

بررسی رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی در شرکتهای

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

رضا تهرانی^۱

حامد ذاکری^۲

چکیده

تحقیق حاضر به بررسی رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی می پردازد و از داده های ۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۷۵ تا ۱۳۸۴ استفاده می کند. در این تحقیق کیفیت سود به عنوان پایداری سود تعریف شده است. نتایج تحقیق 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.

واژگان کلیدی: کیفیت سود، سود تقسیمی، پایداری سود

طبقه بندی موضوعی: M41, G11, G35

۱- دانشیار دانشکده مدیریت دانشگاه تهران

۲- دانشجوی کارشناسی ارشد دانشگاه تهران

مقدمه:

یکی از عناصر کلیدی گزارشهای مالی، سود خالص است. سود خالص گزارش شده در صورتهای مالی به عنوان یکی از مهمترین معیارهای ارزیابی عملکرد و تعیین کننده ارزش بنگاه اقتصادی تلقی می گردد که همواره مورد استفاده طیف وسیعی از استفاده کنندگان نظیر حرفه حسابداری، مدیران مالی، تحلیل گران مالی بازار سهام، سرمایه گذاران و سهامداران قرار می گیرد. رقم سود خالص فاقد ویژگی های مختلف مربوط به فرایند ایجاد سود در گذشته و آینده می باشد و این موضوع باعث می شود تا تحلیل گران مالی معمولاً بین سود خالص گزارش شده و سودی که توان برآورد منطقی سودها و جریان های نقدی آتی یک واحد تجاری را داشته باشد (سود واقعی) تفاوت قائل شوند. بررسی اثرات ناشی از عوامل گوناگون موثر در محاسبه سود واقعی در قالب کیفیت سود مطرح می شود. اختیار عمل مدیران در استفاده از اصول تحقق و تطابق و برآورد و پیش بینی، از جمله عواملی است که کیفیت سود را تحت تاثیر قرار می دهد. از یک طرف به دلیل آگاهی بیشتر آنها از شرکت، انتظار می رود به گونه ای اطلاعات تهیه و ارائه شود که وضعیت شرکت را به بهترین نحو منعکس کند. از طرف دیگر مدیر ممکن است بنا به دلایلی نظیر ابقا در شرکت و دریافت پاداش خواسته یا ناخواسته وضعیت شرکت را مطلوب جلوه دهد. بنابراین، کیفیت سود شرکت ها تحت تاثیر مبانی گزارشگری و صلاحدید مدیران قرار می گیرد. سود خالص به عنوان عاملی برای تدوین سیاستهای تقسیم سود به شمار می آید. در این تحقیق به بررسی رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی می پردازیم.

تشریح و بیان موضوع

سود سهام نقدی، بواسطه عینیت و ملموس بودن، از جایگاه ویژه ای نزد سرمایه گذاران برخوردار است. در واقع استفاده کنندگان بالفعل و بالقوه اطلاعات مالی مایلند از توان ایجاد نقدینگی و بعضاً توزیع آن در میان سهامداران شرکت آگاهی یابند؛ زیرا این اطلاعات نه تنها تصویر روشنی از وضعیت حال شرکت ارائه می دهد، بلکه امکان برآورد و ارزیابی وضعیت آینده آن را نیز فراهم می سازند که بدون تردید در فرآیند تصمیم گیری آنان حائز اهمیت است (جهانخانی، ۱۳۸۴).

طبق نظر لیتنر (Lintner, 1965)، مدیران شرکتها تمایلی به افزایش سود سهام نقدی ندارند، مگر باور آنها بر این باشد که می توانند سطح جدیدی از سود سهام نقدی را در آینده حفظ کنند. لذا شرکتها زمانی که متعهد به پرداخت سود سهام نقدی قابل توجه می شوند، به سرمایه گذاران کمک می کنند که درباره کیفیت سودهای گزارش شده متقاعد شوند.

