

تأثیر مدیریت بر عملکرد شرکت (سود و زیان) با نقش میانجی حاکمیت شرکتی

صفیه مهری نژاد^۱

سینا حسین پور^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱۰/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۴/۰۳/۰۱

چکیده

مدیریت شرکت‌ها نقشی کلیدی در بهبود عملکرد مالی و غیرمالی سازمان‌ها ایفا می‌کند. یکی از عوامل تأثیرگذار بر سود و زیان شرکت‌ها، توانایی مدیریت در استفاده از ابزارهای مالی و نظارتی است. در این میان، حاکمیت شرکتی به عنوان یک سازوکار میانجی، می‌تواند با تقویت شفافیت و نظارت، تأثیر مدیریت سود بر عملکرد شرکت را بهبود بخشد. لذا هدف این پژوهش بررسی تأثیر مدیریت سود بر عملکرد مالی شرکت با نقش میانجی حاکمیت شرکتی است. به منظور دستیابی به هدف پژوهش، سه فرضیه تدوین شد. نمونه آماری جهت آزمون این فرضیه‌ها با استفاده از روش حذف سیستماتیک نمونه‌ای شامل ۸۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ انتخاب گردید. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، از روش برازش مدل رگرسیون به شیوه پانل استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد تأیید فرضیه اول "مدیریت سود بر عملکرد مالی شرکت تأثیر معناداری دارد"، نشان می‌دهد که مدیریت سود به طور مستقیم بر عملکرد مالی تأثیرگذار است. همچنین نتایج نشان داد که فرضیه دوم "حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت تأثیر دارد" مورد تأیید نبوده که این امر می‌تواند بیانگر آن باشد که نقش واقعی حاکمیت شرکتی در بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها در ایران کم‌رنگ بوده یا به طور معناداری شناسایی نشده است. همچنین فرضیه سوم "مدیریت سود بر حاکمیت شرکتی تأثیر دارد" نیز رد گردیده و بیانگر آن است که مدیریت سود تأثیر معناداری بر بهبود یا تغییر ساختار حاکمیت شرکتی در ایران ندارد.

کلمات کلیدی

عملکرد مالی، مدیریت سود، حاکمیت شرکتی

۱. هیئت علمی گروه مدیریت، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز، تهران، ایران.

۲. دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه مدیریت، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز، تهران، ایران. s.mehrenejad@gmail.com

