

Research Paper

## Investigating the relationship between corporate governance mechanisms, strategy and company financial characteristics with earnings management

Abdolrasoul Rahmanian Koushkaki<sup>1</sup> , Afshin Babadi<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Department of Accounting, Payame Noor University, Tehran, Iran  
abr.rahmanian@pnu.ac.ir (Corresponding Author)

<sup>2</sup>M.A. in Accounting, Payame Noor University, Tehran, Iran  
ababadi534@gmail.com

Received: 2024/04/01 Accepted: 2024/05/23

### Abstract

The purpose of this study is to investigate the relationship between corporate governance mechanisms, strategy and company financial characteristics with earnings management in Tehran Stock Exchange. The current research is applied and from the methodological point of view, the correlation is causal type (post-event). The statistical population of the research is all the companies admitted to the Tehran Stock Exchange, and using the systematic elimination sampling method, 133 companies were selected as the research sample and were examined in the 10-year period between 2012 and 2021. The results of the research hypothesis test showed that the independence of the audit committee and the ownership of institutional investors have an inverse relationship with earnings management, but the independence of the board of directors has no relationship with earnings management. Financial leverage, company growth, company strategy and company profitability have a positive effect on earnings management, but operating cash flow has a negative effect on company earnings management.

**Keywords:** Company strategy, Corporate governance, Earnings management, Company financial characteristics.



<https://doi.org/10.22034/PSAB.2024.196700>

مقاله پژوهشی

بررسی رابطه بین مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی، استراتژی و ویژگی‌های مالی  
شرکت با مدیریت سود

عبدالرسول رحمانیان کوشکی<sup>۱</sup>، افشین بابادی<sup>۲</sup>

<sup>۱</sup>گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران

abr.rahmanian@pnu.ac.ir (نویسنده مسئول)

<sup>۲</sup>کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران

ababadi534@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۱/۱۳ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۰۳

چکیده

هدف مطالعه حاضر بررسی رابطه بین مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی، استراتژی شرکت و ویژگی‌های مالی شرکت با مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران است. پژوهش حاضر کاربردی و از بعد روش‌شناسی، همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) است. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک، ۱۳۳ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب‌شده و در دوره زمانی ۱۰ ساله بین سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۴۰۰ مورد بررسی قرار گرفتند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد که استقلال کمیته حسابرسی و مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی رابطه معکوس با مدیریت سود داشته اما استقلال هیئت‌مدیره رابطه‌ای با مدیریت سود ندارد. اهرم مالی، رشد شرکت، استراتژی شرکت و سودآوری شرکت تأثیر مثبت بر مدیریت سود داشته اما جریان نقد عملیاتی تأثیر منفی بر مدیریت سود شرکت دارد.

**واژگان کلیدی:** استراتژی شرکت، حاکمیت شرکتی، مدیریت سود، ویژگی‌های مالی شرکت.

## ۱. مقدمه

ارائه یک تعریف روشن از مدیریت سود در ادبیات حسابداری دشوار است، زیرا مرز بین مدیریت سود و کلاهبرداری مالی مشخص نیست. اما تفاوت‌های مفهومی آشکاری بین فعالیت‌های حسابداری جعلی و قضاوت‌ها و برآوردها وجود دارد که در اصول پذیرفته‌شده حسابداری می‌توان از آن‌ها برای مدیریت سود سالم استفاده کرد. پیشینیان گفته‌اند که مدیریت سود زمانی اتفاق می‌افتد که مدیران از قضاوت در گزارشگری مالی و ساختار معاملات برای تغییر گزارش‌های مالی خود استفاده می‌کنند؛ یا به این دلیل که سهامداران را گمراه می‌کنند و یا به دلیل تأثیر قراردادهایی که به اعداد حسابداری بستگی دارد (احمدپور و شهسواری، ۱۳۹۳). یک گروه مدیریت سود را به‌عنوان دخالت هدفمند در روند گزارشگری مالی خارجی با هدف کسب درآمد تعریف می‌کنند. گروه دیگری گفتند که شیوه‌های مدیریت سود برای کمک به مدیران در انجام وظایف خود در برابر سهامداران یا فریب سرمایه‌گذاران طراحی شده است. در ادبیات حسابداری، تعاریف مختلفی از مدیریت سود توسط محققان ارائه شده است. ارائه تعریفی مناسب از مدیریت سود مستلزم آگاهی از روش‌های کاربرد مدیریت سود و نتایج آن است. مدیریت سود زمانی اتفاق می‌افتد که مدیران از قضاوت‌های شخصی خود در گزارشگری مالی استفاده می‌کنند و ساختار معاملات را برای تغییر گزارشگری مالی دست‌کاری می‌کنند. این هدف یا به‌منظور گمراه کردن برخی سهامداران در مورد عملکرد اقتصادی شرکت است یا تأثیرگذاری در نتیجه قراردادهایی که منافع خاصی دارند (زلقی و قدمی مشهور، ۱۳۹۷). پیشینیان معتقدند که مدیریت سود زمانی اتفاق می‌افتد که مدیران از قضاوت در گزارشگری مالی، ساختار مالی و ساختار مبادله استفاده می‌کنند تا برخی از ذینفعان را در مورد عملکرد اقتصادی شرکت گمراه کنند یا نتایج قرارداد را که به ارقام حسابداری بستگی دارد تحت تأثیر قرار دهند زیرا گزارشگری مالی تفاوت‌هایی را ایجاد می‌کند. همان‌طور که مشخص است، تعاریف فوق به روش‌های مدیریت سود و نتایج کاربرد آن اشاره دارد (السود و السید، ۲۰۲۲). مدیران شرکت‌ها می‌توانند از طریق دست‌کاری ارقام تعهدی و دست‌کاری فعالیت‌های واقعی، سود را مدیریت کنند. عوامل گوناگون داخلی و بیرونی می‌تواند بر انجام یا عدم انجام مدیریت سود تأثیرگذار باشد؛ بنابراین هدف پژوهش حاضر بررسی رابطه بین مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی، استراتژی شرکت و ویژگی‌های مالی شرکت با مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران است. با توجه به این امر که ماهیت وجودی شرکت‌ها در واقع ایجاد درآمد برای مالکان و سهامداران می‌باشد و در این راستا با وجود رقبات داخلی و خارجی شرکت‌ها می‌بایست بهترین عملکرد را نسبت به رقبا از خود نشان داده تا بتوانند فروش بالاتری را داشته تا هزینه‌های شرکت را پوشش دهد. از آنجایی که رقم سود حسابداری در صورت‌های مالی از عوامل مهم تعیین‌کننده سرمایه‌گذاران برای انتخاب شرکت‌ها جهت سرمایه‌گذاری است، بنابراین مدیران تمایل دارند که این رقم را تا جایی که ممکن است متناسب با منافع شرکت به‌گونه‌ای نشان دهند تا به اهداف خود دست یابند؛ از همین رو پرداختن به این امر که آیا سود

حسابداری اعلام‌شده از سوی شرکت‌ها دستکاری شده است یا خیر به جهت اینکه در آینده منافع سرمایه‌گذاران اهمیت فراوانی دارد ضروری و مهم می‌باشد و با توجه به اینکه خصوصیات، ویژگی‌ها و استراتژی‌های اتخاذ شده از سوی مدیران در این زمینه دخیل می‌باشد و با توجه به شکاف پژوهشی ایجاد در این زمینه و نبود یافته‌های قطعی که به‌طور جامع این عوامل را در رابطه با مدیریت سود موردسنجش قرار داده باشد. بنابراین بررسی ویژگی‌ها، استراتژی و حاکمیت شرکتی و تأثیر آن بر مدیریت درآمد از اهمیت بالایی برخوردار است. در ادامه ساختار پژوهش با ارائه مبانی نظری و تجربی به بسط فرضیه پژوهش پرداخته شده و در ادامه روش‌شناسی پژوهش و نهایتاً یافته‌ها و نتایج آن ارائه شده است.

