

تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود در شرکتهای

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

پدرام اکبریان آقبلاغ^{*}، علی مصطفائی^۲

تاریخ پذیرش ۱۴۰۱/۰۲/۰۷

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۱/۱۰

چکیده

هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود نقدی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. به منظور انجام پژوهش از بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ۱۲۲ شرکت سودده را که در بین سالهای ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ به طور پیوسته عضو بورس بوده اند، انتخاب نموده و با بکارگیری داده های ترکیبی در این بازه زمانی مورد آزمون و بررسی قرار گرفتند. به منظور برآورد مدل ها و آزمون فرضیه ها از روش رگرسیون چندمتغیره لجستیک با روش برآورد لاجیت و آزمون های مربوطه استفاده شد. در این تحقیق متغیر وابسته سیاست تقسیم سود براساس کیفیت گزارشگر مالی مورد سنجش قرار گرفت. نتایج آزمون ها نشان داد که کیفیت گزارشگری مالی که از طریق شاخص کیفیت ارقام تعهدی سرمایه در گردش اندازه گیری شده است، تأثیر معناداری بر سیاست تقسیم سود نقدی ندارد. نتایج بدست آمده از آزمون های آماری بیانگر رد فرضیه پژوهش بر خلاف پیش بینی می باشد.

کلمات کلیدی: کیفیت گزارشگری مالی، تقسیم سود نقدی، ارقام تعهدی، بورس اوراق بهادار

تهران.

^۱ دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه نپي اکرم ص تبریز، Pedram1378031022@gmail.com

^۲ دکتری حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد بستان آباد، alimostafai1376@gmail.com

۱- مقدمه

در جامعه رقابتی امروز بنگاه‌های اقتصادی موفق هستند که برای آینده خود برنامه‌ریزی داشته باشند. امروزه دغدغه بنگاه‌های اقتصادی رسیدن به حداکثر استفاده از منابع در دسترس جهت برنامه‌ریزی‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت خود می‌باشد. بازار سرمایه به عنوان یکی از ارکان اساسی رشد و توسعه اقتصادی در هر کشور به شمار می‌رود. به منظور هدایت تصمیم‌گیری‌ها در راستای تخصیص بهینه سرمایه، اطلاعات نقش اساسی در عملکرد بازار سرمایه ایفا می‌کند، سهامداران همیشه به امید تقسیم سود در شرکت سرمایه‌گذاری می‌کنند. برای همین مدیران باید با هدف بیشتر کردن سرمایه‌های شرکت، فرصت‌های مختلف سودآوری را فراهم نمایند. با توجه به موارد ذکر شده تصمیمات تقسیم سود که از سوی مدیران شرکت اتخاذ می‌شود بسیار اساسی و مهم است. زیرا اغلب تصمیمات در حالت عدم اطمینان گرفته می‌شود. بنابراین یکی از عوامل مهم و موثر در تصمیم‌گیری، داشتن اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم است. در امور اقتصادی استفاده‌کنندگان همواره برای تصمیم‌گیری و انجام تحلیل‌های خود به اطلاعات دقیق و قابل اتکایی نیازمند هستند و طبیعتاً فقدان اطلاعات مناسب و مربوط، موجب اخلال در تصمیم‌گیری آنان می‌شود. ارقام و گزارش‌های مالی، بخش مهمی از اطلاعات مورد نیاز این فرایند محسوب می‌شوند. نقش اصلی اطلاعات حسابداری در بازارهای مالی، فراهم کردن زمینه‌های لازم برای تخصیص بهینه منابع است. (تقی زاده و زینالی ۱۳۹۴)

گزارشگری مالی منعکس‌کننده حسابداری واحد تجاری در قبال منابع آن است و از این رو مبنایی برای ارزیابی وظیفه مباشرت مدیریت و اتخاذ تصمیمات اقتصادی فراهم می‌آورد. صورتهای مالی به‌عنوان بخش اصلی فرایند گزارشگری مالی، به استفاده‌کنندگان مختلف در ارزیابی وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری مالی واحد تجاری یعنی "واحدگزارشگر" یاری می‌رساند. "واحدگزارشگر" به یک واحد تجاری منفرد یا گروه واحدهای تجاری اطلاق می‌شود که موضوع یک مجموعه صورتهای مالی مشخص است که بنابر الزامات قانونی، قراردادی یا عرفی و به‌منظور رفع نیازهای اطلاعاتی استفاده‌کنندگان تهیه و ارائه می‌شود. گزارش‌های مالی بایستی اطلاعات لازم برای ارزیابی وضعیت مالی و بنیه اقتصادی بنگاه، ارزیابی عملکرد و توان سودآوری، ارزیابی چگونگی تامین مالی و مصرف وجوه نقد، ارزیابی چگونگی ایفای مسئولیت مباشرت مدیریت و انجام تکالیف قانونی و فراهم کردن اطلاعات مکمل برای درک بهتر اطلاعات مالی ارائه شده و پیش‌بینی وضعیت را فراهم نماید. با توجه به محدودیت منابع، توسعه سرمایه‌گذاری از جمله مسائل بسیار با اهمیت است، از این رو جایگاه با اهمیت اطلاعات در توسعه اقتصادی و سرمایه‌گذاری مورد اتفاق صاحب نظران علوم اقتصادی است. از طرفی محققان و اهل حرفه حسابداری به دنبال

افزایش کیفیت حسابداری به عنوان ابزاری برای ادای مسئولیت پاسخگویی به نیازهای جامعه بوده‌اند. به عنوان مثال بنا بر مفاهیم نظری گزارشگری مالی، هدف صورت‌های مالی عبارت از ارائه اطلاعاتی تلخیص و طبقه‌بندی شده درباره وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف پذیری مالی واحد تجاری است که برای طیفی گسترده از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در اتخاذ تصمیمات اقتصادی مفید واقع گردد. دستیابی به این هدف مستلزم آن است که اطلاعات مزبور در درجه نخست، مربوط و قابل اتکا بوده و در درجه دوم قابل فهم و قابل مقایسه باشد (مدرس و حصارزاده، ۱۳۸۷). لذا فرض بر این است که کیفیت گزارشگری مالی، کارایی سرمایه‌گذاری را به وسیله کاهش عدم تقارن اطلاعاتی از دو طریق بهبود بخشند: (۱) با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی میان شرکت و سرمایه‌گذاران، هزینه تامین مالی شرکت را کاهش می‌دهد. (۲) با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی میان سهامداران و مدیریت واحد تجاری، هزینه کنترل و نظارت بر مدیریت توسط سهامداران را کاهش می‌دهد. با توجه به اهمیت تاثیر کیفیت گزارشگری مالی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران و نقش محدود کننده تقسیم سود بررسی اقداماتی که بر این مسائل اثرگذار می‌باشند، باید مورد توجه قرار گیرد. بدین منظور در این پژوهش به بررسی تاثیر کیفیت گزارشگری بر سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته خواهد شد.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

