



سرمایه اجتماعی شرکت و هموارسازی تقسیم سود بر مبنای الگوی سنتی، نرخ سود هدف و نوسانات نسبی سود

*سیدعباس برهانی^۱

سیدحمید مرتضایی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۸/۰۴ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۱۲/۱۳

چکیده

سرمایه اجتماعی از ویژگی‌های شخصیتی مدیریتی است، که می‌تواند پیامدهایی برای هموارسازی سود سهام داشته‌باشد. سرمایه اجتماعی، را می‌توان به طور کلی به عنوان ارزش تعهدات غیررسمی و قراردادهای اجتماعی تعریف کرد. پژوهش حاضر با هدف ارزیابی تاثیر سرمایه اجتماعی شرکت بر هموارسازی تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به انجام رسیده‌است. جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران بوده که از به روش حذفی سیستماتیک انتخاب شده‌اند. داده‌های عملکردی در این پژوهش مربوط به بازه‌ای ۹ ساله در محدوده سال‌های مالی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ بر مبنای محدودیت مکان دسترسی به داده‌ها تعریف گردیده‌است. نوع داده‌های مورد استفاده در این پژوهش به جهت تعریف در یک بازه زمانی چند ساله، تابلویی و روش تحلیل داده‌ها نیز روش تحلیل داده‌های تابلویی بوده‌است. نتایج نشان داد که سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی تقسیم سود مبتنی بر الگوی سنتی، هموارسازی بر مبنای مدل نرخ پرداخت هدف و مدل مبتنی بر الگوی نوسان نسبی، تاثیر مثبت دارد.

واژه‌های کلیدی: سرمایه اجتماعی، هموارسازی سود، سود تقسیمی.

^۱ استادیار گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی، قم (نویسنده مسئول) S.burhani1352@gmail.com

^۲ دانشجوی کارشناسی ارشد، رشته حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، قم Sbs.hamid@yahoo.com

۱- مقدمه

سرمایه اجتماعی در اختیار یک عامل معین نظیر یک شرکت به اندازه و نوع شبکه ارتباطی بستگی دارد که وی می‌تواند به طور اثربخش و موثری آن را بسیج کرده و در راستای اهداف مشخصی به کار گیرند. مطالعاتی مانند کوهن و فرازینی و مالوی (۲۰۰۸)، انگلیبرگ، گائو و پارسونز (۲۰۱۳)، فالی، کوواکس و ونکاتسواران (۲۰۱۴) و الخطیب، فوگل و جندیک (۲۰۱۵)، شواهد قانع کننده‌ای مبنی بر اینکه مشارکت شبکه یا سرمایه اجتماعی، پیامدهای مهمی در سیاست‌گذاری‌های شرکت‌ها و محیط اطلاعاتی یک شرکت دارد ارائه نمودند. در این پژوهش توجه می‌شود که از منظر کلان، سرمایه اجتماعی به عنوان یک کالای عمومی (پتانسیل مشارکت کننده، جهت‌گیری مدنی یا اعتماد عمومی) در دسترس شهرها، شهرستان‌ها، ایالت‌ها یا کشورها در نظر گرفته می‌شود. به طور خاص، مدل‌های اطلاعات نامتقارن استاندارد در پژوهش‌ها نشان داده که علامت-دهی از طریق هموارسازی سود باید در بین شرکت‌هایی که با آن روبرو هستند، شیوع بیشتری داشته باشد. درجه بالایی از عدم تقارن اطلاعاتی در مدل‌های عامل اصلی مدنظر بوده و فرض شده که هموارسازی سود حاصل از عدم تقارن اطلاعاتی بین سهام‌داران و مدیران است. وو (۲۰۱۷) طی پژوهشی بر پایه نتایج به دست آمده از پژوهش خود نشان داد که هموارسازی سود سهام عمدتاً توسط نگرانی‌های شغلی مدیران انجام می‌شود. علاوه بر این، از منظر دیدگاه ذخیره احتیاطی، اگر بنگاه‌هایی که دسترسی محدود به تأمین مالی خارجی دارند تمایلی به افزایش سود سهام بعد از رشد سود نداشته باشند، محدودیت‌های مالی نیز می‌تواند منجر به هموارسازی بیشتر شود. بنابراین، هموارسازی سود سهام باید در میان شرکت‌هایی که بیشتر به فکر حفظ کساد مالی هستند، یعنی شرکت‌های دارای محدودیت مالی، بارزتر باشد. بر پایه نظریه‌های ذخیره احتیاطی، عدم تقارن اطلاعاتی، هزینه‌های نمایندگی و علامت‌دهی، حداقل به سه دلیل انتظار می‌رود که روابط اجتماعی و به تعبیری سرمایه اجتماعی گسترده بتواند تمایل شرکت به کاهش سود سهام نسبت به گذشته را تقلیل دهد:

تیین چرایی و چیستی و به تعبیری توضیح چسبندگی سود سهام یکی از سوالات پژوهشی است که تاریخچه بررسی طولانی مدتی را در حوزه امور مالی شرکت‌ها، به خود اختصاص داده است. از آنجا که مشاهدات اساسی لینتنر (۱۹۵۶) مبنی بر اینکه ثبات سود سهام اصلی-ترین نگرانی و مهم‌ترین مسئله مورد توجه یک شرکت است، بخش گسترده‌ای از ادبیات پژوهش و پژوهش‌های پیشین به بررسی پدیده فراگیر هموارسازی سود پرداخته‌اند. ادبیات نظری اخیر بر پایه شواهد تجربی به دست آمده از پژوهش خود تصریح کرده‌اند که ترس و نگرانی پیرامون از دست دادن سرمایه‌گذار و همچنین ویژگی‌های مدیریتی مانند شکل‌گیری عادات و ریسک-گریزی، پیامدهای مهمی از جمله در زمینه هموارسازی سود سهام دارند. با این حال، با وجود اینکه پژوهش‌های تجربی اخیر بر شاخص‌های اقتصادی-اجتماعی در بازار سرمایه و هم چنین موقعیت مکانی، صنعت و ویژگی-های شرکت متمرکز شده است، اما این پژوهش‌ها در مورد تأثیر ویژگی‌های مدیریتی گرایش شرکت به هموارسازی سود و تقسیم آن، کمتر بحث و بررسی کرده‌اند (بیکر، مندل، و ورگلر، ۲۰۱۶). گارسیا-فیجو، حسین و جواخادزه (۲۰۲۱) بر پایه نتایج به دست آمده از پژوهش خود، فرض کرده‌اند که یکی از ویژگی‌های شخصیتی مدیریتی که قبلاً نادیده گرفته شده است سرمایه اجتماعی است، که می‌تواند پیامدهایی برای هموارسازی سود سهام داشته باشد. سرمایه اجتماعی، را می‌توان به طور کلی به عنوان ارزش تعهدات غیررسمی و قراردادهای اجتماعی تعریف کرد. این تعریف بر درک سرمایه اجتماعی از دو منظر مشخص خرد و کلان تأکید دارد. در این پژوهش به اتکای الگوی پیشنهادی گارسیا-فیجو و همکاران (۲۰۲۱)، بر منظر خرد از سرمایه اجتماعی مورد توجه و تأکید قرار گرفته و بر این اساس سرمایه اجتماعی به عنوان یک دارایی شخصی در نظر گرفته شده است که به نفع یک فرد یا بنگاه خاص مورد استفاده و بهره‌برداری قرار می‌گیرد. همان طور که بورديو (۱۹۸۶) در این زمینه تصریح داشته است حجم