۱. مقدمه

در ادبیات مدیریت سود این مسئله به خوبی بیان شده است که مدیران معمولاً مایل هستند از صلاحدید مجاز استانداردهای حسابداری برای ایجاد صورتهای مالی استفاده کنند که به دلایل مختلف باعث افزایش یا کاهش سود می شود. بر اساس دو نظریه حسابداری مثبت (واتز و زیمرمن، ۱۹۷۸)؛ و نظریه نمایندگی (جنسن و مکلینگ، ۱۹۷۶)، فرض می شود که افراد (یا مدیران) همیشه فرصت طلبانه برای افزایش ثروت خود عمل می کنند. بنابراین، در پاسخ به این منفعت شخصی مدیریتی که اغلب به مشکل عاملیت فرصت طلبی مدیریتی منجر می شود، سیستم های حاکمیت شرکتی برای همسو کردن منافع شخصی مدیریتی با منافع سهامداران ایجاد می شوند. نظریه نمایندگی توسط جنسن و مکلینگ (۱۹۷۶) بر مشکل ذاتی نمایندگی تضاد منافع، که از جدایی مالکیت و کنترل ناشی می شود، تأکید می کند. شکاف بین علاقه مالکان و مدیران اغلب منجر به شرارت مدیریتی می شود (ژانگ و همکاران^۱، ۲۰۲۳). برای مثال، اشاره شده است که حضور کمیته حسابرسی، استقلال هیئت مدیره و پاداش مدیریتی کافی تمایل به کاهش رفتار مدیریت فرصت طلبانه دارد. هدف ساختارهای حاکمیت شرکتی کاهش یا تعدیل شیوه های مدیریت سود، افزایش اعتماد سرمایه گذاران و افزایش عملکرد شرکت ها است. بنابراین، نقش نظارتی یک سیستم حاکمیت شرکتی سالم شامل یک هیئت مدیره مستقل و متنوع، با کمیته های فرعی هیئت مدیره مانند کمیته های حسابرسی، ریسک، پاداش و نامزدی همراه با مالکیت نهادی و مشارکت حسابرس با شهرت خوب است (محمد، ۲۰۲۰). همه آنها در خدمت ارائه نظارت عالی به مدیریت از طریق همسویی منافع هستند، بنابراین مدیریت سود فرصت طلب را محدود می کنند و در نتیجه به افزایش سودآوری کمک می کنند. این ممکن است مکانیسمی را خلاصه کند که از طریق آن مدیریت سود و حاکمیت شرکتی را به سمت افزایش عملکرد در شرکت ها تعدیل می کند. تئوری نمایندگی پیش بینی می کند که رابطه علی بین مدیریت سود و عملکرد باید از مدیریت سود به عملکرد اجرا شود. با این حال، برخی از مطالعات با نشان دادن تجربی علیت معکوس، این دیدگاه نظریه نمایندگی سنتی را به چالش کشیده اند (ساری و همکاران^۲، ۲۰۲۱). استدلال شده است که مدیران یک شرکت ممکن است تلاش کنند تا سود گزارش شده جاری را زمانی که سود گزارش شده قبلی بالا باشد، کاهش دهند. از سوی دیگر، این استدلال معتقد است که مدیران یک شرکت ممکن است سود گزارش شده جاری را زمانی افزایش دهند که سود گزارش شده قبلی پایین باشد (صلاح و جاربویی^۳، ۲۰۲۱) از موارد قبل، ما اظهار می کنیم که عملکرد شرکت وابسته به مسیر است، و به این ترتیب، رابطه مدیریت سود عملکرد را می توان از دیدگاه پویا مشاهده کرد. برخی از مطالعات اخیر تلاش کرده اند تا روابط متقابل بین مدیریت سود، حاکمیت شرکتی و عملکرد را با استفاده از تخمین پانل پویا مدل سازی کنند. علاوه بر این، در سیستمی که هدف عملکرد یک جزء است، و مدیریت سود و عملکرد به طور همزمان تعیین می شوند، انتظار می رود که تغییرات در مدیریت سود به طور سیستماتیک با تغییرات در

¹ - Zhang et al

² - Sari

³ - Salah & Jarbouy

عملکرد شرکت مرتبط نباشد (کوماری و پاتانایاک^۱، ۲۰۱۷). بنابراین، زمانی که درون زایی از همزمانی و ناهمگونی مشاهده نشده ناشی می شود، مدیریت سود باید با عملکرد شرکت بی ارتباط باشد. مسلماً، ماهیت پویای رابطه بین مدیریت سود و عملکرد شرکت تا حد زیادی ناشناخته است و در بازارهای آفریقا و جاهای دیگر به خوبی درک نشده است. مجدداً، مطابق با هوان و آیونو^۲، ۲۰۱۶، این مطالعه رابطه علی بین مدیریت سود و عملکرد پیش بینی شده توسط تئوری نمایندگی سنتی را به چالش می کشد و اظهار میشود که مدیریت سود و CGQ به طور پویا با عملکرد شرکت مرتبط هستند. این ماهیت پویا نشان می دهد که ساختار مدیریت سود، حاکمیت شرکتی و عملکرد فعلی یک شرکت تحت تأثیر عملکرد گذشته است. علیت همچنین ممکن است در جهت مخالف باشد، یعنی از عملکرد گذشته تا ساختار حاکمیت فعلی و مدیریت سود. این به عنوان منبع دیگری از درون زایی شناسایی شده در رابطه عملکرد مدیریت سود یا حاکمیت شرکتی، به نام درون زایی پویا شناخته می شود. (هلالی و همکاران^۳، ۲۰۱۸). با توجه به وجود درون زایی پویا بالقوه، زمانی که ماهیت پویای آن در مدل سازی در نظر گرفته شود، ما کارآیی مدیریت سود را در کمک به عملکرد شرکت زیر سوال می بریم. بنابراین، مطالعه ما به طور مرتبط با بررسی اینکه آیا رابطه علی بین مدیریت سود و عملکرد وجود دارد یا خیر، همانطور که توسط نظریه نمایندگی پس از کنترل درون زایی پویا پیشنهاد شده است، سروکار دارد (دورانا و همکاران^۴، ۲۰۲۱).

