

TÁC ĐỘNG CỦA QUY MÔ CÔNG TY ĐẾN HÀNH VI DÀN ĐỀU THU NHẬP CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

TS. Ngô Nhật Phương Diễm*

Mục đích chính của nghiên cứu là tìm hiểu tác động của quy mô công ty đến hành vi dàn đều thu nhập của các công ty niêm yết trên thị trường Việt Nam. Mô hình hồi quy dữ liệu bảng được áp dụng để phân tích kết quả nghiên cứu. Dựa theo dữ liệu của 2.754 phân tử quan sát đến từ 306 công ty niêm yết trên sàn HOSE và HNX trong giai đoạn 2015-2023 và mô hình dữ liệu bảng theo FGLS, kết quả nghiên cứu thể hiện rằng quy mô công ty làm gia tăng hành vi dàn đều thu nhập của công ty trên thị trường Việt Nam. Đồng thời nghiên cứu cũng thừa nhận hiệu quả sử dụng tài sản, đòn bẩy tài chính làm giảm hành vi dàn đều thu nhập và tỷ lệ giá thị trường làm gia tăng dàn đều thu nhập. Kết quả nghiên cứu là bằng chứng thực nghiệm thừa nhận quy mô công ty là một yếu tố làm gia tăng biện pháp dàn đều thu nhập tại các công ty niêm yết và là cơ sở để các công ty có các cơ chế quản trị hợp lý nhằm hạn chế hành vi này.

• Từ khóa: quy mô công ty, dàn đều thu nhập.

The main objective for this study is exploring the effect of corporate firm size on corporate firm earning smoothing behavior in Vietnamese markets. The panel regression model is applied to analyze research outcome. Based on the data of 2.754 observations from 306 HOSE and HNX listed firms during 2015-2023 and FGLS model as panel regression analyst, the research outcome for this study is that corporate firm size increases corporate firm earning smoothing behavior in Vietnam. At the same time, the study also acknowledges that asset efficiency and financial leverage reduce income smoothing behavior and that the market price ratio increases income smoothing. The research results are empirical evidence that acknowledges that company size is a factor that increases income smoothing measures in listed companies and is the basis for companies to have reasonable governance mechanisms to limit this behavior.

• Key words: firm size, earnings smoothing.

JEL codes: D22, G34

Ngày gửi bài: 02/01/2025

Ngày gửi phản biện: 03/02/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 14/3/2025

Ngày chấp nhận đăng: 20/3/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfarv.v25.i286.11>

1. Đặt vấn đề

Dàn đều thu nhập, một khái niệm phổ biến trong lĩnh vực kế toán và tài chính, đề cập đến việc sử dụng các kỹ thuật kế toán để làm cho lợi nhuận báo cáo của doanh nghiệp (DN) trở nên ổn định và ít biến động qua các kỳ kế toán (Beidleman, 1973). Trên thị trường chứng khoán, những DN có hồ sơ tài chính ổn định

thường được định giá cao hơn, nhờ vào sự kỳ vọng của thị trường về khả năng duy trì tăng trưởng và quản lý tốt các biến động (Monjed & cộng sự, 2022). Ngoài ra, việc điều chỉnh lợi nhuận để đạt hoặc vượt qua dự đoán của các nhà phân tích tài chính không chỉ giúp DN đáp ứng mong đợi của thị trường mà còn đóng vai trò bảo vệ giá trị cổ phiếu (Leuz & cộng sự, 2003). Trong bối cảnh cạnh tranh khốc liệt, việc đáp ứng kỳ vọng của nhà đầu tư là điều kiện tiên quyết để tránh những ảnh hưởng tiêu cực đến giá trị cổ phiếu, bao gồm cả khả năng bị giảm giá đột ngột. Hơn thế nữa, chiến lược này còn giúp các DN duy trì các chỉ số tài chính quan trọng (Yu & cộng sự, 2018). Điều này đặc biệt cần thiết để đảm bảo rằng DN tuân thủ đầy đủ các điều khoản trong hợp đồng vay nợ, cũng như các quy định pháp lý liên quan.

