌ها، تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در این دو جفت کشور به‌طور قابل توجهی متفاوت است، که می‌تواند ناشی از تفاوت‌های اقتصادی، فرهنگی و نظارتی بین این کشورها باشد. با این حال، در سایر جفت کشورها، هیچ تفاوت معناداری در ضرایب تعیین و تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود مشاهده نمی‌شود. این موضوع نشان می‌دهد که در بسیاری از کشورهای مورد بررسی، تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود مشابه

است و بنابراین فرضیه دوم که پیش‌بینی می‌کند تأثیر حاکمیت شرکتی در تمامی کشورها باید تفاوت معناداری داشته باشد، تأیید نمی‌شود.

### آزمون فرضیه سوم

اطلاعات مربوط به آزمون فرضیه سوم برای همه کشورهای مورد بررسی (ایران، عربستان سعودی، امارات متحده عربی، کویت، عمان، قطر و بحرین) در جدول ۵ ارائه شده است. همانطور که مدل ارائه شده در جدول ۵ نشان می‌دهد، فرضیه سوم به دنبال بررسی اثر تعدیلی شوک‌های کلان اقتصادی بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در کشورهای حاشیه خلیج فارس و ایران است. در این مدل از متغیر نرخ تورم، رشد اقتصادی و قیمت نفت به عنوان متغیرهای کلان اقتصادی استفاده شده است.

جدول (۵). نتایج آزمون فرضیه سوم (به تفکیک کشورها)

$$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 CGI_{it} + \beta_2 UnEco_{it} + \beta_3 UnEco * CGI_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 EV_{it} + \beta_8 GGI_{it} + \varepsilon_{it}$$

نام متغیر	نماد	ایران	عربستان	امارات	کویت	عمان	قطر	بحرین
حاکمیت شرکتی	CGI	-۰/۰۴۸ (۰/۰۴۳)	-۰/۰۰۵ <sup>***</sup> (۰/۰۰۰۰۹)	۰/۰۰۴ (۰/۰۰۵)	-۰/۰۲۳ <sup>***</sup> (۰/۰۰۶)	-۰/۰۳۸ (۰/۰۲۵)	۰/۰۶۲ <sup>***</sup> (۰/۰۲۳)	-۰/۰۱۴ <sup>***</sup> (۰/۰۰۳)
نرخ تورم	INF	-۰/۱۲۹ <sup>***</sup> (۰/۰۱۷)	-۰/۰۰۷ (۰/۰۱۲)	-۰/۰۰۱ (۰/۰۱۲)	-۰/۰۳۲ (۰/۰۲۶)	۰/۳۰۹ (۰/۲۳۶)	۰/۰۲۴ (۰/۰۲۹)	۰/۰۳۵ (۰/۰۵۷)
رشد اقتصادی	GROWTH	-۰/۰۴۵ (۰/۰۶۷)	-۰/۰۲۲ <sup>***</sup> (۰/۰۰۵)	۰/۰۱۲ (۰/۰۰۸)	-۰/۰۰۷ (۰/۰۰۸)	-۰/۰۶۸ (۰/۰۴۹)	-۰/۰۳۷ (۰/۰۲۵)	۰/۰۰۹ (۰/۰۲۷)
قیمت نفت خام	OIL	۰/۰۰۸ (۰/۰۱۴)	-۰/۰۰۰۸ (۰/۰۰۱)	۰/۰۰۰۹ (۰/۰۰۱)	-۰/۰۰۵ <sup>***</sup> (۰/۰۰۱)	-۰/۰۱۳ <sup>°</sup> (۰/۰۰۷)	-۰/۰۰۰۶ (۰/۰۰۱)	۰/۰۰۴ (۰/۰۰۳)
حاکمیت شرکتی* نرخ تورم	INF*CGI	۰/۰۰۶ <sup>***</sup> (۰/۰۰۰۹)	۰/۰۰۰۳ (۰/۰۰۰۶)	۰/۰۰۰۱ (۰/۰۰۰۶)	۰/۰۰۱ (۰/۰۰۱)	-۰/۰۱۸ (۰/۰۱۳)	-۰/۰۰۱ (۰/۰۰۱)	-۰/۰۰۱ (۰/۰۰۲)
حاکمیت شرکتی* رشد اقتصادی	GROWTH*CGI	۰/۰۰۱ (۰/۰۰۳)	-۰/۰۰۱ <sup>***</sup> (۰/۰۰۰۲)	-۰/۰۰۰۶ (۰/۰۰۰۴)	۰/۰۰۰۴ (۰/۰۰۰۴)	۰/۰۰۳ (۰/۰۰۲)	۰/۰۰۲ (۰/۰۰۱)	-۰/۰۰۰۵ (۰/۰۰۱)
حاکمیت شرکتی* رشد اقتصادی	OIL*CGI	-۰/۰۰۱ (۰/۰۰۰۷)	۰/۰۰۰ (۰/۰۰۰)	-۰/۰۰۰ (۰/۰۰۰)	۰/۰۰۰۲ <sup>***</sup> (۰/۰۰۰)	۰/۰۰۰۷ <sup>°</sup> (۰/۰۰۰۳)	۰/۰۰۰ (۰/۰۰۰)	-۰/۰۰۰۱ (۰/۰۰۰۱)
اندازه شرکت	SIZE	۱/۰۱۴ <sup>***</sup> (۰/۰۶۷)	۰/۰۰۰۵ (۰/۰۰۰۷)	۰/۰۰۳ (۰/۰۰۰۷)	۰/۰۱۱ (۰/۰۱۰)	-۰/۰۰۸ (۰/۰۱۵)	۰/۰۱۷ (۰/۰۱۲)	۰/۰۱۱ (۰/۰۱۷)
اهرم مالی	LEV	-۰/۰۶۱ <sup>***</sup> (۰/۰۲۵۷)	-۰/۰۰۰۳ (۰/۰۰۱۴)	-۰/۰۲۲ (۰/۰۱۵)	-۰/۰۸۸ <sup>***</sup> (۰/۰۲۴)	-۰/۰۳۹ (۰/۰۳۲)	۰/۰۷۳ <sup>***</sup> (۰/۰۲۴)	۰/۰۰۶ (۰/۰۱۵)
بازده دارایی‌ها	ROA	-۴/۱۲۲ <sup>***</sup> (۰/۲۸۳)	۰/۱۲۶ <sup>***</sup> (۰/۰۳۶)	-۰/۰۱۹ (۰/۰۴۹)	۰/۰۷۶ <sup>°</sup> (۰/۰۴۳)	۰/۰۹۸ <sup>°</sup> (۰/۰۴۷)	۰/۰۵۱ (۰/۰۸۷)	۰/۰۱۲ (۰/۰۸۲)
ارزش شرکت	EV	-۰/۳۰۶ <sup>***</sup> (۰/۰۳۰)	-۰/۰۰۶ <sup>***</sup> (۰/۰۰۲)	-۰/۰۱۰ <sup>***</sup> (۰/۰۰۳)	۰/۰۰۹ <sup>°</sup> (۰/۰۰۴)	-۰/۰۰۶ (۰/۰۰۶)	۰/۰۰۲ (۰/۰۰۴)	-۰/۰۰۶ (۰/۰۱۲)