اول این که، شبکه‌های اجتماعی، کانال‌های جدیدی را برای انتشار اطلاعات شرکت‌ها باز می‌کنند، که می‌تواند مشکلات عدم تقارن اطلاعاتی و نیاز به سیگنال یا علامت‌دهی کیفیت سود از طریق هموارسازی سود را کاهش دهد. کوهن و همکاران (۲۰۰۸) شواهدی حمایتی از اثبات روابط اجتماعی ارائه می‌دهد که بر مبنای آن‌ها، کانال کارآمد تبادل اطلاعات را شکل داده‌اند. کای و سویلیر (۲۰۱۲) طی پژوهشی بر پایه شواهد تجربی به دست آمده از پژوهش خود نشان دادند که ارتباطات اجتماعی به صورت عضویت مشترک در هیات مدیره شرکت‌های متصرف و هدف عدم تقارن اطلاعاتی را در معاملات ادغام کاهش می‌دهد. به همین ترتیب، اطلاعات مربوط به ادغام‌ها به طور موثر در شبکه‌های شخصی پخش می‌شود. در یک مطالعه تطبیقی انجام شده در سطح بین‌المللی، فریس، جوادزاده و راجکوویچ (۲۰۱۶) نشان دادند که شبکه‌های اجتماعی خطای پیش‌بینی تحلیل‌گران مالی و هزینه تأمین مالی سهام را کاهش می‌دهند. بنابراین، در چارچوب مدل‌های اطلاعات نامتقارن، از آنجا که ارتباطات اجتماعی بر جریان اطلاعات تأثیر مثبت می‌گذارد، لذا باید این روابط عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش داده و از این رو نیاز به هموارسازی سود سهام جهت تأثیرگذاری بر سرمایه اجتماعی نهفته در این روابط اطلاعاتی وجود دارد. مورد بعدی این که، ادبیات سرمایه اجتماعی، شواهد زیادی را نشان می‌دهد که ارتباطات اجتماعی نگرانی‌های شغلی مدیریتی را کاهش داده و به نوبه خود باعث کاهش انگیزه‌های مدیریتی برای هموارسازی می‌شود. نگوین (۲۰۱۲) طی پژوهشی نشان داد: مدیران عاملی که از نظر اجتماعی با هم ارتباط دارند، حتی پس از ترک اجباری شرکت (عزل یا برکناری)، به احتمال زیاد دوباره استخدام می‌شوند. فالی و همکاران (۲۰۱۴) بر پایه نتایج پژوهش خود نشان داد که ارتباطات شخصی مدیر عامل شرکت با افزایش چشم انداز اشتغال مجدد، نگرانی‌های شغلی را کاهش می‌دهد. بنابراین، در چارچوب مدل‌های اصلی، باید بین سرمایه اجتماعی و هموارسازی سود، رابطه منفی وجود داشته باشد زیرا

روابط اجتماعی تضمین بازار کار مدیریت را فراهم می‌کند. سوم این که، پژوهش‌های قبلی نظیر انگلبرگ و همکاران (۲۰۱۲) نشان دادند که ارتباطات اجتماعی دسترسی کم هزینه‌تری از تأمین مالی خارجی را فراهم کرده و به طور موثر محدودیت‌های مالی را کاهش می‌دهد. بر اساس مدل‌های ذخیره احتیاطی، هموارسازی سود باید در بین شرکت‌هایی که دسترسی محدودی به سرمایه خارجی ندارند، شیوع بیشتری داشته باشد. بنابراین انتظار می‌رود که رابطه معکوسی بین سرمایه اجتماعی و تمایل شرکت به تقسیم سود سهام وجود داشته باشد. با این حال، در پژوهشی تأثیرگذاری که در راستای بررسی تجربی اعتبار نظریه‌های هموارسازی سود، توسط لیری و مایکل (۲۰۱۱) به انجام رسید، نتایج پژوهش نشان داد که چالشی جدید فراروی نظریه‌های عدم تقارن اطلاعاتی، مشکلات عامل اصلی و محدودیت‌های مالی، وجود دارد. به عنوان مثال، نتایج به دست آمده از این پژوهش نشان داد که هموارسازی سود در شرکت‌هایی که از عدم تقارن اطلاعاتی کم، محدودیت‌های مالی کم و دارایی‌های نهادی بیشتری برخوردار هستند، شایع است که همه این‌ها با نظریه‌های ذکر شده در بالا در تعارض قرار داشته و تردید جدی در کاربرد این نظریه‌ها طرح می‌کند. در نهایت، ارتباط بین ارتباطات اجتماعی یا سرمایه اجتماعی با مالکیت نهادی منفعل مورد بررسی قرار گرفته و نشان داده خواهد شد که این دو احتمالاً با یک دیگر ارتباط مثبت دارند. به تعبیری سرمایه اجتماعی یک کانال مستقیم ممکن ایجاد می‌کنند که بر مبنای آن سرمایه اجتماعی می‌تواند بر هموارسازی سود سهام تأثیر بگذارد. در این تجزیه و تحلیل، نگرانی‌های درون‌زایی را با استفاده از یک طرح ناپیوستگی رگرسیون کاهش داده خواهد شد. بر پایه آن چه که در سطور فوق در راستای تبیین مسئله پژوهش عنوان گردید، پژوهش حاضر پاسخ به این پرسش اساسی است که سرمایه اجتماعی بر هموارسازی سود تقسیمی شرکت‌ها چه تاثیری دارد. پژوهش حاضر در راستای تکمیل پژوهش‌های تجربی مرتبط پیشین است که عوامل تعیین‌کننده و موثر بر

(۲۰۱۵)، فوگل و جاندیک و مک کامبر (۲۰۱۸) پایه یافته‌های به دست آمده از پژوهش خود نشان دادند که شبکه‌های اجتماعی پیامدهای مهمی بر عملکرد عرضه اولیه سهام، نسبت‌های نقدینگی، اهرم یا ساختار مالی، نوآوری شرکت‌ها، قرارداد بدهی و تجارت داخلی، دارد. پژوهش حاضر، با گسترش این مطالعات به روشی مهم، شواهدی تجربی ارائه خواهد داد مبنی بر اینکه شبکه‌های اجتماعی مدیریتی می‌تواند مبنایی برای رفتار مدیریتی هموارسازی سود نیز مورد استفاده قرار گیرد. ساختار مقاله حاضر در پنج بخش تنظیم شده است در ادامه و در بخش دوم به مروری بر مبانی نظری و پیشینه پژوهش پرداخته می‌شود. در بخش سوم روش پژوهش به شکل کامل تشریح می‌شود. در بخش چهارم یافته‌های پژوهش ارائه می‌گردد. در نهایت در بخش انتهایی مقاله به نتیجه‌گیری و محدودیت‌های انجام پژوهش پرداخته می‌شود.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

