

Article type: Research Article

Cite the article: Namazi, N., Nazari, H., Azizi, P. (2026). Investigating the Effect of Actual Earnings Management on Future Performance with an Emphasis on Managerial Capability: An Analysis of Earnings Management Based on Islamic Beliefs and Teachings. *Accounting, Auditing and Finance in islamic enviroments*, 3(7), 145-196.

Investigating the Effect of Actual Earnings Management on Future Performance with an Emphasis on Managerial Capability: An Analysis of Earnings Management Based on Islamic Beliefs and Teachings

Navid Reza Namazi¹, Hiran Nazari², Pedram Azizi³

1. Assistant Professor, Accounting Department, Faculty of Economics, Management and Social Sciences, Shiraz University, Shiraz, Iran. (Email: nnamazi@rose.shirazu.ac.ir)
2. Master of Accounting, Department of Accounting, Faculty of Management, University of Tehran, Tehran, Iran. (Email: hirad.nazari@ut.ac.ir)
3. Ph.D. Candidate, Department of Accounting, Shiraz University, Shiraz, Iran. (Email: pedram8432@gmail.com)

ABSTRACT

Received: 08/03/2025 – Reviewed: 03/05/2025 Accepted: 05/05/2025

This study has examined the moderating role of managers' capability in the relationship between earnings management and future accrual and cash performance of companies over the next three years of the publication. It also looks at the Islamic perspective on earnings management. In the present study, data from 132 companies listed on the Tehran Stock Exchange between 2010 and 2022 were analyzed. Managerial capability was measured using the Demarjian model and data envelopment analysis (DEA), and regression analysis was performed using Eviews 12 software. The results show that high managerial capability leads to a significant decrease in the level of earnings management and the negative effects of earnings management are mainly observed in the short term (first year). Also, capable managers can moderate these negative effects on the company's future performance. Stability tests support these findings. From an Islamic perspective, if earnings management is accompanied by deception or obtaining illegitimate benefits, it is considered a kind of "fainting in the transaction" and is not condemned. However, if it is free from deception, it is acceptable from a Sharia perspective. The results of the present study have scientific and practical value. From a scientific perspective, it can help provide new perspectives on the role of managers' capability in determining the effects of earnings management on company value. From a practical perspective, it can be useful for evaluating managers' performance and increasing company value. It can also help increase the transparency and quality of accounting information and improve capital market supervision.

Keywords: Managers' capability, future company performance, earnings management, real earnings management, Islamic perspective.



DOI: <https://doi.org/10.22034/aafie.2025.511271.1066>



©The author retains the copyright

بررسی تأثیر مدیریت واقعی سود بر عملکرد آتی با تأکید بر توانمندی مدیران: واکاوی مدیریت سود بر اساس باورها و آموزه‌های اسلامی

نوید رضا نمازی^۱، هیراد نظری^۲، پدارم عزیزی^۳

۱. استادیار گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد مدیریت و علوم اجتماعی، دانشگاه شیراز، شیراز، ایران.

۲. کارشناسی ارشد حسابداری، گروه حسابداری، دانشکده‌گان مدیریت، دانشگاه تهران، تهران، ایران.

۳. دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد مدیریت و علوم اجتماعی، دانشگاه شیراز، شیراز، ایران.

چکیده

این پژوهش، نقش تعدیل‌کنندگی توانمندی مدیران در رابطه میان مدیریت سود و عملکرد آتی تعهدی و نقدی شرکت‌ها طی سه سال آینده نشریه را بررسی کرده است. همچنین نگاهی به دیدگاه اسلام درباره مدیریت سود دارد. در پژوهش حاضر، داده‌های ۱۳۲ شرکت پذیرفته‌شده در بورس تهران بین سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۴۰۱ تحلیل گردید. توانمندی مدیران با مدل دمرجیان و تحلیل پوششی داده‌ها (DEA) سنجیده شد و تحلیل رگرسیونی با نرم‌افزار Eviews 12 انجام گرفت. نتایج نشان می‌دهد توانمندی بالای مدیران به کاهش معنادار در سطح مدیریت سود منجر می‌شود و اثرهای منفی مدیریت سود عمدتاً در کوتاه‌مدت (سال اول) مشاهده می‌شود. همچنین، مدیران توانمند می‌توانند این اثرهای منفی را در عملکرد آتی شرکت تعدیل کنند. آزمون‌های پایداری از این یافته‌ها پشتیبانی می‌کنند. از منظر اسلامی، اگر مدیریت سود با فریب یا کسب منفعت نامشروع همراه باشد، نوعی «غش در معامله» شمرده می‌شود و نکوهیده است. اما اگر فاقد فریب باشد، از نظر شرعی قابل قبول است. نتایج پژوهش حاضر دارای ارزش علمی و کاربردی است. از نظر علمی، می‌تواند به ارائه دیدگاه‌های جدید درباره نقش توانمندی مدیران در تعیین اثرهای مدیریت سود بر ارزش شرکت کمک کند. از نظر کاربردی، می‌تواند برای ارزیابی عملکرد مدیران و افزایش ارزش شرکت مفید باشد. همچنین، می‌تواند به افزایش شفافیت و کیفیت اطلاعات حسابداری و ارتقای نظارت بازار سرمایه، کمک کند.

کلیدواژه‌ها: توانمندی مدیران، عملکرد آتی شرکت، مدیریت سود، مدیریت سود واقعی، دیدگاه اسلامی.

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱۲/۱۸ تاریخ بازنگری: ۱۴۰۴/۰۲/۱۳ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۲/۱۵



DOI: <https://doi.org/10.22034/aafie.2025.511271.1066>



©The author retains the copyright

مقدمه

امروزه اطلاعات، ابزاری مهم در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی به‌شمار می‌آید. بدون شک، کیفیت تصمیم‌ها به صحت و دقت اطلاعات موجود بستگی دارد (چن و شیواکومار^۱، ۲۰۲۱؛ بانسال^۲، ۲۰۲۳). در همین راستا، صورت‌های مالی به‌عنوان مهم‌ترین منبع اطلاعاتی واحدهای تجاری، نقش مهمی برای استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی، به‌ویژه برای سرمایه‌گذاران بالقوه، در دستیابی به اطلاعات مورد نیاز ایفا می‌کنند (صالحی و همکاران، ۲۰۲۱). در این بین، صورت سود و زیان با ارائه اطلاعات مفید درباره توان سودآوری واحدهای تجاری، توجه بسیاری از سرمایه‌گذاران را به خود جلب کرده است (ایمنی و همکاران، ۲۰۲۱). از طرفی، اعمال قضاوت توسط مدیران در تهیه صورت‌های مالی، قابلیت اتکای سود حسابداری را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد (حمیدی و همکاران، ۲۰۲۱). چنانچه مدیران از طریق اعمال اختیارات خود در زمینه گزینش‌های حسابداری در گزارشگری مالی، انگیزه‌هایی برای گمراه کردن استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی داشته باشند، همواره احتمال مدیریت سود وجود دارد (گرجد و همکاران، ۲۰۲۱).

مطالعات انجام‌شده در زمینه مدیریت سود، از جمله مطالعه روی چودهری (۲۰۰۶)، لگتی و همکاران (۲۰۰۹)، کوهن و زاروین (۲۰۱۰)، کالائو و همکاران (۲۰۲۱) و بانسال (۲۰۲۳) مبین این است که مدیران یکی از سه رویکرد موجود را برای مدیریت سود واحد تجاری خود برمی‌گزینند: ۱. تغییر در اقلام تعهدی ۲. تغییر در طبقه‌بندی و ۳. تغییر در فعالیت‌های واقعی (بانسال، ۲۰۲۳). در دو نوع اول مدیریت سود، فقط ساختار حسابداری تغییر می‌کند و تأثیری بر جریان‌های نقدی آتی ایجاد نخواهد شد؛ در حالی که در مدیریت سود واقعی، با تغییر در فعالیت‌های واقعی شرکت، جریان نقدی آتی تحت تأثیر قرار می‌گیرد (کالائو و همکاران^۳، ۲۰۲۱). اغلب ادبیات مدیریت سود، نظیر مطالعات کوهن و زاروین (۲۰۱۰) و روی چودهری (۲۰۰۶)، بر جنبه‌های مختلف روش اول و دوم تأکید داشته‌اند. پژوهشگران

1. Chen and Shivakoumar

2. Bansal

3. Kalaou et al

در مطالعات انجام‌شده در زمینه مدیریت سود واقعی، به‌دنبال شناسایی سطوح غیرعادی فعالیت‌های واحد تجاری هستند (لگتی و همکاران^۱، ۲۰۰۹). مدیریت سود واقعی، اقدام عمدی مدیر است که موجب انحراف از شیوه‌های بهینه کسب‌وکار، به‌منظور تغییر سود گزارش‌شده در یک جهت خاص می‌شود (کالانو و همکاران، ۲۰۲۱؛ روی چودهری^۲، ۲۰۰۶). ادبیات پژوهش بیان می‌دارد که مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت تأثیر منفی دارد و نتایج مطالعات بسیاری، رابطه فوق را مورد تأیید قرار داده‌اند. روی چودهری (۲۰۰۶) نشان داد که مدیریت سود واقعی بر عملکرد شرکت تأثیر منفی دارد و بیان کرد که تغییر فعالیت‌های واقعی می‌تواند ارزش شرکت را کاهش دهد، زیرا اقدام‌های انجام‌شده در دوره فعلی برای افزایش سود، می‌تواند تأثیر منفی بر جریان‌های نقدی در دوره‌های آینده داشته باشد.

لی و همکاران (۲۰۲۳)، الماسره و همکاران (۲۰۲۱)، کوهن و زاروین (۲۰۱۰) و بوجراج و همکاران (۲۰۰۹)، نشان دادند که مدیریت سود واقعی، یک فعالیت مخرب برای ارزش است و تأثیر منفی بر عملکرد آتی شرکت دارد. از سوی دیگر، در فضای رقابتی حاکم بر محیط‌های کسب‌وکار، امروزه توانمندی مدیران یکی از عوامل راهبردی موفقیت شرکت‌ها قلمداد می‌شود (اینام‌بوتا و همکاران^۳، ۲۰۲۱). بنابراین، ارزش شرکت‌ها تا حدودی با سطح توانمندی مدیران مرتبط است و به یکدیگر پیوند خورده است (دوان و همکاران^۴، ۲۰۲۲؛ تینگ و همکاران^۵، ۲۰۲۱؛ صالحی و همکاران، ۲۰۲۱). دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)، توانمندی مدیران را کارایی مدیران نسبت به رقبا در تبدیل مؤثر منابع شرکت به درآمد، تعریف می‌کنند. همچنین، آنها نشان دادند که مدیران توانمند نسبت به سایر مدیران، از یک مجموعه مشخص منابع، درآمد فروش بیشتری به‌دست می‌آورند. از این‌رو، به‌بهبود عملکرد شرکت منجر می‌شوند. هریس و هالمستورم (۱۹۸۲) استدلال می‌کنند که شرکت‌ها

1. Legti et al
2. Rouichodri
3. Enambouta et al
4. Davan et al
5. Ting et al

توانمندی یک مدیر و عملکرد او را در طی زمان مشاهده و ارزیابی می کنند و کارایی یک مدیر با تجربه تر و توانمند، بهتر درک می شود. پژوهش های بسیاری (دوان و همکاران، ۲۰۲۲؛ صالحی و همکاران، ۲۰۲۱؛ بانکر و همکاران^۱، ۲۰۱۳؛ گودمن و همکاران^۲، ۲۰۱۳؛ بایک و همکاران^۳، ۲۰۱۱؛ جین و لی^۴، ۲۰۱۱؛ کارتر و همکاران^۵، ۲۰۱۰؛ چانگ و همکاران^۶، ۲۰۱۰؛ راژگوپال و همکاران^۷، ۲۰۰۶) بیان داشته اند که مدیران توانمند، به واسطه شناخت بیشتری که از فضای تجاری خود دارند، قادرند عملیات کسب و کار شرکت را بهتر مدیریت کنند و تصمیم های دقیق تری را با در نظر داشتن افق زمانی بلندمدت اخذ کنند؛ که بدین ترتیب می توانند عملکرد آتی شرکت را بهبود بخشند.

از دیدگاه اسلام، مدیریت سود به سبب ایجاد صفتی زائد یا پوشاندن عیبی از جنس (واحد تجاری) می تواند از مصادیق غش در معامله محسوب شود (رضایی، ۱۳۹۴؛ عیید و دمیخا^۸، ۲۰۱۱). لذا از دیدگاه فقهی، اگر شروط سه گانه غش تحقق یابد و مدیریت سود صفت زائدی را برای جنس ایجاد کند که قوام معامله براساس آن باشد، اصل معامله باطل است و اگر صفت ایجاد شده موجب قوام معامله نباشد، معامله حرام است، اما باطل نیست و خریدار در صورت علم به غش، حق خیار فسخ دارد (گود، ۱۹۹۶؛ رضایی، ۱۳۹۴؛ سعدی، ۱۴۰۸ ه ق؛ عاملی، ۱۴۱۰ ه ق). همچنین، مدیریت سود در جهت پرداخت مالیات کمتر، از دیدگاه فقهی جایز نیست. بنابراین، در روایات و کتب اسلامی، مدیریت سود و کسب روزی غیرحلال از طریق دستکاری سود مذموم و ناپسند است و همواره شخص خاطی مورد نکوهش قرار می گیرد (کامیابی و حسن نتاج کردی، ۱۳۹۷). بنابراین، به منظور بررسی دیدگاه اسلامی در خصوص مدیریت سود و تأثیر آن بر شفافیت اطلاعات مالی، این امر باید بررسی شود.

1. Bancker et al
2. Goodman et al
3. Bayeck et al
4. Jin and Li
5. Karter et al
6. Chang et al
7. Rajgoupal et al
8. Abid and Damikha

با وجود مبانی نظری قوی درخصوص رابطه بین مدیریت سود و عملکرد شرکت، پژوهش حاضر در نظر دارد دیدگاه اسلام را به عنوان یک چارچوب نظری و مفهومی برای تبیین و تفسیر پدیده مدیریت سود و توانمندی مدیران مورد استفاده قرار دهد. اسلام به عنوان یک دین جامع و کامل، دارای اصول، ارزش‌ها، احکام و آموزه‌هایی است که می‌توانند راهنما و الهام‌بخش برای حل مسائل و چالش‌های حرفه حسابداری باشند. اسلام نه تنها به جنبه‌های فنی و تجربی مدیریت سود و توانمندی مدیران پرداخته است، بلکه به جنبه‌های اخلاقی، ارزشی، اعتقادی و معنوی آن نیز توجه دارد. هدف پژوهش حاضر، افزایش شفافیت و کیفیت اطلاعات حسابداری و ارتقای نظارت بازار سرمایه است.

با توجه به مطالب بیان‌شده، مسئله و پرسش‌های اصلی پژوهش حاضر این است که آیا مدیران توانمند می‌توانند اثر مدیریت سود بر عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار دهند؟ آیا مدیران توانمند از پیامدهای منفی مدیریت سود واقعی آگاهی دارند؟ و اینکه اثرهای مخرب و منفی مدیریت سود واقعی، عملکرد کدام یک از سه سال آتی شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد؟ همچنین، از منظر اسلام، ماهیت مدیریت سود و نقش آن بر شفافیت گزارش‌های مالی چگونه است؟ رفع این مسئله پژوهشی از جنبه‌های مختلف ضرورت دارد و می‌تواند دارای ارزش علمی و کاربردی باشد. از نظر علمی، می‌تواند به ارائه دیدگاه‌های جدید درباره نقش توانمندی مدیران در تعیین اثرهای مدیریت سود بر ارزش شرکت کمک کند. از نظر کاربردی، می‌تواند به ارزیابی عملکرد مدیران و تعیین راهبردهای بهینه برای مدیریت سود و افزایش ارزش شرکت مفید باشد. همچنین، می‌تواند به افزایش شفافیت و کیفیت اطلاعات حسابداری و ارتقای نظارت بازار سرمایه نیز کمک شایانی کند.

این پژوهش برای متون حسابداری جنبه‌هایی از نوآوری را به همراه دارد. نتایجی که از اغلب مطالعات پیشین در این زمینه به دست آمده است، صرفاً به تأثیر منفی بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت اشاره دارد. پژوهش حاضر، در جهت بسط و توسعه مطالعات پیشین و سهم خود از دانش‌افزایی، سعی دارد به صراحت مشخص کند که آثار مخرب و پیامدهای منفی مدیریت سود واقعی، عملکرد کدام یک از سال‌های اول، دوم و سوم پس از

مدیریت سود واقعی شرکت را تحت‌الشعاع قرار خواهد داد. همچنین، نقش تعدیلگر توانمندی مدیران در این رابطه چگونه است. متمایز از مطالعه (مشایخی و عظیمی، ۱۳۹۵؛ حسینی و بشکوه، ۱۳۹۵) بررسی رابطه مذکور، در یک بازه زمانی وسیع‌تر، با بهره‌گیری از دو معیار تعهدی و نقدی برای سنجش عملکرد آتی شرکت در جایگاه متغیر وابسته، شاخص‌های متفاوت اندازه‌گیری مدیریت سود واقعی، در نظر گرفتن یک دوره سه‌ساله برای محاسبه عملکرد آتی شرکت و صنعت و همچنین انجام آزمون‌های پایداری جهت قابلیت اتکای نتایج، مدّ نظر است. همچنین، مطالعه حاضر با تحلیل محتوای مبانی نظری مدیریت سود در اسلام، آثار منفی مدیریت سود را از دیدگاه اسلامی نیز بررسی می‌کند.

