

تبیین نقش تعدیلی راهبری شرکتی و ساختار مالکیت بر رابطه بین گزارش پایداری و سیاست پرداخت سود سهام

الهام رهگذر^{۱*}

قدرت الله طالب نیا^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۳/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۳/۰۵/۰۶

چکیده

امروزه فراتر از افشای اطلاعات مالی، ذینفعان خواستار پاسخگویی و شفافیت افشای غیرمالی در رابطه با عملکرد پایداری شرکت ها هستند. کمیته حسابرسی مکانیزم حاکمیت شرکتی است که افشاء را نظارت می کند و میزان افشای داوطلبانه انجام شده در شرکت ها را تعیین می کند. هدف این تحقیق تبیین نقش تعدیلی راهبری شرکتی و ساختار مالکیت بر رابطه بین گزارش پایداری و سیاست پرداخت سود سهام می باشد. این پژوهش از نظر هدف کاربردی و به لحاظ ماهیت و روش علی همبستگی می باشد. جامعه آماری پژوهش کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در بازه زمانی ۵ ساله ۱۳۹۶ الی ۱۴۰۰ بوده است که در مجموع ۱۰۵ شرکت مورد مطالعه قرار گرفتند. یافته های تحقیق نشان داد که بین عملکرد پایداری و حاکمیت شرکتی و سیاست پرداخت سود رابطه معنی داری وجود ندارد. همچنین تمرکز مالکیت تاثیر مثبت و معنی داری بر رابطه بین عملکرد پایداری و سیاست پرداخت سود سهام شامل نسبت پرداخت سود سهام و احتمال پرداخت سود سهام دارد.

واژگان کلیدی

حاکمیت شرکتی، ساختار مالکیت، عملکرد پایداری شرکت، سیاست تقسیم سود

۱ دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی ادیان، سمنان، گرمسار، ایران. (نویسنده مسئول):

el.rahgozar@gmail.com

۲ استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات، تهران، ایران. ghtalebni@yahoo.com

۱. مقدمه

تعامل عملکرد پایداری شرکتی (CSP) و امور مالی به دلیل افزایش نفوذ چالش‌های اجتماعی و محیطی بر سازمان‌ها، توجه زیادی را از سوی دانشگاه، جامعه تجاری و صنعت مالی به خود جلب کرده است. شرکت‌ها عملکرد پایداری شرکتی را یک انتخاب استراتژیک جدید برای بهبود شهرت و به دست آوردن مزیت رقابتی بیشتر می‌دانند، زیرا عملکرد پایداری شرکتی در نهایت بر ارزش بلندمدت شرکت تمرکز می‌کند نه صرفاً به حداکثر رساندن درآمد کوتاه‌مدت (اوه و پارک، ۲۰۲۱). از این رو، شرکت‌ها خود را برای متعادل کردن ارتباط عملکرد پایداری شرکتی و ارزش شرکت با همسوسازی اهداف محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) در تصمیمات استراتژیک قرار می‌دهند. این امر به ویژه برای بازارهای نوظهور که در آن منافع ملموس و ناملموس فعالیت‌های پایداری مزیت‌های رقابتی بیشتری را در طول زمان به ارمغان می‌آورد، صادق است. بنابراین شرکت‌ها در این بازارها باید پایداری را در تمام سطوح سازمان‌ها تعبیه کنند و توسعه روابط محکم با سرمایه‌گذاران و ذینفعان را از طریق پایداری در اولویت قرار دهند (ستان و برلثیان، ۲۰۲۰).

در همین حال، شرکت‌ها از سیاست‌های متفاوتی برای برآورده کردن انتظارات سهامداران و ذینفعان استفاده می‌کنند. سیاست تقسیم سود یکی از راه‌های مهم برای سرمایه‌گذاران برای ایجاد بازگشت سرمایه است و بنابراین، می‌توان آن را به عنوان یک نگرش مسئولیت‌پذیر اجتماعی نسبت به توزیع ثروت در نظر گرفت (اوه و پارک، ۲۰۲۱). شرکت‌ها از سیاست تقسیم سود برای توزیع مقدار معینی از سود خالص بین سهامداران استفاده می‌کنند. با توجه به اینکه شرکت‌ها عموماً با حاکمیت شرکتی خوب و اقدامات مسئولیت‌پذیر اجتماعی درگیر هستند، سیاست تقسیم سود ممکن است با اجرای اقدامات پایداری تحت تأثیر قرار گیرد. بن‌املیح (۲۰۱۹) ادعا می‌کند که عملکرد پایداری شرکتی بر توزیع ثروت در شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد. بنابراین، در ترکیب با سیاست تقسیم سود، پایداری ممکن است به عنوان یک محرک ارزش برای سهامداران عمل کند تا به اهداف طرف‌های ذینفع مختلف دست یابد. اگرچه بسیاری از نویسندگان بر تعامل عملکرد پایداری شرکت و عملکرد مالی تمرکز می‌کنند.

شیخ و همکاران (۲۰۲۱) به این نتیجه رسیدند که معیارهای مسئولیت اجتماعی تأثیر مثبتی بر عملکرد مالی شرکت، به ویژه در بازارهای نوظهور دارد. با این حال، عملکرد پایداری شرکت ممکن است اثر معکوس بر تصمیمات مالی داشته باشد. به عنوان مثال، شرکت‌ها ممکن است تمایل به کاهش سود سهام داشته باشند زیرا نقدینگی باید برای فعالیت‌های پایداری که انتظارات سهامداران را برآورده می‌کند، تضمین شود. به این معنا که این تمایل در بازارهای نوظهور وجود دارد که سهامداران کنترل‌کننده منابع را به سمت فعالیت‌های پایدار هدایت می‌کنند که منجر به تأثیر منفی بر سیاست تقسیم سود می‌شود (شیخ و همکاران، ۲۰۲۱). هدف این مقاله تبیین نقش تعدیلی راهبری شرکتی و ساختار مالکیت بر رابطه بین گزارش پایداری و سیاست پرداخت سود سهام می‌باشد.

۲- مبانی نظری پژوهش

امروزه با افزایش رقابت در بازار و سرعت تغییرات، شرکت‌ها تحت فشار بی‌سابقه‌ای قرار گرفته‌اند که علاوه بر کسب موفقیت در حیطه فعالیت خود به دنبال حفظ آن در آینده نیز باشند (آلشهی و همکاران، ۲۰۱۸). گزارش پایداری در حال حاضر به موضوعی داغ در سراسر جهان تبدیل شده است و توجه سهامداران و شرکت‌ها به سوی ضرورت گزارشگری پایدار جلب شده است (آلشهی و همکاران، ۲۰۱۸). مطالعات پیشین نشان می‌دهد که گزارش پایداری یک

افشای داوطلبانه است که بنا به صلاحدید سازمان انجام می شود. تا حد زیادی، مدیران از معنا و موارد واقعی که در گزارش پایداری قرار می گیرند، آگاهی کامل ندارند، که منجر به نادرستی شده و بر مشکلات عدم صداقت افزوده است کریواچیچ^۲ (۲۰۱۷) معتقد است که غیرقابل اعتماد بودن افشای اخلاقی شرکت های بزرگ را می توان به دلایل متعددی از سطح حاکمیت تا سطح سازمانی نسبت داد. از آنجایی که تعداد زیادی از افراد به دلایلی از تصمیم گیری استراتژیک تا تصمیم گیری سرمایه گذاری به دقت و قابلیت اطمینان اطلاعات منتشر شده در گزارش های سالانه وابسته هستند آنها بر اهمیت بررسی و اطمینان گزارش های پایداری سازمان ها با استفاده از خدمات شرکت های حسابداری حرفه ای، حسابرسان داخلی و مشاوران قابل اعتماد تاکید می نمایند. پریوس^۳ (۲۰۰۹) می افزاید که کدهای اخلاقی به عنوان خطوط راهنما توسط سازمان ها استفاده می شود تا اطمینان حاصل شود که کارکنان و پرسنل سازمان عمل می کنند و با رفتارهای سازمان مطابقت دارند. کدهای اخلاقی همچنین به عنوان خط مشی اخلاقی، رفتار تجاری، بیانیه اصول و عملکرد کسب و کار، دستورالعمل های اخلاقی، منشور اخلاقی، بیان می کنند و به عنوان طرحی برای رفتار حرفه ای کارمندان عمل می کنند. علاوه بر این، کدهای اخلاقی سازمانی، ارزش های سازمان را مشخص می کنند و شرایط ارتباط بین عرضه کننده و مشتری، تضاد منافع، روابط بین کارکنان و همچنین اطلاعات محرمانه را مشخص می کنند. علاوه بر این، کدهای اخلاقی مسئولیت ها و وظایف سازمان را در قبال همه طرف های مرتبط آن مشخص می کند (ادگبوی و همکاران^۴، ۲۰۱۹).

