

بررسی تأثیر پرداخت سود سهام و ویژگی های شرکت بر کیفیت درآمد

آسو امین عشایری^{۱*}

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۷/۳۰ تاریخ چاپ: ۱۴۰۰/۰۸/۲۹

چکیده

این مطالعه تجربی عمدتاً به بررسی تأثیر پرداخت سود تقسیمی^۱ و پنج ویژگی شرکت (اندازه شرکت، اهرم شرکت، عملکرد شرکت، شکل قانونی و کیفیت حسابرسی) بر کیفیت سود^۲ فعالترین شرکتهای فهرست شده می پردازد. در کشور ایران. نمونه ای از ۲۰۰ مشاهدات سال شرکت طی چهار سال از ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ استفاده شد. رگرسیون چندگانه سلسله مراتبی^۳ برای رگرسیون شش متغیر مستقل در کیفیت سود شرکت ها از طریق عدم مدیریت سود شرکت ها^۴ که از طریق ارقام تعهدی اختیاری^۵ برآورد شد، مورد استفاده قرار گرفت. نتایج اصلی نشان می دهد که برخی از واگرایی در شیوه های مدیریت سود در چهار سال وجود دارد و ممکن است نشان دهد که مدیریت سود توسط شرکت های عضو بورس اوراق بهادار تهران به ویژه در دو سال اول (۱۳۹۰ و ۱۳۹۱) وجود دارد. با این حال، روشهای مدیریت سود نسبتاً کمتری در دو سال گذشته (۱۳۹۷ و ۱۳۹۸) مشاهده شده است. نتایج همبستگی تعدادی از روابط مهم بین مدیریت سود و سه متغیر مستقل (اهرم شرکت، شکل قانونی و کیفیت حسابرسی) را نشان می دهد. نتایج رگرسیون چندگانه سلسله مراتبی با نتایج بدست آمده از طریق همبستگی پیرسون مطابقت دارد.

واژگان کلیدی

پرداخت سود سهام، کیفیت سود، ویژگی های شرکت

۱. دانشجوی کارشناس ارشد حسابداری بخش عمومی، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران. (aso.aminashayeri@gmail.com)

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

¹ DP

² EQ

³ HMR

⁴ EM

⁵ DAC

مقدمه و بیان مساله

حوزه تحقیق و تفحص از سود سهام شرکت های بزرگ، تعداد زیادی از محققان را در زمینه های مختلف به خود جلب کرده است و مطالعات زیادی در زمینه های مختلف ظاهر شده است. یکی از این جریانها، بررسی رابطه بین پرداخت سود سهام^۱ و کیفیت سود^۲ بر اساس این استدلال است که سود سهام اطلاعات مربوط به کیفیت سود مانند سودهای آتی، درآمد پایدار و جریانهای نقدی پایدار را نشان می دهد (کاسکی و هانلون^۳، ۲۰۰۵) اسکینر و سولترز^۴، ۲۰۱۱؛ تانگ و میائو^۵، ۲۰۱۱). مطالعه حاضر با انگیزه این جریان ادبیات انجام شده است. این مقاله تأثیر ویژگی های سود تقسیمی و شرکت ها بر کیفیت سود در بازار سرمایه ایران را بررسی می کند. جنسن و همکاران (۲۰۱۰) اشاره کرد که کاهش سود سهام شرکتها با کاهش ارزش آن مرتبط است؛ بنابراین، مدیرانی که تمایل دارند سود سهام خود را کاهش دهند، چنین اقدامی را به عنوان "آخرین راه حل" حفظ می کنند. مدیران از سود تقسیمی به عنوان ابزاری برای ارتباط با سهامداران شرکت برای نشان دادن عملکرد آن استفاده می کنند. سودهای نقدی به طور معمول بر اساس سود واقعی یک فرم مشخص است که عملکرد آن را منعکس می کند، زیرا توزیع سود سهام برای مدیران در مواقعی که هیچ سودی وجود ندارد، مشکل و مشکل ساز است (سیرایت و سیرگر، ۲۰۱۴). یکی از ویژگی های عادلانه بودن سود گزارش شده، سود سهام است (بریدن^۶، ۲۰۰۳) اسکینر و سولتس (۲۰۱۱) شواهدی در مورد سود تقسیمی به عنوان نشانه ای بهتر از کیفیت سود ارائه کردند. نویسندگان دریافته اند که شرکت های دارای سود تقسیمی دارای کیفیت سود بالاتری نسبت به شرکت های بدون سود سهام هستند. بعلاوه، سود تقسیمی شواهد محکمی را در مورد عملکرد مالی مناسب و سرمایه گذاران ارائه می دهد که می توان آنها را به صورت نقدی ثابت نگه داشت (کاسکی و هانلون، ۲۰۰۵) از سوی دیگر، کیفیت سود یکی از ویژگیهای منحصر به فرد گزارشگری مالی را در نظر می گیرد. این مورد توجه طیف وسیعی از ذینفعان شرکت مانند آژانس های رتبه بندی اعتباری، تحلیلگران، محققان حسابداری، تنظیم کننده و تنظیم کننده استاندارد را به خود جلب کرده است. در نتیجه، معیارها و نماهای مختلفی برای اندازه گیری کیفیت سود وجود دارد. اسماعیل و همکاران (۲۰۱۵، ص ۲۰) اظهار داشت که "کیفیت بالایی از درآمد گزارش شده، به ویژه برای تصمیم گیری در مورد سرمایه گذاری و تأمین مالی مورد نیاز است. با این حال، شیوه های مدیریت درآمد^۷ ممکن است بر کیفیت سود حسابداری تأثیر بگذارد. این رفتار زمانی اتفاق می افتد که مدیران در هنگام تهیه صورتهای مالی از طریق استفاده از مفاد اختیاری مجاز با استانداردهای حسابداری خاص، میزان سود را دستکاری می کنند. سود تقسیمی علامتی برای قابلیت اطمینان و اعتبار درآمدهای گزارش شده است (مالکیل، ۲۰۰۳). شرکتهایی با کیفیت سود بالا مایل و قادر به پرداخت منظم سود هستند، زیرا درآمد آینده آنها می تواند در شرکتهای متضاد که درگیر فعالیتهای مدیریت سود هستند که پول نقد تولید نمی کند، حفظ شود. درآمد حاصل از چنین شیوه هایی پایدار نیست. شرکتهایی با سود تقسیمی بالاتر از کیفیت سود بالاتری برخوردارند، زیرا باید با یک مبنای نقدی قوی حفظ شوند. اگر انتظار دارند درآمدهای آینده

¹ DP

² EQ

³ Caskey & Hanlon

⁴ Skinner & Soltes

⁵ Tong & Miao

⁶ Breeden

⁷ EM

خود را افزایش دهند، شرکت ها تمایل دارند سود تقسیمی خود را افزایش دهند (کاسکی و هانلون، ۲۰۰۵) گویالان و جایارامان (۲۰۱۲) استدلال کردند که سود تقسیمی می تواند به کاهش مدیریت سود کمک کند، زیرا سود تقسیمی مزایای کنترل خصوصی مدیران داخل شرکت را محدود می کند که ممکن است امکان دستکاری سود را کاهش دهد. در این خط، لئوز^۱ و همکاران. (۲۰۰۳) شواهدی مبنی بر محدود بودن مزایای کنترل خصوصی مدیران شرکت ارائه داد، مدیریت سود کمتر فراگیر است.