کیفیت سود در این تحقیق پایداری سود تعریف شده است. بر این اساس اگر بتوان از سود سهام نقدی برای ارزیابی کیفیت سودهای گزارش شده استفاده کرد، سودهای جاری شرکتهایی که به طور منظم سود سهام نقدی توزیع می کنند با سودهای آتی رابطه معنی داری خواهد داشت و می توان سودهای جاری را پایدار در نظر گرفت.

به این ترتیب این تحقیق به آزمون فرضیه محتوای اطلاعاتی سود نقدی می پردازد و به دنبال پاسخی برای این سؤال باشد که آیا شرکتهای توزیع کننده سود نسبت به شرکتهایی که سود توزیع نمی کنند، دارای کیفیت سود بالاتری می باشند؟

سؤال دیگر اینکه آیا شرکتهایی که نسبت توزیع بالاتری دارند در مقایسه با شرکتهای دارای نسبت توزیع سود پایین تر، دارای کیفیت سود بالاتری می باشند؟

ادبیات تحقیق

در ادبیات مالی دو فرضیه محتوای اطلاعاتی و پیام رسانی سود نقدی مورد آزمون تجربی قرار گرفته و تحقیقات زیادی را به خود اختصاص داده است. فرضیه محتوای اطلاعاتی سود بیان می دارد، سود سهام نقدی حاوی اطلاعاتی درباره چشم انداز آتی سودهای شرکت است. مدیران شرکتها تمایلی به افزایش سود سهام نقدی ندارند، مگر باور آنها بر این باشد که می توانند سطح جدیدی از سود سهام نقدی را در آینده حفظ کنند. بنابراین توزیع منظم سود سهام نقدی از پایداری سودهای آتی خبر می دهد و فرض می شود سود سهام نقدی حاوی اطلاعاتی درباره کیفیت سود است. بر این اساس بعید به نظر می رسد شرکتهایی که کیفیت سود آنها سؤال برانگیز است بتوانند از سیاست پرداخت منظم سود سهام نقدی که از نظر اقتصادی با اهمیت می باشد، حمایت کنند.

فرضیه پیام رسانی سود بیان می دارد سود سهام نقدی حاوی اطلاعاتی درباره تغییرات سودهای آتی است. وقتی سود سهام نقدی تغییر می کند این تغییر از تغییر سودهای آتی خبر می دهد. وقتی شرکتها پرداخت سود سهام نقدی را تعهد می کنند، بویژه وقتی این سود محتوای اقتصادی داشته باشد به سرمایه گذاران کمک می کنند که درباره کیفیت سودهای گزارش شده متقاعد شوند بنابراین حتی اگر تغییر سود نقدی بطور قابل اتکایی از تغییرات سودهای آتی پیام رسانی نکند، به سرمایه گذاران کمک می کنند تا متقاعد شوند که سود گزارش شده در دوره های آتی حفظ خواهد شد (کردستانی، ۱۳۸۳).

پیشینه تحقیق

در این تحقیق به بررسی رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی می پردازیم. در ارتباط با موضوعات کیفیت سود و سود تقسیمی تحقیقات گسترده ای صورت گرفته است. مهمترین آنها به شرح زیر هستند.

اسکینر (Skinner, 2003) اعتبار فرضیه محتوای اطلاعاتی سود سهام نقدی و فرضیه پیام رسانی را مورد بررسی قرار داد. او نتیجه گرفت سود سهام نقدی فراهم کننده اطلاعاتی درباره سودهای آتی است. رابطه سودهای آتی و سودهای جاری برای شرکتهایی که سود سهام پرداخت می کنند در مقایسه با شرکتهایی که سود سهام پرداخت نمی کنند قوی تر است و برای شرکتهایی که سود سهام نقدی بیشتری توزیع می کنند، این رابطه قوت بیشتری می یابد. همچنین به دلیل رو آوردن مدیران به سیاست توزیع سود محافظه کارانه و یکنواخت و پیشرفت تکنولوژی و گسترش اطلاع رسانی، فرضیه پیام رسانی سود قابل دفاع نیست. پژوهش وی بیان می کند، سودهای گزارش شده شرکتهای پرداخت کننده سود ثبات بیشتری را در دوره های آتی دارا می باشد و در نتیجه دارای کیفیت سود بالاتری می باشد.