بسیاری از مطالعات تجربی و نظری با تکیه بر تئوری های نمایندگی و سیگنال دهی ادعا می کنند که شرکت ها تشویق می شوند تا به روشی اخلاقی و پایدار گزارش پایداری به خلق ثروت بپردازند که منافع ذینفعان مالی و غیرمالی را در یک راستا نگه دارد علاوه بر این آنها ادعا می کنند که انتظار می رود سیاست پرداخت سود سهام بالا به بازار نشان دهد که هزینه های مربوط به فعالیت های پایداری به دور از کاهش سطح نقدینگی شرکت است و منجر به تخصیص کافی منابع و رضایت سهامداران می شود. در واقع بر اساس تئوری علامت دهی افزایش سیاست های تقسیم سود نشانه ای از توجه شرکت به سرمایه گذاری در گزارش های پایداری است (بن لمیل، ۲۰۱۹). در همین راستا اکثر مطالعات قبلی شواهدی از ارتباط ارزشی اطلاعات غیر مالی منتشره در گزارش پایداری ارائه می کنند و نتایج مثبتی را در رابطه بین گزارش گزارشگری پایداری و سیاست تقسیم سود می یابند به عنوان مثال راکتوماوو (۲۰۱۲) یک رابطه مثبت بین نمرات مسئولیت شرکتی و پرداخت سود سهام برای ۱۷۶۷۰ مشاهدات سالانه شرکت ایالات متحده از سال ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۷ شناسایی نموده اند همچنین بن لمیل (۲۰۱۹) یک رابطه مثبت بین سطوح بالای مشارکت در مسئولیت اجتماعی سود سهام بالا و افزایش ثبات سیاست های تقسیم سود را برای نمونه ای از ۴۰۳۰ شرکت آمریکایی از سال ۱۹۹۱ تا ۲۰۱۲ را در پژوهش خود نشان می دهد. به طور مشابه چنگ و همکاران (۲۰۱۸)، گزارش دادند که شرکت هایی با نمرات مسئولیت اجتماعی بالا سود سهام بالایی ارائه می کنند و ادعا می کنند که نمرات مسئولیت اجتماعی بالاتر به دلیل ریسک کمتر و روابط بهتر با سهامداران در آمد را افزایش می دهد. (بن لمیل، ۲۰۱۹)

تعامل بین عملکرد پایداری و جنبه های مالی شرکت به دلیل تأثیر فزاینده چالش های اجتماعی و محیطی بر سازمانها، توجه زیادی را از سوی دانشگاه، جامعه و صنعت به خود جلب کرده است. سرمایه گذاری شرکتها در عملکرد پایداری شرکت،

² Krivačić

³ Preuss

⁴ Adegboye et al

یکی از استراتژیهای جدید بهمنظور بهبود شهرت شرکت و کسب مزیت رقابتی بیشتر عنوان میگردد، زیرا عملکرد پایداری در نهایت بر ارزش بلندمدت شرکت تأثیر میگذارد (اوه و همکاران، ۲۰۲۰) ازاینرو، شرکتها خود را برای متعادل کردن ارتباط بین عملکرد پایداری و ارزش شرکت با همسو کردن اهداف محیطی، اجتماعی و حاکمیتی در تصمیمات استراتژیک قرار میدهند. به بیانی دیگر، شرکتها به منظور بهبود عملکرد و افزایش ارزش شرکت، سرمایه گذاری در عملکرد پایداری را به عنوان استراتژی جدید در دستور کار خود قرار داده اند (مونتیل و همکاران، ۲۰۲۰). به ویژه در مورد بازارهای نوظهور (ازجمله بازار بورس اوراق بهادار ایران) که در آن مزایای ملموس و ناملموس فعالیتهای پایداری مزیت رقابتی بیشتری را در طول زمان به ارمغان می آورد، صادق است؛ بنابراین شرکتها در این بازارها باید پایداری را در تمام سطوح سازمانها تعبیه کنند و توسعه روابط محکم با سرمایهگذاران و سهامداران را از طریق سرمایه گذاری در پایداری در اولویت قرار دهند (استن و همکاران، ۲۰۲۰) شرکتها از سیاستهای متفاوتی برای برآوردن انتظارات سهامداران و ذینفعان استفاده میکنند. سیاست تقسیم سود یکی از آنهاست. تقسیم سود نقدی مهم برای سرمایه گذاران جهت ایجاد بازگشت سرمایه است و بنابراین، میتوان آن را به عنوان یک نگرش مسئولیت پذیر اجتماعی نسبت به توزیع ثروت در نظر گرفت (اوه و پارک، ۲۰۲۱).

پیشینه پژوهش های خارجی

یلماز و همکاران (۲۰۲۲)، به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و ساختار مالکیت بر رابطه عملکرد پایداری شرکت و سیاست تقسیم سود پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که حاکمیت شرکتی و مالکیت خانواده به طور معنادار و مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست تقسیم سود را تعدیل می کنند، در حالی که مالکیت متمرکز و مالکیت نهادی نقش تعدیل کننده قابل توجهی در این رابطه بازی نمی کنند. یافته ها همچنین نشان می دهند که حاکمیت شرکتی در سطح شرکت با پرداخت سود سهام بالا همراه است، که نشان می دهد این مکانیسم نهادی به کاهش مشکلات نمایندگی کمک می کند و شرکت ها را به سمت تخصیص کارآمدتر سرمایه سوق می دهد. تمویز و همکاران (۲۰۲۱)، به بررسی ارتباط بین اثربخشی کمیته حسابرسی، عملکرد حسابرسی داخلی و شیوه های گزارش دهی پایداری پرداختند. نتایج نشان داد که اثربخشی کمیته حسابرسی و عملکرد حسابرسی داخلی به طور مثبت و قابل توجهی با شیوه های گزارش دهی پایداری مرتبط هستند. همچنین اثربخشی کمیته حسابرسی و عملکرد حسابرسی داخلی به طور قابل توجهی با شاخص های اقتصادی و اجتماعی و شاخص های پایداری محیطی مرتبط هستند.

کوریا گارسیا و همکاران (۲۰۲۰)، به بررسی رابطه بین مولفه های حاکمیت شرکتی و رهنمودهای گزارش پایداری در شرکتها پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که بین گزارشهای پایداری شرکتها و مولفه های حاکمیت شرکتی شامل تمرکز مالکیت، مالکیت خانوادگی و مالکیت خارجی رابطه معنی داری وجود دارد.

پیشینه پژوهش های داخلی

بنایی قدیم و همکاران (۱۴۰۱) به بررسی تأثیر سرمایه فکری بر گزارشگری عملکرد پایداری تجاری و استراتژی کسب و کار شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان دادند ضریب ارزش افزوده فکری و عناصر آن دارای تأثیر مثبتی بر گزارشگری عملکرد پایداری شرکتها دارند و نیز ضریب سرمایه فکری و کارایی سرمایه ساختاری و فیزیکی تأثیر مثبتی بر استراتژی آینده نگرانه دارند؛ ولی کارایی سرمایه انسانی تأثیری بر استراتژی

کسب‌وکار ندارد که در راستای شفافیت اطلاعاتی بیشتر، لزوم آگاه‌سازی و استاندارد‌گذاری گزارش سرمایه‌فکری در گزارش‌های مالی را می‌طلبد.

بابایی و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی رابطه بین عملکرد پایداری شرکتی و ارزش شرکت با تأکید بر نقش امتیاز افشا و اندازه شرکت پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان داد که بین ابعاد مالی (بعد اقتصادی) و غیرمالی عملکرد پایداری شرکتی (ابعاد اجتماعی، حاکمیتی، زیست‌محیطی و اخلاقی) و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و شرکت‌هایی که عملکرد پایداری بالاتری دارند، تأثیر عملکرد پایداری بر ارزش شرکت در آن‌ها بیشتر است. همچنین یافته‌ها مؤید این است که شرکت‌هایی که امتیاز افشای بالاتری دارند، تأثیر عملکرد پایداری بر ارزش شرکت در آن‌ها بیشتر است و تأثیر عملکرد پایداری بر ارزش شرکت در شرکت‌های بزرگ و کوچک تقریباً برابر است.

۳. فرضیه‌های تحقیق

بر اساس تئوری علامت دهی افزایش سیاست‌های تقسیم سود نشانه‌ای از توجه شرکت به سرمایه‌گذاری در گزارش‌های پایداری است (بن‌لمیله، ۲۰۱۹). در همین راستا اکثر مطالعات قبلی شواهدی از ارتباط ارزشی اطلاعات غیر مالی منتشره در گزارش پایداری ارائه می‌کنند و نتایج مثبتی را در رابطه بین گزارش‌گرایی پایداری و سیاست تقسیم سود می‌یابند به عنوان مثال راکتوماوو (۲۰۱۲) یک رابطه مثبت بین نمرات مسئولیت شرکتی و پرداخت سود سهام برای ۱۷۶۷۰ مشاهدات سالانه شرکت ایالات متحده از سال ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۷ شناسایی نموده‌اند همچنین بن‌لمیله (۲۰۱۹) یک رابطه مثبت بین سطوح بالای مشارکت در مسئولیت اجتماعی سود سهام بالا و افزایش ثبات سیاست‌های تقسیم سود را برای نمونه‌ای از ۴۰۳۰ شرکت آمریکایی از سال ۱۹۹۱ تا ۲۰۱۲ را در پژوهش خود نشان می‌دهد. به طور مشابه چنگ و همکاران (۲۰۱۸)، گزارش دادند که شرکت‌هایی با نمرات مسئولیت اجتماعی بالا سود سهام بالایی ارائه می‌کنند.

فرضیه اصلی اول: بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام رابطه معنی داری وجود دارد.