پژوهش حاضر از چهار بخش تشکیل شده است. نخست مبانی نظری، پیشینه پژوهش و نقد آن مرور شده است. در ادامه، نمونه آماری، روش پژوهش و مدل‌های رگرسیونی استفاده‌شده شرح داده شده‌اند. سپس، یافته‌های حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش ارائه شده است. در نهایت نیز بحث و نتیجه‌گیری صورت گرفته است.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

مدیریت سود واقعی به عنوان فعالیت‌های عملیاتی مدیریت، به‌منظور تغییر سود گزارش‌شده در یک جهت مشخص تعریف شده است که از طریق تولید فراتر از ظرفیت به‌منظور کاهش بهای تمام‌شده کالای فروش‌رفته یا کاهش هزینه‌های اختیاری (مخارج تحقیق و توسعه، هزینه تبلیغات و بازاریابی) برای بهبود سود گزارش‌شده، به‌دست می‌آید (کو و همکاران^۱، ۲۰۲۱). در مدیریت سود واقعی، به‌طور عمدی دستکاری‌هایی در فعالیت‌های واقعی شرکت صورت می‌گیرد تا سود گزارش‌شده را در جهت خاصی تغییر دهد. این مهم از طریق تغییر زمان‌بندی فعالیت یا ساختار معاملات، ایجاد می‌شود (چودھری و الیوا، ۲۰۲۱). به عبارت دیگر، مدیریت سود واقعی، اقدام مدیریتی است که شیوه‌های کسب و کار عادی را منحرف می‌کند و برخلاف مدیریت سود مبتنی بر اقلام تعهدی، مستقیم بر جریان‌های نقدی عملیاتی تأثیر می‌گذارد و ارزش شرکت را در بلندمدت کاهش می‌دهد

1. Kou et al

(بنسال و همکاران، ۲۰۲۱). «توماس و ژانگ» (۲۰۰۲) شواهدی پیرامون دستکاری فعالیت‌های واقعی از طریق تولید اضافی ارائه می‌دهند. به عبارت دیگر، مدیران، بیش از مقدار لازم برای فروش و سطح عادی موجودی کالا، تولید می‌کنند و از این طریق بهای تمام‌شده کالای فروش‌رفته را کاهش می‌دهند و در نتیجه، سود گزارش‌شده افزایش می‌یابد. اگرچه این راهکار حاشیه سودآوری را بهبود می‌بخشد، شرکت متحمل هزینه‌هایی می‌شود و سطح عادی جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت را کاهش می‌دهد.

«گراهام و همکاران» (۲۰۰۵) دریافتند که مدیران تمایل بیشتری برای مدیریت سود از طریق مدیریت سود واقعی نسبت به ارقام تعهدی دارند. این امر دست‌کم دو دلیل دارد. نخست، مدیریت سود واقعی به احتمال کمتر توسط حساب‌رسان و قانونگذاران بررسی می‌شود. بنابراین، به احتمال زیاد مشخص نخواهد شد. دوم، مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی بر اساس انعطاف‌پذیری حسابداری درون‌شرکتی، محدود می‌شود. به عنوان مثال، با توجه به ماهیت برگشت‌پذیری ارقام تعهدی، تخمین‌ها و تصمیم‌های متهورانه شرکت‌ها در دوره‌های گذشته، مانع انجام تخمین‌ها و قضاوت‌های مشابه در دوره‌های بعدی خواهند شد. بر اساس پیشنهادها «گراهام و همکاران» (۲۰۰۵)؛ «کوهن و همکاران» (۲۰۰۸) دریافتند که شرکت‌ها پس از تصویب قانون ساربنز آکسلی (۲۰۰۲) از مدیریت سود مبتنی بر ارقام تعهدی به مدیریت سود واقعی تغییر روش دادند.

پژوهش‌های اولیه مدیریت سود واقعی، بر دستکاری مخارج تحقیق و توسعه تمرکز دارد (بوش^۱، ۱۹۹۸؛ بابر و همکاران^۲، ۱۹۹۱؛ دوچو و اسلوان^۳، ۱۹۹۱). روی چودهری (۲۰۰۶) دریافت که مدیران، فعالیت‌های اجرایی دیگری را علاوه بر کاهش مخارج تحقیق و توسعه (نظیر تولید فراتر از ظرفیت برای کاهش بهای تمام‌شده کالای فروش‌رفته و کاهش هزینه‌های اختیاری) برای اجتناب از گزارش زیان یا گمراه کردن پیش‌بینی تحلیلگران به کار می‌برند. افزون بر این، فعالیت‌های جایگزین مدیریت سود واقعی در مطالعات پیشین شامل کاهش

1. Boush
2. Baber et al
3. Douchew and Sloan

هزینه‌های تبلیغات (کوهن و همکاران^۱، ۲۰۱۰)، فروش دارایی‌های سودآور (بارتو^۲، ۱۹۹۳)، کاهش قیمت فروش (جکسون و ویلکوس^۳، ۲۰۰۰) و بازخرید سهام (هریبار و همکاران^۴، ۲۰۰۶) مستند شده‌اند. با توجه به افزایش استفاده از مدیریت سود واقعی از زمان تصویب قانون ساربنز آکسلی (۲۰۰۲)، مطالعات متعددی رابطه بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت را بررسی کرده‌اند. «الدنبرگ و همکاران» (۲۰۱۱) به شواهد ضعیفی مبنی بر تأثیر منفی مدیریت سود واقعی در عملکرد آتی شرکت دست یافتند. هوانگ و سان (۲۰۱۷) نشان دادند مدیران توانمند درک بالاتری از تأثیر منفی مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت دارند و بیشتر تمایل دارند به جای مدیریت سود واقعی، از روش‌های دیگر مدیریت سود استفاده کنند.

«آبرناتی و همکاران» (۲۰۱۴) استدلال می‌کنند که استفاده از مدیریت سود واقعی ممکن است به عملکرد آتی شرکت آسیب برساند. به عنوان مثال، اگر مدیران مخارج تحقیق و توسعه را برای افزایش سود سال جاری کاهش دهند، ممکن است عملکرد آتی شرکت به علت فرصت‌های ازدست‌رفته ناشی از کاهش فعالیت‌های تحقیق و توسعه، آسیب ببیند. نتایج پژوهش «الماسره و همکاران» (۲۰۲۱) در اردن نشان داد که مدیریت سود با استفاده از هر دو شاخص مدیریت سود واقعی و تعهدی، عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد. یافته‌های حاصل از پژوهش «تینگ و همکاران» (۲۰۲۱) مؤید آن بود که توانمندی مدیران بر عملکرد شرکت تأثیر مثبت می‌گذارد.

نظریه‌های نوین مهم درباره ارتباط بین مدیریت سود و عملکرد، عبارتند از: نظریه مدیریت سود پویا: این نظریه بر این فرض استوار است که مدیران در انجام مدیریت سود، هم از جنبه‌های کوتاه‌مدت و هم از جنبه‌های بلندمدت، تصمیم‌گیری خود را تعیین می‌کنند. این نظریه با استفاده از یک مدل دینامیکی، ویژگی‌های زمانی کیفیت سود و انحراف گزارشی را پیش‌بینی می‌کند. این نظریه همچنین دو جزء اصلی از عدم قطعیت

-
1. Kouhen et al
 2. Barto
 3. Jackson and Wilckous
 4. Haribar et al

سرمایه‌گذاران را تفکیک می‌کند: عدم قطعیت اقتصادی بنیادی و ناهمخوانی اطلاعاتی بین مدیران و سرمایه‌گذاران به دلیل انحراف گزارشی (بییر و همکاران^۱، ۲۰۱۹).

- *نظریه مدیریت سود واقعی*: این نظریه بیان می‌کند که مدیران برای انجام مدیریت سود، اقدام‌هایی می‌کنند که تأثیر مستقیمی بر جریان وجوه نقد شرکت دارد. این نظریه با استفاده از یک مدل تعادلی، رابطه بین مدیریت سود واقعی و پیش‌بینی جریان وجوه نقد، ارزش شرکت، ریسک شرکت و تصمیم‌های تخصیص منابع را بررسی می‌کند. این نظریه همچنین انگیزه‌ها و عوامل مؤثر بر مدیریت سود واقعی را شناسایی می‌کند (فرانسیس و شیپر، ۲۰۱۱؛ ایدیری^۲، ۲۰۱۷).

- *نظریه مدیریت سود اخلاقی*: بر اساس این نظریه، مدیریت سود نه تنها یک مسئله فنی و تجربی است، بلکه یک مسئله اخلاقی و ارزشی نیز هست. این نظریه با استفاده از یک چارچوب تحلیل اخلاقی، رابطه بین مدیریت سود و اخلاق حرفه‌ای و اجتماعی مدیران حسابداران، اعتبار و اعتماد شرکت، رضایت و رفتار ذی‌نفعان و انطباق و تطابق شرکت با قوانین و مقررات را بررسی و راهکارها و رویکردهایی را برای بهبود و اصلاح مدیریت سود از منظر اخلاقی ارائه می‌کند (فرانسیس و شیپر، ۲۰۱۱؛ ایدیری، ۲۰۱۷).

توانمندی مدیران و مدیریت سود واقعی

اگرچه تعداد مطالعاتی که عوامل تعیین‌کننده مدیریت سود واقعی را بررسی می‌کنند، رو به رشد است، اغلب این مطالعات بر ویژگی‌های شرکتی تمرکز دارند و تأثیر مدیران را نادیده می‌گیرند (به عنوان مثال، کوهن و زاروین، ۲۰۱۰؛ روی چودهری، ۲۰۰۶). با این حال، «برتراند و شوار» (۲۰۰۳) پیشنهاد می‌کنند تصمیم‌های اساسی شرکت (مثلاً تحقیق و توسعه متهورانه، ادغام و تحصیل) منعکس‌کننده سبک‌های مختلف مدیریت است. مطابق با این ادبیات، انتظار می‌رود توانمندی‌های مدیریتی بر مدیریت سود واقعی تأثیر بگذارد. از طرف دیگر، بنا به دلایل زیر استدلال می‌شود که مدیران توانمند کمتر از مدیریت سود واقعی

1. Bieer et al
2. Ediri

استفاده می کنند. اول، مدیران توانمند می توانند از یک مجموعه ثابت منابع، درآمد فروش بالاتری داشته باشند (دمیرجیان و همکاران^۱، ۲۰۱۲). بنابراین آن ها احتمالاً کمتر به مدیریت سود واقعی نیاز خواهند داشت. دوم، مدیران توانمند متوجه اثرات مخرب ارزش مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت هستند و تأثیرهای منفی آن را درک می کنند (کوهن و زاروین، ۲۰۱۰؛ روی چودهری، ۲۰۰۶). به این ترتیب، آن ها احتمالاً کمتر از مدیریت سود واقعی استفاده خواهند کرد. در نهایت، هزینه فرصت یک عامل مهم در مدل تصمیم گیری مدیران است. از آنجا که مدیران زمان و تلاش محدودی دارند، مدیران توانمند بیشتر ترجیح می دهند تلاش خود را بر انجام عملیات عادی متمرکز کنند تا اینکه بخواهند از مدیریت سود واقعی استفاده کنند (اسکوئی و شورجانی^۲، ۲۰۲۱).

«اسکوئی و شورجانی» (۲۰۲۱) به این نتیجه دست یافتند که مدیران با توانمندی بالاتر، از مدیریت سود واقعی کمتری استفاده می کنند. به عبارتی، مشخص شد که توانمندی مدیران بر مدیریت سود واقعی، تأثیر منفی و معناداری دارد. همچنین، نتایج پژوهش آن ها حاکی از آن بود که بحران اقتصادی، اثر معکوس توانمندی مدیران بر مدیریت سود واقعی را تقویت می کند. «ایمنی و همکاران» (۲۰۲۱) رابطه بین توانمندی مدیران و تغییر طبقه بندی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کردند. نتایج این مطالعه نشان داد توانمندی مدیران بر تغییر طبقه بندی سود تأثیر مثبتی دارد و توانمندی مدیران بر مدیریت سود واقعی، تأثیر منفی و بین توانمندی مدیران و مدیریت سود تعهدی رابطه معناداری وجود ندارد. علاوه بر این، نتایج این مطالعه نشان داد در بازار نوظهور، یعنی ایران، که دارای فضای کسب و کار سیاسی در میان سایر کشورهای خاورمیانه است، توانمندی مدیران می تواند بنگاه های ایرانی را از تحریم های اقتصادی و فشارهای مالی رها کند. خان و کمال (۲۰۲۱) در پژوهشی نشان دادند که تخصص هیئت مدیره و تخصص مدیرعامل در محدود کردن مدیریت سود نقش دارد و رفتار فرصت طلبانه مدیریت را محدود می کند. «کومار و گوسوامی» (۲۰۲۱) نشان دادند که مدیر توانمند از مدیریت سود واقعی خودداری

1. Demirjan et al

2. Ouskoie and Shorjani

می‌کند. «شیاهو» (۲۰۲۱) با بررسی تأثیر قدرت مدیرعامل بر کیفیت سود بدین نتیجه دست یافت که اگر مدیرعامل قدرتمند محیط اطلاعاتی را مبهم‌تر کند، می‌تواند به راحتی اطلاعات را پنهان و سود را دستکاری کنند. بنابراین، به‌طور منطقی انتظار بر این است که مدیران توانمند به‌واسطه برتری‌هایی که نسبت به سایر مدیران دارند، آثار مخرب مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت را بهتر درک می‌کنند و در محیط کسب‌وکار خود، از آن استفاده نمی‌کنند.

بر اساس پژوهش‌های «سیمامورا و همکاران» (۲۰۲۴)، توانایی مدیریتی تأثیر منفی بر مدیریت سود دارد، اما ریسک‌پذیری بالا این اثر را تضعیف می‌کند. «اوزایمی و همکاران» (۲۰۲۴) نشان دادند توانایی و قدرت مدیریتی همزمان موجب افزایش مدیریت واقعی سود و با قدرت بیشتری تشدید می‌شود. «گارثیا مکا و سانچز بالستا» (۲۰۰۹) دریافتند حاکمیت شرکتی قوی، به‌ویژه با ساختار مناسب هیئت‌مدیره، مدیریت سود را کاهش داده و ابزار کنترلی است. همچنین، «حسن و همکاران» (۲۰۲۴) نشان دادند توانمندی مدیریتی در مدیریت اعتبار تجاری حیاتی است و استفاده بهتر از آن را تسهیل می‌کند و بر عملکرد مالی تأثیر مثبت دارد. این نتایج بر نقش ویژگی‌های مدیران و نظارت در گزارشگری مالی و تصمیم‌های مالی تأکید دارند. بر اساس پژوهش «بانرجی و گوها دب» (۲۰۲۴) نیز توانمندی مدیریتی به‌طور معناداری کارایی مدیریت سرمایه در گردش در بازارهای نوظهور را بهبود می‌بخشد و این امر به افزایش عملکرد و ارزش شرکت منجر می‌شود. در مطالعه‌ای دیگر، «صالحی و همکاران» (۲۰۲۴) نشان دادند که ویژگی‌های روان‌شناختی مدیران، از جمله ریسک‌پذیری و سبک تصمیم‌گیری، بر انتخاب روش‌های مدیریت سود تأثیرگذار است و مدیران با ویژگی‌های قوی‌تر، تمایل بیشتری به مدیریت سود برای هدف‌های کوتاه‌مدت دارند. این دو پژوهش بر اهمیت نقش توانایی‌ها و ویژگی‌های فردی مدیران در تصمیم‌گیری‌های مالی، عملیاتی و کیفیت گزارشگری شرکت‌ها تأکید دارند. «حبیب» (۲۰۲۴) در پژوهش خود تأثیر مدیریت سود واقعی بر عملکرد مالی، ارزش کل شرکت و ابعاد محیطی، اجتماعی و حکمرانی را بررسی کرد. نتایج تحلیل‌ها نشان داد مدیریت سود

واقعی می‌تواند به‌طور منفی بر عملکرد محیطی، اجتماعی و حکمرانی شرکت‌ها تأثیر بگذارد، زیرا مدیران به‌منظور دستیابی به هدف‌های کوتاه‌مدت مالی، ممکن است تمرکز کمتری بر مسئولیت‌های اجتماعی و زیست‌محیطی داشته باشند. همچنین، این پژوهش به این نکته اشاره کرد که وجود برخی ویژگی‌ها مانند تعهد به استانداردهای محیطی، اجتماعی و حکمرانی و راهبردهای بلندمدت، می‌تواند تأثیر منفی مدیریت سود واقعی را تعدیل کند. در نهایت، پژوهش نشان داد که راهبردهای مالی هوشمندتر می‌توانند به بهبود عملکرد محیطی، اجتماعی و حکمرانی و افزایش ارزش شرکت‌ها کمک کنند. «رسولخانی و بولو» (۱۴۰۳) در پژوهش خود نشان دادند توانایی مدیریتی با هموارسازی سود رابطه مثبتی دارد و مدیران با توانایی بالا، اطلاعات آینده‌نگرانه‌تری را از طریق هموارسازی سود ارائه می‌دهند و از این طریق سبب افزایش محتوای اطلاعاتی سود درباره عملکرد آتی می‌شوند. آن‌ها بدین نتیجه دست یافتند که توانایی مدیران را می‌توان یکی از عوامل اصلی در به‌کارگیری هموارسازی سود به‌عنوان ابزاری برای مخابره اطلاعات شرکت به بازار در نظر گرفت. در واقع، مدیران توانمند از هموارسازی سود برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی استفاده می‌کنند و از این طریق، به‌طور غیرمستقیم به بازار علامت می‌دهند.