مایکل و همکاران (Michelle, et al., 2006) به این نتیجه رسیدند که سود سال جاری شرکتهای توزیع کننده سود نسبت به شرکتهایی که سود توزیع نمی کنند، دارای ارتباط و همبستگی بیشتری با سودهای آتی می باشد.

میخائیل و همکاران (Mikhail, et al., 1999) به بررسی رابطه بین تغییرات سود تقسیم شده و کیفیت سود پرداخته اند. آنها به این نتیجه دست یافتند که بازار نسبت به اعلام تغییر در سود نقدی شرکتهای دارای کیفیت سود بالا کمتر عکس العمل نشان می دهد.

قوش و همکاران (Ghosh et al., 2005) به این نتیجه رسیدند که افزایش های با ثبات در سود هنگامی که همراه با افزایش های با ثبات در درآمدها و سودهای عملیاتی باشد، کیفیت سود و ضریب واکنش سود دارای بیشترین مقدار هستند.

لو (Lev, 1993) به بررسی رابطه بین کیفیت سود و بازده سهام می پردازد. وی به این نتیجه رسید که شرکتهای با کیفیت سود بالاتر، ضریب واکنش سود و بازده بالاتری دارند. در مورد موضوع کیفیت سود و سود تقسیمی تحقیقات زیادی در ایران انجام شده است که به بعضی از آنها اشاره می شود. اما در مورد بررسی رابطه این دو موضوع تاکنون تحقیق انجام نشده است. از این رو این موضوع جهت انجام تحقیق انتخاب شد.

کردستانی (۱۳۸۳) رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی را مورد بررسی قرار داد. یافته ها نشان می دهد، بر مبنای کیفیت سود مبتنی بر پایداری سود، واکنش بازار به افزایش سود نقدی شرکت ها برخلاف پیش بینی، مثبت است و بر مبنای کیفیت سود مبتنی بر رابطه سود و جریانهای نقدی عملیاتی، واکنش بازار به کاهش سود نقدی شرکت ها مطابق با پیش بینی، مثبت است.

ظریف فرد (۱۳۸۳) عوامل مرتبط با ارزیابی کیفیت سود را مورد مطالعه قرار داده است. یافته های تحقیق نشان می دهد عوامل منعکس کننده میزان ریسک، ماهیت روشهای حسابداری مورد استفاده، ملاحظات سیاسی و اقتصادی، ویژگی های مالی و ساختاری از عوامل مرتبط با کیفیت سود هستند. بین دیدگاههای استفاده کنندگان اطلاعات حسابداری در رابطه با گزارشگری عوامل مرتبط با کیفیت سود تفاوت معنی داری وجود ندارد و استفاده کنندگان از اطلاعات حسابداری در مورد عوامل مرتبط با کیفیت سود نظر یکسانی دارند.

نوروش و مجیدی (۱۳۸۴) در تحقیقی به بررسی رابطه بین کیفیت سود و هزینه سرمایه در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته اند. نتایج حاصله بیانگر آن است که در دوره مورد آزمون (۱۳۷۸-۱۳۸۲) به استثنای سال ۱۳۷۹ رابطه معکوسی بین کیفیت سود و هزینه سرمایه وجود دارد.

خواجوی و ناظمی (۱۳۸۴) به بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش ارقام تعهدی پرداختند. نتایج تحقیق حاکی از این است که میانگین بازده سهام شرکت ها تحت تاثیر میزان ارقام تعهدی و اجزای آن قرار نمی گیرد.

کرمی، تاجیک و مرادی (۱۳۸۵) به بررسی رابطه بین کیفیت سود و افزایش سرمایه از محل مطالبات سهامداران پرداختند. نتایج تحقیق وجود رابطه بین کیفیت سود و افزایش سرمایه از محل مطالبات سهامداران را تایید نمی کند.