Bên cạnh những lợi ích trực tiếp về tài chính, dàn đều thu nhập còn là công cụ hữu hiệu giúp DN nâng cao uy tín trên thị trường (Fudenberg & Tirole, 1995). Một DN được đánh giá cao về sự ổn định tài chính thường được xem là ít rủi ro hơn, điều này không chỉ thu hút các nhà đầu tư mới mà còn giữ chân những nhà đầu tư hiện tại. Đồng thời, chiến lược này giúp DN giảm thiểu áp lực từ các bên liên quan, duy trì hình ảnh tích cực trong mắt công chúng và các đối tác kinh doanh (Monjed & cộng sự, 2022).

Nhiều nghiên cứu trước đây đã chỉ ra mối liên hệ giữa quy mô công ty và hành vi dàn đều thu nhập (Achmad, 2022; Mohebi, 2013; Peranasari, 2014; Pradipta & Susanto, 2019) nhưng tại Việt Nam, mối quan hệ này vẫn chưa được nghiên cứu đầy đủ. Do đó, nghiên cứu này đã góp phần bổ sung bằng chứng

* Trường Đại học Tài chính - Marketing; email: ngodiem@ufm.edu.vn

thực nghiệm, làm sáng tỏ ảnh hưởng của quy mô công ty đối với hành vi dàn đều thu nhập trong bối cảnh thị trường cận biên ở Việt Nam.

2. Tổng quan nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu

Trong lý thuyết đại diện, có ba loại xung đột thường gặp, dẫn đến chi phí đại diện và gây thiệt hại cho cổ đông khi phải khuyến khích nhà quản lý tối đa hóa lợi ích của cổ đông thay vì lợi ích cá nhân Jensen & Meckling (1976). Những chi phí này bao gồm chi phí giám sát, chi phí liên kết và tổn thất còn lại. Cổ đông phải chi trả chi phí giám sát để kiểm soát hành vi của nhà quản lý, nhà quản lý phải bỏ chi phí liên kết để chứng minh hành động vì lợi ích cổ đông, và cuối cùng, cổ đông phải chịu tổn thất nếu nhà quản lý không hành động như kỳ vọng (Hamrouni & cộng sự, 2022). Tuy nhiên, không phải lúc nào nhà quản lý cũng hành động vì lợi ích của chủ sở hữu. Họ có thể thực hiện những hành vi không có lợi cho công ty, thậm chí gây tổn hại đến lợi ích chung, chẳng hạn như sử dụng phương pháp kế toán để thao túng lợi nhuận trong báo cáo tài chính (BCTC) nhằm phục vụ cho mục đích cá nhân (Monjed & cộng sự, 2022; Nair & cộng sự, 2019). Một trong những chiến lược quản lý liên quan đến BCTC là làm mịn thu nhập, một hành vi thường được thực hiện thông qua việc điều chỉnh thời điểm giao dịch, lựa chọn nguyên tắc kế toán, hoặc thay đổi cách phân loại giữa lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính và lợi nhuận khác (Bhattacharya & cộng sự, 2005; Leuz & cộng sự, 2003).

Quy mô của công ty có ảnh hưởng mạnh mẽ đến hiệu quả hoạt động của Ban quản trị trong việc thực hiện các nhiệm vụ được giao Barako & Tower (2006). Các DN lớn thường cung cấp thông tin chính xác và dễ tiếp cận cho thị trường, điều này giúp tăng cường sự minh bạch và niềm tin từ công chúng Tsamenyi & cộng sự (2007). Đồng thời, quy mô cũng tác động đến khả năng làm mịn thu nhập, đặc biệt ở những công ty có tài sản lớn (Pradipta & Susanto, 2019). Khi giá trị công ty tăng, họ không chỉ thu hút sự chú ý tích cực mà còn phải đối mặt với nghĩa vụ thuế cao và các cam kết tài chính phức tạp (Katmon & Farooque, 2017).