توانمندی مدیران و تأثیر مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت

هنگامی که مدیران، سود را از طریق فعالیت‌های واقعی دستکاری می‌کنند، معمولاً شرکت را دچار آسیب و زیان می‌کنند (مشایخی و عظیمی، ۱۳۹۵). نخست، هنگامی که مدیران سود را در جهت برآورده ساختن هدف‌های سود دستکاری می‌کنند، قراردادهای شرکت را ملزم می‌کنند تا پاداش بیشتری به این مدیران بدهند. در درجه دوم، وقت و انرژی که مدیران صرف دستکاری فعالیت‌های واقعی می‌کنند، اغلب همان وقت و انرژی است که باید صرف فعالیت‌های تولیدی و سودآور کنند. سوم، نتایج پژوهش بار-گیل و بیچاک (۲۰۰۳) نشان داد دستکاری فعالیت‌های واقعی، هزینه‌های اقتصادی واقعی را به‌دنبال دارد. به عبارت دیگر، شرکت‌ها ممکن است پروژه‌های کارآمدی را با هدف حداکثرسازی سود شرکت انتخاب نکنند. این موضوع در مطالعه تجربی «هوجارج و لیبی»

(۲۰۰۵) تأیید شده است. نتایج این پژوهش حاکی از آن است که مدیران اغلب پروژه‌هایی را انتخاب می‌کنند که باورشان بر این است که سود کوتاه‌مدت (و قیمت) را به حداکثر خواهد رساند. اگر چه مطالعات حاکی از آن است که مدیران عملکرد بلندمدت را قربانی انگیزه‌های مربوط به سود کوتاه‌مدت می‌کنند، مطالعات تجربی کمی وجود دارد که این مسئله را به‌طور مستقیم آزمون کرده باشند. مطالعات پیشین نشان می‌دهند بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت، یک رابطه منفی و معنادار وجود دارد (روی چودهری، ۲۰۰۶؛ گراهام و همکاران^۱، ۲۰۰۵) که با یافته‌های «مشایخی و عظیمی» (۱۳۹۵) و «قربانی و همکاران» (۱۳۹۰) سازگار است.

«دمرجیان و همکاران» (۲۰۱۲) معتقدند مدیران توانا بهتر می‌توانند روند توسعه صنعتی و فناوری را درک کنند و نیازمندی‌های متقاضیان محصول‌ها و کارمندان را تشخیص دهند. در نتیجه، می‌توانند قضاوت‌های بهتری داشته باشند و تصمیم‌های دقیق‌تری برای ارتقای عملکرد شرکت اتخاذ و اثر بلندمدت اقدام خود را از قبل پیش‌بینی کنند. بنابراین، آن‌ها به دنبال سودآوری بیشتر و دستیابی به هدف‌های سود در بلندمدت خواهند بود و با دستکاری فعالیت‌های واقعی، رسیدن به محبوبیت بلندمدت خود را قربانی نخواهند کرد. از این‌رو، از مدیران توانمند انتظار می‌رود کمتر به مدیریت سود واقعی روی آورند و در عملکرد آتی شرکت تأثیر منفی کمتری بگذارند. «هوانگ و سان» (۲۰۱۷) نشان دادند که مدیران توانمند، تأثیر منفی مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت را کاهش می‌دهند. «حسینی و بشکوه» (۱۳۹۵) دریافتند که بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت رابطه منفی ضعیفی وجود دارد که با دخالت مدیران توانمند، ارتباط مذکور ضعیف‌تر می‌شود. «هوانگ» (۲۰۱۳) دریافت که توانمندی‌های مدیریت تأثیر منفی رابطه بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت را کاهش می‌دهد. طبق پژوهش‌های «اسکویی و سورشجانی، ۲۰۲۱؛ ایمنی و همکاران، ۲۰۲۱؛ خان و کمال^۲، ۲۰۲۱؛ کومار و گوسوامی^۳، ۲۰۲۱» مشخص شده است

1. Graham et al
2. Khan and Kamal
3. Koumar and Gousoami

که مدیران با توانمندی بالاتر از مدیریت سود واقعی کمتری استفاده می کنند. از آنجا که طبق مطالب گفته شده، مشخص شد که مدیریت سود می تواند بر عملکرد آتی شرکت تأثیر منفی داشته باشد و توانمندی مدیران نیز می تواند هم بر مدیریت سود واقعی و هم بر عملکرد آتی شرکت تأثیرگذار باشد، انتظار می رود توانمندی مدیران بتواند تأثیر مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت را تحت تأثیر قرار دهد.

مدیریت سود از دیدگاه اسلام

هدف از آفرینش انسان بندگی و عبادت خداوند متعال است. از طرفی، بندگی بدون رعایت حدود و ضوابط الهی میسر نیست. یکی از حدود خداوند متعال کسب رزق حلال است (مرسی و بن عثمان^۱، ۲۰۱۶). همچنین، خداوند متعال مسلمانان را به انفاق از روزی حلال توصیه کرده است (قرآن کریم، سوره ذاریات، آیه ۵۶. سوره بقره، آیه های ۱۷۲، ۱۸۷، ۲۶۷). اهمیت رزق حلال از آنجا روشن می شود که نه درجه از ده درجه ایمان، کسب رزق حلال است (نوری، ۱۴۰۸ ه.ق). شاید به همین دلیل باشد که امام علی (ع) به تاجران هشدار می دهند که ابتدا فقه را بیاموزند و آنگاه تجارت کنند. ایشان سوگند یاد می کند که ربا در میان امت، مخفی تر از حرکت مورچه بر روی سنگ صاف است و تأکید می کنند که اعمال خود را با صداقت و راستی، مراقبت کنید. اگر تاجران حق را ندهد و حق را نگیرند، فاسد هستند (حرّ عاملی، ۱۴۰۹ ه.ق). امام صادق (ع) فرموده اند: «تا زمانی که قیامت بر پا شود، هر آنچه که او حلال فرموده، حلال است و هر آنچه که او حرام فرموده است، حرام خواهد بود.» (کلینی، ۱۴۰۷ ه.ق).

غش در معامله یکی از کارهایی است که به اقتصاد جامعه آسیب فراوانی وارد می کند (گود، ۱۹۹۶) و از مصادیق بارز مال غیر است. آیات قرآن مسلمانان را از این عمل منع می کند، زیرا زندگی انسان را به تباهی می کشاند (رضایی، ۱۳۹۴). غش در لغت هر نوع فریب دادن، خیانت کردن و مخفی کردن عیب را در برمی گیرد (سعدی، ۱۴۰۸ ه.ق). در

اصطلاح فقهی، هر معامله‌ای که در جنس عوضین - اعم از پول و مال - فریب و خدعه‌ای باشد، آن را غش می‌نامند. در واقع، غش به فروختن چیزی است که با دیگری مخلوط است و آن چیز معلوم نباشد و فروشنده نگوید؛ مانند مخلوط کردن شیر با آب. شایان ذکر است، فقها مفهوم غش و تدلیس را مترادف دانسته‌اند (رضایی، ۱۳۹۴). در روایت‌های مختلفی از معصومین (ع)، غش در معامله نهی شده است. متعدد بودن روایات در این موضوع، بیانگر اهمیت آن است (قمی، ۱۴۱۳ ه.ق). نبی مکرم اسلام (ص) فرمودند: «هر کس در خرید و فروش به مسلمانی غش کند و هر کس شب را در اندیشه غش به برادر مسلمانش سپری کند، شب را تا به صبح در خشم خدا سپری می‌کند تا توبه کند.» (حرّ عاملی، ۱۴۰۹ ه.ق). همچنین، در جایی دیگر فرموده‌اند: مسلمان مکر و حيله نمی‌کند و اگر کسی به برادر مسلمان خود حيله و نیرنگ بزند، جایگاهش آتش جهنم است (بروجری، ۱۴۲۹ ه.ق). همچنین، امام کاظم (ع) می‌فرمایند: هر کس غش در معامله نماید، ملعون است (اصفهانی، ۱۴۱۰ ه.ق).

«مرسی و بن عثمان» (۲۰۱۶) در پژوهشی بررسی کردند که چگونه سازوکارهای حاکمیت شرکتی می‌توانند بر مدیریت سود در بانک‌های اسلامی منطقه خاورمیانه تأثیر بگذارند. نتایج نشان داد اندازه هیئت‌مدیره، وجود کمیته حسابرسی و اندازه هیئت نظارت شریعتی از جمله عواملی هستند که بر رفتار اختیاری مدیران در گزارش‌دهی به تسهیلات مشکوک تأثیر منفی معناداری دارند. «پوترا و ویدیانی» (۲۰۱۹) در پژوهشی نتیجه گرفتند که دستکاری سود موجود در حسابداری سنتی، با ارزش‌های اسلامی سازگار نیست. دستکاری سود یک عمل ظالمانه است که با ارزش صداقت، مخالف ارزش ایثار و مخالف ارزش حلال طیب است. آنان پیشنهاد می‌کنند که مدیران شرکت باید از اصول و مقررات اسلامی در انجام وظایف خود پیروی کنند و از ارزش‌های اخلاقی و اجتماعی اسلامی الهام بگیرند. «علم» (۲۰۲۲) پس از مرور ادبیات در زمینه حسابداری اسلامی در طول سی سال گذشته، موضوعات کلیدی را در این حوزه شناسایی کرده است که شامل تنظیم و اطاعت از قوانین، افشای اطلاعات در گزارش‌های سالانه، حاکمیت شرکتی و اسلامی، حرفه حسابداری، جنسیت، مسائل پاسخگویی، حسابداری مدیریت و کنترل، حسابداری وقف و مدیریت زکات است.

به طور کلی، مدیریت سود از دیدگاه اسلام، یک عمل ناشایست و نامشروع است که با اصول و ارزش های اسلامی سازگار نیست (علم، ۲۰۲۲). اسلام بر این مبناست که مدیران شرکت باید با صداقت، امانتداری، عدالت و مسئولیت پذیری در انجام وظایف خود عمل کنند و از هرگونه تقلب، فریب، تضییع و ظلم پرهیز کنند (عبید و دمیخا، ۲۰۱۱؛ حسین و همکاران، ۲۰۱۴). همچنین، مدیران شرکت باید بر کسب روزی حلال و طیب برای خود و ذی نفعان شرکت اهتمام داشته باشند و از کسب روزی غیرحلال و ناپاک اجتناب کنند. منابع اسلامی معتقدند دستکاری سود یک گناه بزرگ است که موجب خشم خداوند و عذاب آخرت می شود (مرسی و بن عثمان، ۲۰۱۶).

چنان که مشخص شد، مطالعات متعددی رابطه بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت را بررسی کرده اند. «الدنیرگ و همکاران» (۲۰۱۱) به شواهد ضعیفی مبنی بر تأثیر منفی مدیریت سود واقعی در عملکرد آتی شرکت دست یافتند. «هوانگ و سان» (۲۰۱۷) نشان دادند مدیران توانمند درک بالاتری از تأثیر منفی مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت دارند و بیشتر تمایل دارند به جای مدیریت سود واقعی، از روش های دیگر مدیریت سود استفاده کنند. نتایج پژوهش «الماسره و همکاران» (۲۰۲۱) نشان داد مدیریت سود با استفاده از هر دو شاخص مدیریت سود واقعی و تعهدی، عملکرد شرکت را تحت تأثیر قرار می دهد. یافته های حاصل از پژوهش «تینگ و همکاران» (۲۰۲۱) مؤید آن بود که توانمندی مدیران بر عملکرد شرکت تأثیر مثبت می گذارد. نتایجی که از اغلب مطالعات پیشین در این زمینه به دست آمده است، اغلب به تأثیر منفی بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت اشاره دارد. همچنین، در پژوهش های پیشین، از نظر توسعه ادبیات مربوط به تأثیر توانمندی مدیران بر رابطه مذکور، ضعف های جدی وجود دارد. همچنین، پژوهش های پیشین از معیارهای سنتی برای اندازه گیری توانمندی مدیران، مانند سن، تحصیلات، تجربه و جنسیت استفاده کرده اند و از معیارهای جدیدتر و پیچیده تر همچون مدل «دمرجیان و همکاران» (۲۰۱۳) استفاده نکرده اند.

پژوهش حاضر، در جهت توسعه مطالعات پیشین و سهم خود از دانش افزایی، سعی دارد

به‌صراحت مشخص کند که آثار مخرب و پیامدهای منفی مدیریت سود واقعی، عملکرد کدام‌یک از سال‌های اول، دوم و سوم پس از مدیریت سود واقعی شرکت را تحت تأثیر قرار خواهد داد. همچنین، نقش تعدیلگر توانمندی مدیران در این رابطه چگونه است. متمایز از مطالعه «مشایخی و عظیمی» (۱۳۹۵) و «حسینی و بشکوه» (۱۳۹۵) بررسی رابطه مذکور، در یک دوره زمانی وسیع‌تر با بهره‌گیری از دو معیار تعهدی و نقدی برای سنجش عملکرد آتی شرکت در جایگاه متغیر وابسته، شاخص‌های متفاوت اندازه‌گیری مدیریت سود واقعی، در نظر گرفتن یک دوره سه‌ساله برای محاسبه عملکرد آتی شرکت، مدنظر است. همچنین، مطالعه حاضر آثار منفی مدیریت سود را از دیدگاه اسلامی نیز در مبنای نظری موجود بررسی می‌کند. با وجود مبنای نظری قوی درباره رابطه بین مدیریت سود و عملکرد شرکت، پژوهش حاضر در نظر دارد از دیدگاه اسلام به‌عنوان یک چارچوب نظری و مفهومی برای تبیین و تفسیر پدیده مدیریت سود و توانمندی مدیران، استفاده کند.

فرضیه‌های پژوهش

مطابق نظریه‌های نظارت، حسن نیت و تعادل، می‌توان ارتباط بین توانمندی مدیران و مدیریت سود واقعی را تشریح کرد. نظریه نظارت بیان می‌کند که مدیران با توانمندی بالاتر، کمتر از مدیریت سود واقعی استفاده می‌کنند، زیرا می‌توانند با استفاده از دانش و تجربه خود، عملکرد شرکت را بهبود بخشند و به ارائه اطلاعات گمراه‌کننده نیاز ندارند. این نظریه با فرضیه تعارض منافع بین مدیران و سهامداران (نظریه نمایندگی) همخوانی دارد (ایمنی و همکاران، ۲۰۲۱). همچنین، مطابق نظریه حسن نیت، مدیران با توانمندی بالاتر، بیشتر از مدیریت سود واقعی استفاده می‌کنند، زیرا می‌خواهند اطلاعات مفیدتری را برای سهامداران ارائه دهند و به‌عنوان نماینده‌های وفادار عمل کنند. این نظریه با فرضیه هم‌جهتی منافع بین مدیران و سهامداران (نظریه حسن نیت) همخوانی دارد (پوترا^۱، ۲۰۲۲). در نهایت نیز، مطابق نظریه تعادل، رابطه بین توانمندی مدیران و مدیریت سود واقعی، بسته به شرایط اقتصادی و

مالی و عوامل حاکم بر شرکت، ممکن است مثبت یا منفی باشد. این نظریه با فرضیه وجود هر دو نوع تعارض و هم‌جهتی منافع بین مدیران و سهامداران همخوانی دارد (هوآنگ و سان^۱، ۲۰۱۷؛ اسکویی و سورشجانی، ۲۰۲۱). در نتیجه، فرضیه اول به شرح زیر مطرح می‌شود:

فرضیه اول: توانمندی مدیران، بر مدیریت سود واقعی تأثیر منفی و معناداری دارد.