حکمرانی خوب	GGI	-۰/۲۴۸*** (۰/۰۴۰)	۰/۰۰۰۴ (۰/۰۰۱)	-۰/۰۰۷** (۰/۰۰۳)	۰/۰۰۲ (۰/۰۰۳)	-۰/۰۳۱*** (۰/۰۰۶)	-۰/۰۰۱* (۰/۰۰۳)	-۰/۰۰۶ (۰/۰۱۲)
R <sup>2</sup> تعدیل شده								
آماره F								
دوربین-واتسون								
F لیمر								
آزمون هاسمن								
*** معنادار در سطح ۰/۰۱			** معنادار در سطح ۰/۰۵			* معنادار در سطح ۰/۱		

یافته‌ها نشان می‌دهد که نرخ تورم در ایران رابطه مثبت بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود (بر اساس یافته‌های فرضیه اول) تقویت کرده است. بر اساس این یافته‌ها می‌توان گفت در شرایطی که نرخ تورم در ایران بالا است، شرکت‌ها احتمالاً به دلیل فشارهای مالی و اقتصادی، بیشتر تمایل دارند تا به شیوه‌های مدیریت سود و البته با بکارگیری سازوکارهای حاکمیت شرکتی برای حفظ منافع خود متوسل شوند. این مدیریت می‌تواند شامل پردازش اطلاعات مالی و تصمیم‌گیری‌های استراتژیک برای کاهش تأثیرات منفی تورم باشد. با این حال، یافته‌ها نشان می‌دهد که نرخ تورم در سایر کشورها (عربستان سعودی، امارات متحده عربی، کویت، عمان، قطر و بحرین) تأثیری بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود نداشته است. به این معنا که در این کشورها، حاکمیت شرکتی و مدیریت سود تحت تأثیر نوسان نرخ تورم قرار نگرفته است.

از طرف دیگر، یافته‌ها نشان می‌دهد که رشد اقتصادی رابطه منفی بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود را تقویت کرده است. این یافته‌ها به نقش موثر و مفید رشد اقتصادی و استفاده بهینه از آن توسط شرکت‌های عربستان سعودی اشاره دارد. این امر نشان‌دهنده این است که شرکت‌ها در این کشور از امکانات و فرصت‌های ناشی از رشد اقتصادی برای بهبود و تقویت ساختارهای حاکمیتی خود بهره‌برداری کرده‌اند. این دستاورد ممکن است منجر به کاهش نیاز به مدیریت سود از طریق دستکاری در صورت‌های مالی شود، زیرا شرکت‌ها در شرایط اقتصادی بهتر قادر به جذب سرمایه و رشد پایدار هستند. با این حال، یافته‌ها نشان می‌دهد که نرخ رشد اقتصادی در سایر کشورها (ایران، امارات متحده عربی،

کویت، عمان، قطر و بحرین) تأثیر معناداری بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود نداشته است. به عبارتی رابطه مذکور را تعدیل نکرده است. این یافته‌ها نشان می‌دهد که در این کشورها، حتی با وجود رشد اقتصادی، شرکت‌ها نتوانسته‌اند از مزایای آن برای بهبود حاکمیت شرکتی و کاهش مدیریت سود بهره‌برداری کنند. این وضعیت می‌تواند به عوامل مختلفی از جمله ضعف‌های ساختاری در سیستم‌های اقتصادی، عدم شفافیت و کارایی در مدیریت منابع مربوط باشد.

در ادامه یافته‌ها نشان می‌دهد که قیمت نفت باعث شده است رابطه منفی بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در کویت تضعیف شود و به صورت مثبت این رابطه را تعدیل کند. همچنین، یافته‌ها حاکی از آن است که قیمت نفت رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های عمانی را به صورت مثبت تعدیل کرده است. یافته‌ها در فرضیه اول نشان داد که رابطه معناداری بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود وجود ندارد. با این وجود، یافته‌ها در این فرضیه نشان می‌دهد که عدم وجود رابطه معنادار توسط قیمت نفت در محیط اقتصادی عمان به صورت مثبت تعدیل شده است. این یافته‌ها بیانگر تأثیر مخرب قیمت نفت بر روی محیط گزارشگری در کشور عمان است. از طرف دیگر، یافته‌ها نشان می‌دهد که قیمت نفت رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در سایر کشورها (ایران، عربستان سعودی، امارات متحده عربی، قطر و بحرین) را تحت تأثیر قرار نداده و تعدیل نکرده است. این یافته‌ها می‌تواند نشانه‌ای از عدم وابستگی حاکمیت شرکتی و استراتژی‌های مدیریت سود در این کشورها به نوسان قیمت نفت باشد.

