

رابطه کیفیت سود و سود تقسیمی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

سیدحسین علوی طبری^۱، ویدا مجتهدزاده^۲، غلامرضا سلیمانی امیری^۳، ویدا عاملی^۴

۱. استادیار دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی، دانشگاه الزهراء"س"، ایران

۲. دانشیار دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی، دانشگاه الزهراء"س"، ایران

۳. استادیار دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی، دانشگاه الزهراء"س"، ایران

۴. کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه الزهراء"س"، ایران

(تاریخ دریافت: ۱۳۸۷/۱۰/۹، تاریخ تصویب: ۱۳۸۸/۳/۱۲)

چکیده

این تحقیق به بررسی رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای اندازه گیری کیفیت سود، چهار معیار اقلام تعهدی مطرح شده در مدل دیچو و دایچو (۲۰۰۲)، وجود اقلام استثنائی، تجدید ارائه صورت سود و زیان و همبستگی پیرسون بین درآمد عملیاتی جاری و آتی به عنوان متغیرهای مستقل و سود تقسیمی، نسبت سود تقسیمی به ارزش بازار هر سهم در تاریخ مجمع و تغییرات سود تقسیمی به عنوان متغیرهای وابسته انتخاب و سه فرضیه طراحی شد. نمونههای آماری تحقیق شامل ۸۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره پنج ساله ۱۳۸۱-۱۳۸۵ می باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها نشان می دهد با معیار تجدید ارائه صورت سود و زیان، شرکتهایی که کیفیت سود بالاتر دارند سود تقسیمی را در زمان مقرر پرداخت نمی کنند؛ با معیار وجود اقلام استثنائی، شرکتهایی که کیفیت سود بالاتر دارند سود تقسیمی بیشتری پرداخت می کنند، و هیچ کدام از چهار معیار کیفیت سود با تغییرات سود تقسیمی رابطه معنادار ندارند.

واژه های کلیدی:

مقدمه

یکی از اقلام حسابداری که در گزارش‌های مالی (صورت سود و زیان) تهیه و ارائه می‌شود، سود خالص است. محاسبه سود خالص یک بنگاه اقتصادی متأثر از روش‌ها و برآوردهای حسابداری است. در نتیجه، احتمال دستکاری سود توسط مدیریت وجود دارد. امکان استفاده از روش‌های گوناگون حسابداری موجب شده است که سود واقعی شرکت‌ها با سود گزارش شده در صورت‌های مالی تفاوت داشته باشد. نتایج تحقیقات نشان می‌دهد که سطح بالای اقلام تعهدی موجب کاهش کیفیت سود می‌شود. بنابراین می‌توان ادعا کرد که اقلام تعهدی بیشتر به معنی کیفیت کمتر و پایداری کمتر سود است [۲].

سیاست تقسیم سود شرکت می‌تواند نشان دهنده واقعی بودن یا نبودن سود گزارش شده و ارائه منصفانه عملکرد عملیاتی واحد تجاری باشد. در واقع مدیران زمانی تصمیم به پرداخت یا افزایش سودهای تقسیمی می‌گیرند که احساس کنند سود آنها به طور قابل ملاحظه تحت تأثیر دستکاری روش حسابداری نیست و کاهش سودهای تقسیمی در آینده غیرمحتمل می‌باشد [۶]. با این مفهوم، سودهای تقسیمی نه تنها علامتی برای قابلیت سودآوری آینده بشمار می‌رود، بلکه علامتی برای کیفیت سود (سود با درجه کمی از دستکاری) می‌باشد [۱۱]. همچنین، سود تقسیمی یک شیوه مؤثر نظارت مدیریتی است [۹]. انتظار می‌رود که مدیران به دلیل کمک به خود، در برابر دستکاری سود کمتر دچار وسوسه شوند. از طرف دیگر، با پرداخت مرتب سود و یا تغییرات مثبت آن، سرمایه‌گذاران به کیفیت سودهای گزارش شده (با فرض ثابت بودن سایر موارد) پی خواهند برد [۱۳]. سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران هنگام واکنش به تغییرات سود نقدی و سود غیرمنتظره، کیفیت سود شرکت‌ها را در نظر نمی‌گیرند [۱]. تحقیقات نظری پیشین حکایت از این دارد که عکس‌العمل به اطلاعات جدید، مانند تغییر سودهای تقسیمی، بستگی به دقت و کیفیت اطلاعات از قبل منتشر شده مثل سود دارد [۱۲ و ۱۳]. طی بیست و پنج سال گذشته، تغییرات مهمی در سیاست تقسیم سود، همچنین ماهیت سودهای گزارش شده بوجود آمده است. این تغییرات به طور بالقوه بر محتوای اطلاعاتی سودهای تقسیمی اثرگذار بوده است [۵]. فاما و فرنچ اظهار داشته‌اند، نسبت شرکت‌های آمریکایی که سود نقدی پرداخت می‌کنند، از ۶۶/۵٪ در سال ۱۹۷۸ به ۲۰/۸٪ در سال ۱۹۹۹ کاهش یافته