رشد و دگرگونی سریع روابط اقتصادی، منجر به رقابت شدیدی در عرصه تجارت، صنعت و سرمایه‌گذاری شده است. لذا شرکتها برای بقاء و گسترش فعالیت‌های خود، نیاز به انجام سرمایه‌گذاری‌های مناسب و به‌موقع دارند. گزارش‌های مالی شرکتها باید اطلاعاتی فراهم نمایند که برای سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل، بستانکاران و سایر استفاده‌کنندگان در سرمایه‌گذاری‌های منطقی، اعطا اعتبار و تصمیمات مشابه سودمند باشد. کیفیت گزارشگری مالی سبب پیش‌بینی بهتر جریان‌های نقدی آتی شرکت برای سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی می‌شود. با توجه به آنکه حسابداری و اقتصاد دارای تأثیرات متقابل بر یکدیگرند، سطح کیفیت گزارشگری مالی دارای تأثیرات اقتصادی است. سودمندی صورت‌های مالی یا سایر گزارش‌های مالی، از کیفیت گزارشگری مالی تأثیر می‌پذیرد که در آن ثبات رویه و صحت اطلاعات، جنبه‌های اساسی کیفیت به‌شمار می‌آیند. (المبرت و همکاران، ۱۱۲۱: ۱۱۲).

در بسیاری از مطالعات حسابداری و مالی، کیفیت گزارشگری مالی، میزان صداقت مدیران در ارائه اطلاعات منصفانه و حقیقی برای تصمیم‌گیرندگان تعریف شده است (راجگوپال و وینکتچالم، ۲۰۱۱)

سیاست تقسیم سود یکی از مهم‌ترین مباحث مطرح در ادبیات مالی است؛ زیرا سود تقسیمی بیانگر پرداخت‌های نقدی عمده شرکت‌ها و یکی از مهم‌ترین گزینه‌ها و تصمیمات فراروی مدیران به شمار می‌رود. مدیر باید تصمیم بگیرد که چه میزان از سود شرکت، تقسیم و چه میزان در قالب سود انباشته مجدداً در شرکت سرمایه‌گذاری شود. به رغم این‌که پرداخت سود تقسیمی مستقیماً سهامداران را بهره‌مند می‌سازد، توانایی شرکت در انباشت سود به منظور بهره‌گیری از فرصت‌های رشد را تحت تأثیر قرار می‌دهد. (بیکر و پاول، ۲۰۰۵: ۴۰۲)

گزارشگری مالی نقش عمده‌های در ادای وظیفه پاسخگویی در یک جامعه دموکراتیک ایفا می‌کند. گزارشگری مالی باید از یک سو به مدیران کمک کند تا وظیفه مسئولیت پاسخگویی عمومی خود را به جا آورد و از سوی دیگر استفاده کنندگان را قادر سازد که مسئولیت مذکور را ارزیابی کنند. گزارشگری مالی باید اطلاعاتی فراهم آورد که استفاده کنندگان را در ارزیابی قدرت تدارک کال و خدمات و هزینه‌ها و وظایف اجرایی واحد، یاری کند. میتوان گفت که مسئولیت پاسخگویی و نتیجه طبیعی آن سودمندی در تصمیم، دو ارزش اساسی در حسابداری و گزارشگری مالی است. این دو ارزش اساسی، پایه هدفهای گزارشگری مالی را فراهم می‌سازد. به دلیل آن که مدیران، در مورد التزام به بودجه مصوب، اجرای عملیات و مباشرت باید پاسخگو باشد، در نتیجه ناگزیر است اطلاعاتی فراهم کند که برای ارزیابی مسئولیت پاسخگویی سودمند باشد. میتوان نتیجه گرفت که اهمیت و جایگاه ویژه‌ای که در چارچوبهای حسابداری و گزارشگری مالی به مسئولیت پاسخگویی اختصاص یافته، این مفهوم را به اصلترین عامل ارزیابی نظامهای حسابداری و گزارشگری مالی تبدیل کرده است (باباجانی، ۱۳۸۹)

درک و فهم عوامل مؤثر بر سیاست تقسیم سود علاوه بر حفظ منافع سرمایه‌گذاران، باعث رشد شرکت و در نهایت افزایش امکان سودآوری و جلب رضایت سهامداران از سیاست‌های شرکت می‌شود. به طوری‌که عملکرد شرکت و رابطه آن با، تأمین‌کنندگان عمده که کالا و خدمات حیاتی و مورد نیاز شرکت را تأمین می‌کنند و هم‌چنین، رابطه شرکت با مشتریان عمده که بخش بزرگی از فروش‌های یک شرکت را تشکیل می‌دهند، از جمله عواملی است که می‌تواند میزان سود تقسیمی شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. (وانگ، ۲۰۱۲: ۸۶۳)

در این راستا پژوهش‌های زیادی در مورد گزارشگری مالی و تقسیم سود و عوامل مؤثر بر آنها انجام گرفته است. تئوری نامربوط بودن تقسیم سود مودیگیلیانی و میلر (۱۹۶۱) بیان می‌کند که در بازارهای سرمایه کامل، رویه تقسیم سود نباید بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری تأثیر داشته باشد؛ اما هنوز در بازارهای ناقص، محدودیت‌های مالی خارجی که ناشی از عدم تقارن اطلاعات هستند، می‌تواند شرکتها را مجبور به چشم‌پوشی کردن از پروژه‌های سرمایه‌گذاری سودآور به منظور

پرداخت سود سهام نمایند. بررسی‌های انجام شده در این مطالعه نشان می‌دهد که گزارشگری مالی دارای کیفیت بالا می‌تواند منجر به کاهش تأثیر منفی سیاست تقسیم سود بر سرمایه‌گذاری‌ها شود. علاوه بر این، نقش کاهنده کیفیت گزارشگری مالی به طور خاص در بین شرکت‌هایی اهمیت دارد که سهم بیشتری از ارزش شرکت به واسطه گزینه‌های رشد پیش‌روی شرکت می‌باشد. علاوه بر این، نتایج پژوهش‌های مشابه نشان می‌دهد نقش کاهنده کیفیت گزارشگری مالی در بین شرکت‌هایی که سود تقسیمی خود را کاهش داده‌اند در مقایسه با شرکت‌هایی که سود تقسیمی را افزایش داده‌اند، بیشتر قابل مشاهده است. این نتایج نقش بااهمیت کیفیت گزارشگری مالی در کاهش تضاد موجود بین سرمایه‌گذاری در شرکتها و تصمیم‌گیری‌های تقسیم سود را نشان می‌دهد و به این ترتیب می‌توان احتمال چشم‌پوشی کردن از پروژه‌های سرمایه‌گذاری سودآور را برای اهداف پرداخت سود کاهش داد (لینتنر، ۱۹۵۶).

