



## The Moderating Effect of Equity Financing and Ownership Type on the Relationship between Dividend Policy and Financial Reporting Quality

**Hoda Eskandar** 

Assistant Prof., Department of Accounting, Faculty of Management and Accounting, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran. E-mail: heskandar@atu.ac.ir

**Amin Bolori** 

\*Corresponding Author, Lecture, Department of Accounting, Payame Noor University, Tehran, Iran. E-mail: amin1363@pnu.ac.ir

### Abstract

**Objective:** The aim of this study is to investigate the effect of equity financing and ownership type on the relationship between dividend policy and financial reporting quality of listed companies in the Tehran Stock Exchange.

**Methods:** The statistical sample consists of 124 companies during 2011-2018. The dependent variable of this study is financial reporting quality. Some proxies are used for measuring this variable, such as accruals quality, earnings forecasting power and conservatism. In this study, Dechow and Dichev model (2002) is used to calculate the quality of accruals and conservatism is measured based on Givoly and Hayn model (2000).

**Results:** The results of statistical analysis show that there is a positive and significant relationship between dividend policy and financial reporting quality (accruals quality and earnings forecasting power). Moreover, the findings indicate that the type of firm ownership (government or private ownership) moderates this relationship. In addition, equity financing moderates the relationship between conservatism and dividend.

**Conclusion:** Companies which pay more dividends, have more accruals quality. In addition, by increasing the amount of dividends paid, earnings forecasting power increases. According to findings, the relationship between dividend and reporting quality in the firms whose government ownership is weaker than other

firms and in these firms, dividend does not have informative content about high reporting quality. Additionally, equity financing only weakens the relation between conservatism and dividend and does not affect the relationship dividend and two other measures of reporting quality.

**Keywords:** Dividend Policy, Ownership Type, Equity Financing, Accruals Quality, Conservatism, Earnings Forecasting Power

**Citation:** Eskandar, Hoda and Bolori, Amin (2021). The Moderating Effect of Equity Financing and Ownership Type on the Relationship between Dividend Policy and Financial Reporting Quality. *Accounting and Auditing Review*, 28(2), 206-225. <https://doi.org/10.22059/ACCTGREV.2021.317660.1008505> (*in Persian*)

---

Accounting and Auditing Review, 2021, Vol. 28, No.2, pp. 206-225

DOI: 10.22059/ACCTGREV.2021.317660.1008505

Received: January 21, 2021; Accepted: June 08, 2021

Article Type: Research-based

© Faculty of Management, University of Tehran



## اثر تعدیلگر تأمین مالی از محل افزایش سرمایه و نوع مالکیت بر رابطه بین سیاست تقسیم سود و کیفیت گزارشگری مالی

هدی اسکندر

استادیار، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران. رایانامه: heskandar@atu.ac.ir

امین بلوری

\* نویسنده مسئول، مربی، گروه حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران. رایانامه: amin1363@pnu.ac.ir

### چکیده

**هدف:** هدف این پژوهش، بررسی اثر تأمین مالی از محل افزایش سرمایه و نوع مالکیت بر رابطه بین سیاست تقسیم سود و کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

**روش:** نمونه آماری پژوهش، شامل ۱۲۴ شرکت در بازه زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ است. متغیر وابسته این پژوهش، کیفیت گزارشگری مالی است که برای اندازه‌گیری آن، از شاخص‌هایی نظیر کیفیت اقلام تعهدی، پیش‌بینی‌کنندگی سود و محافظه‌کاری استفاده شده است. همچنین، کیفیت اقلام تعهدی با استفاده از الگوی دیچاو و دیچو (۲۰۰۲) و محافظه‌کاری نیز بر اساس مدل گیولی و هین (۲۰۰۰) اندازه‌گیری شده است.

**یافته‌ها:** نتایج تجزیه و تحلیل آماری فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین سیاست تقسیم سود و کیفیت گزارشگری مالی (کیفیت اقلام تعهدی و پیش‌بینی‌کنندگی سود) شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین، نتایج بیانگر آن است که نوع مالکیت شرکت (دولتی یا غیر دولتی) این رابطه را تعدیل می‌کند. به‌علاوه، تأمین مالی از محل افزایش سرمایه، فقط رابطه تقسیم سود و محافظه‌کاری را تعدیل می‌کند.

**نتیجه‌گیری:** شرکت‌هایی که سودهای بیشتری پرداخت می‌کنند، از کیفیت اقلام تعهدی بالاتری برخوردارند. به‌علاوه، با افزایش میزان سود سهام پرداختی، قدرت پیش‌بینی‌کنندگی سود افزایش می‌یابد. مطابق با یافته‌ها، ارتباط سود سهام و کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های با مالکیت دولتی ضعیف‌تر است و سود سهام، در خصوص کیفیت بالای گزارشگری مالی محتوای اطلاعاتی ندارد. تأمین مالی از محل افزایش سرمایه نیز، فقط رابطه محافظه‌کاری و تقسیم سود را تضعیف می‌کند و بر رابطه تقسیم سود و دو معیار دیگر کیفیت گزارشگری تأثیری ندارد.

**کلیدواژه‌ها:** سیاست تقسیم سود، نوع مالکیت، تأمین مالی از محل افزایش سرمایه، کیفیت اقلام تعهدی، محافظه‌کاری، پیش‌بینی‌کنندگی

سود

**استناد:** اسکندر، هدی و بلوری، امین (۱۴۰۰). اثر تعدیلگر تأمین مالی از محل افزایش سرمایه و نوع مالکیت بر رابطه بین سیاست تقسیم سود و کیفیت گزارشگری مالی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۸(۲)، ۲۰۶ - ۲۲۵.

بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۱۴۰۰، دوره ۲۸، شماره ۲، صص. ۲۰۶-۲۲۵

DOI: 10.22059/ACCTGREV.2021.317660.1008505

دریافت: ۱۳۹۹/۱۱/۰۲، پذیرش: ۱۴۰۰/۰۳/۱۸

نوع مقاله: علمی پژوهشی

© دانشکده مدیریت دانشگاه تهران

## مقدمه

سیاست تقسیم سود سهام، یکی از تصمیم‌گیری‌های مهم مدیریتی است که بر ارزش شرکت تأثیر می‌گذارد، از این رو، در سال‌های اخیر، پژوهش‌های بسیار زیادی در زمینه سیاست تقسیم سود شرکت‌ها انجام شده است (چمانر، هی، هو و لیو<sup>۱</sup>، ۲۰۱۰؛ وی، وو، لی و چن<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱؛ تاناتاوی<sup>۳</sup>، ۲۰۱۱؛ سمشاسر و کات<sup>۴</sup>، ۲۰۱۲).

مطابق با فرضیه محتوای اطلاعاتی میلر و مودیلیانی (۱۹۶۱)، سود تقسیمی در مقایسه با سود حسابداری، هم‌بستگی بیشتری با سودهای آتی و قیمت‌های سهام در بازار دارد. از آنجا که سود حسابداری بر مبنای تعهدی است، انحراف‌های زیادی دارد و در نتیجه، پیام‌رسانی سود تقسیمی در خصوص سودهای آتی با نقص‌هایی همراه است؛ اما نه به این معنا که سود تقسیمی هیچ اطلاعاتی را منتقل نمی‌کند (کسکی و هانلون<sup>۵</sup>، ۲۰۰۵). در نتیجه، در دیدگاهی دیگر، سود تقسیمی، از محتوای اطلاعاتی و نقش پیام‌رسانی در خصوص کیفیت گزارشگری مالی برخوردار است. دنگ، لی و لیائو<sup>۶</sup> (۲۰۱۷) استدلال می‌کنند که تقسیم سود سهام، از جریان‌های نقدی باثبات ایجاد شده است و باعث می‌شود که جریان‌های نقد آزاد کاهش پیدا کند. در نتیجه، این موضوع مدرکی مستدل برای سرمایه‌گذاران خواهد بود که شرکت‌های پرداخت‌کننده سود سهام، در مقایسه با شرکت‌هایی که سود سهام پرداخت نمی‌کنند، کیفیت گزارشگری مالی بالاتری دارند. ویژگی یاد شده و سیاست شرکت در این خصوص، در قدرت سودآوری آتی واحد تجاری نقش حیاتی دارد و از آنجا که به بسیاری از استفاده‌کنندگان و تحلیلگران کیفیت گزارشگری مالی توجه و تأکید می‌کنند، این سؤال مطرح می‌شود که آیا سیاست تقسیم سود، در خصوص کیفیت گزارشگری مالی، محتوای اطلاعاتی دارد؟

بر اساس نتایج بعضی پژوهش‌ها، قیمت‌های سهام به اطلاعاتی که از طریق سود تقسیمی منتقل می‌شود، واکنش نشان می‌دهد، با این حال پیشینه موجود به نتیجه یکسانی در خصوص محتوای اطلاعاتی سود تقسیمی نرسیده است و به این سؤال که آیا سود تقسیمی حاوی اطلاعاتی در زمینه کیفیت گزارشگری مالی است یا خیر، پاسخ قطعی و ثابتی نداده است (دنگ و همکاران، ۲۰۱۷). در نتیجه، پژوهش پیش رو، در پی بررسی محتوای اطلاعاتی سود تقسیمی در خصوص کیفیت گزارشگری مالی است. به‌علاوه، با توجه به کشف اثر تعدیل‌کنندگی بعضی متغیرها، نظیر تأمین مالی از محل افزایش سرمایه و نوع مالکیت شرکت بر این رابطه (دنگ و همکاران، ۲۰۱۷)، فرضیه‌هایی برای بررسی اثر این عوامل در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مطرح و بررسی می‌شود.