بنابراین این پژوهش نیز در پی پاسخ به این سؤال است که آیا مدیریت سود بر عملکرد شرکت با نقش میانجی کیفیت حاکمیت شرکتی تأثیر دارد؟

۲. اهداف تحقیق

هدف کلی: تبیین تأثیر مدیریت سود بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی حاکمیت شرکتی

هدف فرعی اول: تبیین تأثیر مدیریت سود بر عملکرد مالی شرکت

هدف فرعی دوم: تبیین تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت

هدف فرعی سوم: تبیین تأثیر مدیریت سود بر حاکمیت شرکتی

۳. مدل مفهومی تحقیق و فرضیه های تحقیق

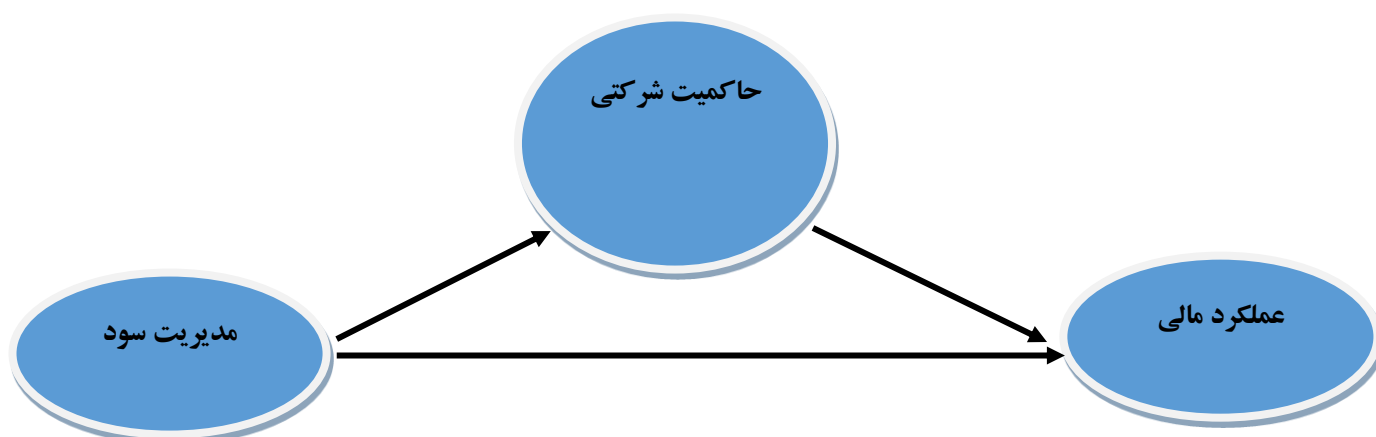
با توجه به مساله ای که محقق مطرح نمود، ادبیات تحقیق مورد بررسی قرار گرفت و در نهایت با توجه به اهدافی که تدوین گردید، مدل مفهومی تحقیق مربوط به مطالعه کوانگ و همکاران، (۲۰۲۳) انتخاب شد. شکل ۱ مدل مفهومی تحقیق را نشان می دهد.

¹ - Kumari & Pattanayak

² - Hawn & Ioannou

³ - Healy et al

⁴ - Durana et al



شکل ۱: مدل مفهومی تحقیق

منبع: برگرفته از کوانگ و همکاران، (۲۰۲۳)

فرضیه اصلی: مدیریت سود بر عملکرد مالی با میانجی گری حاکمیت شرکتی تاثیر دارد.

فرضیه فرعی اول: مدیریت سود بر عملکرد مالی شرکت تاثیر دارد.

فرضیه فرعی دوم: حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت تاثیر دارد.

فرضیه فرعی سوم: مدیریت سود بر حاکمیت شرکتی تاثیر دارد.