با توجه به ادبیات مربوط به سیاست یا خط مشی‌های تقسیم سود، این مطالعه سرمایه اجتماعی را به عنوان یکی از عوامل موثر بر سیاست‌های تقسیم سود سهام معرفی کرده و بر این مبنا فرض می‌کند که سرمایه اجتماعی می‌تواند مدیریت را به رفتار هموارسازی سود و توزیع سود هموار در دوره های متوالی وادار نماید (شائو، کوک و گودهامی، ۲۰۱۰). سرمایه اجتماعی به عنوان هنجارها و شبکه‌های ارتباطی در یک منطقه خاص تعریف می‌شود (گوپسو، ساینزا و زینگالس، ۲۰۰۴)؛ مانند ارزش‌های نرم، فرهنگ و دین، رفتارهای خاصی را تحریک می‌کند. کیفیت سرمایه اجتماعی بر اعتماد متقابل، شفقت، حمایت و نوع دوستی فشار آورده که همکاری را آسان‌تر کننده و رفتارهای خوب را تشویق می‌کند (روپاسینگا، گوئتس و فرشویت، ۲۰۰۰). شواهد تجربی نشان می‌دهد که در مناطقی که سرمایه اجتماعی بالایی دارند، حساب‌رسان به طور تعجب‌آوری

رفتار مدیریت سود با تاکید بر رفتار هموارسازی سود را مورد مطالعه قرار داده اند (لیری و میشالی، ۲۰۱۱). در این زمینه می‌توان از جمله به پژوهش لیری و میشالی (۲۰۱۱) می‌توان اشاره کرد که به بررسی دلایل توجیهی گرایش مدیریت به رفتار هموارسازی سود در قالب نظریه‌های اثباتی مدیریت پرداخته اند. در این زمینه می‌توان به پژوهش‌هایی که مبتنی بر نظریه عدم تقارن اطلاعاتی، نظریه هزینه‌های نمایندگی و ملاحظات مربوط به مشتری و مالیات اشاره کرد. آنها یافته‌های کلی خود را به عنوان شواهدی در دفاع از توضیحات تعارض نمایندگی در مورد هموارسازی سود تفسیر می‌کنند. در این پژوهش به اتکای الگوی پیشنهادی گارسیا-فیجو و همکاران (۲۰۲۱) نشان داده خواهد شد، صفتی که قبلاً به عنوان سرمایه اجتماعی مدیریتی مدنظر قرار نگرفته بود، به طور مثبت بر تمایل شرکت برای پرداخت سود سهام سودمند و تمایل به هموارسازی سود در این شرکت‌ها، تأثیر می‌گذارد. پژوهش حاضر از این جهت نسبت به پژوهش‌های قبلی متفاوت بوده است، که با بررسی اثرات شبکه‌های اجتماعی بر نتایج شرکت‌ها به گسترش ادبیات اخیر می‌پردازد. در این پژوهش به اتکای الگوی پیشنهادی گارسیا-فیجو و همکاران (۲۰۲۱) به چندین روش، نگرانی‌های احتمالی درون‌زایی با انجام پژوهش حاضر مرتفع خواهد شد: نگرانی اصلی این است که سرمایه اجتماعی مدیریتی می‌تواند به طور درون‌زا با یک متغیر حذف شده مانند تجربه یا مهارت در ارتباط باشد. برای پرداختن به این موضوع، ما معیار ارتباط خود را با توجه به شاخص سرمایه انسانی متعامد خواهد شد. به طور خاص، در این پژوهش "پیوستگی بیش از حد" به عنوان مانده در بازگشت سرمایه اجتماعی بر روی شاخص سرمایه انسانی اندازه‌گیری خواهد شد. مطالعات اخیر مانند فاللی و همکاران (۲۰۱۴)، الخطیب و همکاران

هزینه کمتری دریافت نمی‌کنند (ژا و چن، ۲۰۱۵)، بنگاه‌ها به روشی مبتنی بر مسئولیت اجتماعی عمل کرده (ژا و کاکس، ۲۰۱۵) و اقتصاد بهتر (کناک و کیفیر، ۱۹۹۷) با کاهش احتمال جلوگیری از مالیات (حسن، هوی، وو و ژانگ، ۲۰۱۷) همراه است. بنابراین، می‌توان استدلال کرد که سرمایه اجتماعی ممکن است از طریق دو کانال بر سیاست تقسیم سود تأثیر بگذارد که عبارت از: ۱) کانال مستقیم با تأثیر بر رفتار هیات مدیره یا ۲) کانال غیرمستقیم از طریق کاهش هزینه‌ها.

۲-۱- دیدگاه رفتاری

طبق نظر میلر و مودیگیلیانی (۱۹۶۱)، سود سرمایه و درآمد سود باید از همان ارزش اقتصادی برخوردار باشد که طبق آن سود سهام برای سرمایه‌گذاران بی‌ربط باشد. با این حال، بیکر و همکاران (۲۰۱۶) بر پایه نتایج پژوهش خود نشان دادند که سرمایه‌گذاران با سود سهام و سود سرمایه‌ای متفاوت رفتار کرده و درآمد سود سهام را بیش از سود سرمایه مصرف می‌کنند. روان‌شناسان، سوگیری حسابداری ذهنی را در مورد پردازش ضعیف انسان از اطلاعات توضیح می‌دهند، به ویژه در مواردی که اطلاعات با اعتقادات و ارزش‌های آن‌ها مغایرت دارد، این امر تشدید می‌شود. به همین ترتیب، نظریه چشم انداز را ارائه می‌دهند که توضیح می‌دهد چرا دقیقاً همان مقدار از ضررها می‌توانند سنگین‌تر از سودها باشند (تالر و شفرین، ۱۹۸۱). اگرچه از نظر روان‌شناختی، تقاضای سود سهام غیرمنطقی است، اما سرمایه‌گذاران این امر را ترجیح می‌دهند و در واقع سود سهام "پرنده در دست" بیش از سودهای نامشخص سرمایه در آینده، ارجحیت دارد. از طرف عرضه، بنگاه‌ها برای آرام کردن سرمایه‌گذاران یا برای پیروی از سنت و رقابت با بنگاه‌های دیگر، نرخ پرداخت را پرداخت یا افزایش می‌دهند (فرانکفورت و لین، ۱۹۹۲). بیکر و وورگلر (۲۰۰۴) نظریه تهیه سود سهام را پیشنهاد کرده که فرض می‌کند شرکت‌ها سیاست تقسیم سود خود را به دلیل ترجیحات سرمایه‌گذاران تغییر می‌دهند. فرضیه پذیرایی در نظرسنجی‌های انجام شده توسط بیکر و وورگلر (۲۰۰۴) مشهود است. فرانکفورت و لین

(۱۹۹۲) و چونگ، هو و شوپرت (۲۰۱۶) سوال جالبی را در مورد اینکه آیا شیوه‌های توزیع سود سهام به یک قاعده اجتماعی تبدیل می‌شود، مطرح می‌کند. از این نظر، اگر سیاست سود سهام یک هنجار باشد، مقاومت در برابر این هنجار یک رفتار پرهزینه است. در این صورت، می‌توان استدلال کرد که سرمایه اجتماعی در منطقه‌ای که شرکت‌ها در آن مستقر هستند، بر هیات مدیره آن‌ها تأثیر می‌گذارد. بنابراین، در منطقه‌ای که از سرمایه اجتماعی بالا برخوردار است، شرکت‌ها تمایل به رعایت استانداردها و هنجارهایی دارند که تحت تأثیر ترجیح سرمایه‌گذاران برای سود سهام انجام می‌شود. در این صورت، آن‌ها این ترجیحات را تأمین کرده و ممکن است بر این اساس جهت تأمین ترجیحات سهام‌داران مبادرت به رفتار مدیریت سود مبتنی بر الگوی هموارسازی سود تقسیمی می‌نمایند.