## مبانی نظری و پیشینه پژوهش

موضوع سیاست تقسیم سود، همواره یکی از موضوعات بحث‌برانگیز علم مالیه بوده است؛ به طوری که علاقه اقتصاددانان قرن حاضر و بیش از پنج دهه اخیر را به خود معطوف کرده و در الگوهای نظری جامع و بررسی‌های تجربی مطرح بوده است. به‌طور کلی، هر چه سودآوری شرکت ثبات بیشتری داشته باشد، سود سهام پرداختی آن منظم‌تر خواهد بود. سیاست

1. Chemmanur, He, Hu, & Liu
2. Wei, Wu, Li, & Chen
3. Thanatawee
4. Simshauser & Catt
5. Caskey & Hanlon
6. Deng, Li, & Liao

شرکت در خصوص نگهداری یا توزیع سود و شکل آن، خطمشی تقسیم سود نام دارد (مدرس و عبداله‌زاده، ۱۳۸۵). به بیان دیگر، اصطلاح «سیاست تقسیم سود» به اقدامی که مدیریت برای تصمیم‌گیری تقسیم سود نقدی دنبال می‌کند یا اندازه و الگویی که در طول زمان وجوه نقد بین سهام‌داران توزیع می‌شود، اشاره می‌کند (لیز، کوز، اونر، یوری و ساریگ<sup>۱</sup>، ۲۰۰۰).

### ارتباط نظری بین سیاست تقسیم سود و کیفیت گزارشگری مالی

به‌تازگی، ادبیات حسابداری دیدگاه جایگزینی برای محتوای اطلاعاتی سود سهام تقسیمی مطرح کرده است که بیان می‌کند سود سهام تقسیمی، اطلاعاتی را انتقال می‌دهد؛ اما این انتقال اطلاعات در ارتباط با کیفیت سود گزارش شده شرکت‌هاست، نه سودهای آتی. استدلال اصلی این دیدگاه آن است که پرداخت سود، مستلزم وجود جریان‌های نقدی پایدار است تا پشتوانهٔ پرداخت سود سهام باشد؛ لذا شرکت‌هایی که سود سهام پرداخت می‌کنند، در مقایسه با شرکت‌هایی که سود سهام پرداخت نمی‌کنند، اطلاعاتی با کیفیت بهتر گزارش می‌کنند (خدادادی، قلمبر و چراغی‌نیا، ۱۳۹۵). چن، شولین و تنگ<sup>۲</sup> (۲۰۰۷) با افزودن معیار ریسک اطلاعاتی مبتنی بر کیفیت سود به مدل سه عاملی فاما و فرنچ، دریافتند که در نزدیکی اعلام خبر کاهش (افزایش) سود سهام، ریسک اطلاعاتی شرکت‌های دارای کیفیت سود کمتر (بیشتر)، افزایش (کاهش) می‌یابد. اسکینر و سالتیز<sup>۳</sup> (۲۰۱۱) به این نتیجه رسیدند که شرکت‌های پرداخت‌کنندهٔ سود در مقایسه با شرکت‌هایی که سود پرداخت نمی‌کنند، کیفیت گزارشگری بهتری دارند. آنها برای اثبات دیدگاه خود بیان کردند در شرایطی که سود گزارش شده، عملکرد بنیادی شرکت (جریان‌های نقدی واقعی) را منعکس نمی‌کند، برای مدیریت بسیار پرهزینه است که از پرداخت سود سهام حمایت کند؛ زیرا پرداخت سود نقدی، به جریان‌های نقدی پایدار نیاز دارد تا پشتوانهٔ پرداخت سود سهام باشد، به همین دلیل، پرداخت سود سهام، شاخص کیفیت اطلاعات تلقی می‌شود.

مولچاندانی، مولچاندانی و واسان<sup>۴</sup> (۲۰۲۰) در پژوهشی، رابطهٔ سیاست تقسیم سود سهام با کیفیت سود را در هند بررسی کردند و دریافتند که پرداخت، درصد تغییر و پایداری سود سهام، با کیفیت سود مرتبط است؛ اما میزان آن ارتباطی با کیفیت سود ندارد.

نگوین و بویی<sup>۵</sup> (۲۰۱۹) در بررسی شرکت‌های ویتنامی دریافتند که پرداخت‌کنندگان سود سهام، کیفیت سود بیشتری دارند. در واقع، پرداخت سود سهام، علامتی از کیفیت سود محسوب می‌شود. دنگ و همکاران (۲۰۱۷) نشان دادند که بین سیاست تقسیم سود و کیفیت گزارشگری شرکت‌های چینی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. فارینها و موریرا<sup>۶</sup> (۲۰۰۷) سود سهام و کیفیت سود را بررسی کردند. نتایج پژوهش آنان نشان داد شرکت‌هایی که کیفیت سود بالاتری دارند، سود تقسیمی بیشتری پرداخت می‌کنند و برعکس. از سوی دیگر، بر اساس نتایج این پژوهش، بین کیفیت سود و افزایش سود تقسیمی از سالی به سال دیگر رابطه معناداری وجود ندارد.

1. Lease, Kose, Avner, Uri & Sarig
2. Chen, Shevlin & Tong
3. Skinner & Soltes
4. Mulchandani, Mulchandani & Wasan
5. Nguyen & Bui
6. Farinha & Moreira

در ایران، محمدزاده‌مقدم، نقدی و اسماعیلی (۱۳۹۷) تأثیر کیفیت سود بر سیاست تقسیم سود را بررسی کردند. آنها در این پژوهش برای اندازه‌گیری متغیر کیفیت سود، از دو معیار کیفیت ارقام تعهدی و مدیریت سود و به‌منظور اندازه‌گیری کیفیت ارقام تعهدی، از الگوی مکنیکولز و برای اندازه‌گیری مدیریت سود در گزارشگری سالیانه، از الگوی تعدیل‌شده جونز استفاده کردند. همچنین، از نرخ پرداخت سود تقسیمی برای اندازه‌گیری سیاست تقسیم سود بهره بردند. بر اساس نتایج، بین کیفیت ارقام تعهدی و سیاست تقسیم سود، رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد که نشان‌دهنده قابلیت اعتماد ارقام تعهدی است، در حالی که رابطه بین مدیریت سود و سیاست تقسیم سود، از لحاظ آماری معنادار نیست. مهدوی و رضایی (۱۳۹۲) نیز، رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کردند و نشان دادند که بین بخش اختیاری کیفیت ارقام تعهدی و پرداخت سود سهام، رابطه مستقیم و معناداری وجود دارد؛ اما بین بخش غیراختیاری کیفیت ارقام تعهدی و پرداخت سود سهام، رابطه معناداری مشاهده نمی‌شود.

فرج‌زاده دهکردی، همتی و برزده (۱۳۹۲) تأثیر تقسیم سود بر کیفیت سود را بررسی کردند و به این نتیجه رسیدند که سود نقدی تقسیمی و مقدار آن، حاوی محتوای اطلاعاتی در خصوص کیفیت سود گزارش شده توسط شرکت‌هاست. مرادی، سیرانی و سیاح رزینی (۱۳۸۹) در پژوهشی با عنوان «بررسی کیفیت سود و سیاست تقسیم سود نقدی» نشان دادند که تغییر در کیفیت سود شرکت، حاوی محتوای اطلاعاتی در خصوص تغییر سود نقدی است و مدیران شرکت، به ثبات عملکردی در رفتار سرمایه‌گذاران نسبت به جریان‌های نقدی معتقدند. علوی طبری، مجتهدزاده، سلیمانی امیری و عاملی (۱۳۸۸) در پژوهشی کیفیت سود و رابطه آن با سود تقسیمی شرکت‌ها را بررسی کردند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که با معیار تجدید ارائه صورت سود و زیان، شرکت‌هایی که کیفیت سود بالاتری دارند، سود تقسیمی را در زمان مقرر پرداخت نمی‌کنند، در حالی که با معیار وجود ارقام استثنایی، شرکت‌هایی که کیفیت سود بالاتری دارند، سود تقسیمی بیشتری پرداخت می‌کنند. تهرانی و ذاکری (۱۳۸۸) رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی را در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بررسی کردند. نتایج نشان داد شرکت‌هایی که سود پرداخت می‌کنند، در دوره‌های آینده از پایداری سود (کیفیت سود) بیشتری برخوردارند و این اثر برای شرکت‌هایی با نسبت توزیع بالاتر، بیشتر مشخص است.

### اثر تعدیل‌کنندگی تأمین مالی از محل افزایش سرمایه و نوع مالکیت

ارتباط بین سود تقسیمی و کیفیت گزارشگری مالی با توجه به بعضی عوامل مؤثر بر انگیزه مدیران تغییر می‌کند. اگر شرکت، سود سهام را به دلایل دیگری به‌جز انتقال اطلاعات به بازار پرداخت کند، محتوای اطلاعاتی سود تقسیمی کاهش می‌یابد. در نتیجه، عوامل و انگیزه‌های دیگری نیز به‌جز انتقال اطلاعات، برای پرداخت سود سهام وجود دارد که این عوامل، رابطه سود تقسیمی و کیفیت گزارشگری مالی را تضعیف می‌کند. از جمله این عوامل می‌توان به تأمین مالی از محل افزایش سرمایه و نوع مالکیت شرکت اشاره کرد (دنگ و همکاران، ۲۰۱۷).