Ngược lại, khi lợi nhuận suy giảm mạnh, DN có thể gây ấn tượng không tốt và đối diện với sự can thiệp từ chính phủ, điều này ảnh hưởng đến chiến lược làm mịn thu nhập. Các DN lớn thường kiểm soát nội bộ chặt chẽ hơn so với các DN nhỏ, vì sự chú ý từ công chúng và các cơ quan quản lý (Achmad, 2022). Tuy nhiên, một số nghiên cứu lại cho rằng yếu tố quyết định không phải là quy mô mà là sự khác biệt trong mục tiêu và chiến lược của từng nhà quản lý. Nếu nhà quản lý có kế hoạch đầu tư lớn hơn, việc làm mịn thu nhập sẽ phụ thuộc vào quyết định cá nhân

của họ, chứ không chỉ vào quy mô công ty (Achmad, 2022). Có một số nghiên cứu khác khẳng định rằng quy mô công ty không làm ảnh hưởng đến dàn đều thu nhập của công ty (Achmad, 2022). Một số nghiên cứu khác khẳng định rằng quy mô công ty càng lớn thì khả năng dàn đều thu nhập càng thấp (Mohebi, 2013, Pradipta & Susanto, 2019).

Ngoài ra, các công ty có quy mô tài chính lớn thường duy trì dòng tiền và lợi nhuận ổn định mà không cần phải sử dụng các kỹ thuật kế toán để làm mịn thu nhập. Sự đa dạng hóa trong hoạt động kinh doanh giúp giảm thiểu biến động lợi nhuận ở các mảng khác nhau, từ đó giảm động lực điều chỉnh lợi nhuận để duy trì hình ảnh ổn định. Hơn nữa, các DN lớn thường có đội ngũ quản lý chuyên nghiệp, phải chịu trách nhiệm trước cổ đông lớn và các nhà đầu tư tổ chức. Điều này tạo ra áp lực lớn về tính minh bạch và trung thực trong BCTC, vì bất kỳ hành vi bất thường nào cũng có thể làm tổn hại danh tiếng của công ty. Do đó, việc làm mịn thu nhập, dàn đều thu nhập ít phổ biến hơn ở các DN quy mô lớn. Từ nghiên cứu tổng quan tác giả đề xuất giả thuyết liên quan: Quy mô DN càng lớn thì làm giảm hành vi dàn đều thu nhập.

3. Phương pháp nghiên cứu

Để xác định ảnh hưởng của quy mô công ty đến dàn đều thu nhập ở các DN niêm yết ở Việt Nam, nghiên cứu sử dụng phương pháp định lượng với sự trợ giúp của phần mềm STATA 16 tiến hành phân tích bằng các phương pháp hồi quy khác nhau như: phương pháp bình phương nhỏ nhất (Pooled OLS), phương pháp hồi quy tác động cố định (FEM) và phương pháp hồi quy tác động ngẫu nhiên (REM). Việc lựa chọn phương pháp ước lượng phù hợp được thông qua các kiểm định Hausman, kiểm định F-test và kiểm định phương sai thay đổi.

Mẫu nghiên cứu bao gồm 2754 phần tử quan sát của 306 công ty niêm yết đảm bảo có đủ dữ liệu từ 2015-2023. Mẫu nghiên cứu không bao gồm các công ty niêm yết thuộc lĩnh vực tài chính đặc thù như ngân hàng thương mại, công ty bảo hiểm, công ty chứng khoán do cách thức hoạt động của nhóm công ty này có tính chất đặc biệt. Dữ liệu được thu thập từ công từ các BCTC và trang dữ liệu chứng khoán [www.vietstock.vn](http://vietstock.vn). Dữ liệu của các công ty trong nghiên cứu đảm bảo điều kiện hoạt động liên tục.