مشایخ و اسماعیلی (۱۳۸۵) رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه های اصول راهبری شرکت را مورد بررسی قرار دادند و دریافتند تعداد مدیران غیر موظف و درصد مالکیت اعضای هیئت مدیره که از ساز و کارهای اصول راهبری شرکت محسوب می شوند در ارتقای کیفیت سود شرکتها نقش با اهمیتی ندارند.

مهرانی (۱۳۷۳) در تحقیق خود بدنبال ایجاد مدلی برای رابطه بین سود، تقسیم سود و سرمایه گذاری است. نتایج تحقیق بیانگر آن است که الگوئی برای تقسیم سود در ایران وجود دارد و شرکت ها از سیاست مشخص اما ساده ای در زمینه تقسیم سود پیروی می نمایند. همچنین نتایج نشان می دهد که متغیرهای سود سال قبل و تقسیم سود سال قبل، عوامل مهمی در تصمیم گیری ها نمی باشند. علاوه بر این سیاستهای سرمایه گذاری، مستقل از سیاستهای تقسیم سود هستند.

بهرامفر و مهرانی (۱۳۸۳) در تحقیقی پیرامون رابطه بین سود بر سهم، سود تقسیمی و سرمایه گذاری دریافتند رابطه معنی داری در داده ترکیبی بین سه متغیر وجود دارد. اعتمادی و چالاکی (۱۳۸۴) به بررسی رابطه بین عملکرد و سود تقسیمی پرداختند. نتایج تحقیق نشان می دهد بین دو متغیر بدون توجه به نوع صنعت رابطه معنی داری وجود دارد.

فرضیه های تحقیق

در این تحقیق دو فرضیه زیر مورد بررسی و آزمون قرار گرفته است:

۱. شرکتهای توزیع کننده سود دارای کیفیت سود بالاتری هستند.
۲. شرکتهایی که نسبت توزیع سود بالاتری دارند، دارای کیفیت سود بالاتری هستند.

جامعه آماری و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. نمونه گیری به روش حذفی با اعمال شرایط زیر انجام شده است.

۱. پایان سال مالی شرکت ۲۹ اسفند باشد.
 ۲. از سال ۱۳۷۵ تا ۱۳۸۵ به طور مداوم در بورس فعالیت داشته باشد.
 ۳. سود ده باشد.
 ۴. اطلاعات شرکتها برای مقاصد این تحقیق در دسترس باشد.
 ۵. شرکتهای سرمایه گذاری و بانکها به دلیل ماهیت خاصشان حذف شده اند.
- به این ترتیب و با اعمال معیارهای فوق ۵۰ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شدند و تحقیق مورد نظر برای دوره ی ده ساله ۱۳۷۵ تا ۱۳۸۴ در مورد این نمونه انجام پذیرفت.

روش تحقیق

این تحقیق از نوع تحقیقات شبه تجربی است. به لحاظ هدف این تحقیق، تحقیقی کاربردی است که نتایج حاصل از آن می تواند برای طیف گسترده ای شامل سهامداران، حسابرسان، بورس اوراق بهادار تهران، تدوین کنندگان استانداردها مفید باشد. اطلاعات مورد نیاز شرکتها از طریق نرم افزار ره آورد نوین، سایت رسمی سازمان بورس گردآوری و سپس داده ها با استفاده از نرم افزار اکسل آماده تجزیه و تحلیل شد. تجزیه و تحلیل نهایی توسط نرم افزار SPSS انجام گرفته است.

در این تحقیق، معیار کیفیت سود پایداری سودهای گزارش شده است. پایداری سود به معنای استمرار سود جاری است. هرچه پایداری سود بیشتر باشد یعنی شرکت توان بیشتری برای حفظ سودهای جاری دارد و فرض می شود کیفیت سود بالاتر است.