یکی از تصمیم‌هایی که همواره ثروت سهام‌داران را تحت تأثیر قرار می‌دهد، تصمیم‌های مربوط به تأمین مالی و به‌تبع آن، افزایش سرمایه است. اعلام برگزاری مجمع فوق‌العاده برای تصویب افزایش سرمایه، به‌عنوان خبر مالی، بر

قیمت سهام و در نتیجه، بر بازدهی آن تأثیر می‌گذارد. شرکت‌ها همواره تلاش می‌کنند تا فعالیت‌های خود را توسعه دهند و تمام نقدینگی خود را در راه افزایش فروش و کسب سود بیشتر صرف کنند. بنابراین، برای تأمین مالی به‌منظور سرمایه‌گذاری‌های جدید و کسب نقدینگی، یکی از روش‌های پیش روی آنان، این است که به بازارهای سرمایه روی آورند. معمولاً، اکثر شرکت‌ها برای توسعه فعالیت‌ها و اجرای طرح‌های توسعه، به‌علت محدود بودن اعتبارات سیستم بانکی و پیچیده‌بودن مراحل دریافت مجوز انتشارات اوراق قرضه، به انتشار سهام جدید اقدام می‌کنند. از طرفی، سرمایه‌گذاران به‌عنوان تأمین‌کنندگان منابع مالی مورد نیاز واحدهای اقتصادی با انگیزه‌های مختلفی همچون بهره‌گیری از سود و مزایای نقدی و مالکیت در این واحدها سرمایه‌گذاری می‌کنند. بنابراین آنچه بیش از همه برای واحدهای اقتصادی مهم به نظر می‌رسد، افزایش ثروت سهام‌داران است. اما، امروزه یکی از مشکلات عدیده‌ای که بورس اوراق بهادار تهران با آن مواجه است، افزایش پی‌درپی سرمایه شرکت‌هاست. اگر تأمین مالی از محل افزایش سرمایه برای جبران زیان‌ها یا جلوگیری از سودهای تقسیمی بی‌کیفیتی باشد که مدیریت آن را گزارش کرده است؛ ولی در واقع به‌خاطر واهی‌بودن این سودهای کاغذی است که شرکت نمی‌تواند آن را پرداخت کند، نه تنها بازدهی را افزایش نمی‌دهد، بلکه باعث می‌شود که هزینه سرمایه افزایش و ارزش افزوده اقتصادی کاهش پیدا کند. در نتیجه، دلیل افزایش سرمایه را نمی‌توان منافع سهام‌داران دانست، بلکه دلیل آن، بی‌کیفیت بودن سود حسابداری است که اصولاً مبنای اعلام سود سهام است و وجه نقد مناسبی را ایجاد نمی‌کند (کریمی، تاجیک و مرادی، ۱۳۸۵).

تأمین مالی از محل افزایش سرمایه، یکی از متغیرهایی است که بر اساس مطالعات پیشین (دنگ و همکاران، ۲۰۱۷)، رابطه سود سهام و کیفیت گزارشگری مالی را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد. بر اساس پژوهش دنگ و همکارانش (۲۰۱۷) پرداخت سود سهام، ابزاری برای شرکت‌هاست تا به کمک آن، از محل افزایش سرمایه تأمین مالی کنند. سود سهام شرکت‌هایی که از محل افزایش سرمایه تأمین مالی می‌کنند، در خصوص کیفیت گزارشگری مالی آنها اطلاع‌رسانی کمتری دارد.

متغیر دیگری که مطابق ادبیات بر رابطه سود سهام و کیفیت گزارشگری مالی اثر می‌گذارد، نوع مالکیت شرکت است. در شرکت‌های با مالکیت دولتی، نظارت دقیقی بر مدیران وجود ندارد؛ زیرا مالک انفرادی و خصوصی‌ای وجود ندارد که انگیزه‌ای برای نظارت بر رفتار مدیران شرکت‌های دولتی داشته باشد و این موضوع به ساختارهای انگیزشی ضعیف و در نتیجه، ناکارایی عملکرد شرکت منجر می‌شود (بوبری، کوزت و قائدهامی<sup>۱</sup>، ۲۰۰۸). دخالت دولت در اقتصاد، به دو صورت امکان‌پذیر است. حالت اول، نقش حاکمیتی و سیاست‌گذاری کلان است که این نقش بیشتر به وظیفه نظارت، برنامه‌ریزی کلان، سیاست‌گذاری راهبردی، کنترل و تنظیم بازارها و توازن اجتماعی تأکید دارد. حالت دوم، نقش تصدیگری دولت، به‌معنای در دست‌داشتن مالکیت و مدیریت بنگاه‌های اقتصادی است (صادقی شاهدانی، ندی و قلیچ، ۱۳۸۸). به بیان دیگر، دولت از طریق انتخاب مدیران شرکت‌ها از میان سیاست‌مداران یا مالکیت دولتی، در واحدهای اقتصادی نفوذ می‌کند (نلی ساری و آنوگراه<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱).

اثر تعدیل‌کنندگی نوع مالکیت بر این ایده استوار است که نوع مالکیت و نحوه مدیریت آن، ارتباط بین پیام‌رسانی سود سهام و کیفیت سود را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد. بعضی از پژوهشگران (چن، لیو و هوانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۰۹؛ اندرسون، چی، اینگ و لیانگ<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱ و دنگ و همکاران، ۲۰۱۷) دریافته‌اند که شرکت‌های با ساختار مالکیت خصوصی، در مقایسه با شرکت‌های با ساختار مالکیت دولتی، از نظر مالکیت، نظارت، تأمین مالی، مدیریت و ساختار جبران خدمات و پاداش‌ها متفاوت هستند که این افتراق‌ها، اطلاع‌رسانی سود سهام را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد. مطابق با دنگ و همکارانش (۲۰۱۷) در شرکت‌های با ساختار دولتی (شرکت‌هایی که سهام‌دار عمده آنها دولت است)، پرداخت سود سهام، به‌منظور کنترل سهام‌داران برای انتقال منابع به خارج از شرکت صورت می‌گیرد، نه برای انتقال اطلاعاتی در خصوص کیفیت گزارشگری مالی. اندرسون و همکاران (۲۰۱۱) نیز نشان دادند که مالکیت دولتی، بر انگیزه‌های پرداخت سود سهام اثر دارد و بیان کردند که در شرکت‌های با سهام‌دار عمده دولتی، پرداخت سود نشان‌دهنده انتقال اطلاعات در خصوص کیفیت گزارشگری مالی نیست، بلکه ابزاری برای دنبال کردن منافع شخصی سهام‌داران کنترل‌کننده است.

چن و همکارانش (۲۰۰۹) بیان کردند که شرکت‌های با ساختار مالکیت دولتی، در مقایسه با شرکت‌های با ساختار مالکیت غیردولتی، تمایل بیشتری به پرداخت سود دارند و سود سهام به شکل نقدی را به غیرنقدی ترجیح می‌دهند؛ زیرا آنها تمایل دارند از فشارهای بیرونی سهام‌داران رهایی یابند و همچنین، از پرداخت سود به‌عنوان ابزاری برای کنترل سهام‌داران استفاده کنند. به‌علاوه، سهام‌داران آنها نیز، شرکت‌ها را برای پرداخت سود سهام بیشتر، تحت فشار قرار می‌دهند. آنها پرداخت سود را به نگهداری آن در شرکت ترجیح می‌دهند؛ زیرا احساس می‌کنند که افراد درون سازمانی ممکن است وجه نقد مازاد را هدر دهند. به بیانی دیگر، سهام‌داران برای مقابله با هدر رفتن وجوه آزاد و کاهش هزینه‌های نمایندگی و تضاد منافع، مدیران دولتی را وادار می‌کنند که به توزیع بیشتر سود سهام اقدام کنند. منطبق بر این دیدگاه، نوع مالکیت، انگیزه‌های پرداخت سود را تحت تأثیر قرار می‌دهد و بر نقش پیام‌رسانی سیاست تقسیم سود اثرگذار است (دنگ و همکاران، ۲۰۱۷).

مطابق با پیشینه تجربی و مبانی نظری فوق، فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر مطرح می‌شود:

**فرضیه نخست:** بین سیاست تقسیم سود و کیفیت سود شرکت‌ها، رابطه مثبت معناداری وجود دارد.

**فرضیه دوم:** مالکیت عمده دولتی، رابطه بین سیاست تقسیم سود و کیفیت سود را تضعیف می‌کند.

**فرضیه سوم:** تأمین مالی از محل افزایش سرمایه، رابطه بین سیاست تقسیم سود و کیفیت سود را تضعیف می‌کند.

## روش‌شناسی پژوهش

داده‌های اولیه پژوهش، از صورت‌های مالی شرکت‌ها استخراج شد، سپس، به‌منظور دست‌یافتن به نتایج لازم برای انجام محاسبات، این داده‌ها به نرم‌افزار اکسل و نسخه ۱۶ نرم‌افزار استاتا<sup>۳</sup> انتقال یافت. فرضیه‌ها نیز با استفاده از مدل‌های رگرسیونی آزمون شدند. شایان ذکر است که مدل‌های این پژوهش با استفاده از روش رگرسیون تلفیقی برآورد شده است.