با توجه به آنچه بیان شد در این پژوهش به بررسی تأثیر پرداخت سود سهام و ویژگی های شرکت بر کیفیت درآمد پرداخته میشود.

چارچوب نظری پژوهش

- موضوع سیاست تقسیم سود شرکت دارای تحول تاریخی با علاقه زیادی به ادبیات است؛ بنابراین، چندین نظریه با پیشین متفاوت برنامه ریزی ها و فرضیه ها از نظریه بی ربطی سیاست تقسیم سود که توسط میلر و مودیلیانی (۱۹۶۱) ارائه شده است، ظاهر می شود. چنین نظریه ای مبتنی بر مفروضات خاصی است مانند شرکتی که در بازار سهام پیشرفته فعالیت می کند و سرمایه گذاران قادر به تصمیم گیری منطقی هستند. میلر و مودیلیانی (۱۹۶۱) استدلال کردند که پرداخت سود تقسیمی می تواند اطلاعات مربوط به جریان نقدینگی آینده شرکت ها را مطلع کند. نظریه های دیگر مانند نظریه ترجیح مالیاتی و جریمه مالیاتی به ترجیح سرمایه گذاران مربوط به نسبت پرداخت سود تقسیمی با توجه به نرخ مالیات، نرخ بازده مورد نیاز، سود سرمایه و تمایل آنها برای بهبود ارزش بازار در بازار پرداخته است. سهام شرکت (المالکاوی، ۲۰۰۷). علاوه بر این، نظریه های نمایندگی و سیگنالینگ بیشترین نظریه هایی هستند که برای تفسیر سیاست تقسیم سود شرکت استفاده می شوند. نظریه سیگنالینگ بر اساس عدم تقارن اطلاعاتی است که بین مدیران شرکت (خودی) و سهامداران آن (خارجی) وجود دارد. مدیران شرکتها می توانند از اطلاعات خصوصی خود در مورد عملکرد مالی شرکت برای اطلاع رسانی به سایر افرادی که در بازار مشغول هستند برای اهداف خاصی مانند تأثیر بر قیمت سهام یا تصور اینکه شرکتها می توانند سود تقسیمی را برای نشان دادن چشم انداز آینده خود استفاده کنند، استفاده کنند؛ به عبارت دیگر، مدیران شرکت از سود سهام برای نشان دادن اطلاعات خاص به سرمایه گذاران استفاده می کنند (میلر و راک، ۱۹۸۵). در تئوری سیگنالینگ، پرداخت سود تقسیمی به عنوان سیگنالهای خبرهای خوب در شرکتها با کیفیت خوب تلقی می شود (بالی، ۲۰۰۳). سیرایت و سیرگر (۲۰۱۴) استدلال کردند که انتظار می رود شرکت های دارای پرداخت سود تقسیمی از کیفیت درآمد بالاتری نسبت به سایرین برخوردار باشند. چندین مطالعه استدلال می کنند که تغییر سود سهام (افزایش یا کاهش) سیگنالی (خوب یا بد) بر درآمدهای آتی شرکت ها نشان می دهد (هانلون و همکاران، ۲۰۰۷). در مقابل، سایر مطالعات هیچ رابطه یا تأثیر ضعیفی از محتوای اطلاعات سود سهام بر درآمدهای آینده شرکت ندارند (گروولون و همکاران، ۲۰۰۵؛ براو و همکاران، ۲۰۰۵). از سوی دیگر، تغییرات اخیر در مشاغل و تغییر الگوهای مالکیت منجر به بروز مشکلات نمایندگی شده است که ناشی از تفکیک کنترل و مالکیت در تجارت است. در نتیجه، مالکان با مشکلات نمایندگی مانند خطر اخلاقی و انتخاب نامطلوب و همچنین عدم تقارن اطلاعات مواجه می شوند (جنسن و مکلینگ، ۱۹۷۶). طبق نظریه نمایندگی، مدیران یک شرکت از سود سهام به عنوان ابزاری برای حل تعارضات مبتنی بر نمایندگی استفاده می کنند که ممکن است بین مدیران شرکت و سهامداران خارج رخ دهد (جنسن،

¹ Leuz

۱۹۸۶). گزارش شده است که سرمایه گذاران افزایش سود سهام را ترجیح می دهند، زیرا این منجر به کاهش نقدینگی می شود که مدیران می توانند از آن در منافع خصوصی خود استفاده کنند، در نتیجه، آنها ممکن است در پروژه های ناموفق سرمایه گذاری کنند (جنسن، ۱۹۸۶). سود تقسیمی منعکس کننده قرارداد کارآمد بین مدیران شرکت و سهامداران اقلیت است، در عین حال، آنها تعهد یک شرکت را برای عمل به بالاترین منافع سهامداران شرکت نشان می دهند (لا پورتا و همکاران، ۲۰۰۰). فاسیو و همکاران (۲۰۰۱) پرداخت سود تقسیمی را در شرق آسیا و اروپا مقایسه کرد تا به اهمیت اختلافات نمایندگی بین سهامداران اکثریت و اقلیت بپردازد. آنها دریافتند که سهامداران بزرگ از سود کمتری حمایت می کنند، زیرا می توانند از دارایی های تحت کنترل خود و جریانهای نقدی مزایای خصوصی دریافت کنند. پرداخت سود تقسیمی یک ابزار مهم را در نظر می گیرد که به سهامداران کمک می کند تا جریانهای نقدی رایگان موجود برای مدیران داخل شرکت را برای هزینه های اختیاری کاهش دهند، بنابراین کنترل بهتری بر منابع مالی اعمال می شود، در حالی که مدیران ممکن است عدم پرداخت سود سهام یا کاهش سطح سود سهام را ترجیح دهند. آنها مشوق دارند که پول نقد بیشتری را در داخل شرکت نگه دارند که به آنها این فرصت را می دهد تا مزایای شخصی خود را افزایش دهند. لا پورتا و همکاران (۲۰۰۰، ص ۲) اظهار داشت که "مگر اینکه سود به سهامداران پرداخت شود، ممکن است توسط خودی ها برای استفاده شخصی منحرف شود یا متعهد به پروژه های غیر سوددهی شود که برای خودی ها سودمند است". از دیدگاه نمایندگی، شرکت های با پرداخت سود تقسیمی بالا هزینه های نمایندگی جریان نقدی رایگان را کاهش می دهند و فرصت های بهره برداری از منابع شرکت را برای منافع شخصی کاهش می دهند (پینکوویتز و همکاران، ۲۰۰۶). بر اساس استدلال های قبلی، می توان ادعا کرد که اگرچه هر دو نظریه (نمایندگی و سیگنالینگ) می توانند در ارائه مبنایی منطقی برای توضیح رابطه بین پرداخت سود تقسیمی و کیفیت درآمد کمک کنند، اما نتایج مطالعه چنین رابطه ای ممکن است در محیط های مختلف با تنوع متفاوت باشد.