سیاست تقسیم سود یکی از مهم‌ترین موضوعاتی است که در ادبیات مالی مدرن به صورت گسترده مورد بررسی قرار گرفته است. می‌توان ریشه این بحث را در مطالعات مودیگیلیانی و میلر (۱۹۶۱) دانست. آنها باور رایج در زمینه تأثیر تقسیم سود بر ارزش شرکت را به چالش کشیدند؛ زیرا معتقد بودند در بازار سرمایه کارا، سیاست تقسیم سود، نمی‌تواند ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. اگرچه در مقابل محققانی چون لینتنر (۱۹۵۶) در حمایت از تئوری "پرنده در دست" عقیده داشتند در محیطی نامطمئن با اطلاعات ناقص، پرداخت بیشتر سود سهام، ارزش شرکت را افزایش می‌دهد (کنیازوا و جان، ۲۰۱۱) به نظر می‌رسد محققان نتوانسته‌اند به نتیجه واحدی درباره سیاست تقسیم سود دست یابند و تنها موضوعی که بر سر آن اجماع کلی وجود دارد این است که هیچ عاملی نمی‌تواند به تنهایی رفتار تقسیم سود را توضیح دهد (انواری رستمی و اعتمادی و موحد مجد، ۱۳۹۲). دو نظریه متفاوت در ارتباط با اهمیت سیاست پرداخت سود سهام وجود دارد. نظریه اول که با عنوان مکتب بازارهای ناقص مورد اشاره قرار می‌گیرد، سیاست پرداخت سود سهام را مربوط و با اهمیت تلقی می‌کند. اما در مورد نظریه دوم باید گفت سیاست پرداخت سود سهام اساساً نامربوط و بی-اهمیت تلقی می‌شود، این نظریه در مکتب بازارهای کامل مطرح شده است. در مکتب بازارهای ناقص استدلال می‌شود که عواملی نظیر هزینه‌های مبادله، هزینه تحصیل اطلاعات، مسایل مالیاتی و عدم کارایی اطلاعاتی بازار باعث می‌شوند بازار کامل محسوب نشود و اهمیت سیاست پرداخت سود سهام را مورد تأکید قرار می‌دهند. بر خلاف تئوری بازارهای ناقص، در مکتب بازارهای کامل عقیده بر این است که سیاست پرداخت سود سهام شرکتها اساساً نامربوط و بدون اهمیت است (لینتنر، ۱۹۵۶).

مطالعاتی که در مورد سیاست‌های تقسیم سود در موسسات انجام شده، نشان می‌دهد که سیاست‌های تقسیم سود به کار گرفته شده از سوی موسسات به عوامل مختلفی همچون الزامات قانونی، ملاحظات هزینه‌ای، تورم، نرخ رشد شرکت، توانایی تأمین مالی از خارج، منافع مدیریت (هیأت مدیره) بستگی دارد؛ یعنی عواملی که مدیران مالی مجبورند در هنگام اتخاذ سیاست‌های تقسیم سود بلندمدت موسسه خود، آنها را در نظر بگیرند. معمولاً شرکت از انتظار سرمایه‌گذاران برای دریافت سود سهام آگاهی کامل دارند، ولی بعضی عوامل مانند وضعیت نقدینگی و توجه به سیاست‌های رشد و توسعه شرکت ممکن است توانایی شرکت را در اعلام و پرداخت سود سهام محدود کند. موضوع تقسیم سود (نقدی) و سیاست‌هایی که منجر به تصمیم‌گیری مربوطه می‌شود، بحث بسیار مهم سالانه شرکت‌ها، به خصوص شرکت‌های پذیرفته شده در بورس است که بسیار مورد توجه سهامداران نیز است، به گونه‌ای که موضوع اصلی مجامع عادی سالانه است (بیابانی و کاظمی، ۱۳۹۲). در ادامه پیشینه‌ای از تحقیقات انجام شده در زمینه کیفیت گزارشگری مالی و سیاست تقسیم سود ارائه شده است.

دنگ، لی و لیائو (۲۰۱۹) در پژوهشی ارتباط بین سیاست تقسیم سود و کیفیت سود را در شرکت‌های چینی بررسی نمودند. نتایج نشان داد شرکت‌هایی که سود نقدی تقسیم می‌نمایند دارای سودهای پایدارتر، کیفیت اقلام تعهدی بالاتر، و محتوای اطلاعاتی سود بالاتر می‌باشند. ایزدی زاده درجزی، خانسالار و هولت (۲۰۱۵) در پژوهشی تأثیر اقلام تعهدی سرمایه در گردش بر کیفیت سود و بازده سهام شرکت‌های انگلیسی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد که اقلام تعهدی قابلیت پیش بینی سود را افزایش می‌دهد و قادر به پیش بینی بازده سهام است. گلدمن و ویسواناس (۲۰۱۳) در پژوهشی به بررسی رابطه بین نوسانهای جریان‌های نقدی و سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در شرکت‌های صادرکننده و غیر صادرکننده هندی پرداختند. آنها برای محاسبه نوسانهای جریانهای نقدی از لگاریتم واریانس پنج ساله ی جریان‌های نقدی استفاده کردند. نتایج پژوهش‌های آنها نشان می‌دهد که بین نوسانهای جریانهای نقدی و سیاست تقسیم سود، رابطه معنی داری وجود دارد.

دانیل و همکاران (۲۰۱۹) احتمال کاهش سرمایه‌گذاری یا افزایش تأمین مالی خارجی در زمانی که کمبود نقدی وجود دارد را در صورت قطع سیاست تقسیم سود شرکت مورد بررسی قرار داده‌اند و یافته‌های آنها نشان می‌دهد دستیابی به سطح تقسیم سود و سرمایه‌گذاری پیش‌بینی شده در اینگونه مواقع دشوار است. به طور کلی این محققین دریافته‌اند که سیاست تقسیم سود دارای یک تأثیر منفی عمده و بااهمیت بر سرمایه‌گذاری‌ها است و در عمل منجر به وقوع مشکلات سرمایه

گذاری کمتر از حد مورد انتظار و یا کاهش حجم سرمایه گذاری های انجام شده در شرکتها می شود .