### بحث و نتیجه‌گیری

نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهد که رابطه میان حاکمیت شرکتی و مدیریت سود تعهدی در کشورهای حاشیه خلیج فارس و ایران نه تنها یک رابطه ساده و یکنواخت نیست، بلکه به‌طور معناداری تحت تأثیر بسترهای نهادی و شرایط اقتصادی قرار دارد. در برخی کشورها مانند ایران و قطر، حاکمیت شرکتی با مدیریت سود رابطه مثبت و در برخی دیگر مانند عربستان سعودی، امارات، کویت و بحرین رابطه منفی دارد. در عمان نیز حاکمیت شرکتی با مدیریت سود رابطه معناداری ندارد. این نتایج نشان می‌دهد که اثربخشی حاکمیت شرکتی در کاهش یا افزایش مدیریت سود، وابسته به ساختارهای

نظارتی، کیفیت اجرای مقررات و میزان نهادینه شدن شفافیت در هر کشور است. این یافته‌ها با نتایج پژوهش‌های پیشین از جمله الزهرانی و کوپلاند (۲۰۱۷) و الباری و البلوشی (۲۰۲۲) همخوانی دارد و بر این نکته تأکید می‌کند که عوامل فرهنگی و اجتماعی نیز می‌توانند نقش مؤثری در تبیین تفاوت میان کشورها ایفا نمایند.

یافته‌های فرضیه اول نشان می‌دهد که تأثیر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در کشورهای مختلف متفاوت است. در ایران و قطر، برخلاف پیش‌بینی، حاکمیت شرکتی منجر به افزایش مدیریت سود شده است. این نتیجه به ضعف نهادهای نظارتی، ساختارهای ضعیف اجرایی و عدم شفافیت محیطی نسبت داده می‌شود که زمینه را برای سوءاستفاده از ابزارهای رسمی حاکمیت شرکتی فراهم کرده است. در چنین کشورهایی، حاکمیت شرکتی نه تنها نتوانسته است عملکرد کنترلی داشته باشد، بلکه به ابزاری برای پنهان‌سازی مدیریت سود تبدیل شده است. از منظر نظریه نمایندگی، زمانی که نظارت مؤثری بر مدیران وجود نداشته باشد، تضاد منافع میان مدیران و سهامداران تشدید می‌شود و مدیران برای منافع شخصی خود از چارچوب‌های رسمی سوءاستفاده می‌کنند. همچنین در چارچوب نظریه نهادی نیز قابل درک است که بدون نهادینه شدن فرهنگ شفافیت و پاسخگویی، حتی بهترین ساختارهای رسمی حاکمیتی نیز کارایی لازم را نخواهند داشت.

در مقابل، در کشورهای عربستان سعودی، امارات متحده عربی، کویت و بحرین، حاکمیت شرکتی نتوانسته است به‌طور مؤثری مدیریت سود را کاهش دهد. این موضوع نشان از نهادینه شدن اصول حاکمیت شرکتی در سطح سازمانی و فراتر از الزامات ظاهری دارد. حضور هیئت‌مدیره‌های مستقل، حسابرسان حرفه‌ای و شفافیت بالا، نقش مهمی در مهار رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران ایفا کرده‌اند. از دیدگاه نظریه نمایندگی، چنین ساختارهایی باعث هم‌راستایی منافع مدیران و ذی‌نفعان می‌شود و از بروز رفتارهای انحرافی جلوگیری می‌کند. در مورد کشور عمان، هیچ رابطه معناداری بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود مشاهده نشد. این موضوع به دلیل ضعف در اجرای واقعی اصول حاکمیت شرکتی و نهادینه نبودن فرهنگ نظارت و شفافیت است. در واقع، اجرای صوری و سطحی اصول بدون نهادینه‌سازی آنها در فرهنگ و رفتار سازمانی، نمی‌تواند تأثیری در کاهش مدیریت سود داشته باشد.

نتایج فرضیه سوم بیانگر این است که تورم، رشد اقتصادی و قیمت نفت به‌عنوان

متغیرهای تعدیل‌گر بر رابطه حاکمیت شرکتی و مدیریت سود اثرگذار هستند. در ایران، تورم بالا موجب تقویت رابطه مثبت بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود شده است. این پدیده را می‌توان با نظریه‌های شناختی و وابستگی به منابع توضیح داد؛ چراکه در شرایط تورمی، مدیران برای پاسخگویی به فشارهای اقتصادی و تداوم مشارکت در بازار سرمایه، به سمت مدیریت سود گرایش پیدا می‌کنند. در مقابل، رشد اقتصادی مثبت در عربستان سعودی اثر معکوسی داشته و منجر به کاهش انگیزه برای مدیریت سود شده است. این یافته از دیدگاه نظریه سیگنال‌دهی و نظریه وابستگی به منابع، قابل توجیه است؛ زیرا در فضای رشد مثبت، شرکت‌ها نیاز کمتری به دستکاری سود برای جلب توجه سرمایه‌گذاران و عملکرد واقعی آن‌ها سیگنال کافی به بازار می‌دهد. نقش قیمت نفت به‌ویژه در کشورهای عمان و کویت نیز معنادار است؛ به گونه‌ای که نوسان قیمت نفت رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود را تقویت یا تضعیف کرده است. این وضعیت نشان‌دهنده آسیب‌پذیری کشورهای است که اقتصاد آنها وابسته به منابع طبیعی است و از تنوع کافی برخوردار نیستند. در چنین محیط‌هایی، رفتارهای مقطعی و ناپایدار اقتصادی می‌تواند تأثیر مستقیم بر اثربخشی حاکمیت شرکتی داشته باشد.

رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود تعهدی در محیط‌های چندملیتی، رابطه‌ای پیچیده، چندبعدی و وابسته به بسترهای نهادی و اقتصادی است. بنابراین، نمی‌توان مدل واحدی از حاکمیت شرکتی را برای همه کشورها توصیه کرد. برای طراحی و پیاده‌سازی اثربخش حاکمیت شرکتی، باید زمینه‌های خاص هر کشور از جمله ساختارهای فرهنگی، اقتصادی، نظارتی و اجتماعی مورد توجه قرار گیرد. صرفاً تصویب قوانین و قواعد رسمی بدون درونی‌سازی مفاهیم شفافیت، پاسخگویی و نظارت در رفتار سازمانی، نمی‌تواند موفقیت‌آمیز باشد.

نتایج این پژوهش با بسیاری از پژوهش‌های پیشین هم‌راستا بوده و در عین حال، تفاوت‌هایی نیز با برخی دیگر از مطالعات دارد. یافته‌های تحقیق، به‌ویژه در مورد نقش اثربخش حاکمیت شرکتی در کاهش مدیریت سود تعهدی در شرایط ثبات اقتصادی، با نتایج پژوهش قدرتی و فیضی (۱۳۹۴)، محمدی و همکاران (۱۴۰۴)، بکیریس و دوکاکیس (۲۰۱۱)، مولیادی و انور (۲۰۱۵) و کولسی و گراسا (۲۰۱۷) همسو است که بر توانایی سازوکارهای نظارتی همچون استقلال هیئت‌مدیره و وجود کمیته‌های حسابرسی مؤثر در مهار رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران تأکید کرده‌اند. در برخی کشورها مانند عربستان

سعودی و بحرین، نتایج به‌دست‌آمده مشابه در راستای یافته‌های التونیت و همکاران (۲۰۱۶) و آلارینی (۲۰۱۸) است که نشان داده‌اند رابطه خطی و منفی معناداری بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود مشاهده نمی‌شود یا حتی در مواردی، برخی سازوکارهای رسمی نظارتی با افزایش مدیریت سود همراه‌اند. این تضادهای ظاهری در پرتو نظریه نهادی و تئوری مشروعیت قابل تبیین‌اند که بیان می‌کند کارایی ابزارهای حاکمیت شرکتی در بسترهای نهادی، فرهنگی و اقتصادی مختلف، متفاوت است و نمی‌توان انتظار عملکرد یکسانی از آن‌ها در همه کشورها داشت. همچنین، یافته‌های پژوهش حاضر با نتایج برخی مطالعات مانند سنگ و فیندلی (۲۰۱۳)، آلوز (۲۰۱۲) و عزیز و همکاران (۲۰۱۹) که رابطه مثبت یا بی‌اثر بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود گزارش کرده‌اند، در تضاد قرار دارد و این تفاوت را می‌توان ناشی از تأثیر شرایط اقتصاد کلان، فشارهای نهادی و تفاوت در نوع داده‌ها یا نحوه سنجش متغیرها دانست. در مجموع، پژوهش حاضر با تأکید بر تعامل چندگانه نظریات نمایندگی، مشروعیت، شناختی، نهادی و وابستگی به منابع، نشان می‌دهد که اثر حاکمیت شرکتی بر مدیریت سود در کشورهای خلیج فارس نه تنها یکسان نیست بلکه متأثر از بستر نهادی و شرایط کلان اقتصادی است.

بر این اساس مباحث فوق، پیشنهاد می‌شود که سیاست‌گذاران اقتصادی در کشورهای مختلف ضمن تصویب مقررات حاکمیت شرکتی، به توانمندسازی نهادهای نظارتی، فرهنگ‌سازی مالی و آموزش اصول شفافیت و مسئولیت‌پذیری توجه بیشتری داشته باشند. تنها در چنین شرایطی است که می‌توان به کاهش معنادار مدیریت سود و بهبود کیفیت گزارشگری مالی دست یافت.

## یادداشت‌ها

1. Jensen & Meckling
2. Bushman & Smith
3. Alqatan & Hichri
4. Dechow et al.
5. Ghaleb & Pantamee
6. Lin & Wu
7. Lourenço et al.
8. Chemmaa & Ibrahimi
9. Kolsi & Grassa
10. Alghemary et al.
11. Verrecchia
12. Tessema et al.
13. Shahroor & Ismail
14. Huu Nguyen et al.
15. Bekiris & Doukakis
16. Mulyadi & Anwar
17. Shen & Chih
18. Mersni & Ben Othman

- |                                       |                      |
|---------------------------------------|----------------------|
| 19. Almuzaiqer et al.                 | 20. Awadallah        |
| 21. Al-Thuneibat et al.               | 22. Elghuweel et al. |
| 23. Elnahass et al.                   | 24. Alareeni         |
| 25. Chemmaa & Ibrahim                 | 26. Seng & Findlay   |
| 27. Alves                             | 28. Xie et al.       |
| 29. Kjærland et al.                   | 30. McNutt           |
| 31. Napisah                           | 32. Skorobogatova    |
| 33. Cariole & Goujon                  | 34. Viana et al.     |
| 35. Veronesi                          | 36. Li et al.        |
| 37. International Finance Corporation |                      |

