

واکاوی و اولویت‌بندی عوامل درونی تأثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۵/۲۷

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۷/۱۷

روح الله صدیقی^۱

غلامحسین اسدی^۲

شهرام درقندیان^۳

چکیده:

پژوهش حاضر به واکاوی و اولویت‌بندی عوامل درونی تأثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. روش انجام این پژوهش به صورت آمیخته اکتشافی، در دو بخش کیفی و کمی می‌باشد. استراتژی بخش کیفی تحلیل محتوا (رویکرد تلخیصی) و ابزار گردآوری اطلاعات، پژوهش‌های مرتبط با موضوع تحقیق پیشین بوده است. پس از بررسی کتب، مقالات و انجام گام‌های کیفی، تعداد ۱۲۰ کد اولیه در مرحله کدگذاری اولیه احصاء شد و سپس ۳۱ کد باز توسط محقق از آن‌ها استخراج شد و یافته‌های بخش کیفی در قالب ۳۱ شاخص و ۴ مولفه به‌عنوان عوامل مؤثر بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تدوین شد. در بخش کمی جهت غربالگری مولفه‌ها و شاخص‌های استخراج شده، پرسشنامه‌ای طراحی شد و با روش دلفی فازی پاسخها تحلیل شد. جامعه آماری پژوهش در این قسمت اعضای هیأت علمی متخصص و دارای سوابق علمی- پژوهشی و تجربه در حوزه حسابداری و مدیریت مالی، اعضای هیئت مدیره، مدیرعاملان، حسابرسان و مدیران مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که تعداد ۸۵ نفر با استفاده از روش نمونه‌برداری گلوله برفی انتخاب گردید. سپس با طراحی پرسشنامه مقایسات زوجی با روش بهترین- بدترین BWM و به کمک نرم افزار لینگو مولفه‌ها اولویت‌بندی شدند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد مولفه‌های حاکمیت شرکتی با اولویت اول، کیفیت اطلاعات و گزارشگری با اولویت دوم، مولفه‌های مالی با اولویت سوم و ریسک با اولویت چهارم از عوامل درونی تأثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود هستند.

واژگان کلیدی: پیش‌بینی سیاست تقسیم سود، حاکمیت شرکتی، کیفیت اطلاعات و گزارشگری، مولفه‌های مالی، ریسک.

۱. استادیار، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران. نویسنده مسئول، ایمیل: e_seddighi@yahoo.com

۲. دانشیار، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران.

۳. دانشجوی دکتری حسابداری، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران.

۱- مقدمه

در دنیایی که هر لحظه تحولات عظیمی در اقتصاد رخ می‌دهد، پیش‌بینی رویدادهای آتی، عاملی اساسی در شکار فرصت‌های سودآوری خواهد بود (لو و همکاران^۱، ۲۰۲۱). بسیاری از سرمایه‌گذاران علاقه‌مند به این هستند تا رویدادهای آتی را با دقت بیشتری پیش‌بینی نمایند (کاناکریا^۲، ۲۰۲۰؛ راج^۳، ۲۰۱۹). پرداخت سود سهام یکی از مهمترین تصمیماتی است که یک شرکت با آن روبروست. سیاست تقسیم سود شرکت یکی از عوامل موثر بر ارزش شرکت است. (چگینی و همکاران، ۱۳۹۶؛ شنگ و همکاران^۴، ۲۰۲۰). سود نقدی و سودآوری سهام نقدی، به دلیل عینیت و ملموس بودن، در بین برخی از ذینفعان شرکت جایگاه ویژه‌ای دارد، بنابراین بخشی از قدرت و توجه مدیران شرکت به مقوله‌ای متمرکز است که به عنوان خط‌مشی تقسیم سود شناخته می‌شود (نیر و ویسون^۵، ۲۰۱۹). از این جهت پیش‌بینی سیاست تقسیم سود جزء جدایی‌ناپذیر فرآیند تصمیم‌گیری در تصمیم‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار می‌باشد (احمد و همکاران^۶، ۲۰۱۸). این سیاست در بازار سهام، محتوای اطلاعاتی دارد و تغییر آن نیز برای سهامداران حاوی اطلاعات است (عامری و همکاران، ۱۳۹۹؛ لو و همکاران، ۲۰۲۱). هر سرمایه‌گذار با توجه به نوع سلیقه، سهام شرکتی را خریداری می‌کند که سیاست تقسیم سود آن را مطلوب می‌داند (بهارمقدم و همکاران، ۱۳۹۹؛ ناوین و پونته^۷، ۲۰۲۰). اهداف شرکت‌ها نیز از توزیع سود سهام با یکدیگر متفاوت است. برخی شرکت‌ها جهت جذب سرمایه‌گذاران خاص یا انتقال اطلاعات مثبت به بازار اقدام به توزیع سود نقدی می‌کنند (حسنی‌القار و مرفوع، ۱۳۹۶). برخی دیگر فقط به منظور دستیابی سرمایه‌گذاران به بازده منصفانه سود نقدی پرداخت می‌نمایند (عرب‌صالحی و همکاران، ۱۳۹۶؛ بیکر و همکاران^۸، ۲۰۲۰). بر این اساس، هیچ کدام از تئوری‌های سود سهام به تنهایی نتوانسته است از سایر تئوری‌های رقیب موفق‌تر باشد و علت آن احتمالاً به وجود انگیزه‌های متفاوت برای پرداخت سود سهام بر می‌گردد (جهانخانی و قربانی، ۱۳۸۴). آگاهی از عوامل تعیین‌کننده سیاست تقسیم سود شرکت‌ها مضاف بر آنکه تصویر روشنی از توان توزیع نقدینگی شرکت‌ها ارایه می‌دهد، امکان برآورد رفتار آتی آنها را نیز فراهم می‌سازد (بیکر و همکاران، ۲۰۱۹). نگوئن و لی^۹ (۲۰۲۰) عنوان کردند که شناخت درست از سیاست تقسیم سود برای شناخت بهتر سایر موضوعات چون، قیمت‌گذاری دارایی‌ها، ساختار سرمایه، ادغام و تملک و بودجه‌بندی سرمایه‌ای، بسیار حیاتی است. مهم‌تر از سیاست تقسیم سود، یافتن علل اصلی شرکت‌هایی است که سیاست تقسیم سود خاصی را اتخاذ می‌کنند.

1. Lu et al
2. Kanakriya
3. Rój
4. Sheng et al
5. Nyere & Wesson
6. Ahmad et al
7. Novi & Pontoh
8. Baker et al
9. Nguyen & Li

این می‌تواند راه را برای تصمیمات مهم اقتصادی برای ذینفعان مختلف، به ویژه سرمایه‌گذاران هموار کند. زیرا علل و عوامل تعیین‌کننده ناشی از این ریشه‌یابی نه تنها به توضیح رفتار شرکت‌ها در گذشته کمک می‌کند، بلکه ابزاری برای پیش‌بینی حرکت و جهت آینده آنها در این زمینه فراهم می‌کند (آندت و کوکروا، ۲۰۱۹).

پیش‌بینی سیاست سود سهام شرکتی یکی از موضوعات گیج‌کننده و جالب تحقیق را تشکیل می‌دهد (چگینی و همکاران، ۱۳۹۶). در واقع، پیش‌بینی سیاست سود سهام بعنوان یک "پازل با تکه‌هایی" توصیف شده است که فقط با یکدیگر همخوانی ندارند (نگوئن و همکاران، ۲۰۲۱). با توجه به گستردگی عوامل اثرگذار بر سیاست تقسیم سود در بورس اوراق بهادار، یک تحقیق جامع در زمینه عوامل درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود از اهمیت زیادی برخوردار است. شناسایی عوامل مؤثر بر سیاست تقسیم سود، موضوع پژوهش بسیاری از پژوهشگران بوده است. نتایج آنها بیانگر اهمیت سود تقسیمی در سرنوشت شرکت است. اما بررسی عوامل درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود و اولویت‌بندی آنها هنوز زوایای ناشناخته بی‌شماری دارد که به طور جامع ارائه نشده است و پژوهش در این زمینه را ضروری می‌سازد. از آنجا که سیاست تقسیم سود یکی از مهم‌ترین عوامل مؤثر در تصمیمات سرمایه‌گذاری است و پیش‌بینی آن می‌تواند نقش با اهمیتی در این زمینه ایفا کند (بیکر و همکاران، ۲۰۲۰؛ دیواسری و همکاران، ۲۰۱۹)؛ حال مسأله‌ای که به ذهن خطور می‌کند، این است که عوامل درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران کدامند؟ اولویت‌بندی عوامل درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران چگونه است؟ لذا هدف تحقیق حاضر این است که عوامل درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود را ارائه و اولویت‌بندی شود. در ادامه تحقیق حاضر به مرور ادبیات نظری و پیشینه تحقیق، روش‌شناسی تحقیق و در یافته‌های تحقیق تجزیه و تحلیل داده‌های کیفی و کمی را به طور مجزا تشریح کرده و در نهایت به بحث و نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهاد می‌پردازیم.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱- سیاست تقسیم سود

سومین تصمیم بنیادی در شرکت بعد از سرمایه‌گذاری و تصمیمات تامین مالی، تصمیم در مورد سیاست تقسیم سود است، یعنی درصدی از سود که شرکت به صورت نقدی به دارندگان سهام عادی می‌پردازد (کانکاریا، ۲۰۲۰). هنگام تصمیم‌گیری میزان و درصد سود تقسیمی، مدیران ممکن است سیاست‌های متفاوتی را اتخاذ کنند. اولین سیاست تقسیم سود منظم است. در این روش، شرکت در پرداخت سود سهام یک سیاست ثابت و منظم را دنبال می‌کند و سعی