شرکتها از سیاستهای متفاوتی برای برآوردن انتظارات سهامداران و ذینفعان استفاده میکنند. سیاست تقسیم سود یکی از آنهاست. تقسیم سود نقدی مهم برای سرمایه‌گذاران جهت ایجاد بازگشت سرمایه است و بنابراین، میتوان آن را به عنوان یک نگرش مسئولیت پذیر اجتماعی نسبت به توزیع ثروت در نظر گرفت (اوه و پارک ۲۰۲۱) شرکتها از سیاست تقسیم سود برای توزیع مقدار معینی از سود خالص بین سهامداران استفاده میکنند. با توجه به اینکه شرکتها به طور کلی با حاکمیت شرکتی خوب و اقدامات مسئولیت پذیر اجتماعی درگیر هستند، سیاست تقسیم سود ممکن است تحت تأثیر اجرای اقدامات پایداری قرار گیرد. به بیانی دیگر، سیاستهای تقسیم سود میتواند ناشی از سرمایه‌گذاری شرکتها در گزارشگری پایداری باشد (هاجرتو و همکاران، ۲۰۱۱). در ترکیب سیاست تقسیم سود، پایداری ممکن است به عنوان یک محرک ارزش برای سهامداران و ذینفعان عمل کند. این اقدام میتواند نشانهای از توجه به منافع تمامی ذینفعان در شرکتها باشد (بن‌لمیله، ۲۰۱۹). به طور کلی استدلال میشود که شرکتها با در نظر گرفتن سطح سرمایه‌گذاری در عملکرد پایداری شرکت، سیاستهای تقسیم سود را تعیین میکنند (یلماز و همکاران، ۲۰۲۲) از سوی دیگر، رابطه بین عملکرد سرمایه‌گذاری در شرکت و سیاستهای تقسیم سود در کشورهای در حال توسعه میتواند تحت تأثیر عوامل مختلفی قرار گیرد. بازارهای در حال توسعه عموماً با میزانی از عدم اطمینان، حاکمیت شرکتی ضعیف و سطح پایین حمایت از سرمایه‌گذاران همراه هستند (خان و همکاران، ۲۰۲۲) به منظور کاهش هزینه‌های نمایندگی در شرکت، مکانیسمهای مختلفی تاکنون شناسایی گردیده است. مکانیسمهای حاکمیت شرکتی به عنوان مجموعه ابزارهای نظارتی با بهبود نظارت بر عملکرد مدیران در

شرکتها میتواند به کاهش تضاد منافع و بهبود سرمایه گذاری شرکتها در عملکردهای پایداری منجر گردد. استدلال میشود که جریان وجوه نقد آزاد در شرکتها یکی از مهمترین منابع ایجاد تضاد منافع در شرکت است (جنسن و همکاران، ۱۹۸۶)؛ بنابراین شرکتها به منظور کاهش جریان وجوه نقد آزاد در شرکت، سیاستهای تقسیم سود خود را تعیین میکنند (یلمازو همکاران، ۲۰۲۲)

فرضیه اصلی دوم: حاکمیت شرکتی به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند.

رابطه بین عملکرد پایداری و ساختار مالکیت شرکتها به عنوان یک زمینه جدید تحقیقاتی پس از دهه ۱۹۸۰ ظاهر شد. ساختارهای مالکیت بر تصمیم گیری در مورد موضوعات استراتژیک، از جمله پایداری و سیاست تقسیم سود تأثیر می گذارد (او و همکاران، ۲۰۱۱). این وضعیت از این واقعیت ناشی می شود که منافع بالقوه سهامداران از پرداختها باید با انتظارات سهامداران متعادل شود. از این رو، باید تأثیر تعدیل کننده ساختارهای مالکیت، یعنی مالکیت خانوادگی، متمرکز و نهادی، بر رابطه عملکرد پایداری و سیاست تقسیم سود را درک کرد.

فرضیه اصلی سوم: ساختار مالکیت به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند.

شرکت های خانوادگی معمولاً بر اساس اولویت های حفظ ثروتشان متفاوت از شرکت های غیرخانوادگی عمل می کنند (لوپز-گونزالس و همکاران ۲۰۱۹؛ میلر، مینی چیلی و کورتا ۲۰۱۳). علاوه بر این، آنها ممکن است نقش تعدیل کننده ای را در تأثیرگذاری بر روابط مختلف درون شرکتها ایفا کنند، به دلیل اهداف خاص کنترل خانواده مانند افزایش شهرت، پاسخگویی به مسائل اجتماعی (ون گیلز و همکاران ۲۰۱۴). در آن صورت، مالکیت خانوادگی می تواند به عنوان یک مکانیسم حاکمیتی جایگزین برای پرداخت سود سهام به دلیل نگرانی های هزینه شهرت خانواده ها استفاده شود. این استدلال ممکن است بر اساس اقدامات یکپارچه شرکت های خانوادگی از نظر عملکرد پایداری، به ویژه روابط بلندمدت با سرمایه گذاران باشد. از سوی دیگر، این احتمال وجود دارد که شرکت های خانوادگی ممکن است ترجیح دهند برای مدیریت تضاد نمایندگی با سهامداران اقلیت و بهبود شهرت، سود سهام بالا را به سهامداران پرداخت کنند. این معمولاً به رویکرد ثروت اجتماعی-عاطفی شرکتها نسبت داده می شود (برون و همکاران ۲۰۱۰).

فرضیه فرعی ۱-۳: مالکیت خانوادگی به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند.

در محیط کسب و کار، تمرکز مالکیت ممکن است اثرات مثبت یا منفی بر رابطه بین عملکرد پایداری و سیاست تقسیم سود بسته به درک سهامداران کنترل و اقلیت داشته باشد. سهامداران کنترل کننده معمولاً از فعالیت های مرتبط با پایداری به دلیل پیامدهای مثبت آن در بهبود شهرت شرکت حمایت می کنند، در حالی که سهامداران اقلیت فعالیت های پایداری را به عنوان هزینه هایی می بینند که ارزش شرکت را کاهش می دهد (چیو و شرفمن ۲۰۱۱). این دیدگاه های متضاد ممکن است هزینه های نمایندگی را تشدید کند. مطالعات قبلی نتایج غیرقطعی را در مورد رابطه بین عملکرد پایداری و تمرکز مالکیت نشان می دهد. برخی از مطالعات رابطه مثبتی بین عملکرد پایداری و تمرکز مالکیت گزارش کردند. مطالعات یک رابطه منفی را گزارش کردند (بارنیا و روبین ۲۰۱۰؛ کلارک و هب ۲۰۰۵؛ لی و ژانگ ۲۰۱۰؛ لوپز-

ایتوریاگا و لوپز-د فوروندا ۲۰۱۱؛ ریس و رودیونوا ۲۰۱۲) و اظهار داشتند که اقدامات پایداری باعث ایجاد هزینه هایی می شود که برای توزیع سود کاهش می یابد

فرضیه فرعی ۳-۲ تمرکز مالکیت به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند.

در دهه های گذشته، نهادهایی مانند صندوق های بازنشستگی، شرکت های سرمایه گذاری به بازیگران کلیدی در بازارهای سرمایه در حال ظهور تبدیل شده اند. آنها دارای سهام بزرگی از شرکت های فهرست شده هستند که به آنها قدرت در تصمیم گیری در مورد سیاست های شرکتی می دهد. آنها فعالانه فعالیت های مدیریتی را نظارت می کنند و برای افشای اطلاعات، از جمله موارد اجتماعی و محیطی، تأثیر می گذارند. مالکان مؤسسه معمولاً به طور مثبت بر فعالیت های پایداری تأثیر می گذارند زیرا آنها در عملکرد بلندمدت یک شرکت سرمایه گذاری می کنند (گریوز و وادوک ۱۹۹۴؛ جو و هارجوتو ۲۰۱۲؛ اوه، چانگ و مارتینوف ۲۰۱۱). هدف آنها کاهش فشارهای خارجی و هزینه های سیاسی با برآورده کردن انتظارات اجتماعی و محیطی ذینفعان است. برخی از مطالعات قبلی یک رابطه مثبت بین عملکرد پایداری و مالکیت نهادی را گزارش کردند. آنها ادعا می کنند که مالکیت نهادی به عنوان جایگزینی برای کاهش مسائل آژانس که با سیاست تقسیم سود مرتبط است به دلیل نقش نظارتی قوی مالکان عمل می کند (چن، هونگ و استین ۲۰۰۱؛ شاهین و اولاه ۲۰۱۸؛ ترونک و هینی ۲۰۰۷). (سث و ماهنتیران، ۲۰۲۲).

فرضیه فرعی ۳-۳: مالکیت نهادی رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند.

۴. روش شناسی پژوهش

تحقیق حاضر از نظر طبقه بندی بر مبنای هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است. همچنین تحقیق حاضر، از نظر روش و ماهیت از نوع تحقیق همبستگی است. اطلاعات مورد نیاز شرکت های منتخب با مراجعه به صورتهای مالی و یادداشتهای توضیحی همراه صورتهای مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موجود در سامانه کدال و نرم افزار رهاورد نوین گردآوری شده اند. در نهایت، نتایج حاصل از اندازه گیری متغیرها، بمنظور محاسبات آماری وارد نرم افزار Eviews8 می شود. جامعه آماری این تحقیق شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ است. شرکت های نمونه با توجه به ویژگی زیر انتخاب می شوند.

در طول دوره تحقیق، تغییر در دوره مالی نداشته باشند. جزء شرکت های فعال در حوزه فعالیت های مالی، از جمله شرکت های سرمایه گذاری، بانک ها، بیمه ها و مؤسسات مالی نباشند.