با توجه به مدل کوانگ و همکاران، (۲۰۲۳) می توان مدل های رگرسیونی تحقیق را به صورت زیر فرموله نمود.

$$ROE = A_0 + A_1cg + A_2numbermeet + A_3SIZE + A_4LEV + A_5ROA + E$$

$$ROE = A_0 + A_1numbermeet + A_2SIZE + A_3LEV + A_4ROA + E$$

۴. روش شناسی تحقیق

پژوهش حاضر از منظر هدف، کاربردی می باشد و این پژوهش از نوع پژوهش های پس رویدادی (از طریق اطلاعات گذشته) است. جامعه آماری تحقیق کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. محقق ۵ شرط را به منظور تعیین نمونه نهایی اعمال نمود که عبارتند از: ۱- قبل از سال مالی ۱۳۹۷ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شود؛ ۲- سال مالی آن باید در پایان مارس به پایان برسد؛ ۳- طی سالهای ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ نباید تغییری در سال مالی یا فعالیت ایجاد شود؛ ۴- داده هایی که آنها می خواهند در دسترس است و ۵- شرکت های سرمایه گذاری و واسطه های مالی نیستند. با توجه به معیارهای فوق از میان شرکت های حاضر در بورس و اوراق بهادار تهران، تعداد ۸۰ شرکت از سال ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۱، به روش نمونه گیری سیستماتیک حذفی انتخاب گردیدند. داده های مورد نیاز این پژوهش از طریق بانک های اطلاعاتی رایانه ای و مراجعه به سایتهای اطلاعاتی بانک های مورد مطالعه جمع آوری گردید. داده های جمع آوری شده با استفاده از نرم افزار اکسل و پس از طبقه بندی لازم براساس متغیر های مورد بررسی با استفاده از نرم افزار ایوبوز فرضیات تحقیق مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. داده های کمی مورد نیاز این پژوهش از صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از نرم افزار ره آورد نوین استخراج و همچنین، اطلاعات در

مورد حاکمیت شرکتی از گزارش هیئت‌مدیره از سایت کدال استخراج گردید. به منظور تعیین تعریف هر یک از متغیرهای مورد بررسی در جدول ۱ نشان داده شده است.

جدول ۱: تعریف عملیاتی متغیرهای تحقیق

متغیر	تعریف عملیاتی	نماد
حاکمیت شرکتی	شامل: استقلال هیات‌مدیره (BIND)، تنوع جنسیتی هیات‌مدیره (BGD) و وظایف دوگانه مدیر عامل (DUAL)	
مدیریت سود	از تقسیم سود خالص شرکت بر ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود	
عملکرد	عملکرد شرکت بر اساس بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) اندازه‌گیری می‌گردد که از تقسیم سود خالص شرکت بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام محاسبه می‌شود.	ROE
اندازه شرکت	اندازه شرکت از طریق گرفتن لگاریتم طبیعی از ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت در پایان دوره اندازه‌گیری می‌شود	SIZE
اهرم مالی	اهرم مالی از تقسیم مجموع بدهی‌ها بر مجموع دارایی‌ها به دست می‌آید.	LEV
تعداد جلسات	تعداد جلسات هیات‌مدیره بر حسب لگاریتم طبیعی تعداد جلسات هیئت‌مدیره که سالانه برگزار می‌شود، اندازه‌گیری می‌گردد	NUMBERMEET

۵. نتایج

۵.۱. آمار توصیفی

در این قسمت مشخصات نمونه آماری گردآوری شده به صورت خلاصه ارائه می‌شود که در جدول ۲ مشاهده می‌شود.