است [۶]. هر چند به عقیده دی آنجلو، دی آنجلو و اسکینر پرداخت سودهای تقسیمی انباشته واقعی توسط این شرکت‌ها در همان دوره زمانی افزایش یافته است که نشان دهنده افزایش در تأکید به پرداخت سود تقسیمی می‌باشد [۳]. این تغییرات نشان می‌دهد که اختلاف بین سیاست تقسیم سود شرکت و رفتار سود تقسیمی در سطح کلان افزایش یافته است [۸]. در این تحقیق به بررسی محتوای اطلاعاتی سود تقسیمی در رابطه با کیفیت سودهای گزارش شده می‌پردازیم.

فرضیه‌ها

با مطالعه ادبیات و پیشینه تحقیق، فرضیه‌ها به صورت زیر مطرح شد:

فرضیه اول: شرکت‌هایی که کیفیت سودشان بالاتر است، در مدت زمان کمتر از ۸ ماه سود تقسیمی را پرداخت می‌کنند.

فرضیه دوم: شرکت‌هایی که کیفیت سودشان بالاتر است، تقسیم بیش از ۱۰ درصد سود را تصویب می‌کنند.

فرضیه سوم: شرکت‌هایی که کیفیت سودشان بالاتر است، میزان سود تقسیمی را بیشتر افزایش می‌دهند.

روش تحقیق

این تحقیق مطالعه‌ای کاربردی با تأکید بر روابط همبستگی و تحلیلی می‌باشد. در این راستا، رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی با روش رگرسیونی مورد بررسی قرار می‌گیرد.

به منظور بررسی تأثیر کیفیت سود شرکت‌ها بر پرداخت سود تقسیمی در زمان مقرر (فرضیه اول) از مدل شماره یک استفاده شده است. حالت کلی این مدل به صورت زیر مطرح می‌شود [۷]:

$$DP_t = \alpha_0 + \alpha_1 EQ_{X_t} + \alpha_2 STRUCT_t + \alpha_3 DIVPS_{t-1} + e_t \quad \text{مدل شماره یک}$$

DP_t : اگر شرکت سود تقسیمی را در کمتر از ۸ ماه پس از مجمع پرداخت کند، DP برابر با ۱ و در غیر این صورت صفر است.

EQ_X_t : مجموعه‌ای از متغیرهای نماینده کیفیت سود که متشکل از اقلام زیر است:

۱. EQ_DAC : اقلام تعهدی اختیاری محاسبه شده با استفاده از مدل دیچو و دایچو (۲۰۰۲).

۲. EQ_EXTRA : متغیری مجازی که اگر شرکت طی دوره مالی، اقلام استثنائی داشته باشد برابر ۱- و در غیر این صورت صفر است.

۳. EQ_RESTAT : متغیری مجازی که اگر شرکت طی دوره مالی، صورت سود و زیان را مجدداً ارایه کند برابر با ۱- و در غیر این صورت صفر است.

۴. EQ_PER : ارزش همبستگی پیرسون بین درآمد عملیاتی دوره جاری و آتی.
 $STRUCT_t$: ساختار سرمایه شرکت، یعنی نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها (متغیر کنترلی).

$DIVPS_{t-1}$: سود تقسیمی هر سهم در دوره مالی گذشته (متغیر کنترلی).
 به منظور بررسی تأثیر کیفیت سود شرکت‌ها بر افزایش پرداخت سود تقسیمی نسبت به میزان مقرر در قانون (فرضیه دوم)، از مدل شماره دو استفاده شده است. حالت کلی مدل شماره دو به صورت زیر مطرح می‌شود [۷]:

مدل شماره دو $DY_t = \alpha_0 + \alpha_1 EQ_X_t + \alpha_2 STRUCT_t + \alpha_3 DIVY_{t-1} + e_t$
 DY_t : اگر نسبت سود تقسیمی به ارزش بازار هر سهم بالاتر از متوسط (درصد سود تقسیمی نسبت به ارزش بازار هر سهم شرکت) باشد، DY برابر با ۱ و در غیر این صورت صفر است.