برای آزمون فرضیه اول، از مدل (۱) استفاده شده است.

$$(E_{it+1}/TA_{it}) = \alpha_0 + \alpha_1.DP.(E_{it}/TA_{it}) + \alpha_2.NDP.(E_{it}/TA_{it}) + \varepsilon_{it}$$

متغیرهای مدل به شرح زیر تعریف شده است :

$$E_{it} = \text{سود خالص شرکت } i \text{ برای سال } t$$

$$TA_{it} = \text{مجموع دارایی های شرکت } i \text{ برای سال } t$$

$$DP = \text{متغیر مجازی است، در صورتی که شرکت سود توزیع کرده باشد برابر با یک و}$$

در غیر این صورت برابر با صفر است.

$$NDP = \text{متغیر مجازی است، چنانچه شرکت سود سهام تقسیم نکرده باشد، این متغیر}$$

برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر است.

α_1 معرف پایداری سود شرکتهای توزیع کننده سود می باشد. تحت این فرضیه که سود سهام نقدی حاوی اطلاعات درباره کیفیت سود می باشد. ما انتظار داریم، این ضریب مثبت باشد. α_2 معرف پایداری شرکتهای غیر توزیع کننده سود است. ما انتظار داریم، سودهای این شرکتها از پایداری کمتری برخوردار باشد لذا این ضریب منفی است.

برای آزمون فرضیه دوم از مدل (۲) استفاده کرده ایم.

$$(E_{it+1}/TA_{it}) = \beta_0 + \beta_1(E_{it}/TA_{it}) + \beta_2.BDP.(E_{it}/TA_{it}) + \varepsilon_{it}$$

در این مدل BDP یک متغیر مجازی است، چنانچه نسبت توزیع سود شرکت بیشتر از ۰/۲۵ باشد این متغیر برابر با یک و در غیر این صورت برابر با صفر می باشد. عدد ۰/۲۵ مطابق با تحقیق اسکینر (۲۰۰۳) انتخاب گردیده است.

ضریب β_1 معرف پایداری سود در نظر گرفته شده است. ما انتظار داریم، این ضریب مثبت باشد. ضریب β_2 معرف پایداری سود شرکتهای توزیع کننده سود با نسبت توزیع بالا می باشد. ما انتظار داریم، این ضریب مثبت باشد.

تجزیه و تحلیل یافته ها

آمارهای توصیفی برای کل نمونه ها و شرکتهایی که سود توزیع کرده اند به ترتیب در قسمتهای الف و ب نگاره شماره (۱) آمده است. میانگین نسبت توزیع سود کل نمونه ها در طی دوره مورد مطالعه برابر با ۰/۷۰۴ می باشد. بیشترین نسبت توزیع در نمونه ها ۱/۷۲۷ می باشد. تعداد شرکتهایی که سود سهام توزیع نکرده اند برابر با ۱۱ شرکت می باشد. این حاکی از آن است که شرکتهای پذیرفته شده در بورس معمولاً سود سهام توزیع می کنند.

جدول شماره ۱: الف. کل سال - شرکتها

شرح	تعداد	میانگین	انحراف معیار	مینیمم	میانه	ماکزیمم
سود خالص	۵۰۰	۰/۱۹۳	۰/۱۱۷	۰/۰۰۴	۰/۱۷۳	۰/۶۴۶
نسبت توزیع سود	۵۰۰	۰/۷۰۴	۰/۲۷۵	۰	۰/۷۴۸	۱/۷۲۷
ب. شرکتهای توزیع کننده سود						
شرح	تعداد	میانگین	انحراف معیار	مینیمم	میانه	ماکزیمم
سود خالص	۴۸۹	۰/۱۹۶	۰/۱۱۶	۰/۰۰۴	۰/۱۷۷	۰/۶۴۶
نسبت توزیع سود	۴۸۹	۰/۷۲۰	۰/۲۵۷	۰/۰۴۹	۰/۷۵۳	۱/۷۲۷

سود خالص بر مجموع دارایی های پایان دوره تقسیم شده است

البته طبق قانون تجارت کلیه شرکتها بایستی حداقل ۱۰ درصد سود تقسیم نمایند. میزان میانگین سود خالص در کل نمونه و شرکتهای توزیع کننده سود به ترتیب برابر با ۰/۱۹۳ و ۰/۱۹۶ می باشد. این نشان می دهد میانگین سود خالص شرکتهای توزیع کننده سود بیشتر از میانگین سود خالص کل نمونه می باشد.