1. Arndt & Kučerová

2. Dewasiri et al

دارد نظم پرداخت سود را با وجود نوسانات سود سهام در سال‌های مختلف حفظ کند (النجار و کلین کارسنال^۱، ۲۰۱۸). شرکت‌هایی که از این سیاست پیروی می‌کنند، به منظور حفظ نظم در پرداخت سود سهام، به طور کلی در دوره‌هایی که درآمد شرکت زیاد است و از نقدینگی خوبی برخوردار هستند، هنگام جمع‌آوری مقادیر درآمد، کسری بودجه را در دوره‌های کمبود ارائه می‌دهند (چگینی و همکاران، ۱۳۹۶). شرکتها از روشهای مختلفی برای پیروی از سیاست تقسیم سود منظم استفاده می‌کنند که مهم‌ترین آن‌ها عبارتند از: الف- درصد ثابت سود هر سهم در این روش، شرکت درصد معینی از درآمد خالص خود را به عنوان سود سهام پرداخت می‌کند. سود تقسیمی ثابت به این معناست که درصد درآمد پرداخت شده در هر سال ثابت است و بنابراین سود تقسیمی پرداخت شده متناسب با تغییر درآمد شرکت در نوسان است. (ترن^۲، ۲۰۱۹). ب- روش مبلغی ثابت، بر اساس این سیاست، شرکت بدون در نظر گرفتن نوسانات در درآمد سالیانه، میزان مشخصی از سود هر سهم را پرداخت می‌کند. در حقیقت، با پیروی از این سیاست، شرکت مبلغ ثابتی را بین سهامداران توزیع می‌کند حتی اگر در آن سال ضرر و زیان وجود داشته باشد (زاگونل^۳، ۲۰۱۸). ج- روش حجم ثابت ریال به علاوه یک منبع اضافی، در این مورد، شرکت حداقل سود پایه پرداختی را تعیین میکند و سعی می‌کند حداقل میزان تعیین شده را در هر وضعیت و درآمد اقتصادی پرداخت کند. هنگامی که سود بهبود می‌یابد، شرکت سودهای متغیر را در مبالغ اضافی به سهامداران تقسیم می‌کند. البته این مبلغ اضافی نباید انتظارات سهامداران از دریافت سود نقدی را تغییر دهد. اگر پرداخت‌های اضافی بخشی از انتظارات سرمایه‌گذاران باشد، عدم پرداخت می‌تواند منجر به کاهش قیمت سهام شود. (یارام و دولری^۴، ۲۰۱۵). د- روش پرداخت درصد معینی از ارزش بازار. تمرکز این روش نرخ بازده سهامداران است. زیرا کارکرد بر اساس نرخ بازار تعیین می‌شود. سود سالانه این شرکت به عنوان درصدی از قیمت بازار پرداخت می‌شود. درصد سود سهام پرداخت شده به این روش تا حد زیادی به ارزش سهام شرکت بستگی دارد. اگر قیمت سهام خیلی بالا باشد، درصد بازپرداخت پایین‌تری تعیین می‌شود و برعکس. با تغییر قیمت سهام در طول زمان، شرکت تمایل به ایجاد و پرداخت مداوم این نسبت دارد. (نیر و ویسون^۵، ۲۰۱۹). ه- درصد روش قیمت اسمی یکی از سیاست‌های کمتر شناخته شده، پرداخت درصدی از قیمت معادل سود سهام است. تنها این سیاست نمی‌تواند سودمندی اطلاعاتی برای سهامداران داشته باشد. اما این می‌تواند سودهای زیادی را برای شرکت‌های کم درآمد و قیمت پایین سهام به همراه داشته باشد. (چن و همکاران^۶، ۲۰۱۷). دومین سیاست تقسیم سود نامنظم است که خود دارای دو دیدگاه است: ۱- تقسیم سود یک متغیر فعال است، هدف این است که

1. Al-Najjar & Kilincarslan
2. Tran
3. Zagonel
4. Yarram & Dollery
5. Nyere & Wesson
6. Chen et al

قیمت سهام را افزایش دهد، در نتیجه ثروت سهامداران را به حداکثر می‌رساند. از این منظر امکان ورود شرکت‌ها به بازار اوراق بهادار وجود دارد، در صورت نیاز به وجوه، شرکت می‌تواند با انتشار سهام یا اوراق جدید به راحتی این تقاضا را برآورده کند (روی^۱، ۲۰۱۵). ۲- شرکت دسترسی محدودی به بازار اوراق بهادار دارد و تأمین نیازهای مالی برای شرکت دشوار است (المغربی و همکاران^۲، ۲۰۱۷). بنابراین، سود شرکت یک ابزار مهم و کافی برای برآوردن نیازهای سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود، در صورت مازاد در مرحله بعدی، تصمیم توزیع اتخاذ می‌شود. بنابراین، اگر بازده پروژه سرمایه‌گذاری شرکت بیش از حد انتظار باشد، سرمایه‌گذاران از عدم توزیع سود شرکت استقبال می‌کنند. در غیر این صورت، سرمایه‌گذاران تقسیم سود را ترجیح می‌دهند (پوتری و همکاران^۳، ۲۰۲۰). سومین سیاست‌های تقسیم سود باقی مانده است. این روش خود شامل سه روش است (کو و همکاران^۴، ۲۰۱۷): ۱- سیاست تقسیم کامل سود باقی مانده: در این روش، شرکت نیازهای مالی خود را با درآمد تأمین می‌کند و سپس بقیه را تقسیم می‌کند. ۲- سیاست پرداخت درصد ثابتی از سود باقی مانده: تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری نیز در اولویت این سیاست قرار دارد، اما شرکت بخشی از سودهای باقی مانده را به طور کامل تقسیم می‌کند. ۳- سیاست تقسیم سود باقی مانده یکنواخت: در این روش، سود سهام به صورت ثابت پرداخت می‌شود، بنابراین در بلندمدت میزان سود سهام پرداخت شده برابر با کل درآمد نیازهای مالی شرکت است. در نتیجه، اگر در بلندمدت میانگین نیازهای شرکت از درآمدها فراتر رود، سود تقسیم نمی‌شود.

۲-۲- عوامل درونی موثر بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود

سیاست تقسیم سود و عوامل آن مورد توجه گروه‌های مختلفی قرار گرفته است، از جمله سرمایه‌گذاران، مدیران، کارشناسان، کاربران صورت‌های مالی و نظریه‌پردازان در زمینه امور مالی و حسابداری (فیل‌سرایبی و زارعی، ۱۳۹۸). برخی سعی می‌کنند عواملی را که برای تعیین و تدوین سیاست تقسیم سود تأثیرگذار است، پیدا کنند، برخی قادر به پیش‌بینی میزان سود سهام شرکت و برخی دیگر برای ارزیابی شرکت هستند (عین و همکاران^۵، ۲۰۲۱). بیکر و همکاران (۲۰۲۰) عنوان کردند رابطه مثبت و معناداری بین حاکمیت شرکتی و سیاست تقسیم سود وجود دارد. حاکمیت شرکتی، ابزاری برای ایجاد توازن بین سهامداران و مدیریت است و سبب کاهش مشکلات نمایندگی می‌شود و این احتمال که مدیران، سیاست تقسیم سود کمتر از حد مطلوب را در پیش گیرند، کم می‌کند (بهارمقدم و همکاران، ۱۳۹۹). سیاست تقسیم سود تضاد نمایندگی را با کاهش جریان نقدی آزاد در دسترس مدیران کاهش

1. Roy
2. Elmagrhi et al
3. Putri et al
4. Koo et al
5. Ain et al

می‌دهد؛ زیرا مدیران حتماً به نفع سهامداران عمل نمی‌کنند (نگوین و همکاران، ۲۰۲۱). اگر مدیران مقدار سود تقسیمی را افزایش دهند؛ مقدار جریان نقد آزاد کاهش می‌یابد. بنابراین، مشکل جریان نقد آزاد کاهش می‌یابد (مرادی و همکاران، ۱۳۹۸). همچنین پرداخت سود سهام، به کنترل مشکل نمایندگی کمک می‌کند. پرداخت سود به سهامداران، منابع تحت کنترل مدیران و بالتبع قدرت مدیر را کاهش می‌دهد؛ همچنین احتمال نظارت بازار سرمایه را بر شرکت افزایش می‌دهد؛ زیرا با پرداخت سود تقسیمی، احتمال انتشار سهام جدید شرکت افزایش می‌یابد و این مسئله باعث بررسی شرکت توسط بانکهای سرمایه‌گذار، بورس اوراق بهادار و عرضه‌کنندگان سرمایه می‌شود (براهمایا و همکاران، ۲۰۱۸). نظارت دقیق شرکت به وسیله‌ی بازارهای سرمایه به کم کردن رفتار فرصت طلبانه مدیران و در نهایت هزینه نمایندگی کمک می‌کند (اتن‌سوان و مندلب، ۲۰۱۸). بنابراین، سود تقسیمی به کاهش نابرابری اطلاعاتی و تضاد نمایندگی بین مدیران و سرمایه‌گذاران کمک کرده و اگر سیستم حاکمیت شرکتی خوب عمل کند، مشکلات اطلاعاتی و نظارتی کمتری وجود خواهد داشت (اسعدی و همکاران، ۱۳۹۷).

عملکرد مالی شرکت می‌تواند بر میزان سود سهام شرکت و سیاست‌های اتخاذ شده در این زمینه تأثیر بگذارد (رستمی و برخورداری، ۱۳۹۳). اندازه‌گیری عملکرد، اطلاعات ارزشمند و به موقع می‌کند (زاگونل، ۲۰۱۸). معمولاً در فرمول‌بندی تقسیم سود، ساختار سرمایه شرکت باید حفظ شود (آندت و کوکروا، ۲۰۱۹). بنابراین، باید به انعطاف‌پذیری تأمین مالی توجه کنیم. انعطاف‌پذیری تأمین مالی به این معنی است که یک شرکت می‌تواند برای تأمین مالی تا حدودی وام بگیرد (شنگ و همکاران، ۲۰۲۰). زیرا در غیر این صورت این مشکل باعث افزایش نسبت بدهی و خطرات مالی شرکت خواهد شد. شرکت‌هایی که خواهان تأمین مالی انعطاف‌پذیر هستند باید آن را در سیاست تقسیم سود خود در نظر بگیرند. در این حالت، فقط قسمت کوچکی از سود شرکت را بین سهامداران تقسیم می‌کنند (پوتری و همکاران، ۲۰۲۰). اندازه شرکت و جریان نقدی عملیاتی نیز از دیگر عواملی است که بر سیاست تقسیم سود تأثیر می‌گذارد (شنگ و همکاران، ۲۰۲۰؛ ترن، ۲۰۱۹؛ دیواسیری و همکاران، ۲۰۱۹؛ براهمایا و همکاران، ۲۰۱۸؛ ناوین و پونتوه، ۲۰۲۰).

در ادبیات مالی در خصوص ارتباط سیاست‌های تقسیم سود و کیفیت گزارشگری مالی، دو فرضیه محتوای اطلاعاتی (پیام‌رسانی) سود نقدی و تئوری نمایندگی مطرح شده است. فرضیه محتوای اطلاعاتی سود بیان می‌کند، سود سهام نقدی حاوی اطلاعاتی درباره چشم‌انداز آتی سودهای شرکت است (مرادی و همکاران، ۱۳۹۸). مدیران شرکت‌ها تمایلی به افزایش سود سهام نقدی ندارند، مگر باور آنها بر این باشد که می‌توانند سطح جدیدی از سود سهام نقدی را در آینده حفظ کنند (بهارمقدم و همکاران، ۱۳۹۹). بنابراین توزیع منظم سود سهام نقدی از پایداری

1. Brahmaiah et al

2. Atanassova & Mandellb

سودهای آتی خبر می‌دهد و فرض می‌شود سود سهام نقدی حاوی اطلاعاتی درباره کیفیت سود است. بر این اساس بعید به نظر می‌رسد شرکت‌هایی که کیفیت سود آنها سؤال برانگیز است بتوانند از سیاست پرداخت منظم سود سهام نقدی که از نظر اقتصادی با اهمیت است، حمایت کنند (کو و همکاران، ۲۰۱۷).