Trên cơ sở tổng quan nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu, tác giả xây dựng mô hình nghiên cứu như sau:

$$Smoothing_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 TAT_{it} + \beta_4 FAU_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 MBV_{it} + \epsilon_{it}$$

Trong mô hình trên, biến phụ thuộc dàn đều thu nhập (Earnings Smoothing - ES) (Bhattacharya &

cộng sự, 2005); Nair & cộng sự, 2019; Qian & cộng sự, 2015):

$$ES = \frac{\sigma\left(\frac{NI_{it}}{A_{i,t-1}}\right)}{\sigma\left(\frac{CF_{0i,t}}{A_{i,t-1}}\right)}$$

Trong đó:

$$\sigma\left(\frac{NI_{it}}{A_{i,t-1}}\right)$$

Là độ lệch chuẩn của lợi nhuận sau thuế TNDN của công ty i trong năm t, chia cho tổng tài sản của công ty i tại năm t-1.

$$\sigma\left(\frac{CF_{0i,t}}{A_{i,t-1}}\right)$$

Là độ lệch chuẩn của dòng tiền từ hoạt động của công ty i trong năm t, chia cho tổng tài sản của công ty i tại năm t-1.

Biến độc lập:

Quy mô công ty: SIZE=log10 (Tổng tài sản) (Felo, 2010; Torchia & Calabrò, 2016)

Biến kiểm soát:

Hiệu suất sử dụng tài sản: TAT = Doanh thu thuần/ Tổng tài sản (Cheung & cộng sự, 2007; Salehi & cộng sự, 2022).

Quy mô công ty kiểm toán: FAU là biến nhị phân nhận giá trị là 1 nếu được kiểm toán bởi công ty kiểm toán Big4, ngược lại nhận giá trị là 0 (Mathuva & cộng sự, 2019; Nair & cộng sự, 2019; Qian & cộng sự, 2015).

Đòn bẩy công ty: LEV = Tổng nợ/Tổng tài sản (Zamri & cộng sự, 2013).

Tăng trưởng công ty: GROWTH = (Doanh thu năm hiện tại - Doanh thu năm trước)/Doanh thu năm trước (Naue & cộng sự, 2023).

Tỷ lệ giá trị thị trường trên sổ sách của công ty: MBV = giá trị thị trường/Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu (Nurmansyah & cộng sự, 2019)

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả

Bảng 1 thể hiện thông tin các biến trong mô hình của 2.754 phần tử quan sát đến từ 306 công ty niêm yết trên sàn HOSE và HNX trong giai đoạn 2015-2023. Đầu tiên, với chỉ số hành vi dàn đều thu nhập (ES), với giá trị trung bình ở mức 0,594, mức độ dàn đều thu nhập, tức là mức độ chênh lệch trung bình trong BCTC ở mức 59,4%, và có sự chênh lệch giữa các công ty (độ lệch chuẩn = 1,172 > 0,594). Ngoài ra, có một số công ty có mức độ dàn đều thu nhập tương đối thấp, tức là không có sự chênh lệch số liệu quá

nhieu trong BCTC (0,001 đối với giá trị nhỏ nhất) và có một số công ty có mức độ dàn đều thu nhập tương đối cao, tức là có sự chênh lệch số liệu lớn trong BCTC (17,465 đối với giá trị cao nhất).

Bảng 1: Kết quả thống kê mô tả

Biến	Số phần tử quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị thấp nhất	Giá trị cao nhất
ES	2754	0.594	1.172	0.001	17.465
SIZE	2754	27.7	1.573	23.486	34.135
TAT	2754	0.785	0.458	-0.126	2
LEV	2754	0.475	0.226	0.013	0.994
FAU	2754	0.308	0.462	0	1
GROWTH	2754	0.074	0.365	-1	1.996
MBV	2754	1.258	1.35	0.105	31.396

Chú thích: ES: Dàn đều thu nhập, SIZE: Quy mô công ty, TAT: Hiệu quả sử dụng tài sản, FAU: Quy mô công ty kiểm toán, LEV: Đòn bẩy công ty, GROWTH: Tăng trưởng công ty, MBV: Chỉ số giá trị thị trường trên sổ sách