مدیران توانمند می‌توانند تأثیر منفی مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت را به دلایل زیر کاهش دهند. نخست، «دمیرجیان و همکاران» (۲۰۱۲) نشان دادند مدیران توانمند، نسبت به شرکت و محیط اجرایی آن دانش بیشتری دارند که آن‌ها را قادر می‌سازد تصمیم‌های اجرایی شرکت‌ها را با راهبردهای گزارشگری مالی هماهنگ سازند. بنابراین، اگر مدیران توانمند تصمیم بگیرند سود را با استفاده از مدیریت سود واقعی مدیریت کنند، نسبت به سایر مدیران، توانمندی بیشتری در انتخاب مدیریت سود واقعی خواهند داشت که ارزش را کمتر تخریب کند. دوم، مدیریت سود واقعی یک کار پیچیده است که نیازمند پیش‌بینی سود آتی شرکت و شناسایی اختلاف بین سود آتی مدیریت‌نشده و آستانه‌های ایده‌آل توسط مدیریت است (روی چودهری، ۲۰۰۶). با توجه به درک بهتر مدیران توانمند، انتظار می‌رود آن‌ها نسبت به سایر مدیران، تخمین بهتری از سود و این اختلاف داشته باشند. بنابراین، مدیران توانمند انتخاب‌های بیشتری خواهند داشت و کمتر احتمال دارد که مدیریت سود واقعی پرهزینه را انتخاب کنند. اگر مدیران توانمند آگاهی بیشتر و تصمیم‌گیری بهتری داشته باشند، سطح پایین‌تری از رفتارهای فرصت‌طلبانه را رقم خواهند زد که به عملکرد آتی ایده‌آل و مدیریت منابع انسانی قوی‌تری برای شرکت، منتج خواهد شد. در نتیجه، انتظار می‌رود تصمیم‌های آن‌ها بتواند تأثیر منفی مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت را کاهش دهد. در همین راستا، فرضیه دوم به شرح زیر ارائه می‌شود:

فرضیه دوم: توانمندی مدیران بر رابطه بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت تأثیر معنادار دارد.

از آنجاکه برای بررسی مدیریت سود در دیدگاه اسلام صرفاً از مرور و تحلیل محتوای مبانی نظری موجود استفاده و مطالب غالب ارائه می‌شود، به طرح فرضیه در این خصوص نیاز نیست و صرفاً در قالب یک سؤال مبنی بر اینکه آیا دستکاری و مدیریت سود با ارزش‌های اسلامی سازگار است یا خیر، واکاوی می‌شود.

روش‌شناسی پژوهش

در بسیاری از پژوهش‌های حوزه مالی و حسابداری که با داده‌های ترکیبی سرو کار دارند، سال‌ها و صنایع اثر خاص خود را بر روابط بین متغیرها می‌گذارند و قابلیت اتکای نتایج را تا حد قابل توجهی دستخوش تغییر می‌کنند. از این رو، پژوهش حاضر با به کارگیری جدیدترین روش‌شناسی مجله‌های بین‌المللی، اثرهای ثابت سال و صنعت را کنترل کرده است. شیوه کار این گونه است که به تعداد صنایع (Ind) و سال‌های (Year) نمونه آماری، متغیر مجازی (۰ یا ۱) به مدل رگرسیونی افزوده شده است تا اثرهای خاص هر صنعت و هر سال به نحو مطلوبی کنترل شود و برازش مدل به درستی صورت پذیرد. زمانی که اثرهای سال‌ها و صنایع در مدل، کنترل می‌شود، دیگر نیازی به به کارگیری رویکرد آزمون‌های انتخاب مناسب برآورد مدل و همچنین بررسی مفروضات کلاسیک رگرسیون نیست. لیکن، عدم ایجاد هم‌خطی بین متغیرهای مدل تحت این رویکرد بسیار حایز اهمیت است، به طوری که برای اجتناب از هم‌خطی کامل، از اولین متغیر مجازی سال و صنعت در مدل‌های آزمون فرضیه‌ها چشم‌پوشی شده است. افزون بر این، از خطای استاندارد نیرومند ۱ برای رفع ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی سریالی استفاده شده است (افلاطونی، ۱۳۹۷: ۳۴۲).

نمونه آماری پژوهش

در پژوهش حاضر به منظور تدوین مبانی و مفاهیم نظری، از روش کتابخانه‌ای و آرشیوی استفاده شده است. نمونه آماری این پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است که از ابتدای سال ۱۳۸۹ تا ۱۴۰۱ در بورس فعال بوده‌اند و شرایط زیر را دارا هستند:

۱. به منظور افزایش هم‌سنگی و همسان‌سازی شرایط انتخابی شرکت‌ها، پایان سال مالی شرکت‌ها ۲۹ اسفند است.

۲. به دلیل متفاوت بودن ماهیت اقتصادی برخی شرکت‌ها (نظیر شرکت سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، هلدینگ، بانک و لیزینگ) از سایر شرکت‌ها، این شرکت‌ها از نمونه حذف شده‌اند.

۳. اطلاعات مورد نیاز متغیرهای پژوهش (صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی) در دسترس باشد.

۴. شرکت‌ها نباید توقف فعالیت داشته و دوره مالی خود را طی سالیان ۱۳۸۹-۱۴۰۱ تغییر داده باشند.

در نهایت، پس از اعمال این شرط‌ها، تعداد ۱۳۲ شرکت (۱۷۱۶ شرکت - سال) به عنوان نمونه انتخاب و برای آزمون فرضیه‌ها در نظر گرفته شده‌اند. سپس، داده‌های جمع‌آوری‌شده از طریق نرم‌افزار Excel اصلاح و طبقه‌بندی گردید و تجزیه و تحلیل نهایی با نرم‌افزار آنالیز DEA و Eviews 12 صورت پذیرفت.

با توجه به هدف پژوهش که بررسی اثرهای مدیریت سود بر عملکرد آتی شرکت‌ها در افق‌های زمانی یک، دو و سه سال پس از اعمال مدیریت سود است، قلمرو زمانی تحلیل‌ها فراتر از سال پایه در نظر گرفته شده است. برای هر مشاهده شرکت - سال در دوره t ، متغیرهای عملکردی در دوره‌های $t+1$ ، $t+2$ و $t+3$ نیز استخراج شده‌اند. این ساختار به پژوهش اجازه می‌دهد تا پیامدهای کوتاه‌مدت و میان‌مدت مدیریت سود را به صورت دقیق بررسی کند. اطلاعات خام پژوهش تا پایان سال ۱۴۰۱ جمع‌آوری شده است. بنابراین، به دلیل محدودیت

زمانی در دسترسی به اطلاعات عملکردی سال‌های آینده، تعداد مشاهدات در دوره‌های پس از سال پایه به صورت تدریجی کاهش یافته است. به طور مشخص، در سال پایه (t) تعداد کل مشاهدات ۱۷۱۶ مورد بوده که این تعداد در دوره t+1 به ۱۵۸۴، در t+2 به ۱۴۵۲ و در t+3 به ۱۳۲۰ مشاهده کاهش یافته است. این کاهش ناشی از آن است که برای شرکت‌هایی که در سال‌های پایانی دوره بررسی (مانند سال‌های ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱) قرار دارند، به دلیل در دسترس نبودن اطلاعات عملکردی در سال‌های آتی، امکان محاسبه متغیرهای مربوط به دوره‌های بعد وجود نداشته است. با این حال، ساختار طولی داده‌ها به خوبی حفظ شده و داده‌ها از کفایت لازم برای آزمون فرضیه‌ها در افق‌های زمانی مختلف برخوردارند.

مدل‌های آزمون فرضیه‌های پژوهش

مطابق پژوهش‌های «لی و همکاران» (۲۰۲۳)، «بوآچی و منشا» (۲۰۲۲) و «الماسره و همکاران» (۲۰۲۱) پژوهش حاضر دارای دو فرضیه اصلی است. در ادامه، مدل‌های مربوط به آزمون فرضیه‌ها معرفی می‌شود.

مدل شماره (۱) برای سنجش فرضیه H1

$$RM_{i,t} = \delta_0 + \delta_1 \text{MANAGERIAL ABILITY}_{i,t} + \delta_n \text{CONTROLS} + \text{YEAR FIXED EFFECTS} + \text{INDUSTRY FIXED EFFECTS} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

در مدل شماره (۱) از سه شاخص RMAGGREGATE، RMDISX، RMPROD

به عنوان معیارهای سنجش مدیریت سود واقعی در جایگاه متغیر وابسته استفاده شده است.

مدل شماره (۲) برای سنجش فرضیه H2

$$\begin{aligned} \text{Future Performance}_{i,t+n} = & \theta_0 + \theta_1 RM_{i,t} + \theta_2 \text{MANAGERIAL ABILITY}_{i,t} + \theta_3 RM_{i,t} \times \\ & \text{MANAGERIAL ABILITY}_{i,t} + \theta_n \text{CONTROLS}_{i,t} + \text{YEAR FIXED EFFECTS} + \text{INDUSTRY FIXER EFFECTS} + \\ & \varepsilon_{i,t+n} \end{aligned} \quad (2)$$

تعریف عملیاتی و اندازه‌گیری متغیرها

متغیر وابسته؛ عملکرد آتی (Future performance). مطابق با مطالعات «ویگونا و موروانگساری» (۲۰۲۲)، «هوانگ و سان» (۲۰۱۷) و «گانی» (۲۰۱۰) از بازده دارایی‌ها (ROA_FP) و جریان وجه نقد عملیاتی (CFO) به عنوان معیارهای تعهدی و نقدی سنجش عملکرد آتی شرکت استفاده شده است. نحوه اندازه‌گیری هر یک به شرح زیر است:

ROA_FPt+1: حاصل تقسیم سود خالص سال t+1 بر مجموع دارایی‌های ابتدای سال مورد بررسی.

ROA_FPt+2: حاصل تقسیم سود خالص سال t+2 بر مجموع دارایی‌های ابتدای سال مورد بررسی.

ROA_FPt+3: حاصل تقسیم سود خالص سال t+3 بر مجموع دارایی‌های ابتدای سال مورد بررسی.

CFOt+1: حاصل تقسیم جریان وجه نقد عملیاتی سال t+1 بر مجموع دارایی‌های ابتدای سال مورد بررسی.

CFOt+2: حاصل تقسیم جریان وجه نقد عملیاتی سال t+2 بر مجموع دارایی‌های ابتدای سال مورد بررسی.

CFOt+3: حاصل تقسیم جریان وجه نقد عملیاتی سال t+3 بر مجموع دارایی‌های ابتدای سال مورد بررسی.

متغیر مستقل؛ مدیریت سود واقعی (REM): در پژوهش حاضر، برای اندازه‌گیری مدیریت سود واقعی، از سه معیار بهای تولید غیرعادی، هزینه‌های اختیاری غیرعادی و از یک معیار تجمیعی بهره گرفته شده است. نحوه اندازه‌گیری هر یک به شرح زیر است:

(الماسره و همکاران، ۲۰۲۱؛ کالانو و همکاران، ۲۰۲۱؛ هوانگ و سان، ۲۰۱۷؛ کوتاری و همکاران، ۲۰۱۶؛ زانگ، ۲۰۱۲؛ و روی چودهری، ۲۰۰۶).

الف) بهای تولید غیرعادی (RMPROD): برای اندازه‌گیری بهای تولید غیرعادی، از مدل «الماسره و همکاران» (۲۰۲۱)، «کوتاری و همکاران» (۲۰۱۶) و «روی چودهری» (۲۰۰۶) استفاده شده است. پسماند مدل شماره (۳)، بهای تولید غیرعادی است. ارزش بیشتر این متغیر مبین این مطلب است که مدیران برای افزایش سود دوره جاری، از تولید بیش از حد (اندازه) استفاده می‌کنند.

$$\frac{PROD_{it}}{ASSETS_{i,t-1}} = K_1 \frac{1}{ASSETS_{i,t-1}} + K_2 \frac{SALES_{it}}{ASSETS_{i,t-1}} + K_3 \frac{\Delta SALES_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}} + K_4 \frac{\Delta SALES_{i,t-1}}{ASSETS_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۳)}$$

$PROD_{i,t}$: بهای تولید شرکت i در پایان سال t که برابر است با بهای تمام‌شده کالای فروش‌رفته + تغییرات موجودی کالا؛

$\Delta Sales_{i,t-1}$: تغییرات فروش شرکت i در پایان سال $t-1$ ؛

$Sales_{i,t}$: فروش شرکت i در پایان سال t ؛

$\Delta Sales_{i,t}$: تغییرات فروش شرکت i در پایان سال t ؛

$Assets_{i,t-1}$: جمع دارایی‌های شرکت i در پایان سال $t-1$ ؛

ب) هزینه‌های اختیاری غیرعادی (RMDISX): هزینه‌هایی که مدیریت بتواند با تغییر برنامه‌های شرکت آن‌ها را کنترل کند، هزینه‌های اختیاری نامیده می‌شوند. هزینه‌هایی نظیر هزینه آگهی و تبلیغات، مخارج تحقیق و توسعه، هزینه بازآموزی کارکنان، هزینه‌های حمل و نقل و نگهداری را می‌توان به‌عنوان هزینه‌های اختیاری غیرعادی برشمرد. با توجه به اینکه

هزینه غیراختیاری ناچیزی باقی می‌ماند، در این پژوهش، هزینه‌های اداری، عمومی و فروش را هزینه‌های اختیاری تلقی می‌کنیم. برای اندازه‌گیری هزینه‌های اختیاری غیرعادی، از مدل «کوتاری و همکاران» (۲۰۱۶) استفاده شده است که هزینه‌های اختیاری را یک تابع تأخیری از فروش می‌داند. پسماند مدل شماره (۴) را در عدد (۱-) ضرب می‌کنیم که بیانگر هزینه‌های اختیاری غیرعادی است. ارزش بالاتر این متغیر بیانگر این مطلب است که مدیران بیشتر در کاهش هزینه‌های اختیاری برای افزایش سود جاری، مشارکت می‌کنند.

$$\frac{DISX_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}} = K_1 \frac{1}{ASSETS_{i,t-1}} + K_2 \frac{SALES_{i,t-1}}{ASSETS_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۴)}$$

$DISX_{i,t}$: هزینه‌های اختیاری غیرعادی شرکت i در سال t برابر است با مجموع هزینه‌های عمومی، فروش و اداری تشکیلاتی؛

$Assets_{i,t-1}$: جمع دارایی‌های شرکت i در پایان سال $t-1$ ؛

$Sales_{i,t-1}$: فروش شرکت i در پایان سال $t-1$.

ج) تجمع بهای تولید غیرعادی و هزینه‌های اختیاری غیرعادی (RMAGGREGATE): برای جمع‌آوری اثرهای کلّ دو روش فوق، مطابق با مطالعات «الماسره و همکاران» (۲۰۲۱) و «هوانگ و سان» (۲۰۱۷) از یک معیار تجمعی مدیریت سود واقعی استفاده شده است که بهای تولید غیرعادی و هزینه‌های اختیاری غیرعادی را ترکیب می‌کند. هرچه مقدار این معیار بالاتر باشد، احتمال بیشتری دارد که مدیران در زمینه مدیریت سود واقعی اقدام کرده باشند. نحوه محاسبه آن به شرح زیر است:

$$RMAGGREGATE = RMPROD + RMDISX \quad \text{مدل (۵)}$$

متغیر تعدیلگر؛ توانمندی مدیران (Managerial Ability): به منظور اندازه‌گیری

توانمندی مدیران، از الگوی ارائه شده توسط «دمرجیان و همکاران» (۲۰۱۳) استفاده شده است. سنجش توانمندی مدیران با استفاده از این الگو، در دو گام صورت می‌گیرد. گام نخست، کارآیی شرکت با استفاده از روش تحلیل پوششی داده‌ها (DEA) و الگوی BCC با در نظر گرفتن بهای تمام شده کالای فروش رفته (CGS)، هزینه‌های اداری، عمومی و فروش (SG&A)، دارایی‌های ثابت مشهود (PPE)، اجاره عملیاتی (Lease Ops)، مخارج تحقیق و توسعه (R&D) و دارایی‌های نامشهود (Intan) به عنوان متغیرهای ورودی و فروش (Sale) به عنوان متغیر خروجی سنجیده می‌شود. DEA یک مرز کارایی را برای شرکت‌ها فراهم می‌کند. اندازه کارایی (θ) که DEA تولید می‌کند، یک عدد بین صفر و یک است. شرکت‌هایی با نمره کارایی یک، شرکت‌هایی هستند که بسیار کارآ بوده و شرکت‌هایی که امتیاز کارآیی آن‌ها کمتر از یک است، زیر مرز کارآیی قرار دارند و باید با کاهش هزینه‌ها یا با افزایش درآمدها به مرز کارآیی برسند. با توجه به عدم افشای مناسب اجاره عملیاتی برای شرکت‌های ایرانی، این متغیر از مدل زیر کنار گذاشته شده است. برای سنجش کارآیی شرکت‌ها، از رابطه زیر استفاده می‌شود:

$$MAX_y \theta = \frac{SALES}{V_1 CGS + V_2 SG\&A + V_3 PPE + V_4 R\&D + V_5 Intan}$$

گام دوم، کارآیی محاسبه شده شرکت‌ها متأثر از دو عامل از ویژگی‌های شرکتی و توانمندی مدیران است. بنابراین، باید این دو عامل از یکدیگر تفکیک شوند. در این راستا، ابتدا از یک رگرسیون استفاده می‌شود که ارتباط کارایی شرکت‌ها را با ویژگی‌های شرکتی نشان می‌دهد.

$$\begin{aligned} \text{Firm Efficiency} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{LN(Total Assets)} + \\ & \alpha_2 \text{Market Share} + \alpha_3 \text{Free Cash Flow} + \alpha_4 \text{LN(Age)} + \\ & \alpha_5 \text{Foreign Currency Indicator} + \varepsilon \end{aligned}$$

پسماندهای باقی مانده حاصل از مدل، نشان‌دهنده امتیاز توانمندی مدیران شرکت است.