EQ_X_t : مجموعه‌ای از متغیرهای نماینده کیفیت سود که متشکل از اقلام زیر است:
 ۱. EQ_DAC : اقلام تعهدی اختیاری محاسبه شده با استفاده از مدل دیچو و دایچو (۲۰۰۲).

۲. EQ_EXTRA : متغیری مجازی که اگر شرکت طی دوره مالی، اقلام استثنائی داشته باشد برابر ۱- و در غیر این صورت صفر است.

۳. EQ_RESTAT : متغیری مجازی که اگر شرکت طی دوره مالی، صورت سود و زیان را مجدداً ارائه کند برابر با ۱- و در غیر این صورت صفر است.

۴. EQ_PER : ارزش همبستگی پیرسون بین درآمد عملیاتی دوره جاری و آتی.
 $STRUCT_t$: ساختار سرمایه شرکت، یعنی نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها (متغیر کنترلی).

$DIVYL_{t-1}$: بازده سود تقسیمی که به صورت نسبت سود تقسیمی به ارزش بازار هر سهم (درصد) در تاریخ مجمع (مربوط به دوره مالی گذشته) محاسبه می‌شود (متغیر کنترلی).

به منظور بررسی تأثیر کیفیت سود شرکت‌ها بر افزایش سود تقسیمی از سالی به سال دیگر (فرضیه سوم) از مدل شماره سه استفاده شده است. حالت کلی مدل شماره سه به صورت زیر مطرح می‌شود [۷]:

مدل شماره سه

$$\Delta DPS_t = \alpha_0 + \alpha_1 E_Q X_t + \alpha_2 EPS_{t-1} + \alpha_3 \Delta EPS_t + \alpha_4 STRUCT_t + \alpha_5 DIVPS_{t-1} + e_t$$

ΔDPS_t : اگر تغییر در سود تقسیمی هر سهم در دوره جاری مثبت باشد، ΔDPS برابر با ۱ و در غیر این صورت صفر است.

EQ_X_t : مجموعه‌ای از متغیرهای نماینده کیفیت سود که متشکل از اقلام زیر است:

۱. EQ_DAC : اقلام تعهدی اختیاری محاسبه شده با استفاده از مدل دیچو و دیچو (۲۰۰۲).

۲. EQ_EXTRA : متغیری مجازی که اگر شرکت طی دوره مالی، اقلام استثنائی داشته باشد برابر ۱- و در غیر این صورت صفر است.

۳. EQ_RESTAT : متغیری مجازی که اگر شرکت طی دوره مالی، صورت سود و زیان را مجدداً ارائه کند برابر با ۱- و در غیر این صورت صفر است.

۴. EQ_PER : ارزش همبستگی پیرسون بین درآمد عملیاتی دوره جاری و آتی.

EPS_{t-1} : سود هر سهم در دوره مالی گذشته (متغیر کنترلی).

ΔEPS_t : تغییر در سود هر سهم طی دوره جاری (متغیر کنترلی).

$STRUCT_t$: ساختار سرمایه شرکت، یعنی نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها (متغیر کنترلی).

$DIVPS_{t-1}$: سود تقسیمی هر سهم در دوره مالی گذشته (متغیر کنترلی).

دوره مطالعه و جامعه آماری

جامعه آماری شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره پنج ساله ۱۳۸۱ - ۱۳۸۵ با در نظر گرفتن ویژگی‌های زیر بود:

الف) نام شرکت در تاریخ ۱۳۸۰/۱۲/۲۹ در فهرست شرکت‌های پذیرفته شده در بورس درج شده باشد.

ب) سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد.

ج) شرکت سال مالی خود را طی دوره ی تحقیق تغییر نداده باشد.

د) جزو شرکت‌های واسطه‌گری مالی شامل بانک‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ نباشد.

ه) یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی قابل دسترسی باشد.

و) در دوره زمانی تحقیق، زیان ده نباشد.

در نهایت ۸۵ شرکت کلیه شرایط مورد نظر را احراز نمودند.