Nguồn: Tác giả xử lý từ phần mềm Stata 18

Tiếp theo, đối với quy mô công ty, đa phần quy mô các công ty ở Việt Nam đều ở mức vừa và trung bình (27,7 đối với giá trị trung bình) và không có sự chênh lệch quá lớn giữa các công ty (độ lệch chuẩn = 1,573 < 27,7). Ngoài ra, có một số là DN lớn (giá trị lớn nhất = 34,135) và một vài công ty ở Việt Nam có quy mô nhỏ (giá trị nhỏ nhất = 23,486).

4.2. Phân tích tương quan và đa cộng tuyến

Kiểm tra mối tương quan và đa cộng tuyến trong mô hình nghiên cứu cho thấy, dựa theo chỉ số Pearson correlation, quy mô công ty được dự đoán có mối tương quan thuận với dàn đều thu nhập (0,063 > 0). Ngoài ra, với kiểm định đa cộng tuyến, với Pearson correlation trong khoảng từ -0,8 đến 0,8 đối với các biến trong mô hình và VIF trong khoảng từ 1 đến 2, các nhân tố tự do và kiểm soát trong mô hình đều không có hiện tượng đa cộng tuyến và được công nhận trong mô hình.

4.3. Lựa chọn mô hình

Bảng 2: Kiểm định lựa chọn mô hình

Dạng kiểm định	F-test/Chi-square	p-value
F-test của mô hình FEM	3.98	<0.001
Hausman	24.49	<0.001
Modified Wald	8.0e+06	<0.001
Wooldridge	24.553	<0.001

Nguồn: Tác giả xử lý từ phần mềm Stata 18

Kết quả kiểm định được thể hiện tại Bảng 2 cho thấy: Để xác định mô hình thích hợp trong nghiên cứu đó là cố định (FEM), ngẫu nhiên (REM), và Pooled OLS, kiểm định Hausman và F-test của FEM sẽ là kiểm định nhằm để xác định mô hình thích hợp nhất. Với p-value < 0,05 cho cả 2 kiểm định trên, mô hình FEM sẽ được ưu tiên làm kết quả cuối cùng trong hồi quy dữ liệu bảng. Ngoài ra, đối với các kiểm định lỗi sai trong mô hình, với p-value < 0,05 đối với kiểm định phương sai thay đổi mô hình FEM của Modified Wald và kiểm định tự tương quan của Wooldridge, mô hình FEM của nghiên cứu có cả hai lỗi phương sai thay đổi và tự tương quan. Do đó, mô hình FGLS là mô hình

thích hợp nhất để khắc phục lỗi sai trong mô hình cố định (FEM).

4.4. Kết quả mô hình và thảo luận kết quả

Kết quả mô hình được thể hiện như bảng sau thông qua mô hình Pooled OLS, FEM, REM, và FGLS của 2754 phần tử quan sát đến từ 306 công ty niêm yết trên sàn HOSE và HNX trong giai đoạn 2015-2023. Sau khi lựa chọn mô hình, mô hình FGLS là mô hình hồi quy dữ liệu bảng được lựa chọn làm kết quả cuối cùng của mô hình.

Bảng 3: Kết quả mô hình

Biến tự do/kiểm soát	Pooled OLS	FEM	REM	FGLS
Quy mô công ty	0.042**	-0.278***	0.01	0.038***
Hiệu quả sử dụng tài sản	-0.24***	-0.199*	-0.202***	-0.098***
Đòn bẩy	-0.342***	0.195	-0.262*	-0.478***
Quy mô công ty kiểm toán	0.022	0.084	0.055	0.026
Tăng trưởng công ty	-0.139**	-0.165***	-0.151***	0
Chỉ số giá trị thị trường trên sổ sách	0.056***	0.025	0.039**	0.023***
Hằng số	-0.277	8.312***	0.55	-0.426*
Thông tin mô hình				
R-square	0.025	0.013	0.023	
Chi-square/ F-test	11.518	5.454	30.898	160.597
p-value	<0,001	<0,001	<0,001	<0,001
Số phần tử	2754	2754	2754	2754