اهداف

هدف اصلی

- بررسی تاثیر پرداخت سود سهام و ویژگی های شرکت بر کیفیت درآمد

هدف های فرعی

- بررسی تاثیر پرداخت سود سهام بر کیفیت درآمد در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران
- بررسی تاثیر ویژگی های شرکت بر کیفیت درآمد در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران

فرضیه ها و سوالات

سوال اصلی

- پرداخت سود سهام و ویژگی های شرکت بر کیفیت درآمد در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران چه تاثیری دارد؟

سوال های فرعی

- پرداخت سود سهام بر کیفیت درآمد در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران چه تاثیری دارد؟
- ویژگی های شرکت بر کیفیت درآمد در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران چه تاثیری دارد؟

فرضیه اصلی

- پرداخت سود سهام و ویژگی های شرکت بر کیفیت درآمد در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران تاثیر معنی دار دارد.

فرضیه های فرعی

- پرداخت سود سهام بر کیفیت درآمد در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران تاثیر معنی دار دارد.
- ویژگی های شرکت بر کیفیت درآمد در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران تاثیر معنی دار دارد.

قلمرو پژوهش

قلمرو زمانی: این پژوهش در نیمه دوم سال ۱۴۰۰ انجام میشود.

قلمرو مکانی: این پژوهش در کشور ایران انجام میشود.

قلمرو موضوعی: این پژوهش در حوزه ی حسابداری انجام میشود.

پیشینه پژوهش

موسی و عبدالمحسن^۱ (۲۰۱۹)، تأثیر پرداخت سود سهام و ویژگیهای شرکت بر کیفیت سود در بررسی شواهد تجربی از مصر در این مطالعه ۵۵۲ شرکت مصری در طی سالهای ۲۰۱۴ الی ۲۰۱۷ مورد بررسی قرار گرفته و مشخص شد که پرداخت سود سهام و ویژگی های شرکت بر کیفیت درآمد تاثیر گذار است.

رنگزن مقدم و اکبری (۱۳۹۷)، تأثیر سیاست های تقسیم سود سهام بر تصمیمات سرمایه گذاری با تأکید بر کیفیت گزارشگری مالی به لحاظ تجربی بسیاری از تحقیق ها در حوزه بازار سرمایه به بررسی مفید بودن اطلاعات حسابداری برای سرمایه گذاران و ذی نفعان پرداخته اند. مفید بودن اطلاعات حسابداری برای سرمایه گذاران و ذی نفعان، به طور تجربی از طریق بررسی ارتباط (عدم ارتباط) ارقام حسابداری منتشره با تغییر در قیمت سهام و یا سایر مؤلفه های با اهمیت و مورد نیاز جامعه، بررسی شده است. بر همین اساس هدف از انجام این پژوهش بررسی نقش کیفیت گزارشگری مالی در کاهش تأثیر منفی سیاست های تقسیم سود سهام بر تصمیمات سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران است. یافته های پژوهش نشان می دهد که تأثیر منفی سود نقدی سهام بر سرمایه گذاری شرکت هایی که بخش عمده ای از ارزش شرکت، ناشی از فرصت های رشد می باشد، شدیدتر است.

روش و ابزار گردآوری اطلاعات:

- اطلاعات و داده های مورد نیاز این تحقیق با استفاده از روش اسنادی و کتابخانه ای جمع آوری خواهند شد:
- ۱- اطلاعاتی که مربوط به مباحث تئوریک پژوهش می باشند از منابع مختلف مانند کتب و نشریات معتبر بین المللی که به صورت آنلاین در پایگاه های اینترنتی موجود می باشند، جمع آوری خواهد شد.
 - ۲- طریق ابزار گردآوری اطلاعات در قسمت مبانی نظری پژوهش اسناد و مدارک کتابخانه ای می باشد و در قسمت تحلیل داده ها از داده های سایت بانک مرکزی ایران استفاده میشود.

¹ Chen et al

جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری تحقیق شرکت های عضو بورس اوراق بهادار می باشند که از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۸ در بورس اوراق بهادار تهران فعالیت داشته و سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند می باشد.

نمونه آماری

برای نمونه گیری می توان از روش های متنوعی استفاده نمود که مهمترین این روش ها به شرح زیر می باشد.

▪ نمونه گیری تصادفی ساده ۱

▪ روش نمونه گیری سیستماتیک^۲

▪ نمونه گیری طبقه ای^۳

▪ نمونه گیری خوشه ای^۴

▪ نمونه گیری چند مرحله ای^۵

کلید شرکت های عضو جامعه آماری که حائز شرایط زیر بودند، جزء نمونه آماری لحاظ شده و آندسته از شرکت هایی که این شرایط را نداشتند از نمونه آماری حذف گردیدند. شرایط مذکور به شرح زیر می باشد: جامعه آماری این تحقیق را کلید شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تشکیل می دهد. سپس شرکت های پذیرفته شده ای که دارای ویژگیهای زیر باشند، به عنوان نمونه انتخاب میشوند:

۱. از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷، در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته باشند.

۲. طی سال های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷، نماد معاملاتی آنها از تابلوی بورس خارج نشده باشد.

۳. شرکت ها نایستی سال مالی خود را طی دوره های موردنظر تغییر داده باشند.

۴. اطلاعات مالی موردنیاز، به خصوص یادداشت های همراه صورت های مالی در دسترس باشد.

۵. شرکت طی دوره ی مورد پژوهش وقفه معاملاتی نداشته باشد

با توجه به شرایط گفته شده در بالا تعداد ۷۸ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب میشوند.