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

داده‌های لازم برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از نرم افزار تدبیر پرداز، ره آورد نوین، بانک اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، آرشیو تصویری و آماری بورس و همچنین از سایت‌های www.irbourse.com و www.rdis.ir جمع‌آوری و با استفاده از نرم افزار اکسل در قالب پرونده‌های اطلاعاتی گردآوری گردید. سپس متغیرهای مورد نظر برای آزمون فرضیه‌های تحقیق با استفاده از مدل‌های بیان شده، محاسبه شد. برای تجزیه و تحلیل اطلاعات، از نرم افزارهای آماری Eviews و SPSS استفاده گردید. فرضیه‌های تحقیق با استفاده از آزمون‌های آماری t دو نمونه‌ای، کای دو، رگرسیون لجستیک (لجیت) و پرابیت تحلیل شدند.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها

نتایج آزمون‌های t دو نمونه‌ای، کای دو، رگرسیون لجستیک (لجیت) و پرابیت در مورد فرضیه اول در نگاره‌های ۱ الی ۶؛ در مورد فرضیه دوم در نگاره‌های ۷ الی ۱۲؛ در مورد فرضیه سوم در نگاره‌های ۱۳ الی ۱۸ ارائه شده است.

نگاره ۱. نتایج حاصل از آزمون t برای بررسی تأثیر معیارهای کمی کیفیت سود بر سود تقسیمی

نتیجه	سطح معنی داری t	مقدار t	سطح معنی داری F	مقدار میانگین		متغیر مستقل
				$DP=1$	$DP=0$	
فرض صفر رد نمی‌شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۷۵	۰.۳۲	۰.۰۱۱	۶۶۱۴.۷۶	۱۰۰۸۴.۲۴	EQ_DAC
فرض صفر رد نمی‌شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۷۲	-۰.۳۶	۰.۱۶	۰.۷۴	۰.۷۲	EQ_PER
فرض صفر رد می‌شود، یعنی متغیرها با هم رابطه معنادار دارند.	۰.۰۴۷	۱.۹۹	۰.۹۵	۰.۶۵	۰.۶۹	$STRUCT_t$
فرض صفر رد نمی‌شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۱۱	-۱.۵۸	۰.۷۰	۱۰۳۷.۵۱	۸۱۱.۰۴	$DIVPS_{t-1}$

نگاره ۲. نتایج حاصل از آزمون کای دو برای بررسی تأثیر معیارهای دو حالتی کیفیت سود بر سود تقسیمی

نتیجه	سطح معنی داری کای دو	مقدار کای دو	متغیر مستقل
فرض صفر رد نمی‌شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۴۶	۰.۵۴	EQ_EXTRA
فرض صفر رد می‌شود، یعنی متغیرها با هم رابطه معنادار دارند.	۰.۰۲۶	۴.۹۳	EQ_RESTAT

نگاره ۳. نتایج آماری حاصل از آزمون مدل شماره یک با معیار افلام تعهدی به عنوان شاخصی برای کیفیت سود

نتیجه	لجیت		پرایت		شرح
	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	
معنادار نیست.	۰.۷۲	$-1.54 * 10^{-5}$	۰.۶۵	$-8.75 * 10^{-7}$	EQ_DAC
معنادار است.	۰.۰۲۳	-۲.۸۷	۰.۰۲۲	-۱.۵۳	$STRUCT_t$
معنادار نیست.	۰.۱۲	۰.۰۰۰۳۱	۰.۱۱	۰.۰۰۰۱۶	$DIVPS_{t-1}$
در سطح اطمینان ۹۰٪ معنادار است.	۰.۰۸۰		۰.۰۷۶		مقدار احتمال

نگاره ۴. نتایج آماری حاصل از آزمون مدل شماره یک با معیار وجود اقلام استثنائی به عنوان شاخصی برای کیفیت سود

نتیجه	لجیت		پرایت		شرح
	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	
معنادار نیست.	۰.۷۷	۰.۲۲	۰.۶۹	۰.۱۶	<i>EQ_EXTRA</i>
معنادار است.	۰.۰۵۵	-۲.۳۷	۰.۰۴۹	-۱.۲۶	<i>STRUCT_t</i>
معنادار نیست.	۰.۰۷۵	۰.۰۰۰۳۲	۰.۰۶	۰.۰۰۰۱۷	<i>DIVPS_{t-1}</i>
در سطح اطمینان ۹۰٪ معنادار است.	۰.۰۵۵		۰.۰۵۱		مقدار احتمال