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Nguồn: Tác giả xử lý từ phần mềm Stata 18

Kết quả mô hình FGLS thể hiện rằng quy mô công ty có mối tương quan thuận đến dần đều thu nhập và được công nhận tại $p\text{-value} = 0,01$ với $\beta > 0$ (0,038) và $p\text{-value} < 0,01$. Kết quả này chứng minh rằng khi công ty mở rộng quy mô ngày càng lớn, mức độ chênh lệch số liệu thông qua dần đều thu nhập ngày càng cao. Ngoài ra, việc quy mô công ty mở rộng càng nhiều sẽ khiến cho chi phí công ty ngày càng gia tăng. Do đó, thành viên nội bộ công ty sẽ cố gắng khoảng lấp chi phí đó thông qua việc làm đẹp số liệu trong BCTC dẫn đến gia tăng chênh lệch số liệu trong BCTC tức là gia tăng dần đều thu nhập theo lý thuyết đại diện (Hamrouni & cộng sự, 2022). Kết quả này cũng thể hiện rằng khi gia tăng quy mô công ty, mức độ thu nhập công ty sẽ gia tăng theo chỉ số doanh thu dẫn đến gia tăng chênh lệch số liệu trong BCTC liên quan đến lợi nhuận dẫn đến gia tăng dần đều thu nhập. Ngoài ra, kết quả này phù hợp với các nghiên cứu trước đây của Monjed & cộng sự (2022) và Nair & cộng sự (2019) khi công ty sẽ cố tình làm gia tăng quy mô công ty thông qua việc làm đẹp số liệu trong BCTC nhằm mục đích cá nhân dẫn đến gia tăng dần đều thu nhập. Tuy nhiên, kết quả trên hoàn toàn không chấp nhận giả thuyết H1, và một số nghiên cứu liên quan của Mohebi (2013) và Pradipta & Susanto (2019) khi họ nhận định mối tương quan nghịch giữa quy mô công ty và dần đều thu nhập.

5. Kết luận nghiên cứu

Hành vi dần đều thu nhập ảnh hưởng lớn đến chất lượng BCTC cũng như là hành vi kế toán của công

ty. Ngoài ra, việc dần đều thu nhập giúp các công ty ổn định tài chính tốt hơn. Tuy nhiên, việc gia tăng biến động chênh lệch số liệu trong BCTC khiến cho hình ảnh DN bị tác động nghiêm trọng do thông tin liên quan BCTC không được minh bạch và rõ ràng, đặc biệt là ảnh hưởng của chiến lược gia tăng quy mô công ty. Cho nên, mục đích chính của nghiên cứu đó là tìm hiểu tác động của quy mô công ty đến hành vi dần đều thu nhập của công ty.

Dựa theo phương pháp hồi quy dữ liệu bảng của 2754 phần tử quan sát đến từ 306 công ty niêm yết trên sàn HOSE và HNX trong giai đoạn 2015-2023 thông qua mô hình FGLS, kết quả nghiên cứu thể hiện rằng quy mô công ty làm gia tăng dần đều thu nhập của công ty. Kết quả này thể hiện hành vi làm đẹp số liệu trong BCTC do có sự gia tăng doanh thu của công ty khi gia tăng quy mô công ty dẫn đến gia tăng dần đều thu nhập, và việc tìm hiểu hành vi gia tăng quy mô công ty đến hành vi dần đều thu nhập là điểm mới của nghiên cứu. Kết quả nghiên cứu cung cấp thêm bằng chứng thực nghiệm thừa nhận rằng các công ty có quy mô lớn bị áp lực về mặt chính trị nên có xu hướng làm đẹp hơn BCTC thông qua dần đều thu nhập nhằm thu hút nhà đầu tư và tạo ấn tượng với các bên liên quan. Ngoài ra, đối với điểm mới về lý thuyết nghiên cứu, kết quả trên phù hợp với giải thích của lý thuyết đại diện khi họ sử dụng phương pháp kế toán để làm đẹp số liệu BCTC dẫn đến gia tăng dần đều thu nhập.