## ۲. مبانی نظری پژوهش

با ایجاد شرکت‌های سهامی و تفکیک وظایف مدیریت از مالکیت در واقع نوعی تضاد منافع بین مدیران و مالکان به وجود آمده که این‌گونه بیان می‌دارد که مدیران به دنبال حداکثر کردن منافع خود بوده و در این بین ممکن است در میزان سود اعلامی از سوی شرکت که در واقع یکی از مهم‌ترین گزارش‌ها از سوی شرکت‌ها در صورت‌های مالی بوده، مدیریت‌هایی جهت کسب منافع صورت پذیرد. مدیریت سود نتیجه مدیریت اعداد مندرج در صورت‌های مالی شرکت است که عمده‌توسط مدیریت شرکت دستکاری شده است (شمس‌الدینی و نعمتی، ۱۴۰۰). الگوهای مختلفی از شیوه‌های مدیریت سود وجود دارد که الگوی اول بدین گونه صورت می‌پذیرد که مدیران برای افزایش سود دوره آتی به گزارش مقدار بیشتر از حد زیان در دوره جاری اقدام می‌کنند. این استراتژی هزینه‌ها را در دوره‌های آتی به‌عنوان زیان در دوره جاری شناسایی می‌کند. الگوی دوم به حداقل نشان دادن درآمد است. این عمل مدیران در واقع برای کاهش فشار بر هزینه‌های سیاسی یا انگیزه‌های مالیاتی اتخاذ می‌شود. الگوی بعدی حداکثرسازی سودها است که این کار برای دستیابی به پاداش بزرگ‌تر یا به‌منظور یک توافق بدهی انجام می‌شود (حدادی کوهسار، ۱۴۰۲). الگوی بعدی، هموارسازی سود است. این الگو به‌گونه‌ای انجام می‌شود که سودهای گزارش شده پایدارتر شود و کاهش وقوع نوسانات سود بیش‌ازحد بزرگ را بپوشاند. زیرا سرمایه‌گذاران علاقه بیشتری به آن دسته از شرکت‌ها دارند که نوسانات شدیدی نداشته باشند؛ در واقع شرکت‌هایی با پایداری سود بالاتر بیشتر مورد استقبال سرمایه‌گذاران خواهد بود (تونای و سوترینسو، ۲۰۲۰).

تعریف شفاف مدیریت سود در ادبیات حسابداری دشوار است زیرا خط بین مدیریت سود و تقلب مالی مشخص نیست، اما تفاوت‌های مفهومی واضحی بین فعالیت‌های حسابداری متقلبانه و قضاوت‌ها و برآوردها وجود دارد که می‌تواند از آن‌ها برای مدیریت صحیح درآمد استفاده کند. نظریه‌پردازان می‌گویند که مدیریت سود زمانی اتفاق می‌افتد که مدیران از قضاوت در گزارشگری مالی و ساختار معاملات برای تغییر صورت‌های مالی خود استفاده می‌کنند؛ یا به این دلیل که سهامداران را گمراه کنند یا به دلیل تأثیر

قراردادهایی که به ارقام حسابداری بستگی دارد این اتفاق می‌افتد (مرفوع و همکاران، ۱۳۹۹). گروه دیگر پژوهشگران مدیریت سود را مداخله هدفمند در فرآیند گزارشگری مالی خارجی به‌منظور ایجاد درآمد برای شرکت تعریف می‌کند. گروهی دیگر گفتند که شیوه‌های مدیریت سود برای کمک به مدیران برای انجام مسئولیت‌های پاسخگویی به سهامداران یا کلاهبرداری از سرمایه‌گذاران طراحی شده‌اند. در ادبیات حسابداری، محققان تعاریف مختلفی از مدیریت سود ارائه کرده‌اند.

ارائه یک تعریف صحیح از مدیریت سود مستلزم آگاهی از نحوه اعمال مدیریت سود و نتایج آن است. مدیریت سود زمانی اتفاق می‌افتد که مدیران از قضاوت شخصی خود در صورت‌های مالی استفاده می‌کنند و ساختار معاملات را برای تغییر صورت‌های مالی دست‌کاری می‌کنند. این هدف یا گمراه کردن برخی از سهامداران در مورد عملکرد اقتصادی شرکت و یا تأثیرگذاری بر نتیجه قراردادها با منافع خاص است (نخعی و احمدنژاد، ۱۳۹۹). صورت‌های مالی معمولاً توسط مدیریت یک شرکت تهیه می‌شود و برای نشان دادن عملکرد شرکت استفاده می‌شود. صورت‌های مالی شامل اطلاعات مهمی مانند سود شرکت است و از دست دادن سود یکی از مهم‌ترین دغدغه‌های ذینفعان است، از این رو مدیریت شرکت به دنبال حداکثر کردن سود شرکت به‌منظور جلب رضایت ذینفعان است. در صورتی که شرکت بتواند سود افزایشدهنده در بخش عمومی را تعدیل کند، مدیریت سود می‌تواند قانونی تلقی شود (کچوییان و فرسادی نیا، ۱۴۰۱). برای مثال تغییر رویکرد به دارایی جاری مانند ارزش‌گذاری یا استهلاک موجودی‌ها. از سوی دیگر مدیریت سود مورد توجه قرار می‌گیرد اگر با استانداردهای حسابداری مانند تسریع شناسایی درآمد و تأخیر شناسایی هزینه مطابقت نداشته باشد و این نوع مدیریت سود را متقابلانه می‌خوانند (یانگ و همکاران، ۲۰۰۹).

یکی از راه‌هایی که یک شرکت می‌تواند وقوع شیوه‌های مدیریت سود را کنترل کرده و به حداقل برساند، کنترل تعارض منافع بین سهامداران و مالکان است که با اجرای حاکمیت شرکتی مؤثر این امر محقق خواهد شد. حاکمیت شرکتی در این زمینه اگر نگوئیم مهم‌ترین عامل ولی یکی از موارد کلیدی است که می‌تواند عناصری مانند مدیریت شرکت، هیئت‌مدیره، سهامداران و غیره را به هم متصل می‌کند (درايف و چوآیا، ۲۰۲۲). نظریه نمایندگی توضیح می‌دهد که در تجارت و کسب‌وکار در شرکت‌های سهامی هر دو طرف مطابق با منافع مربوطه خود عمل می‌کنند. مدیرعامل به دنبال به حداکثر رساندن سود برای خود است. در همین حال، سهامدار و مالک نیز می‌خواهد به حداکثر بازده و سود سهام دست یابد. تفاوت علایق بین این دو طرفین می‌تواند منجر به تضاد منافع شوند. تضاد منافع باعث ایجاد مشکلات نمایندگی شده و عدم تقارن اطلاعاتی به وجود خواهد آمد (جوان و اسماعیلی، ۱۴۰۰). این عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از تفاوت در اطلاعات بین مدیر و نماینده است. زیرا نماینده مستقیماً در فعالیت‌های شرکت عمل می‌کند؛ درحالی‌که مدیر فقط نظارت می‌کند. به این ترتیب به نمایندگان اجازه می‌دهد تا برخی از حقوق مالک را نادیده بگیرند و منفعت خود را در تفاوت در اطلاعات در اختیار خود و دیگران و اجرای شیوه‌های مؤثر

مدیریت سود می‌داند. از همین رو حاکمیت شرکتی می‌تواند عامل بازدارندگی برای این عامل باشد (تونای و سوترینسو، ۲۰۲۰).