از بین ۶۳۶ شرکت با روش حذفی سیستماتیک^۲ و اعمال شرایط زیر نمونه انتخاب گردیده است:

جدول ۱: معرفی نمونه آماری

۶۳۶	کلید شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق تهران تا تاریخ ۱۳۹۸/۱۲/۲۹
(۴۸)	جزء شرکت های سرمایه گذاری و مالی بوده اند
(۱۰۸)	شرکتهایی که پایان سال مالی آنها به ۲۹ اسفند منتهی نمیشود
(۱۹۱)	اطلاعات مالی شرکت ها در دسترس نبوده و یا ناقص بوده است
(۹۹)	تعداد شرکتهایی که در دوره زمانی تحقیق عضو بورس نبوده اند
۲۰۰	تعداد شرکت های باقی مانده این پژوهش (نمونه انتخابی)

منبع: گزارشات سازمان بورس اوراق بهادار تهران

¹Simple Random Sampling

²Systematic Sampling

³Stratified Sampling

⁴Cluster Sampling

⁵Multistage Sampling

متغیرهای پژوهش**متغیر وابسته:**

کیفیت درآمد

متغیرهای مستقل:

پرداخت سود سهام، ویژگی های شرکت

متغیرهای کنترلی

۱- اندازه شرکت: لگاریتم دارایی های شرکت

۲- اهرم مالی: نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام

۳- جریان نقد عملیاتی: داد و ستد نقدی شرکت

۴- بازده داراییها: حاصل تقسیم درآمد خالص بر میانگین دارایی

مدل پژوهش

$$MISV = \alpha_0 + \alpha_1 DIVOP_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 G_{it} + \alpha_5 CFO_{it} + \alpha_6 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

آمار توصیفی

در جدول ۲ متغیرهای پژوهش و علامت اختصاری هر یک ارائه شده است.

جدول ۲. معرفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	نوع متغیر
کیفیت درآمد	MISV	وابسته
پرداخت سود سهام	DIVOP	مستقل
اندازه	SIZE	مستقل
اهرم مالی	LEV	مستقل
ویژگی های شرکت	G	مستقل
جریان نقد عملیاتی	CFO	مستقل
بازده دارایی ها	ROA	مستقل

آزمون های مانایی و ایستایی

ساده ترین روش برای تعیین ایستایی یک متغیر، مشاهده نمودار آن متغیر است؛ اما با توجه به این که این روش از دقت کافی برخوردار نیست، بایستی ایستایی متغیر سری زمانی را مورد آزمون قرار داد، آزمون ریشه واحد، از معمولترین آزمونهایی است که برای تشخیص ایستایی یک فرآیند سری زمانی مورد استفاده قرار میگیرد. نتایج مربوط به آزمون ریشه واحد متغیرهای مدل بر اساس آزمون لوین و لین در جدول ۲ گزارش شده است. نتایج نشان می دهد متغیرهای مدل بر اساس آزمون لوین و لین پایا هستند.

جدول ۳- نتیجه آزمون مانایی لوین و لین

متغیر	آماره	معنی داری	نتیجه
کیفیت درآمد	-۲۸/۰۶	۰/۰۰۰	مانا
اندازه	-۹/۷۷	۰/۰۰۰	مانا
اهرم مالی	-۲۱/۴۹	۰/۰۰۰	مانا
ویژگی های شرکت	۴۵۷۸/۵	۰/۰۰۰	مانا
جریان نقد عملیاتی	-۶/۹۸	۰/۰۰۰	مانا
بازده دارایی ها	-۴۷۶/۱۴	۰/۰۰۰	مانا

فرض صفر در آزمون LL بر عدم مانایی متغیرهای مورد بررسی استوار است و فروض را میتوان چنین نوشت:

H0: متغیر مورد بررسی نامانا میباشد.

H1: متغیر مورد بررسی مانا میباشد.

برای رد فرض صفر کفایت سطح معنی داری از ۰/۰۵ کمتر باشد. همانگونه که در جدول بالا ملاحظه میگردد سطح معنی داری در تمام موارد کمتر از ۰/۰۵ میباشد؛ بنابراین مانا بودن کلیه متغیرهای مورد بررسی، مورد تایید است.

آزمون عدم همخطی بین متغیرها

ضریب همبستگی پیرسون: ضریب همبستگی پیرسون که به نام های ضریب همبستگی گشتاوری و یا ضریب همبستگی مرتبه ی صفر نیز نامیده می شود، توسط سرکارل پیرسون معرفی شده است. این ضریب به منظور تعیین میزان رابطه، نوع و جهت رابطه ی بین دو متغیر فاصله ای یا نسبی و یا یک متغیر فاصله ای و یک متغیر نسبی به کار برده می شود. در واقع این ضریب، متناظر پارامتری ضریب همبستگی اسپیرمن می باشد. چندین روش محاسباتی معادل می توان برای محاسبه ی این ضریب تعریف نمود.

در این تحقیق از فرمول زیر استفاده می گردد:

$$r = \frac{n(\sum xy) - \sum x \sum y}{\sqrt{[n(\sum x^2) - (\sum x)^2][n(\sum y^2) - (\sum y)^2]}}$$

ضریب همبستگی پیرسون بین ۱- و ۱ تغییر می کند. اگر $r = 1$ بیانگر رابطه ی مستقیم کامل بین دو متغیر است؛ رابطه ی مستقیم یا مثبت به این معناست که اگر یکی از متغیرها افزایش (کاهش) یابد، دیگری نیز افزایش (کاهش) می یابد.

$r = -1$ نیز وجود یک رابطه ی معکوس کامل بین دو متغیر را نشان می دهد. رابطه ی معکوس یا منفی نشان می دهد که اگر یک متغیر افزایش یابد متغیر دیگر کاهش می یابد و بالعکس.

قبل از تخمین مدل نمودار همبستگی متغیرهای مدل میتواند بسیار مناسب باشد. همبستگی نمایانگر همخطی اجزای مدل میباشد، همبستگی پیرسون اگر بیش از ۰/۷ و معنی دار باشد آنگاه احتمال وجود همخطی در مدل وجود دارد. در جداول ذیل همبستگی متغیرهای مورد بررسی از روش همبستگی پیرسون آورده شده است.

جدول ۴- همبستگی بین متغیرهای مدل

Correlation Probability	CFO	DIVOP	G	LEV	MISV	ROA	SIZE
CFO	1.000000 ----						
DIVOP	-0.004825 0.8439	1.000000 ----					
G	-0.009795 0.6894	-0.013843 0.5721	1.000000 ----				
LEV	-0.048546 0.0474	-0.054119 0.0271	0.069103 0.0048	1.000000 ----			
MISV	-0.001761 0.9427	0.006477 0.7915	0.941906 0.0000	0.068504 0.0051	1.000000 ----		
ROA	-0.010923 0.6558	-0.021891 0.3716	-0.008121 0.7403	-0.086947 0.0004	-0.003925 0.8727	1.000000 ----	
SIZE	0.423252 0.0000	-0.169583 0.0000	-0.008211 0.7375	-0.144856 0.0000	-0.003859 0.8749	0.007198 0.7689	1.000000 ----

فرض صفر در آزمون همبستگی بر عدم همبستگی معنی دار بین متغیرهای مورد بررسی استوار است و فرضیه ها را میتوان چنین نوشت:

H0: بین متغیرهای مورد بررسی همبستگی معنی دار وجود ندارد.

H1: بین متغیرهای مورد بررسی همبستگی معنی دار وجود دارد.

برای رد فرضیه صفر و تایید معنی دار بودن همبستگی میبایست سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ باشد.