در رابطه فوق:

LN (Total Assets): اندازه شرکت که برابر است با لگاریتم طبیعی دارایی‌های شرکت.

Market Share: نشان‌دهنده سهم بازار شرکت از صنعت است و از رابطه زیر اندازه‌گیری می‌شود:

$$\text{Market Share} = \frac{\text{مقدار فروش در پایان سال } t}{\text{جمع کل فروش صنعت در پایان سال } t}$$

Free Cash Flow: نماد جریان‌های نقدی آزاد مثبت است. اگر شرکتی جریان نقدی مثبت داشته باشد، شاخص جریان‌های نقدی آزاد برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر خواهد بود. جریان‌های نقدی آزاد به شرح زیر محاسبه می‌شود:

$$\text{TA} / = (\text{OP-TAXP-CIP-DPP}) \text{ FCF}$$

CIP: هزینه بهره پرداختی، OP: سود عملیاتی قبل از استهلاک،

TAXP: مالیات پرداختی، DPP: سودهای سهام پرداختی،

TA: جمع کل دارایی‌ها در دوره قبل، LN(Age): عمر شرکت.

Foreign Currency Indicator: این متغیر مجازی بیانگر ارزش خارجی است. چنانچه شرکت مورد نظر صادرات داشته باشد، مقدار این متغیر برابر یک و در غیر این صورت صفر خواهد بود.

متغیرهای کنترلی: مطابق با پژوهش‌های «خان و کمال» (۲۰۲۱)، «کومار و گوسوامی» (۲۰۲۱)، «الماسره و همکاران» (۲۰۲۱)، «هوانگ و سان» (۲۰۱۷)، «کوتاری و همکاران» (۲۰۱۶)، «آبرناتی و همکاران» (۲۰۱۴)، «کوهن و زاروین» (۲۰۱۰)، «روی چودهری» (۲۰۰۶) متغیرهایی که می‌تواند بر مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت تأثیر داشته باشند، به‌عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده‌اند، که در ادامه نحوه محاسبه آن‌ها بیان شده

است.

SIZE: لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت.

MTB: معرف فرصت‌های رشد است و برابر است با (قیمت بازار سهام × تعداد سهام

منتشر شده) تقسیم بر جمع حقوق صاحبان سهام.

DIFROA: تفاوت بازده دارایی‌های شرکت i در سال t با متوسط بازده دارایی صنعت

برای همان سال.

CEO_TENURE: لگاریتم طبیعی تعداد سال‌هایی که مدیر عامل در پایان سال انتخاب

شده است.

BIG: سازمان حسابرسی و مؤسسه‌های حسابرسی دارای رتبه «الف» باشند، مقدار ۱ و در

غیر این صورت مقدار ۰ در نظر گرفته می‌شود.

AUDIT_TENURE: لگاریتم تعداد سال‌هایی که حسابرس، شرکت را به‌طور متوالی

تا سقف ۴ سال (طبق استاندارد حسابرسی) رسیدگی کرده است.

NOA: معرف خالص دارایی‌های عملیاتی شرکت است و به این طریق محاسبه می‌شود

که (مجموع بدهی‌ها در ابتدای دوره + (اوراق بهادار قابل داد و ستد + وجوه نقد) - حقوق

صاحبان سهام) بر مجموع دارایی‌های دوره قبل تقسیم می‌شود.

ACCRUALS: اگر اقلام تعهدی اختیاری بالاتر از میانه اقلام تعهدی اختیاری سال -

صنعت باشد، مقدار ۱ و در غیر این صورت مقدار ۰ در نظر گرفته می‌شود. برای اندازه‌گیری

اقلام تعهدی اختیاری، از مدل «کوتاری و همکاران» (۲۰۰۵) به شرح مدل شماره (۶) استفاده

شده است:

$$\text{DisAcc}_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{\text{Assets}_{i,t-1}} - \left(\beta_0 \left(\frac{1}{\text{Assets}_{i,t-1}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta \text{Sales}_{i,t} - \Delta \text{Rec}_{i,t}}{\text{Assets}_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \frac{PPE_{i,t}}{\text{Assets}_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t} \quad \text{مدل (۶)}$$

که در آن:

$TA_{i,t}$: نشانگر جمع کل اقلام تعهدی؛

A_{t-1} : نشانگر جمع دارایی‌های شرکت در دوره قبل (ابتدای سال)؛

$\Delta Sales_{i,t}$: نشانگر تغییرات درآمدهای فروش سال جاری؛

$\Delta REC_{i,t}$: نشانگر تغییرات حساب‌های دریافتی سال جاری و سال قبل و

$PPE_{i,t}$: نیز نشانگر جمع ناخالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات (دارایی‌های ثابت)

است.

در مدل (۶) برای استانداردشدن متغیرها، همه متغیرهای مدل بر جمع کل دارایی‌ها ابتدای سال (A_{t-1}) تقسیم شده‌اند. اقلام تعهدی کل (TA) از طریق رابطه شماره (۷) محاسبه می‌شود:

$$TA = EARN - CFO \quad \text{رابطه (۷)}$$

در رابطه (۷)، EARN بیانگر سود خالص و CFO نیز جریان وجه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی است. مقادیر باقی‌مانده حاصل از تخمین مدل (۶) بیانگر اقلام تعهدی اختیاری است.

SALES_GROWTH: تفاوت درآمد فروش سال جاری از درآمد فروش سال قبل تقسیم بر درآمد فروش سال قبل.

CAPES_GROWTH: تفاوت مخارج سرمایه‌ای (افزایش در خالص دارایی‌های ثابت) سال جاری از مخارج سرمایه‌ای سال قبل تقسیم بر مخارج سرمایه‌ای سال قبل.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در نگاره (۱) درج شده است که بیانگر پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا است. نتایج حاصل از نگاره (۱) نشان می‌دهد با گذشت زمان، میانگین جریان نقد عملیاتی و بازده دارایی‌ها به‌عنوان شاخص‌های (نقدی و

تعهدی) عملکرد آتی شرکت، رو به افزایش است. همچنین، از مقایسه میانگین معیارهای مدیریت سود واقعی مشخص شده است که در اغلب مشاهدات از شاخص هزینه‌های اختیاری غیرعادی برای مدیریت سود استفاده شده است. به عبارتی، مدیریت هزینه‌هایی نظیر هزینه آگهی و تبلیغات، مخارج تحقیق و توسعه، هزینه بازآموزی کارکنان و هزینه‌های حمل و نقل و نگهداری، سهم بیشتری را از مدیریت سود واقعی داشته است. همچنین نتایج نشان داد که تنها ۴۷ درصد شرکت‌ها توسط سازمان حسابرسی و مؤسسات حسابرسی دارای رتبه «الف» حسابرسی شده و سایر شرکت‌ها توسط سایر مؤسسات، حسابرسی شده‌اند. افزون بر این، مشخص شد تفاوت مخارج سرمایه‌ای بیشترین میزان انحراف معیار را داشته است که این امر می‌تواند ناشی از تفاوت ماهیت صنایع نمونه آماری باشد. در نهایت، به علت محدودیت صفحات مقاله، از ارائه نتایج متغیرهای توضیحی به تفکیک سال‌های اول، دوم و سوم چشم‌پوشی شده است.

نگاره ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیرهای پیوسته	نماد متغیر	میانگین	میانه	پیشینه	کپنه	انحراف معیار	تعداد مشاهدات
جریان وجه نقد عملیاتی سال t+1	CFOt+1	0/165	0/136	2/130	-0/752	0/198	۱۵۸۴
جریان وجه نقد عملیاتی سال t+2	CFOt+2	0/190	0/151	1/589	-0/855	0/232	۱۴۵۲
جریان وجه نقد عملیاتی سال t+3	CFOt+3	0/226	0/169	1/754	-0/723	0/280	۱۳۲۰

۳۵		درصد فراوانی	۱۷۱۶	۱۷۱۶	۱۷۱۶	۱۷۱۶	۱۷۱۶	۱۷۱۶	تفاوت بازده دارایی‌ها با صنعت
۴۷			39/741	0/521	0/143	0/304	0/743	0/109	
			-1086/09	-0/736	0/417	0/000	0/000	-0/397	
۵۹۴		فراوانی	99/529	9/468	1/951	0/954	2/639	0/531	
			-0/001	0/176	0/981	0/477	0/693	0/000	
			0/088	0/228	0/988	0/430	0/932	0/008	
ACCRA LS	BIG	نماد متغیر	CAPEX_G ROWTH	SALES_G ROWTH	NOA	AUDIT_T ENURE	CEO_TEN URE	DIFROA	
کیفیت اقلام تعهدی	اندازه حسابرسی	متغیرهای گسسته (مجازی یا	تفاوت مخارج سرمایه‌ای	تفاوت درآمد فروش	خالص دارایی‌های عملیاتی	گردش حسابرس	دوره تصدی مدیرعامل		

به‌منظور آزمون پایایی متغیرهای پژوهش، از آزمون ریشه واحد تلفیقی استفاده شده است. بر اساس آزمون «لوین، لین و چو» مقادیر p-value به‌دست آمده برای همه متغیرها برابر ۰/۰۰۰۰ بوده است. بنابراین، تمامی متغیرهای وابسته و توضیحی در دوره پژوهش در سطح پایا می‌باشند.

آزمون فرضیه اول

نگاره (۲) نتایج آزمون فرضیه اول را نشان می‌دهد. مدل (۱) تأثیر توانمندی مدیران بر مدیریت سود واقعی را آزمون می‌کند. ستون (۱) بهای تولید غیرعادی (RMPROD)، ستون (۲) هزینه‌های اختیاری غیرعادی (RMDISX) و در ستون (۳) از معیار تجمیعی (RMAGGREGATE) به‌عنوان معیارهای مدیریت سود واقعی، استفاده شده است.

نگاره ۲. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول

ستون (۳)		ستون (۲)		ستون (۱)		متغیرهای توضیحی
RMAGGREGATE		RMDISX		RMPROD		
p-value	ضریب	p-value	ضریب	p-value	ضریب	
۰/۲۵۶۷	-۰/۰۲۹۶	۰/۳۹۰۴	-۰/۰۰۵۶	۰/۳۵۴۹	-۰/۰۲۳۹	
۰/۰۴۳۷	-۰/۰۲۳۳	۰/۰۵۸۱	-۰/۰۱۲۴	۰/۰۴۲۳	-۰/۰۱۰۸	MANAGERIAL ABILITY
۰/۷۹۹۷	-۰/۰۰۱۷	۰/۹۹۱۷	-۱/۸۹۰	۰/۸۰۳۷	-۰/۰۰۱۷	BIG
۰/۲۱۵۳	-۰/۰۱۲۷	۰/۴۱۴۱	-۰/۰۰۱۹	۰/۱۶۰۱	-۰/۰۱۴۶	AUDIT-TENURE
۰/۰۴۷۴	۰/۰۱۱۰	۰/۰۴۸۰	۰/۰۰۶۲	۰/۰۴۸۹	۰/۰۰۴۸	NOA
۰/۰۱۲۳	-۰/۰۸۵۶	۰/۸۹۳۳	-۰/۰۰۰۸	۰/۰۱۴۲	-۰/۰۸۶۵	DIFROA
۰/۰۵۸۷	۰/۰۰۰۶	۰/۰۰۳۴	۰/۰۰۰۹	۰/۰۵۳۵	۰/۰۰۱۵	SIZE
۰/۰۱۹۲	-۰/۵۶۰	۰/۰۱۳۲	-۰/۵۷۸	۰/۰۱۹۱	-۰/۰۶۷۰	MTB
(۰/۰۰۰۰) ۳/۳۵۴		(۰/۰۰۰۰) ۳/۶۶۵		(۰/۰۰۰۱) ۲/۴۳۸		آماره F (Prob)
INCLUDED		INCLUDED		INCLUDED		CONTROL VARIABLES
Yes		Yes		Yes		INDUSTRY F.E.'s
Yes		Yes		Yes		YEAR F.E.'s

Yes		Yes		Yes	FIRM FIXED EFFECTS
۱۷۱۶		۱۷۱۶		۱۷۱۶	N
۰/۴۴۳		۰/۲۴۹		۰/۳۲۷	Adj. R-squared

سطح p-value به دست آمده برای متغیر توانمندی مدیران در برآورد RMAGGREGATE (۰/۰۴۳۷) و RMPROD (۰/۰۴۲۳) مبین این مطلب است که توانمندی مدیران بر دو معیار مدیریت سود واقعی (بهای تولید غیرعادی و معیار تجمیعی)، در سطح اطمینان ۹۵ درصد تأثیر منفی معناداری دارد که این امر با H1 مطابقت دارد. همچنین، نتایج نشان می‌دهد توانمندی مدیران بر هزینه‌های اختیاری غیرعادی (RMDISX) تأثیر منفی معناداری در سطح اطمینان ۹۰ درصد دارد. به طور کلی، نتایج بیانگر آن است که مدیران توانمند به اثرها و پیامدهای مخرب مدیریت سود واقعی واقف هستند و اغلب کمتر از مدیریت سود واقعی استفاده خواهند کرد.

آزمون فرضیه دوم

نگاره ۳ نتایج آزمون فرضیه دوم را نشان می‌دهد. در فرضیه دو پیش‌بینی می‌شود که توانمندی مدیران تأثیر منفی مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت را کاهش می‌دهد. Panel A, B, C به ترتیب نتایج آزمون فرضیه H2 را با استفاده از بهای تولید غیرعادی (RMPROD)، هزینه‌های اختیاری غیرعادی (RMDISX) و معیار تجمیعی (RMAGGREGATE) مدیریت سود واقعی نشان می‌دهد.