با وجود حاکمیت شرکتی خوب، مدیریت کسب‌وکار منافع ذینفعان و همچنین استفاده از منابعی که منجر به عملکرد مؤثرتر و کارآمدتر شرکت می‌شود را در برمی‌گیرد که از این عوامل که در پژوهش‌های پیشین، پژوهشگران به آن اشاره کرده‌اند می‌توان به تأثیر اندازه شرکت، اهرم مالی و استراتژی‌های شرکت اشاره کرد. شرکت‌های بزرگ نسبت به شرکت‌های کوچک‌تر به سرمایه بیشتری نیاز دارند؛ بنابراین، شرکت‌های بزرگ انگیزه بیشتری برای مدیریت سود خواهند داشت. هر چه نسبت اهرمی در یک شرکت بیشتر باشد، احتمال بیشتری برای مدیریت سود به جهت استفاده از قراردادهای بدهی وجود دارد (جوان و اسماعیلی، ۱۴۰۰). با گذشت زمان، شرکت‌ها به نقاط قوت و ضعف خود پی می‌برند و یاد می‌گیرند که کارها را بهتر انجام دهند. کشف تکنیک‌های جدید برای استانداردسازی، هماهنگی و سرعت بخشیدن به فرآیند تولید و درعین حال به حداقل رساندن هزینه‌ها و بهبود کیفی در این مقوله جای دارند. از این رو، می‌توان نتیجه گرفت که هر چه عمر یک شرکت بیشتر باشد، مدیریت شرکت احتمالاً تمایل کمتری به دلیل ایجاد سود بالاتر در مشارکت در مدیریت سود خواهد داشت. با توجه به استراتژی انتخاب‌شده از سوی شرکت به‌عنوان یک اصل در سبب تجاری خود برای به حداکثر رساندن ارزش یک شرکت متفاوت خواهد بود (بسکران و همکاران، ۲۰۲۰). استراتژی شرکت دارای یک تأثیر مثبت بر مدیریت سود خواهد بود و در واقع هر چه شرکت استراتژی‌های بیشتری را اعمال کند، احتمال بیشتری دارد که از شیوه‌های مدیریت سود استفاده بیشتری نماید.

ویژگی‌های مالی از عوامل مهم و تعیین‌کننده برای انجام مدیریت سود در شرکت‌ها می‌باشد. در واقع زمانی که شرکتی از سودآوری پایین برخوردار است و پاسخگوی هزینه‌ها و بدهی‌های خود نباشد به‌ناچار به جهت حفظ سهامداران و جلوگیری از ریسک نکول مجبور به مدیریت سود خواهد بود یا شرکت‌هایی با وجوه نقد عملیاتی پایین که مستقیماً با سودآوری شرکت در ارتباط است، شرکت‌هایی با اهرم مالی بالا و سطح بدهی بالا که احتمال ورشکستگی در آن‌ها وجود دارد، همچنین شرکت‌هایی با رشد فروش پایین نسب به دوره‌های قبل، این‌گونه شرکت‌ها مستعد درگیر شدن در مدیریت سود هستند (تونای و سوترینسو، ۲۰۲۰).

## ۱.۲. پیشینه پژوهش

ما و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی با عنوان قلمرو مالکیت و مدیریت سود شرکتی این‌گونه بیان کردند که وسعت مالکیت با کاهش مدیریت سود در شرکت‌های چینی مرتبط است. وسعت مالکیت به سرمایه‌گذاران فردی و نهادی تقسیم می‌شود و نتایج نشان داد که سرمایه‌گذاران فردی اثر کاهشی دارند. در مقابل، سرمایه‌گذاران نهادی اثر معکوس دارند که می‌تواند با تنوع سرمایه‌گذار و درصد مالکیت کاهش یابد.

نقدینگی سهام و دسته سرمایه‌گذاران دو کانال اساسی هستند که از طریق آن‌ها وسعت مالکیت بر مدیریت سود تأثیر می‌گذارد.

علی و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی با عنوان مفهوم‌سازی اثرات ویژگی‌های هیئت‌مدیره بر مدیریت سود این‌گونه بیان کردند که در طول دوره‌های بی‌ثباتی شدید سیاسی، مدیران انگیزه دارند تا در سطوح بالایی در مدیریت سود شرکت کنند تا عملکرد مالی شرکت‌های خود را بهبود بخشند.

درایف و چوآیا (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان تأثیر ساختار سررسید بدهی بر راهبردهای مدیریت سود نتایج نشان می‌دهد که مدیران با احتمال بیشتری سود را از طریق فعالیت‌های واقعی مدیریت می‌کنند و زمانی که بدهی کوتاه‌مدت افزایش می‌یابد، استفاده خود را از مدیریت سود اقلام تعهدی کاهش می‌دهند، زیرا دومی باعث بررسی دقیق وام‌دهندگان می‌شود.

فایتیری و سیسوانتارو (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان آیا سازوکارهای حاکمیت شرکتی می‌تواند شیوه‌های مدیریت سود در بانک‌های اسلامی را کاهش دهد؟ این‌گونه بیان نمودند که نتایج نشان می‌دهد که تنها اندازه کمیته حسابرسی تأثیر منفی معناداری بر مدیریت سود دارد. یک کمیته حسابرسی مستقل اثر منفی، اما نه معنی‌دار دارد.

تونای و سوتریسنو (۲۰۲۰)، به بررسی این موضوع پرداخت که آیا مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی، استراتژی شرکت و ویژگی‌های مالی شرکت با مدیریت سود مرتبط هستند؟ نمونه موجود در این پژوهش، شرکت‌های غیرمالی فهرست شده در بورس اوراق بهادار اندونزی بین سال‌های ۲۰۱۶ تا ۲۰۱۸ است. داده‌های این مطالعه با استفاده از روش‌های آماری نظیر رگرسیون خطی چندگانه تحلیل می‌شوند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که مکانیسم حاکمیت شرکتی، اندازه کمیته حسابرسی، دارای تأثیر مثبت بر مدیریت سود است. درحالی‌که ویژگی‌های مالی شرکت‌ها نظیر اندازه شرکت و جریان نقدی عملیاتی دارای تأثیر منفی بر مدیریت سود است.

طاهری (۱۴۰۲) در پژوهشی با عنوان بررسی محدودیت‌های مالی در شرکت‌ها و رابطه آن با استراتژی‌های تأمین مالی با تأکید بر نقش تعدیل‌گر حاکمیت شرکتی این‌گونه بیان نمود که یافته‌های پژوهش حاضر نشان داد که محدودیت‌های مالی رابطه منفی و معناداری با معامله با اشخاص وابسته و رابطه مثبت و معناداری با ساختار سرمایه دارد. علاوه بر آن، حاکمیت شرکتی تنها بر رابطه بین محدودیت‌های مالی با ساختار سرمایه اثر تعدیلی دارد.

حدادی کوهسار (۱۴۰۲) در پژوهشی با عنوان رابطه بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران این‌گونه بیان نمود که یافته‌های پژوهش حاضر نشان داد که بین هیچ‌یک از سازوکارهای حاکمیت شرکتی تحت عنوان متغیرهای مستقل، با مدیریت سود و کیفیت سود در شرکت‌های مورد بررسی رابطه معناداری مشاهده نگردید.

کردستانی و جعفری سوق (۱۴۰۱) در پژوهشی با عنوان عملکرد شرکت‌های همتا و مدیریت سود: تأثیر فشار بازار سرمایه، این‌گونه بیان کردند که عملکرد شرکت‌های یک صنعت دارای ویژگی‌های مشابهی است و با شوک‌های مشترکی در بازار محصولات خود روبرو هستند. یافته‌ها نشان داد بین عملکرد شرکت‌های همتا و مدیریت سود رابطه مثبتی وجود دارد و عملکرد بالای شرکت‌های همتا منجر به افزایش ارقام تعهدی اختیاری می‌شود.

محب شاهدین و حاجی هاشمی (۱۴۰۱) در پژوهشی با عنوان بررسی اثر تعدیلی بازده حقوق صاحبان سهام بر رابطه بین مدیریت سود و رفتار سرمایه‌گذاری شرکت‌ها این‌گونه بیان نمودند که یافته‌های پژوهش حاضر نشان داد که بین مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی اختیاری و مدیریت سود واقعی با کارایی سرمایه‌گذاری شرکت در دوره بررسی رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

صنعتی (۱۴۰۱) در پژوهشی با عنوان پیامدهای اقتصادی ارتباطات سیاسی و مدیریت سود این‌گونه بیان نمودند که شرکت‌های مرتبط با سیاست، دسترسی بهتری به وام‌های بانکی و بازارهای سهام دارند. تأمین مالی ارزان از بانک‌های دولتی، هزینه کمتر بدهی و هزینه پایین‌تر سهام از جمله مزایای ارتباطات سیاسی شرکت‌ها است؛ بنابراین، آن‌ها انگیزه‌های بیشتری برای مقابله با فرصت‌طلبی مدیریتی برای حفظ شهرت خود در بازار کار دارند.