### منابع

- ابراهیمی، جمیل و امیری، اسماعیل. (۱۴۰۴). بررسی تأثیر رکود اقتصادی بر رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی. *مجله دانش حسابداری*، ۱۶(۲)، ۱۲۹-۱۵۰.
- ابراهیمی، مهرزاد. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر بازار سهام ایران با استفاده از الگوریتم های داده کاوی، *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۳(۴۹)، ۲۸۳-۳۰۹.
- امیرآزاد، میرحافظ؛ زینالی، مهدی و شاهی، رضا. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر گزینش اظهار نظر حسابرس. *دانش حسابرسی*، ۱۴(۵۷)، ۶۵-۸۸.
- بنایی قدیم، رحیم و واعظ، سیدعلی. (۱۴۰۲). تأثیر انحراف توجه سهامدار نهادی بر چسبندگی پاداش هیات مدیره با تأکید بر اطمینان بیش از حد مدیریت. *نشریه پژوهش های حسابداری مالی*، ۱۵(۲)، ۶۵-۸۸.
- ترک زهرانی، علی؛ دریائی، عباسعلی و محمدی خشوئی، حمزه. (۱۴۰۳). بی ثباتی اقتصاد کلان، شاخص های حکمرانی خوب و مدیریت سود در بازار سرمایه ایران. *دانش حسابداری مالی*، ۱۱(۳)، ۱۲۹-۱۵۹.
- ثقفی، مهدی؛ فغانی، مهدی؛ نونهال نهر، علی اکبر و بشیری منش، نازنین. (۱۴۰۱). کیفیت گزارشگری مالی، مدیریت لحن گزارش های سالانه و حق الزحمه غیر عادی حسابرسی. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۱۱(۴۴)، ۱۵۹-۱۷۵.
- حاج نوروزی، احمد؛ فاضلی، نقی و فغانی ماکرانی، خسرو. (۱۴۰۴). ارائه الگوی دقت پیش بینی سود مدیریت بر اساس معیارهای نوین اخلاق. *دانش حسابداری و حسابرسی*

مدیریت، ۱۴(۵۵)، ۹۹-۱۰۹.

حسینی، حسن؛ ملکیان کله بستی، اسفندیار و کامیابی، یحیی. (۱۴۰۳). تبیین الگوی پیش‌بینی مدیریت سود با استفاده از ترکیب روش‌های یادگیری ماشین. *نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۶(۲)، ۵۳-۸۸.

رضایی، سعید؛ سیدی نژاد، بهناز و شاکری، جمیله. (۱۴۰۲). بررسی رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود با تاکید بر ابعاد حاکمیت شرکتی. *چشم‌انداز حسابداری و مدیریت*، ۶(۸۳)، ۱۴۴-۱۶۲.

زین‌الدینی، شبلم؛ کریمی، محمد شریف و خانزادی، آزاد. (۱۳۹۹). بررسی اثر تکانه‌های قیمت نفت بر عملکرد بازار سهام ایران. *اقتصاد مالی*، ۱۴(۵۰)، ۱۴۵-۱۷۰.

سجادی، سیدحسین؛ دستگیر، محسن؛ فرازمنند، حسن؛ حبیبی، حمیدرضا (۱۳۸۷). عوامل موثر بر مدیریت سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران، *پژوهشنامه اقتصادی*، ۸(۲) (ویژه نامه بازار سرمایه)، ۱۲۹-۱۵۹.

شیخ زاده، مریم و برادران حسن زاده، رسول. (۱۴۰۱). تأثیر حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین ناطمینانی در اقتصاد کلان و نگهداشت وجه نقد. *حسابداری و منافع اجتماعی*، ۱۲(۴)، ۱۵۲-۱۳۵.

قدرتی، حسن و فیضی، سعید. (۱۳۹۴). تأثیر حاکمیت شرکتی بر میزان مدیریت سود در بازار بورس اوراق بهادار تهران، *دانش حسابرسی*، ۱۴(۵۸)، ۲۰۵-۲۳۲.

کریمی، غلامرضا؛ تحریری، آرش و داوری نژاد مقدم، اعظم. (۱۳۸۹). بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود حسابداری به منظور هموارسازی سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۸(۳۱)، ۶۱-۷۷.

کهندل، علی. (۱۳۹۰). *بررسی رابطه مدیریت سود و حاکمیت شرکتی با اظهار نظر حسابرس*. پایان نامه کارشناسی ارشد.

محمدی، میرزا؛ محمدی پور، رحمت‌اله؛ طالب‌نیا، قدرت‌الله و خسروی پور، نگار. (۱۴۰۴). بررسی ارتباط بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی و آزمون مجدد تئوری نمایندگی در کشورهای در حال توسعه (مطالعه موردی؛ ایران). *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۱۴(۵۶)، ۳۳-۴۷.

مشایخی، بیتا و حسین پور، امیرحسین. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی در شرکت‌های مشکوک به تقلب بورس اوراق بهادار تهران.

مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۳(۴۹)، ۲۹-۵۲.

Abualhassan, S. A., Nour, A. I., Atout, S., Daraghma, Z., Jebreen, K., & Alzebdieh, R. M. D. (2024). Does corporate governance moderate the impact of earnings management on capital structure of the listed corporations on Palestine and Amman bourses. *Discover Sustainability*, 5(85), 1-21.

Al Abri, I., & Al Bulushi, A. (2022). The role of institutional quality in economic efficiency in the GCC countries. *Theoretical Economics Letters*, 12(6), 1591-1607.

Alareeni, B. (2018). Does corporate governance influence earnings management in listed companies in Bahrain bourse? *Journal of Asia Business Studies*, 12(4), 551-570.

Alghemary, M. (2021). EARNINGS MANAGEMENT OF ACQUIRING COMPANIES AND NON-ACQUIRING COMPANIES IN GULF COOPERATION COUNCIL (GCC) (Doctoral dissertation). Manchester Metropolitan University.

Alghemary, M., Al-Najjar, B., & Polovina, N. (2024). What do we know about real earnings management in the GCC? *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 14(3), 659-691.

Alghemary, M., Al-Najjar, B., & Polovina, N. (2025). Acquisition deal characteristics and earnings management: new evidence from gulf cooperation council countries. *International Journal of Finance & Economics*, 30(2), 1500-1521.

Ali, K. (2025). The moderating role of the external auditor on the relationship between audit committee and earnings quality: empirical evidence from gulf countries. In *The Paradigm Shift from a Linear Economy to a Smart Circular Economy: The Role of Artificial Intelligence-Enabled Systems, Solutions and Legislations* (pp. 1027-1041). Cham: Springer Nature Switzerland.