نگاره ۵. نتایج آماری حاصل از آزمون مدل شماره یک با معیار ارائه مجدد صورت سود و زیان به عنوان شاخصی برای کیفیت سود

نتیجه	لجیت		پرایت		شرح
	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	
در سطح اطمینان ۹۰٪ معنادار است.	۰.۰۵۶	-۰.۶۲	۰.۰۶۱	-۰.۳۴	<i>EQ-RESTAT</i>
در سطح اطمینان ۹۰٪ معنادار است.	۰.۰۵۵	-۲.۳۵	۰.۰۵۴	-۱.۲۳	<i>STRUCT_t</i>
در سطح اطمینان ۹۰٪ معنادار است.	۰.۰۵۷	۰.۰۰۰۳۳	۰.۰۴۸	۰.۰۰۰۱۷	<i>DIVPS_{t-1}</i>
معنادار است	۰.۰۱۲		۰.۰۱۲		مقدار احتمال

نگاره ۶. نتایج آماری حاصل از آزمون مدل شماره یک با معیار درآمد عملیاتی به عنوان شاخصی برای کیفیت سود

نتیجه	لجیت		پرایت		شرح
	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	
معنادار نیست.	۰.۶۹	۰.۱۸	۰.۶۳	۰.۱۲	<i>EQ_PER</i>
معنادار است.	۰.۰۴	-۲.۴۵	۰.۳۹	-۱.۳۰	<i>STRUCT_t</i>
در سطح اطمینان ۹۰٪ معنادار است.	۰.۰۷۳	۰.۰۰۰۳۲	۰.۰۵۷	۰.۰۰۰۱۷	<i>DIVPS_{t-1}</i>
معنادار است.	۰.۰۵۲		۰.۰۴۹		مقدار احتمال

نگاره ۷. نتایج حاصل از آزمون t برای بررسی تأثیر معیارهای کمی کیفیت سود بر بازده سود تقسیمی

نتیجه	سطح معنی داری t	مقدار t	سطح معنی داری F	مقدار میانگین		متغیر مستقل
				DY=1	DY=0	
فرض صفر رد نمی شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۴۶	-۰.۷۴	۰.۴۶	۸۷۴۳,۴۸۶	۴۸۵۷,۵۰۹	EQ_DAC
فرض صفر رد نمی شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۹۴	-۰.۰۷	۰.۹۷	۰.۷۴	۰.۷۴	EQ_PER
فرض صفر رد نمی شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۳۸	۰.۸۷	۰.۱۹	۰.۶۵	۰.۶۶	STRUCT,
فرض صفر رد می شود، یعنی متغیرها با هم رابطه معنادار دارند.	۰.۰۰	-۸۷۰۲	۰.۰۱	۰.۱۳	۰.۰۸۲	DIVYL _{t-1}

نگاره ۸. نتایج حاصل از آزمون کای دو برای بررسی تأثیر معیارهای دو حالتی کیفیت سود بر بازده سود تقسیمی

نتیجه	سطح معنی داری کای دو	مقدار کای دو	متغیر مستقل
فرض صفر رد می شود، یعنی متغیرها با هم رابطه معنادار دارند.	۰.۰۱۰	۶۶۵۲	EQ_EXTRA
فرض صفر رد نمی شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۹۷	۰.۰۰۱	EQ_RESTAT

نگاره ۹. نتایج آماری حاصل از آزمون مدل شماره دو با فرض معیار اقلام تعهدی به عنوان شاخصی برای کیفیت سود

نتیجه	لجیت		پرابیت		شرح
	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	
معنادار نیست.	۰.۵۴	1.43×10^{-8}	۰.۵۱	9.25×10^{-7}	EQ_DAC
معنادار نیست.	۰.۹۳	۰.۰۸۳	۰.۹۲	۰.۰۵۲	STRUCT,
معنادار است.	۰.۰۰	۱۴.۲۷	۰.۰۰	۸.۹۲	DIVYL _{t-1}
معنادار است.	۰.۰۰		۰.۰۰		مقدار احتمال

نگاره ۱۰. نتایج آماری حاصل از آزمون مدل شماره دو با معیار وجود اقلام استثنائی به عنوان شاخصی برای کیفیت سود