کریمی (۱۴۰۱) در پژوهشی با عنوان بررسی مالکیت سهام کارکنان، سودآوری و اهرم مالی در مدیریت سود این‌گونه بیان نمودند که ارتباط معناداری بین اهرم مالی با مدیریت سود وجود دارد. همچنین ارتباط معناداری بین سودآوری با مدیریت سود وجود دارد. بین مالکیت سهام کارکنان با مدیریت سود رابطه منفی و معناداری وجود ندارد.

شمس‌الدینی و نعمتی (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان بررسی رابطه پایداری مالکیت نهادی با مدیریت سود با لحاظ اهرم مالی شرکت این‌گونه بیان نمودند که سرمایه‌گذاران نهادی با توجه به مالکیت بخش قابل‌ملاحظه‌ای از سهام شرکت‌ها، از نفوذ قابل‌توجهی در شرکت‌های سرمایه‌پذیر برخوردار بوده و قادرند بر روند این شرکت‌ها اثرگذار باشند. نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها بیانگر آن است هرچه پایداری مالکیت نهادی در شرکت بیشتر شود، مدیریت سود نیز کمتر می‌شود. از طرفی تغییرات در اهرم مالی نمی‌تواند بر رابطه بین این دو متغیر تأثیر معناداری داشته باشد.

معصومی و قربانی خارکش (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان تأثیر رقابت صنعت بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود این‌گونه بیان نمودند که نتایج به‌دست‌آمده در این پژوهش نشان می‌دهد بین رقابت صنعت و مدیریت سود شرکت‌ها در دوره بررسی رابطه مثبت و معناداری وجود داشته است؛ اما اثر تعدیلی رقابت صنعت بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود مورد تأیید قرار نگرفت.

فقیه و مومنی (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان حاکمیت قانون و مدیریت سود این‌گونه بیان نمودند که نتایج نشان داد که حاکمیت قانون و مدیریت سود ارتباط مثبت و معنادار دارند. همچنین یافته‌های تکمیلی از این موضوع حکایت دارد که ارتباط بین حاکمیت قانون و مدیریت سود در شرکت‌هایی که در صنایع سیاسی فعالیت می‌کنند، شدیدتر بوده است.

مرفوع و حسن‌زاده دیوا (۱۳۹۹) در پژوهشی با عنوان مدیریت سود، رفتارهای فرصت‌طلبانه، مکانیسم نظارتی و درماندگی مالی این‌گونه بیان کردند که یافته‌ها حاکی از وجود رابطه مثبت و معنی‌دار بین مدیریت سود و درماندگی مالی است. همچنین بین نسبت بدهی (که متغیری برای اندازه‌گیری مکانیسم‌های نظارتی است) و مدیریت سود رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش، فرضیه‌های پژوهش به صورت زیر ارائه می‌شود:

فرضیه اصلی اول: بین مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی ۱-۱: بین استقلال هیئت‌مدیره و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی ۱-۲: بین مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی ۱-۳: بین استقلال کمیته حسابرسی و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه اصلی دوم: بین ویژگی‌های مالی شرکت و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی ۱-۲: بین جریان نقدی عملیاتی و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی ۲-۲: بین رشد شرکت و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی ۲-۳: بین سودآوری شرکت و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی ۲-۴: بین اهرم مالی شرکت و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه اصلی سوم: بین استراتژی شرکت و مدیریت سود رابطه معناداری وجود دارد.

### ۳. روش پژوهش

پژوهش حاضر کاربردی و از بعد روش‌شناسی، همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) است. جامعه آماری مورد بررسی در این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و دوره مورد بررسی نیز سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ است. شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران که دارای شرایط زیر هستند به‌عنوان نمونه انتخاب شده است. به‌منظور قابل‌مقایسه بودن اطلاعات، پایان سال مالی شرکت‌ها پایان اسفندماه باشد. در دوره (۱۰ ساله) موردبررسی تغییر دوره مالی نداده باشند. اطلاعات مربوط به متغیرهای انتخاب‌شده در این پژوهش در دسترس باشد. جزو بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری نباشند. نهایتاً ۱۳۳ شرکت به‌عنوان نمونه نهایی پژوهش انتخاب شده است. تحلیل داده‌ها با استفاده از روش

داده‌های ترکیبی و با رویکرد پنل دیتا و با استفاده از نرم‌افزار ایویوز ۱۰ و با استفاده از ابزار نیرومند استاندارد در آزمون فرضیه‌ها صورت پذیرفته است.

### ۱.۳. تعاریف عملیاتی متغیرها و مدل‌های رگرسیونی پژوهش متغیر وابسته پژوهش: مدیریت سود (DACC)

در پژوهش حاضر، متغیر مدیریت سود با استفاده از اقلام تعهدی اختیاری (DACC) که از مدل اصلاح‌شده جونز (۱۹۹۱) به تبعیت از پژوهش ووگبه و همکاران (۲۰۱۵) و تونای و سوترینسو (۲۰۲۰) الگوبرداری شده است، استفاده شده است که به شرح ذیل است.

$$TA/A_{t-1} = \beta_1 (1/A_{t-1}) + \beta_2 (\Delta REV_t - \Delta RECT/A_{t-1}) + \beta_3 (PPE/A_{t-1}) + \varepsilon_{i,t}$$

که در رابطه فوق:

TA = مجموع اقلام تعهدی (سود خالص منهای وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی)

At-1 = کل دارایی‌های اول دوره

$\Delta REV_t$  = نسبت تغییرات درآمد دوره جاری نسبت به دوره قبل.

$\Delta RECT$  = نسبت تغییرات در حساب‌های دریافتی دوره جاری نسبت به دوره قبل.

PPEt = ناخالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات.

$\varepsilon$  = باقیمانده مدل؛ که از آن به‌عنوان مدیریت سود تعهدی استفاده شده است.

### متغیرهای مستقل پژوهش

به تبعیت از پژوهش تونای و سوترینسو (۲۰۲۰) متغیرهای مستقل در مدل پژوهش به شرح زیر عملیاتی می‌شوند:

#### الف. مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی

که عبارتند از:

- استقلال هیئت‌مدیره (BI): نسبت اعضای غیرموظف به کل اعضای هیئت‌مدیره (تونای و سوترینسو، ۲۰۲۰ و رستمی و همکاران، ۱۴۰۱).

- مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی (INST): به سرمایه‌گذارانی مانند بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و اشخاص و شرکت‌هایی که بیش از ۵ درصد سهام شرکت را در اختیار داشته باشند، سهامداران نهادی گویند که از درصد سهام در اختیار این گروه به‌عنوان سرمایه‌گذاران نهادی استفاده شده است (تونای و سوترینسو، ۲۰۲۰ و حساس یگانه و همکاران، ۱۳۹۹).

- استقلال کمیته حسابرسی (ACS): نسبت اعضای غیرموظف به کل اعضای کمیته حسابرسی (تونای و سوترینسو، ۲۰۲۰ و زلّی و همکاران، ۱۳۹۸).

### ب. ویژگی‌های مالی شرکت

که عبارتند از:

- اهرم مالی (LEV): نسبت کل بدهی به کل دارایی (تونای و سوترینو، ۲۰۲۰ و رستمی و همکاران، ۱۴۰۱).
- نقدینگی عملیاتی (CFO): نسبت وجه نقد عملیاتی به کل دارایی‌ها (تونای و سوترینو، ۲۰۲۰ و رستمی و همکاران، ۱۴۰۱).
- رشد شرکت (GROWTH): برای نشان دادن رشد شرکت از رشد درآمد استفاده شده است که به شرح زیر است:
- نسبت فروش دوره منهای فروش دوره قبل تقسیم بر فروش دوره قبل (تونای و سوترینو، ۲۰۲۰ و رستمی و همکاران، ۱۴۰۱).
- سودآوری (ROA): نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها (تونای و سوترینو، ۲۰۲۰ و حساس یگانه و همکاران، ۱۳۹۹).