در جدول بالا میزان همبستگی در سطر اول و معنی داری همبستگی در سطر دوم نوشته شده است. در صورتی که معنی داری کمتر از ۰/۰۵ باشد همبستگی مورد نظر از نظر آماری معنی دار است.

بررسی مدل پژوهش

آزمون فرضیه های پژوهش از طریق تخمین مدل رگرسیونی انجام میشود. در ادامه مدل رگرسیونی مورد برآزش قرار میگیرد و سپس فرضیه ها مورد بررسی قرار خواهند گرفت. مدل رگرسیونی بازنویسی میشود.

$$MISV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 DIVOP_{i,t} + \alpha_2 Size_{i,t} + \alpha_3 G + \alpha_4 ROA + \alpha_5 LEV + \alpha_6 CFO + e_{i,t}$$

در ابتدا برای تشخیص اینکه استفاده از روش پانل در برآورد مدل کارآمدتر است یا روش داده های تلفیقی، از آزمون چاو استفاده میشود.

جدول ۵- نتایج آزمون چاو برای مدل رگرسیونی

نتیجه	سطح معناداری	درجه آزادی	آماره آزمون	مدل رگرسیونی
استفاده از مدل پانل	۰/۰۰۰	(۱۹۷، ۱۴۶۴)	۲/۱۴	(۴-۱)

فرض صفر در آزمون چاو (اف لیمر) بر عدم استفاده از پانل دیتا (یعنی استفاده از داده های تلفیقی) استوار

است و فرضیه ها را میتوان چنین نوشت:

H0: نمیتوان در تخمین از روش پانل دیتا استفاده کرد (باید از روش داده های تلفیقی استفاده کرد)

H1: میتوان در تخمین از روش پانل دیتا استفاده کرد.

برای رد فرضیه صفر و تایید استفاده از پانل دیتا میبایست سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ باشد.

همانطور که در جدول ۵ ملاحظه میشود سطح معناداری آزمون چاو کمتر از $\alpha=0/05$ محاسبه شده لذا با اطمینان ۹۵٪

امکان برآورد مدل با استفاده از روش پانل تأیید میشود.

با توجه به اینکه فرض صفر آزمون چاو مبنی بر برابری عرض از مبدأها رد شد، در ادامه به منظور تشخیص وجود اثرات

ثابت یا وجود اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده میشود.

جدول ۶- نتایج آزمون هاسمن مدل رگرسیونی

مدل رگرسیونی	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
(۴-۱)	۳۰۹/۳۱	۶	۰/۰۰۰	استفاده از اثرات ثابت

فرض صفر در آزمون هاسمن بر عدم استفاده از روش اثرات ثابت (یعنی استفاده روش اثرات تصادفی) استوار است و

فرضیه ها را میتوان چنین نوشت:

H0: نمیتوان در تخمین از مدل اثرات ثابت در روش پانل دیتا استفاده کرد (باید از مدل اثرات تصادفی در روش پانل

دیتا استفاده کرد)

H1: میتوان در تخمین از مدل اثرات ثابت در روش پانل دیتا استفاده کرد.

برای رد فرضیه صفر و تایید استفاده از اثرات ثابت میبایست سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ باشد؛ اما اگر سطح معنی

داری آزمون هاسمن $prob=1/000$ محاسبه شود آزمون هاسمن توانایی تشخیص بین اثرات ثابت و تصادفی را ندارد؛

بنابراین باید از معیار دیگری برای انتخاب بین اثرات ثابت و تصادفی استفاده کرد. همانطور که در جدول ۷ ملاحظه

میشود سطح معناداری آزمون هاسمن $prob=1/000$ محاسبه شده لذا آزمون هاسمن توانایی تشخیص انتخاب بین

استفاده از اثرات ثابت یا تصادفی را ندارد و باید از اثرات ثابت استفاده کرد.

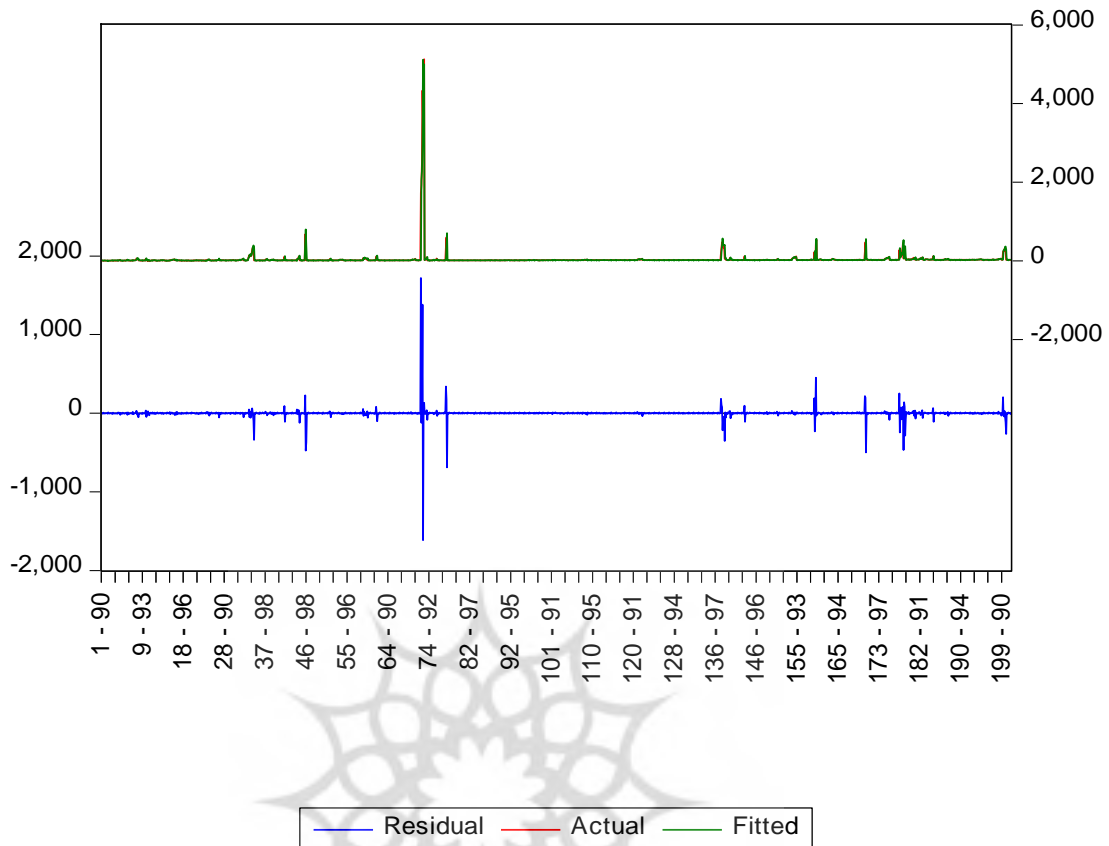
نتایج تخمین مدل به روش پانل و با استفاده از اثرات ثابت در جدول ۹ ارائه شده است.