فرج زاده دهکردی و آقای (۱۳۹۴) در پژوهشی ارتباط بین سیاست تقسیم سود و گزارشگری مالی متقلبانانه را بررسی نمودند. با استفاده از اطلاعات ۲۴۷ شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۱-۱۳۹۰ (شامل ۲۲۳۸ سال-شرکت) نتایج نشان داد شرکتهایی که سود تقسیم می کنند با احتمال کمتری مرتکب گزارشگری مالی متقلبانانه می شوند. همچنین سطح سود تقسیمی رابطه معکوسی با گزارشگری مالی متقلبانانه دارد. طبق یافته ها آنها بیان کردند که سود تقسیمی حاوی اطلاعاتی در خصوص کیفیت گزارشگری مالی شرکت، به ویژه انگیزه های تجدید ارائه صورتهای مالی است .

تقی زاده خانقاه و زینالی (۱۳۹۴) نقش کیفیت گزارشگری مالی در کاهش اثرهای محدود کننده تقسیم سود بر سرمایه گذاری در مراحل چرخه عمر را بررسی نمودند. نمونه تحقیق شامل ۱۱۰ شرکت در بازه ۱۳۸۵-۱۳۹۱ بود. نتایج نشان داد کیفیت بالای گزارشگری مالی، اثرهای محدود کننده (منفی) تقسیم سود بر سرمایه گذاری را کاهش می دهد. همچنین نتایج نشان داد این کاهش در مرحله بلوغ وجود دارد ولی در مراحل رشد و افول تایید نشد .

مهدوی و رضایی (۱۳۹۲) تاثیر کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود را در ۶۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی نمودند. نتایج نشان داد بین بخش اختیاری کیفیت اقلام تعهدی با پرداخت سود سهام رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد اما بین بخش غیراختیاری کیفیت اقلام تعهدی با پرداخت سود سهام ارتباط معناداری وجود ندارد .

تهرانی و ذاکری (۱۳۸۸) به بررسی رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی پرداخته است. این پژوهش از داده های ۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۷۵ تا ۱۳۸۴ استفاده می کند. در این پژوهش کیفیت سود به عنوان پایداری سود تعریف شده است. نتایج این پژوهش نشان می دهد شرکتهایی که سود پرداخت می کنند از پایداری سود بیشتری در دوره های آتی برخوردارند و همچنین این اثر برای شرکتهای با نسبت توزیع بالاتر، بیشتر مشخص می گردد. بدین ترتیب سود تقسیمی حاوی اطلاعاتی درباره کیفیت سودهای گزارش شده می باشد .

پور حیدری و خاکساری (۱۳۸۷) با بررسی عوامل تعیین کننده نسبت تقسیم سود در نمونه ای متشکل از ۱۲۴ شرکت از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۰ الی ۱۳۸۴ به این نتیجه رسیدند که مهمترین عامل تعدیل کننده خط مشی تقسیم سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس بهادار تهران، وضعیت نقدینگی شرکت است و بین وجود فرصتهای سرمایه گذاری سودآور درصد توزیع سود ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد .

انواری رستمی و همکاران (۱۳۹۲)، به بررسی ارتباط بین ساختارهای رقابتی بازار محصول و سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. با در نظر گرفتن پنج بعد رقابتی بودن بازار (تمرکز صنعت، قابلیت جانشینی محصول، اندازه بازار، موانع ورود به بازار و تعداد شرکت‌های فعال)، نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که قابلیت جانشینی محصولات و اندازه بازار دارای رابطه مثبت و معنی‌دار با تقسیم سود می‌باشد و بین سایر ابعاد رقابت و تقسیم سود ارتباط معناداری مشاهده نشد و از بین متغیرهای کنترلی فقط سودآوری ارتباط معناداری با سیاست تقسیم سود داشت.

دموری و ایزدی (۱۳۹۸) بررسی تأثیر رقابت بازار محصول بر رابطه بین تمرکز مالکیت و سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران: نتایج بررسی‌های پژوهش نشان داد که شرکت‌های با تمرکز بالا در مالکیت، سود نقدی بیشتری را بین سهامداران خود تقسیم کرده‌اند. که این تأثیر گذاری مثبت در محیط‌های رقابتی پایین بیشتر بوده است به بیان دیگر در محیط‌های کمتر رقابتی تأثیر تمرکز مالکیت بر سیاست تقسیم سود بیشتر بوده است.

بنابراین فرضیه پژوهش بصورت زیر قابل بیان است:

بین کیفیت گزارشگری مالی و تقسیم سود نقدی رابطه معنادار وجود دارد.

۳- روش تحقیق

پژوهش حاضر از لحاظ هدف از نوع کاربردی و از منظر طرح تحقیق از نوع پس رویدادی می‌باشد. از نظر نوع استنتاج نیز پژوهش حاضر در دسته پژوهش‌های توصیفی-تحلیلی قرار می‌گیرد. جهت آزمون فرضیه‌ها و مدل‌ها از داده‌های ترکیبی به دلیل مزایایی که نسبت به داده‌های مقطعی و سری زمانی دارند استفاده شده است. جهت آزمون فرضیه‌ها و مدل‌ها از روش‌های اقتصادسنجی و آماری استفاده خواهد شد.

۱-۶- جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری مورد نظر تحقیق کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که از سال ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ سهام آنها در بورس اوراق بهادار تهران معامله شده است. نمونه آماری مورد نظر در این تحقیق بر اساس روش غربالگری انتخاب شده است. در این تحقیق نمونه آماری شامل شرکت‌هایی است که دارای تمام ویژگی‌های زیر باشند:

۱- شرکت‌هایی که قبل از سال ۱۳۹۴ در بورس پذیرفته شده و سهام آنها تا پایان سال مالی

۱۳۹۹ معامله شده باشد.

۲- شرکت‌هایی که جزء سرمایه‌گذاری‌ها، واسطه‌گری، شرکت‌های سرمایه‌گذاری (هلدینگ)، بانک‌ها، بیمه، و لیزینگ نباشند؛ به دلیل ماهیت متفاوت شرکت‌های مزبور با سایر شرکت‌ها، این شرکت‌ها از نمونه آماری پژوهش حذف می‌گردند.