### ج. استراتژی شرکت

که عبارت است از:

- استراتژی شرکتی: انتخاب جهت برای یک شرکت به عنوان یک هدف کل در مدیریت سید تجاری یا محصولات خود است، در واقع استراتژی شرکتی بر مدیریت خطوط تولید مختلف و واحدهای تجاری برای به حداکثر رساندن ارزش یک شرکت متمرکز است که در پژوهش حاضر با استفاده از رشد دارایی‌ها نشان داده شده است.
- استراتژی شرکت برابر با کل دارایی دوره منهای دارایی دوره قبل تقسیم بر دارایی دوره قبل (تونای و سوترینو، ۲۰۲۰).

### متغیرهای کنترلی پژوهش

- اندازه شرکت (FSIZE): لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها.
- عمر شرکت (Age): لگاریتم طبیعی تفاضل سال تأسیس شرکت از سال مورد نظر.

### مدل جامع رگرسیونی پژوهش

به تبعیت از پژوهش تونای و سوترینو (۲۰۲۰) مدل رگرسیونی به شرح زیر ارائه شده است:

$$DACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 INST_{it} + \beta_2 BI_{it} + \beta_3 ACS_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 CFO_{it} + \beta_6 GROWTH_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 CSTART_{it} + \beta_9 Age_{it} + \beta_{10} FSIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

#### ۴. یافته‌های پژوهش

##### ۴.۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

جدول ۱، آمار توصیفی داده‌های مربوط به متغیرهای مورد استفاده آمار توصیفی ارائه شده مربوط به ۱۳۴ شرکت نمونه در بازه زمانی ۱۰ ساله (۱۳۹۱-۱۴۰۰) یا (۱۳۴۰ سال-شرکت) است.

##### جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	میانگین	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشدگی
مدیریت سود	DACC	-۰/۰۰۶	۱/۱۶	-۰/۷۰	۰/۲۲	۱/۵۱	۸/۶۶
مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی	INST	۰/۵۶	۰/۹۸	۰/۰۰۰۰	۳۲/۱	-۰/۶۲	۱/۹۵
استقلال هیئت‌مدیره	BI	۰/۶۷	۱/۰۰	۰/۲۰	۰/۱۸	-۰/۲۲	۲/۶۷
استقلال کمیته حسابرسی	ACS	۰/۳۱	۱/۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۲۱	۱/۲۰	۶/۱۷
اهرم مالی	LEV	۰/۵۴	۱/۲۷	۰/۱۰	۰/۲۱	۰/۱۹	۳/۰۲
نقدینگی عملیاتی شرکت	CFO	۰/۱۲	۰/۵۴	-۰/۱۹	۰/۱۳	۰/۶۱	۳/۵۷
رشد شرکت	GROWTH	۰/۳۵	۱/۷۰	-۰/۳۹	۰/۴۵	۰/۸۷	۳/۷۸
سودآوری شرکت	ROA	۰/۱۴	۰/۶۰	-۰/۲۴	۰/۱۵	۰/۵۷	۳/۴۶
استراتژی شرکت	CSTRAT	۰/۳۰	۱/۶۹	-۰/۱۹	۰/۳۸	۱/۷۳	۶/۱۶
عمر شرکت	AGE	۳/۶۴	۴/۲۴	۲/۳۰	۰/۳۶	-۰/۷۲	۲/۸۱
اندازه شرکت	FSIZE	۱۴/۶	۲۰/۳	۱۰/۴	۱/۷۰	۰/۷۸	۳/۸۴

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر اهرم مالی برابر با (۰/۵۴) صدم است که نشان می‌دهد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. به‌طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی برابر (۳۲/۱)

و برای نقدینگی عملیاتی (۰/۱۳) است که نشان می‌دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند. کمینه و بیشینه نیز کمترین و بیشترین را در هر متغیر نشان می‌دهد.

### آزمون ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی

جدول ۲. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

مدل آزمون	آماره آزمون	سطح معنی‌داری	نتیجه آزمون
مدل پژوهش	۵۱۴/۴۶	۰/۰۰۰۰	وجود ناهمسانی واریانس
مدل پژوهش	۷۴/۹۶	۰/۰۰۰۰	وجود خودهمبستگی سریالی

نتایج حاصل در جدول ۲ نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری آزمون در مدل پژوهش کمتر از ۵ درصد است و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاقی است. همچنین سطح معناداری آزمون خودهمبستگی سریالی در مدل پژوهش با سطح معناداری کمتر از ۵ درصد و بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی در مدل می‌باشد که این مشکل در تخمین نهایی مدل‌ها با اجرای دستور gls و همچنین استفاده از امکانات ابزار نیرومند استاندارد در نرم‌افزار ایویوز ۱۰، رفع شده است (افلاطونی، ۱۳۹۷).

### آزمون مانایی متغیرها

جدول ۳. آزمون مانایی (لوین، لین و چو) متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
مدیریت سود	DACC	- ۵/۶۲۹	۰/۰۰۰	مانا است
مالکیت سرمایه‌گذاران نهادهی	INST	-۹/۸۸۶	۰/۰۰۰	مانا است
استقلال هیئت‌مدیره	BI	-۴/۸۲۱	۰/۰۰۰	مانا است
استقلال کمیته حسابرسی	ACS	- ۸/۲۹۱	۰/۰۰۰	مانا است
اهرم مالی	LEV	-۱۲/۶۴۲	۰/۰۰۰	مانا است
نقدینگی عملیاتی شرکت	CFO	-۱۵/۱۳۵	۰/۰۰۰	مانا است
رشد شرکت	GROWTH	-۱۲/۰۸۶	۰/۰۰۰	مانا است
سودآوری شرکت	ROA	- ۸/۹۸۶	۰/۰۰۰	مانا است
استراتژی شرکت	CSTRAT	- ۸/۴۵۹	۰/۰۰۰	مانا است
عمر شرکت	AGE	-۸۹/۴۴۱	۰/۰۰۰	مانا است
اندازه شرکت	FSIZE	-۸/۰۴۰	۰/۰۰۰	مانا است

با توجه به نتایج به‌دست‌آمده در جدول ۳ مشاهده می‌شود که سطح معنی‌داری متغیرها در آزمون مانایی کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر مانا بودن متغیرها است.

### آزمون اف لیمر (چاو) و هاسمن

جدول ۴. نتایج آزمون اف لیمر (چاو)

نتیجه آزمون	سطح معنی‌داری	آماره آزمون	مدل آزمون
پذیرش الگوی داده‌های تابلویی	۰/۰۰۰	۲/۹۳	مدل پژوهش
اثرات ثابت عرض از مبدأ	۰/۰۰۰	۵۵/۵۳	مدل پژوهش

با توجه به نتایج به‌دست‌آمده در جدول ۴ مشاهده می‌شود که سطح معناداری آزمون چاو برای مدل آزمون فرضیه پژوهش کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش الگوی داده‌های تابلویی است که جهت حصول اطمینان نیاز به ارائه آزمون هاسمن است که در ادامه ارائه شده است. همچنین مشاهده می‌شود که سطح معناداری آزمون در مدل آزمون فرضیه پژوهش کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر پذیرش اثرات ثابت است (افلاطونی، ۱۳۹۷).