۲-۲- هزینه‌های مبادلات و کانال‌های هزینه نمایندگی

دومین روشی که از طریق آن سرمایه اجتماعی ممکن است بر هموارسازی تقسیم سود تأثیر بگذارد، از طریق کاهش هزینه‌هاست که به طور غیر مستقیم سیاست تقسیم سود را تحت تأثیر قرار می‌دهد. حسن و همکاران (۲۰۱۷) بر پایه نتایج به دست آمده از پژوهش خود نشان دادند که به دلیل انطباق بهتر، وام‌دهندگان شرایط بدهی خود را بهبود بخشیده و این امر باعث کاهش هزینه‌های سرمایه در منطقه‌ای که از سرمایه اجتماعی بالا برخوردار است، می‌شود. فرض بر این است که وقتی هزینه فرصت کمتر است، شرکت‌ها تمایل دارند پول نقد کمتری را برای اهداف امنیتی ذخیره کنند که در نتیجه سود سهام افزایش می‌یابد. این استدلال با یافته‌های شائو و همکاران (۲۰۱۰)، سازگار بوده که در مورد ارزش فرهنگی بحث می‌کنند. در همین راستا یافته‌های پژوهش چن، لئونگ و گئورگن (۲۰۱۷) نیز نشان داد که ترکیب هیات مدیره به عنوان یک سرمایه اجتماعی می‌تواند بر سیاست‌های تقسیم سود و رفتار مدیریت در زمینه هموارسازی آن موثر

فرضیه هزینه نمایندگی از ادعای فوق پشتیبانی می‌کند. سیاست‌ها و خط‌مشی‌های تقسیم سود به دلیل کیفیت قانون تجارت (بروکمن، ترزل و آنلثو، ۲۰۱۴)، رقابت در بازار محصول (گروولون و مایکل، ۲۰۰۷)، حاکمیت شرکت‌ها (دوونتر و وارتر، ۱۹۹۸)، در کاهش هزینه‌های نمایندگی و در نتیجه کاهش سطح نگهداشت وجوه نقد و جریانات نقدی اضافی (لی، ۲۰۰۰) و نهایتاً بر تمرکز مالکیت (کرین، میچنود و وستون، ۲۰۱۶)، از سرمایه اجتماعی تاثیر می‌پذیرد. بر اساس این استدلال‌ها، سرمایه اجتماعی بالا به معنای رفتار فرصت طلبانه کمتر مدیریت در زمینه‌هایی چون هموارسازی تقسیم سود است. در این صورت، انگیزه‌های کمتری برای پرداخت سود سهام برای اهداف نظارتی وجود دارد. به عبارت دیگر، کمتر نیازی به نظم مدیریتی است که رفتار نوع دوستانه داشته باشد. بسته به اینکه کدام کانال قویتر باشد، تأثیر سرمایه اجتماعی می‌تواند مثبت، منفی یا خنثی باشد. گارسیا- فیچو و همکاران (۲۰۲۱) با استفاده از اطلاعات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس ایالات متحده آمریکا شواهدی را به دست آوردند که نشان می‌دهد: سرمایه اجتماعی از محدودیت‌های مالی کاسته و تمایل شرکت را برای افزایش سود سهام تقسیمی افزایش می‌دهد. چونگ و همکاران (۲۰۱۶) با بررسی ۲۰۶۱۴ شرکت طی سال‌های ۱۹۹۰-۲۰۱۰، مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت، ارزش و سودآوری شرکت را بهبود بخشیده که این امر باعث تسهیل در توزیع سود سهام می‌گردد. هزینه‌های مبادلات و رفتاری هر دو با سرمایه اجتماعی و هموارسازی سود سهام ارتباط مثبت دارند. ثقفی و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی و تحلیل هموارسازی سود تقسیمی در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ پرداختند. نتایج، هموارسازی سود تقسیمی را در بورس تهران مورد تأیید قرار داده و نشان می‌دهد در صورت استفاده از الگوی لینتنر (۱۹۵۶) و سود تقسیمی نقدی سطح هموارسازی شناسایی شده افزایش می‌یابد. همچنین تنها زمانی که از الگوی لینتنر (۱۹۵۶) و سود تقسیمی اعلامی استفاده شد، نتایج، در دو دوره مورد بررسی، تفاوت معناداری، در سطوح هموارسازی نشان

باشد. موارد اخیر نشان می‌دهد سود سهام هنگامی افزایش می‌یابد که هزینه‌های سرمایه به دلیل نظارت داخلی توسط مدیران زن در هیات مدیره کاهش می‌یابد. بعلاوه، چونگ و همکاران (۲۰۱۶) طی پژوهشی نشان دادند که سود سهام شرکت‌ها به دلیل کاهش هزینه‌های سرمایه و افزایش سود کلی شرکت با مسئولیت اجتماعی شرکت مورد بررسی افزایش می‌یابد. بر پایه یافته‌های چونگ و همکاران (۲۰۱۶)، مسئولیت-پذیری اجتماعی شرکت، ارزش و سودآوری شرکت را بهبود بخشیده که این امر باعث تسهیل در توزیع سود سهام می‌گردد. هزینه‌های مبادلات و رفتاری هر دو با سرمایه اجتماعی و هموارسازی سود سهام ارتباط مثبت دارند. بنابراین بر پایه مبانی و مفاهیم نظری عنوان شده، شواهد تجربی بیان شده و نهایتاً استدلال منطقی ارائه گردیده، فرض بر این است در مناطقی که سرمایه اجتماعی بالاست، مدیریت به رفتار هموارسازی سود متوسل شده و توزیع سود بیشتری داشته و بازده سهام بالاتری نشان می‌دهد. متناوباً، می‌توان استدلال مخالفی را نیز مطرح کرد مبنی بر اینکه سرمایه اجتماعی به دلیل کم بودن هزینه نمایندگی، ممکن است سود سهام را تحت تأثیر منفی قرار دهد. جها و کاکس (۲۰۱۵) استدلال می‌کنند که عوامل در مناطقی که سرمایه اجتماعی بالایی دارند، به دلیل ارزش‌ها و هنجارهای مشترک و یا ترس از واگرایی از معیارهای ادراک شده، رفتار نسبتاً بهتری دارند. همچنین، شبکه‌های ارتباطی متراکم رفتار مشترک را تسهیل کرده و در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش می‌دهد. بنابراین، سرمایه اجتماعی می‌تواند جایگزین نظارت شرکتی شود. بر این اساس فرض می‌شود وقتی نظارت خوب است، سود کمتری توزیع می‌شود. به عنوان مثال، در فرضیه هزینه نمایندگی، سود سهام به عنوان مکانیزم انضباطی عمل می‌کند. هزینه نمایندگی بودجه موجود را کاهش داده و بنابراین رفتارهای فرصت طلبانه مدیران را کنترل می‌کنند (جنسن و مک لینگ، ۱۹۷۶). بر پایه سرمایه اجتماعی پرداخت سود سهام بهینه می‌شود. زیرا هزینه نظارت را برای سهام داران تحت نظارت بیشتر بازار سرمایه، کاهش می‌دهد. مطالعات تجربی در مورد