نگاره ۳. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

Panel A: RMPROD as REM proxy						متغیرهای توضیحی
ستون (۱)	ستون (۲)	ستون (۳)	ستون (۴)	ستون (۵)	ستون (۶)	
ROA_FPt+1	CFOt+1	ROA_FPt+2	CFOt+2	ROA_FPt+3	CFOt+3	
P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	
۰/۷۵۲۰ (-۰/۰۱۳۷)	۰/۹۱۲۶ (-۰/۰۰۷۲)	۰/۵۳۳۱ (۰/۰۳۷۷)	۰/۳۸۲۷ (-۰/۰۷۲۵)	۰/۲۷۳۳ (۰/۱۱۱۲)	۰/۲۵۰۰ (-۰/۱۴۲۱)	عرض از مبدا

۰/۰۰۰۵ (۰/۰۱۳۵)	۰/۰۱۲۵ (۰/۰۰۶۹)	۰/۰۰۴۱ (۰/۰۱۵۸)	۰/۰۰۴۵ (۰/۰۱۲۴)	۰/۰۱۴۴ (۰/۰۴۱۴)	۰/۰۱۸۴ (۰/۰۷۲۶)	MANAGERIAL ABILITY
۰/۱۱۵۳ (-۰/۳۱۵۳)	۰/۱۶۲۴ (-۰/۲۲۳۶)	۰/۶۰۴۶ (-۰/۰۳۶۵)	۰/۱۹۳۴ (-۰/۰۹۱۵)	۰/۰۲۹۱ (-۰/۰۷۹۹)	۰/۰۱۴۲ (-۰/۰۴۱۷)	RMPROD
۰/۲۵۵۱ (۰/۵۸۸۵)	۰/۳۵۵۴ (۰/۵۰۶۹)	۰/۸۶۵۸ (۰/۰۶۰۱)	۰/۴۳۲۳ (۰/۲۴۸۲)	۰/۰۰۰۲ (۰/۳۰۱۶)	۰/۰۱۸۷ (۰/۰۰۶۴)	MANAGERIAL ABILITY× RMPROD
۰/۰۰۰۰ (۰/۹۸۸۳)	۰/۰۰۰۰ (۱/۳۵۴)	۰/۰۰۰۰ (۰/۸۴۳۳)	۰/۰۰۰۰ (۱/۱۶۷)	۰/۰۰۰۰ (۰/۶۶۰۶)	۰/۰۰۰۰ (۱/۰۳۵)	DIFROA
۰/۰۴۹۰ (۰/۰۱۷۸)	۰/۰۲۰۷ (۰/۰۰۵۷)	۰/۰۵۷۳ (۰/۰۱۱۵)	۰/۰۴۲۶ (۰/۰۰۰۸)	۰/۰۴۹۸ (۰/۰۰۹۵)	۰/۰۲۴۱ (۰/۰۰۲۸)	SIZE
۰/۰۳۰۸ (۰/۰۰۹۵)	۰/۱۴۳۸ (۰/۰۰۶۳)	۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۱۵)	۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۱۴)	۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۱۲)	۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۰۶)	MTB
۰/۰۴۳۹ (-۰/۰۴۳۵)	۰/۰۰۰۰ (-۰/۰۰۹۰۵)	۰/۳۸۰۴ (-۰/۰۱۴۶)	۰/۰۰۰۱ (-۰/۰۵۰۵)	۰/۲۷۲۰ (-۰/۰۱۲۹)	۰/۰۰۰۱ (-۰/۰۳۰۳)	ACCRUALS
۰/۵۸۸۵ (۰/۰۰۶۳)	۰/۵۸۷۶ (۰/۰۰۶۴)	۰/۰۶۰۸ (۰/۰۲۴۰)	۰/۰۹۴۴ (۰/۰۱۸۹)	۰/۰۶۱۲ (۰/۰۱۹۵)	۰/۰۱۰۶ (۰/۰۳۲۴)	-SALES GROWTH
۰/۲۱۸۵ (-۹/۷۵۰)	۰/۰۱۲۵ (-۰/۰۰۰۲)	۰/۸۲۴۴ (-۳/۰۴۰)	۰/۱۴۳۶ (-۰/۰۰۰۱)	۰/۳۳۴۶ (۷/۸۰۰)	۰/۵۰۹۱ (-۲/۷۳۰)	-CAPES GROWTH
۱۲/۲۳۳ (۰/۰۰۰۰)	۳۶/۵۷۳ (۰/۰۰۰۰)	۱۵/۹۵۸ (۰/۰۰۰۰)	۴۴/۷۹۰ (۰/۰۰۰۰)	۱۸/۰۲۰ (۰/۰۰۰۰)	۷۵/۲۶۵ (۰/۰۰۰۰)	آماره F (Prob)
۰/۲۳۸	۰/۴۹۷	۰/۲۷۱	۰/۵۲۱	۰/۲۷۹	۰/۶۲۸	Adj. R-squared
INCLUDED		INCLUDED		INCLUDED		CONTROL VARIABLES
Yes		Yes		Yes		INDUSTRY F.E.'s
Yes		Yes		Yes		YEAR F.E.'s
Yes		Yes		Yes		FIRM FIXED EFFECTS
۱۳۲۰		۱۴۵۲		۱۵۸۴		N

Panel A، از بهای تولید غیرعادی به عنوان شاخص مدیریت سود واقعی استفاده می کند. فرضیه H2 با استفاده از دو معیار عملکرد آتی: (۱) بازده دارایی ها (ROA_FP) و (۲) جریان وجه نقد عملیاتی (CFO) برای سه سال آینده بررسی شده است. نتایج ستون های فرد (۱، ۳، ۵) عملکرد آتی شرکت را با استفاده از معیار ROA_FP در سال های t+1، t+2، t+3 در جایگاه متغیر وابسته نشان می دهد. این در حالی است که نتایج ستون های (۲، ۴، ۶) بیانگر عملکرد آتی شرکت با استفاده از معیار جریان وجه نقد عملیاتی در سه سال آتی است. مطابق

با ادبیات پیشین، نتایج نشان می‌دهد توانمندی مدیران، تأثیر مثبت و معناداری بر تمامی شش معیار عملکرد آتی شرکت دارد. این امر مبین این مطلب است که مدیران با توانمندی بالا، سبب عملکرد آتی بهتر شرکت می‌شوند.

علاوه بر این، نتایج ستون‌های ۳ الی ۶ رابطه معناداری بین اثر تعاملی توانمندی مدیران و تولید بیش از حد ($\text{MANAGERIAL ABILITY} \times \text{RMPROD}$) با معیارهای ROA_FP و CFO در سال‌های دوم و سوم بعد از تولید را نشان نمی‌دهد. نتایج در ستون (۱) و (۲) حاکی از آن است که رابطه مثبت و معناداری بین متغیر تعاملی ($\text{MANAGERIAL ABILITY} \times \text{RMPROD}$) و بازده دارایی‌ها و جریان وجه نقد عملیاتی در سال $t+1$ وجود دارد. در مجموع، Panel A تأثیر معناداری از توانمندی مدیران در خصوص تولید بیش از حد را تنها در سال $t+1$ منعکس می‌کند. با این حال، هنگامی که از CFO به عنوان شاخصی برای عملکرد آتی شرکت استفاده می‌شود، نتایج نشان می‌دهد که اثر تعاملی ($\text{MANAGERIAL ABILITY} \times \text{RMPROD}$) با شدت بیشتری بر عملکرد کوتاه‌مدت (سال $t+1$) تأثیرگذار است. به طور کلی، این نتایج نشان می‌دهد که آثار مخرب و پیامدهای منفی مدیریت سود واقعی، تنها عملکرد کوتاه‌مدت شرکت (سال $t+1$) را تحت تأثیر قرار می‌دهد که با حضور مدیران توانمند، اثرهای رابطه مذکور منفعل شده و کاهش می‌یابد. همچنین، ضریب و معناداری ضرب متقاطع ($\text{MANAGERIAL ABILITY} \times \text{RMPROD}$) ستون (۲) مبین این مطلب است، زمانی که از شاخص CFO برای عملکرد آتی استفاده می‌شود، فرضیه دوم به شدت حمایت می‌شود.

ادامه نگاره ۳. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

Panel B: RMDISX as REM proxy						متغیرهای توضیحی
ستون (۱)	ستون (۲)	ستون (۳)	ستون (۴)	ستون (۵)	ستون (۶)	
ROA_FP_{t+1}	CFO_{t+1}	ROA_FP_{t+2}	CFO_{t+2}	ROA_FP_{t+3}	CFO_{t+3}	
P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	
۰/۸۴۴۹	۰/۹۳۶۱	۰/۵۷۸۱	۰/۳۶۶۳	۰/۳۴۷۱	۰/۲۱۹۲	عرض از مبدأ

۰/۰۰۸۲ (۰/۰۸۲۲)	۰/۰۰۵۹ (۰/۰۴۰۴)	۰/۰۴۳۹ (۰/۰۲۵۹)	۰/۰۱۱۵ (۰/۰۱۵۲)	۰/۰۰۸۱ (۰/۰۰۹۴)	۰/۰۰۲۱ (۰/۰۰۲۳۱)	MANAGERIAL ABILITY
۰/۰۱۲۹ (-۰/۴۹۹۸)	۰/۰۰۵۵ (-۰/۰۸۸۴)	۰/۴۳۶۸ (-۰/۳۶۶۰)	۰/۷۸۴۱ (-۰/۰۸۷۵)	۰/۹۴۷۸ (-۰/۰۴۰۰)	۰/۹۰۷۸ (-۰/۰۶۴۸)	RMDISX
۰/۰۴۸۱ (۰/۶۵۷۴)	۰/۰۰۵۴ (۰/۷۵۶۹)	۰/۲۷۵۶ (۲/۰۷۲)	۰/۸۷۲۶ (۰/۲۶۴۵)	۰/۶۶۶۰ (۱/۱۴۷)	۰/۷۰۰۰ (۰/۸۹۸۱)	MANAGERIAL ABILITY× RMDISX
۰/۰۰۰۰ (۱/۰۳۲)	۰/۰۰۰۰ (۰/۶۷۳۹)	۰/۰۰۰۰ (۱/۱۵۲)	۰/۰۰۰۰ (۰/۸۳۹۲)	۰/۰۰۰۰ (۱/۳۲۸)	۰/۰۰۰۰ (۰/۹۴۹۰)	DIFROA
۰/۰۰۹۲ (۰/۰۰۳۱)	۰/۰۴۹۸ (۰/۰۰۹۴)	۰/۰۳۴۳ (۸/۴۶۰)	۰/۰۵۵۷ (۰/۰۱۱۵)	۰/۰۹۹۳ (۰/۰۰۵۳)	۰/۰۵۱۲ (۰/۰۱۸۰)	SIZE
۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۰۶)	۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۱۲)	۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۱۴)	۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۱۵)	۰/۱۱۵۴ (۰/۰۰۷۰)	۰/۰۵۸۱ (۰/۰۰۸۷)	MTB
۰/۰۰۰۲ (-۰/۰۳۰۱)	۰/۲۲۰۲ (-۰/۰۱۴۴)	۰/۰۰۰۱ (-۰/۰۴۹۲)	۰/۳۹۱۷ (-۰/۰۱۴۲)	۰/۰۰۰۰ (-۰/۰۸۸۱)	۰/۰۶۵۱ (-۰/۰۳۹۵)	ACCRUALS
۰/۰۳۳۹ (-۰/۰۲۵۶)	۰/۰۸۶۷ (-۰/۰۱۸۸)	۰/۰۰۸۳ (-۰/۰۱۴۸)	۰/۰۶۳۵ (-۰/۰۲۵۳)	۰/۰۵۶۶ (-۰/۰۰۴۹)	۰/۰۳۳۷ (-۰/۰۰۳۸)	GROWTH-SALES
۰/۰۴۴۰ (-۲/۳۱۰)	۰/۰۷۱۵ (-۶/۷۷۰)	۰/۰۸۸۹ (-۰/۰۰۰۱)	۰/۸۰۹۳ (-۳/۴۴۰)	۰/۰۰۱۱ (-۰/۰۰۰۲)	۰/۰۳۲۹ (-۰/۰۰۰۱)	GROWTH-CAPES
۷۶/۲۸۲ (۰/۰۰۰۰)	۱۷/۸۴۸ (۰/۰۰۰۰)	۴۵/۱۳۳ (۰/۰۰۰۰)	۱۵/۹۴۷ (۰/۰۰۰۰)	۳۵/۹۱۳ (۰/۰۰۰۰)	۱۱/۵۱۷ (۰/۰۰۰۰)	آماره (Prob) F
۰/۶۳۱	۰/۲۷۷	۰/۵۲۳	۰/۲۷۱	۰/۴۹۲	۰/۲۲۶	Adj. R-squared
CONTROL VARIABLES	INCLUDED		INCLUDED		INCLUDED	
INDUSTRY F.E.'s	Yes		Yes		Yes	
YEAR F.E.'s	Yes		Yes		Yes	
FIRM FIXED EFFECTS	Yes		Yes		Yes	
N	۱۵۸۴		۱۴۵۲		۱۳۲۰	

Panel B هزینه‌های اختیاری غیرعادی را به‌عنوان دومین شاخص مدیریت سود واقعی

آزمون و فرضیه دوم را با استفاده از دو شاخص عملکرد (ROA_FP, CFO) ارزیابی

می‌کند. Panel B نگراره ۳ تأثیر مثبت و معنادار اثر تعاملی متغیر (MANAGERIAL ABILITY× RMDISX) را برای هر دو معیار ROA_FP و CFO در سال اول (t+1) نشان می‌دهد. این نتایج مبین آن است که مدیران با توانمندی بالا نسبت به سایر مدیران، توانمندی بهتری در جهت کاهش اثرهای منفی هزینه‌های اختیاری غیرعادی بر بازده آتی دارایی‌ها و جریان‌های نقد عملیاتی دارند. همچنان سطح p-value به‌دست‌آمده برای ستون‌های ۳ الی ۶ نشان از نبود تأثیر معنادار مدیریت سود واقعی بر عملکرد شرکت در سال‌های t+2 و t+3 است.

ادامه نگاره ۳. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم

Panel C: RMAGGREGATE as REM proxy						متغیرهای توضیحی
ستون (۱)	ستون (۲)	ستون (۳)	ستون (۴)	ستون (۵)	ستون (۶)	
ROA_FPt+1	CFOt+1	ROA_FPt+2	CFOt+2	ROA_FPt+3	CFOt+3	
P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	P-value (ضریب)	
۰/۷۶۲۲ (-۰/۰۱۳۰)	۰/۹۱۴۲ (-۰/۰۰۷۰)	۰/۵۲۷۶ (۰/۰۳۸۲)	۰/۳۸۲۰ (-۰/۰۷۲۶)	۰/۲۵۹۹ (۰/۱۱۴۹)	۰/۲۶۸۵ (-۰/۱۳۷۵)	عرض از مبدأ
۰/۰۱۷۰ (۰/۰۷۳۸)	۰/۰۰۷۰ (۰/۰۳۹۸)	۰/۰۰۸۰ (۰/۰۱۳۷)	۰/۰۲۱۲ (۰/۰۱۶۱)	۰/۰۳۶۵ (۰/۰۰۸۳)	۰/۰۰۴۱ (۰/۰۱۲۲)	MANAGERIAL ABILITY
۰/۰۲۴۸ (-۰/۰۱۵۴)	۰/۰۰۷۴ (-۰/۰۷۲۸)	۰/۱۶۰۴ (-۰/۱۰۹۸)	۰/۶۷۷۴ (-۰/۰۳۱۳)	۰/۰۹۹۰ (-۰/۲۱۹۵)	۰/۰۱۱۲ (-۰/۳۰۹۴)	RMAGGREGATE
۰/۰۴۳۸ (۰/۳۲۸۰)	۰/۰۰۰۰ (۰/۴۰۶۴)	۰/۶۲۸۸ (۰/۱۴۷۲)	۰/۹۰۲۷ (۰/۰۴۷۲)	۰/۳۸۶۰ (۰/۴۵۲۷)	۰/۲۲۰۱ (۰/۶۵۳۴)	MANAGERIAL ABILITY× RMAGGREGATE
۰/۰۰۰۰ (۱/۰۳۹)	۰/۰۰۰۰ (۰/۶۶۱۲)	۰/۰۰۰۰ (۱/۱۷۱)	۰/۰۰۰۰ (۰/۸۴۲۳)	۰/۰۰۰۰ (۱/۳۵۲)	۰/۰۰۰۰ (۰/۹۸۲۶)	DIFROA
۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۲۸)	۰/۰۳۱۹ (۰/۰۰۹۴)	۰/۰۱۹۹ (۰/۰۰۰۷)	۰/۰۵۶۷ (۰/۰۱۱۵)	۰/۰۴۸۰ (۰/۰۰۵۸)	۰/۰۵۰۵ (۰/۰۱۷۷)	SIZE
۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۰۶)	۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۱۲)	۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۱۴)	۰/۰۰۰۰ (۰/۰۰۱۵)	۰/۱۳۷۶ (۰/۰۰۶۴)	۰/۰۳۳۶ (۰/۰۰۹۴)	MTB
۰/۰۰۰۱ (-۰/۰۳۰۹)	۰/۲۶۹۰ (-۰/۰۱۲۹)	۰/۰۰۰۱ (-۰/۰۵۱۰)	۰/۳۸۳۳ (-۰/۰۱۴۵)	۰/۰۰۰۰ (-۰/۰۹۰۳)	۰/۰۴۹۷ (-۰/۰۴۲۷)	ACCRUALS
۰/۰۱۱۴	۰/۰۵۸۵	۰/۱۰۷۴	۰/۰۶۱۴	۰/۴۸۳۰	۰/۴۱۵۷	GROWTH-SALES

(-۰/۰۰۹۲)	(-۰/۰۰۸۲)	(۰/۰۲۳۷)	(۰/۰۱۷۷)	(۰/۰۲۰۳)	(۰/۰۳۲۶)	
(						
۰/۲۲۹۲	۰/۰۱۰۷	۰/۸۱۷۷	۰/۱۲۲۹	۰/۳۲۳۸	۰/۴۸۷۱	GROWTH-CAPES
(-۹/۵۵۰)	(-۰/۰۰۰۲)	(-۳/۱۷۰)	(-۰/۰۰۰۱)	(۷/۹۹۰)	(-۲/۸۳۰)	
۱۲/۲۱۵	۳۶/۵۴۸	۱۵/۹۵۴	۴۴/۸۸۴	۱۸/۰۱۵	۷۵/۲۵۲	آماره F (Prob)
(۰/۰۰۰۰)	(۰/۰۰۰۰)	(۰/۰۰۰۰)	(۰/۰۰۰۰)	(۰/۰۰۰۰)	(۰/۰۰۰۰)	
۰/۲۳۷	۰/۴۹۷	۰/۲۷۱	۰/۵۲۲	۰/۲۷۹	۰/۶۲۸	Adj. R-squared
INCLUDED		INCLUDED		INCLUDED		CONTROL VARIABLES
Yes		Yes		Yes		INDUSTRY F.E.'s
Yes		Yes		Yes		YEAR F.E.'s
Yes		Yes		Yes		FIRM FIXED EFFECTS
۱۳۲۰		۱۴۵۲		۱۵۸۴		N

Panel C نگاره ۳ نشان می‌دهد هنگامی که از متغیر (RMAGGREGATE) به عنوان شاخص مدیریت سود واقعی استفاده می‌شود، نتایج همانند Panel A است و ارتباط معناداری بین متغیر (MANAGERIAL ABILITY $\times$ RMAGGREGATE) و معیارهای CFO, ROA_FP در سال‌های t+2 و t+3 وجود ندارد. این در حالی است که رابطه مثبت و معناداری بین متغیر (MANAGERIAL ABILITY $\times$ (RMAGGREGATE) و معیارهای CFO, ROA_FP در سال t+1 یافت شد که حاکی از آن است که شواهدی مبنی بر رد فرضیه دوم وجود ندارد.