عنوان	تعداد
کل شرکت های پذیرفته شده در بورس تا قبل از سال ۹۶	۴۹۰
مؤسسات مالی بانکها بیمه ها شرکت های سرمایه گذاری، لیزینگ	۱۲۹
شرکتهایی که پایان سال مالی آنها ۲۹ اسفندماه نباشد یا تغییر سال مالی داده اند	۱۸۲
شرکتهایی که طی دوره مورد بررسی برون رفت داشته اند	۵۲
داده های مورد نیاز جهت متغیرهای تحقیق، در طول دوره زمانی ۱۳۹۶ لغایت ۱۴۰۰ موجود نباشند.	۲۲
جمع شرکت های حذف شده	۳۸۵
تعداد شرکت های نمونه	۱۰۵

داده‌های مورد نیاز جهت متغیرهای تحقیق، در طول دوره زمانی ۱۳۹۶ لغایت ۱۴۰۰ موجود باشند. دوره مالی آن‌ها منتهی به ۱۲/۲۹ هر سال باشد تا بتوان داده‌ها را در کنار یکدیگر و در صورت نیاز، به صورت مقایسه ای به کاربرد.

متغیرهای تحقیق

متغیر وابسته :

سیاست پرداخت سود سهام (Dividend Policy):

سود سهام پرداختی، احتمال پرداخت سود سهام
سود پرداختی هر سهم برابر است با سود پرداختی هر سهم شرکت تقسیم بر سود خالص شرکت احتمال پرداخت سود سهام برابر است با ۱ اگر شرکت در یک دوره مالی سود پرداخت کرده باید و در غیر این صورت برابر با صفر خواهد بود.
متغیر مستقل تحقیق:

گزارش پایداری (CSP)

متغیر وابسته تحقیق حاضر، گزارش پایداری شرکت هاست. روشهای مختلفی برای امتیازبندی اطلاعات به منظور تعیین سطح افشا پایداری گزارش های سالانه وجود دارد. رویکرد شاخص افشا غیر وزنی، در بین این روشها به دلیل استفاده در تحقیقات گوناگون برای اندازه گیری افشای اطلاعات پایداری مورد استفاده قرار می گیرد (رف، ۲۰۱۱ و مارتینز فریرو، ۲۰۱۵). اقلام افشا شده به ۶ بخش شامل اطلاعات زیست محیطی، محصولات و خدمات، منابع انسانی، مشتریان، اجتماعی و انرژی تقسیم بندی می شود. این روش در تحقیقات طالب نیا و همکاران (۱۳۹۱)، رحمانی و همکاران (۱۳۹۳)، مرانجوی و علیخانی (۱۳۹۳)، اکبری و همکاران (۱۳۹۵) مورد استفاده قرار گرفته است. زیربخش های هر یک از این بخش ها به شرح زیر است:

۱. زیست محیطی: کنترل آلودگی، سیاستهای مربوط به زیست محیطی، پیشگیری از ضایعات یا بازیافت، تحقیق و توسعه، پیشگیری از خسارات زیست محیطی، سرمایه گذاری در پروژه های زیست محیطی و سایر موارد مربوط به مسائل محیطی. ۲- محصولات و خدمات: توسعه محصول /سهم بازار، کیفیت محصول ISO، ایمنی و سلامت محصول، توقف تولید و سایر موارد مرتبط با عنوان محصولات و خدمات. ۳- منابع انسانی: حقوق ماهانه یا پاداش نقدی و مزایا، بازنشستگی و مزایای پایان خدمت، ایمنی و سلامتی کاری، برنامه های آموزشی و توسعه برای کارکنان، تعداد کارکنان، ورزشی و رفاهی، تسهیلات، بیمه کارکنان، روحیه و ارتباطات با کارکنان و سایر موارد مربوط به منابع انسانی. ۴- مشتریان: سلامت مشتریان، رضایتمندی یا شکایات مشتریان، در مورد مشتریان سیاست پرداخت با تاخیر خاص، خدمات و تسهیلات بعد از فروش، پاسخگو بودن به نیازهای مشتریان، دیگر موارد مربوط به مشتریان. ۵- اجتماعی: سرمایه گذاری اجتماعی، حمایت از فعالیت های جامعه، خدمات خیریه و هدایا، اقدامات قانونی یا دعاوی قضائی، فعالیت های فرهنگی و مذهبی، و سایر موارد مرتبط به مسئولیت های اجتماعی. ۶- انرژی: حفظ انرژی و صرفه جویی در آن، کشف و توسعه منابع جدید، کاربرد منابع جدید، سایر موارد مربوط به انرژی.

برای استخراج زیر بخش های عنوان شده از صورت های مالی حسابرسی شده پایان دوره و یادداشت های همراه و گزارش فعالیت هیئت مدیره به مجمع استفاده می شود. شاخص افشا غیر وزنی از تقسیم تعداد اقلام افشا شده یک شرکت بر کل تعداد اقلامی که شرکت می تواند افشا نماید بدست می آید. در این شاخص افشا، هریک از اقلام به

عنوان یک متغیر مجازی در نظر گرفته می شود. اگر یک شرکت یک قلم اطلاعات مشخص شده را افشا نماید (بدون توجه به تعداد و نوع آن که ممکن است جمله، تصویر یا نمودار باشد) به آن امتیاز یک و اگر افشا نکرده باشد صفر داده می شود. مدل افشای غیروزی برای هر شرکت به صورت زیر بیان می شود. فرمول زیر در تحقیقات (دالماس و همکاران، ۲۰۱۵ و حسین و همکاران، ۲۰۱۸) نیز استفاده شده است.

$$Dcor = \sum_{j=1}^n \frac{d_j}{n}$$

که در آن:

Dcor: امتیاز افشا یک شرکت.

dj: مجموع ارزش تعداد اقلام افشاشده یک شرکت.

n: حداکثر امتیازی که یک شرکت می تواند کسب کند (۳۱ فاکتور موجود در چک لیست نهایی افشا).
متغیرهای تعدیلگر:

• حاکمیت شرکتی (corporate governance):

با توجه به افشای کامل شاخص های راهبری شرکتی از سوی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، در این تحقیق ابتدا مطابق با تحقیق دانرو و کیم (۲۰۰۵)، براون و کی لر (۲۰۰۶) عارف و همکاران (۲۰۰۷)، جیانگ و همکاران (۲۰۰۸)، واورو (۲۰۱۴) و مهرانی و صفرزاده (۱۳۹۰) چک لیستی متشکل از ۱۸ مؤلفه مرتبط با راهبری شرکتی که با محیط گزارشگری ایران سازگار است، تهیه گردید. سپس به منظور عملیاتی نمودن شاخص کیفیت راهبری شرکتی از روش کدگذاری و امتیازدهی استفاده شد. بر اساس این روش، به هر یک از مؤلفه های راهبری شرکتی، امتیاز صفر و یا یک با توجه به تعریف عملیاتی آنها (اختصاص یافته و از جمع زدن این امتیازها، نمره مربوط به امتیاز راهبری شرکتی برای هر شرکت در هر سال محاسبه می گردد. به طوری که نمره بیشتر برای این شاخص، نشان دهنده راهبری شرکتی کاراتر و نمره کمتر برای شاخص مزبور، بیانگر راهبری شرکتی ضعیف تر می باشد که مؤلفه های راهبری شرکتی و تعریف عملیاتی آنها به شرح زیر است (صفری و همکاران، ۱۳۹۴).

استفاده از اعضای غیر مؤلف در هیئت مدیره: بیشتر بودن نسبت اعضای غیر مؤلف به کل اعضا از میانگین نسبت محاسبه شده برای کل شرکتها، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. تفکیک نقش مدیرعامل از رئیس هیئت مدیره: عدم تفکیک نقش مدیرعامل از رئیس هیئت مدیره، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. ثبات مدیرعامل: تغییر مدیرعامل شرکت در دو سال گذشته، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. استفاده از متخصص حسابداری و مالی: عدم استفاده از متخصص حسابداری و مالی در هیئت مدیره، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. غیر مؤلف بودن رئیس هیئت مدیره: مؤلف بودن رئیس هیئت مدیره، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. کمیته حسابرسی: عدم وجود کمیته حسابرسی متشکل از اعضای غیر مؤلف هیئت مدیره در بانک عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. تعداد جلسات هیئت مدیره: عدم اشاره به تعداد جلسات هیئت مدیره در گزارش سالیانه بانکها، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. وجود سهام داران دارای حق کنترل: عدم وجود سهام داران دارای حق کنترل، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. تمرکز مالکیت: بیشتر بودن درصد سهام شناور آزاد شرکت از میانگین سهام شناور آزاد کل بانکها، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. ساختار مالکیت: عدم اشاره به ساختار

مالکیت در گزارش سالیانه شرکت، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. معاملات با اشخاص وابسته: بیشتر بودن نسبت معامله با اشخاص وابسته به فروش شرکت از میانگین کل بانکها، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. سهامداری دولت: کمتر بودن درصد مالکیت دولت در بانکها از میانگین درصد کل بانکها، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. وجود وب سایت اینترنتی: در صورت عدم وجود وب سایت اینترنتی برای افشای اطلاعات بانک عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. زمانبندی تهیه اطلاعات: بانکهایی که امتیاز اطلاع رسانی آنها کمتر از ۵۰ باشد، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. قابلیت اتکای اطلاعات: بانکهایی که دارای تعدیلات سنواتی هستند، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. نوع اظهار نظر حسابرس: بانکهایی که اظهار نظر تعدیل شده حسابرس دریافت کردند، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. برنامه های آتی: عدم اشاره به برنامه های آتی بانک در گزارشات سالیانه، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک. گزارش استخدام و اشتغال: عدم اشاره به وضعیت استخدام و اشتغال کارکنان، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک.