رابطه سیاست تقسیم سود و کیفیت گزارشگری مالی، از منظر تئوری نمایندگی نیز قابل بحث است. در نظریه نمایندگی، سیاست تقسیم سود به عنوان ابزاری برای ایجاد منافع مدیران و سهامداران استفاده می‌شود (حیدری و جلیلیان^۱، ۲۰۱۶). زیرا پرداخت سود نقدی به سهامداران از یک سو، جریان نقد رایگان و امکان سرمایه‌گذاری در پروژه‌های سرمایه‌گذاری غیر بهینه را کاهش می‌دهد و از سوی دیگر، مدیران با نظارت مکرر بازارهای سرمایه مواجه هستند (رشیدی باغی، ۱۳۹۹). بنابراین، تقسیم سود می‌تواند به عنوان مکانیزمی برای کاهش تعارضات نمایندگی مورد استفاده قرار گیرد (بیکر و همکاران، ۲۰۲۰؛ شنگ و همکاران، ۲۰۲۰). در حقیقت، پرداخت درصد زیادی از سودها یکی از سازوکارهای کنترلی سرمایه‌گذاران برای کاهش تضاد منافع است؛ زیرا سود سهام، مدیران را مجبور می‌کند تا پول کافی برای پرداخت سود سهام کسب کند (قالیبافصل و ولی زاده، ۱۳۹۵). پرداخت سود نقدی نیز می‌تواند مدیریت را مجبور به تأمین مالی پروژه‌های خود در بازار سرمایه و ارائه اطلاعات با کیفیت به بازار سرمایه کند (کو و همکاران، ۲۰۱۷). بنابراین، طبق نظریه نمایندگی، نقش تعیین‌کننده‌ای در هزینه‌های تضاد منافع بین مدیران و سهامداران دارد و در صورت تقسیم سود، انتظار می‌رود کیفیت سود شرکت بالا باشد (مرادی و همکاران، ۱۳۹۸). به عبارت دیگر، کیفیت گزارشگری مالی به معنای انتقال بهتر اطلاعات در مورد عملیات و سیستم گزارش‌دهی شرکت و تصمیم‌گیری بهتر و ارزیابی موثرتر مدیریت است (دیواسیری و همکاران، ۲۰۱۹).

بحث دیگر در مورد سیاست سود سهام شامل رابطه بین سیاست سود سهام و ریسک درونی شرکت است. تعدادی از مطالعات تاثیر ریسک غیرسیستماتیک شرکت بر روی سیاست‌های سود سهام شرکت‌ها را بررسی می‌کنند (رستمی و برخورداری، ۱۳۹۳). آگاهی از میزان ریسک غیر سیستماتیک شرکت‌ها نیز می‌تواند نقش بسزایی در تصمیم‌گیری افراد داشته باشد (جهانخانی و قربانی، ۱۳۸۴). بادیارسو و همکاران (۲۰۱۹) بیان می‌کنند که شرکت‌های بالغ به دلیل اینکه ریسک غیرسیستماتیک کمتری دارند و به دلیل جریان‌های نقد آزاد، سود بیشتری را تقسیم می‌کنند. اگر جنبه کارایی بازار بالا باشد، از آنجایی که شرکت‌های کوچک و پرازش، هزینه سرمایه بالایی را تحمل می‌کنند، در نتیجه رفتار آنها ریسکی‌تر بوده، و به دنبال آن بازده بیشتری نیز در قبال این ریسک‌پذیری کسب می‌نمایند. از سوی دیگر، اگر کارایی بازار پایین باشد، قیمت‌گذاری سهام این نوع از شرکت‌ها پایینتر از حد واقعی برآورد شده، و در نتیجه، طی گذر زمان بازده بیش از انتظار تولید می‌نمایند.

۲-۳- پیشینه پژوهش

عامری و همکاران (۱۳۹۹)، به بررسی تأثیر مبادلات سهام بر سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ با نمونه آماری تعداد ۱۴۴ شرکت پرداختند. نتایج تحقیق پس از آزمون مفروض مدل کلاسیک حداقل مربعات معمولی و انجام آزمون‌های تشخیص نوع مدل داده‌های ترکیبی نشان داد که بین حجم معاملات، سودآوری و فرصت‌های رشد با میزان سود پرداختی رابطه معناداری وجود داشته و بین اندازه شرکت با درصد سود تقسیمی رابطه معناداری وجود ندارد.

بهارمقدم و همکاران (۱۳۹۹)، پژوهشی با عنوان بررسی اثر تعدیل‌کنندگی نوع مالکیت نهادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بر رابطه بین سود سهام تقسیمی و کیفیت سود بین سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۴ ارائه دادند. نتایج پژوهش نشان داد در شرکت‌هایی که سود سهام پرداخت می‌شود، سود سهام تقسیمی با پایداری بیشتر سود، کیفیت ارقام تعهدی مطلوب‌تر و پیام‌رسانی بیشتر سود ارتباط دارد و می‌توان فرضیه محتوای اطلاعاتی سود سهام تقسیمی را برای شرکت‌های ایرانی تأیید کرد؛ اما نوع مالکیت شرکت‌ها می‌تواند بر شدت این ارتباط تأثیرگذار باشد، به گونه‌ای که نقش پیام‌رسانی سود سهام تقسیمی در ارتباط با کیفیت سود در شرکت‌های با ساختار مالکیت دولتی در مقایسه با شرکت‌های غیردولتی کمتر است.

مرادی و همکاران (۱۳۹۸)، در پژوهش خود به بررسی ارتباط کیفیت سود و حق الزحمه حسابرسی با سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ مورد تحلیل قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که بین کیفیت سود و حق الزحمه حسابرسی با سیاست تقسیم سود ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد. نتایج مربوط به متغیرهای کنترلی نشان داد که بین اهرم مالی و نسبت ارقام تعهدی با سیاست تقسیم سود ارتباط معکوس و معناداری وجود دارد و اندازه شرکت با سیاست تقسیم سود ارتباط مستقیم و معناداری دارد.

فیل‌سرایبی و زارعی (۱۳۹۸)، درون‌زائی و برون‌زائی مالکیت و خط‌مشی تقسیم سود در بورس اوراق بهادار تهران در فاصله زمانی ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۴ را مورد بررسی قرار دادند. دوره پژوهش ۱۳ سال و هر سال ۱۶۰ شرکت بود. متغیر مالکیت یک‌بار به صورت برون‌زا و یک‌بار به صورت درون‌زا، در نظر گرفته شد. داده‌ها به روش‌های PSM، OLS و GMM تحلیل شد. در به‌کارگیری OLS و PSM، نتایج نشان‌دهنده این بود که بین مالکیت نهادی متمرکز و سیاست تقسیم سود رابطه درون‌زای معنی‌داری به صورت مثبت وجود دارد. همین‌طور بین مالکیت شرکتی متمرکز و سیاست تقسیم سود رابطه درون‌زای معنی‌داری به صورت منفی وجود دارد که مطابق با نظریه کسب منفعت است. در GMM فقط متغیر سرمایه‌گذاران نهادی، اثر معنادار مثبتی بر تقسیم سود داشت.

چگینی و همکاران (۱۳۹۶)، در تحقیق خود به بررسی عوامل مؤثر بر نسبت توزیع سود سهام و مقایسه دقت پیش‌بینی نسبت پرداخت سود سهام با استفاده از مدل رگرسیون و شبکه عصبی

در فرا بورس ایران، نمونه‌ای که شامل ۵۰ شرکت عضو فرا بورس طی ۵ سال که پایان سال مالی آنها از ۲۹ اسفندماه ۱۳۸۹ لغایت ۳۱ شهریورماه ۱۳۹۴ بود، پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که بین نسبت پرداخت سود سهام، نسبت دارایی‌های ثابت به کل دارایی‌ها، نسبت جاری، نسبت دارایی‌ها به بدهی‌ها، نسبت کیفیت حساب سود سهام و متغیر وابسته در سال گذشته رابطه معنی‌داری وجود ندارد، اما بین رشد درآمد رابطه معنی‌داری وجود دارد. و بازه نقدی نسبت دارایی‌ها به پرداخت‌ها و سود سهام رابطه مثبت و معنی‌داری را نشان می‌دهد. نتایج تحقیق همچنین نشان می‌دهد که خطای پیش‌بینی مدل شبکه عصبی کوچکتر از مدل رگرسیون است که پیش‌بینی‌های بهتری را ارائه می‌دهد.

نگوین و همکاران (۲۰۲۱)، تأثیر حاکمیت شرکتی بر سیاست سود سهام در ویتنام بین سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۸ را مورد پژوهش قرار دادند. نتایج تحقیقات آنها حاکی از این است که حاکمیت شرکتی، رئیس هیئت مدیره و مدیر عامل تأثیر منفی بر سیاست سود سهام دارند. به طور خاص، شرکت‌های دارای هیئت مدیره‌های قوی تمایل به پرداخت سود سهام کم دارند و عواملی مانند سودآوری، اهرم مالی، اندازه شرکت و فرصت‌های سرمایه‌گذاری بر سیاست سود سهام تأثیر می‌گذارد.

عین و همکاران (۲۰۲۱)، تنوع جنسیتی هیئت مدیره و سیاست تقسیم سود در شرکت‌های بورس اوراق بهادار چین طی سال‌های ۲۰۰۳-۲۰۱۷ را بررسی کردند. نتایج پژوهش نشان داد که تنوع جنسیتی در هیئت مدیره با پرداخت سود نقدی سود سهام ارتباط مثبت دارد و تنوع جنسیتی در هیئت مدیره، حاکمیت شرکتی را تسهیل می‌کند و متعاقباً موجب پرداخت سود سهام می‌شود. وقتی که هیئت مدیره دارای اعضای زن بیشتری است در مقایسه با زمانی که فقط یک زن در هیئت مدیره است این تأثیرات بیشتر ملموس است. با این حال، مدیران مستقل زن میزان پرداخت سود سهام را افزایش می‌دهند، در حالی که مدیران اجرایی زن تأثیر قابل توجهی ندارند.