1. Chen, Liu & Huang

2. Anderson, Chi, Ing-aram & Liang

3. Stata



### قلمرو زمانی، جامعه و نمونه پژوهش

قلمرو زمانی پژوهش، به هشت سال، از ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ محدود است. شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، جامعه آماری این پژوهش را تشکیل داده‌اند. برای انتخاب نمونه شرایطی به شرح زیر در نظر گرفته شده است:

۱. سال مالی شرکت به پایان اسفند ماه هر سال منتهی باشد؛
۲. اطلاعات مالی و غیرمالی به‌منظور استخراج داده‌های مورد نیاز در دسترس باشد و سهام آنها به‌طور فعال در بورس اوراق بهادار تهران معامله شود (وقفه بیشتر از سه ماه نداشته باشند)؛
۳. تا پایان سال مالی ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد؛
۴. جزء بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، هلدینگ و لیزینگ‌ها) نباشند؛
۵. زیرا افشای اطلاعات مالی و ساختارهای راهبری شرکتی در آنها متفاوت است؛

شرکت در دوره مدنظر، سود تقسیم کرده باشد.  
در نهایت، پس از اعمال شرایط بیان شده، ۱۲۴ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ (۹۹۲ سال - شرکت) برای نمونه آماری پژوهش انتخاب شد.

### متغیرهای پژوهش

#### متغیر مستقل

در این پژوهش، سیاست تقسیم سود شرکت‌ها (DP) متغیر مستقل در نظر گرفته شده است و مشابه پژوهش دنگ و همکارانش (۲۰۱۷)، سیاست تقسیم سود شرکت‌ها، از طریق نسبت سود تقسیمی نقدی تقسیم بر کل فروش اندازه‌گیری شده است.

#### متغیرهای وابسته

متغیر وابسته پژوهش حاضر، کیفیت گزارشگری مالی (FRQ) است. اگر برای ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی، یک بُعد بررسی شده و از ابعاد دیگر چشم‌پوشی شود، ممکن است نتایج درستی به‌دست نیاید. برای حل این مشکل، در پژوهش حاضر از سه معیار برای ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است که عبارت‌اند از: کیفیت اقلام تعهدی، پیش‌بینی‌کنندگی سود و محافظه‌کاری.

برای اندازه‌گیری متغیر کیفیت اقلام تعهدی، از مدل دیچاو و دیچو<sup>۱</sup> (۲۰۰۲) به شرح زیر استفاده شده است.

$$TCA_{i,t} = \varphi_0 + \varphi_1(CFO_{i,t-1} / Asset_{i,t}) + \varphi_2(CFO_{i,t} / Aseet_{i,t}) + \varphi_3(CFO_{i,t} + 1 / Asset_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه ۱}$$

در این رابطه، TCA نشان‌دهنده کل اقلام تعهدی تقسیم بر میانگین کل دارایی‌ها؛ CFO جریان نقدی خالص ناشی از فعالیت‌های عملیاتی؛ Asset میانگین کل دارایی‌ها و  $\varepsilon$  مقدار باقی‌مانده مدل است.

چنانچه مدل‌های اقلام تعهدی در سطح شرکت برآورد شود، انحراف میان شرکت‌ها در تعیین اقلام تعهدی، عادی در نظر گرفته می‌شود؛ اما در سطح شرکت، برآورد پارامترها را در طول زمان ثابت فرض می‌کند و تعمیم‌پذیری نتایج را به دلیل در نظر نگرفتن اثر صنعت، کاهش می‌دهد. بنابراین، مدل‌ها معمولاً در سطح صنعت برآورد می‌شوند. این مشخصه برآوردهای ضرایب را در صنعت ثابت فرض می‌کند. از این رو، برخی از شرکت‌ها ممکن است به دلیل انحراف تحمیل شده از سوی طبقه صنعت، نه به دلیل مدیریت سود یا خطاها، مقادیر باقی‌مانده بزرگ داشته باشند (دیچو، اسلون و سویی<sup>۱</sup>، ۱۹۹۶). بنابراین، رابطه ۱ در سطح هر صنعت - سال (در صناعی که حداقل شامل ۸ شرکت باشند) برآورد می‌شود و منفی قدر مطلق خطای باقی‌مانده مدل در هر سال، کیفیت اقلام تعهدی را نشان می‌دهد. شایان ذکر است که کل اقلام تعهدی از رابطه ۲ محاسبه می‌شود:

$$TCA_{i,t} = (OP_{i,t} - CFO_{i,t}) / Asset_{i,t} \quad \text{رابطه ۲}$$

در این رابطه، OP سود عملیاتی است.

در مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران، ارزش پیش‌بینی‌کنندگی بخشی از ویژگی مربوط بودن در نظر گرفته می‌شود. شیپر و وینسنت<sup>۲</sup> (۲۰۰۳) توان پیش‌بینی را قابلیت صورت‌های مالی برای بهبودبخشیدن به توانایی‌های کاربران هنگام پیش‌بینی اقلام مدنظرشان تعریف می‌کنند (هرلی<sup>۳</sup>، ۲۰۱۲). پیش‌بینی جریان نقد عملیاتی سال بعد توسط سود عملیاتی سال جاری نیز، معیار ارزش پیش‌بینی‌کنندگی سود در نظر گرفته می‌شود (دیچو، ۱۹۹۴). در این پژوهش، همانند دیچو و همکاران (۱۹۹۶)، دیچو (۱۹۹۴)، یه، ژانگ و رضایی<sup>۴</sup> (۲۰۱۰)، ولوری و جنکینز<sup>۵</sup> (۲۰۰۶) و نصراللهی و عارف‌منش (۱۳۸۹) با تجزیه و تحلیل رابطه سود عملیاتی سال جاری و جریان‌های نقدی عملیاتی سال بعد، کیفیت سود بررسی می‌شود. از منفی قدرمطلق خطاهای پیش‌بینی رابطه ۳، به‌عنوان معیاری برای اندازه‌گیری قدرت پیش‌بینی سودهای جاری استفاده می‌شود:

$$CFO_{i,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 OP_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه ۳}$$

در مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران، احتیاط یا محافظه‌کاری، بخشی از ویژگی اتکاپذیری در نظر گرفته شده است. احتیاط درجه‌ای از مراقبت است که در اعمال قضاوت برای انجام برآورد در شرایط مبهم لازم است؛ به‌گونه‌ای که درآمدها یا دارایی‌ها بیشتر از واقع و هزینه‌ها یا بدهی‌ها کمتر از واقع ارائه نشود (کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، ۱۳۸۸). حسابداری محافظه‌کارانه، نه تنها کیفیت اقلام گزارش شده در ترازنامه را تحت تأثیر قرار می‌دهد، بلکه بر کیفیت سود گزارش شده در صورت سود و زیان نیز تأثیرگذار است (پنمن و ژانگ<sup>۶</sup>، ۲۰۰۲). در این پژوهش برای اندازه‌گیری محافظه‌کاری از معیار گیولی و هین<sup>۷</sup> (۲۰۰۰) استفاده می‌شود. نسبت به‌دست‌آمده از این معیار، در ۱- ضرب می‌شود.

1. Dechow, Sloan & Sweeney
2. Schipper & Vincent
3. Herly
4. Ye, Zhang & Rezaee
5. Velury & Jenkins
6. Penman & Zhang
7. Givoly & Hayn

هرچه عدد به دست آمده از این محاسبه بیشتر باشد، محافظه کاری و در نتیجه، کیفیت سود بیشتر خواهد بود. معیاری که گیولی و هین (۲۰۰۰) برای اندازه گیری محافظه کاری استفاده کرده اند، به شرح زیر است:

$$\left( (AFCC_{i,t}) / TA_{i,t} \right) \quad \text{رابطه ۴}$$

$AFCC$  اقلام تعهدی عملیاتی و  $TA$  ارزش دفتری دارایی هاست.

در رابطه ۴، اقلام تعهدی عملیاتی به صورت زیر محاسبه می شود:

$$AFCC_{i,t} = OP_{i,t} - CFO_{i,t} + DE_{i,t} \quad \text{رابطه ۵}$$

$DE$  هزینه استهلاک است.

### متغیرهای تعدیل کننده

نوع مالکیت (GO) و تأمین مالی از محل افزایش سرمایه (EF) در این پژوهش متغیر تعدیل کننده هستند. مطابق پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷) برای اندازه گیری متغیر تأمین مالی از محل افزایش سرمایه، از یک متغیر ساختگی استفاده می شود؛ به طوری که اگر شرکت طی سال جاری افزایش سرمایه داده باشد ۱ و در غیر این صورت صفر اختیار می کند. برای اندازه گیری نوع مالکیت نیز از یک متغیر ساختگی استفاده می شود؛ به طوری که اگر سهام دار عمده شرکتی، دولت یا نهادهای وابسته به دولت باشد، عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر اختیار می کند. در این پژوهش، منظور از سهام دار عمده، سهام داری است که حداقل مالک ۲۰ درصد از سهام شرکت باشد.