۳- شرکت‌هایی که پایان سال مالی آنها ۲۹ اسفند می‌باشد و در طول دوره پژوهش تغییر سال مالی نداشته باشند؛ برای افزایش اعتبار محاسبات متغیرهای پژوهش برای آزمون فرضیات نبایستی پایان سال مالی شرکت‌ها تغییر یابد.

۴- شرکت‌هایی که داده‌های مورد نظر آنها در دسترس محقق باشد.

۵- شرکت‌هایی که در بازه زمانی پژوهش زیان‌ده نباشند. زیرا شرکت‌های زیان‌ده مطابق قانون تجارت سود تقسیم نمی‌نمایند.

۲-۴- مدل‌های اقتصادسنجی پژوهش

برای آزمون فرضیه پژوهش از مدل (۱) استفاده خواهیم کرد.

$$Dividend_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 RQ_{i,t-1} + \beta_2 ROA_{i,t} + \beta_3 TobinQ_{i,t} + \beta_4 Inv_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 Age_{i,t} + \beta_7 Risk_{i,t} + \beta_8 Lev_{i,t} + \beta_9 CFO_{i,t} + \beta_{10} Tang_{i,t} + \beta_{11} Dividend_{i,t-1} + \beta_{12} RETE_{i,t} + \beta_{13} TETA_{i,t} + \beta_{14} MngOwn_{i,t} + \beta_{15} Std CFO_{i,t} + \beta_{16} Std Sale_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

در مدل (۱) تعاریف و نقش متغیرها به شرح زیر است:

متغیر وابسته: تقسیم سود نقدی (Dividend) متغیر وابسته مدل است و به صورت مجازی تعریف خواهد شد به طوری که اگر شرکتی در سال مورد نظر سود نقدی تصویب نماید مقدار یک و در غیر این صورت مقدار صفر را می‌گیرد.

متغیر مستقل: در مدل (۱) متغیر مستقل کیفیت گزار شگری مالی (RQ) می‌باشد که پیرو تحقیقات قبلی مانند چن و همکاران و بیدل و همکاران، از مدل دیچو و دیچف، که توسط مک‌نیکولاس، به فرم مدل (۲) تعدیل شده است استفاده خواهد شد.

$$\Delta WCA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{i,t-1} + \alpha_2 CFO_{i,t} + \alpha_3 CFO_{i,t+1} + \alpha_4 \Delta REV_{i,t} + \alpha_5 \Delta PPE_{i,t} + \delta_{i,t} \quad (2)$$

در مدل (۲) داریم: $\Delta WCA_{i,t}$: تغییر در ارقام تعهدی سرمایه در گردش، CFO: جریان نقدی عملیاتی، ΔREV : تغییرات در درآمد فروش خالص و ΔPPE : نیز تغییرات در جمع کل دارایی ثابت طی دو سال متوالی می‌باشند که همگی توسط جمع دارایی‌های اول دوره هم مقیاس خواهند شد. مدل (۲) برای هر سال - صنعت برآورد شده و کیفیت گزار شگری مالی به عنوان انحراف

۱ استاندارد باقیمانده‌های تخمین مدل طی پنج سال اخیر می‌باشند که در عدد منفی یک ضرب می‌شوند و هرچه اعداد بدست آمده بزرگتر باشند، کیفیت گزارشگری مالی بالاتر خواهند بود.

متغیرهای کنترلی: در مدل (۱) به پیروی از کو و همکاران (۲۰۱۷) پانزده متغیر کنترلی لحاظ شده‌اند که عبارتند از:

سودآوری (ROA): از طریق بازدهی داراییها (سود خالص تقسیم بر جمع کل داراییها) محاسبه خواهد شد. انتظار داریم ضریب رگرسیون این متغیر مثبت باشد زیرا شرکت‌های سودآور، توانایی بیشتری برای پرداخت سود نقدی دارند و احتیاج به منظم نمودن پرداخت‌های سود دارند تا هزینه‌های نمایندگی را محدود نمایند.

نسبت توبین (TobinQ) و سرمایه‌گذاری (Inv): بیانگر فرصت‌های رشد هستند. نسبت توبین از طریق جمع ارزش بازار سهام و ارزش دفتری کل بدهی‌ها تقسیم بر جمع ارزش دفتری کل دارایی‌ها محاسبه خواهد شد و سرمایه‌گذاری از طریق جمع پرداخت بابت مخارج سرمایه‌ای (شامل پرداخت بابت هزینه بهره و سود سهام) و پرداخت بابت خرید دارایی‌های ثابت منهای دریافت بابت فروش دارایی ثابت محاسبه خواهد شد که به منظور هم‌مقیاس سازی بر جمع دارایی‌ها تقسیم خواهد شد. انتظار داریم ضریب رگرسیون هر دو متغیر فرصت رشد منفی باشد زیرا طبق نتایج تحقیقات قبلی شرکت‌های با نسبت توبین و میزان سرمایه‌گذاری بالا، احتیاج به ذخیره بیشتر وجه نقد و پرداخت سود نقدی کمتر دارند تا در آینده سرمایه‌گذاری نمایند.

اندازه (Size): که برابر لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌ها و **عمر شرکت (Age)** که برابر با لگاریتم طبیعی عدد یک بعلاوه تعداد سال‌های فعالیت شرکت در بورس اوراق بهادار است و بر مبنای تحقیقات قبلی ما انتظار داریم ضریب رگرسیون این دو متغیر نیز مثبت باشد زیرا شرکت‌های بزرگ‌تر و بالغ‌تر جریان نقدی باثبات‌تری دارند و همچنین دسترسی آسان‌تری به تامین مالی خارجی دارند و لذا می‌توانند سود نقدی بالاتری را پرداخت نمایند.

ریسک شرکت (Risk): معیار ریسک است و از طریق انحراف استاندارد بازدهی دارایی‌ها طی پنج سال اخیر اندازه‌گیری خواهد شد. انتظار داریم ضریب رگرسیون متغیر ریسک منفی باشد زیرا شرکت‌های ریسکی با عدم اطمینان بالایی درباره جریان‌های نقدی آتی و هزینه‌های ورشکستگی بالاتری مواجه هستند، لذا این شرکت‌ها تمایل به نگهداری وجوه نقد احتیاطی دارند و سود نقدی کمتری پرداخت می‌کنند.

اهرم مالی (Lev) برابر جمع کل بدهی تقسیم بر جمع کل دارایی می‌باشد. انتظار داریم ضریب رگرسیون متغیر اهرم مالی منفی باشد زیرا شرکت‌های اهرمی با ریسک تامین مالی خارجی بالاتری روبرو هستند و انگیزه کمتری برای پرداخت سود دارند.