آزمون فرضیه اول

فرضیه اول بیان می دارد: شرکتهای توزیع کننده سود دارای کیفیت سود بالاتری هستند. برای آزمون فرضیه اول مدل شماره یک برآورد شده است :

$$(E_{it+1}/TA_{it}) = \alpha_0 + \alpha_1.DP.(E_{it}/TA_{it}) + \alpha_2.NDP.(E_{it}/TA_{it}) + \varepsilon_{it}$$

نتایج آزمون فرضیه اول در نگاره شماره (۲) ارائه شده است.

جدول شماره ۲: آزمون فرضیه اول

معنی داری	آماره t	ضریب	متغیر
۰/۰۰۵	۲/۸۱۵	۰/۰۲۷	Constant
۰/۰۰۰	۲۶/۰۰۳	۱/۰۸۲	DP.(E _{it} /TA _{it})
۰/۵۶۲	۰/۵۸۰	۰/۳۰۳	NDP.(E _{it} /TA _{it})
۳۵۱/۷۹۱	F	۰/۵۸۴	Adjusted R ²
	۱/۸۷۴		Durbin-watson

مقدار آماره F در نگاره شماره (۲)، نشان دهنده معناداری کلی مدل رگرسیون برازش شده در سطح اطمینان ۹۹ درصد است و ارتباط خطی بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته تایید می گردد.

R^2 تعدیل شده برابر با ۰/۵۸ می باشد، یعنی ۵۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته ناشی از متغیرهای مستقل می باشد. برای آزمون استقلال اجزای خطا در مدل برازش شده می توان از آماره دوربین واتسون استفاده نمود. اگر این آماره بین ۱/۵ و ۲/۵ باشد، می توان بر این مطلب صحت گذاشت که اجزای خطا در این مدل همبستگی معنی داری با یکدیگر نداشته و رفتاری مستقل از هم دارند. همان گونه که در نگاره شماره (۲) ملاحظه می شود این آماره به میزان ۱/۸۷۴ است، بنابراین استقلال اجزای خطا در مدل برازش شده رگرسیون در این مدل تایید می شود.

همان طور که در نگاره شماره (۲) آمده است، ضریب α_1 در سطح یک درصد معنی دار است، بنابراین رابطه معنی داری بین این متغیر و متغیر وابسته وجود دارد و طبق پیش بینی این ضریب مثبت می باشد و می توان چنین تفسیر کرد که شرکتهای توزیع کننده سود دارای سودهای پایدار می باشند. اما ضریب α_2 با وجود آن که مثبت می باشد اما معنی دار نمی باشد. این نشان می دهد رابطه معنی داری بین سودهای جاری و آتی شرکتهای غیر توزیع کننده سود نیست و لذا این شرکتهای سود پایدار برخوردار نیستند و دارای کیفیت سود پایین می باشند. بدین ترتیب فرضیه اول، مبنی بر بالا بودن کیفیت سود شرکتهای توزیع کننده سود، تایید می شود.

آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم بیان می دارد: شرکت‌هایی که نسبت توزیع سود بالاتری دارند، دارای

کیفیت سود بالاتری هستند.

برای آزمون این فرضیه مدل شماره دو طراحی شده است:

$$(E_{it+1}/TA_{it}) = \beta_0 + \beta_1(E_{it}/TA_{it}) + \beta_2.BDP.(E_{it}/TA_{it}) + \varepsilon_{it}$$

نتایج آزمون فرضیه دوم در نگاره شماره (۳) ارائه شده است.