### متغیرهای کنترلی

برخی از پژوهشگران، نظیر دنگ و همکاران (۲۰۱۷) و فرج زاده دهکردی و همکاران (۱۳۹۲) نشان داده اند که علاوه بر سود سهام، متغیرهای دیگری نیز بر کیفیت گزارشگری مالی تأثیر دارند که عبارتند از: اندازه شرکت، بازده دارایی ها، عمر شرکت، نسبت ارزش بازار به دفتری، اهرم مالی و استقلال هیئت مدیره. به همین دلیل، در این تحقیق نیز، اثر این متغیرها کنترل شده است.

**اندازه شرکت (Size):** این متغیر از طریق لگاریتم طبیعی کل دارایی های شرکت در پایان سال اندازه گیری شده است.

**بازده کل دارایی ها (ROA):** بازده کل دارایی ها شاخص میزان سودآوری شرکت است که از طریق سود خالص تقسیم بر کل دارایی های آن در پایان سال اندازه گیری شده است.

**اهرم مالی (Lev):** این متغیر از طریق تقسیم کل بدهی ها به کل دارایی های شرکت در پایان سال سنجیده شده است.

**عمر شرکت (Age):** عمر شرکت از طریق لگاریتم تعداد سال های سپری شده از تاریخ تأسیس شرکت تا هر یک از سال های مورد مطالعه اندازه گیری شده است.

**استقلال هیئت مدیره (BI):** ترکیب هیئت مدیره یا استقلال هیئت مدیره، نشان دهنده نسبت اعضای غیرموظف به کل

اعضای هیئت‌مدیره است. منظور از مدیران غیرموظف، اعضای پاره‌وقت هیئت‌مدیره است که در شرکت مسئولیت اجرایی ندارند.

**نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (MTB):** این متغیر از طریق تقسیم ارزش بازار دارایی‌ها در پایان دوره، تقسیم بر ارزش دفتری آنها در پایان دوره اندازه‌گیری شده است. ارزش بازار دارایی‌ها در پایان دوره نیز از طریق جمع ارزش بازار سهام و ارزش دفتری بدهی‌های شرکت در پایان دوره محاسبه شده است.

### مدل‌های پژوهش

مطابق با دنگ و همکاران (۲۰۱۷) برای آزمون فرضیه اول پژوهش، از مدل رگرسیونی ۱ و برای آزمون فرضیه دوم از مدل رگرسیونی ۲ استفاده شده است:

$$FRQ_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DP_{it} + \alpha_2 Size_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 Lev_{it} + \alpha_5 Age_{it} + \alpha_6 BI_{it} + \alpha_7 MTB_{it} + \varepsilon \quad (1)$$

$$FRQ_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DP_{it} + \alpha_2 GO_{it} + \alpha_3 DP_{it} \times GO_{it} + \alpha_4 EF_{it} + \alpha_5 DP_{it} \times EF_{it} + \alpha_6 Size_{it} + \alpha_7 ROA_{it} + \alpha_8 Lev_{it} + \alpha_9 Age_{it} + \alpha_{10} BI_{it} + \alpha_{11} MTB_{it} + \varepsilon \quad (2)$$

### یافته‌های پژوهش

#### آمار توصیفی

جدول ۱ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. در بین ۹۹۲ سال - شرکت بررسی شده، ۱۸۳ سال - شرکت دارای مالکیت دولتی و ۱۵۳ سال - شرکت به تأمین مالی از محل افزایش سرمایه دست زده بودند و در مابقی سال - شرکت‌ها، تأمین مالی از محل افزایش سرمایه مشاهده نشد.

طبق اطلاعات جدول ۱، متغیرهای اندازه شرکت‌ها و سیاست تقسیم سود، به ترتیب بیشترین و کمترین میزان پراکندگی را در بین متغیرهای پژوهش دارند. اطلاعات مرتبط با متغیر سیاست تقسیم سود، حاکی از آن است که به‌طور میانگین، شرکت‌های بورسی، حدود ۵/۱ درصد فروش خود سود تقسیم کرده‌اند و در بعضی از سال‌ها، شرکت‌هایی دیده می‌شود که هیچ سودی تقسیم نکرده‌اند. میزان میانگین متغیر اهرم مالی نشان می‌دهد که در شرکت‌های بررسی شده، به‌طور میانگین، افزون بر نیمی از منابع مالی شرکت‌ها، از محل بدهی تأمین شده است. همچنین، میزان آماره‌های مربوط به متغیر بازده کل دارایی‌ها نشان می‌دهد که در بورس اوراق بهادار تهران، شرکت‌ها به‌طور میانگین، سالانه حدود ۱۵/۴ درصد کل دارایی‌های خود سود کسب کرده‌اند. میانگین مربوط به استقلال هیئت‌مدیره نشان می‌دهد که در نیمی از موارد، اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌ها، از اعضای مستقل تشکیل شده است. افزون بر این، ارزش بازار آنها تقریباً ۱/۷ برابر ارزش دفتری است.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار
سیاست تقسیم سود (DP)	۰	۰/۲۳۴	۰/۰۵۱	۰/۰۵۰
کیفیت اقلام تعهدی (AQ)	-۲/۱۰۹	-۰/۰۰۲	-۰/۳۸۱	۰/۳۶۰
توان پیش‌بینی سود (EP)	-۰/۵۸۷	-۰/۰۰۰۵	-۰/۲۷۳	۰/۱۳۰
محافظه‌کاری سود (EC)	-۳/۰۳۹	-۰/۶۲۷	-۰/۰۲۸	۰/۲۹۴
اندازه شرکت‌ها (Size)	۸/۵۴۳	۱۴/۰۴۷	۱۱/۸۹۷	۰/۸۰۱
بازده کل دارایی‌ها (ROA)	-۰/۳۵۳	۰/۶۷۱	۰/۱۵۴	۰/۱۳۰
اهرم مالی (Lev)	۰/۰۵۷	۰/۸۸۹	۰/۶۱۵	۰/۱۵۶
عمر شرکت‌ها (Age)	۲/۰۷۹	۴/۰۴۳	۳/۰۴۴	۰/۵۴۱
استقلال هیئت‌مدیره (BI)	۰	۰/۸۵۷	۰/۵۸۵	۰/۲۴۹
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (MTB)	۰/۵۸۴	۶/۵۲۷	۱/۷۲۲	۰/۷۳۹

## آمار استنباطی

در جدول ۲، نتایج بررسی هم‌خطی متغیرهای مدل اول با عامل تورم واریانس درج شده است. نتایج نشان می‌دهد که مشکل هم‌خطی بین متغیرها وجود ندارد.

جدول ۲. نتایج عامل تورم واریانس متغیرهای مدل اول

متغیرها	VIF
سیاست تقسیم سود	۱/۱۰
اندازه شرکت	۱/۱۳
بازده کل دارایی‌ها	۲/۲۰
اهرم مالی	۱/۸۳
عمر شرکت	۱/۰۷
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۱/۲۲
استقلال هیئت‌مدیره	۱/۰۵

در جدول ۳، نتایج آزمون فرضیه اول بر اساس معیار کیفیت اقلام تعهدی مشاهده می‌شود. مقدار  $R^2$  برابر با ۰/۱۸۰۶ است و با توجه به این مقدار، می‌توان پیش‌بینی کرد که حدود ۱۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته، از طریق متغیرهای مستقل و کنترلی بوده است. طبق یافته‌ها، بین سیاست تقسیم سود و کیفیت اقلام تعهدی، در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه مثبت و معناداری وجود دارد؛ به این معنا که افزایش سود سهام پرداختی، باعث می‌شود که کیفیت اقلام تعهدی افزایش یابد، در نتیجه می‌توان گفت که سود سهام پرداختی، دارای محتوای اطلاعاتی در خصوص کیفیت اقلام تعهدی است. نتایج مرتبط با متغیرهای کنترلی نیز نشان می‌دهد که بین بازده دارایی‌ها، اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، با کیفیت اقلام تعهدی، در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه منفی و معناداری وجود دارد؛ به این معنا که شرکت‌هایی که بازده دارایی‌های بیشتر، نسبت بدهی بالاتر و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری بیشتری دارند، از کم‌کیفیتی اقلام تعهدی رنج می‌برند.