جدول ۷- نتایج برازش مدل رگرسیونی

متغیر وابسته: کیفیت درآمد				
متغیرهای مستقل	ضرایب رگرسیونی	آماره آزمون t	سطح معناداری	
ثابت معادله (α)	-8.60617	-0.72906	0.4661	
پرداخت سود سهام	0.009522	5.268482	۰/۰۰۰	
اندازه	1.250856	0.754954	0.4504	
اهرم مالی	3.53354	0.861631	0.389	
ویژگی های شرکت	0.018931	268.3542	۰/۰۰۰	
جریان نقد عملیاتی	4.66E-07	1.302031	0.1931	
بازده دارایی ها	0.006796	1.57968	0.1144	
آماره آزمون $F=5168/7$ سطح معناداری $=0/000$				
آماره دوربین واتسون: $2/42$ ضریب تعیین $=0/97$				

ضریب بحران کاملاً معنی دار است.

در نمودار ۱ نمودار خطی پسماند مدل رگرسیونی ارائه شده است.



نمودار ۱- نمودار خطی پسماند مدل رگرسیونی

همانطور که در نمودار ۱ ملاحظه میشود پسماند مدل رگرسیونی شکل مشخصی ندارد و این موضوع نیز مبین مناسب بودن مدل برازش یافته میباشد.

برای بررسی فرضیه اصلی پژوهش از مناسب بودن مدل رگرسیونی از طریق آزمون اف استفاده میشود.

برای بررسی معنی دار بودن مدل رگرسیون از آماره F استفاده شده است. فرضیه صفر در آزمون F به صورت زیر خواهد بود:

$$\begin{cases} H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0 \\ H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \dots \neq \beta_k \neq 0 \end{cases}$$

که بوسیله آماره زیر صحت آن مورد بررسی قرار می گیرد:

$$F = \frac{ESS / (K - 1)}{RSS / (N - k)}$$

برای تصمیم گیری در مورد پذیرش یا رد فرضیه صفر، آماره F به دست آمده با F جدول که با درجات آزادی K-1 و N-K در سطح خطای α (۵٪ محاسبه شده، مقایسه می شود، اگر F محاسبه شده بیشتر از F جدول باشد) مقدار عددی تابع آزمون در ناحیه بحرانی قرار گرفته و فرض صفر (H_0) رد می شود. در این حالت با ضریب اطمینان ۹۵٪ کل مدل معنی دار خواهد بود. در صورتی که مقدار F محاسبه شده کمتر از F جدول باشد

فرض H_0 پذیرفته شده و معنی داری مدل در سطح اطمینان ۹۵٪ مورد تأیید قرار نمی گیرد. با توجه به آماره اف در این پایان نامه صحت مدل رگرسیونی مورد تأیید است؛ و فرضیه پایان نامه تأیید میشود. همچنین برای بررسی اثر معنی دار متغیرها بر متغیر وابسته از آزمون تی استفاده میشود. در جدول ذیل تاثیر متغیرها بر ارزش گذاری نادرست مورد بررسی قرار گرفته است:

متغیر	ضریب بر کیفیت درآمد	معنی داری
پرداخت سود سهام	0.009522	***
اندازه	1.250856	---
اهرم مالی	3.53354	---
ویژگی های شرکت	0.018931	***
جریان نقد عملیاتی	4.66E-07	---
بازده دارایی ها	0.006796	---

پرداخت سود سهام و ویژگی های شرکت دارای تاثیر معنی دار میباشند؛ بنابراین در ادامه فرضیه پژوهش مورد بررسی قرار گرفته است:

ردیف	فرضیه	نتیجه
اصلی	- پرداخت سود سهام و ویژگی های شرکت بر کیفیت درآمد در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران تاثیر معنی دار دارد.	تأیید
فرعی اول	پرداخت سود سهام بر کیفیت درآمد در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران تاثیر معنی دار دارد.	تأیید
فرعی دوم	ویژگی های شرکت بر کیفیت درآمد در شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران تاثیر معنی دار دارد.	

با توجه به مثبت و معنی دار بودن ضریب تاثیر پرداخت سود سهام و ویژگی های شرکت بر کیفیت درآمد میتوان بیان داشت که پرداخت سود سهام و ویژگی های شرکت دارای تاثیر بر کیفیت درآمد میباشند.

منابع

رنگزن مقدم، رقیه، لشگری، زهرا. (۱۳۹۷). تأثیر سیاست های تقسیم سود سهام بر تصمیمات سرمایه گذاری با تأکید بر کیفیت گزارشگری مالی. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۰(۴۰)، ۲۱-۴۶.

Gehan A. Mousa, Abdelmohsen Desoky(2019), The effect of dividend payments and firm's attributes on earnings quality: empirical evidence from Egypt Investment Management and Financial Innovations, 2019: 16(1), 14-29

Caskey, J., & Hanlon, M. (2005). Do dividends indicate honesty? The relation between dividends and the quality of earnings (Working paper). University of Michigan, Ann Arbor, MI.

Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. The Journal of Financial Economics, 69(3), 505-527.

Skinner, D., & Soltes, E. (2011). What do dividends tell us about earnings quality? Review of Accounting Studies, 16(1), 1-28.

- Tong, Y., & Miao, B. (2011). Are dividends associated with the quality of earnings? *Accounting Horizons*, 25(1),183-205
- Chen, S., Shevlin, T., & Tong, Y. (2007). Does the pricing of financial reporting quality change around dividend changes. *Journal of Accounting Research*, 45(1),1-40
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (2000). Agency problems and dividend policies around the world. *Journal of Finance*, 55(1), 1-33
- Jensen, M. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76, 323-329.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the ifrm: managerial behavior, agency costs□ and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305- 360
- Bali, R. (2003). An empirical analysis of stock returns around dividend changes. *Applied Economics*, 35, 51-61.



Investigating the effect of dividend payment and company characteristics on revenue quality

Aso Amin Ashayeri¹

Date of Receipt: 2021/10/22 Date of Issue: 2021/11/20

Abstract

This empirical study mainly investigates the effect of dividend payment and five characteristics of the company (company size, company leverage, company performance, legal form and audit quality) on the quality of profits of the most active listed companies. in Iran. A sample of 200 observations of the company during the four years from 1390 to 1398 was used. Hierarchical multiple regression was used to regress six independent variables in corporate earnings quality through non-corporate earnings management, which was estimated through optional accruals. The main results show that there is some divergence in earnings management methods in four years and may indicate that earnings management by member companies of the Tehran Stock Exchange, especially in the first two years (1390 and 1391). However, relatively less profit management methods have been observed in the last two years (1397 and 1398). The correlation results show a number of important relationships between earnings management and three independent variables (company leverage, legal form and audit quality). The results of hierarchical multiple regressions are consistent with the results obtained through Pearson correlation.