Tài liệu tham khảo:

- Achmad, N. K. P. W. R. R. M. M. (2022). The effect of firm size, profitability and public ownership structure on income smoothing after the implication of psak 50 and 55. *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman*. <https://doi.org/10.32424/1.jras.2022.1.1.6390>.
- Barako, D. G., & Tower, G. (2006). Corporate governance and bank performance: Does ownership matter? Evidence from the Kenyan banking sector. *Corporate Ownership and Control*, 4(2 A), 133-144. <https://doi.org/10.22495/coecv4i2p13>.
- Beidleman, C. R. (1973). Income smoothing: The role of management. *The Accounting Review*, 48(4), 653-667.
- Bhattacharya, U., Daouk, H., & Welker, M. (2005). The World Price of Earnings Opacity. In *SSRN Electronic Journal* (Vol. 1). <https://doi.org/10.2139/ssrn.282117>.
- Felo, A. J. (2010). Corporate Reporting Transparency, Board Independence and Expertise, and CEO Duality. *International Journal of Management Accounting Research*, 3(1), 47-72. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1373942>.
- Hamrouni, A., Bouattour, M., Ben Farhat Toumi, N., & Boussaada, R. (2022). Corporate social responsibility disclosure and information asymmetry: does boardroom attributes matter? *Journal of Applied Accounting Research*, 23(5), 897-920. <https://doi.org/10.1108/JAAR-03-2021-0056>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505-527. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00121-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00121-1).
- Mohebi, F. M. M. N. A. Y. Tabari. (2013). The investigation of the effect of firm-specific accounting variables on income smoothing of companies: evidence from Tehran Stock Exchange. *World of Sciences Journal*, 1(11), 109-116.
- Monjed, H., Ibrahim, S., & Jorgensen, B. N. (2022). Risk reporting and earnings smoothing: signaling or managerial opportunism? *Review of Accounting and Finance*, 21(5), 377-397. <https://doi.org/10.1108/RAF-10-2021-0286>.
- Nair, R., Muttakin, M., Khan, A., Subramaniam, N., & Somanath, V. S. (2019b). Corporate social responsibility disclosure and financial transparency: Evidence from India. *Pacific-Basin Finance Journal*, 56, 330-351. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.06.015>.
- Pernarasari, I. A. A. I., I. B. Dharmadiaksa. (2014). Perilaku income smoothing, dan faktor-faktor yang memengaruhinya. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8(1), 140-153.
- Pradipta, A., & Susanto, Y. K. (2019). Firm Value, Firm Size and Income Smoothing. *GATR Journal of Finance and Banking Review*, 4(1), 01-07. [https://doi.org/10.35609/jfbr.2019.4.1\(1\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2019.4.1(1)).
- Qian, C., Gao, X., & Tsang, A. (2015a). Corporate Philanthropy, Ownership Type, and Financial Transparency. *Journal of Business Ethics*, 130(4), 851-867. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2109-8>.
- Torchia, M., & Calabrò, A. (2016). Board of directors and financial transparency and disclosure: Evidence from Italy. *Corporate Governance*, 16(3), 593-608. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2016-0019>.
- Tsamenyi, M., Enninful-Adu, E., & Onumah, J. (2007). Disclosure and corporate governance in developing countries: evidence from Ghana. *Managerial Auditing Journal*, 22(3), 319-334. <https://doi.org/10.1108/02686900710733170>.
- Zamri, N., Rahman, R. A., & Isa, N. S. M. (2013). The Impact of Leverage on Real Earnings Management. *Procedia Economics and Finance*, 7, 86-95. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(13\)00222-0](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(13)00222-0).