نتیجه	لجیت		پرایت		شرح
	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	
معنادار است.	۰.۰۲۶	۱.۱۹	۰.۰۲۳	۰.۷۵	<i>EQ_EXTRA</i>
معنادار نیست.	۰.۸۴	-۰.۱۶	۰.۸۵	-۰.۰۹	<i>STRUCT_t</i>
معنادار است.	۰.۰۰۰	۱۶.۰۶	۰.۰۰۰	۹.۶۲	<i>DIVYL_{t-1}</i>
معنادار است.	۰.۰۰۰		۰.۰۰۰		مقدار احتمال

نگاره ۱۱. نتایج آماری حاصل از آزمون مدل شماره دو با فرض معیار ارائه مجدد صورت سود و زیان به عنوان شاخصی برای کیفیت سود

نتیجه	لجیت		پرایت		شرح
	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	
معنادار نیست.	۰.۸۶	-۰.۰۴۳	۰.۸۳	-۰.۰۳۲	<i>EQ-RESTAT</i>
معنادار نیست.	۰.۷۱	-۰.۳۰	۰.۷۲	-۰.۱۷	<i>STRUCT_t</i>
معنادار است.	۰.۰۰۰	۱۶.۱۹	۰.۰۰۰	۹.۷۳	<i>DIVYL_{t-1}</i>
معنادار است.	۰.۰۰۰		۰.۰۰۰		مقدار احتمال

نگاره ۱۲. نتایج آماری حاصل از آزمون مدل شماره دو با فرض معیار درآمد عملیاتی به عنوان شاخصی برای کیفیت سود

نتیجه	لجیت		پرایت		شرح
	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	
معنادار نیست.	۰.۸۸	۰.۰۵۶	۰.۷۳	۰.۷۲	<i>EQ_PER</i>
معنادار نیست.	۰.۷۴	-۰.۲۶	۰.۷۵	-۰.۱۵	<i>STRUCT_t</i>
معنادار است.	۰.۰۰۰	۱۵.۶۷	۰.۰۰۰	۹.۴۲	<i>DIVYL_{t-1}</i>
معنادار است.	۰.۰۰۰		۰.۰۰۰		مقدار احتمال

نگاره ۱۳. نتایج حاصل از آزمون t برای بررسی تأثیر معیارهای کمی کیفیت سود بر تغییرات

سود تقسیمی

نتیجه	سطح معنی داری t	مقدار t	سطح معنی داری F	مقدار میانگین		متغیر مستقل
				$\Delta DPS = 1$	$\Delta DPS = 0$	
فرض صفر رد نمی شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۹۲	۰.۰۹۵	۰.۲۸۷	۶۷۰.۸۸۷	۷۲۰.۹۶۲	EQ_DAC
فرض صفر رد نمی شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۱۲	-۱.۵۷	۰.۰۲۷	۰.۷۶	۰.۷۲	EQ_PER
فرض صفر رد می شود، یعنی متغیرها با هم رابطه معنادار دارند.	۰.۰۰	۴.۲۵	۰.۰۰	۱۰۳۵.۷۹	۱۴۷۷.۱۵	EPS _{t-1}
فرض صفر رد می شود، یعنی متغیرها با هم رابطه معنادار دارند.	۰.۰۰	-۹.۱۲	۰.۰۲۶	۳۲۵.۷۵	-۳۵۲.۲۹	ΔEPS_t
فرض صفر رد نمی شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۸۹	-۰.۱۳	۰.۲۹	۰.۶۶	۰.۶۶	STRUCT _t
فرض صفر رد می شود، یعنی متغیرها با هم رابطه معنادار دارند.	۰.۰۰	۴.۹۷	۰.۰۰۱	۷۵۶.۸۶	۱۲۱۴.۹۶	DIVPS _{t-1}

نگاره ۱۴. نتایج حاصل از آزمون کای دو برای بررسی تأثیر معیارهای دو حالتی کیفیت سود بر تغییرات

سود تقسیمی

نتیجه	سطح معنی داری کای دو	مقدار کای دو	متغیر مستقل
فرض صفر رد نمی شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۷۴	۰.۱۱	EQ_EXTRA
فرض صفر رد نمی شود، یعنی بین متغیرها رابطه معنادار وجود ندارد.	۰.۹۶	۰.۰۰۲	EQ_RESTAT

نگاره ۱۵. نتایج آماری حاصل از آزمون مدل شماره سه با فرض معیار ارقام تعهدی به عنوان شاخصی