ساختار مالکیت (Ownership Structure):

مالکیت خانوادگی (Family ownership): مقدار این متغیر برابر با یک خواهد بود اگر شرکت دارای مالکیت خانوادگی در حداقل ۱۰ درصد سهام شرکت باشد و در غیر اینصورت صفر خواهد بود.
 تمرکز مالکیت (Concentrated ownership): برابر است با بیشترین درصد سهام در دست افراد یا نهادها.
 مالکیت نهادی (Institutional ownership): برابر است با درصد مالکیت در دست سهامداران عمده مانند بانکها، بیمه ها، شرکت های سرمایه گذاری و...
 متغیرهای کنترلی:

شرکت (Firm Size)

برابر است با لگاریتم طبیعی کل داراییهای شرکت در پایان دوره مالی

سن شرکت (Firm Age)

برابر است با لگاریتم طبیعی از تعداد سالهای پذیرش شرکت در بورس تا سال مورد بررسی

اندازه موسسه حسابرسی (Auditor Type)

اگر شرکت توسط موسسه حسابرسی، مورد حسابرسی قرار گیرد برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر خواهد بود.

۵- یافته های پژوهش

آمار توصیفی

قبل از آزمون فرضیه ها در هر تحقیقی لازم است آماره های توصیفی متغیرهای بکاررفته، محاسبه و تفسیر شوند. آماره های توصیفی اعدادی هستند که به منظور بیان کمی توزیع اندازه ها در کل نمونه ی قابل مشاهده بکار می روند. نتایج در جدول ۱ درج شده است.

جدول (۲) آمار توصیفی متغیرها

متغیر/آماره	میانگین	میان	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
DIVIDENDPOLICY1	۰/۰۰۹	۰/۰۰۰۳	۱/۱۹	-۰/۵۲۶	۰/۰۸۹	۹/۴۸	۱۲/۸۳۶
DIVIDENDPOLICY2	۰/۸۴	۱	۱	۰	۰/۳۶۶	-۱/۸۵	۴/۴۴
CSP	۰/۴۲۲	۰/۴۱۹	۰/۵۴۸	۰/۲۹	۰/۰۵۷	-۰/۳۷	۲/۳۸
FAMILYOWN	۱/۵۸	۰	۶۲/۲۱	۰	۸/۱۸	۶/۰۷	۴۱/۳۹
CONCENTRATE	۲۴/۷۹	۰	۹۸/۴۶	۰	۳۸/۴۵	۱/۰۷	۲/۳۴
INSTITUTIONAL	۶۲/۹۴	۷۰/۱۷	۹۹	۰	۲۶/۷۲	-۱/۰۸	۳/۲۹
FAMILYOWN*CSP	۰/۶۶	۰	۳۱/۵۵	۰	۳/۴۸	۶/۲۵	۴۴/۲۸
CONCENTRATE*CSP	۱۰/۴۲	۰	۵۰/۰۸	۰	۱۵/۹۴	۱/۱۶	۲/۶۸
INSTITUTIONAL*CSP	۲۶/۶۵	۲۸/۶۷	۵۱/۰۹	۰	۱۲/۰۲	-۰/۷۳	۲/۹۴
FIRMSIZE	۱۴/۵۴	۱۴/۳۲	۲۰/۸۶	۱۱/۰۷	۱/۵۲	۱/۲۴	۵/۷۱
LVE	۰/۵۳۴	۰/۵۳۹	۱/۰۶	۰/۰۵	۰/۱۹	-۰/۱۱	۲/۴۸
ROA	۰/۷۳	۰/۲۱	۱۱/۴۴	-۷/۷۹	۱/۶۷	۲/۴۹	۱۶/۹۱
تعداد مشاهدات	۵۲۵	۵۲۵	۵۲۵	۵۲۵	۵۲۵	۵۲۵	۵۲۵

همانطور که در جدول ۱ مشاهده می گردد پارامترهای پراکندگی، به طور کلی معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آنها نسبت به میانگین است. از جمله مهمترین پارامترهای پراکندگی انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای متغیر تمرکز مالکیت (CONCENTRATE) برابر ۳۸/۴۵ بیشترین و برای متغیر عملکرد پایداری (CSP) برابر با ۰/۰۵۷ دارای کمترین میزان پراکندگی می باشند.

میزان عدم تقارن منحنی فراوانی را چولگی می نامند. 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 خواهد داشت. متغیر نسبت پرداخت تقسیم سود (DIVIDENDPOLICY1) با مقدار ۹/۴۸ بیشترین و متغیر اهرم مالی (LEV) با مقدار -۰/۱۱- کمترین عدم تقارن را نسبت به توزیع نرمال دارد.

میزان کشیدگی منحنی فراوانی نسبت به منحنی نرمال استاندارد را برجستگی یا کشیدگی می نامند. اگر کشیدگی حدود صفر باشد، منحنی فراوانی از لحاظ کشیدگی وضعیت متعادل و نرمال خواهد داشت، اگر این مقدار مثبت باشد منحنی برجسته و اگر منفی باشد منحنی پهن می باشد. متغیر مالکیت خانوادگی* عملکرد پایداری (FAMILYOWN*CSP) با مقدار ۴۴/۲۸ بیشترین برجستگی و متغیر تمرکز مالکیت (CONCENTRATE) با مقدار ۲/۳۴ کمترین برجستگی را نسبت به منحنی نرمال دارد.

بررسی مفروضات مدل رگرسیون خطی کلاسیک^۵ (CLRM)

آزمون مانایی متغیرهای مدل تحقیق

در آزمون ریشه واحد فرضیه صفر بیانگر وجود ریشه واحد بوده و در صورتیکه احتمال جدول کوچکتر از ۰/۰۵ باشد به احتمال ۹۵ درصد فرضیه صفر پذیرفته نمی شود.

نتایج حاصل از آزمون ریشه واحد برای متغیرهای مدل به شرح جدول (۴-۳) می باشد:

جدول (۳) نتایج آزمون ریشه واحد LLC (Levin, Lin & Chu)، با عرض از مبدأ و روند

Levin,lin & chut		متغیر
احتمال	آماره	
۰/۰۰۰۰	-۳۲/۳۷	DIVIDENDPOLICY1
۰/۰۰۰۰	-۵۲/۶	DIVIDENDPOLICY2
۰/۰۰۰۰	-۴۱/۴۹	CSP
۰/۰۰۰۰	-۱۷/۲۲	FAMILYOWN
۰/۰۰۰۰	-۱۵/۴۳	CONCENTRATE
۰/۰۰۰۰	-۴۲/۰۰۵	INSTITUTIONAL
۰/۰۰۰۰	-۲۱/۲۱	FAMILYOWN*CSP
۰/۰۰۰۰	-۲۸/۵۴	CONCENTRATE*CSP
۰/۰۰۰	-۱۲/۶	INSTITUTIONAL*CSP
۰/۰۰۰۰	-۲۲/۰۵	FIRMSIZE
۰/۰۰۰۰	-۱۹/۸۶	LVE
۰/۰۰۰۰	-۶۲/۸۳	ROA

با توجه به نتایج حاصل از جدول (۳) مشخص گردید که تمامی متغیرها مانا می باشند.

مفروضات همسانی واریانس

پس از برآورد مدل های تحقیق و انتخاب الگوی برتر جهت تخمین مدل، از آزمون بارتلت جهت شناسایی ناهمسانی واریانس استفاده شده است. همانطور که در جدول ۲ مشاهده می شود سطح معنی داری آزمون برای تمامی مدلها بیشتر از ۰/۰۵ می باشد که نشان دهنده عدم وجود ناهمسانی واریانس را در مدل های تحقیق تایید می کند.

جدول (۴). نتایج آزمون همسانی واریانس و عدم خودهمبستگی

احتمال	مقدار	روش	فرضیه
P-value	Value	Method	
۰/۰۸۳	۱۱/۴۹	Bartlett	مدل ۱

فرض همخطی

برای بررسی وجود و جهت همبستگی خطی بین متغیرهای مستقل تحقیق، از ضریب همبستگی پیرسون استفاده شده است که نتایج در جدول ۳ ارائه شده است.

جدول (۳) آزمون همخطی مدل

متغیر	IAF	SIZE	AUD	AGE	OWN	CAP
IAF	۱					
SIZE	-۰/۰۱۸	۱				
AUD	۰/۲۹	۰/۱۳۵	۱			
AGE	-۰/۱۳۳	۰/۰۶۲	۰/۰۱۲	۱		
OWN	۰/۰۸۹	۰/۱۱۹	۰/۰۵۳	۰/۰۹۲	۱	
CAP	۰/۰۴	۰/۰۲۸	۰/۰۵۸	۰/۰۱۱	۰/۰۰۱	۱

توجه به نتایج جدول (۳) مشخص گردید ضریب همبستگی خیلی زیاد یا خیلی کم (نزدیک به +۱ یا -۱) که نتایج تحلیل رگرسیونی را تحت تأثیر قرار دهد مشاهده نمیشود. در نتیجه هم خطی میان متغیرهای مستقل وجود ندارد.

فرض نرمال بودن توزیع متغیر وابسته یا مقادیر خطا

سطح معنی داری آماره مقادیر خطا برای مدل (۱) مربوط به مدلها، بیش از ۵ درصد است و نشان دهنده نرمال بودن توزیع مقادیر خطا می باشد.