جدول ۳. آزمون فرضیه اول با معیار کیفیت ارقام تعهدی

متغیرها	ضرایب	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۰/۰۲۳	۰/۳۳	۰/۷۳۹
سیاست تقسیم سود	۰/۰۳۹	۲/۷۱	۰/۰۰۷
اندازه شرکت	۰/۰۰۰۰۱	۰/۰۰	۰/۹۹۸
بازده کل دارایی‌ها	-۰/۲۰۳	-۳/۷۰	۰/۰۰۰
اهرم مالی	-۰/۱۳۸	-۵/۵۵	۰/۰۰۰
عمر شرکت	-۰/۰۱۰	-۱/۳۲	۰/۱۸۷
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۲۵	-۴/۳۰	۰/۰۰۰
استقلال هیئت‌مدیره	۰/۰۱۹	۰/۸۳	۰/۴۰۴
آزمون چاو	آزمون هاسمن	آزمون ناهمسانی واریانس	آماره والد
آماره: ۲/۷۱	آماره: ۵۱/۱۹	آماره: ۷۰۹۹/۸۸	آماره: ۸۲/۹۷
سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین ( $R^2$ )		۰/۱۸۰۶	

جدول ۴ نتایج آزمون فرضیه اول را بر اساس معیار توان پیش‌بینی سود نشان می‌دهد. می‌توان حدود ۱۸ درصد از تغییرات متغیر وابسته را از طریق متغیرهای مستقل و کنترلی پیش‌بینی کرد. به‌علاوه، بین سیاست تقسیم سود و توان پیش‌بینی سود، رابطه مثبتی وجود دارد؛ یعنی تقسیم سود سهام دارای محتوای اطلاعاتی در خصوص قدرت پیش‌بینی جریان‌های نقد آتی با استفاده از سود جاری است. همچنین، نتایج مرتبط با متغیرهای کنترلی نیز نشان می‌دهد که بین اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری با توان پیش‌بینی سود، رابطه منفی برقرار است؛ به این مفهوم که سود شرکت‌هایی که از بدهی بیشتری استفاده می‌کنند و ارزش بازار به دفتری بالاتری دارند، در پیش‌بینی جریان‌های نقد آتی، قدرت کمتری دارد.

جدول ۴. آزمون فرضیه اول با معیار پیش‌بینی‌کنندگی سود

متغیرها	ضرایب	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۰/۰۲۰	-۲/۰۰	۰/۷۰۱
سیاست تقسیم سود	۰/۰۷۰	۱/۸۱	۰/۰۳۰
اندازه شرکت	-۰/۰۰۰۲	-۰/۰۶	۰/۹۵۲
بازده کل دارایی‌ها	-۰/۰۳۵	-۰/۶۵	۰/۵۱۳
اهرم مالی	-۰/۰۸۴	-۴/۳۷	۰/۰۰۰
عمر شرکت	-۰/۰۰۴	-۰/۷۷	۰/۴۴۰
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۴۶	-۸/۱۵	۰/۰۰۰
استقلال هیئت‌مدیره	۰/۰۰۴	۰/۳۳	۰/۷۳۸
آزمون چاو	آزمون هاسمن	آزمون ناهمسانی واریانس	آماره والد
آماره: ۳/۴۲	آماره: ۲۴/۰۱	آماره: ۹۲۴۲/۵۲	آماره: ۱۴۵/۷۴
سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰	سطح معناداری: ۰/۰۰۲۳	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین ( $R^2$ )		۰/۱۸۴۰	

نتایج آزمون فرضیه اول بر اساس کیفیت سود (معیار محافظه کاری سود) در جدول ۵ درج شده است. تقریباً ۲۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته، از طریق متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داده می‌شود. سطح معناداری متغیر سیاست تقسیم سود نشان می‌دهد که بین سیاست تقسیم سود و محافظه کاری سود، در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه‌ای وجود ندارد. در ضمن، نتایج متغیرهای کنترلی نیز نشان می‌دهد که بین اهرم، بازده کل دارایی‌ها و عمر شرکت با محافظه کاری سود رابطه منفی و معناداری وجود دارد؛ اما بین نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری با محافظه کاری رابطه مثبتی دیده می‌شود.

جدول ۵. آزمون فرضیه اول با معیار محافظه کاری

متغیرها	ضرایب	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۰/۰۷۷	۲/۰۳	۰/۰۴۲
سیاست تقسیم سود	-۰/۰۲۲	-۱/۲۳	۰/۲۱۷
اندازه شرکت	۰/۰۰۲	۰/۸۵	۰/۳۹۳
بازده کل دارایی‌ها	-۰/۵۳۳	-۱۲/۸۹	۰/۰۰۰
اهرم مالی	-۰/۰۵۸	-۲/۹۱	۰/۰۰۴
عمر شرکت	-۰/۰۱۴	-۲/۹۳	۰/۰۰۳
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۰۱۷	۳/۵۲	۰/۰۰۰
استقلال هیئت‌مدیره	۰/۰۰۹	۰/۴۵	۰/۶۵۱
آزمون چاو	آزمون هاسمن	آزمون ناهمسانی واریانس	آماره والد
آماره: ۳/۱۵	آماره: ۱۰۸۵/۴۱	آماره: ۶۴۷۴/۹۴	آماره: ۲۷۷/۵۹
سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین (R <sup>۲</sup> )		۰/۲۸۰۹	

بر اساس نتایج مندرج در جدول ۶ که نتایج عامل تورم واریانس متغیرهای مدل دوم را نشان می‌دهد، هم‌خطی شایان توجهی بین متغیرها وجود ندارد.

جدول ۶. نتایج عامل تورم واریانس متغیرهای مدل دوم

متغیرها	VIF
مقدار ثابت	
سیاست تقسیم سود	۱/۸۱
ساختار مالکیت دولتی	۱/۲۰
سیاست تقسیم سود × ساختار مالکیت دولتی	۱/۱۲
تأمین مالی از محل افزایش سرمایه	۱/۴۹
سیاست تقسیم سود × تأمین مالی از محل افزایش سرمایه	۱/۷۳
اندازه شرکت	۱/۲۶
بازده کل دارایی‌ها	۲/۴۲
اهرم مالی	۱/۹۰
عمر شرکت	۱/۰۸
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۱/۳۲
استقلال هیئت‌مدیره	۱/۰۵

جدول ۷ نتایج آزمون فرضیه دوم را بر اساس معیار کیفیت اقلام تعهدی نشان می‌دهد. بر این اساس، می‌توان حدود ۲۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته را از طریق متغیرهای مستقل و کنترلی توضیح داد. با توجه به سطح معناداری و ضریب متغیر تعاملی مالکیت دولتی، مالکیت دولتی رابطه سود سهام و کیفیت اقلام تعهدی را تعدیل می‌کند، بدین ترتیب که ساختار مالکیت عمده دولتی، شدت و معناداری ارتباط کیفیت اقلام تعهدی و سود سهام را کاهش می‌دهد. در نتیجه می‌توان گفت که در شرکت‌های با مالکیت عمده دولتی، رابطه مثبت بین سود سهام و کیفیت اقلام تعهدی کاهش می‌یابد. به علاوه، مطابق نتایج به دست آمده، تأمین مالی از محل افزایش سرمایه این رابطه را تعدیل نمی‌کند. افزون بر این، بین اهرم مالی، بازده دارایی‌ها و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری با کیفیت اقلام تعهدی رابطه منفی و معناداری وجود دارد؛ بدین معنا که شرکت‌هایی که از اهرم، بهره بیشتری می‌گیرند و نسبت بدهی بیشتری دارند یا شرکت‌هایی که بازده دارایی‌ها و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری بیشتری دارند، کیفیت اقلام تعهدی کمتری را تجربه می‌کنند.

جدول ۷. آزمون فرضیه دوم با معیار کیفیت اقلام تعهدی

متغیرها	ضرایب	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۰/۰۲۸	۰/۴۳	۰/۶۶۹
سیاست تقسیم سود	۰/۱۳۲	۲/۶۵	۰/۰۰۸
ساختار مالکیت دولتی	۰/۰۲۲	۲/۷۳	۰/۰۰۶
سیاست تقسیم سود × ساختار مالکیت دولتی	۰/۰۶۱	۲/۰۰	۰/۰۴۶
تأمین مالی از محل افزایش سرمایه	۰/۰۱۵	۲/۰۵	۰/۰۴۱
سیاست تقسیم سود × تأمین مالی از محل افزایش سرمایه	-۰/۰۸۸	-۱/۲۵	۰/۲۱۲
اندازه شرکت	۰/۰۰۰۲	۰/۰۷	۰/۹۴۶
بازده کل دارایی‌ها	-۰/۲۲۱	-۴/۱۵	۰/۰۰۰
اهرم مالی	-۰/۱۳۲	-۵/۰۸	۰/۰۰۰
عمر شرکت	-۰/۰۰۶	-۰/۷۸	۰/۴۳۷
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۲۵	-۴/۳۵	۰/۰۰۰
استقلال هیئت‌مدیره	۰/۰۱۹	۰/۹۵	۰/۳۴۳
آزمون چاو	آزمون هاسمن	آماره والد	آزمون ناهمسانی واریانس
آماره: ۲/۶۵	آماره: ۴۸/۹۰	آماره: ۹۷/۳۷	آماره: ۷۰۸۷/۸۳
سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰			
ضریب تعیین ( $R^2$ )		۰/۲۰۱۸	

جدول ۸ نتایج آزمون فرضیه دوم را بر اساس معیار پیش‌بینی سود نشان می‌دهد. متغیرهای مستقل و کنترلی این مدل، حدود ۱۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. با توجه به ضریب معنادار متغیر تعاملی ساختار مالکیت دولتی، می‌توان گفت که رابطه بین تقسیم سود و پیش‌بینی‌کنندگی آن در شرکت‌های با ساختار مالکیت دولتی منفی است. به بیان دیگر، مالکیت دولتی بر رابطه بین سیاست تقسیم سود و توان پیش‌بینی سود نقش تعدیل‌کنندگی دارد. در نتیجه می‌توان بیان کرد که در شرکت‌های با مالکیت عمده دولتی، نه تنها سود سهام علامت



پیش‌بینی‌کنندگی سود نیست، بلکه نشان‌دهنده پایین بودن آن است. به علاوه، تأمین مالی از محل افزایش سرمایه، این رابطه را تعدیل نمی‌کند.