برای کیفیت سود

نتیجه	لجیت		پراییت		شرح
	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	
مدل معنادار نیست.	۰.۴۶	$-1.91 * 10^{-6}$	۰.۷۰	$-5.79 * 10^{-7}$	EQ_DAC
مدل معنادار است.	۰.۰۱۵	۰.۰۰۱۵	۰.۰۳۰	۰.۰۰۰۵۸	EPS _{t-1}
مدل معنادار است.	۰.۰۰۰۳	۰.۰۰۲۲	۰.۰۰۰۱	۰.۰۰۰۹۴	ΔEPS_t
مدل معنادار نیست.	۰.۵۵	۰.۵۵	۰.۵۳	۰.۳۴	STRUCT _t
مدل معنادار است.	۰.۰۰۱۵	-۰.۰۰۲۲	۰.۰۰۰۸	=۰.۰۰۰۹۶	DIVYL _{t-1}
معنادار است.	۰.۰۰		۰.۰۰		مقدار احتمال

نگاره ۱۶. نتایج آماری حاصل از آزمون مدل شماره سه با معیار وجود اقلام استثنائی به عنوان شاخصی برای کیفیت سود

نتیجه	لجیت		پراییت		شرح
	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	
مدل معنادار نیست.	۰.۲۵	۰.۵۶	۰.۲۹	۰.۳۴	EQ_EXTRA
مدل معنادار است.	۰.۰۱۰	۰.۰۰۱۵	۰.۰۲۳	۰.۰۰۰۵۸	EPS _{t-1}
مدل معنادار است.	۰.۰۰۰۱	۰.۰۰۲۲	۰.۰۰	۰.۰۰۰۹۷	ΔEPS _t
مدل معنادار نیست.	۰.۴۴	۰.۶۸	۰.۴۵	۰.۳۸	STRUCT _t
مدل معنادار است.	۰.۰۰۰۴	-۰.۰۰۲۳	۰.۰۰۰۳	-۰.۰۰۱۰	DIVYL _{t-1}
معنادار است.	۰.۰۰		۰.۰۰		مقدار احتمال

نگاره ۱۷. نتایج آماری حاصل از آزمون مدل شماره سه با فرض معیار ارائه مجدد صورت سود و زیان به عنوان شاخصی برای کیفیت سود

نتیجه	لجیت		پراییت		شرح
	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	
مدل معنادار نیست.	۰.۸۱	-۰.۶۵	۰.۸۰	-۰.۰۴۳	EQ_RESTAT
مدل معنادار است.	۰.۰۱	۰.۰۰۱۵	۰.۰۲۲	۰.۰۰۰۵۸	EPS _{t-1}
مدل معنادار است.	۰.۰۰۰۱	۰.۰۰۲۲	۰.۰۰	۰.۰۰۰۹۷	ΔEPS _t
مدل معنادار نیست.	۰.۴۹	۰.۶۰	۰.۵۱	۰.۳۳	STRUCT _t
مدل معنادار است.	۰.۰۰۰۴	-۰.۰۰۲۳	۰.۰۰۰۳	-۰.۰۰۱۰	DIVYL _{t-1}
معنادار است.	۰.۰۰		۰.۰۰		مقدار احتمال

نگاره ۱۸. نتایج آماری حاصل از آزمون مدل شماره سه با فرض معیار درآمد عملیاتی به عنوان شاخصی برای کیفیت سود

نتیجه	لجیت		پراییت		شرح
	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	سطح معنی داری	مقدار ضرایب	
مدل معنادار نیست.	۰.۲۴	۰.۴۱	۰.۳۴	۰.۱۹	EQ_PER
مدل معنادار است.	۰.۰۱	۰.۰۰۱۵	۰.۲۳	۰.۰۰۰۵۹	EPS _{t-1}
مدل معنادار است.	۰.۰۰۰۱	۰.۰۰۲۲	۰.۰۰	۰.۰۰۰۹۷	ΔEPS _t
مدل معنادار نیست.	۰.۴۷	۰.۶۳	۰.۵۰	۰.۳۳	STRUCT _t
مدل معنادار است.	۰.۰۰۰۴	-۰.۰۰۲۳	۰.۰۰۰۴	-۰.۰۰۱۰	DIVYL _{t-1}
معنادار است.	۰.۰۰		۰.۰۰		مقدار احتمال

این نتایج نشان می‌دهد، زمانی که از معیار ارائه مجدد صورت سود و زیان به عنوان شاخص کیفیت سود استفاده می‌شود، شرکت‌هایی که کیفیت سود بالاتری دارند سود تقسیمی را در زمان مقرر پرداخت نمی‌کنند. این نتیجه با نتایج تحقیق فارینها و موریرا (۲۰۰۷) منطبق نیست. شاید دلیل عدم انطباق را بتوان این گونه توجیه کرد که اکثریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، صورت‌های مالی خود را تجدید ارائه و سود تقسیمی را در مدت زمان کمتر از ۸ ماه پرداخت می‌کنند.