جدول (۴) نتایج آزمون جارک - برا مقادیر خطا

ردیف	مدل	آماره جارک برا	احتمال
۱	مدل ۱-۴	۵۲/۹۹	۰/۰۷۴

آزمون نیکویی برازش رگرسیون لجستیک اندروز و هاسمر - لمشو^۶

جهت بررسی معنادار بودن رگرسیون لجستیک، ابتدا فرضیه های تحقیق از طریق آزمون نیکویی تناسب رگرسیون لجستیک اندروز و هاسمر - لمشو مورد بررسی قرار می گیرند.

جدول (۵) نتایج آزمون نیکویی برازش رگرسیون لجستیک اندروز و هاسمر - لمشو

مدل	آزمون ها	
۲۴/۸۸	آماره اندوز	اندروز
۰/۶۰	احتمال آماره	
۱۹/۶۵	آماره	هاسمر - لمشو
۰/۵۱۱	احتمال آماره	

^۶ Goodness-of-Fit Andrews and Hosmer-Lemeshow Tests

با توجه به نتایج جدول (۵) مربوط به آزمون نیکویی برازش، نشان دهنده انطباق مناسب مدل با مشاهدات واقعی (نیکویی برازش مدل) است.

آزمون فرضیه‌ها

آزمون اف لیمر مدل تحقیق

جدول (۶) نتایج آزمون F لیمر مدل را نشان می‌دهد. با توجه به اینکه P-value بدست آمده از آزمون F لیمر کوچکتر از ۵ درصد است، به منظور برآورد این مدل از مدل داده‌های پانل (Panel) استفاده خواهد شد.

جدول (۶) آزمون اف لیمر (چاو) مدل اول تحقیق

مدل اصلی	آماره	مقدار	P-Value	نتیجه آزمون
مدل ۱-۴	F لیمر	۱/۴۸	۰/۰۰۰۰	Panel

آزمون هاسمن مدل تحقیق

جدول (۷) نتایج مربوط به آزمون هاسمن مدل‌های را نشان می‌دهد. با توجه به اینکه P-value بدست آمده از آزمون هاسمن در مدل‌های فوق کمتر از ۵ درصد است، به منظور برآورد این مدل توجیه می‌شود که الگوی مناسب، الگوی مبتنی بر الگوی اثرات ثابت می‌باشد.

جدول (۷): نتایج آزمون هاسمن مدل تحقیق

مدل	آماره	مقدار	P-Value	نتیجه آزمون
۱-۴	Cross-section Random	۱۴/۸۲	۰/۰۰۸۷	اثرات ثابت (FE)

آزمون فرضیه اول تحقیق

در این تحقیق، جهت آزمون فرضیه اول تحقیق از مدل (۱) برآورد می‌گردد.

مدل ۱

نتایج برآورد مدل (۱) به شرح جدول ۸ می‌باشد:

جدول (۸) نتایج حاصل از برآورد مدل ۱ متغیر وابسته نسبت سود تقسیمی

متغیر وابسته: نسبت سود تقسیمی DIVIDENDPOLICY1			
متغیر	ضریب برآورد شده	آماره t	P-value
C	۰/۰۳۴	۰/۹۲۲	۰/۳۵۶
CSP	-۰/۰۵۷	-۰/۶۷۷	۰/۴۹۸
GOV	-۰/۰۳۴	-۰/۵۹۶	۰/۵۵۱
FAMILYOWN	۰/۰۰۰۲	۰/۵۱۹	۰/۶۰۳
CONCENTRATE	۰/۰۰۰۱	۲/۰۶	۰/۰۳۹۹
INSTITUTIONAL	-۰/۰۰۳۴۴	-۰/۲۷۶	۰/۷۸۱
GOV*CSP	۰/۰۸۴	۰/۶۳۷	۰/۵۲۴
FAMILYOWN*CSP	-۰/۰۰۱	-۱/۶۷	۰/۰۹۵

متغیر وابسته: نسبت سود تقسیمی DIVIDENDPOLICY1			
متغیر	ضریب برآورد شده	آماره t	P-value
CONCENTRATE*CSP	-۰/۰۰۰۳	-۱/۸۸	۰/۰۶
INSTITUTIONAL*CSP	۰/۰۰۰۱	۰/۵۰۲	۰/۶۱۵
818/0FIRMSIZE	-۰/۰۰۰۲	-۰/۷۹۶	۰/۴۴۲
LVE	۰/۰۰۱	۰/۶۶۵	۰/۵۰
ROA	-۰/۰۰۰۴	۱/۳۹۲	۰/۱۶۴
ضریب تعیین ۰/۲۸		ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۰۸	
آماره دورین واتسون ۲/۲۱	آماره F	۱/۵۳	احتمال آماره F ۰/۰۰۰۰

فرضیه اول تحقیق بیان میکند که بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام رابطه معنی داری وجود دارد. همانطور که در نتایج جدول (۸) مشاهده می گردد، ضریب متغیر مستقل (CSP) که نشان دهنده رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام (نسبت پرداخت سود) است برابر با (-۰/۰۵۷) و سطح معنی داری (p-value) این متغیر بیشتر از ۰/۰۵ است. بنابراین میتوان نتیجه گرفت که این متغیر با متغیر وابسته رابطه معنی داری ندارد. به عبارت دیگر بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام رابطه معنی داری وجود دارد. (عدم تایید فرضیه اول تحقیق)

فرضیه دوم تحقیق بیان می کند که حاکمیت شرکتی به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند. همانطور که در نتایج جدول (۸) مشاهده می گردد، ضریب متغیر مستقل (GOV*CSP) که نشان دهنده تاثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام است برابر با (-۰/۰۳۴) و سطح معنی داری (p-value) این متغیر بیشتر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین میتوان نتیجه گرفت که این متغیر با متغیر وابسته رابطه معنی داری ندارد. به عبارت دیگر حاکمیت شرکتی رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل نمی کند (تایید فرضیه دوم تحقیق).

فرضیه اصلی سوم تحقیق بیان میکند که ساختار مالکیت به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند.

فرضیه فرعی ۳-۳: مالکیت نهادی رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند. فرضیه فرعی ۳-۱ تحقیق بیان می کند که مالکیت خانوادگی به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند. همانطور که در نتایج جدول (۸) مشاهده می گردد، ضریب متغیر مستقل (FAMILYOWN*CSP) که نشان دهنده تاثیر مالکیت خانوادگی بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام است برابر با (-۰/۰۰۱) و سطح معنی داری (p-value) این متغیر بیشتر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین میتوان نتیجه گرفت که این متغیر با متغیر وابسته رابطه معنی داری ندارد. به عبارت دیگر مالکیت خانوادگی رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل نمی کند.

فرضیه فرعی ۲-۳ تحقیق بیان می کند که تمرکز مالکیت به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند. همانطور که در نتایج جدول (۸) مشاهده می گردد، ضریب متغیر مستقل (CONCENTRATE*CSP) که نشان دهنده تاثیر تمرکز مالکیت بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام است برابر با (۰/۰۰۰۳) و سطح معنی داری (p-value) این متغیر کمتر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین میتوان نتیجه گرفت که این متغیر با متغیر وابسته رابطه مثبت و معنی داری دارد. به عبارت دیگر تمرکز مالکیت به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند.

فرضیه فرعی ۳-۳ تحقیق بیان می کند که مالکیت نهادی رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند. همانطور که در نتایج جدول (۸) مشاهده می گردد، ضریب متغیر مستقل (INSTITUTIONAL*CSP) که نشان دهنده تاثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام است برابر با (۰/۰۰۰۱) و سطح معنی داری (p-value) این متغیر بیشتر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین میتوان نتیجه گرفت که این متغیر با متغیر وابسته رابطه معنی داری ندارد. به عبارت دیگر مالکیت نهادی رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل نمی کند.

همچنین هیچ یک از بین متغیرهای کنترلی رابطه معنی دار با متغیر وابسته تحقیق ندارند.

نتایج مندرج در جدول (۸) همچنین نشان می دهد که ضریب تعیین این مدل برابر ۰/۲۹ است. این عدد بیانگر آن است که حدود ۲۹ درصد تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل مذکور قابل توضیح می باشد. همچنین با توجه به اینکه p -value آماره F ، کوچکتر از ۵٪ می باشد، می توان گفت که در سطح اطمینان ۹۵٪ مدل معنی دار است و از اعتبار بالایی برخوردار است. علاوه بر این آماره دوربین واتسون مدل ۲/۲۱ است و از آنجا که این عدد نزدیک به ۲ است، می توان گفت که در این مدل خود همبستگی مرتبه اول وجود ندارد (تأیید یکی از مفروضات رگرسیون).

همانور که قبلا نیز توضیح داده شد مدل ۱ یک بار با متغیر وابسته احتمال پرداخت سود سهام برآورد میگردد و برای برآورد این مدل از رگرسیون لجستیک استفاده می شود. نتایج برآورد مدل به شرح زیر در جدول ۸ قابل مشاهده می باشد.