بیکر و همکاران (۲۰۲۰)، به بررسی حاکمیت شرکتی و سیاست سود سهام در شرکت‌های سریلانکا با رویکرد مثلث‌بندی داده‌ها پرداختند. یافته‌ها حاکی از این بود که رابطه معناداری مثبت بین حاکمیت شرکتی (ویژگی‌های کمیته حسابرسی، ساختار مالکیت و کنترل امتیازات، ساختار هیئت مدیره، مدیریت شفافیت داده‌های مالی) بر روی گرایش به پرداخت سود سهام و پرداخت سود سهام وجود دارد. تجزیه و تحلیل نظرسنجی این موارد را تأیید می‌کند یافته‌ها و شواهد مثلث شده از مدل نتیجه سود سهام، جریان نقدی آزاد و نظریه‌های هزینه نمایندگی پشتیبانی می‌کنند.

سنگ و همکاران (۲۰۲۰)، پژوهشی با عنوان تجزیه و تحلیل مکانیسم تصمیم‌گیری سیاست سود سهام صنایع باتری لیتیوم چین و تایوان ارائه دادند. نتایج پژوهش آنها عنوان کرد که سیاست‌های سود سهام تولیدکنندگان باتری لیتیوم چینی بیشتر بر رشد آینده شرکت‌ها، انتظارات سود و سود انباشته، تصمیمات سرمایه‌گذاری، مقیاس سازمانی و عملکرد و سود عملیاتی تأکید

دارند در حالی که تولیدکنندگان باتری لیتیوم تایوان بیشتر بر روی عدم تقارن اطلاعات تمرکز می‌کنند.

دیواسیری و همکاران (۲۰۱۹)، پژوهشی جهت بررسی عوامل تعیین‌کننده سیاست سود سهام: شواهدی از یک بازار در حال ظهور و در حال توسعه در سریلانکا انجام دادند. آنها از یک مدل رگرسیون لجستیک دووجهی (باینری) برای کشف عوامل تعیین‌کننده تمایل به پرداخت سود سهام و یک رگرسیون داده‌های پانل با اثر ثابت برای بررسی عوامل تعیین‌کننده سود استفاده کردند. یافته‌ها نشان داد بازده سود سهام گذشته، درآمد، فرصت‌های سرمایه‌گذاری، سودآوری، جریان نقدی آزاد، حاکمیت شرکتی، ساختار شرکت (مالکیت دولتی)، اندازه شرکت را به عنوان عوامل اصلی تمایل به پرداخت سود سهام شناسایی می‌کنند.

راج (۲۰۱۹)، در تحقیق خود به بررسی عوامل تعیین‌کننده سیاست سود سهام شرکت در لهستان طی سالهای ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۶ پرداختند. در نتیجه این مطالعه، عواملی که سیاست سود سهام شرکتها را تعیین می‌کنند اندازه یک شرکت، سودآوری آن و فرصت‌های سرمایه‌گذاری مربوط به پرداخت مثبت سود سهام است، در حالی که اهرم با پرداخت سود سهام معکوس دارد.

۳- روش‌شناسی پژوهش

روش پژوهش حاضر از نوع آمیخته یا ترکیبی (کیفی و کمی) با ماهیت اکتشافی است. جامعه آماری تحقیق در بخش کیفی پژوهش‌های پیشین داخلی و خارجی مرتبط با موضوع پژوهش و در بخش کمی اعضای هیأت علمی متخصص و دارای سوابق علمی-پژوهشی و تجربه در حوزه حسابداری و مدیریت مالی، اعضای هیئت مدیره، مدیرعاملان، حساب‌رسان و مدیران مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بودند. در پژوهش حاضر نمونه‌گیری اعضای خبرگان به صورت کاملاً هدفمند توسط محققین و نیز مشورت با برخی صاحب‌نظران به روش نمونه‌گیری غیر تصادفی گلوله برفی تعداد ۸۵ نفر انتخاب شده‌اند. اعتبارپذیری پژوهش با راهبردهای درگیری پیوسته و طولانی مدت محقق با فرآیند گردآوری و تحلیل داده‌های پژوهش، بازبینی و کنترل همکاران، تأییدپذیری مشارکت شرکت‌کنندگان به دست آمد. جهت گردآوری اطلاعات در زمینه مبانی نظری و ادبیات تحقیق موضوع و بخش کیفی، از منابع کتابخانه‌ای، مقالات، کتاب‌های مورد نیاز و نیز از شبکه جهانی اطلاعات استفاده شده است. در زمینه مطالعات میدانی بخش کمی از پرسشنامه دلفی فازی و پرسشنامه روش بهترین-بدترین طیف ۱ تا ۹ ساعتی استفاده شد.

تکنیک به کاررفته در پژوهش حاضر جهت تجزیه و تحلیل داده‌ها در بخش کیفی، تحلیل محتوا (رویکرد تلخیصی) و در بخش کمی دلفی فازی و روش بهترین-بدترین است.

تحلیل محتوای تلخیصی در هفت گام انجام شد: ۱- تنظیم کردن پرسش‌های تحقیقی که باید پاسخ داده شوند (مولفه‌های درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران کدامند؟) ۲- برگزیدن نمونه مورد نظر که

باید تحلیل شود (شناسایی ۱۱۳ پژوهش مرتبط با موضوع تحقیق) ۳- مشخص کردن رویکرد تحلیل محتوایی که باید اعمال شود (رویکرد تلخیصی) ۴- استخراج واحد معنا جهت فرایند رمزگذاری (در جریان تحلیل داده‌ها تشریح می‌شود) ۵- استخراج کدهای باز (در جریان تحلیل داده‌ها تشریح می‌شود) ۶- شناسایی کدهای محوری و مقولات (در جریان تحلیل داده‌ها تشریح می‌شود) ۷- گزارش نتایج حاصل از فرایند کدگذاری.

دلفی فازی در شش گام انجام شد: ۱- انتخاب خبرگان و تشریح مسئله برای آنها ۲- تهیه پرسشنامه و ارسال آن به خبرگان ۳- دریافت نظر خبرگان و تجزیه و تحلیل آنها ۴- طبقه بندی پاسخها و اعلام توافقات ۵- برونداد فازی زدایی شده ۶- تهیه گزارش از فرایند فازی روش بهترین- بدترین نیز در پنج گام انجام شد: ۱- تعیین مجموعه مولفه‌های پژوهش ۲- تعیین بهترین و بدترین مولفه ۳- تعیین ارجحیت بهترین مولفه نسبت به سایر مولفه‌ها ۴- تعیین ارجحیت تمامی مولفه‌ها نسبت به بدترین مولفه ۵- تعیین اوزان مولفه‌ها و محاسبه نرخ سازگاری

۴- یافته‌های پژوهش

۴-۱- تجزیه و تحلیل داده‌های کیفی

در بخش کیفی که با روش تحلیل محتوا و رویکرد تلخیصی در ۷ گام انجام شد.

۱- تنظیم کردن پرسش تحقیق: مولفه‌های درونی تأثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران کدامند؟
۲- برگزیدن نمونه مورد: در این پژوهش ۵۸ پژوهش داخلی و خارجی مرتبط با موضوع تحقیق با نظر محققین انتخاب شد.

۳- مشخص کردن رویکرد تحلیل محتوایی: رویکرد تلخیصی

۴- استخراج واحد معنا جهت فرایند رمزگذاری: همه پژوهش‌های منتخب به طور کامل مطالعه شده و مفاهیم مرتبط با عوامل درونی تأثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود در قالب جدولی که شامل عنوان تحقیق نام نویسندگان و سال انتشار و واحد معنا و کد اولیه (۱۲۰) کد اولیه استخراج شدند.

۵- استخراج کدهای باز: در این مرحله کدهای ناقص یا نامرتب و تکراری را به منظور مشخص نمودن کدهای باز یا همان شاخص‌های پژوهش حذف نمودند. در ادامه ۳۱ کد باز به وسیله پژوهشگران بدست آمد.

۶- شناسایی کدهای محوری و مقولات: پژوهشگر در این مرحله پس از دستیابی به یک تصویر رضایت‌بخش از کدهای باز، کدهایی را که ارتباط معنایی درستی با هم داشته باشند، در یک دسته قرار می‌دهد. نام‌گذاری دسته‌بندی کدهای باز بر مبنای محتویات شاخص‌ها و صلاح‌دید پژوهشگر انجام می‌شود. در این مرحله در نهایت پس از رفت و برگشت در میان شاخص‌ها، ۴ کدمحوری اصلی شناسایی گردید که در زمینه مورد نظر پژوهش قابل تبیین است. نتیجه بخش کیفی در جدول شماره ۱ ارائه شده است.

جدول شماره ۱- استخراج شاخص ها و مولفه های عوامل درونی تاثیر گذار بر پیش بینی سیاست تقسیم سود

مؤلفه	شاخص	منبع	فراوانی
مالکیت شرکتی	دوگانگی وظایف مدیر عامل	نگوین و همکاران (۲۰۲۱)، کولادونگا و همکاران (۲۰۱۷)، مهدی و همکاران (۲۰۱۷)	۳
	حق رای مدیر عامل (نفوذ مدیرعامل)	اتن سوان و مندلب (۲۰۱۸)، زاگونل (۲۰۱۸)	۲
	اندازه هیئت مدیره	المغری و همکاران (۲۰۱۷)، کولادونگا و همکاران (۲۰۱۷)، کاناپادیپیلیا و آنانداسایان (۲۰۱۵)، روی (۲۰۱۵)، مهدی و همکاران (۲۰۱۷)، بنجامین و زین (۲۰۱۵)	۶
	تنوع جنسیتی در هیئت مدیره	عین و همکاران (۲۰۲۱)، المغری و همکاران (۲۰۱۷)، چن و همکاران (۲۰۱۷)	۳
	تعداد جلسات هیئت مدیره	المغری و همکاران (۲۰۱۷)، کاناپادیپیلیا و آنانداسایان (۲۰۱۵)، مهدی و همکاران (۲۰۱۷)، بنجامین و زین (۲۰۱۵)	۴
	استقلال هیئت مدیره	یارام و دولری (۲۰۱۵)، گوینزی (۲۰۱۸)، کولادونگا و همکاران (۲۰۱۷)، کاناپادیپیلیا و آنانداسایان (۲۰۱۵)، مهدی و همکاران (۲۰۱۷)، بنجامین و زین (۲۰۱۵)، بشکوه و محرم خانی (۱۳۹۹)، روی (۲۰۱۵)، بنجامین و زین (۲۰۱۵)	۹
	نظارت بر مدیران	کو و همکاران (۲۰۱۷)، رضایی و گلباغی (۱۳۹۲)	۲
	مالکیت نهادی	اعتمادی و همکاران (۱۳۹۳)، بشکوه و محرم خانی (۱۳۹۹)، مشایخ و بهزادپور (۱۳۹۳)، فیل سرابی و زارعی (۱۳۹۸)، آندت و کوکروا (۲۰۱۹)، مهدی و همکاران (۲۰۱۷)، لین و همکاران (۲۰۱۷)، نکوئن و لی (۲۰۲۰)، کو و همکاران (۲۰۱۷)، بتاینه (۲۰۲۱)، دیواسیری و همکاران (۲۰۱۹)	۱۱
	مالکیت مدیریتی	فلوراکیس و همکاران (۲۰۱۵)، اتن سوان و مندلب (۲۰۱۸)، گوینزی (۲۰۱۸)	۳
	مالکیت متمرکز	مهدی و همکاران (۲۰۱۷)	۱
	اندازه کمیته حسابرسی	المغری و همکاران (۲۰۱۷)، بیکر و همکاران (۲۰۲۰)	۲
	حق الزحمه حسابرسی	مرادی و همکاران (۱۳۹۸)، بیکر و همکاران (۲۰۲۰)	۲
	آشنایی با حسابرس	حیدری و جلیلیان (۲۰۱۶)، بیکر و همکاران (۲۰۲۰)	۲