داد. پدیده هموارسازی سود تقسیمی در بورس تهران وجود دارد ولی درک مناسب آن مستلزم توجه به نوع سود تقسیمی و مدل مورد استفاده است. حبیبی و جهاننشد (۱۳۹۶) به آزمون نقش اعتماد اجتماعی بعنوان محرک رفتاری و بارزترین شاخصه سرمایه اجتماعی که یکی از جنبه‌های مهم روانشناختی و انسانی است بر واکنش سرمایه‌گذاران نسبت به اعلان سود و تأثیر کیفیت سود و تأخیر در گزارش سود بر رابطه آنها پرداختند. این تحقیق منظر ۲۱۰ سرمایه‌گذار حرفه‌ای در سطح ۷۰ شرکت فعال بورس برای سال ۹۲ مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج تحقیق حاکی از آن است که سطح اعتماد بازار سرمایه در حد نسبتاً متوسط بوده و اینکه اعتماد به خودی خود بر واکنش سرمایه‌گذاران تأثیرگذار نمی‌باشد. سپس تأثیر دو متغیر کیفیت سود و تأخیر در گزارش سود بر رابطه بین اعتماد اجتماعی بر واکنش سرمایه‌گذاران مورد آزمون قرار گرفت و نتیجه آزمون حاکی از این بود که کیفیت سود و تأخیر در گزارش سود این رابطه را تحت تأثیر قرار می‌دهد. رحیمی و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر سرمایه اجتماعی بر مدیریت سود پرداختند. یافته‌های پژوهش بیانگر این است که رابطه مثبتی بین سرمایه اجتماعی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد. بنابراین بر پایه مبانی و مفاهیم نظری عنوان شده، شواهد تجربی بیان شده و نهایتاً استدلال منطقی ارائه گردیده است، در ادامه فرضیه‌های پژوهش تدوین می‌گردد.

۳- فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مطالب بیان شده فرضیات پژوهش متناظر با اهداف پژوهش به شرح ذیل عنوان می‌شوند:

فرضیه اصلی: سرمایه اجتماعی بر هموارسازی سود تقسیمی شرکت‌ها، تأثیر مثبت دارد.

فرضیه‌های فرعی:

❖ فرضیه اول: سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی تقسیم سود الگوی سنتی شرکت‌ها تأثیر مثبت دارد.

❖ فرضیه دوم: سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی سود تقسیمی شرکت‌ها مبتنی بر الگوی نرخ پرداخت هدف میشلی و لیری (۲۰۱۱)، تأثیر مثبت دارد.

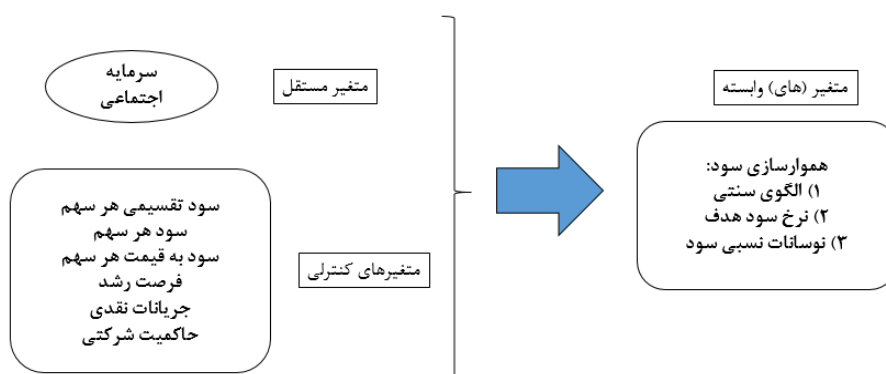
❖ فرضیه سوم: سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی سود تقسیمی شرکت‌ها مبتنی بر الگوی نوسان نسبی میشلی و لیری (۲۰۱۱)، تأثیر مثبت دارد.

۴- روش پژوهش

برای تبیین مبانی نظری تحقیق و گردآوری داده‌ها یا پژوهش‌های انجام شده در دیگر کشورها و نهایتاً روش‌ها و نتایج پژوهش‌های انجام شده مرتبط یا مشابه از روش مطالعه کتابخانه‌ای استفاده می‌شود. به منظور دست‌یابی به داده‌های مورد نیاز در راستای محاسبه و تحلیل‌های آماری و مبتنی بر آن‌ها، استنتاج در قالب پاسخ به پرسش‌های تحقیق، از روش مطالعه اسناد و مدارک با توجه به اطلاعات ارائه شده شرکت‌ها استفاده می‌شود. در این راستا، صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی و مدارک و مستندات مالی مربوط به اندازه‌گیری متغیرها در شرکت‌های مطالعه، مورد استفاده قرار می‌گیرد. داده‌های این پژوهش از نوع داده‌های ثانویه می‌باشند که با رجوع به صورت‌های مالی، اعلامیه اعضای کمیته حسابرسی و سایر مدارک و مستندات مالی مربوط به اندازه‌گیری متغیرها در شرکت‌های مورد مطالعه، جمع‌آوری می‌گردد. ضمن اینکه نرم افزارهای بورسی تدبیرپرداز و ره‌آورد نوین و نیز پرتابل سازمان بورس به منظور جمع‌آوری داده‌ها موجود هستند که گرچه از سوی نهادهای دانشگاهی تاییدیه ندارند اما از آن‌ها به طور احتیاطی و با حفظ حق رجوع به صورت‌های مالی استفاده شده است. با توجه به محدودیت در تعدد شرکت‌های منتخب بورسی به عنوان یک جامعه آماری از یک طرف و تعدد متغیرهای وابسته و مستقل، تعیین رابطه بین متغیرها به واسطه رگرسیون خطی چندگانه مبتنی بر تحلیل داده‌های مقطعی معنی‌دار

بر پایه ادبیات مرتبط پژوهش به ویژه الگوهای پیشنهادی میشلی و لیری (۲۰۱۱) و گارسیا-فیجو و همکاران (۲۰۲۱)، تعریف و اندازه‌گیری متغیرها، روابط بین آنها در تناظر با فرضیه‌های پژوهش و به تعبیری الگوی پیشنهادی پژوهش به صورت زیر تعریف شده- است. علاوه بر این مدل مفهومی پژوهش نیز در نمودار (۱) ارائه شده است:

نبود. بر این اساس از تحلیل داده‌های تابلویی بهره گرفته و مشابه پژوهش‌های مرتبط، بازه زمانی از سال‌های مالی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ بر مبنای محدودیت مکان دسترسی به داده‌ها تعریف گردیده است. جهت آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون حداقل مربعات معمولی استفاده می‌شود. داده‌های جمع‌آوری شده از طریق نرم افزار اکسل در قالب فایل‌های اطلاعاتی تهیه و محاسبات آماری با استفاده از نرم افزارهای اسپس^۱ نگارش ۱۷ و ایویوز^۲ نگارش ۶ انجام می‌گیرد.



$$SOA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 SC_{i,t} + \alpha_2 DPS_{i,t} + \alpha_3 EPS_{i,t} + \alpha_4 DY_{i,t} + \alpha_5 MB_{i,t} + \alpha_6 CC_{i,t} + \alpha_7 BG_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۱)}$$

$$SOALM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SC_{i,t} + \beta_2 DPS_{i,t} + \beta_3 EPS_{i,t} + \beta_4 DY_{i,t} + \beta_5 MB_{i,t} + \beta_6 CC_{i,t} + \beta_7 BG_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad \text{رابطه (۲)}$$