Almuzaiqer, M. A., Fatima, A. H., & Ahmad, M. (2022). Royal family members and corporate governance characteristics: the impact on earnings management in UAE. *International Journal of Business and Society*, 23(2), 689-713.

Alqatan, A. (2024). The impact of board diversity on earnings management in Kuwait. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2024-0279>.

Alqatan, A., & Hichri, A. (2025). CSR practices and earnings management: the mediating effect of accounting conservatism and the moderating effect of corporate governance: evidence from

- Finnish companies. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 35(1), 32–52.
- Al-Thuneibat, A. A., Al-Angari, H. A., & Al-Saad, S. A. (2016). The effect of corporate governance mechanisms on earnings management: evidence from Saudi Arabia. *Review of International Business and Strategy*, 26(1), 2–32.
- Alves, S. (2012). Ownership structure and earnings management: evidence from Portugal. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 6(1), 57–74.
- Alzahrani, S. G., & Copeland, L. (2017). The need for uniqueness among gulf cooperation council countries' consumers: a cross-cultural study. *INTERNATIONAL JOURNAL OF MARKETING STUDIES*, 9(4), 29–37.
- Amirazad, M., Zeinali, M., & Shahi, R. (2014). Examining the effect of corporate governance mechanisms on auditor's opinion selection. *Audit Knowledge*, 14(57), 65–88. [In Persian]
- Arafat, Q. Y., Rashid, A., & Khan, M. A. (2024). Consequences of earnings management for Islamic banks: evidence from worldwide, the GCC, and the ASEAN region. *ISLAMIC BANKING AND FINANCE REVIEW*, 11(2), 70–99.
- Aruwa, S. A. S., Ibrahim, H., & Banai, G. (2020). Effect of firm characteristics on audit quality of listed oil and gas companies in Nigeria. *Nsuk Journal of Administration*, 12(1), 1-16.
- Attia, E. F., Yassen, S., Chafai, A., & Qotb, A. (2024). The impact of board gender diversity on the accrual/real earnings management practice: evidence from an emerging market. *FUTURE BUSINESS JOURNAL*, 10(1), 1-18.
- Awadallah, E. (2020). Measuring the effectiveness of selected corporate governance practices and their implications for audit quality: evidence from Qatar. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 10(1), 24–47.
- Azeez, A. A. (2015). Corporate governance and firm performance: evidence from Sri Lanka. *Journal of Finance*, 3(1), 180–189.
- Banabi Ghadim, R., & Vaeze, S. A. (2023). The effect of institutional shareholder attention distraction on board compensation stickiness with an emphasis on managerial overconfidence. *Financial Accounting Research Journal*, 15(2), 65–88. [In Persian]
- Bekiris, F. V., & Doukakis, L. C. (2011). Corporate governance and accruals earnings management. *Managerial and Decision Economics*, 32(7), 439–456.
- Bushman, R., & Smith, J. (2003). Transparency, financial accounting information. *FRBNY Economic Policy Review*, 9(1), 65-87.

- Cariolle, J., & Goujon, M. (2015). Measuring macroeconomic instability: a critical survey illustrated with exports series. *Journal of Economic Surveys*, 29(1), 1–26.
- Chemmaa, A., & Ibrahimi, M. (2025). Two decades of research on earnings management and corporate governance: insights from a bibliometric review. *Journal of Accounting and Auditing: Research & Practice*, <https://doi.org/10.5171/2025.320461>.
- Davoodi, H., Ter-Martirosyan, A., & Montiel, M. P. J. (2021). *Macroeconomic stability and inclusive growth* (No. 2021/081). International Monetary Fund..
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting Review*, 193–225.
- Ebrahimi, J., & Amiri, E. (2025). The impact of economic recession on the relationship between real earnings management and accrual-based earnings management. *JOURNAL OF ACCOUNTING KNOWLEDGE*, 16(2), 129–150. [In Persian]
- Ebrahimi, M. (2020). Data mining algorithm in macro variable effects on stock markets in Iran. *JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS (FINANCIAL ECONOMICS AND DEVELOPMENT)*, 13(49), 283–309. [In Persian]
- Elghuweel, M. I., Ntim, C. G., Opong, K. K., & Avison, L. (2017). Corporate governance, islamic governance and earnings management in Oman: a new empirical insight from a behavioural theoretical framework. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(2), 190-224.
- Elhaj, E. B., & Mansor, N. (2019). Earnings management in developed and developing countries: a review of recent literature. *American Based Research Journal*, 8(1), 14-26.
- Elnahass, M., Izzeldin, M., & Steele, G. (2018). Capital and earnings management: evidence from alternative banking business models. *The International Journal of Accounting*, 53(1), 20–32.
- Fathi, J. (2013). The determinants of the quality of financial information disclosed by French listed companies. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 4(2), 319-336.
- Ghaleb, M. M. S., & Pantamee, A. A. (2024). Delving into the corporate governance labyrinth: exploring the impact of mechanisms on earnings management practices in Saudi Arabian companies. *Cuadernos de Economía*, 47(133), 1–10.
- Ghodrati, H., & Feyzi, S. (2015). The effect of corporate governance on the level of earnings management in the Tehran stock exchange. *Audit Knowledge*, 14(58), 205–232. [In Persian]
- Habbash, M., & Alghamdi, S. (2017). Audit quality and earnings