جدول ۲: مشخصات نمونه آماری

شاخص	CG	LEV	NUMBERMEET	بازده دارایی	عملکرد مالی	اندازه شرکت
میانگین	-۱.۴۶E-۱۵	۰.۵۴۲۳۱۲	۱۷.۲۴۰۶۰	۰.۱۷۹۵۹۰	۰.۲۴۳۳۵۷	۶.۸۰۲۶۲۳
میانه	-۰.۵۵۱۹۲۱	۰.۵۰۷۲۹۸	۱۸.۰۰۰۰۰	۰.۱۸۰۹۵۹	۰.۳۹۱۵۴۶	۶.۷۴۴۹۹۴
پیشینه	۲.۸۸۴۷۷۹	۳.۸۵۱۷۲۱	۲۲.۰۰۰۰۰	۰.۶۸۱۹۷۷	۲.۱۰۸۵۱۸	۸.۹۳۹۳۴۷
کمینه	-۲.۰۹۶۹۲۴	۰.۰۳۱۴۳۱	۱۲.۰۰۰۰۰	-۰.۵۶۶۱۴۳	-۴۶.۰۷۳۹۹	۴.۹۳۴۰۹۹
انحراف معیار	۱.۱۹۱۱۱۳	۰.۳۶۹۴۲۴	۳.۱۳۴۷۰۷	۰.۱۶۹۶۷۱	۲.۳۵۲۳۹۱	۰.۶۶۸۴۶۵
حجم نمونه	۳۹۹	۳۹۹	۳۹۹	۳۹۹	۳۹۹	۳۹۹

منبع: یافته‌های محقق

۵.۲. آمار استنباطی و آزمون فرضیات

برای بررسی نرمال بودن توزیع متغیر وابسته از آزمون جاک برا استفاده شده است. این آزمون برای متغیر وابسته پژوهش انجام شد، و نتیجه آن حاکی از عدم نرمال بودن توزیع متغیر وابسته بود. سطح معنی داری آزمون چاک برا برای متغیرهای عملکرد و حاکمیت شرکتی برابر با ۰,۰۰۰ است که نشان دهنده عدم نرمال بودن متغیرهای مذکور است. اولین گام در برآوردهای تجربی پژوهش بررسی مانایی متغیرهای پژوهش است که به این منظور از آزمون ریشه واحد دقیق فیشر استفاده شده است نتایج آزمون مذکور در جدول *** نشان داده شده است.

جدول ۳: آزمون ریشه واحد دقیق فیشر

نتیجه	سطح معنی داری	متغیر
مانا در سطح	۰.۰۰۰۰	ROE
مانا در سطح	۰.۰۱۴۲۰	NUMBERMEET
مانا در سطح	۰.۰۰۰۰	LEV
مانا در سطح	۰.۰۰۰۰	ROA
مانا در سطح	۰.۰۰۰۰	SIZE
مانا در سطح	۰.۰۰۰۰	CG

منبع: یافته های محقق

همانطور که نتایج نشان می دهد آماره آزمون فیشر مربوط به متغیرهای تحقیق معنی دار هستند و فرض صفر رد می شود و این فرض وجود ریشه واحد(مانایی) پذیرفته می شود.

- بررسی شروط آزمون رگرسیون

قبل از استفاده از نتایج رگرسیون بایستی شروط آن مورد بررسی قرار گیرد. یکی از شروط عدم خودهمبستگی باقیمانده ها است. این شرط با آماره دوربین واتسون استفاده شد. آماره دوربین واتسون برای مدل اول و مدل دوم به ترتیب برابر با ۱,۷۵۲ و ۲,۰۲۷ است. در صورتی که آماره دوربین واتسون بین ۱,۵ تا ۲,۵ باشد عدم همبستگی بین خطاها پذیرفته می شود. شرط بعدی بررسی ناهمسانی واریانس است. آماره خی دو برای مدل اول و دوم عبارتند از: ۱۳,۶۴۵ و ۲,۴۰۰ که بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در این الگوها می باشد. آزمون بعدی مربوط به آزمون مناسب بودن مدل است. برای این منظور از آماره F استفاده شده است. آماره F برای مدل اول و دوم عبارتند از: ۲۰,۸۲۷ و ۱۰,۳۵۸ که نشان می دهد معادله رگرسیون معنی دار است. آزمون VIF (عامل تورم واریانس) که به منظور اطمینان از عدم همخطی بین متغیرهای مستقل استفاده می شود نیز اجرا گردید و نتایج نشان داد که بین متغیرهای مستقل تحقیق همخطی وجود ندارد.

در نهایت به منظور آزمون نمودن نرمال بودن باقیمانده از آزمون جاک برا استفاده شد که آماره آزمون برای مدل اول و دوم عبارتند از: $2/892$ و $3/691$ که نشان می دهد خطاهای برازش مدل از توزیع نرمال پیروی می کنند.