### نتیجه آزمون فرضیه‌های پژوهش

جدول ۵. نتیجه آزمون فرضیه‌های پژوهش

متغیر وابسته: مدیریت سود						
VIF	معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	نماد	متغیرها
۱/۲۲	۰/۰۰۰	- ۴/۸۳	۰/۰۰۰۱	- ۰/۰۰۰۵	INST	مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی
۱/۰۵	۰/۱۴	۱/۴۶	۰/۰۰۰۸	۰/۰۱۱	BI	استقلال هیئت‌مدیره
۱/۰۲	۰/۰۰۰	-۳/۶۰	۰/۰۰۰۴	-۰/۰۱۷	ACS	استقلال کمیته حسابرسی
۱/۷۴	۰/۰۰۰	۶/۰۲	۰/۰۰۱۳	۰/۰۸۲	LEV	اهرم مالی
۱/۴۶	۰/۰۰۰	-۶۴/۶	۰/۰۱۹	- ۱/۳۲	CFO	جریان نقد عملیاتی

متغیر وابسته: مدیریت سود						
VIF	معناداری	آماره t	خطای استاندارد	ضرایب	نماد	متغیرها
۱/۳۱	۰/۰۰۰	۴/۴۲	۰/۰۰۳	۰/۰۱۶	GROWTH	رشد شرکت
۲/۴۱	۰/۰۰۰	۵۳/۷	۰/۰۲۶	۱/۴۲	ROA	سودآوری شرکت
۱/۳۹	۰/۰۰۶	۲/۷۱	۰/۰۰۵	۰/۰۱۵	CSTRAT	استراتژی شرکت
۱/۰۷	۰/۰۰۴	۲/۸۸	۰/۰۲۹	۰/۰۸۳	AGE	عمر شرکت
۱/۱۹	۰/۱۴	-۱/۴۶	۰/۰۰۴	-۰/۰۰۶	FSIZE	اندازه شرکت
-	۰/۰۰۰	-۴/۷۵	۰/۰۷۴	-۰/۳۵	عرض از مبدأ	
۰/۹۵						ضریب تعیین
۱/۸۲						دوربین واتسون
۱۹۵/۱۶						آماره F
۰/۰۰۰						سطح معناداری

نتایج جدول ۵ نشان می‌دهد که متغیر استقلال هیئت‌مدیره با سطح معناداری بالاتر از ۵ درصد (۰/۱۴) رابطه معناداری با مدیریت سود ندارد؛ از آنجا که تصمیم در مورد قبول یا رد فرضیه‌ها در تحلیل آماری پژوهش حاضر معناداری زیر ۵ صدم است بنابراین فرضیه فرعی ۱-۱ رد می‌شود.

متغیر مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی با ضریب منفی (۰/۰۰۰۵-) و سطح معناداری زیر ۵ درصد (۰/۰۰۰) رابطه معکوس با مدیریت سود دارد؛ بنابراین فرضیه فرعی ۱-۲ در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می‌شود.

متغیر استقلال کمیته حسابرسی با ضریب منفی (۰/۰۱۷-) و سطح معناداری زیر ۵ درصد (۰/۰۰۰) رابطه معکوس با مدیریت سود دارد؛ بنابراین فرضیه فرعی ۱-۳ در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می‌شود.

متغیر جریان نقد عملیاتی با ضریب منفی (۱/۳۲-) و سطح معناداری زیر ۵ درصد (۰/۰۰۰) رابطه معکوس با مدیریت سود دارد؛ بنابراین فرضیه فرعی ۲-۱ در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می‌شود.

متغیر رشد شرکت با ضریب مثبت (۰/۰۱۶) و سطح معناداری زیر ۵ درصد (۰/۰۰۰) رابطه مستقیم با مدیریت سود دارد؛ بنابراین فرضیه فرعی ۲-۲ در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می‌شود.

متغیر سودآوری شرکت با ضریب مثبت (۰/۴۲) و سطح معناداری زیر ۵ درصد (۰/۰۰۰) رابطه مستقیم با مدیریت سود دارد؛ بنابراین فرضیه فرعی ۲-۳ در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می‌شود.

متغیر اهرم مالی شرکت با ضریب مثبت (۰/۰۸۲) و سطح معناداری زیر ۵ درصد (۰/۰۰۰) رابطه مستقیم با مدیریت سود دارد؛ بنابراین فرضیه فرعی ۲-۴ در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می‌شود.

متغیر استراتژی شرکت با ضریب مثبت (۰/۰۱۵) و سطح معناداری زیر ۵ درصد (۰/۰۰۶) رابطه مستقیم با مدیریت سود دارد؛ بنابراین فرضیه اصلی سوم در سطح خطای ۵ درصد پذیرفته می‌شود. همچنین متغیر کنترلی عمر شرکت با سطح معناداری زیر ۵ درصد رابطه معناداری با متغیر وابسته پژوهش دارد. ضریب تعیین برابر با ۹۵ درصد است که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۹۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. همچنین مقدار دوربین واتسون برابر عدد ۱/۸۲ است و از این‌رو که ما بین عدد ۱/۵۰ تا ۲/۵۰ می‌باشد، نشان می‌دهد که بین جملات اخلاص مدل خودهمبستگی شدیدی وجود ندارد. آماره هم‌خطی زیر عدد ۵ است که نشان می‌دهد همبستگی شدید بین متغیرهای پژوهش وجود ندارد. آماره آزمون (F) با سطح معناداری زیر ۵ درصد نشان می‌دهد که مدل پژوهش از برازش مناسبی برخوردار است.

### ۵. نتیجه‌گیری

همان‌طور که عنوان شد هدف پژوهش حاضر بررسی رابطه بین مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی، استراتژی شرکت و ویژگی‌های مالی شرکت با مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران است. یکی از راه‌هایی که یک شرکت می‌تواند وقوع شیوه‌های مدیریت سود را کنترل کرده و به حداقل برساند، کنترل تعارض منافع بین سهامداران و مالکان است که با اجرای حاکمیت شرکتی مؤثر این امر محقق خواهد شد. حاکمیت شرکتی یکی از مهم‌ترین ابزارهای کنترلی درونی، مجموعه‌ای از ساختارها و فرآیندهایی است که با استفاده از مکانیسم‌هایی از قبیل هیئت‌مدیره، کنترل داخلی اداری حسابداری و حسابرسی به منظور حصول اطمینان معقول از رعایت حقوق ذینفعان و فراهم آوری سازوکار پاسخگویی در سازمان استقرار یافته است. میزان ضریب برآورد شده مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی و استقلال کمیته حسابرسی به‌طور معکوس قادرند مدیریت سود را کاهش دهند. در واقع رابطه معکوس نشان داد که هر وقت میزان سرمایه‌گذاری مالکان نهادی در شرکت افزایش یابد با توجه به حضور نمایندگان و مدیران متخصص از این گروه سرمایه‌گذاران و میزان نظارت و نفوذی که به‌واسطه حق رأی در ازای داشتن سهام عمده شرکت است، می‌توانند بر کار مدیران تسلط و نظارت کافی داشته و در راستای حقوق ذینفعان، اطلاعات ارائه‌شده در صورت‌های مالی را بررسی و نگذارند مدیران میزان غیرمجاز مدیریت سود را در راستای فریب استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی به کار ببندند.