جدول (۹) نتایج حاصل از برآورد مدل ۱ با متغیر وابسته احتمال پرداخت سود سهام

متغیر وابسته: احتمال پرداخت سود سهام DIVIDENDPOLICY2			
متغیر	ضریب برآورد شده	آماره t	P-value
C	-۶/۹۵	-۰/۸۳۵	۰/۴۰۳
CSP	۱۵/۴۴	۰/۸۰۶	۰/۴۱۹
GOV	۱۳/۴۸	۱/۰۵	۰/۲۸۹
FAMILYOWN	-۰/۱۲۵	-۰/۷۷	۰/۴۳۹
CONCENTRATE	۰/۰۵۵	-۳/۳۶	۰/۰۰۰۸
INSTITUTIONAL	۰/۰۰۸	۰/۳۸	۰/۷۰۰

متغیر وابسته: احتمال پرداخت سود سهام DIVIDENDPOLICY2			
متغیر	ضریب برآورد شده	آماره t	P-value
GOV*CSP	-۲۹/۷۹	-۱/۰۱	۰/۳۰۹
FAMILYOWN*CSP	۰/۴۰۹	۰/۸۸	۰/۳۷۸
CONCENTRATE*CSP	۰/۱۲۵	۳/۲۰	۰/۰۰۱۴
INSTITUTIONAL*CSP	-۰/۰۱۱	-۰/۲۲	۰/۸۱۸
FIRMSIZE	۰/۱۰	۱/۹۴	۰/۰۵۲
LVE	-۱/۳	-۳/۵۱	۰/۰۰۰۴
ROA	-۰/۰۵۳	-۱/۲۷	۰/۲۰۰
ضریب تعیین Mc Fadden: ۰/۱۰۳		آماره LR: ۴۷/۹۴	
		احتمال آماره LR: ۰/۰۰۰۰	

فرضیه اول تحقیق بیان میکند که بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام رابطه معنی داری وجود دارد. همانطور که در نتایج جدول (۹) مشاهده می‌گردد، ضریب متغیر مستقل (CSP) که نشان دهنده رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام (احتمال پرداخت سود سهام) است برابر با (-۱۵/۴۴) و سطح معنی داری (p-value) این متغیر بیشتر از ۰/۰۵ است. بنابراین میتوان نتیجه گرفت که این متغیر با متغیر وابسته رابطه معنی داری ندارد. به عبارت دیگر بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام (احتمال پرداخت سود سهام) رابطه معنی داری وجود دارد. (عدم تایید فرضیه اول تحقیق)

فرضیه دوم تحقیق بیان می‌کند که حاکمیت شرکتی به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می‌کند. همانطور که در نتایج جدول (۹) مشاهده می‌گردد، ضریب متغیر مستقل (GOV*CSP) که نشان دهنده تاثیر حاکمیت شرکتی بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام است برابر با (۱۳/۴۸) و سطح معنی داری (p-value) این متغیر بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد. بنابراین میتوان نتیجه گرفت که این متغیر با متغیر وابسته رابطه معنی داری ندارد. به عبارت دیگر حاکمیت شرکتی رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام (احتمال پرداخت سود سهام) را تعدیل نمی‌کند (تایید فرضیه دوم تحقیق).

فرضیه اصلی سوم تحقیق بیان میکند که ساختار مالکیت به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام (احتمال پرداخت سود سهام) را تعدیل می‌کند.

فرضیه فرعی ۳-۳: مالکیت نهادی رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام (احتمال پرداخت سود سهام) را تعدیل می‌کند.

فرضیه فرعی ۱-۳ تحقیق بیان می کند که مالکیت خانوادگی به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام (احتمال پرداخت سود سهام) را تعدیل می کند. همانطور که در نتایج جدول (۹) مشاهده می گردد، ضریب متغیر مستقل (FAMILYOWN*CSP) که نشان دهنده تاثیر مالکیت خانوادگی بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام است برابر با (۰/۴۰۹) و سطح معنی داری (p-value) این متغیر بیشتر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین میتوان نتیجه گرفت که این متغیر با متغیر وابسته رابطه معنی داری ندارد. به عبارت دیگر مالکیت خانوادگی رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام (احتمال پرداخت سود سهام) را تعدیل نمی کند.

فرضیه فرعی ۲-۳ تحقیق بیان می کند که تمرکز مالکیت به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند. همانطور که در نتایج جدول (۹) مشاهده می گردد، ضریب متغیر مستقل (CONCENTRATE*CSP) که نشان دهنده تاثیر تمرکز مالکیت بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام است برابر با (۰/۱۲۵) و سطح معنی داری (p-value) این متغیر کمتر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین میتوان نتیجه گرفت که این متغیر با متغیر وابسته رابطه مثبت و معنی داری دارد. به عبارت دیگر تمرکز مالکیت به طور مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام (احتمال پرداخت سود سهام) را به طور مثبت تعدیل می کند.

فرضیه فرعی ۳-۳ تحقیق بیان می کند که مالکیت نهادی رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام را تعدیل می کند. همانطور که در نتایج جدول (۹) مشاهده می گردد، ضریب متغیر مستقل (INSTITUTIONAL*CSP) که نشان دهنده تاثیر مالکیت نهادی بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام است برابر با (-۰/۰۱۱) و سطح معنی داری (p-value) این متغیر بیشتر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین میتوان نتیجه گرفت که این متغیر با متغیر وابسته رابطه معنی داری ندارد. به عبارت دیگر مالکیت نهادی رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست پرداخت سود سهام (احتمال پرداخت سود سهام) را تعدیل نمی کند. همچنین از بین متغیرهای کنترلی متغیر اهرم مالی (LEV) رابطه منفی و معنی دار با متغیر وابسته تحقیق دارند همانطور که از نتایج تخمین مدل در جدول (۹) مشاهده می شود، ضریب تعیین این مدل تقریباً ۰/۱۰ است. این عدد نشان می دهد که ۱۰ درصد تغییرات متغیر وابسته، توسط متغیرهای مستقل مذکور قابل تبیین است به علاوه نتایج مندرج در جدول (۹) نشان می دهد که p -value (احتمال آماره LR) کوچکتر از ۵ درصد است و از آنجائیکه، آماره LR اعتبار کلی مدل را نشان می دهد در نتیجه می توان گفت این مدل با احتمال ۹۵٪ معنی دار بوده و از اعتبار بالایی برخوردار است.

۶- بحث و نتیجه گیری

در چند دهه گذشته، قانون گذاران و مقامات نهادی در کشورهای سراسر جهان به این نتیجه رسیده اند که حاکمیت شرکتی و شفافیت افشای شرکتی دو ابزار جدایی ناپذیر برای حمایت از سرمایه گذاران و عملکرد مؤثر و کارآمد بازار سرمایه هستند. اگرچه حاکمیت شرکتی و گزارش دهی پایداری به عنوان حوزه های تحقیقاتی شناخته شده اند، توجه نسبتاً محدودی به بررسی پیوندهای احتمالی تجربی بین این دو حوزه شده است. با توجه به اینکه افشای پایداری شرکت احتمالاً به شدت تحت تأثیر اخلاقیات خواهد بود، اخلاقیات و ارزش های افرادی که عمدتاً در تدوین و اتخاذ تصمیمات استراتژیک و مالی در شرکت دخیل هستند، شکل گرفته است، پس می توان انتظار داشت که مکانیسم حاکمیت شرکتی ممکن است تعیین کننده ای مهمی باشد. ادبیات مربوط به حاکمیت شرکتی و گزارشات پایداری اشاره دارد که انتخاب

های افشای پایداری به طور مثبت با مکانیزم حاکمیت شرکتی داخلی و خارجی از جمله استقلال هیئت مدیره، کمیته حسابرسی، ساختار مالکیت و مالکیت نهادی مرتبط است. نتایج تحقیق یلماز و همکاران (۲۰۲۲) نشان داد که حاکمیت شرکتی و مالکیت خانواده به طور معنادار و مثبت رابطه بین عملکرد پایداری شرکت و سیاست تقسیم سود را تعدیل می کنند، در حالی که مالکیت متمرکز و مالکیت نهادی نقش تعدیل کننده قابل توجهی در این رابطه بازی نمی کنند. یافته ها همچنین نشان می دهند که حاکمیت شرکتی در سطح شرکت با پرداخت سود سهام بالا همراه است، که نشان می دهد این مکانیزم نهادی به کاهش مشکلات نمایندگی کمک می کند و شرکت ها را به سمت تخصیص کارآمدتر سرمایه سوق می دهد. یافته های تحقیق کوریا گارسیا و همکاران (۲۰۲۰)، نشان داد بین گزارشهای پایداری شرکتها و مولفه های حاکمیت شرکتی شامل تمرکز مالکیت، مالکیت خانوادگی و مالکیت خارجی رابطه معنی داری وجود دارد.

یافته های این تحقیق نشان داد که بین عملکرد پایداری و سیاست تقسیم سود شامل نسبت پرداخت سود و احتمال پرداخت سود رابطه معنی داری وجود ندارد. همچنین حاکمیت شرکتی تاثیری بر رابطه بین عملکرد پایداری و پرداخت سود سهام ندارد اما از بین مولفه های حاکمیت شرکتی تمرکز مالکیت تاثیر مثبت و معنی داری بر رابطه بین عملکرد پایداری و سیاست و احتمال پرداخت سود سهام دارد. یافته های این فرضیه با تحقیق یلماز و همکاران (۲۰۲۲) همخوانی ندارد اما با تحقیق کوریا گارسیا و همکاران (۲۰۲۰) همخوانی دارد. با توجه به نتایج تحقیق و روشن شدن منافع مسئولیت اجتماعی برای شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، توصیه می شود تمامی شرکتها تا حد امکان مسائل مربوط به حاکمیت شرکتی را در امور شرکت به کار گیرند تا ضمن ارائه تصویر مطلوب از شرکت از مزایای آن شامل دسترسی مطلوبتر و کم هزینه تر به منابع مالی بهره مند گردند. به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می شود تا الزامات و مقررات لازم را در زمینه افشای اطلاعات اجتماعی برای شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تدوین نماید. به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می شود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را از نظر اعمال و اجرای موضوعات مرتبط با عملکرد پایدار رتبه بندی و برای اطلاع و تصمیم گیری سهامداران، این رتبه بندی را اعلام کند.