در پژوهش حاضر برای تحلیل مدل، از داده های ترکیبی استفاده شده است، به این ترتیب که چند شرکت در طول زمان مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار می گیرند. ابتدا بایستی در داده های ترکیبی برای انتخاب بین روش های داده های تابلویی و تلفیقی از آزمون اف لیمر استفاده شود. اگر آماره اف محاسبه شده از مقدار قب کوچک تر باشد از داده های تابلویی و در غیر این صورت از داده های تلفیقی استفاده می شود. آزمون چاو در مدل اول و دوم نشان داد که آماره F برای آزمون چاو برای مدل اول و دوم به ترتیب عبارتند از: $7,409$ و $0,234$ است که نشان داد که مدل اول ترکیبی و مدل دوم تلفیقی است.

پس از مشخص شدن اینکه عرض از مبدأ برای سال های مختلف یکسان نیست، باید روش استفاده در برآورد مدل (اثرات ثابت یا تصادفی) تعیین گردد که بدین منظور از آزمون هاسمن استفاده می گردد. آماره مربوط به آزمون هاسمن $18,562$ است که نشان می دهد استفاده از تخمین مدل داده های ترکیبی به روش اثرات ثابت برای مدل اول مناسب است.

- تحلیل رگرسیون و آزمون فرضیات

جدول ۴ نشان دهنده نتایج آزمون رگرسیون مدل اول است.

جدول ۴: نتایج آزمون رگرسیون مدل اول

نام متغیر	مقدار ضریب	خطای استاندارد	آماره عدد معنی داری	سطح معنی داری
ZCG	۰.۰۴۶۷۱۶	۰.۰۶۳۹۴۷	۰.۷۳۰۵۴۳	۰.۴۶۷۲
SIZE	۰.۲۹۷۵۴۱	۰.۱۰۲۳۴۱	۲.۹۰۷۳۳۷	۰.۰۰۴۷
ZROA	۰.۵۹۵۸۷۴	۰.۰۸۴۸۹۶	۷.۰۱۸۸۹۸	۰.۰۰۰۰
LEV	۰.۳۰۰۴۰۲	۰.۲۶۹۷۷۹	۱.۱۱۳۵۱۴	۰.۲۶۸۸
NUMBERMEET	-۰.۰۰۴۴۰۰	۰.۰۱۷۶۳۵	-۰.۲۴۹۵۰۰	۰.۸۰۳۶
C	-۲.۲۳۰۸۴۰	۰.۷۳۰۳۶۹	-۳.۰۵۴۴۰۰	۰.۰۰۳۱

منبع: یافته های محقق

فرضیه اول تحقیق فرض می نماید مدیریت سود بر عملکرد مالی شرکت تأثیر دارد. نتایج بدست آمده در جدول ۵ نشان می دهد که سطح معنی داری به دست آمده برابر $0/000$ بوده نشان می دهد فرضیه اول تأیید می شود. فرضیه دوم تحقیق نیز فرض می نماید که حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت تأثیر دارد. نتایج بدست آمده نشان می دهد که سطح معنی داری به دست آمده از این متغیر برابر $0/46$ بوده که از $0,05$ بزرگتر است و از این رو فرضیه دوم رد می شود.

جدول ۵ نشان دهنده نتایج آزمون رگرسیون مدل دوم است.

جدول ۵: نتایج آزمون رگرسیون مدل دوم

نام متغیر	مقدار ضریب	خطای استاندارد	آماره عدد معنی داری	سطح معنی داری	همخطی
SIZE	۰.۰۳۸۶۹۵	۰.۰۰۷۲۶۹	۵.۳۲۳۵۵۴	۰.۰۰۰۶۰	۱.۰۱۷۸۴۸
ZROA	۰.۰۴۹۰۸۶	۰.۰۳۰۱۵۳	۱.۶۲۷۸۸۳	۰.۱۷۸۹	۱.۳۶۴۹۶۸
LEV	-۰.۶۸۹۵۱۵	۰.۰۴۰۳۱۲	-۱۷.۱۰۴۵۵	۰.۰۰۰۰۱	۱.۳۴۲۴۵۹
NUMBERMEET	-۰.۰۰۸۹۵۳	۰.۰۰۱۳۸۳	-۶.۴۷۴۲۰۳	۰.۰۰۰۲۹	۱.۰۳۷۰۵۹
C	۰.۲۶۸۷۰۹	۰.۰۵۱۷۸۱	۵.۱۸۹۳۱۴	۰.۰۰۰۶۶	-----