همچنین کمیته حسابرسی یکی از ارکان اصلی حاکمیت شرکتی و ناظر بر اجرای کیفیت کنترل‌های داخلی صاحب‌کار است که از مدیران مستقلی تشکیل شده که هر چه این کمیته اعضای متشکله آن مستقل از مدیران شرکت باشد، در واقع کمیته کارایی بالاتری خواهد داشت و نظارت دقیق بر کار مدیرعامل جهت اعمال نظر بر صورت‌های مالی خواهد داشت که رقم و ارقام سود به واقعیت نزدیک‌تر باشد و کمتر مدیریت

سود ناصحیح صورت پذیرد؛ اما استقلال هیئت‌مدیره با توجه به روند متغیرها رابطه معناداری را از خود نشان نداد، اما با توجه به ضریب نفوذ مالکان نهادی و اینکه کمیته حسابرسی رکنی مهم در اجرای حاکمیت شرکتی و ناظر بر کنترل‌های داخلی است به‌طور کلی راجع به فرضیه اصلی اول این‌گونه می‌توان بیان نمود که اجرای وجود حاکمیت شرکتی قوی در واقع به جهت کم شدن تضاد نمایندگی میان مدیران و ذینفعان امری ضروری بوده و می‌تواند اعمال سلیقه‌های مدیران در افزایش میزان سود در صورت‌های مالی را کاهش دهد. نتایج حاصل‌شده با پژوهش‌های تونای و سوترینسو (۲۰۲۰)، شمس‌الدینی و نعمتی (۱۴۰۰) و استا (۱۳۹۰) همسو است که اذعان داشتند که مالکیت نهادی، مدیریت سود را کاهش می‌دهد همچنین با پژوهش تجویدی و قائم پناه (۱۴۰۰) و آرین‌پور و مرادی (۱۴۰۰) همسو است که اذعان داشتند که استقلال کمیته حسابرسی، مدیریت سود را کاهش می‌دهد. همچنین نتایج پژوهش شمس و همکاران (۱۳۹۵) را راجع به تأثیر استقلال هیئت‌مدیره بر مدیریت سود تأیید نمی‌کند و رابطه معنادار نیست؛ اما در این زمینه با نتایج پژوهش محمود زاده باغبانی و پورغفردستجردی (۱۳۹۳) همسو است که اذعان داشتند که استقلال هیئت‌مدیره تأثیری بر مدیریت سود ندارد.

صورت‌های مالی شرکت‌ها مرجع اصلی تصمیم‌گیری ذینفعان و سرمایه‌گذاران است؛ بنابراین مدیران به جهت حفظ وجهه شرکت و خود ممکن است دست به اقداماتی جهت نشان دادن شرایط به آن شکلی است که آن‌ها تمایل دارند. البته همیشه بالا نشان دادن سود در مدیریت سود مدنظر نمی‌باشد و گاهاً پایین‌تر نشان دادن سود یا انتقال سود از دوره‌ای به دوره دیگر می‌تواند ملاک عمل باشد. از عوامل مهم تأثیرگذار بر این عمل مدیران می‌تواند در واقع فاکتورهای حیاتی یک شرکت من جمله نقدینگی عملیاتی، اهرم مالی، سودآوری شرکت و رشد فروش آن‌ها باشد که مدیران را در واقع در چه جریانی قرار داده و قرار است چه اتفاقی صورت پذیرد. با مشاهده ضریب به‌دست‌آمده از این متغیر مشاهده شد که جریان وجه نقد عملیاتی با ضریب منفی در واقع تأثیر عکس بر میزان مدیریت سود شرکت دارد. گاهاً شرکتی که وجه نقد زیادی در دست دارد کمتر دست به مدیریت سود می‌زند و میزان مدیریت سود کاهش خواهد یافت. اهرم مالی، مقدار بدهی استفاده‌شده در ساختار سرمایه شرکت را نشان می‌دهد. اهرم مالی معیاری از ریسک مالی است. در بازارهای سرمایه اعتبار و ارزش شرکت‌ها تا حدود زیادی به ساختار سرمایه آن‌ها وابسته است؛ بنابراین ساختار سرمایه به‌عنوان مهم‌ترین عامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌ها و برای جهت‌گیری آن‌ها در بازارهای سرمایه مطرح‌شده است. با توجه به ضریب حاصل‌شده مشاهده گردید که متغیر اهرم مالی با ضریب مثبت رابطه مستقیم با مدیریت سود شرکت دارد. در واقع هرچه بدهی شرکت افزایش یابد گاهاً شرکت‌ها با خطر نکول مواجه خواهند شد و به جهت کاهش این ریسک و عادی‌نمایی شرایط دست به مدیریت سود زده تا در دوره‌های بعد بتوانند شرایط را اگر بتوانند به حالت عادی نزدیک‌تر نمایند. مجموعه فرصت‌های سرمایه‌گذاری، به معنای دسترسی واحد تجاری به فرصت‌های رشد است. رشد شرکت می‌تواند بر اساس

فروش باشد و از رشد فروش که در شرکت اتفاق می‌افتد می‌توان میزان سهم بازار را در مقابل رقبا محاسبه نمود و انتظار بر آن است که زمانی که شرکت از فروش بالایی برخوردار است و درآمد بالایی کسب نموده است، مدیران تمایل کمتری به انجام مدیریت سود دارند؛ بنابراین در شرکت‌های با درآمد و رشد بالاتر، مدیریت سود کاهش خواهد یافت؛ اما با توجه به نتایج حاصل شده مشاهده گردید که در واقع رشد فروش شرکت با مدیریت سود رابطه همسو و مستقیم دارد و هر چه میزان فروش شرکت‌ها از دوره‌ای به دوره دیگر بیشتر شده است به همان نسبت مدیریت سود نیز افزایش یافته است. از مقایسه صورت‌حساب سود و زیان چند دوره متوالی یک شرکت، می‌توان به اطلاعات مفیدی در خصوص کارایی عملکرد مدیریت و وضع مالی شرکت دست‌یافت؛ اما اکثر اشخاصی که در امور شرکت از لحاظ سرمایه‌گذاری، اعطای اعتبار یا بازده فعالیت آن ذینفع هستند، بیشتر به میزان سود و سودآوری آن شرکت توجه دارند. با توجه به ضریب حاصل شده در فصل چهارم مشاهده شد که سودآوری رابطه مستقیم با مدیریت سود شرکت دارد و در واقع دلیل این امر را شاید بتوان با همان فرضیه قبل مرتبط دانست و این دو را با یکدیگر تفسیر نمود که مدیران کل سود یک دوره را تمایل به اختصاص در همان دوره نداشته و در دوره‌های دیگر تقسیم خواهند نمود. نتایج حاصل شده از موارد مالی شرکت با مدیریت سود با پژوهش‌های کریمی (۱۴۰۱)، تونای و سوترینسو (۲۰۲۰) در یک راستا قرار دارد.

در یک شرکت تجاری بزرگ، استراتژی‌های گوناگونی بر مدیریت خطوط تولید مختلف و واحدهای تجاری برای به حداکثر رساندن ارزش یک شرکت در جریان است. یکی از متغیرهای بنیادین مؤثر بر وضعیت آتی عملکرد شرکت‌ها و به تبع آن بازده سهام شرکت‌ها میزان سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در دارایی‌های ثابت است که می‌تواند زمینه‌ساز دستیابی به بازده مطلوب در آینده بوده یا به دلیل تحمل ریسک بیشتر بر وضعیت مالی شرکت در نتیجه سرمایه‌گذاری بیشتر، قدرت شرکت را برای حفظ بازده فعلی و رشد آن در دوره‌های آتی کاهش دهد و در بلندمدت نیز منجر به افت بازده و عملکرد شرکت گردد. با توجه به ضرایب به‌دست‌آمده در فصل چهارم مشاهده شد که استراتژی شرکت با ضریب مثبت با مدیریت سود رابطه همسو دارد. در واقع هرچه شرکت در استراتژی افزایش دارایی‌ها سرمایه‌گذاری کند و رشد دارایی‌ها نسبت به دوره‌های قبل صعودی باشد، مدیریت سود بیشتری در شرکت صورت خواهد پذیرفت. نتایج با نتایج پژوهش تونای و سوترینسو (۲۰۲۰) همسو است.

با توجه به نتایج حاصل شده به فعالان بازار سرمایه، تصمیم‌گیرندگان، تحلیلگران مالی و سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار نیز پیشنهاد می‌شود در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری نمایند که از سطوح بالای مالکیت نهادی نسبت به سایر شرکت‌ها برخوردار باشند، چراکه این شرکت‌ها می‌توانند با حاکمیت شرکتی منافع مدیران و ذینفعان را در راستای افزایش منافع سرمایه‌گذاران تعدیل نمایند.