نمودار (۱): مدل مفهومی پژوهش

در این پژوهش از سه الگوی مختلف به عنوان سنج- های اندازه‌گیری رفتار مدیریتی هموارسازی سود بهره گرفته شده است که اولی عبارت از الگوی فاما و بلیک (۱۹۶۸)، دومی الگوی نرخ پرداخت هدف میشلی و لیری (۲۰۱۱) و سومین سنج عبارت از الگوی نوسان نسبی سود تقسیمی میشلی و لیری (۲۰۱۱)، بهره گرفته شده که به ترتیب در تناظر با فرضیه‌های اول تا سوم پژوهش است. در هر سه رابطه متغیر وابسته عبارت از رفتار هموارسازی سود با هر یک از الگوهای سه گانه، متغیر اصلی مستقل عبارت از سرمایه اجتماعی و سایر متغیرها به عنوان ویژگی‌های سطح شرکت یا به تعبیر برخی از پژوهش‌ها به عنوان متغیرهای کنترلی می- باشند. بر این اساس روابط بین متغیرها طی روابط ۱، ۲ و ۳ و به شرح زیر تعریف شده است:

² Eviews

¹ Spss

(SOA) است که از رگرسیون زیر به عنوان رابطه شماره ۵ تخمین زده می‌شود:

$$\Delta D_{i,t} = D_{i,t} - D_{i,t-1} \quad \text{رابطه (۵):}$$

$$= \alpha + \gamma (D_{i,t-1}^* - D_{i,t-1}) + e_{i,t}$$

و با جایگزینی رابطه شماره ۴ در رابطه ۵ می‌توان به رابطه رگرسیونی ۶ جهت پیش‌بینی رفتار هموارسازی سود مبتنی بر الگوی سنتی فاما و بیبک (۱۹۶۸) می‌توان دست یافت:

$$\Delta D_{i,t} \quad \text{رابطه (۶):}$$

$$= \alpha + \beta_1 D_{i,t-1} + \beta_2 E_{i,t} + e_{i,t}$$

هموارسازی سود (SOA) از طریق رابطه شماره ۶ و بر مبنای قرینه مقدار برآوردی شیب $D_{i,t-1}$ در رابطه شماره ۶ برآورد شده است. این پارامتر یک معیار هموارسازی سود را ارائه می‌دهد زیرا نشانه‌ای از سطح تغییر سود سهام است که در کوتاه مدت در پاسخ به تغییر در سطح سود اتفاق می‌افتد. در نتیجه، SOA با هموارسازی سود سهام رابطه معکوس دارد. این روش برای هر شرکت در نمونه به کار گرفته و از سنجه مقطعی برآوردی، به عنوان سنجه هموارسازی سود تقسیمی تولید می‌کند.

سنجه دوم: سنجه هموارسازی تقسیم سود، عبارت از نرخ سود هدف میشلی و لیری (۲۰۱۱) می‌باشد. لیری و میشلی (۲۰۱۱) بر استفاده از رابطه شماره ۶ با استدلال بر اینکه این شرکت فرض می‌کند که بنگاه‌ها از فرم خاصی برای پرداخت سود استفاده می‌کنند، انتقاد می‌کنند. آن‌ها بر این باورند که شرکت‌ها نرخ پرداخت سود هدفی را مد نظر قرار داده و سیاست‌های تقسیم سود خود را در بلند مدت بر مبنای رعایت این هدف تنظیم می‌کنند. با این حال، نسبت پرداخت سود هدف در مقایسه با نرخ برآوردی لینتنر (۱۹۶۵)، کمتر است. در راستای رفع این نگرانی‌ها، لیری و میشلی (۲۰۱۱) دو سنجه جدید در راستای اندازه‌گیری هموارسازی سود تقسیمی ایجاد کردند. ابتدا، آن‌ها نرخ

$$\text{رابطه (۳):}$$

$$SOAV_{i,t} = \alpha_0 + \theta_1 SC_{i,t} + \theta_2 DPS_{i,t} + \theta_3 EPS_{i,t} + \theta_4 DY_{i,t} + \theta_5 MB_{i,t} + \theta_6 CC_{i,t} + \theta_7 BG_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در این روابط متغیر وابسته به عنوان هموارسازی سود تقسیمی با هر یک از سنج‌های سه گانه و متغیرهای توضیحی شامل سرمایه اجتماعی (متغیر اصلی در تناظر فرضیه‌ها)، سود تقسیمی هر سهم، سود هر سهم، نسبت سود تقسیمی به سود هر سهم، سود تقسیمی به قیمت روز هر سهم و فرصت‌های رشد (نسبت ارزش بازار هر سهم به ارزش دفتری آن در پایان دوره) هستند. حروف α ، β و θ ضرایب مدل، i نماد شرکت‌ها و t نماد سال‌ها و ε باقیمانده مدل است.

۴-۱- نحوه اندازه‌گیری متغیر وابسته هموارسازی تقسیم سود

سنجه اول: در این پژوهش با استفاده از الگوی تنظیم جزئی لینتنر (۱۹۶۵) تحلیل از هموارسازی سود آغاز شده است. لینتنر (۱۹۵۶) طی پژوهشی نشان داد که مدیران بر این باورند که سهام‌داران جریان ثابت سود سهام را ترجیح می‌دهند. بنابراین، بنگاه‌ها تمایل دارند به جای تغییرات چشم‌گیر، تعدیلات دوره‌ای جزئی را نسبت به نرخ بازده هدف انجام دهند. این رابطه در ابتدا به صورت رابطه شماره ۴ و به صورت زیر منعکس می‌شود:

$$D_{i,t}^* = r_i \times E_{i,t} \quad \text{رابطه (۴):}$$

در حالی که در این رابطه $D_{i,t}^*$ ، سود سهام هدف شرکت t در سال t است و r_i نسبت هدف سهام شرکت به سود پس از مالیات است. طبق این مدل، بنگاه‌ها بلافاصله به سود سهام جدید منتقل نشده بلکه در عوض با انتقال بخشی از آن‌ها سود سهام خود را هموار می‌کنند. معیار سنتی رفتار هموارسازی سود عبارت از سرعت تعدیل

سنجه سوم: هموارسازی سود تقسیمی بر اساس دو نسبت سود بیان شده در دو رابطه قبل، به صورت رابطه شماره ۱۰ و به صورت زیر تعریف شده است:

$$\text{Relative Volatility}_i = \frac{\sigma(e)}{\sigma(\epsilon)} \quad \text{رابطه (۱۰):}$$

۴-۲- نحوه اندازه‌گیری متغیر مستقل سرمایه اجتماعی

به منظور اندازه‌گیری سرمایه اجتماعی از پنج شاخص زیر بهره‌گرفته شده است (مهربان پور و همکاران، ۱۳۹۷).