Keywords

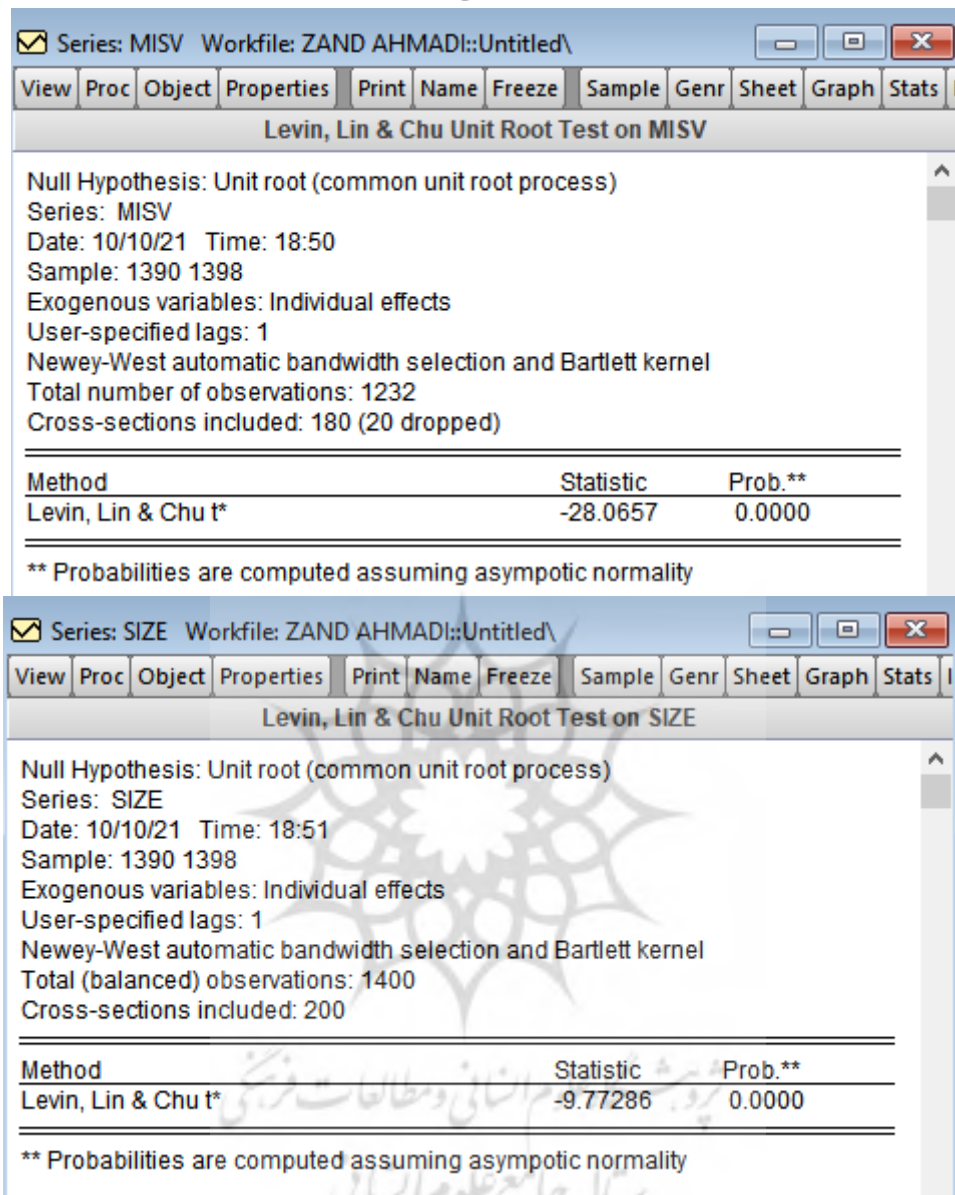
Dividend payment, dividend quality, company characteristics

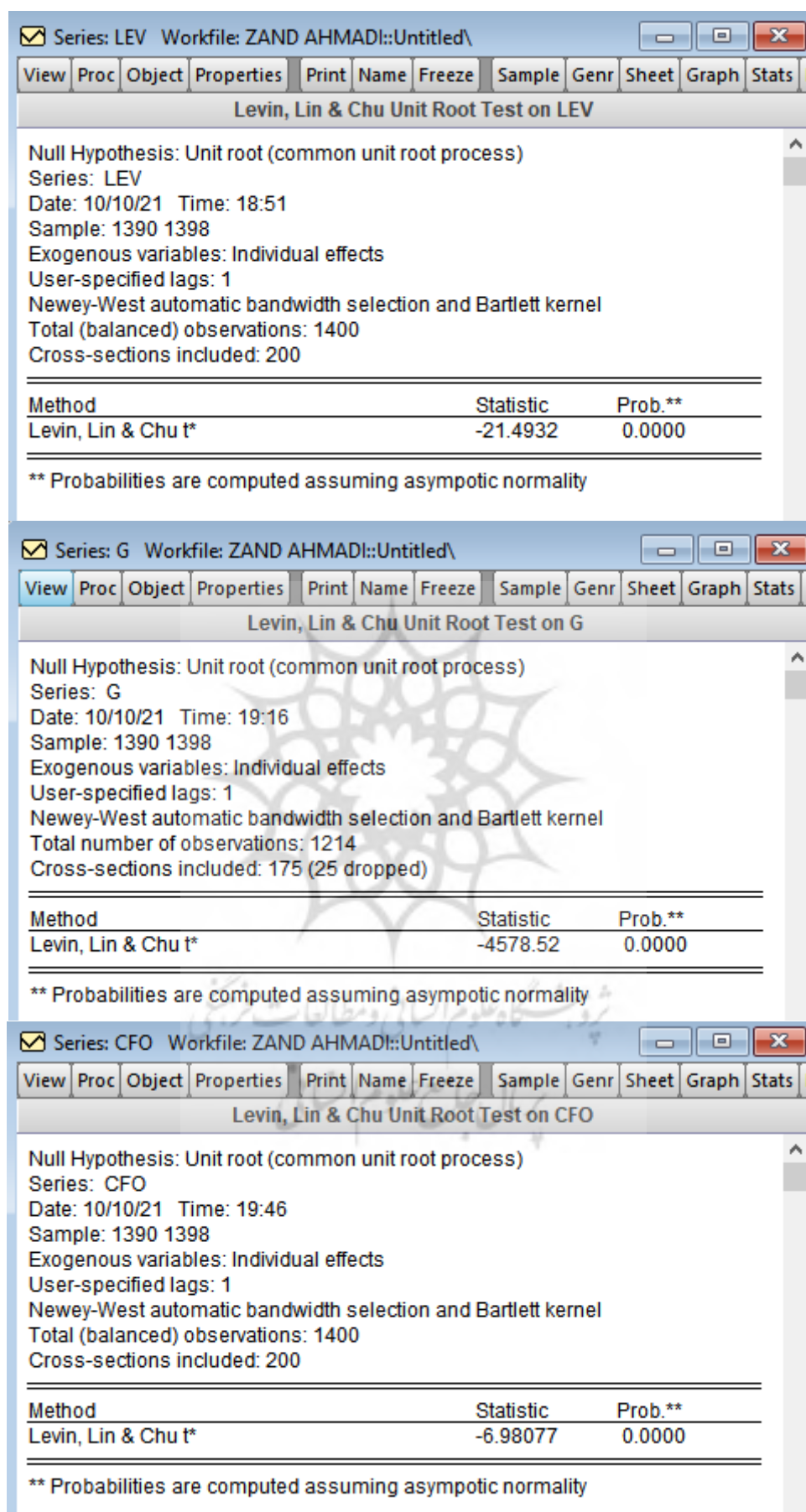
1. Master student of Public Sector Accounting, Allameh Tabatabai University, Tehran, Iran. (aso.aminashayeri@gmail.com)