در نهایت، نتایج حاصل از نگاره ۳ نشان می‌دهد پیامدهای مخرب و منفی مدیریت سود واقعی، تنها عملکرد سال اول (t+1) واحد تجاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد که مدیران با توانمندی بالا نسبت به سایر هم‌تایان خود، کمک قابل توجهی به کاهش اثرهای منفی مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی کوتاه‌مدت شرکت می‌کنند. همچنین، زمانی که از CFO به عنوان شاخصی برای پیش‌بینی عملکرد شرکت استفاده می‌شود، فرضیه دوم قوت بیشتری می‌گیرد.

آزمون پایداری^۱ فرضیه اول

در پژوهش‌های پیشین نظیر میلیبورن (۲۰۰۳) از دوره تصدی مدیرعامل به عنوان معیار توانمندی مدیران استفاده شده است. از این رو، در پژوهش حاضر برای بررسی دقیق تر موضوع، از دوره تصدی مدیرعامل به عنوان معیار اندازه گیری توانمندی مدیران استفاده می شود تا دو فرضیه پژوهش دوباره بررسی شود.

نگاره ۴. ارتباط بین دوره تصدی مدیرعامل و مدیریت سود واقعی

Panel A: H1 robustness check with CEO Tenure			
متغیرهای توضیحی	ستون (۱) RMPROD	ستون (۲) RMDISX	ستون (۳) RMAGGREGATE
	P-Value (ضریب)	P-Value (ضریب)	P-Value (ضریب)
C	۰/۶۵۳۶ (-۰/۰۰۴۶)	۰/۰۰۰۰ (-۰/۰۱۱۰)	۰/۱۲۹۰ (-۰/۰۱۵۶)
	۰/۰۳۵۰ (-۰/۰۰۲۲)	-	-
	-	۰/۰۸۴۴ (-۰/۰۰۰۳)	-
CEO_TENURE	-	-	۰/۰۴۴۷ (-۰/۰۰۲۶)
CEO_TENURE	-	-	-
CEO_TENURE	-	-	-
آماره F (Prob)	۲/۳۵۳ (۰/۰۰۰۱۴)	۴/۳۴۸ (۰/۰۰۰۰۰)	۳/۵۰۹ (۰/۰۰۰۰۰)
Adj. R-squared	۰/۴۱۹	۰/۳۴۵	۰/۲۳۴
CONTROL VARIABLES	INCLUDED	INCLUDED	INCLUDED
INDUSTRY F.E.'s	Yes	Yes	Yes
YEAR F.E.'s	Yes	Yes	Yes
FIRM FIXED EFFECTS	Yes	Yes	Yes
N	۱۷۱۶	۱۷۱۶	۱۷۱۶

1. Robust check

نگاره ۴ بیانگر نتایج حاصل از برآورد مدل‌های ۱ و ۲ تنها با این تفاوت است که به جای به کارگیری معیار توانمندی مدیران، از دوره تصدی مدیرعامل (به عنوان معیار توانمندی مدیران) استفاده شده است. Panel A نگاره ۴، نتایج مربوط به تأثیر دوره تصدی مدیرعامل بر مدیریت سود واقعی را نشان می‌دهد. به طور کلی، نتایج حاکی از آن است که دوره تصدی مدیرعامل بر بهای تولید غیرعادی، هزینه‌های اختیاری غیرعادی و معیار تجمیعی تأثیر منفی معنادار دارد که این امر با یافته‌های نگاره ۲ همسوست. گفتنی است، به علت محدودیت تعداد صفحات، از ارائه نتایج متغیرهای کنترلی در نگاره ۴ صرف نظر شده است.

آزمون پایداری فرضیه دوم

Panel B نگاره ۴، نتایج پژوهش درباره نقش مدیریت در دوره تصدی مدیرعامل و ارتباط مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت را نشان می‌دهد. مطابق با ادبیات پیشین، نتایج نشان می‌دهد دوره تصدی مدیرعامل (به عنوان معیار توانمندی مدیران) تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد آتی شرکت دارد. برای خلاصه شدن، صرفاً نتایج با استفاده از CFOt+1 به عنوان شاخصی برای عملکرد آتی شرکت، گزارش شده است.

ادامه نگاره ۴. ارتباط بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت با نقش تعدیلی دوره

تصدی مدیرعامل

Panel B: H2 robustness check with CEO Tenure			
متغیرهای توضیحی	ستون (۱)	ستون (۲)	ستون (۳)
	CFOt+1	CFOt+1	CFOt+1
	P-Value (ضریب)	P-Value (ضریب)	P-Value (ضریب)
C	۰/۰۰۰۰ (۰/۰۹۷۷)	۰/۰۰۰۰ (۰/۱۱۶۳)	۰/۰۰۰۰ (۰/۰۹۶۷)
CEO_TENURE	۰/۰۰۹۶ (۰/۰۱۲۷)	—	—
RMPROD	۰/۰۴۸۲ (-۰/۱۹۸۶)	—	—

–	–	۰/۰۴۱۶ (۰/۰۸۲۶)	CEO_TENURE× RMPROD
–	۰/۰۱۴۴ (۰/۰۱۷۵)	–	CEO_TENURE
–	۰/۰۴۱۳ (-۰/۴۰۰۶)	–	RMDISX
–	۰/۰۲۰۱ (۰/۳۳۲۳)	–	CEO_TENURE× RMDISX
۰/۰۰۷۶ (۰/۰۱۳۲)	–	–	CEO_TENURE
۰/۰۱۰۷ (-۰/۱۷۴۱)	–	–	RMAGGREGATE
۰/۰۰۰۳ (۰/۰۷۲۵)	–	–	CEO_TENURE× RMAGGREGATE
(۰/۰۰۰۰) ۱۸/۸۵۷	(۰/۰۰۰۰) ۹/۱۳۶	(۰/۰۰۰۰) ۱۹/۲۱۰	آماره F (Prob)
۰/۲۳۳	۰/۴۲۱	۰/۲۳۷	Adj. R-squared
INCLUDED	INCLUDED	INCLUDED	CONTROL VARIABLES
Yes	Yes	Yes	INDUSTRY F.E.'s
Yes	Yes	Yes	YEAR F.E.'s
Yes	Yes	Yes	FIRM FIXED EFFECTS
۱۵۸۴	۱۵۸۴	۱۵۸۴	N

نتایج حاصل از Panel B نگاره ۴ نشان داد رابطه مثبت و معناداری بین متغیر تعاملی (CEO_TENURE × REM) و جریان وجه نقد عملیاتی (به عنوان شاخص نقدی عملکرد آتی شرکت) در سال t+1 وجود دارد. در نهایت، به عنوان یک نتیجه، می توان بیان کرد که دوره تصدی مدیرعامل اثرهای مخرب مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی شرکت را در کوتاه مدت تضعیف می کند.

در انتها نیز یافته های حاصل از مرور نظام مند منابع نظری مرتبط با مدیریت سود در اسلام (از جمله: قرآن کریم، سوره الذاریات، آیه ۵۶؛ سوره البقره، آیه های ۱۷۲، ۱۸۷، ۲۶۷؛

کلینی، ۱۴۰۷ هـ.ق؛ نوری، ۱۴۰۸ هـ.ق؛ سعدی، ۱۴۰۸ هـ.ق؛ حرّ عاملی، ۱۴۰۹ هـ.ق؛ اصفهانی، ۱۴۱۰ هـ.ق؛ بروجری، ۱۴۲۹ هـ.ق؛ رضایی، ۱۳۹۴؛ علم، ۲۰۲۲ عبید و دمیخا، ۲۰۱۱؛ حسین و همکاران، ۲۰۱۴؛ مرسی و بن عثمان، ۲۰۱۶؛ پوترا و ویدیانی، ۲۰۱۹؛ علم، ۲۰۲۲) حاکی از آن است که دستکاری سود موجود در حسابداری سنتی با ارزش‌های اسلامی سازگار نیست. دستکاری سود یک عمل ظالمانه است که با ارزش صداقت، ایثار، و حلال طیب مغایرت دارد. اگر شرایط غش وجود داشته باشد، حکم کلی معاملات عبارت است از، اگر دست مدیریت کاری سود سبب ایجاد صفتی در جنس شود و آن صفت قوام و علت معامله باشد، اصل معامله باطل است؛ ولی اگر تغییرات ایجاد شده علت و قوام معاملات نباشد، اصل معامله صحیح است ولی معامله حرام بوده و در صورتی که خریدار مطلع شود، حق خیار فسخ دارد (گود، ۱۹۹۶). همچنین، کاهش سود برای فرار مالیاتی از نظر فقها، جایز نیست. به‌طور کلی، مدیریت سود به‌خاطر ایجاد صفتی در جنس یا پوشاندن عیب جنس، می‌تواند از مصادیق غش در معاملات باشد و از دیدگاه فقهی، یا معامله را حرام می‌کند یا موجب بطلان معامله می‌شود. همچنین، در مواردی که مدیریت سود با کاهش سود صورت می‌گیرد، از دیدگاه فقها جایز نیست. در پایان، اگر شرایط غش، در خصوص مدیریت سود تحقق نیابد، معاملات انجام شده بر مبنای آن صحیح، و حرام نیست ولی اگر شروط غش در مورد مدیریت سود محقق شود یا سبب حرام شدن معامله، یا باطل شدن اصل معامله را در پی دارد، این عمل با رزق حلال سازگاری ندارد. از این‌رو، مدیریت سود برای جامعه مسلمان، امر پسندیده‌ای نیست. پس باید از انجام آن پرهیز کرد.

بحث و نتیجه‌گیری

در این مطالعه، تأثیر توانمندی مدیران بر مدیریت سود واقعی و همچنین تأثیر تعدیل‌کنندگی توانمندی مدیران بر رابطه مدیریت سود واقعی و عملکرد تعهدی و نقدی سه سال آتی شرکت بررسی شده است. در پژوهش حاضر، محاسبه مدیریت سود واقعی با استفاده از مدل «رویچودهری» (۲۰۰۶) و «کوتاری و همکاران» (۲۰۱۶) صورت پذیرفته است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول نشان می‌دهد توانمندی مدیران بر بهای تولید

غیرعادی، هزینه‌های اختیاری غیرعادی و معیار تجمیعی مدیریت سود واقعی، تأثیر منفی معناداری دارد که این امر در تأیید با فرضیه اول است. این بدان معناست که مدیران توانمند نسبت به مدیریت سود واقعی، دیدگاه منفی دارند و مدیریت سود واقعی کمتری را رقم می‌زنند که با یافته‌های «اسکویی و سورشجانی» (۲۰۲۱)، «ایمنی و همکاران» (۲۰۲۱) و «کومار و گوسوامی» (۲۰۲۱) همخوانی دارد. ادبیات پژوهش و شواهد تجربی مطالعات پیشین بیان می‌دارد که مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی واحد تجاری تأثیر منفی و معکوسی دارد. در آزمون فرضیه دوم سعی بر آن بود که رابطه مذکور با نقش تعدیل‌کنندگی توانمندی مدیران بررسی شود. پژوهش حاضر درصدد بررسی تأثیر مخرب و پیامدهای منفی مدیریت سود واقعی به تفکیک بر عملکرد سال‌های اول، دوم و سوم پس از مدیریت سود واقعی برآمده است. با توجه به نتایج حاصل از یافته‌های پژوهش، مشخص شد که پیامدهای منفی مدیریت سود واقعی، صرفاً عملکرد کوتاه‌مدت شرکت ($t+1$) را تحت تأثیر قرار می‌دهد که مدیران توانمند با نقش تعدیلی خود، اثرهای منفی مدیریت سود واقعی بر عملکرد آتی کوتاه‌مدت شرکت را منفعّل می‌کنند و آن را کاهش می‌دهند. همچنین، زمانی که از CFO به عنوان شاخص عملکرد آتی شرکت استفاده می‌شود، فرضیه دوم با قوت بیشتری تأیید می‌گردد. این نتایج با یافته‌های «هوانگ و سان» (۲۰۱۷)، «هوانگ» (۲۰۱۳) و «حسینی بشکوه» (۱۳۹۵) همسو و تا حدودی با نتایج پژوهش‌های «دوان و همکاران» (۲۰۲۲)، «الماسره و همکاران» (۲۰۲۱)، «تینگ و همکاران» (۲۰۲۱)، «صالحی و همکاران» (۲۰۲۱) سازگار و با یافته‌های «مشایخی و عظیمی» (۱۳۹۵) در تضاد است. شایان ذکر است، نتایج حاصل از آزمون پایداری از یافته‌های اولیه فرضیه‌های اول و دوم به‌خوبی حمایت می‌کند و پایداری نتایج و تحلیل‌های حاصل از آزمون فرضیه‌ها را قوت می‌بخشد.

با مرور مبانی نظری مرتبط با مدیریت سود در روایت‌ها و منابع اسلامی، مشخص شد مدیریت سود و کسب روزی غیر حلال از طریق دستکاری سود، امری مذموم و ناپسند است و شخص خاطی همواره نکوهش می‌شود. دستکاری سود موجود در حسابداری سنتی با ارزش‌های اسلامی سازگار نیست. دستکاری سود یک عمل ظالمانه است که با ارزش

صداقت، ایثار، و حلال طیب مغایرت دارد. از دیدگاه اسلام، مدیریت سود به‌خاطر ایجاد صفتی زاید یا پوشاندن عیبی از جنس (واحد تجاری) می‌تواند از مصادیق غش در معامله شمرده شود. از این‌رو، از دیدگاه فقهی، اگر شروط سه‌گانه غش تحقق یابد و مدیریت سود صفت زائدی را برای جنس ایجاد کند که قوام معامله براساس آن باشد، اصل معامله باطل است و اگر صفت ایجادشده موجب قوام معامله نباشد، معامله حرام است اما باطل نیست و خریدار در صورت علم به غش، حق خیار فسخ دارد. همچنین، مدیریت سود در جهت پرداخت مالیات کمتر، از دیدگاه فقهی جایز نیست.

مطابق نتایج پژوهش حاضر، پیشنهادهای کاربردی زیر ارائه می‌شود

به سهامداران واحدهای تجاری پیشنهاد می‌شود در انتخاب مدیران خود (اعضای هیئت‌مدیره و مدیرعامل) دقت بیشتری به‌خرج دهند و حضور مدیران توانمند در سطح شرکت‌ها را در اولویت گزینش خود قرار دهند، زیرا آنان به‌واسطه توانمندی‌هایی که نسبت به سایر همتایان خود دارند، قادرند از بسیاری از رفتارهای فرصت‌طلبانه‌ای که شرکت را در معرض ریسک قرار می‌دهد، جلوگیری کنند و عملکرد بهتری را برای آینده شرکت رقم خواهند زد.

برای افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و سهامداران به شرکت، مدیران توانمند باید از دستکاری سود خودداری کنند و گزارش‌های مالی شفاف و صادقانه‌ای ارائه دهند. این کار می‌تواند سبب افزایش ارزش شرکت و جذب سرمایه‌های جدید شود. برای کاهش دستکاری سود، شرکت‌ها باید از روش‌های حسابداری استاندارد و قابل قبول بین‌المللی استفاده و از انجام تراکنش‌های مشکوک و نامشروع پرهیز کنند. این کار می‌تواند به کاهش ریسک‌های حسابداری و حقوقی منجر شود.

برای بهبود عملکرد بلندمدت شرکت، مدیران توانمند باید بر روی افزایش کیفیت محصولات و خدمات، ارتقای رضایتمندی مشتریان و ایجاد ارزش افزوده برای آن‌ها تمرکز کنند. این کار می‌تواند سبب افزایش جریان وجه نقد عملیاتی و بازده دارایی‌ها شود. برای ارزیابی عملکرد مدیران توانمند، سازمان‌های نظارتی و ارزیابی باید از معیارهای

مناسب و دقیقی استفاده کنند که تنها بر اساس مدیریت سود قضاوت نکنند. این کار می‌تواند سبب انگیزه‌بخشی و تشویق مدیران توانمند برای ارائه عملکرد بهتر شود.

برای ترویج فرهنگ اسلامی در حوزه حسابداری و مدیریت، مدیران توانمند باید از اصول و مقررات اسلامی در انجام وظایف خود پیروی کنند و از ارزش‌های اخلاقی و اجتماعی اسلامی الهام بگیرند. این کار می‌تواند سبب افزایش اعتبار و شهرت شرکت در میان مردم و مؤسسات اسلامی شود.