۱- دین‌داری، ارزش‌های خانوادگی و جمع‌گرایی: بر حسب استان محل استقرار مرکز اصلی شرکت، لگاریتم طبیعی شاخص‌های تعریف شده توسط پژوهشگاه فرهنگ، هنر و ارتباطات وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی (جوادی یگانه، ۱۳۹۴) بوده که پیش از این نیز در پژوهش رستگار خلد و محمدی (۱۳۹۴) نیز استفاده شده است. شاخص‌های یادشده مستخرج از طرح ملی "موج سنجش ارزش‌ها و نگرش‌های ایرانیان، اجرا شده توسط پژوهشگاه فرهنگ، هنر و ارتباطات، وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی با همکاری مرکز ملی رصد اجتماعی وزارت کشور با مدیریت علمی جوادی یگانه (۱۳۹۴) است. در این رابطه، از روش تحلیل ثانوی استفاده شده است. تحلیل ثانوی به معنای استفاده از روش آماری جدید، برای بررسی مجدد داده‌های گردآوری شده است؛ به طوری که تفسیر، نتیجه‌گیری یا شناختی افزون بر گزارش اولیه یا متفاوت از آن ارائه می‌دهد (محمدی و رستگار خلد، ۱۳۹۴). طرح ملی موج سوم سنجش ارزش‌ها و نگرش‌های ایرانیان، یک مطالعه پیمایشی معتبر، علمی، رسمی و دولتی اجرا شده توسط دفتر طرح‌های ملی وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی است که روی مرکز استان-ها به علاوه یک شهر و دو روستای تابعه هر شهر، در تمام استان‌های کشور انجام شده و داده‌های

پرداخت سود هدف (TPR) را به عنوان نسبت پرداخت متوسط سود توسط شرکت در بازه زمانی مورد مطالعه در نمونه تحت بررسی برآورد می‌کنند. در حالی که نسبت پرداخت به عنوان سود سهام عادی تقسیم بر سود خالص تعریف می‌شود. با استفاده از آن نرخ سود هدف تخمین زده شده، آن‌ها برای هر دوره انحراف مشخصی از آن را به عنوان (Dev) ایجاد کرده و سپس هموارسازی سود تقسیمی را از رگرسیون زیر و بر مبنای رابطه شماره ۷ تخمین می‌زنند:

$$\Delta D_{i,t} \quad \text{رابطه (۷):}$$

$$= \alpha + \beta dev_{i,t} + e_{i,t}$$

در حالی که در این رابطه: $dev_{i,t} = \alpha + TPR_i \times E_{i,t} - D_{i,t-1}$ بوده و پارامتر برآوردی شیب رابطه به عنوان دومین سنجه هموار سازی سود تقسیمی است. علاوه بر این میشلی و لیری (۲۰۱۱)، سنجه دیگری را به عنوان یک سنجه ناپارامتری در اندازه‌گیری رفتار هموارسازی سود تقسیمی توسط مدیریت ابداع کردند. پژوهش‌گران یادشده از این سنجه به عنوان نوسانات نسبی سود تقسیمی یاد می‌کنند. در این سنجه، نوسانات سود سهام نسبت به سود اندازه‌گیری شده و در این راستا از یک الگوی تحلیل روند کوادراتیک (توان-دوم) به منظور برآورد دو کمیت سود تقسیمی تعدیل شده ($ADJDPS$) و هم سود تعدیل شده هر سهم ($ADJEPS$) استفاده شده است. این دو کمیت به صورت رابطه شماره ۸ و ۹ و به صورت زیر بیان شده است:

رابطه (۸):

$$ADJDPS_{i,t} = \alpha_1 + \beta_1 \times t + \beta_2 \times t^2 + e_{i,t}$$

رابطه (۹):

$$TPR_i \times ADJEPS_{i,t} = \alpha_2 + \gamma_1 \times t + \gamma_2 \times t^2 + \epsilon_{i,t}$$

۳- رابطه با دولت: به کمک یک متغیر مجازی اندازه-گیری می‌شود؛ به طوری که اگر حداقل یکی از سهامداران عمده شرکت (با مالکیت ده درصد یا بیشتر) از شخصیت‌های وابسته به دولت باشد، به آن مقدار ۱ اختصاص می‌یابد و در غیر این صورت صفر لحاظ می‌شود (مهربان پور و همکاران، ۱۳۹۶).

در نهایت امتیازات کسب شده برای هر شاخص تقسیم بر حداکثر امتیاز شده و به عنوان سرمایه اجتماعی در نظر گرفته می‌شود.

۳-۴- متغیرهای کمکی

به پیروی از پژوهش لیری و میشلی (۲۰۱۱) و گارسیا-فیجو و همکاران (۲۰۲۱) از متغیرهای توضیحی دیگری مبتنی بر نظریه‌های اثباتی حسابداری چون نظریه هزینه نمایندگی بهره گرفته شده است. به طور کلی تعریف و اندازه‌گیری متغیرها به صورت جدول شماره ۱ و به شرح زیر خلاصه گردیده است.

سه متغیر سرمایه اجتماعی شناختی، در قالب گویه‌های پنج مقوله‌ای از مردم پرسیده شده است. در این رابطه، نمره حاصله از گویه‌های هر متغیر با یکدیگر جمع می‌شود و از این طریق، شاخص کلی متغیرها بدست می‌آید. همچنین، نمره به دست آمده به عنوان نماینده‌ای برای کل استان فرض می‌شود (جوادی یگانه، ۱۳۹۴؛ محمدی و رستگار خالد، ۱۳۹۴). در این محاسبه مقادیر بیشتر با متغیرهای یاد شده به ترتیب بیان‌کننده دین‌داری کمتر، ارزش‌های خانوادگی کمتر و جمع‌گرایی بیشتر در محیط استقرار شرکت است. به عبارتی دیگر با توجه به قرارگیری محل اصلی هر شرکت در هر استان، امتیاز دینداری با توجه به پژوهش مهربان پور و همکاران (۱۳۹۷) برای هر شرکت لحاظ می‌گردد.

۲- رابطه با سایر سازمان‌ها: از طریق نسبت اعضای هیات مدیره با عضویت هم‌زمان در هیات مدیره سایر شرکت‌ها اندازه‌گیری می‌شود (فروغی و علیدادی شمس‌آبادی، ۱۳۹۶).

جدول ۱: تعریف و اندازه‌گیری متغیرها (گارسیا و همکاران ۲۰۲۱)

ردیف	شرح متغیر	سنجه	کد	تعریف و اندازه‌گیری
۱	هموارسازی سود	الگوی سنتی	$SOA_{i,t}$	اندازه‌گیری بر مبنای الگوی فاما و بیبیک (۱۹۶۸) وفق رابطه ۶
۲		نرخ سود هدف	$SOALM_{i,t}$	بر مبنای الگوی لیری و میشلی (۲۰۱۱) و پارامتر برآوردی از رابطه ۷
۳		نوسان نسبی سود	$SOAV_{i,t}$	بر مبنای الگوی لیری و میشلی (۲۰۱۱) و پارامتر برآوردی از رابطه ۱۰
۴	سرمایه اجتماعی	سرمایه اجتماعی	$SC_{i,t}$	امتیازات کسب شده برای هر شاخص تقسیم بر حداکثر امتیاز شده
۵		سود تقسیمی هر سهم	$DPS_{i,t}$	سود تقسیمی بر تعداد سهام عادی
۶		سود هر سهم	$EPS_{i,t}$	سود خالص (پس از مالیات) ۹ بر تعداد سهام عادی
۷		سود به قیمت سهم	$DY_{i,t}$	سود هر سهم بر قیمت روز هر سهم در پایان دوره
۸		فرصت رشد	$MB_{i,t}$	ارزش روز به ارزش دفتری هر سهم در پایان دوره
۹		جریان نقد	$CC_{i,t}$	خالص جریان نقدی عملیاتی

(سایر متغیرهای توضیحی)

کنترل

۱۰	حاکمیت شرکتی	$BG_{i,t}$	درصد مدیران غیرموظف در هیات مدیره
----	--------------	------------	-----------------------------------

۵- یافته‌های پژوهش

بنابراین ۹۱۸ مشاهده مورد مطالعه قرار گرفته است. نتایج تحلیل توصیفی در جدول (۲) ارائه شده است. آماره‌های توصیفی شامل کمینه، بیشینه، میانگین، میانه، انحراف استاندارد، چولگی و کشیدگی است.