- management in less developed economies: the case of Saudi Arabia. *Journal of Management & Governance*, 21(2), 351-373.
- Hajnoroozi, A., Fazeli, N. and Faghani Makrami, K. (2025). Presenting a model for management earnings forecast accuracy based on new ethics criteria. *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 14(55), 99-109. [In Persian]
- Halioui, K., & Jerbi, A. (2012). The effect of blockholders on earnings management: the case of Tunisian listed firms. *International Journal of Multidisciplinary Research*, 2(2), 37-49.
- Hasani, H., Melkian Kaleh Basti, E., & Kamyabi, Y. (2024). Developing an earnings management prediction model using a combination of machine learning methods. *Financial Accounting Research Journal*, 16(2), 53-88. [In Persian]
- Huu Nguyen, A., Thuy Doan, D., & Ha Nguyen, L. (2020). Corporate governance and agency cost: empirical evidence from Vietnam. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(5), 1-15.
- International Monetary Fund. (2020). How the IMF promotes global economic stability. <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/07/27/15/22/How-the-IMFPromotes-Global-Economic-Stability>
- Johnson, J., Harrington, L., Montgomery, I., & Caldwell, E. (2025). Earnings management and financial sustainability: a comparative study of distressed and non-distressed firms in the GCC. *Authorea Preprints*, 1-12.
- Kahandel, A. (2011). THE RELATIONSHIP BETWEEN EARNINGS MANAGEMENT AND CORPORATE GOVERNANCE WITH AUDITOR'S OPINION (Master's thesis). [In Persian]
- Karami, G., Tahiri, A., & Davarinejad Moghadam, A. (2010). Investigating the relationship between real earnings management and accrual-based earnings management for income smoothing in companies listed on the Tehran stock exchange. *Financial Accounting Empirical Studies*, 8(31), 61-77. [In Persian]
- Kateb, I., & Youssef, M. (2023). Earnings management practices and effectiveness of auditing mechanisms in Islamic and emerging economies. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, <https://doi.org/10.1108/JIABR-01-2023-0013>.
- 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.
- Kolsi, M. C., & Grassa, R. (2017). Did corporate governance mechanisms affect earnings management? further evidence from

- GCC islamic banks. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 10(1), 2–23.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163–197.
- Li, K., Xia, B., Chen, Y., Ding, N., & Wang, J. (2021). Environmental uncertainty, financing constraints and corporate investment: evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 70, 101665.
- Lin, F., & Wu, S. F. (2014). Comparison of cosmetic earnings management for the developed markets and emerging markets: some empirical evidence from the United States and Taiwan. *Economic Modelling*, 36, 466–473.
- Lourenço, I. C., Rathke, A., Santana, V., & Branco, M. C. (2018). Corruption and earnings management in developed and emerging countries. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 18(1), 35–51.
- Mashayekhi, B., & Hosseinpour, A. (2016). Investigating the relationship between real earnings management and accrual-based earnings management in firms suspected of fraud listed on the Tehran stock exchange. *Financial Accounting Empirical Studies*, 13(49), 29–52. [In Persian]
- McNutt, P. A. (2010). Edited ethics: Corporate governance and Kant's philosophy. *International Journal of Social Economics*, 37(10), 741–754.
- Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (2016). Theory of the firm: managerial behavior, agency and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 4, 305–360.
- Mersni, H., & Ben Othman, H. (2016). The impact of corporate governance mechanisms on earnings management in islamic banks in the Middle East region. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 7(4), 318–348.
- Mlawu, L., Matenda, F. R., & Sibanda, M. (2025). Incentives for accrual-based earnings management in emerging economies—a systematic literature review with bibliometric analysis. *Administrative Sciences*, 15(6), 1–41.
- Mohammadi, M., Mohammadipour, R., Talebnia, G., & Khosravi Pour, N. (2025). Investigating the relationship between corporate governance mechanisms and re-testing of agency theory in developing countries (A case study: Iran). *JOURNAL OF MANAGEMENT ACCOUNTING AND AUDITING KNOWLEDGE*, 14(56), 33–47. [In Persian]
- Mulyadi, M. S., & Anwar, Y. (2015). Corporate governance, earnings

- management and tax management. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 177, 363–366.
- Napisah, L. S. (2020). The effect of good corporate governance and macroeconomics factors towards financial distress. *Review of Behavioral Aspect in Organizations and Society*, 2(1), 39–50.
- Phan Anh, N. M. P. (2022). The impact of financial leverage and audit quality on firm performance: the case of listed firms in Vietnam. *Journal of Southwest Jiaotong University*, 57(3), 436–452.
- Raheem, A., & Mazher, N. (2025). The influence of earnings management on earnings quality and corporate sustainability in GCC companies. *Euro Vantage journals of Artificial intelligence*, 2(1), 36–43.
- Rezaei, S., Seydinejad, B., & Shakeri, J. (2023). Investigating the relationship between information asymmetry and earnings management with an emphasis on corporate governance dimensions. *Accounting and Management Vision*, 6(83), 144–162. [In Persian]
- Sajadi, S. H., Dastgir, M., Farazmand, H., & Habibi, H. R. (2008). Factors affecting earnings management in companies listed on the Tehran stock exchange. *Economic Research Journal*, 8(2, Special Issue on Capital Market), 129–159. [In Persian]
- Seng, D., & Findlay, J. (2013). Corporate governance and earnings management in New Zealand. *Corporate Ownership and Control*, 10(2), 40–55.
- Setayesh, M. H., & Daryaei, A. A. (2017). Good governance, innovation, economic growth and the stock market turnover rate. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 26(7), 829–850.
- Shahroor, H. G., & Ismail, A. I. (2022). Corporate governance mechanisms and earnings management activities: evidence from the UAE banking sector. *FIIA Business Review*, Article 23197145221099099.
- Shekhzadeh, M., & Baradaran Hassan Zadeh, R. (2023). The effect of corporate governance on the relationship between uncertainty in macroeconomics and cash holding. *JOURNAL OF ACCOUNTING AND SOCIAL INTERESTS*, 12(4), 135–152. [In Persian]
- Shen, C. H., & Chih, H. L. (2007). Earnings management and corporate governance in Asia's emerging markets. *Corporate Governance: An International Review*, 15(5), 999–1021.
- Skorobogatova, N. (2016). Macroeconomic instability: its causes and consequences for the economy of Ukraine. *Eastern Journal of European Studies*, 7(1), 63–80.