افزون بر این، نتایج متغیرهای کنترلی نیز نشان می‌دهد که بین اهرم مالی و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری با توان پیش‌بینی سود، در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه منفی و معناداری وجود دارد؛ یعنی سود شرکت‌هایی که بدهی بیشتر و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری بیشتری دارند، از پیش‌بینی‌کنندگی کمتری برخوردار است.

جدول ۸. آزمون فرضیه دوم با معیار پیش‌بینی‌کنندگی سود

متغیرها	ضرایب	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۰/۰۳۳	۰/۶۴	۰/۵۲۰
سیاست تقسیم سود	-۰/۰۱۴	-۰/۳۰	۰/۷۶۱
ساختار مالکیت دولتی	۰/۰۱۲	۱/۸۰	۰/۰۷۱
سیاست تقسیم سود × ساختار مالکیت دولتی	-۰/۰۵۴	-۲/۲۲	۰/۰۲۷
تأمین مالی از محل افزایش سرمایه	۰/۰۰۵	۰/۷۵	۰/۴۵۶
سیاست تقسیم سود × تأمین مالی از محل افزایش سرمایه	-۰/۰۴۹	-۰/۹۳	۰/۳۵۲
اندازه شرکت	۰/۰۰۰۸	۰/۲۷	۰/۷۸۳
بازده کل دارایی‌ها	-۰/۰۲۸	-۰/۵۵	۰/۵۷۹
اهرم مالی	-۰/۰۸۷	-۴/۵۰	۰/۰۰۰
عمر شرکت	-۰/۰۰۵	-۰/۹۰	۰/۳۷۰
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۴۵	-۸/۲۵	۰/۰۰۰
استقلال هیئت‌مدیره	۰/۰۰۶	۰/۵۴	۰/۵۸۸
آزمون چاو	آزمون هاسمن	آماره والد	آزمون ناهمسانی واریانس
آماره: ۳/۳۰	آماره: ۲۱/۲۹	آماره: ۱۳۳/۰۵	آماره: ۱۱۴۱۱/۱۴
سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰	سطح معناداری: ۰/۰۱۹	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین ( $R^2$ )		۰/۱۸۵۵	

جدول ۹ نتایج آزمون فرضیه دوم را بر اساس معیار محافظه‌کاری نشان می‌دهد. در این مدل، متغیرهای مستقل و کنترلی حدود ۳۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند. با توجه به معناداری و ضریب متغیر تعدیلگر مالکیت دولتی، می‌توان گفت که ساختار مالکیت رابطه محافظه‌کاری و تقسیم سود را تعدیل می‌کند؛ یعنی در شرکت‌هایی با مالکیت عمده دولتی، بین تقسیم سود و محافظه‌کاری رابطه منفی ایجاد می‌شود. به علاوه، تأمین مالی از محل افزایش سرمایه نیز بر این رابطه تأثیر منفی می‌گذارد. همچنین، در شرکت‌هایی که از محل افزایش سرمایه برای تأمین مالی اقدام می‌کنند، تقسیم سود، کاهش محافظه‌کاری و کیفیت گزارشگری را به دنبال دارد و محتوای اطلاعاتی مثبت خود را از دست می‌دهد.

افزون بر این، بین اهرم مالی و بازده کل دارایی‌ها و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری با محافظه‌کاری رابطه منفی

و معناداری مشاهده می‌شود؛ بدین معنا که هر چه بازده دارایی‌های شرکت بیشتر یا نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری بالاتر و اهرم بیشتری استفاده شود، بر محافظه کاری تأثیر معکوس می‌گذارد.

جدول ۹. آزمون فرضیه دوم با معیار محافظه کاری

متغیرها	ضرایب	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	۰/۰۴۱	۱/۰۷	۰/۲۸۳
سیاست تقسیم سود	۰/۳۵۰	۸/۴۴	۰/۰۰۰
ساختار مالکیت دولتی	۰/۰۰۲	۰/۲۴	۰/۸۱۰
سیاست تقسیم سود × ساختار مالکیت دولتی	-۰/۰۶۵	-۲/۰۹	۰/۰۳۷
تأمین مالی از محل افزایش سرمایه	-۰/۰۱۳	-۱/۱۴	۰/۲۵۵
سیاست تقسیم سود × تأمین مالی از محل افزایش سرمایه	-۰/۲۲۰	-۲/۰۹	۰/۰۳۷
اندازه شرکت	۰/۰۰۲	۰/۸۴	۰/۴۰۲
بازده کل دارایی‌ها	-۰/۶۳۷	-۹/۷۱	۰/۰۰۰
اهرم مالی	-۰/۰۵۵	-۳/۳۳	۰/۰۰۱
عمر شرکت	-۰/۰۰۸	-۱/۷۳	۰/۰۸۴
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	۰/۰۱۱	۲/۴۲	۰/۰۱۵
استقلال هیئت‌مدیره	-۰/۰۰۲	-۰/۰۹	۰/۹۲۸
آزمون چاو	آزمون هاسمن	آماره والد	آزمون ناهمسانی واریانس
آماره: ۳/۱۸	آماره: ۲۶/۱۸	آماره: ۶۹۰/۵۲	آماره: ۷۵۹۸/۶۳
سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۴	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰	سطح معناداری: ۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین ( $R^2$ )		۰/۳۳۹۴	

## بحث و نتیجه‌گیری

هدف اصلی پژوهش حاضر، بررسی فرضیه محتوای اطلاعاتی سود سهام در خصوص کیفیت گزارشگری مالی با حضور دو متغیر تعدیلگر مالکیت عمده دولتی و تأمین مالی از محل افزایش سرمایه بود. بدین منظور سه شاخص کیفیت ارقام تعهدی، پیش‌بینی‌کنندگی سود و محافظه کاری، برای اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی استفاده شد. این آزمون روی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی سال‌های ۹۰ تا ۹۷ انجام گرفت.

یافته‌های پژوهش حاکی از آن بود که بین سیاست تقسیم سود و اغلب معیارهای کیفیت گزارشگری مالی (کیفیت ارقام تعهدی و پیش‌بینی‌کنندگی سود) رابطه مثبت و معناداری برقرار است. به بیان دیگر، در شرکت‌هایی که سودهای بیشتری پرداخت کرده‌اند، میزان کیفیت ارقام تعهدی و پیش‌بینی‌کنندگی سود و به‌طور کلی کیفیت گزارشگری مالی از سایر شرکت‌ها بیشتر است. این نتایج منطبق بر تئوری علامت‌دهی است که بیان می‌کند شرکت‌ها با استفاده از تقسیم سود بیشتر، به بازار علامت‌دهی می‌کنند و اطلاعات منتشرشده مرتبط با شرکت، کیفیت بیشتری دارد. این یافته با نتایج پژوهش دنگ و همکاران (۲۰۱۷) هم‌خوانی دارد.

علاوه بر این، متغیر مالکیت عمده دولتی می‌تواند رابطه معیارهای کیفیت گزارشگری مالی با سود سهام را تضعیف

کند؛ به این معنا که در شرکت‌های با ساختار مالکیت دولتی، رابطه تقسیم سود و کیفیت گزارشگری مالی تضعیف شده و تقسیم سود، دیگر علامت خوبی برای کیفیت بالای گزارشگری تلقی نمی‌شود. در واقع، در این شرکت‌ها تقسیم سود علامت فشار مالکان دولتی آنهاست، نه دلیلی بر کیفیت گزارشگری بالای این شرکت‌ها. به علاوه تأمین مالی از محل افزایش سرمایه نیز، فقط بر رابطه محافظه‌کاری و تقسیم سود مؤثر است و در شرکت‌هایی که به تأمین مالی از محل افزایش سرمایه دست می‌زنند، تقسیم سود علامتی است در خصوص محافظه‌کاری کمتر و کیفیت پایین‌تر گزارشگری مالی و نشان می‌دهد که ممکن است تقسیم سود به علت کسب مجوز افزایش سرمایه صورت گرفته باشد. این نتایج نیز با یافته‌های دنگ و همکاران (۲۰۱۷) مطابقت دارد.

بر اساس نتیجه دیگر این پژوهش، شرکت‌های اهرمی‌تر که نسبت بدهی بیشتری دارند و شرکت‌های با بازده دارایی‌های بالاتر، کیفیت گزارشگری مالی کمتری دارند.

با توجه به نتایج به دست آمده، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود تا هنگام اخذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و ارزیابی کیفیت اطلاعات شرکت‌ها، به نوع مالکیت آنها به عنوان علامتی مهم و اثرگذار توجه کنند و تقسیم سود از سوی شرکت‌ها را تنها ملاک ارزیابی کیفیت گزارشگری آنها قرار ندهند.