مؤلفه	شاخص	منبع	فراوانی
مؤلفه‌های مالی	جریان نقدی آزاد	دیواسیری و همکاران (۲۰۱۹)، کو و همکاران (۲۰۱۷)، بادیارسو و همکاران (۲۰۱۹)، اتن‌سوان و مندلب (۲۰۱۸)، گویزنی (۲۰۱۸)، بیکر و همکاران (۲۰۱۹)، نیر و ویسون (۲۰۱۹)، عربصالحی و همکاران (۱۳۹۶)، حسنی القار و مرفوع (۱۳۹۶)، بولو و همکاران (۱۳۹۱)، مراد زاده فرد و عطاری مطلق (۱۳۹۲)	۱۱
	اهرم مالی	ترن (۲۰۱۹)، براهمایا و همکاران (۲۰۱۸)، احمد و همکاران (۲۰۱۸)، نگوین و همکاران (۲۰۲۱)، دانگ و همکاران (۲۰۲۰)، راج (۲۰۱۹)، کانگریا (۲۰۲۰)، مرادی و همکاران (۱۳۹۸)، جهانخانی و قربانی (۱۳۸۴)، النجار و کلین‌کارسنال (۲۰۱۸)	۹
	نسبت تقسیمی سود سهام	خیر خواه و همکاران (۱۳۹۸)، زاگونل (۲۰۱۸)، مراد زاده فرد و محرم زاده (۱۳۹۶)	۳
	نسبتهای سودآوری	ترن (۲۰۱۹)، کانگریا (۲۰۲۰)، بیکر و همکاران (۲۰۱۹)، مراد زاده فرد و محرم زاده (۱۳۹۶)، شنگ و همکاران (۲۰۲۰)، پوتری و همکاران (۲۰۲۰)، دیواسیری و همکاران (۲۰۱۹)، براهمایا و همکاران (۲۰۱۸)، ناوین و پونتوه (۲۰۲۰)، نگوین و همکاران (۲۰۲۱)، راج (۲۰۱۹)، النجار و کلین‌کارسنال (۲۰۱۸)، یارام (۲۰۱۵)، نیر و ویسون (۲۰۱۹)، عامری و همکاران (۱۳۹۹)، حیدری و جلیلیان (۲۰۱۶)	۱۶
	نسبتهای نقدینگی	چگینی و همکاران (۱۳۹۶)، جهانخانی و قربانی (۱۳۸۴)، براهمایا و همکاران (۲۰۱۸)، ناوین و پونتوه (۲۰۲۰)، روی (۲۰۱۵)	۵
	فرصت رشد (رشد شرکت)	شنگ و همکاران (۲۰۲۰)، دیواسیری و همکاران (۲۰۱۹)، لو و همکاران (۲۰۲۱)، احمد و همکاران (۲۰۱۸)، نگوین و همکاران (۲۰۲۱)، راج (۲۰۱۹)، النجار و کلین‌کارسنال (۲۰۱۸)، یارام و دولری (۲۰۱۵)، الکايد (۲۰۱۷)، بیکر و همکاران (۲۰۱۹)، یارام (۲۰۱۵)، روی (۲۰۱۵)، اسعدی (۱۳۹۷)، عامری و همکاران (۱۳۹۹)، جهانخانی و قربانی (۱۳۸۴)	۱۵
	اندازه شرکت	شنگ و همکاران (۲۰۲۰)، ترن (۲۰۱۹)، دیواسیری و همکاران (۲۰۱۹)، براهمایا و همکاران (۲۰۱۸)، ناوین و پونتوه (۲۰۲۰)، احمد و همکاران (۲۰۱۸)، نگوین و همکاران (۲۰۲۱)، راج (۲۰۱۹)، النجار و کلین‌کارسنال (۲۰۱۸)، کانگریا (۲۰۲۰)، یارام و دولری (۲۰۱۵)، بیکر و همکاران (۲۰۱۹)، نیر و ویسون (۲۰۱۹)، اسعدی (۱۳۹۷)، مشایخ و بهزادپور (۱۳۹۳)، مرادی و همکاران (۱۳۹۸)، جهانخانی و قربانی (۱۳۸۴)	۱۷
	سن شرکت (عمر شرکت)	النجار و کلین‌کارسنال (۲۰۱۸)	۱
	چرخه عمر شرکت	ناوین و پونتوه (۲۰۲۰)، بادیارسو و همکاران (۲۰۱۹)، بولو و همکاران (۱۳۹۱)	۳

مؤلفه	شاخص	منبع	فراوانی
کیفیت اطلاعات و گزارشگری	مرتبط بودن سود	بهار مقدم و همکاران (۱۳۹۹)، مرادی و همکاران (۱۳۹۸)	۲
	هموار سازی سود	رشیدی باغی (۱۳۹۹)	۱
	کیفیت اقلام تعهدی	بهار مقدم و همکاران (۱۳۹۹) هوشمند نعمت آبادی و درخشان مهر (۱۳۹۹)	۲
	پایداری سود	احمد و همکاران (۲۰۱۸)، بهار مقدم و همکاران (۱۳۹۹)	۲
	شفافیت داده‌های مالی	بیکر و همکاران (۲۰۲۰)، رشیدی باغی (۱۳۹۹)	۲
	افشای به موقع اطلاعات	حیدری و جلیلیان (۲۰۱۶)	۱
	کیفیت گزارشگری مالی	کو و همکاران (۲۰۱۷)، عربصالحی و همکاران (۱۳۹۶)	۲
ریسک	عدم تقارن اطلاعاتی	شنگ و همکاران (۲۰۲۰)، قالیبافاصل و ولی زاده (۱۳۹۵)، اعتمادی و همکاران (۱۳۹۳)	۳
	ریسک (غیر سیستماتیک)	رستمی و برخوردار (۱۳۹۳)، جهانخانی و قربانی (۱۳۸۴)	۲

منبع: پژوهش حاضر

۷- گزارش نتایج حاصل از فرایند کدگذاری: پس از طی شش گام از تحلیل محتوای تلخیصی از منابع کتابخانه‌ای نهایتاً ۴ مؤلفه عوامل درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود شامل ۱- حاکمیت شرکتی با (۱۳) شاخص ۲- مولفه‌های مالی با (۹) شاخص ۳- کیفیت اطلاعات و گزارشگری با (۸) شاخص و ۴- ریسک با (۱) شاخص شناسایی شد.

۲-۲- تجزیه و تحلیل داده‌های کمی

۴-۲-۱- غربالگری عوامل درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود با روش

دلفی فازی

در پژوهش حاضر بر اساس نتایج بخش کیفی ۳۱ شاخص و ۴ مؤلفه از عوامل درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود استخراج شد. در این بخش غربال و سنجش اهمیت گویه‌ها طبق نظر خبرگان با استفاده از پرسشنامه به روش دلفی فازی انجام شده است. دلفی فازی در شش گام انجام شد:

۱- انتخاب خبرگان و تشریح مسئله برای آنها: تعداد ۸۵ خبره انتخاب شدند که تعداد ۷۵ نفر (۸۲٪) مرد و ۱۵ نفر (۱۸٪) زن بودند. ۵ نفر (۶٪) فوق لیسانس و تعداد ۸۰ نفر (۹۴٪) دکتری بودند. ۴۷ نفر (۵۵٪) عضو هیئت علمی دانشگاه، ۱۳ نفر (۱۵٪) حسابرس، ۸ نفر مدیر عامل (۶٪) و ۲۰ نفر (۲۴٪) مدیر مالی شرکت بودند. ۲۰ نفر (۲۳٪) از خبرگان دارای تجربه بین ۵ تا ۱۰

سال بودند و ۴۵ نفر (۵۳٪) دارای تجربه ۱۱ تا ۲۰ سال و همچنین ۲۰ نفر یعنی (۲۴٪) دارای تجربه بالای بیست و یک سال بودند.

۲- تهیه پرسشنامه و ارسال آن به خبرگان: پرسشنامه با طیف فازی ۷ درجه چهار مولفه و ۳۱ شاخص استخراجی تهیه و برای خبرگان از طریق ایمیل و واتس‌آپ ارسال شد.

۳- دریافت نظر خبرگان و تجزیه و تحلیل آنها: بعد از دریافت همه پرسشنامه‌ها داده‌ها با روش میانگین فازی تجمیع شد.

۴- طبقه‌بندی پاسخها و اعلام توافقات: در این پژوهش تجمیع میانگین اعداد فازی مثلثی و دوزنقه‌ای به وسیله یک مقدار قطعی که بایستی بیانگر بهترین میانگین مربوطه باشد، خلاصه شد.

۵- برونداد فازی‌زدایی شده: برای فازی‌زدایی از روش میانگین مرکز استفاده شد. نتایج فازی‌زدایی و نظر خبرگان در جدول شماره ۲ ارائه شده است.