جریان نقدی عملیاتی (CFO) برابر خالص جریان نقدی عملیاتی است که بر جمع کل دارایی‌ها تقسیم خواهد شد. بر مبنای تحقیقات قبلی انتظار داریم ضریب رگرسیون متغیر مذکور مثبت باشد زیرا وجود جریان نقدی مشوقی برای پرداخت سود است تا هم پرداخت سود منظم باشد و هم اینکه هزینه نمایندگی ناشی از جریان نقد آزاد کاهش یابد.

نسبت دارایی ثابت به شهود (PPE) است که برابر جمع کل دارایی ثابت تقسیم بر جمع کل دارایی‌ها است. در مورد ضریب رگرسیون این متغیر پیش‌بینی قاطعی نمی‌توان انجام داد زیرا دارایی‌های ثابت می‌توانند باعث افزایش تقسیم سود از طریق افزایش دسترس شرکت به تامین مالی خارجی یا تقسیم سود کمتر از طریق افزایش مخارج سرمایه‌ای و محدود کردن جریان نقد در دسترس شوند. جان و همکاران. شواهد معناداری مبنی بر ارتباط بین نسبت دارایی ثابت به شهود و تقسیم سود نقدی پیدا نکردند.

سود نقدی تقسیمی سال قبل (Div_{t-1}) که طبق نتایج تحقیقات قبلی ارتباط قوی با پرداخت سود نقدی در سال جاری دارد. دلیل رابطه مثبت این است که مدیران تمایل کمی به قطع پرداخت سود نقدی دارند و از عکس العمل بازار ترس دارند.

نسبت سود انباشته به حقوق صاحبان سهام (RETE). دی آنجلو و همکاران. از این نسبت استفاده کردند تا مراحل چرخه عمر شرکت‌ها را مشخص نمایند و رابطه مثبتی بین این نسبت و سود نقدی تقسیمی را گزارش نمودند و لذا انتظار ما هم ضریب رگرسیون مثبت برای این متغیر می‌باشد. همچنین پیرو دی آنجلو و همکاران از نسبت دیگری به نام **نسبت حقوق صاحبان سهام به جمع کل داراییها (TETA)** برای کنترل تامین مالی از طریق سهام وارد مدل کرده‌ایم که در مورد ضریب رگرسیون آن نیز مانند دی آنجلو و همکاران پیش‌بینی قاطعی نمی‌توانیم انجام دهیم. متغیر **حاکمیت شرکتی مالکیت مدیریت (MngOwn)** نیز در مدل لحاظ شده ولی ضریب رگرسیون این متغیر نیز قابل پیش‌بینی نمی‌باشد زیرا با هم راستا شدن منافع مدیر-سهامدار، مالکیت بالای مدیریت می‌تواند باعث کاهش سود نقدی تقسیمی یا افزایش سود نقدی تقسیمی شود.

به منظور کنترل خطای مدل کیفیت گزار شگری مالی نیز دو متغیر به پیروی از وارد مدل شده‌اند: انحراف استاندارد جریان نقدی عملیاتی پنج سال اخیر (Std CFO) و انحراف استاندارد فروش سالانه پنج سال اخیر (Std Sale).
با توجه به اینکه در مدل (۱) متغیر وابسته به صورت مجازی (صفر و یک) تعریف شده است برای تخمین آن از روش لاجیت استفاده خواهد شد.

۵- یافته‌های پژوهش

در این قسمت آماره‌های توصیفی مربوط به ۱۲۲ شرکت نمونه طی سال‌های ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۹ که در مجموع ۷۳۲ سال-شرکت می‌باشند در جدول (۱) مورد بررسی قرار می‌گیرد.

جدول ۱: آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف استاندارد
جریان نقدی	CFO	۰/۱۳	۰/۱۲	۰/۶۴	-۰/۳۰	۰/۱۳
تقسیم سود نقدی	Dividend	۰/۹۶	۱/۰۰	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۱۹
سرمایه گذاری	INV	۰/۰۹	۰/۰۷	۰/۴۲	-۰/۱۷	۰/۰۵
اهرم مالی	LEV	۰/۵۹	۰/۶۱	۱/۰۱	۰/۱۰	۰/۱۷
نسبت توبین	Q	۲/۷۳	۲/۰۰	۵/۱۱	۰/۱۱	۰/۳۲
نسبت سود انباشته به حقوق صاحبان	RETE	۰/۴۵	۰/۴۷	۲/۸۴	-۱/۴۳	۰/۲۷
ریسک	Risk	۰/۰۵	۰/۰۴	۰/۳۵	۰/۰۰	۰/۰۴
بازده داراییها	ROA	۰/۱۵	۰/۱۲	۰/۶۲	۰/۰۰	۰/۱۱
کیفیت اقلام تعهدی	RQ	۰/۱۱	۰/۰۸	۰/۷۲	۰/۰۱	۰/۰۹
نوسان جریان نقدی	STDCFO	۰/۰۹	۰/۰۸	۰/۳۲	۰/۰۱	۰/۰۴
نوسان فروش	STDSale	۰/۱۷	۰/۱۳	۳/۹۴	۰/۰۲	۰/۲۶
نسبت دارایی ثابت	TANG	۰/۲۵	۰/۲۱	۰/۸۶	۰/۰۰	۰/۱۸
نسبت حقوق صاحبان سهام به داراییها	TETA	۰/۴۱	۰/۴۰	۰/۹۴	۰/۰۲	۰/۱۷
مالکیت مدیران	MngOwn	۰/۴۳	۰/۴۸	۰/۹۴	۰/۰۰	۰/۲۲

۱-۵- نتایج آزمون‌های تشخیصی لیمر و هاسمن

با توجه به اینکه برای تخمین مدل‌های ترکیبی سه روش اثرات ثابت (Panel)، اثرات تصادفی و رگرسیون تجمیعی (Pool) وجود دارد بایستی به کمک آزمون‌های تشخیصی روش صحیح برآورد مدل‌ها را تعیین نمود. آزمون لیمر جهت انتخاب از بین روش رگرسیون ترکیبی (پانل) و رگرسیون تجمیعی انجام می‌شود (فرض صفر این آزمون روش رگرسیون تجمیعی است) و در صورتی که نتیجه آزمون روش رگرسیون ترکیبی (پانل) باشد (یعنی فرض صفر رد شود) آزمون هاسمن جهت انتخاب از بین روش‌های پانل اثرات ثابت و پانل اثرات تصادفی انجام خواهد شد.. با تفا سیر مذکور نتایج آزمون‌های لیمر و هاسمن برای مدل‌های پژوهش در جدول (۲) بیان شده‌اند.