## منابع

- تهرانی، رضا؛ ذاکری، حامد (۱۳۸۸). بررسی رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه بورس اوراق بهادار تهران*، ۲(۵)، ۳۹-۵۵.
- خدادادی، ولی؛ قلمبر، محمد حسین؛ چراغی نیا، علی (۱۳۹۵). بررسی تأثیر سیاست تقسیم سود بر رابطه بین کیفیت سود و حق الزحمه حسابرسی. *پژوهش حسابداری دانش مالی*، ۳(۱)، ۱۱۱-۱۳۳.
- صادقی شاهدانی، مهدی؛ ندری، کامران؛ قلیچ، وهاب (۱۳۸۸). اثرات نقش حاکمیتی و تصدیگری دولت در اقتصاد بر توزیع درآمد به روش ARDL (مطالعه موردی: ایران). *فصلنامه اقتصاد مقداری (بررسی‌های اقتصادی سابق)*، ۶(۴)، ۷۳-۱۰۰.
- علوی طبری، سید حسین؛ مجتهد زاده، ویدا؛ سلیمانی امیری، غلامرضا؛ عاملی، یلدا (۱۳۸۸). رابطه کیفیت سود و سود تقسیمی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۱۶(۵۶)، ۹۳-۱۰۶.
- فرج‌زاده دهکردی، حسین؛ همتی، حسن؛ برزده، امیر (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین تقسیم سود و کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش حسابداری*، ۳(۴)، ۸۳-۱۰۷.
- 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. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۴(۴)، ۷۱-۸۴.
- کمیته تدوین استانداردهای حسابداری (۱۳۸۸). *استانداردهای حسابداری (چاپ شانزدهم)*، تهران، انتشارات سازمان حسابرسی.
- محمدزاده مقدم، محمد باقر؛ نقدی، سجاده؛ اسماعیلی، جواد (۱۳۹۷). تأثیر کیفیت سود بر سیاست تقسیم سود. *فصلنامه پژوهش حسابداری*، ۸(۲۸)، ۱۵۳-۱۷۲.
- مدرس، احمد؛ عبدالله زاده، فرهاد (۱۳۸۵). *مدیریت مالی (جلد اول)* (چاپ بیست‌ویکم)، انتشارات شرکت چاپ و نشر بازرگانی.

- مرادی، جواد؛ سیرانی، محمد؛ سیاح رزینی، محسن (۱۳۸۹). کیفیت سود و سیاست توزیع سود نقدی (شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران)، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۲(۶)، ۱۳۵-۱۵۱.
- مهدوی، غلامحسین؛ رضایی، غلامرضا (۱۳۹۲). بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۷(۱)، ۱-۳۲.
- نصراللهی، زهرا؛ عارف‌منش، زهره (۱۳۸۹). بررسی رابطه مالکیت و کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران. مجله دانش حسابداری، ۱(۱)، ۱۱۷-۱۳۸.

## References

- Accounting Standards Development Committee (2009). *Accounting standards*. (Sixteenth edition), Tehran, Auditing Organization Publications. (in Persian)
- Alawi Tabari, S. H., Mujtahidzadeh, V., Soleimani Amiri, G., & Ameli, Y. (2009). Relationship between earnings quality and dividends in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Accounting and Auditing Reviews*, 16(56), 93-106. (in Persian)
- Anderson, H. D., Chi, J., Ing-aram, C., & Liang, L. (2011). Stock dividend puzzles in China. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 16(3), PP. 422-447.
- Boubakri, B., Cosset, J.C., & Guedhami, O. (2005). Post privatization corporate governance: The role of ownership structure and investor protection. *Journal of Financial Economics*, 76(2), 369-399.
- Caskey, J., & Hanlon, M. (2005). Do Dividends Indicate honesty? The Relation between Dividends and the Quality of Earnings. *Working Paper*.
- Chemmanur, T. J., He, J., Hu, G., & Liu, H. (2010). Is Dividend Smoothing Universal? New Insights from a Comparative Study of Dividend Policies in Hong Kong and the U.S. *Journal of Corporate Finance*, 16(4), 413-430.
- Chen, D., Liu, H., & Huang, C. (2009). The announcement effect of cash dividend changes on share prices: An empirical analysis of China. *The Chinese Economy*, 42(1), 62-85.
- Chen, S., Shevlin, T., & Tong, Y. H. (2007). Does the pricing of financial reporting quality change around dividend changes? *Journal of Accounting Research*, 45, 1-40.
- Dechow, P. (1994). Accounting earnings and cash flow as measures of firm performance: the role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18, 3-42.
- Dechow, P., Dichev, I. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77, 35-59.
- Dechow, P., Sloan, R., & Sweeney, A. (1996). Detecting Earning Management. *The Accounting Review*, 70, 193-226.
- Deng, L., Li, S., & Liao, M. (2017). Dividends and earnings quality: Evidence from China. *International Review of Economics and Finance*, 48, 255-268.

- Farajzadeh Dehkordi, H., Hemmati, H., & Barzdeh, A. (2013). Investigating the relationship between dividend distribution and profit quality of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Accounting Research*, 3(4), 83-107. (in Persian)
- Farinha, J. and Moreira, J.A. (2007). Dividends and earnings quality: the missing link? *CETE/Faculty of Economics/University of Porto*. Retrieved June, 10, 2010
- Givoly, D., Hayn, C. K., & Natarajan, A. (2007). Measuring Reporting Conservatism. *The Accounting Review*, 82(1), 65-106.
- Herly, M. (2012). *Earnings Quality in Restating Firms: Empirical Evidence*. Master Thesis in Accounting, the Aarhus University.
- Karami, G., Tajik, K., & Moradi, M. T. (2006). Investigating the relationship between profit quality and increase in capital from shareholders' demands in companies accepted in Tehran Stock Exchange. *Accounting and auditing reviews*, 44, 71-84. (in Persian)
- Khodadadi, W., Ghalambar, M.H., & Cheraghi Nia, A. (2016). Investigating the Impact of Dividend Policy on the Relationship between Profit Quality and Audit Fee. *Financial Knowledge Accounting Research*, 3(1), 111-133. (in Persian)
- Lease, R. C., Kose, J., Avner, K., Uri, L., & Sarig, O. H. (2000). *Dividend Policy: It's Impact on Firm Value*, Harvard Business School Press: Boston, Massachussetes.
- Mahdavi, G. H., Rezaei, G. (2011). Investigating the effects of financial reporting quality on profit sharing policy. *Financial Accounting and Auditing Research*, 17, 1-32. (in Persian)
- Modarres, A., Abdollahzadeh, F. (2006). *Financial Management (First Volume)*(20<sup>th</sup> ed.). Publication of the Printing Company. (in Persian)
- Mohammadzadeh Moghadam, M. B., Naghdi, S., & Ismaili, J. (2018). The Effect of Profit Quality on Profit Sharing Policy. *Accounting Research Quarterly*, 8(28), 153-172. (in Persian)
- Moradi, J., Sirani, M., & Sayyaha Razeyani, M. (2010). Quality of profit and cash distribution policy (Evidence from Tehran Stock Exchange). *Financial Accounting Research and Audit*, 2(6), 135-151. (in Persian)
- Mulchandani, K., Mulchandani, K., & Wasan, P. (2020). Dividends and earnings quality: Evidence from India. *IIMB Management Review*, 32(2), 66-176.
- Nasrollahi, Z., Aref Manesh, Z. (2010). Investigating the Relationship between Ownership and Profit Quality in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge*, 1, 117- 138. (in Persian)
- Nelly Sari, R., Anugerah, R. (2011). The Effect of Corporate Transparency on Firm Performance: Empirical Evidence from Indonesian Listed Companies. *Modern Accounting and Auditing*, 7(8), 773-783.
- Nguyen, T.T.N. and Bui, P.K. (2019). Dividend policy and earnings quality in Vietnam. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 26(2), 301-312.
- Penman, S., Zhang, X. J. (2002). Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns. *The Accounting Review*, 77, 237-264.

- Sadeghi, M., Nadri, K., & Whahab, G. (2009). The Effects of Government and Government Enhancement in Economy Distribution by Ardl Method: A Case Study of Iran. *Journal of Quantitative Economics*, 16(4), 73-100. (in Persian)
- Schipper, K., Vincent, L. (2003). Earnings Quality. *Accounting Horizons*, 17, 97-110.
- Simshauser, P., Catt, A. (2012). Dividend Policy, Energy Utilities and the Investment Megacycle. *The Electricity Journal*, 25(4), 63-87.
- Skinner, D. J., & Soltes, E. (2011). What do dividends tell us about earnings quality? *Review of Accounting Studies*, 16(1), 1-28.
- Tehrani, R., Zakeri, H. (2009). Investigating the relationship between earnings quality and dividends in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Tehran Stock Exchange Quarterly*, 2(5), 39-55. (in Persian)
- Thanatawee, Y. (2011). Life-Cycle Theory and Free Cash Flow Hypothesis: Evidence from Dividend Policy in Thailand. *International Journal of Financial Research*, 2(2), 1-11.
- Velury, U., Jenkins, D. S. (2006). Institutional Ownership and the Quality of Earnings. *Journal of Business Research*, 59, 1043-1051.
- Wei, Z., Wu, S., Li, C., & Chen, W. (2011). Family control, institutional environment and cash dividend policy: Evidence from China. *China Journal of Accounting Research*, 4(1-2), 29-46.
- Ye, K., Zhang, R., & Rezaee, Z. (2010). Does Top Executive Gender Diversity Affect Earnings Quality? A Large Sample Analysis of Chinese Listed Firm. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*, 26, 47-54.