- Sun, N., Salama, A., Hussainey, K., & Habbash, M. (2010). Corporate environmental disclosure, corporate governance and earnings management. *Managerial auditing journal*, 25(7), 679-700.
- Taghafi, M., Faghani, M., Nounahal Nahr, A. A., & Bashiri Manesh, N. (2022). Financial reporting quality, tone management of annual reports, and abnormal audit fees. *Accounting and Auditing Management Knowledge*, 11(44), 159–175. [In Persian]
- Tessema, A. M., Zahir-Ul-Hassan, M. K., & Ahmed, A. (2024). Corporate governance, earnings management and the moderating role of political connections: evidence from the gulf co-operation council countries. *International Journal of Ethics and Systems*. <https://doi.org/10.1108/ijoes-02-2024-0056>
- Tork Zahrani, A., DARYAEI, A. A. and Mohammadi Khashoei, H. (2024). Macroeconomic instability, good governance indicators and profit management in Iran's capital market. *Financial Accounting Knowledge*, 11(3), 129-159. [In Persian]
- United Nations. (2016). Development and globalization: facts and figures 2016. <https://stats.unctad.org/Dgff2016/DGFF2016.pdf>
- Veronesi, P. (1999). Stock market overreactions to bad news in good times: a rational expectations equilibrium model. *The Review of Financial Studies*, 12(5), 975–1007.
- Verrecchia, R. E. (1999). Disclosure and the cost of capital: a discussion. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1-3), 271–283.
- Viana Jr, D. B. C., Lourenço, I. M. E. C., Ohlson, M., & Augusto SF de Lima, G. (2022). National culture and earnings management in developed and emerging countries. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 12(1), 150-186.
- Wijaya, A. L. (2020). Profitability, audit quality, and firm value: case on Indonesian manufacturing companies. *Contabilidad y Negocios*, 15(30), 43–61.
- World Bank. (2014). Russia economic report: confidence crisis exposes economic weakness. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/17793>
- Xie, B., Davidson III, W. N., & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295–316.
- Zeinaldini, Sh., Karimi, M. Sh., & Khanzadi, A. (2020). Investigating the effect of oil price shocks on the performance of Iran's stock market. *Financial Economics*, 14(50), 145–170. [In Persian]

## پیوست:

<b>ویژگی‌های محاسبه متغیر حاکمیت شرکتی</b>	
<b>افشا</b>	
۱)	آیا شرکت دارای وبسایت است یا خیر؟
۲)	آیا گزارش‌های سالانه شرکت در دسترس است یا خیر؟
۳)	آیا بند تحریف با اهمیت در گزارش حسابرس وجود دارد یا خیر؟
۴)	آیا حسابرس شرکت، یکی از چهار مؤسسه حسابرسی بزرگ است یا خیر؟ (در ایران آیا حسابرس، سازمان حسابرسی یا مؤسسه مفید راهبر است یا خیر؟)
۵)	آیا پاداش اعضا هیئت‌مدیره در دسترس است یا خیر؟
۶)	آیا اطلاعات مربوط به مدیریت ریسک در دسترس است یا خیر؟
۷)	آیا گزارش‌های سالانه، تضاد بالقوه منافع همچون معاملات با اشخاص وابسته را نشان می‌دهد یا خیر؟
۸)	آیا جزئیات مربوط به مسئولیت اجتماعی شرکت ارائه می‌شود یا خیر؟
۹)	آیا شرکت دارای گزارش حاکمیت شرکتی است یا خیر؟
۱۰)	آیا شرکت جزئیات مربوط به رتبه‌بندی اعتباری را ارائه می‌دهد یا خیر؟
۱۱)	آیا جزئیات مربوط به جلسات و حضور هیئت‌مدیره ارائه می‌دهد یا خیر؟
<b>اثربخشی و ترکیب هیئت‌مدیره</b>	
۱۲)	آیا مدیرعامل و رئیس هیئت‌مدیره اشخاص متفاوتی هستند یا خیر؟
۱۳)	آیا شرکت دارای کمیته حسابرسی داخلی است یا خیر؟
۱۴)	آیا شرکت دارای کمیته انتصاب است یا خیر؟
۱۵)	آیا شرکت دارای کمیته جبران خدمات است یا خیر؟
۱۶)	آیا شرکت دارای کمیته مدیریت ریسک است یا خیر؟
۱۷)	شرکت اکثراً از مدیران غیرموظف تشکیل شده است یا خیر؟

۱۸) آیا اندازه هیئت‌مدیره بین ۵ و ۱۱ نفر است یا خیر؟
۱۹) آیا شایستگی اعضای هیئت‌مدیره محرز شده است یا خیر؟
۲۰) آیا مدیران موظف، یک‌سوم کل مدیران را تشکیل می‌دهند یا خیر؟
۲۱) آیا مالکیت مدیران در دسترس است یا خیر؟
۲۲) آیا مدیران فاقد مالکیت بیش از ۱۰٪ شرکت‌های دیگر هستند یا خیر؟
<b>حقوق سهام‌داران</b>
۲۳) آیا جزئیات سهام‌داران در وب‌سایت/ بورس اوراق بهادار آن به نمایش گذاشته شده است یا خیر؟
۲۴) آیا شرکت از جلسات پیشرو و کامل سهام‌داران گزارش می‌دهد یا خیر؟
۲۵) آیا نسبت سهام‌داران داخلی (داخل کشور) در مقابل سهام‌داران خارجی (خارج از کشور) در وب‌سایت/ بورس اوراق بهادار آن در دسترس است یا خیر؟
۲۶) آیا برای درصد سهام‌داران خارجی سقفی گذاشته شده است یا خیر؟
۲۷) آیا شرکت بخشی را در رابطه با روابط سرمایه‌گذاران در وب‌سایت خود دارد یا خیر؟
۲۸) آیا گزینه‌ای برای طرح شکایت وجود دارد یا خیر؟
۲۹) آیا اعلامیه سود سهام در دسترس سهام‌داران است یا خیر؟
۳۰) آیا قیمت بازار سهم در دسترس سهام‌داران است یا خیر؟