منبع: یافته های محقق

فرضیه سوم تحقیق فرض می کند که مدیریت سود بر حاکمیت شرکتی شرکت تأثیر دارد. سطح معنی داری به دست آمده از این متغیر برابر ۰/۱۷ بوده که از ۰/۰۵ بزرگتر است و از این رو فرضیه سوم تحقیق رد می شود.

۶. نتیجه گیری

پژوهش حاضر با هدف بررسی تأثیر مدیریت سود و حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت انجام شده است. بدین منظور جهت بررسی هدف دوره زمانی ۱۳۹۷-۱۴۰۰ در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در نظر گرفته شده است. نتایج حاصل از آزمون های پژوهش جهت بررسی فرضیات نشان داد که به علت داشتن سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ ضریب مسیر مدیریت سود بر عملکرد مالی شرکت، تأثیر مذکور معناداری است. فرضیات دوم و سوم نیز با توجه به اینکه سطح معنی داری بالاتر از ۰/۰۵ داشتند رد شدند. نتایج حاصل از مطالعات و تحقیقات مشابه بدین قرار است:

همراستا با نتیجه فرضیه اول مطالعات مقدمی و همکاران (۱۳۹۸)، تقی پور و همکاران (۱۳۹۷)، هیلی و وال (۱۹۹۹) و گراهام، هاروی و راجگوپال (۲۰۰۵) به نتیجه مشابه دست یافتند و در مقابل یافته های حسینی و نیک نژاد (۱۳۹۵) و کریمی و همکاران (۱۳۹۶)، دجو و اسکینر (۲۰۰۰) و کوتاری، میزیک و رویچودری (۲۰۰۶) بر خلاف نتیجه بدست آمده در فرضیه اول است.

همچنین همراستا با نتیجه فرضیه دوم تحقیق مطالعات باقری و همکاران (۱۳۹۹)، حسن پور و جلیلی (۱۴۰۰)، لا پورتا و همکاران (۱۹۹۹) و کلاسنس و فن (۲۰۰۲) به نتیجه مشابه دست یافتند و در مقابل یافته های رهنما و امیری (۱۳۹۸)، زارع و همکاران (۱۴۰۱)، براون و کیلور (۲۰۰۶) و شلايفر و ویشنی (۱۹۹۷) بر خلاف نتیجه بدست آمده در فرضیه دوم است.

در نهایت همراستا با نتیجه فرضیه سوم تحقیق مطالعات محمودی و همکاران (۱۳۹۸)، فتحی و رضایی (۱۳۹۹)، وارفیلد، وایلد و وایلد (۱۹۹۵) و بوشمن و اسمیت (۲۰۰۱) به نتیجه مشابه دست یافتند و در مقابل یافته های شریفی و حسینی (۱۳۹۷)، کاظمی و حیدری (۱۴۰۰)، کورنت، مارکوس و تهرانین (۲۰۰۸) و فرث، فانگ، و روی (۲۰۰۷) بر خلاف نتیجه بدست آمده در فرضیه سوم است.