جدول شماره ۲- نتایج حاصل از غربال‌گری مؤلفه‌ها و شاخص‌ها

گویه‌ها	کران پایین	مقدار محتمل	کران بالا	میانگین فازی	مقدار قطعی	نتیجه
حاکمیت شرکتی	۰/۷۷	۰/۹۲	۰/۹۸	(۰/۹۷۸, ۰/۹۱۵, ۰/۷۷۲)	۰/۸۹	پذیرش
مولفه‌های مالی	۰/۸۲	۰/۹۵	۰/۹۹	(۰/۹۹۲, ۰/۸۲۱/۹۴۸, ۰/۰)	۰/۹۲	پذیرش
کیفیت اطلاعات و گزارشگری	۰/۷۲	۰/۸۸	۰/۹۶	(۰/۸۷۸, ۰/۷۱۸, ۰/۰)	۰/۸۵	پذیرش
ریسک	۰/۸۵	۰/۹۶	۱	(۰/۹۹۷, ۰/۸۴۵/۹۶۳, ۰/۰)	۰/۹۴	پذیرش
شاخص‌ها						
دوگانگی وظایف مدیر عامل	۰/۶۹	۰/۸۶	۰/۹۵	(۰/۹۵۲, ۰/۸۵۶, ۰/۶۹۳)	۰/۸۳	پذیرش
حق رای مدیر عامل (نفوذ مدیرعامل)	۰/۶۸	۰/۸۴	۰/۹۳	(۰/۹۲۵, ۰/۸۳۶, ۰/۶۷۷)	۰/۸۱	پذیرش
اندازه هیئت مدیره	۰/۷۰	۰/۸۶	۰/۹۵	(۰/۹۴۵, ۰/۸۵۵, ۰/۶۹۵)	۰/۸۳	پذیرش
تنوع جنسیتی در هیئت مدیره	۰/۷۴	۰/۸۹	۰/۹۶	(۰/۹۶۲, ۰/۸۸۷, ۰/۷۳۷)	۰/۸۶	پذیرش
تعداد جلسات هیئت مدیره	۰/۷۳	۰/۸۸	۰/۹۶	(۰/۹۶, ۰/۸۸۳, ۰/۷۳۱)	۰/۸۶	پذیرش
استقلال هیئت مدیره	۰/۷۱	۰/۸۶	۰/۹۵	(۰/۹۴۵, ۰/۸۶۲, ۰/۷۰۶)	۰/۸۴	پذیرش
نظارت بر مدیران	۰/۷۳	۰/۸۸	۰/۹۵	(۰/۹۵۳, ۰/۸۷۸, ۰/۷۲۷)	۰/۸۵	پذیرش
مالکیت نهادی	۰/۶۹	۰/۸۶	۰/۹۵	(۰/۹۵۱, ۰/۸۶, ۰/۶۹۳)	۰/۸۴	پذیرش
مالکیت مدیریتی	۰/۶۷	۰/۸۳	۰/۹۲	(۰/۹۲۳, ۰/۸۲۸, ۰/۶۷۱)	۰/۸۱	پذیرش
مالکیت متمرکز	۰/۹۶	۰/۸۸	۰/۷۴	(۰/۹۶۲, ۰/۸۸۳, ۰/۷۳۷)	۰/۸۶	پذیرش

اندازه کمیته حسابرسی	۰/۶۹	۰/۸۴	۰/۹۴	(۰/۶۸۷, ۰/۸۴۳, ۰/۹۴)	۰/۸۲	پذیرش
حق‌الزحمه حسابرسی	۰/۶۴	۰/۷۹	۰/۹۰	(۰/۶۳۶, ۰/۷۹۲, ۰/۸۹۷)	۰/۷۸	پذیرش
آشنایی با حسابرس	۰/۶۴	۰/۸۱	۰/۹۳	(۰/۶۳۸, ۰/۸۱۳, ۰/۹۲۵)	۰/۷۹	پذیرش
جریان نقدی آزاد	۰/۶۶	۰/۸۲	۰/۹۲	(۰/۶۶۱, ۰/۸۱۸, ۰/۹۲۱)	۰/۸۰	پذیرش
اهرم مالی	۰/۶۶	۰/۸۳	۰/۹۴	(۰/۶۵۷, ۰/۸۲۷, ۰/۹۳۷)	۰/۸۱	پذیرش
نسبت تقسیمی سود سهام	۰/۷۸	۰/۹۰	۰/۹۶	(۰/۷۷۶, ۰/۹۰۳, ۰/۹۵۷)	۰/۸۸	پذیرش
نسبتهای سودآوری	۰/۷۶	۰/۹۰	۰/۹۷	(۰/۷۵۵, ۰/۸۹۵, ۰/۹۶۵)	۰/۸۷	پذیرش
نسبتهای نقدینگی	۰/۷۴	۰/۸۹	۰/۹۷	(۰/۷۴۳, ۰/۸۸۷, ۰/۹۶۵)	۰/۸۷	پذیرش
فرصت رشد (رشد شرکت)	۰/۷۵	۰/۹۰	۰/۹۷	(۰/۷۴۸, ۰/۸۹۷, ۰/۹۶۷)	۰/۸۷	پذیرش
اندازه شرکت	۰/۷۲	۰/۸۸	۰/۹۶	(۰/۷۱۶, ۰/۸۸, ۰/۹۶۳)	۰/۸۵	پذیرش
سن شرکت (عمر شرکت)	۰/۶۵	۰/۸۲	۰/۹۲	(۰/۶۴۵, ۰/۸۱۵, ۰/۹۲۲)	۰/۷۹	پذیرش
چرخه عمر شرکت	۰/۷۲	۰/۸۸	۰/۹۷	(۰/۷۱۷, ۰/۸۸, ۰/۹۶۸)	۰/۸۶	پذیرش
مرتبط بودن سود	۰/۷۴	۰/۸۹	۰/۹۷	(۰/۷۳۶, ۰/۸۹۲, ۰/۹۶۸)	۰/۸۷	پذیرش
هموار سازی سود	۰/۷۲	۰/۸۷	۰/۹۵	(۰/۷۱۵, ۰/۸۷۳, ۰/۹۵۳)	۰/۸۵	پذیرش
کیفیت اقلام تعهدی	۰/۷۰	۰/۸۷	۰/۹۶	(۰/۷۰۱, ۰/۸۶۷, ۰/۹۵۷)	۰/۸۴	پذیرش
پایداری سود	۰/۷۵	۰/۸۹	۰/۹۶	(۰/۷۴۷, ۰/۸۹۳, ۰/۹۶۳)	۰/۸۷	پذیرش
شفافیت داده‌های مالی	۰/۷۸	۰/۹۲	۰/۹۸	(۰/۷۷۶, ۰/۹۱۷, ۰/۹۷۸)	۰/۸۹	پذیرش
افشای به موقع اطلاعات	۰/۷۷	۰/۹۲	۰/۹۸	(۰/۷۶۷, ۰/۹۱۵, ۰/۹۸)	۰/۸۹	پذیرش
کیفیت گزارشگری مالی	۰/۷۴	۰/۹۰	۰/۹۸	(۰/۷۴۳, ۰/۹, ۰/۹۷۵)	۰/۸۷	پذیرش
عدم تقارن اطلاعاتی	۰/۷۲	۰/۸۸	۰/۹۶	(۰/۷۱۶, ۰/۸۸, ۰/۹۶۳)	۰/۸۵	پذیرش
ریسک (غیر سیستماتیک)	۰/۶۹	۰/۸۵	۰/۹۴	(۰/۶۹۱, ۰/۸۵, ۰/۹۴)	۰/۸۳	پذیرش

منبع: پژوهش حاضر

۶- تهیه گزارش از فرایند فازی: بر اساس نتایج بدست آمده طبق جدول شماره ۲ مقادیر فازی‌زدایی شده همه مولفه‌ها و شاخص‌ها بزرگتر از ۰/۷ است که نشان دهنده این مطلب است همه مولفه‌ها و شاخص‌ها از نظر خبرگان مورد تأیید است.

۳-۴- الویت‌بندی مولفه‌های عوامل درونی مدل پیش‌بینی سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از روش بهترین- بدترین BWM

گام اول: تعیین مجموعه مولفه‌های پژوهش

در گام اول ابتدا باید مساله مشخص شود که مسئله الویت‌بندی مولفه‌های عوامل درونی مدل پیش‌بینی سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است و سپس مولفه‌های عوامل درونی مدل پیش‌بینی سیاست تقسیم سود در این شرکتها شناسایی شد که عبارتند از: ۱- حاکمیت شرکتی، ۲- مولفه‌های مالی، ۳- کیفیت اطلاعات و گزارشگری، ۴- ریسک.

جدول شماره ۳- معرفی مولفه‌های عوامل درونی

ریسک	کیفیت اطلاعات و گزارشگری	مولفه‌های مالی	حاکمیت شرکتی	مولفه‌ها
W4	W3	W2	W1	نماد

منبع: پژوهش حاضر

گام دوم: تعیین بهترین و بدترین مولفه

در این گام ابتدا با اهمیت‌ترین و کم اهمیت‌ترین مولفه از بین تمامی مولفه‌ها با نظر خبرگان در بخش دلفی فازی بر اساس مقدار فازی‌زدایی مشخص شد که ریسک با مقدار ۰/۹۴ با اهمیت‌ترین مولفه در نظر گرفته شد و کیفیت اطلاعات و گزارشگری با مقدار ۰/۸۵ کم اهمیت‌ترین مولفه در نظر گرفته شد.

گام سوم: تعیین ارجحیت بهترین مولفه نسبت به سایر مولفه‌ها

سپس مقایسه زوجی بهترین مولفه با دیگر مولفه‌ها در قالب یک ماتریس در پرسشنامه‌ایی که در پیوست تحقیق آمده، تشکیل شد و توسط طیف ۱ تا ۹ ساعتی به آن توسط ۸۵ خبره پاسخ داده شد. ارجحیت بهترین مولفه نسبت به خود برابر ۱ است.

جدول شماره ۴- مقایسه زوجی بهترین مولفه با دیگر مولفه‌ها

ریسک	کیفیت اطلاعات و گزارشگری	مولفه‌های مالی	حاکمیت شرکتی	مولفه
۱				مهم‌ترین مولفه (ریسک)

منبع: پژوهش حاضر

گام چهارم: تعیین ارجحیت تمامی مولفه ها نسبت به بدترین مولفه مقایسه زوجی دیگر مولفه ها با بدترین مولفه نیز در قالب یک ماتریس مجزا در پرسشنامه ای که در پیوست تحقیق آمده، تشکیل شد و توسط طیف ۱ تا ۹ ساعتی به آن توسط ۸۵ خبره پاسخ داده شد. ارجحیت بدترین مولفه نسبت به خود برابر ۱ است.