نتایج تحقیق حکایت از وجود رابطه معنادار بین معیار وجود اقلام استثنائی به عنوان شاخص کیفیت سود و میزان پرداخت سود تقسیمی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد. شرکت‌هایی که فاقد اقلام استثنائی هستند، کیفیت سود بالاتری دارند و سود تقسیمی بیشتری پرداخت می‌کنند و برعکس. این نتیجه، منطبق با نتایج تحقیقات انجام شده توسط اسکینر (۲۰۰۴)، کسکی و هنلان (۲۰۰۵)، فارینها و موریرا (۲۰۰۷) است.

همچنین نتایج تحقیق نشان داد که کیفیت سود با افزایش سود تقسیمی از سالی به سال دیگر رابطه معنادار ندارد. این نتیجه با نتایج تحقیق فارینها و موریرا (۲۰۰۷) سازگار نیست. شاید دلیل عدم انطباق را بتوان این گونه توجیه کرد که سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره مورد آزمون روند یکنواختی نداشته‌اند.

پیشنهادات مبتنی بر نتایج تحقیق

۱. از آنجا که اکثریت شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، صورت‌های مالی خود را تجدید ارائه می‌کنند، متغیر ارائه مجدد صورت سود و زیان، معیار مناسبی برای ارزیابی کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نمی‌باشد.

۲. الزام شرکت‌ها به ارائه اطلاعات کامل و شفاف از جمله تحلیل‌های مدیریتی نسبت به صورت‌های مالی و ارائه اطلاعات لازم در زمینه سیاست‌های تقسیم سود برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و ارزیابی آنها از عملکرد شرکت، مؤثر است.

منابع

۱. ثقفی علی و کردستانی غلامرضا. بررسی و تبیین رابطه کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی. بررسیهای حسابداری و حسابرسی ۱۳۸۳؛ شماره ۳۷.
۲. نوروش ایرج، ناظمی امین و حیدری مهدی. کیفیت اقلام تعهدی و سود با تأکید بر نقش خطای برآورد اقلام تعهدی. بررسیهای حسابداری و حسابرسی ۱۳۸۵؛ شماره ۴۳.
3. DeAngelo Harry, Linda E. DeAngelo, and Douglas J. Skinner. Are Dividends Disappearing? Dividend concentration and the Consolidation of Earnings. Forthcoming, Journal of Financial Economics 2003.
4. Dechow, P. and I. Dichev. The quality of Accruals and Earnings: the Role of Accrual Estimation Errors. The Accounting Review 2002; vol. 77 (Supplement): 35-59.
5. Easterbrook F. Two Agency-cost Explanations of Dividends. American Economic Review 1984; 74: 650-659.
6. Fama Eugene F, and Kenneth R. French. Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay?. Journal of Financial Economics 2001; 60: 3-43.
7. Farinha J. & J.A. Moreira. Dividends and Earnings Quality: the Missing Link?" 2007. <http://www.ssrn.com/>
8. Holthausen R, and R. Verrecchia. the Effect of Sequential Information Release on the Variance of Price Changes in an Intertemporal Multi-asset Market. Journal of Accounting Research 1988; 26: 82-106.
9. Kim O, and R. Verrecchia. Trading Volume and Price Reactions to Public Announcements. Journal of Accounting Research 1991; 29: 302-21.
10. Mikhail Michael B. and Beverly R. Walther. Dividend Changes and Earnings Quality. 1999; <http://www.ssrn.com/>
11. Mikhail M, B. Walter, and R. Willis. Reactions to Dividend Changes Conditional on Earnings Quality. Journal of Accounting, Auditing and Finance 2003; Vol. 18 (1): 121-151.
12. Nissim D, and A Ziv. Dividend Changes and Future Profitability. Journal of Finance 2001; 56 (6): 2111-2133.
13. Skinner Douglas J. What Do Dividends Tell us about Earnings Quality?. 2004; <http://www.ssrn.com/>