بر اساس نتایج پژوهش حاضر، به محققان حوزه حسابداری و حسابرسی پژوهش در زمینه‌های زیر پیشنهاد می‌شود:

استفاده از الگوریتم‌های مرتب‌سازی مقایسه‌ای برای مرتب‌کردن شرکت‌ها بر اساس میزان مدیریت سود و توانمندی مدیران و یا استفاده از الگوریتم‌های جستجوی مقایسه‌ای برای پیدا کردن شرکت‌هایی که مدیریت سود و توانمندی مدیران آن‌ها در یک بازه مشخص قرار می‌گیرد. همچنین، بررسی تأثیر مدیریت سود بر پیش‌بینی عملکرد شرکت با در نظر گرفتن نقش میانجی اطلاعات حسابرسی، توانمندی مدیران در ایجاد و انتقال دانش، ویژگی‌های شرکت‌های هم‌تا. در این پژوهش، پیشنهاد می‌شود از معیارهایی مانند اندازه حسابرِس، مدت‌زمان حسابرسی، تأخیر در گزارش حسابرسی، کیفیت حسابرسی و تغییر حسابرِس برای اندازه‌گیری اطلاعات حسابرسی استفاده شود. همچنین، پیشنهاد می‌شود از مدل‌های مختلف مدیریت سود مانند مدل بنیش و مدل تعدیل‌شده بنیش استفاده شود. در این پژوهش، می‌توان از معیارهایی مانند سود هر سهم، رشد فروش، بازده سرمایه‌گذاری و بازده دارایی برای اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌های هم‌تا استفاده کرد.

منابع

- اصفهانی، محمدباقر بن محمدتقی. (۱۴۱۰ ق). *بحار الأنوار*. جلد صد، لبنان: مؤسسة الطبع و النشر.
- افلاطونی، عباس. (۱۳۹۷). *اقتصادسنجی در پژوهش‌های مالی و حسابداری با نرم‌افزار Eviews*، چاپ اول، تهران: انتشارات ترمه.
- بروجری، آقا حسین طباطبایی (۱۴۲۹ ق). *منابع فقه شیعه*، ج ۲۲، ترجمه مهدی حسینیان قمی و محمدحسین صبوری، تهران: انتشارات فرهنگ سبز.

- حرّ عاملی، محمد بن حسن. (۱۴۰۹ ق). *وسائل الشیعه*. جلد هفدهم، قم: مؤسسه آل البیت علیهم السلام.
- حسینی، سیده لیل و بشکوه، مهدی. (۱۳۹۵). رقابت مدیریت سود واقعی، توانمندی مدیران و عملکرد آتی شرکت: شواهدی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات کمی در مدیریت*، ۲۷(۴)، ۴۷-۷۰.
- رسولخانی، محمدباقر، بولو، قاسم. (۱۴۰۳). توانایی مدیریتی و هموارسازی سود. *مجله دانش حسابداری*، ۱۵(۱)، ۲۴-۲۶.
- رضایی، صدیقه. (۱۳۹۴). بررسی فقهی غش در معاملات. همایش سراسری علمی پژوهشی شناخت اخلاق و آداب حسینی.
- سعدی، ابوجیب. (۱۴۰۸ ق). *القاموس الفقہی لغّه و اصطلاحا*. سوریه: دارالفکر.
- عاملی، زین الدین بن علی. (۱۴۱۰ ق). *الروضه البهیة فی شرح اللمعة الدمشقیة*، جلد سوم، قم: کتابفروشی داوری.
- قربانی، سعید؛ جوان، علی اکبر، ناظمی اردکانی، مهدی. (۱۳۹۰). تأثیر مدیریت سود واقعی بر جریان‌های نقدی عملیاتی آتی. *فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری مالی*، ۱۱(۱)، ۱۳۴-۱۵۰.
- قمی، محمد بن علی بن بابویه. (۱۴۱۳ ق). *من لایحضره الفقیه*، جلد سوم، قم: دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه.
- کامیابی، یحیی؛ حسن نتاج کردی، محسن. (۱۳۹۷). راهکارهای اسلامی برای مدیریت سود. *مطالعات حسابداری و حسابرسی*، ۷(۲۵)، ۷۱-۸۶.
- کلینی، محمد بن یعقوب. (۱۴۰۷ ق). *الکافی*. جلد یک، تهران: دارالکتب الاسلامیه.
- مشایخی، بیتا، عظیمی، عابد. (۱۳۹۵). تأثیر توانمندی‌های مدیریت بر رابطه بین مدیریت سود واقعی و عملکرد آتی شرکت. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۳(۲)، ۲۵۳-۲۶۷.
- نوری، میرزا حسین. (۱۴۰۸ ق). *مستدرک الوسائل و مستنبط المسائل*، جلد سیزدهم، لبنان: مؤسسه آل البیت (ع).
- Abernathy, J. L. & Beyer, B. & Rapley, E. T. (2014). Earnings management constraints and classification shifting. *Journal of Business, Finance and Accounting*, 41(5), 600-629.
- Alam, M. S. (2022). 30 years of research in Islamic accounting: a literature review. *PSU Research Review*, (ahead-of-print).
- Almasarwah, A. K., Sarea, A. M., Afifa, M. A., & Marei, Y. (2021). Earnings manipulation and firm performance: evidence from Jordan. *International Journal of Critical Accounting*, 12(3), 259-278.
- Baber, W., Fairfield, P. & Haggard, J. (1991). The effect of concern about reported income on discretionary spending decisions: The case of research and development. *The Accounting Review*, 66(4), 818-829.
- Baik, B., Farber, D. & Lee, S. (2011). CEO ability and management earnings forecasts. *Contemporary Accounting Research*, 28(5), 1645-1668.
- Banerjee, P., & Guha Deb, S. (2024). Working capital management efficiency, managerial ability, and firm performance: new insights. *Applied Economics*, 56(33), 4001-4018.
- Banker, R. D. & Darrrough, M. N. & Huang, R. & Plehn-Dujowich, J. M. (2013). *The relation between CEO compensation and past performance*.

- The Accounting Review*, 88(1):1–30.
- Bansal, M. (2023). Earnings management contagion: evidence from institutional equivalence. *Asian Journal of Accounting Research*, 8(2), 170-183.
- Bansal, M., Ali, A., & Choudhary, B. (2021). Real earnings management and stock returns: moderating role of cross-sectional effects. *Asian Journal of Accounting Research*.
- Bar-Gill, O. and L. Bebchuk. (2003). Misreporting corporate governance Working paper. *Harvard University*.
- Bartov, E. (1993). The timing of asset sales and earnings manipulation. *The Accounting Review*, 68, 840–855.
- Bertrand, M. & Schoar, A. (2003). Managing with style: The effect of managers on firm policies. *The Quarterly Journal of Economics*, 118(4), 1169–1208.
- Beyer, A., Guttman, I., & Marinovic, I. (2019). Earnings management and earnings quality: Theory and evidence. *The Accounting Review*, 94(4), 77-101.
- Bhojraj, S. and Libby, R. (2005). Capital market pressure, disclosure frequency included earnings/cash flow conflict, and managerial myopia. *The Accounting Review* 80.
- Bhojraj, S. & Hribar, P. & Picconi, M. & McNinnis, J. (2009). Making sense of cents: An examination of firms that marginally miss or beat analyst forecasts. *The Journal of Finance*, 64(5), 2361–2388.
- Boachie, C., & Mensah, E. (2022). The effect of earnings management on firm performance: The moderating role of corporate governance quality. *International Review of Financial Analysis*, 83, 102270.
- Bushee, B. (1998). The influence of institutional investors on utopic R&D investment behavior. *The Accounting Review*, 73(3), 305–333.
- Callao, S., Jarne, J. I., & Wroblewski, D. (2021). A systematic approach to the motivations for earnings management: A literature review. *International Journal of Emerging Trends in Social Sciences*, 10(1), 1-20.
- Carter, M. E. & Franco, F. & Tuna, I. (2010). Premium pay for executive talent: An empirical analysis. Working paper. *Boston College*.
- Chang, Y. Y. & Dasgupta, S. & Hilary, G. (2010). CEO ability, pay, and firm performance. *Management Science*, 56(10): 1633–1652.
- Chen, Y., & Sivakumar, V. (2021). Invesitigation of finance industry on risk awareness model and digital economic growth. *Annals of Operations Research*, 1-22.
- Chowdhury, S. N., & Eliwa, Y. (2021). The impact of audit quality on real earnings management in the UK context. *International Journal of Accounting & Information Management*.

- Cohen, D. A. and Zarowin, P. (2008). "Accrual-Based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings", <http://ssrn.com/abstract=1081939>.
- Cohen, D. & Zarowin, P. (2010). *Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. Journal of Accounting and Economics*, 50(1): 2-19.
- Dechow, P. & Sloan, R. (1991). *Executive incentives and the horizon problem. Journal of Accounting and Economics*, 14, 51–89.
- Demerjian, P., Lev, B. & McVay, S. (2012). *Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests. Management Science*, 58(7): 1229-1248.
- Demerjian, P., Lewis, M., Lev, B., & McVay, S. (2013). *Managerial ability and earnings quality. The Accounting Review*, 88(2), 463–498.
- Duan, Y., Deng, Z., Liu, H., Yang, M., Liu, M., & Wang, X. (2022). Exploring the mediating effect of managerial ability on knowledge diversity and innovation performance in reverse cross-border M&As: Evidence from Chinese manufacturing corporations. *International Journal of Production Economics*, 108434.
- El Diri, M. (2017). *Introduction to earnings management. Springer*.
- Eldenburg, L., Gunny, K., Hee, K., & Soderstrom, N. (2011). *Earnings management using real activities: Evidence from nonprofit hospitals. The Accounting Review*, 86(5), 1605–1630.
- Francis, J., & Schipper, K. (2011). *Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*.
- García-Meca, E., & Sánchez-Ballesta, J. P. (2009). Corporate governance and earnings management: A meta-analysis. *Corporate governance: an international review*, 17(5), 594-610.
- Gerged, A. M., Albitar, K., & Al-Haddad, L. (2021). Corporate environmental disclosure and earnings management—The moderating role of corporate governance structures. *International Journal of Finance & Economics*.
- Goode, E. (1996). The ethics of deception in social research: A case study. *Qualitative sociology*, 19, 11-33.
- Goodman, T. H., Neamtiu, M., Shroff, N., & White, H. D. (2013). *Management forecast quality and capital investment decisions. The Accounting Review*, 89(1): 331–365.
- Graham, J. & Harvey, R. and Rajgopal, S. (2005). "The economic implications of corporate financial reporting". *Working paper Duke NBER and University of Washington, Seattle*.
- Gunny, K. (2010). *The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. Contemporary Accounting Research*, 27(3), 855–888.

- Habib, A. M. (2024). Does real earnings management affect a firm's environmental, social, and governance (ESG), financial performance, and total value? A moderated mediation analysis. *Environment, Development and Sustainability*, 26(11), 28239-28268.
- HAMEEDI, K. S., AL-FATLAWI, Q. A., ALI, M. N., & ALMAGTOME, A. H. (2021). Financial performance reporting, IFRS implementation, and accounting information: Evidence from Iraqi banking sector. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1083-1094.
- Harris, M., & Holmstrom, B. (1982). A theory of wage dynamics. *Review of Economic Studies*, 49, 315-333.
- Hasan, M. M., Sarkar, S., & Spieler, A. C. (2024). Sink or swim? Managerial ability and trade credit. *Journal of Financial Research*, 47(4), 1055-1082.
- Healy, P. & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13 (4): 365-383.
- Hossain, D. M., Ab Karim, M. K., & Houssein Eddine, C. (2014). Earnings management and Islam. *Labunan e-Journal of Muamalat and Society*, 8, 87-97.
- Hribar, P., Jenkins, N., & Johnson, W. (2006). Stock repurchase as an earnings management device. *Journal of Accounting and Economics*, 41, 3-27.
- Huang, X. & sun. L. (2017). Managerial ability and real earnings management, *advance in Accounting*, Volume 39, 91-104.
- Huang, X. (2013). Managerial ability and real earnings management. Unpublished Doctoral Dissertation, *Oklahoma University*.
- Huang, X. S., & Sun, L. (2017). Managerial ability and real earnings management. *Advances in accounting*, 39, 91-104.
- Imeni, M., Fallah, M., & Edalatpanah, S. A. (2021). The effect of managerial ability on earnings classification shifting and agency cost of Iranian listed companies. *Discrete Dynamics in Nature and Society*, 2021, 1-10.
- Inam Bhutta, A., Sheikh, M. F., Munir, A., Naz, A., & Saif, I. (2021). Managerial ability and firm performance: Evidence from an emerging market. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1879449.
- Jackson, S., & Wilcox, W. (2000). Do managers grant sales price reduction to avoid losses and declines in earnings and sales? *Quarterly Journal of Business and Economics*, 39, 3-20.
- Jian, M., & Lee, K. W. (2011). Does CEO reputation matter for capital investments? *Journal of Corporate Finance*, 17, 929-946.
- Khan, S., & Kamal, Y. (2021). Do Board of Directors' Characteristics Matter in Restraining Earnings Manipulation? Empirical Evidence from Pakistan Stock Exchange. *City University Research Journal*, 11(1), 60-83.

- Kothari, S. P., Mizik, N., & Roychowdhury, S. (2016). *Managing for the moment: The role of earnings management via real activities versus accruals in SEO valuation. The Accounting Review*, 91(2), 559–586.
- Kumar, M., & Goswami, R. (2021). Managerial Ability and Real Earnings Management Among Indian Listed Firms. *Vision*, 09722629211046065.
- Kuo, Y. F., Lin, Y. M., & Chien, H. F. (2021). Corporate social responsibility, enterprise risk management, and real earnings management: Evidence from managerial confidence. *Finance Research Letters*, 41, 101805.
- Leggett, D., Parsons, L. and Reitenga, A. (2009). “Real Earnings Management and Subsequent Operating Performance”. *working paper*.
- Li, W., Yan, T., Li, Y., & Yan, Z. (2023). Earnings management and CSR report tone: Evidence from China. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Mersni, H., & Ben Othman, H. (2016). The impact of corporate governance mechanisms on earnings management in Islamic banks in the Middle East region. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 7(4), 318–348.
- Milbourn, T. (2003). CEO reputation and stock-based compensation. *Journal of Financial Economics*, 2003, 233–262.
- Obid, S. N. S., & Demikha, L. (2011). Earnings management: Islamic perspective. *Asia Pacific Journal of Accounting and Finance*, 2(1), 77–89.
- Oskouei, Z. H., & Sureshjani, Z. H. (2021). Studying the relationship between managerial ability and real earnings management in economic and financial crisis conditions. *International Journal of Finance & Economics*, 26(3), 4574–4589.
- Putra, A. A. (2022). Managerial ability and informative earnings management: the role of CEO-commissioner relationship and board independence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, (ahead-of-print).
- Putra, R., & Widayani, I. P. (2019). Highlighting earnings management from Islam perspective. *Journal of Accounting and Investment*, 20(3), 251–266.
- Rajgopal, S., Shevlin, T., & Zamora, V. (2006). CEOs' outside employment opportunities and the lack of relative performance evaluation in compensation contracts. *Journal of Finance*, 61(4):1813–1844.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3): 335–370.
- Salehi, M., Ahmed Jabbar, M., & Orfizadeh, S. (2024). Management psychological characteristics and earnings management. *Journal of*

- Facilities Management*, 22(4), 626-652.
- Salehi, M., Bazrafshan, A., & Hosseinkamal, M. (2021). The relationship between supervision quality, CEO's ability and authority with firm performance. *Journal of Facilities Management*.
- Shiah-Hou, S. R. (2021). Powerful CEOs and earnings quality. *Managerial Finance*.
- Simamora, A. J., Albart, N., Fitri, S. A., & Mulatsih, L. S. (2024). Managerial Ability And Earnings Management: Moderating Role Of Risk-Taking Behavior. *Jurnal Akuntansi*, 28(2), 357-379.
- Thomas, J. K. and Zhang, H. (2002). "Inventory changes and future returns". *Review of Accounting Studies*, 7: 163-187.
- Ting, I. W. K., Tebourbi, I., Lu, W. M., & Kweh, Q. L. (2021). The effects of managerial ability on firm performance and the mediating role of capital structure: evidence from Taiwan. *Financial Innovation*, 7(1), 1-23.
- Uzaimi, A., Asengbaramae, R., Abdurrahman, A., & Januarti, I. (2024). Combination impact of managerial ability and power on real earnings management practices: Evidence from Indonesia. In *BIO Web of Conferences* (Vol. 134, p. 04004). EDP Sciences.
- Wiguna, S., & Murwaningsari, E. (2022). The Effect of Systematic Risk, Operating Cash Flow and Growth Opportunities on Future Earnings Response Coefficients (FERC), Working Capital as A Moderation Variable. *International Journal of Social and Management Studies*, 3(2), 34-45.