جدول ۲: نتایج آزمون‌های تشخیصی لیمر و هاسمن

مدل	معناداری آزمون لیمر	نتیجه آزمون لیمر	معناداری آزمون هاسمن	نتیجه آزمون هاسمن
مدل (۱)	۰/۰۰	روش ترکیبی (پانل)	۰/۲۸	روش پانل اثرات تصادفی
مدل (۲)	۰/۰۱	روش ترکیبی (پانل)	۰/۰۱	روش پانل اثرات ثابت

با توجه به جدول (۲) مدل (۱) با روش پانل اثرات تصادفی و مدل (۲) با روش پانل اثرات ثابت بایستی برآورد شوند. توجه شود ابتدا مدل (۲) برآورد شده و با استفاده از باقیمانده‌های برآورد، متغیر کیفیت گزارشگری مالی محاسبه شده است.

۲-۵- نتایج تخمین مدل (۱)-آزمون فرضیه پژوهش

برای آزمون فرضیه پژوهش از نتایج برآورد مدل (۱) مندرج در جدول (۳) استفاده شده است.

جدول ۳: نتایج آزمون برآورد مدل (۱) پژوهش

متغیر	نماد	ضریب رگرسیون	آماره Z	معناداری
کیفیت اقلام تعهدی سرمایه در گردش	RQ	-۰/۲۱۸۹۹۵	-۰/۰۴	۰/۹۶
بازده داراییها	ROA	۴/۴۳۶۰۲۲	۰/۵۰	۰/۶۱
نسبت توپین	Q	۰/۱۱۶۶۹۹	۰/۹۳	۰/۳۵
سرمایه گذاری	INV	-۰/۵۷۸۵۵۳	-۰/۰۷	۰/۹۴
اندازه	Size	۰/۱۷۷۰۷۶	۰/۴۸	۰/۶۳
عمر شرکت	Age	-۰/۱۰۰۰۷۹	-۰/۳۸	۰/۶۹
ریسک	Risk	-۳/۵۹۰۳۴۷	-۰/۷۸	۰/۴۳
اهرم مالی	LEV	۲/۳۷۵۴۲۴	۰/۴۳	۰/۶۷

۰/۷۶	۰/۲۹	۱/۷۲۴۱۲۱	CFO	جریان نقدی
۰/۱۶	۱/۴۰	۳/۵۲۰۴۲۹	TANG	نسبت دارایی ثابت
۰/۰۱	۲/۶۰	۷/۱۷۹۹۰۱	RETE	نسبت سود انباشته به حقوق صاحبان
۰/۱۰	۱/۶۱	۸/۷۵۸۸۵۶	TETA	نسبت حقوق صاحبان سهام به داراییها
۰/۰۸	-۱/۷۳	-۱۲/۸۵۷۳۸	STDCFO	نوسان جریان نقدی
۰/۷۶	۰/۳۰	۱/۱۴۶۴۲۰	STDSale	نوسان فروش
۰/۰۳	۲/۱۵	۳/۲۴۳۸۷۲	MngOwn	مالکیت مدیران
۰/۱۳	۱/۵۱	۱/۳۲۵۶۷۹	Div	تقسیم سود سال قبل
۰/۵۷	-۰/۵۷	-۳/۲۵۱۶۲۰	β .	جز ثابت
آماره های موزون تخمین مدل				
۹۸٪	درصد صحت پیش بینی درست		۵۵٪	ضریب تعیین مک فادن
۰/۰۰	معناداری آماره LR		۸۸/۷۰	آماره LR
۰/۰۰	معناداری آماره اندروز		۳۳۷/۶۸	آماره اندروز

در جدول ۴-۵ و در قسمت آماره های موزون مقدار درصد صحت پیش بینی در مجموع ۰/۹۸ است و سطح معناداری آماره اندروز نیز ۰/۰۰ می باشد که بیانگر مناسب بودن توان تبیین مدل و معناداری مدل می باشند (زیرا برای تایید توان تبیین مدل بایستی فرض صفر آزمون اندروز رد شود که بدین منظور بایستی سطح معناداری آماره آزمون بایستی کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ باشد). مقدار آماره LR و معناداری آن (۰/۰۰) نیز بیانگر معنادار بودن مدل می باشد. مقدار ضریب تعیین مک فادن نیز ۰/۵۵ است.

برای آزمون فرضیه پژوهش از آزمون Z استفاده شده است. متغیر مستقل در فرضیه کیفیت ارقام تعهدی سرمایه در گردش (شاخص کیفیت گزارشگری مالی) می باشد که با نماد RQ نشان داده شده است؛ همانطور که از جدول پیداست سطح معناداری آماره Z متغیر مذکور ۰/۰۴- و معناداری آن ۰/۹۶ است که با توجه به سطح معناداری ۰/۰۵ (و خطای ۰/۰۵) می توان گفت فرضیه پژوهش رد می شود. در بین متغیرهای کنترلی تاثیر متغیرهای بازده دارایی ها (ROA)، نسبت توپین (Q)، سرمایه گذاری (INV)، ریسک (Risk)، نسبت سود انباشته به حقوق صاحبان سهام (RETE)،

نوسان جریان نقدی (STDCFO) و تقسیم سود سال قبل (Div_{t-1}) بر متغیر وابسته یعنی سیاست تقسیم سود نقدی تأیید می‌شود، اما سایر متغیرهای کنترلی معنادار نمی‌باشند.

۶- نتیجه‌گیری

در فرضیه پژوهش پیش‌بینی کردیم که کیفیت گزارش‌شگری مالی (که از طریق شاخص کیفیت اقلام تعهدی سرمایه در گردش اندازه‌گیری شد) بر سیاست سود نقدی شرکت‌ها تأثیر معناداری داشته باشد. نتایج بدست آمده از آزمون‌های آماری بیانگر رد فرضیه پژوهش بر خلاف پیش‌بینی می‌باشد. نتیجه بدست آمده با تحقیقات مشابه خارجی و تحقیقات داخلی مانند تقی زاده خانقاه و زینالی، مهدوی و رضایی، تهرانی و ذاکری و سایر تحقیقات داخلی تضاد دارد؛ دلیل تفاوت در نتایج را می‌توان به نحوه اندازه‌گیری کیفیت گزارش‌شگری مالی نسبت داد که شاخص‌های زیادی برای اندازه‌گیری آن وجود دارد و محقق پیش‌بینی می‌نماید در صورت استفاده از سایر معیارها نتایج متفاوتی بدست بیاید.