مقدار آماره F در نگاره شماره (۳)، نشان دهنده معناداری کلی مدل رگرسیون برازش شده

در سطح اطمینان ۹۵ درصد است و ارتباط خطی بین متغیرهای مستقل و متغیر وابسته تایید می گردد.

R^2 تعدیل شده برابر با ۰/۵۹ می باشد، یعنی ۵۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته ناشی از

متغیرهای مستقل می باشد. همچنین میزان آماره دوربین واتسون برابر با ۱/۸۸۶ می باشد. این

نشان دهنده تایید استقلال اجزای خطا در مدل برازش شده رگرسیون است.

ضریب β_1 به عنوان پایداری سودها اندازه گیری می شود. تحت فرضیه ای که سود تقسیمی

دارای محتوای اطلاعاتی درباره کیفیت سود است، ما انتظار داریم این ضریب مثبت

باشد. همچنین ما پیش بینی می کنیم ضریب β_2 مثبت باشد چنانچه سودها برای شرکت‌های

پرداخت کننده سود با نسبت توزیع سود بالا پایدار باشد.

جدول شماره ۳: آزمون فرضیه دوم

معنی داری	آماره t	ضریب	متغیر
۰/۰۰۳	۲/۹۷۴	۰/۰۲۸	Constant
۰/۰۰۰	۵/۲۶۴	۰/۷۳۵	(E _{it} /TA _{it})
۰/۰۰۸	۲/۶۶۴	۰/۳۵۰	BDP. (E _{it} /TA _{it})
۳۵۷/۵۷۰	F	۰/۵۸۸	Adjusted R ²
۱/۸۸۶			
Durbin-Watson			

مطابق با پیش بینی ضرایب β_1 و β_2 در سطح خطای یک درصد با علامت مثبت معنی دار می باشند. این بدان معنا است که شرکتها دارای پایداری سود هستند.

ضریب سودها برای شرکت های پرداخت کننده سود به طور کلی برابر با ۰/۷۴ می باشد. این ضریب برای شرکت هایی که سود تقسیمی بیشتری پرداخت می کنند برابر با ۰/۳۵ می باشد. هر دو ضریب مثبت هستند، بنابراین فرضیه دوم مبنی بر با کیفیت بودن سودهای شرکت های پرداخت کننده سود با نسبت توزیع بالا تایید می گردد.

نتیجه گیری

در این تحقیق به بررسی رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. نتایج این تحقیق حاکی از آن است که سودهای جاری شرکت هایی که بین سهامداران سود نقدی تقسیم می کنند با سودهای آتی رابطه معنی داری دارند و دارای سودهای پایدارتری نسبت به شرکت هایی هستند که سود توزیع نمی کنند. بنابراین این شرکتها دارای کیفیت سود بالاتری هستند. همچنین این تحقیق نشان می دهد، شرکت هایی که دارای نسبت توزیع سود بالاتری هستند دارای سودهای پایداری نسبت به سایر شرکتها

هستند و دارای کیفیت سود بالاتری می باشند. بدین ترتیب با این تحقیق فرضیه محتوای اطلاعاتی سود نقدی به اثبات رسید. این نتایج با تحقیق اسکینر (Skinner, 2003) مطابقت دارد. وی نیز دریافت که سودهای گزارش شده شرکت‌های پرداخت کننده سود، ثبات بیشتری در دوره های آتی دارند.

محدودیت‌های تحقیق

محدودیت‌ها و مشکلاتی که در اجرای تحقیق وجود داشتند و در تعبیر و تفسیر نتایج باید مورد ملاحظه قرار گیرند، به شرح زیر است:

الف. توجه عمده این تحقیق بر روی تقسیم سود بوده است که این می تواند خود باعث محدودیت در تحقیق شود. شرکت‌هایی در بورس هستند که به دلیل استفاده از معافیت ماده ۱۳۸ قانون مالیات‌های مستقیم سود تقسیم نمی کنند.