جدول شماره ۵- مقایسه زوجی دیگر معیارها با بدترین معیار

مولفه ها	کم اهمیت ترین مولفه (کیفیت اطلاعات و گزارشگری)
حاکمیت شرکتی	
مولفه های مالی	
کیفیت اطلاعات و گزارشگری	۱
ریسک	

منبع: پژوهش حاضر

گام پنجم: تعیین اوزان مولفه ها و محاسبه نرخ سازگاری بعد از جمع آوری پرسشنامه ها، تمامی پرسشنامه ها ادغام شده تا تبدیل به یک پرسشنامه شدند برای این کار از روش میانگین هندسی در نرم افزار EXCEL 2016 استفاده کردیم. سپس تمامی تحلیل ها بر روی پرسشنامه ادغام شده با استفاده از مدل بهینه سازی زیر در نرم افزار LINGO جهت مشخص کردن وزن مولفه ها پیاده سازی شد.

$$\min \xi$$

s.t.

$$\left| \frac{w_B}{w_j} - a_{Bj} \right| \leq \xi, \text{ for all } j$$

$$\left| \frac{w_j}{w_W} - a_{jW} \right| \leq \xi, \text{ for all } j$$

$$\sum_j w_j = 1$$

$$w_j \geq 0, \text{ for all } j$$

بر همین اساس نتیجه زیر از آن استخراج شد:

جدول شماره ۶- نتایج تعیین اوزان و محاسبه نرخ سازگاری

رتبه اولویت مولفه	وزن مولفه	مولفه	کد مولفه در نرم افزار
۱	۰/۵۹۰	حاکمیت شرکتی	W1
۳	۰/۲۸۶	مولفه‌های مالی	W2
۲	۰/۵۲۷	کیفیت اطلاعات و گزارشگری	W3
۴	۰/۱۲۷	ریسک	W4
شاخص سازگاری: ۵/۲۳		مقدار ξ: ۰/۱۵۴	
نرخ سازگاری: ۰/۰۲۹			

منبع: پژوهش حاضر

مقدار ξ بر اساس محاسبه نرم افزار لینگو ۰/۱۵۴ به دست آمد. با استفاده از شاخص سازگاری که از جدول شماره ۷ به دست آمده و مقدار امتیاز خبرگان به بهترین عامل نسبت به بدترین عامل است و عدد به دست آمده از پرسشنامه خبرگان ۹ بوده که شاخص سازگاری آن ۵/۲۳ بود. برای محاسبه نرخ سازگاری مقدار ξ بر شاخص سازگاری تقسیم می‌شود که عدد به دست آمده باید در بازه {۰ و ۱} قرار بگیرد و هر چه به صفر نزدیکتر باشد، مقایسات از سازگاری و ثبات بیشتری برخوردارند و هر چه به یک نزدیکتر باشد مقایسات از سازگاری و ثبات کمتری برخوردارند. عدد به دست آمده ۰/۰۲۹ است که به صفر نزدیک تر است و نشان دهنده این است که مقایسات از سازگاری و ثبات خوبی برخوردار است.

جدول شماره ۷- شاخص سازگاری روش BWM

Ab _w	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹
شاخص سازگاری	۰/۰۰	۰/۴۴	۱	۱/۶۳	۲/۳۰	۳	۳/۷۳	۴/۴۷	۵/۲۳

منبع: پژوهش حاضر

$$Consistency Ratio = \frac{\xi}{Consistency Index}$$

$$\frac{0/154}{5/23} = 0/029$$

۵- نتیجه‌گیری و پیشنهادات

در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت سود تقسیمی از ثبات مشخصی برخوردار نیست بنابراین

سرمایه‌گذاران با توجه به نیازها و تمایلاتشان سعی می‌کنند قبل از سرمایه‌گذاری وضعیت سیاست پرداخت سود سهام شرکتها را را پیش‌بینی کنند. حتی این مسئله از نظر سرمایه‌گذاران کوچک نیز حایز اهمیت است. لذا هدف تحقیق حاضر این بود که عوامل درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود را شناسایی و اولویت‌بندی شود. نتایج تحلیل محتوای کیفی با رویکرد تلخیصی نشان داد که چهار مولفه حاکمیت شرکتی، مولفه‌های مالی، کیفیت اطلاعات و گزارشگری و ریسک (منظور ریسک درونی) به همراه ۳۱ شاخص از عوامل درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود است. نتایج به دست آمده از بخش کیفی طی پرسشنامه‌ای مورد پاسخگویی خبرگان قرار گرفت. بعد از تجزیه و تحلیل پاسخهای ارائه شده با روش دلفی فازی توسط خبرگان نشان می‌دهد که همه شاخصها و مولفه‌های درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بیشتر از آستانه مطلوب (۰/۷) ارزیابی شد و مورد تأیید خبرگان قرار گرفت. در ادامه مولفه‌های درونی تاثیرگذار بر پیش‌بینی سیاست تقسیم سود طی تنظیم پرسشنامه مقایسات زوجی با روش بهترین-بدترین BWM توسط خبرگان پاسخ داده شد که با تحلیل داده‌ها در نرم افزار LINGO حاکمیت شرکتی با وزن (۰/۵۹۰) اولویت دوم، کیفیت اطلاعات و گزارشگری با وزن (۰/۵۲۷) اولویت سوم، مولفه‌های مالی با وزن (۰/۲۸۶) و ریسک با وزن (۰/۱۲۷) در اولویت چهارم قرار گرفت.

این نتایج گویای این است که از منظر خبرگان این حوزه، حاکمیت شرکتی در پیش‌بینی سیاست سود نسبت به دیگر عوامل استخراجی در اولویت بالاتری قرار دارد از این رو پیشنهاد می‌شود سرمایه‌گذاران در تشکیل پرتفوی خود حتما به نرخ حاکمیت شرکتی توجه بیشتری داشته باشند و شرکت‌هایی را انتخاب کنند که اصول حاکمیت شرکتی در آنها رعایت می‌شود. با توجه به شاخص‌های استخراجی از مولفه حاکمیت شرکتی (دوگانگی وظایف مدیر عامل، حق رای مدیر عامل، اندازه هیئت مدیره، تنوع جنسیتی در هیئت مدیره، تعداد جلسات هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره، نظارت بر مدیران، مالکیت نهادی، مالکیت مدیریتی، مالکیت متمرکز، اندازه کمیته حسابرسی، حق الزحمه حسابرسی، آشنایی با حسابرس) به مقامات بازار بورس تهران نیز پیشنهاد می‌شود که این شاخص‌ها را جهت رتبه‌بندی شرکت‌ها مورد توجه قرار دهند. خبرگان مولفه کیفیت اطلاعات و گزارشگری را به عنوان الویت دوم پژوهش ارزیابی کردند بر همین اساس به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود که بالا بردن کیفیت اطلاعات و گزارشگری با توجه به شاخص‌های استخراجی این پژوهش (مرتبط بودن سود، هموار سازی سود، کیفیت اقلام تعهدی، پایداری سود، شفافیت داده‌های مالی، افشای به موقع اطلاعات، کیفیت گزارشگری مالی، عدم تقارن اطلاعاتی) رونق بازار سرمایه کشور را نیز بالا ببرند. اولویت سوم پژوهش حاضر مولفه‌های مالی است که با توجه به این نتیجه پیشنهاد می‌شود سرمایه‌گذاران توجه زیادی به مولفه‌های مالی شرکت‌ها داشته تا از بتوانند عملکرد آتی شرکت‌ها را بهتر درک کنند. با توجه به نظر خبرگان در مورد مولفه ریسک به عنوان اولویت چهارم و آخر این پژوهش می‌توان به مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد داد که با کم کردن نرخ ریسک غیر

سیستماتیک سهام شرکت احتمال واماندگی مالی و عدم سودآوری را کاهش دهند.

همچنین پیشنهاد می‌شود برای پژوهش‌های آتی محققین موارد زیر را مد نظر قرار دهند:

۱- هر یک از مولفه‌های استخراجی حاصل از پژوهش حاضر به صورت مجزا توسط شاخص‌های استخراجی آن با الگوهای خطی و غیرخطی جهت عملکرد این مولفه‌ها در پیش‌بینی سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌ها مورد آزمون قرار گیرد.

۲- همچنین پیشنهاد می‌شود با استفاده از مولفه‌های استخراجی پژوهش حاضر با روش‌های کمی، به مقایسه عملکرد این الگوها در پیش‌بینی سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌ها پرداخته شود.

فهرست منابع

الف- منابع فارسی:

۱. اسعدی، عبدالرضا. (۱۳۹۷). "بررسی ارتباط پویای متغیرهای شرکتی با سیاست تقسیم سود با استفاده از مدل گشتاور تعمیم یافته". تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۱۰(۳۹)، ۹۳-۱۱۰.
۲. اعتمادی، حسین. انواری‌رستمی، علی اصغر. احمدیان، وحید. (۱۳۹۳). "آزمون نظریه‌های اصلی تقسیم سود با تأکید بر نقش سهامداران نهادی در بورس اوراق بهادار تهران". پژوهش‌های حسابداری مالی، ۳(۳۶)، ۱-۲۰.
۳. بشکوه، مهدی. محرم‌خانی، محسن. (۱۳۹۹). "پدیده چسبندگی سود سهام؛ تبیین مدل جامع اندازه‌گیری و تاثیرپذیری آن از مکانیزم‌های راهبری شرکتی". دانش حسابداری مالی، ۷(۱)، ۱۰۱-۱۳۱.
۴. بولو، قاسم. پارسیان، حسین. نعمتی، رضا. (۱۳۹۱). "تاثیر جریان نقدی آزاد بر سیاست‌های تقسیم سود طی چرخه عمر شرکت‌ها". پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۱(۱)، ۵۱-۷۴.
۵. بهارمقدم، مهدی. جوکار، حسین. صالحی‌آسفیجی، نورالله. (۱۳۹۹). "اثر تعدیل‌کنندگی نوع مالکیت نهایی شرکت‌ها بر رابطه بین سود سهام تقسیمی و کیفیت سود". پیشرفت‌های حسابداری، ۱۰(۲)، ۶۳-۱۰۰.
۶. جهانخانی، علی. قربانی، سعید. (۱۳۸۴). "شناسایی و تبیین عوامل تعیین‌کننده سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران". تحقیقات مالی، ۷(۲)، ۲۷-۴۸.
۷. چگینی، حمیدرضا. حمیدیان، محسن. خسروی‌پور، نگار. (۱۳۹۶). "عوامل مؤثر بر نسبت توزیع سود سهام و مقایسه دقت پیش‌بینی نسبت پرداخت سود سهام با استفاده از مدل رگرسیون و شبکه عصبی در فرا بورس ایران". حسابداری مدیریت، ۱۰(۳۳)، ۵۳-۷۱.
۸. حسنی‌القر، مسعود، مرفوع، محمد. (۱۳۹۶). "بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر سیاست تقسیم سود". پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۷(۱)، ۱۰۳-۱۲۹.
۹. خیرخواه، زینا. اسعدی، عبدالرضا. زنده‌دل، احمد. (۱۳۹۸). "ارتباط تمرکز و قدرت بازار محصول با سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". پژوهشنامه بازرگانی، ۲۳(۹۲)، ۱۱۳-۱۴۰.
۱۰. رستمی، محمدرضا. برخوردار، فرناز. (۱۳۹۳). "بررسی تاثیر ریسک‌های مالی و بی‌ثباتی متغیرهای کلان اقتصادی بر سیاست تقسیم سود: مطالعه موردی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". راهبرد مدیریت مالی، ۲(۳)، ۴۹-۶۸.
۱۱. رشیدی‌باغی، محسن. (۱۳۹۹). "هموارسازی سودهای تقسیمی بر مبنای انعطاف‌پذیری مالی و اصلاح ساختار سرمایه". دانش حسابداری، ۱۱(۱)، ۸۵-۱۱۲.
۱۲. رضایی، فرزین. گلباغی، کاظم. (۱۳۹۲). "رابطه بین ابعاد فرهنگی مدیران و سیاست تقسیم سود از منظر نمایندگی". مدیریت فرهنگی، ۳۷(۲)، ۹۵-۱۱۵.
۱۳. عامری، ف. حاجی‌هاشمی، و. رونوسفادرائی، م. (۱۳۹۹). "بررسی تأثیر مبادلات سهام بر سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، ۴(۵۰)، ۷۷-۹۱.