۶-۱- پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی

۱) توصیه می‌شود در پژوهشی از چندین معیار کیفیت گزارش‌شگری مالی همزمان استفاده نموده و تأثیر آنها را بر تقسیم سود بررسی نمایند تا امکان مقایسه بین معیارها نیز بوجود بیاید.
۲) پیشنهاد می‌شود در تحقیقی عوامل موثر بر کیفیت گزارش‌شگری مالی شامل عوامل داخلی شرکتی و عوامل بیرون شرکتی مورد بررسی قرار گیرد.

۷- منابع

بیابانی، ش.، رضی کاظمی، س. ساختار مالکیت (ترکیب سهامداری و تمرکز) و سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ۶، شماره ۴، پیاپی ۲۰، ۱۵-۲۸، ۱۳۹۲.
پورحیدری، ا.، خاکساری، م. بررسی عوامل تعیین‌کننده سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته در سازمان بورس اوراق بهادار تهران، مجله توسعه و سرمایه، سال اول، شماره ۲، ۱۸۳-۲۰۰، ۱۳۸۷.
تقی زاده خانقاه، و.، زینالی، م. نقش کیفیت گزارش‌شگری مالی در کاهش اثرهای محدودکننده تقسیم سود بر سرمایه‌گذاری شرکتها در مراحل چرخه عمر. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال بیست و دوم، شماره ۲، ۱۶۱-۱۸۲، ۱۳۹۴.
تهرانی، ر.، ذاکری، ح. بررسی رابطه بین کیفیت سود و سودتقسیمی، فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال دوم، شماره ۵، ۳۹-۵۵، ۱۳۸۸.

- زره نژاد، م، انواری، ا. کاربرد داده‌های ترکیبی در اقتصادسنجی. فصلنامه بررسی‌های اقتصادی، ۲، ۴، ۲۱-۵۲، ۱۳۸۴.
- فرج زاده دهکردی، ح، آقایی، ل. سیاست تقسیم سود و گزارشگری مالی متقلبان. مطالعات تجربی حسابداری مالی، سال دوازدهم، شماره ۴۵، ۹۷-۱۱۴، ۱۳۹۴.
- مدرس، ا. حصارزاده، ر. بررسی رابطه کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری. فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال اول، شماره دو، ۸۵-۱۱۶، ۱۳۸۷.
- مهدوی، غ، رضایی، غ. بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره ۱۷، ۱-۳۲، ۱۳۹۲.
- انواری رستمی علی اصغر، اعتمادی حسین، موحد مجد مرضیه. بررسی تاثیر ساختارهای رقابتی بازار محصول بر سیاست های تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مدیریت دارایی و تامین مالی. ۱۳۹۲ (پیاپی ۲): ۱-۱۷.
- دموری داریوش، ایزدی مینو. (۱۳۹۸)، بررسی تأثیر رقابت بازار محصول بر رابطه بین تمرکز مالکیت و سیاست تقسیم سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی).
- Afza, T., Nazir, M. S. Working Capital Requirements and the Determining Factors in Pakistan, *IUP Journal of Applied Finance*, (۱۵), ۲۳-۳۰, ۲۰۱۰.
- Becker, B., Zoran, I., & Weisbenner, S. Local dividend clienteles. *Journal of Finance*, ۶۶, ۶۵۵-۶۸۳, ۲۰۱۱.
- Biddle, G., Hilary, G., & Verdi, R. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, ۴۸, ۱۱۲-۱۳۱, ۲۰۰۹.
- Chen, S., Shevlin, T., & Tong, Y. Does the pricing of financial reporting quality change around dividend changes? *Journal of Accounting Research*, ۴۵, ۱-۴۰, ۲۰۰۷.
- Daniel, N. D. D. J. Denis, and L. Naveen. Sources of Financial Flexibility: Evidence from Cash Flow Shortfalls. Working paper, Purdue University, ۲۰۱۰.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Stulz, R. Dividend policy and the earned/contributed capital mix: A test of the life-cycle theory. *Journal of Financial Economics*, ۸۱, ۲۲۷-۲۵۴, ۲۰۰۶.
- Dechow, P. and I. Dichev. The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review* ۷۷: ۳۵-۵۹, ۲۰۰۲.
- Deng L, Li S, Liao M. Dividends and earnings quality: Evidence from China, *International Review of Economics & Finance*, Vol ۴۸, ۲۵۵-۲۶۸, ۲۰۱۷.
- Fama, E., & French, K. Testing trade-off and pecking order predictions about dividends and debt. *Review of Financial Studies*, ۱۵, ۱-۳۳, ۲۰۰۲.
- Fenn, G., & Liang, N. Corporate payout policy and managerial incentives. *Journal of Financial Economics*, ۶۰, ۴۵-۷۲, ۲۰۰۱.
- Goldman, E. & Viswanath, P.V. Does Cash flow Volatility Explain Dividend Policy? A Study of Exporting and non-Exporting Firms in India. Online paper in: iegindia.org/wshop2026july/paper18.pdf, ۲۰۱۳.
- Izadi Zadeh J, Khansalar E, Holt A. The Role of Working Capital Accruals on Earnings Quality and Stock Return, *International Journal of Economics and Finance*; Vol. ۷, No. ۹, ۱-۱۴, ۲۰۱۵.
- John, K., Knyazeva, A., & Knyazeva, D. Does geography matter? Firm location and corporate payout policy. *Journal of Financial Economics*, ۱۰۱, ۵۳۳-۵۵۱, ۲۰۱۱.

- Koo, D., Ramalingegowda, S., Yu, Y. The effect of financial reporting quality on corporate dividend policy, *Review of Accounting Studies*, Vol ۲۲, Issue ۲, pp ۷۵۳-۷۹۰, ۲۰۱۷.
- Lintner, J. Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American Economic Review* ۴۶: ۹۷-۱۱۳, ۱۹۵۶.
- McNichols, M. Discussion of “the quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors”. *The Accounting Review*, ۷۷, ۶۱-۶۹, ۲۰۰۲.
- Miller, M., & Modigliani, F. Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *Journal of Business*, ۳۴, ۴۱۱-۴۳۳, ۱۹۶۱.
- Rozeff, M. Growth, beta and agency costs as determinants of dividend payout ratios. *Journal of Financial Research*, ۵, ۲۴۹-۲۵۹, ۱۹۸۲.