ب. تنها یازده سال - شرکت سود تقسیم نکرده اند و این امر می تواند نتیجه آزمون فرضیه اول را تحت تاثیر قرار دهد.

پیشنهاد برای تحقیق های آینده

در این تحقیق مفهوم کیفیت سود از لحاظ پایداری سود بررسی شد. پیشنهاد می شود که این تحقیق با بکارگیری تعاریف دیگر از کیفیت سود نظیر قابلیت پیش بینی سود، اقلام تعهدی، رابطه بین جریان نقد عملیات و سود عملیاتی آزمون شود.

در این تحقیق به بررسی سود سهام نقدی پرداختیم. پیشنهاد می شود اثر توزیع سود سهمی بر کیفیت سود بررسی شود.

منابع و مأخذ:

۱. اعتمادی، حسین؛ چالاک، پری (۱۳۸۴). «رابطه بین عملکرد و تقسیم سود نقدی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۱-۱۳۷۷»، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۹، صص ۳۱-۴۷.
۲. بهرامفر، نقی؛ مهرانی، کاوه (۱۳۸۳). «رابطه بین سود هر سهم، سود تقسیمی و سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۶، صص ۲۷-۴۶.
۳. جهانخانی، علی؛ قربانی، سعید (۱۳۸۴). «شناسایی و تبیین عوامل تعیین کننده سیاست تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران»، تحقیقات مالی، شماره ۲۰، صص ۲۷-۴۸.
۴. خواجهوی، شکرالله؛ ناظمی، امین (۱۳۸۴). «بررسی ارتباط بین کیفیت سود و بازده سهام با تاکید بر نقش ارقام تعهدی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۰، صص ۳۷-۶۰.
۵. ظریف فرد، احمد (۱۳۷۸). «شناسایی و تحلیل عوامل مرتبط با ارزیابی کیفیت سود بنگاه های اقتصادی ایران»، پایان نامه دکترا، دانشگاه تهران.
۶. کردستانی، غلامرضا (۱۳۸۳). «بررسی و تبیین رابطه بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی»، پایان نامه دکترا، دانشگاه تهران.
۷. کرمی، غلامرضا؛ تاجیک، کامران؛ مرادی، محمد تقی (۱۳۸۵). «بررسی رابطه بین کیفیت سود و افزایش سرمایه از محل مطالبات سهامداران در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۴، صص ۷۱-۸۴.

۸. مشایخ، شهناز؛ اسماعیلی، مریم (۱۳۸۵). «بررسی رابطه بین کیفیت سود و برخی از جنبه های اصول راهبری در شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران»، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۵، ص ۴۴-۲۵.

۹. مهرانی، ساسان (۱۳۷۳). «ایجاد مدل برای رابطه بین سود، تقسیم سود و سرمایه گذاری»، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.

۱۰. نوروش، ایرج؛ مجیدی، رضا (۱۳۸۴). «بررسی رابطه بین کیفیت سود و هزینه سرمایه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، حسابداری برق، شماره ۴۳.

11. Ghosh,A.;Gu, Z., Jain, P., (2005). "Sustained earnings and revenue growth, earning quality, and earnings response coefficients",Review of accounting studies, Vol. 10,No. 1,PP. 33-57.
12. Lev, B., R.Thiagarajan (1993). "Fundamental Information Analysis", Journal of accounting research, No.31.
13. Lintner, J. 1956."Distribution of incomes of corporations among dividend, retained earnings, and taxes", American Economic Review, 46, 97-113.
14. Michelle, H. James, M.Terry, Shevlin (2006)."The Information Content Of Dividends: Do Dividends Provide Information about Future Earnings?" www.ssrn.com
15. Mikhail B.; Walther,; Willis, H., (1999)."dividend changend earning quality", www.ssrn.com
16. Skinner,J.D.(2003),What Do Dividend Tell us About Earnings Quality? Working paper, University of Chicago, online, www.yahoo.com.