۱۴. عربصالحی، مهدی. میرزایی، مهدی. ملکی، ندا. (۱۳۹۶). "بررسی اثر کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود با در نظر گرفتن اثر جریان نقد آزاد، محدودیت مالی و مسئله راحت‌طلبی مدیران". فصلنامه حسابداری مالی. ۹ (۳۵)، ۱۰۱-۱۲۶.
۱۵. فیلسرائی، مهدی. زارعی، علیرضا. (۱۳۹۸). "بررسی درون‌زائی و برون‌زائی مالکیت و خط‌مشی تقسیم سود: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران". مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۱۷(۱)، ۶۳-۸۲.
۱۶. قالیباف اصل، حسن. ولی‌زاده، فریده. (۱۳۹۵). "بررسی رابطه بین سیاست تقسیم سود با عدم‌تقارن اطلاعاتی و نقدشوندگی سهام". راهبرد مدیریت مالی، ۴(۳)، ۱-۲۳.
۱۷. مرادزاده فرد، مهدی. محرمزاده، ناهید. (۱۳۹۶). "آزمون تئوری علامت‌دهی و تئوری سودهای پیشین در رابطه میان تقسیم سود و سودآوری آتی". دانش حسابداری مالی، ۴(۴)، ۱۰۱-۱۱۸.
۱۸. مرادی، مجید. صفریور، مریم. نیک‌طرح‌منفرد، سوگل. (۱۳۹۸). "ارتباط کیفیت سود و حق الزحمه حسابرسی با سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۱۶-۱، (۱۲)۲.
۱۹. مشایخ، شهناز. بهزادپور، سمیرا. (۱۳۹۳). "تأثیر بیش‌اطمینانی مدیران بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران". بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۱(۴)، ۴۸۵-۵۰۴.
۲۰. هوشمندنعمت‌آبادی، احمد. درخشان‌مهر، آرش. (۱۳۹۹). "تأثیر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و سیاست تقسیم سود". چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، ۳(۲۱)، ۲۲-۳۷.

ب- منابع خارجی:

- Ahmad, N. G., Barros, V., & Sarmento, J. M. (2018). The determinants of dividend policy in Euronext 100. *Corporate Ownership & Control*, 15(4), 8-17.
- Ain, Q. U., Yuan, X., Javaid, H. M., Zhao, J., & Xiang, L. (2021). Board Gender Diversity and Dividend Policy in Chinese Listed Firms. *SAGE Open*, 11(1), 1- 19.
- Al-Najjar, B., & Kilincarslan, E. (2018). Revisiting firm-specific determinants of dividend policy: evidence from Turkey. *Economic issues*, 23(1), 1- 16.
- Arndt, P., & Kuřerová, Z. (2019). Determinants of the dividend payout policy of stock companies within the European Union. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 67(6), 1515-1524.
- Atanassova, J. & Mandellb, A.J. (2018). Corporate governance and dividend policy: evidence of tunnelling from master limited partnerships. *Journal of Corporate Finance*. 53 (1). 106-132.
- Baker, H. K., Dewasiri, N. J., Premaratne, S. P., & Korallalage, W. Y. (2020). Corporate governance and dividend policy in Sri Lankan firms: a data triangulation approach. *Qualitative Research in Financial Markets*. 12 (4). 543-560.
- Baker, H.K., Dewasiri, N.J., Weerakoon, Y.K. and Azeez, A.A. (2019). Dividend policy determinants of Sri Lankan firms: a triangulation approach. *Managerial Finance*. 45 (1). 2-20.
- Bataineh, H. (2021). The impact of ownership structure on dividend policy of listed firms in Jordan. *Cogent Business & Management*. 8(1). 1- 18.
- Benjamin, S.J. & Zain, M. (2015), "Corporate governance and dividends payout: are they substitutes or complementary?", *Journal of Asia Business Studies*, 9 (2). 177-194.
- Brahmaiah, B., Srinivasan, P., & Sangeetha, R. (2018). Determinants of corporate dividend policy in India: a dynamic panel data analysis. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(2), 1-13.
- Budiarso, N. S., Subroto, B., Sutrisno, T., & Pontoh, W. (2019). Dividend catering, life-cycle, and policy: Evidence from Indonesia. *Cogent Economics & Finance*. 7(1). 1- 16.
- Chen, J., Leung, W.S. and Goergen, M. (2017). The impact of board gender composition on dividend payouts. *Journal of Corporate Finance*. 43. 86-105.

13. Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2020). Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam. *International Journal of Finance & Economics*. 23. 631645 -
14. Dewasiri, N. J., Koralalage, W. B. Y., Azeez, A. A., Jayarathne, P. G. S. A., Kuruppuarachchi, D., & Weerasinghe, V. A. (2019). Determinants of dividend policy: evidence from an emerging and developing market. *Managerial Finance*. 45(3), 413-429.
15. Elmagghi, M. H., Ntim, C. G., Crossley, R. M., Malagila, J. K., Fosu, S., & Vu, T. V. (2017). Corporate governance and dividend pay-out policy in UK listed SMEs: The effects of corporate board characteristics. *International Journal of Accounting & Information Management*. 52. 1-19.
16. Florackis, C., Kanas, A., & Kostakis, A. (2015). Dividend policy, managerial ownership and debt financing: A non-parametric perspective. *European Journal of Operational Research*. 241(3). 783-795.
17. Guizani, M. (2018). The mediating effect of dividend payout on the relationship between internal governance and free cash flow. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. 18 (4). 748-770.
18. Heidary, M., & Jalilian, O. (2016). Review of corporate governance and payment policies for approved companies on the Tehran Stock Exchange. *Pacific Science Review B: Humanities and Social Sciences*, 2(2), 47-52.
19. Kanakriya, R. (2020). Dividend policy and companies performance. *Journal of Asian Finance. Economic and business*. 17 (10) 531-541.
20. Kanapathippillai, K. & Anandasayanan, S. (2015). Corporate governance practices and its impact on dividend policy: a study on Sri Lankan listed manufacturing firms. *International Journal of Research in Commerce and Management*. 6 (3). 87-93.
21. Koo, D. S., Ramalingegowda, S., & Yu, Y. (2017). The effect of financial reporting quality on corporate dividend policy. *Review of Accounting Studies*, 22(2), 753-790.
22. Kulathunga, K.M.K.N.S., Weerasinghe, W.D.J.D. and Jayarathne, J.A.B. (2017). Corporate governance and dividend policy: a study of listed manufacturing companies in Sri Lanka. *International Journal of Scientific Research and Innovative Technology*. 4 (2). 64-81.
23. Lin, T. J., Chen, Y. P., & Tsai, H. F. (2017). The relationship among information asymmetry, dividend policy and ownership structure. *Finance Research Letters*. 20. 1-12.
24. Lu, Y., Chu, C. C., & Yu-En, L. (2021). Effect of Mispricing and Growth Opportunity on Dividend Policy: Evidence from Market-to-Book Ratio Decomposition. *Revista Argentina de Clínica Psicológica*, 30(1), 463- 476.
25. Mehdi, M., Sahut, J. M., & Teulon, F. (2017). Do corporate governance and ownership structure impact dividend policy in emerging market during financial crisis?. *Journal of Applied Accounting Research*. 18 (3). 274-297.
26. Nguyen, H. V., Dang, H. N., & Dau, H. H. (2021). Influence of Corporate Governance on Dividend Policy in Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 8(2), 893-902.
27. Nguyen, T., & Li, H. (2020). Dividend Policy and Institutional Holdings: Evidence from Australia. *Int. J. Financial Stud.* 8 (1). 12- 28.
28. Novi, S. B., & Pontoh, W. (2020). The role of dividend yield as agency conflict determinant: case of Indonesia. *Investment Management & Financial Innovations*, 17(1), 188-196.
29. Nyere, L., & Wesson, N. (2019). Factors influencing dividend payout decisions: Evidence from South Africa. *South African Journal of Business Management*, 50(1), 1-16.
30. Putri, L., Nidar, S. R., Ginting, J., & Sudarsono, R. (2020). Dividend Payout Model on SOE (Go Public) in Indonesia. In 2nd Social and Humaniora Research Symposium. Atlantis Press. 473-475.
31. Rój, J. (2019). The Determinants of Corporate Dividend Policy in Poland. *Ekonomika*, 98(1), 96-110.

32. Roy, A. (2015). Dividend policy, ownership structure and corporate governance: An empirical analysis of Indian firms. *Indian Journal of Corporate Governance*, 8(1), 1-33
33. Sheng, T. C., Chang, A., Lan, S. H., & Li, S. C. (2020). Analysis of the Dividend Policy Decision-Making Mechanism of Chinese and Taiwanese Lithium Battery Industries. *Mathematics*, 8(10), 1-17.
34. Tran, Q. T. (2019) : Creditors and dividend policy: Reputation building versus debt covenant, *European Research on Management and Business Economics (ERMBE)*, 25(3). 114-121.
35. Yarram, S.R. & Dollery, B. (2015). Corporate governance and financial policies: influence of board characteristics on the dividend policy of Australian firms. *Managerial Finance*. 41 (3). 267-285.
36. Zagonel, T., Terra, P. R. S., & Pasuch, D. F. (2018). Taxation, corporate governance and dividend policy in Brazil. *RAUSP Management Journal*, 53(3), 304-323.