با توجه به نتایج بدست آمده محقق پیشنهاد می نماید که مدیران از روش های حسابداری شفاف و استاندارد استفاده کنند تا از دستکاری غیرضروری اقلام مالی جلوگیری کرده و در عین حال عملکرد واقعی شرکت به طور دقیق تر گزارش شود. شرکت ها از نرم افزارها و سیستم های حسابداری پیشرفته برای کنترل دقیق تر و بهبود کیفیت گزارش های مالی استفاده کنند تا از مدیریت سود به طور صحیح و کارآمد بهره برداری کنند. دوره های آموزشی برای مدیران مالی و حسابداران در خصوص اصول صحیح گزارش دهی مالی و ریسک های استفاده نادرست از مدیریت سود، به ویژه در شرایط حساس، می تواند از دستکاری های غیرضروری جلوگیری کند. به منظور اثربخشی بیشتر حاکمیت شرکتی، باید زیرساخت ها و فرآیندهای حاکمیتی شرکت ها به طور جامع تر و سیستماتیک تر تقویت شوند و فراتر از رعایت الزامات قانونی، به عنوان یک ابزار مؤثر برای بهبود عملکرد مالی در نظر گرفته شوند. سهامداران باید از فرآیندهای تصمیم گیری مدیریتی آگاه باشند و بتوانند در فرآیندهایی که تأثیر مستقیم بر عملکرد مالی شرکت دارند، مشارکت کنند. برای تأثیر مدیریت سود بر حاکمیت شرکتی، باید استانداردهای دقیق تری برای نحوه گزارش دهی و نظارت بر مدیریت سود در چارچوب حاکمیت شرکتی تعریف شود. هیئت مدیره باید از طریق گزارش های شفاف و شایسته، سهامداران را از نحوه مدیریت سود و تأثیر آن بر سیاست های حاکمیتی مطلع سازد و اطمینان حاصل کند که این اقدامات با اصول حاکمیتی همخوانی دارند.

منابع و مأخذ

- باقری، م.، حسن پور، ع.، و جلیلی، س. (۱۳۹۹). تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت ها. فصلنامه مدیریت مالی ایران، ۱۴(۳)، ۴۵-۶۸.
- تقی پور، م.، و همکاران. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر مدیریت سود بر سودآوری شرکت ها. پژوهش های مالی و حسابداری، ۱۰(۲)، ۱۲۳-۱۳۷.
- حسینی، م.، و نیک نژاد، ا. (۱۳۹۵). تحلیل اثرات بلندمدت مدیریت سود بر اعتماد سرمایه گذاران. مجله حسابداری مدیریت، ۸(۱)، ۲۵-۴۲.
- زارع، ع.، و همکاران. (۱۴۰۱). بررسی نقش حاکمیت شرکتی در مدیریت منابع و سودآوری شرکت های ایرانی. فصلنامه پژوهش های اقتصادی، ۱۵(۲)، ۸۹-۱۰۴.
- محمودی، ر.، و رضایی، ف. (۱۳۹۸). نقش مدیریت سود در فرآیندهای حاکمیت شرکتی. فصلنامه مطالعات حسابداری، ۶(۴)، ۳۳-۴۷.

- Brown, L. D., & Caylor, M. L. (2006). Corporate governance and firm performance. *Journal of Accounting and Economics*, 41(1-2), 113-134.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333.
- Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235-250.
- Durana, P.; Ginevicius, R.; Urbanski, M.; Podhorska, I.; Tumpach, M.(2021). Parallels and Differences in Earnings Management of the Visegrad Four and the Baltics. *J. Compet*, 3, 39–55. [CrossRef]
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1-3), 3-73.
- Hawn, O.; Ioannou, I. (2016). Mind the gap: The interplay between external and internal actions in the case of corporate social responsibility. *Strateg. Manag. J*, 37, 2569–2588. [CrossRef]
- Helaly, M.; Georgiou, I.; Lowe, A.D(2018). The interplay between related party transactions and earnings management: The role of audit quality. *J. Int. Account. Audit. Tax.*, 32, 47–60. [CrossRef]
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Kumari, P.; Pattanayak, J.K(2017). Linking earnings management practices and corporate governance system with the firms' financial performance: A study of Indian commercial banks. *J. Financ. Crime*, 24, 223–241. [CrossRef]
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1999).
- Salah, O. B., & Jarboui, A. (2021). Dividend policy, earnings management and the moderating effect of corporate governance in the French context. *Journal of Financial Economic Policy*.. <https://doi.org/10.1108/JFEP-02-2021-0034>. <https://www.emerald.com/insight/1757-6385.htm>
- Sari, M. R., Djohanputro, B., & Kountur, R. (2021). Past performance and earnings management: The effect of free cash flow. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 037–043
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783
- Zhang Dongyang , Cao Wang & Yu Dong (2023), How Does Firm ESG Performance Impact Financial Constraints? An Experimental Exploration of the COVID-19 Pandemic, *The European Journal of Development Research* volume 35, pages219–239