منابع و مآخذ

- اکبری، محسن؛ قاسمی شمس، معصومه: هوشمند، فاطمه. (۱۳۹۵)، بررسی تأثیر اعتماد به نفس بیش از حد مدیران بر مسئولیت اجتماعی (مورد مطالعه: شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش نامه مدیریت تحول. ۸(۱۵). صص ۱۰۷-۱۳۰
- جعفری جم، حسین: علی عسگری، فائزه: زارعی، حمید. (۱۳۹۸)، عملکرد مالی و ارزش شرکتها: نقش افشا اطلاعات پایداری. دانش حسابداری مالی، ۶(۳)، صص ۲۱۵-۲۴۲
- حاجیه زهره و جعفرپور هومن. (۱۳۹۹)، کیفیت عملکرد حسابرسی داخلی، گزارشگری مالی و کارایی حسابرسی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابرسی. ۱۳۹۹؛ ۲۰ (۷۹)
- مران جوری، مهدی و علی خانی، راضیه. (۱۳۹۳)، افشای مسئولیت های اجتماعی و راهبری شرکتی. بررسی های حسابداری و حسابرسی. ۲۱(۳)، صص ۳۲۹-۳۴۸

Adegboye, A., Ojeka, S., Adegboye, K., Alabi, O., Afolabi, M., & Iyoha, F. 2019. Data on chief financial officer attributes and risk management strategies for Nigerian listed financial institution. Data in Brief, 27, 104609. <https://doi.org/10.1016/j.dib.2019.104609>.

- Agyei-Mensah, B.K.2019. "The effect of audit committee effectiveness and audit quality on corporate voluntary disclosure quality", *African Journal of Economic and Management Studies*, Vol. 10 No. 1, pp. 17-31.
- Amin S, J. Iqbal, Makki M. A. M. 2021. "The Impact of Audit Committee Characteristics on Corporate Biodiversity Disclosure: An Analysis of Japanese Firms," *J. Bus. Soc. Rev. Emerg. Econ.*, vol. 7, no. 2, pp. 239–254, 2021, doi: 10.26710/jbsee.v7i2.1620.
- Arif M., Sajjad, A.S. Farooq, M. Abrar, and A. S. Joyo.2020. "The impact of audit committee attributes on the quality and quantity of environmental, social and governance (ESG) disclosures," *Corp. Gov. Int. J. Bus. Soc.*, vol. ahead-of-p, no. ahead-of-print, 2020, doi: 10.1108/cg-06-2020-0243.
- Bananuka, J., Nkundabanyanga, S.K., Nalukenge, I. and Kaawaase, T.2018. "Internal audit function, audit committee effectiveness and accountability in the Ugandan statutory corporations", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. 16 No. 1, pp. 138-157.
- Bananuka, J., Walugyo, A.K., Mukyala, V., Muramuzi, B. and Namusobya, Z.2019. "Audit committee effectiveness, isomorphic forces, managerial attitude and adoption of international financial reporting standards", *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol. 9 No. 4, pp. 502-523.
- Benlemlih, M. 2019. "Corporate Social Responsibility and Dividend Policy." *Research in International Business and Finance* 47: 114–138.
- Buallay, A. and Al-Ajmi, J. 2019. "The role of audit committee attributes in corporate sustainability reporting", *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 21 No. 2, pp. 249-264.
- Correa-Garcia, J.A., Garcia-Benau, M.A. and Garcia-Meca, E. 2020. "Corporate governance and its implications for sustainability reporting quality in Latin American business groups", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 260, pp. 0959-6526.
- Correa-Garcia, J.A., Garcia-Benau, M.A. and Garcia-Meca, E.2020. "Corporate governance and its implications for sustainability reporting quality in Latin American business groups", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 260, pp. 0959-6526.
- Farhana .S and Adelina Y. E.2019. "Relevansi Nilai Laporan Keberlanjutan Di Indonesia," *J. Akunt. Multiparadigma*, vol. 10, no. 3, pp. 615–628, 2019, doi: 10.21776/ub.jamal.2019.10.3.36.
- García-Sánchez, I.-M., Suárez-Fernández, O., & Martínez-Ferrero, J.2019. Female directors and impression management in sustainability reporting. *International Business Review*, 28(2), 359–374. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.10.007>.
- Haji, A.A. and Anifowose, M. 2016. "Audit committee and integrated reporting practice: does internal assurance matter?", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 31 Nos 8/9, pp. 915-948.
- Hussain, N., Rigoni, U., & Cavezzali, E. 2018. Does it pay to be really good? Looking inside the black box of the relationship between sustainability performance and financial performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Hussain, N., Rigoni, U., & Cavezzali, E. 2018. Does it pay to be really good? Looking inside the black box of the relationship between sustainability performance and financial performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Journault, M., Levant, Y. and Picard, C.F. 2021. "Sustainability performance reporting: a technocratic shadowing and silencing", *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 74, p. 102145.
- Karaman, A.S., Kilic, M. and Uyar, A. 2020. "Green logistics performance and sustainability reporting practices of the logistics sector: the moderating effect of corporate governance", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 258, 120718.
- Krivačić, D. 2017. Sustainability reporting quality: the analysis of companies in Croatia. *Journal of Accounting and Management*, 7-(1), 1–14.

- Martínez- Ferrero, J., Garcia- Sanchez, I. M., & Cuadrado- Ballesteros, B. 2015. Effect of financial reporting quality on sustainability information disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(1), 45-64.
- Mustafa K. Yilmaz, Mine Aksoy & Ajab Khan .2022. Moderating role of corporate governance and ownership structure on the relationship of corporate sustainability performance and dividend policy, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, DOI: 10.1080/20430795.2022.2100311.
- Nalukenge, I., Nkundabanyanga, S.K. and Ntayi, J.M. 2018. "Corporate governance, ethics, internal controls and compliance with IFRS", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. 16 No. 4, pp. 764-786.
- Orazalin, N., & Mahmood, M. 2018. Economic, environmental, and social performance indicators of sustainability reporting: Evidence from the Russian oil and gas industry. *Energy Policy*, 121, 70–79. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2018.06.015>.
- Raimo, N. F. Vitolla, A. Marrone, and M. Rubino.2020. "Do audit committee attributes influence integrated reporting quality? An agency theory viewpoint," *Bus. Strateg. Environ.*, vol. 30, no. 1, pp. 522–534, 2020, doi: 10.1002/bse.2635.
- Said, R. M., Amin A. A. W. I. Z. M, Rashid N. .2020. "Audit Committee Effectiveness And Sustainability Disclosure Of Ftse4good Bursa Malaysia Indexed Companies," *Int. J. Accounting, Financ. Bus.*, vol. 5, no. 30, pp. 248–257, 2020.
- Stan, C. O., S. Stan, and V. Bratian. 2020. "Corporate Sustainability and Intangible Resources Binomial: New Proposal on Intangible Resources Recognition and Evaluation." *Sustainability* 12: 4150.
- Tauringana, V. 2021. "Sustainability reporting adoption in developing countries: managerial perception-based determinants evidence from Uganda", *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol. 11 No. 2, pp. 149-175.
- Tumwebaze,Z., Bananuka, J., Kaawaase, T.K., Bonareri, C.T. and Mutesasira, F. 2021. "Audit committee effectiveness, internal audit function and sustainability reporting practices", *Asian Journal of Accounting Research*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2021-0036>.
- Wahhab M. A. A. Al-Shammari M. T. A.2021. "Audit Committee Characteristics, Regulatory Changes and Financial Reporting Quality in Iraq: Some Lessons From Sox Act," *Int. J. Econ. Financ. Stud.*, vol. 13, no. 1, pp. 43–66, 2021, doi: 10.34109/ijefs.202112224.

Explaining the moderating role of corporate governance and ownership structure on the relationship between sustainability reporting and dividend payment policy

Elham Rahgozar^{*1}
Ghodratollah talebnia²

Abstract

Today, beyond the disclosure of financial information, stakeholders demand accountability and transparency of non-financial disclosure in relation to the sustainability performance of companies. The audit committee is a corporate governance mechanism that monitors disclosure and determines the extent of voluntary disclosure in companies. The purpose of this research is to investigate the moderating role of corporate governance and ownership structure on the relationship between company sustainability performance and dividend policy. This research is applied in terms of purpose and correlational in terms of nature and causal method. The statistical population of the research was all the companies admitted to the stock exchange in the 5-year period from 1396 to 1400, which 105 sampling in the total company. The research findings showed that there was no significant relationship between sustainability performance and corporate governance and dividend payment policy. Also, ownership concentration has a positive and significant effect on the relationship between sustainability performance and dividend payout policy, including dividend payout ratio and dividend payout probability.

Keywords

corporate governance, ownership structure, corporate, sustainability performance, dividend policy

1. Master's student, accounting department, Adiban Higher Education Institute, Semnan, Garmsar, Iran. (responsible author) el.rahgozar@gmail.com

2. Assistant Professor, Accounting Department, Islamic Azad University, Science and Research Unit, Tehran, Iran, ghtalebnia@yahoo.com