با توجه به نتایج حاصل شده به مدیران پیشنهاد می‌شود در جهت تشخیص میزان دست‌کاری سود از یک تحلیلگر مجرب در شرکت‌های خود استفاده کنند تا میزان اهرم مالی، نقدینگی عملیاتی، رشد فروش و سودآوری شرکت در جهت تشخیص دست‌کاری سود مفید واقع گردد.

شایان ذکر است هر پژوهشی به هر اندازه که به صورت کامل انجام شود، باز هم از لحاظ برخی محدودیت‌های گوناگونی از جمله موضوعی و زمانی، قادر نیست به همه ابعاد موضوع پردازد و محقق پس از اتمام پژوهش خود با دیدگاه‌های جدیدی روبرو خواهد شد که می‌تواند راهنمای محققانی باشد که قصد پژوهش مشابه در آینده را دارند، لذا جهت انجام پژوهش‌های مشابه در آینده، پیشنهاد می‌شود:

پژوهش حاضر را در جوامع آماری دیگر انجام داده و با پژوهش حاضر مقایسه نمایند.

شناسایی و اولویت‌بندی عوامل مؤثر بر ویژگی‌های حاکمیت شرکتی.

شناسایی و اولویت‌بندی مؤلفه‌های موجود در استراتژیک شرکت‌ها.

ارائه و تدوین مدل حاکمیت شرکتی با ویژگی‌های مالی شرکت.

بررسی تأثیر پذیرش نوآوری بر رابطه بین ویژگی‌های مالی و حاکمیتی شرکت با مدیریت سود.

## منابع

- احمدپور، احمد؛ شهسواری، معصومه. (۱۳۹۲). مدیریت سود و تأثیر کیفیت سود بر سودآوری آتی شرکت‌های ورشکسته بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۱(۴۱)، ۳۷-۵۸.
- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۷). تجزیه و تحلیل آماری با eviews در تحقیقات حسابداری و مدیریت مالی. تهران: انتشارات ترمه.
- حدادی کوهسار، محمد. (۱۴۰۲). بررسی رابطه بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر کیفیت سود و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. یازدهمین کنفرانس بین‌المللی مدیریت حسابداری و توسعه اقتصادی.
- حساس یگانه، یحیی؛ سهرابی، حسینعلی؛ غواصی کناری، محمد. (۱۳۹۹). ارتباط گزارشگری مسئولیت اجتماعی با ارزش شرکت. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۲(۴۵)، ۱-۲۰.
- رستمی، یزدان؛ اسلامی خرق، فاطمه؛ پورامیدیان، شیرین. (۱۴۰۱). بررسی تأثیر تمرکز مالکیت دولتی و نهادی بر محافظه‌کاری حسابداری و استقلال و خدمات حسابرسی. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۵(۷۶)، ۹۰-۷۰.
- زلفی، حسن؛ قدمی مشهور، آسیه. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین مدیریت سود واقعی و مدیریت سود تعهدی با شفافیت اطلاعات حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۵(۵۸)، ۱۶۱-۱۷۹.

- شمس‌الدینی، کاظم؛ نعمتی، میثم. (۱۴۰۰). بررسی رابطه پایداری مالکیت نهادی با مدیریت سود با لحاظ اهرم مالی شرکت. دانش حسابداری، ۱(۴۷)، ۱۵۵-۱۷۷.
- صنعتی، مریم. (۱۴۰۱). پیامدهای اقتصادی ارتباطات سیاسی و مدیریت سود. مطالعات مدیریت، حسابداری و حقوق، ۱(۶)، ۱-۷.
- طاهری، ماندانا. (۱۴۰۲). محدودیت‌های مالی در شرکت‌ها و رابطه آن با استراتژی‌های تأمین مالی با تأکید بر نقش تعدیل‌گر حاکمیت شرکتی. مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۱۱(۲)، ۱-۱۸.
- فقیه، محسن؛ موتمنی، مانی. (۱۴۰۰). حاکمیت قانون و مدیریت سود. دانش حسابداری مالی، ۸(۲)، ۳۲-۶۸.
- کردستانی، غلامرضا؛ جعفری سوق، سیده آمنه. (۱۴۰۱). عملکرد شرکت‌های هم‌تا و مدیریت سود: تأثیر فشار بر بازار سرمایه. قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری مدیریت، ۱(۳)، ۷۹-۹۲.
- کریمی، معصومه. (۱۴۰۱). بررسی مالکیت سهام کارکنان، سودآوری و اهرم مالی در مدیریت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۶(۸۴)، ۱۰۹۴-۱۱۰۹.
- محب شاهدین، نیلوفر؛ حاجی هاشمی، منصوره. (۱۴۰۱). بررسی اثر تعدیلی بازده حقوق صاحبان سهام بر رابطه بین مدیریت سود و رفتار سرمایه‌گذاری شرکت‌ها. مطالعات بین رشته‌ای در مدیریت و مهندسی، ۱(۵)، ۱۹-۱.
- مرفوع، محمد؛ حسن‌زاده دیوا، سیدمصطفی. (۱۳۹۹). مدیریت سود، رفتارهای فرصت‌طلبانه، مکانیسم نظارتی و درماندگی مالی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۵(۴۸)، ۲۸-۴۳.
- معصومی، رسول؛ قربانی خارکشی، سمیه. (۱۴۰۰). تأثیر رقابت صنعت بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و مدیریت سود. پژوهشنامه مدیریت و مهندسی صنایع، ۶(۸)، ۸-۲۱.
- نخعی، کریم؛ احمدنژاد، امیرحسین. (۱۳۹۹). بررسی ارتباط بین ساختار مالکیت و مدیریت سود در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش در حسابداری و علوم اقتصادی، ۴(۴)، ۳۳-۴۲.
- Abou-El-Sood, H., & El-Sayed, D. (2022). Abnormal disclosure tone, earnings management and earnings quality. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(2), 402-433.
- Alexander, N. (2017). Factors affecting earnings management in the Indonesian StockExchange. *Journal of Finance and Banking Review*, 2(2), 814.
- Aljadba, A. H., Nawai, N. B., Laili, N. H. B., & Elmasri, M. M. (2023). Conceptualizing the Effects of Board of Directors' Characteristics on Earnings Management. *ICBT 2022: Explore Business, Technology Opportunities and Challenges After the Covid-19 Pandemic*, 797-805.

- Arianpoor, A., & Farzaneh, N. (2023). Auditor industry specialization and cost of equity on earnings management: the moderating role of institutional ownership. *International Journal of Law and Management*, Vol. ahead-of-print.
- Aygun, M., Ic, S., & Sayim, M. (2014). The effects of corporate ownership structure and board size on earnings management: Evidence from Turkey. *International Journal of Business and Management*, 9(12), 123.
- Baskaran, S., Nedunselian, N., Ng, C.H., Mahadi, N., & Abdul Rasid, S.Z. (2020). Earnings management: a strategic adaptation or deliberate manipulation?. *Journal of Financial Crime*, 27(2), 369-386.
- Draief, S., & Chouaya, A. (2022). The effect of debt maturity structure on earnings management strategies. *Managerial Finance*, 48(7), 985-1006.
- Fitri, V., & Siswanto, D. (2022). Can corporate governance mechanisms reduce earnings-management practices in Islamic banks?. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 13(1), 16-31.
- Ma, G., Wang, Y., Xu, Y., & Zhang, L. (2023). The breadth of ownership and corporate earnings management. *Finance Research Letters*, 52(1), 103549.
- Tonay, C., & Sutrisno, P. (2020). Are Corporate Governance Mechanisms, Corporate Strategy and Corporate Financial Characteristics Related to Earnings Management?. *J. Fin. Bank. Review*, 5(2), 48 – 57.
- Uwuigbe, U., Uwuigbe, O. R., & Okorie, B. (2015). Assessment of the Effects of Firms 'characteristics On Earnings Management of Listed Firms in Nigeria. *Asian economic and financial review*, 5(2), 218-228.
- Yang, W. S., Chun, L. S., & Ramadili, S. M. (2009). The effect of board structure and institutional ownership structure on earnings management. *International Journal of Economics and Management*, 3(2), 332-353.