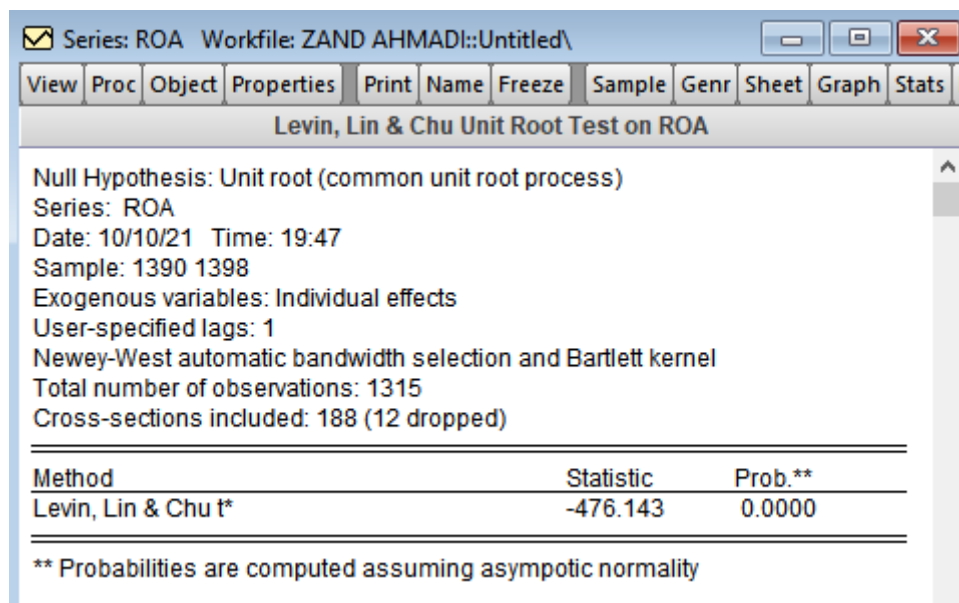


ضمیمه

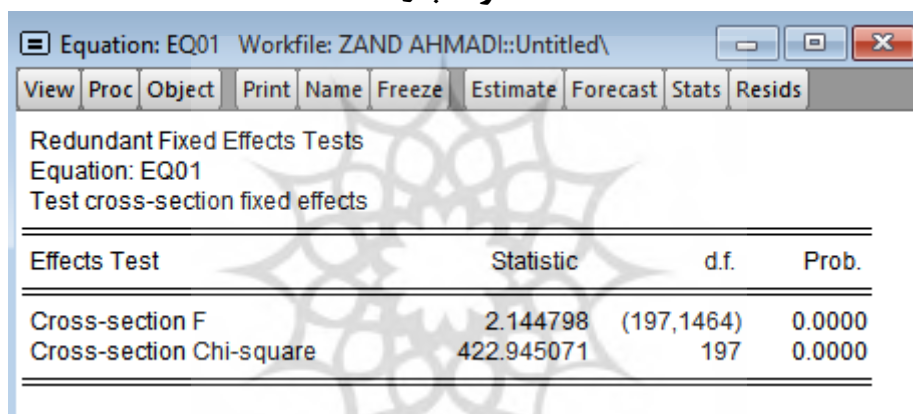
مانایی



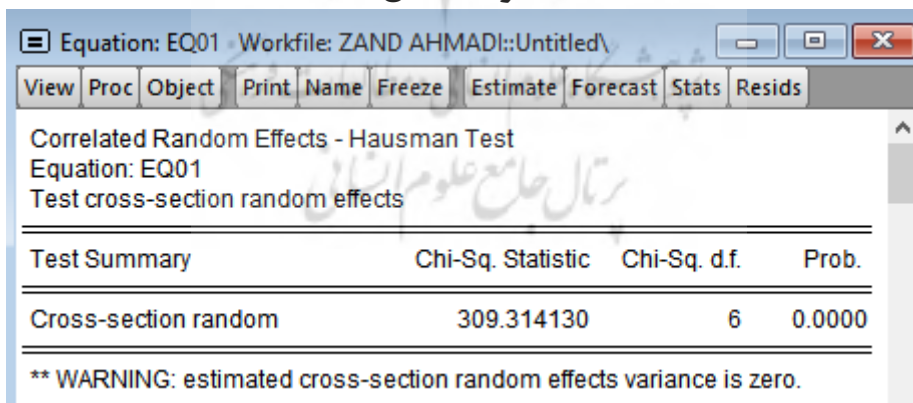




آزمون چاو



آزمون هاسمن



تخمین مدل

Equation: EQ01 Workfile: ZAND AHMADI::Untitled\									
View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Estimate	Forecast	Stats	Resids
Dependent Variable: MISV									
Method: Panel EGLS (Period weights)									
Date: 10/10/21 Time: 19:55									
Sample: 1390 1398									
Periods included: 9									
Cross-sections included: 198									
Total panel (unbalanced) observations: 1668									
Linear estimation after one-step weighting matrix									
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.					
C	-8.606170	11.80442	-0.729063	0.4661					
DIVOP	0.009522	0.001807	5.268482	0.0000					
SIZE	1.250856	1.656864	0.754954	0.4504					
LEV	3.533540	4.100989	0.861631	0.3890					
G	0.018931	7.05E-05	268.3542	0.0000					
CFO	4.66E-07	3.58E-07	1.302031	0.1931					
ROA	0.006796	0.004302	1.579680	0.1144					
Effects Specification									
Period fixed (dummy variables)									
Weighted Statistics									
R-squared	0.977667	Mean dependent var	73.40355						
Adjusted R-squared	0.977478	S.D. dependent var	490.1617						
S.E. of regression	73.28885	Sum squared resid	8878685.						
F-statistic	5168.777	Durbin-Watson stat	2.422555						
Prob(F-statistic)	0.000000								
Unweighted Statistics									
R-squared	0.884822	Mean dependent var	42.47407						
Sum squared resid	10413459	Durbin-Watson stat	2.316996						