۵-۱- توصیف نمونه

داده‌های این پژوهش شامل اطلاعات ۱۰۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هستند که از سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۹ را پوشش می‌دهند

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف استاندارد	چولگی	کشیدگی	تعداد مشاهدات
سرمایه اجتماعی	۰/۲۷	۰/۲۴	۰/۵۹	۰/۱۲	۰/۳۶	۰/۹۲۲	۱/۲۷۸	۹۱۸
سود تقسیمی هر سهم	۶۶۵	۶۲۴	۸۰۰۰	۰/۰۰	۶۲۱	۱/۸۹۸	۱۰۲۱۲	۹۱۸
سود هر سهم	۸۵۴	۷۶۲	۹۱۴۵	-۲۹۷۸	۳۵۹۶	۳/۶۱۰	-۰/۵۱۵	۹۱۸
فرصت رشد	۰/۲۱	۱/۱۰	۴/۲۳	۰/۱۰	۰/۷۶	-۰/۴۳۹	۲/۵۱۴	۹۱۸
جریانان نقد	۰/۱۷	۰/۱۵	۵/۳۸	-۲/۶۷	۱/۶۲	۲/۶۲۸	۳/۶۶۵	۹۱۸
حاکمیت شرکتی	۰/۶۹	۰/۶۰	۱/۰۰	۰/۰۰	۰/۲۰	-۰/۷۳۰	-۱/۲۲۴	۹۱۸

۵-۲- ضرایب همبستگی متغیرهای پژوهش

اغلب به عنوان نمونه خوانده می‌شود. چندین نوع ضریب همبستگی وجود دارد که هر کدام تعریف خاص خود را دارند و دامنه قابلیت استفاده و خصوصیات خاص خود را دارند. همه آنها مقادیر را در دامنه ۱- تا ۱+ فرض می‌کنند، جایی که ± 1 نشان دهنده قویترین توافق ممکن و ۰ مورد شدیدترین عدم توافق ممکن است. نتایج آزمون همبستگی در ادامه ارائه شده است.

ضریب همبستگی یک اندازه‌گیری عددی برای برخی از انواع همبستگی، به معنی یک رابطه آماری بین دو متغیر است. متغیرها ممکن است دو ستون از یک مجموعه داده از مشاهدات یا دو مؤلفه از یک متغیر تصادفی چند متغیره با توزیع شناخته شده، باشند، که

جدول ۳: آزمون همبستگی متغیرهای پژوهش

متغیر	سرمایه اجتماعی	سود تقسیمی هر سهم	سود هر سهم	فرصت رشد	جریانان نقد	حاکمیت شرکتی
سرمایه اجتماعی	۱					
سود تقسیمی هر سهم	۰/۳۴۹*	۱				
سود هر سهم	۰/۳۱۹*	۰/۳۲۷*	۱			
فرصت رشد	۰/۳۸۰*	۰/۲۲۱*	۰/۳۳۳*	۱		
جریانان نقد	۰/۴۴۵*	۰/۴۷۵*	۰/۴۶۸*	۰/۵۰۳*	۱	
حاکمیت شرکتی	۰/۴۵۳*	۰/۵۰۷*	۰/۴۲۶*	۰/۴۹۸*	۰/۹۶۱*	۱

۵-۳- سنجش احتمال هم خطی بین متغیرهای مستقل

نمی‌دهد و اندازه‌گیری ۲۰ یا بالاتر، همبستگی شدید را نشان می‌دهد. چندخطی وضعیتی را توصیف می‌کند که در آن بیش از دو متغیر پیش‌بینی کننده در ارتباط هستند به گونه‌ای که وقتی همه در مدل گنجانده شوند، کاهش در اهمیت آماری مشاهده می‌شود. چندخطی را می‌توان با استفاده از عوامل تورم واریانس با همان راهنمای ارزیابی کرد که ارزش‌های بیشتر از ۱۰ نشان دهنده درجه بالایی از چندخطی است. با توجه به نتایج به‌دست‌آمده، از آنجایی که مقدار شاخص تلورانس برای متغیرهایی که در یک مدل کنار یکدیگر قرار دارند نزدیک به صفر نیست و مقدار شاخص VIF از ۱۰ کمتر است، می‌توان بیان نمود که احتمال همخطی بین متغیرها وجود ندارد.

همخطی، در آمار، بدین معناست که ارتباط بین متغیرهای پیش‌بینی کننده (یا متغیرهای مستقل)، به گونه‌ای است که در یک مدل رگرسیون رابطه خطی را بیان می‌کنند. وقتی متغیرهای پیش‌بینی کننده در همان مدل رگرسیون همبسته هستند، آنها نمی‌توانند بطور مستقل مقدار متغیر وابسته را پیش‌بینی کنند. به عبارت دیگر، آنها برخی از واریانس یکسان در متغیر وابسته را توضیح می‌دهند که به نوبه خود اهمیت آماری آنها را کاهش می‌دهد. ضریب تورم متغیر، معیار میزان انسجام پذیری را فراهم می‌کند، به گونه‌ای که یک عامل تورم واریانس ۱ یا ۲ اساساً هیچگونه انسجام را نشان

جدول ۴: نتایج حاصل از آزمون عدم وجود هم خطی

نتیجه	آزمون همخطی		نماد متغیر
	تورم واریانس	تلورانس	
عدم وجود همخطی	۱/۴۹۶	۰/۶۶۹	سرمایه اجتماعی
عدم وجود همخطی	۱/۱۲۴	۰/۸۹	سود تقسیمی هر سهم
عدم وجود همخطی	۱/۲۷۵	۰/۷۸۴	سود هر سهم
عدم وجود همخطی	۴/۳۶۴	۰/۲۲۹	فرصت رشد
عدم وجود همخطی	۲/۲۷۷	۰/۴۳۹	جریانان نقد
عدم وجود همخطی	۵/۰۶	۰/۱۹۸	حاکمیت شرکتی

۵-۴- نتایج آزمون فرضیه اول

هموارسازی تقسیم سود مبتنی بر الگوی سنتی، ۳/۱۷۳ و معناداری برابر ۰/۰۰۰ است که با توجه به این امر که مقدار قدرمطلق آماره، از ۱/۹۶ بیشتر و مقدار معناداری آزمون از ۰/۰۵ کمتر است، این امر دلالت بر این دارد که سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی تقسیم سود مبتنی بر الگوی سنتی تأثیرگذار است. از آن جا که ضریب متغیر سرمایه اجتماعی برابر ۰/۲۶۰ و مثبت بوده بدین معناست که با افزایش این متغیر، هموارسازی سود مبتنی بر الگوی سنتی افزایش می‌یابد. به بیانی دیگر سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی تقسیم سود

با توجه به نتایج حاصل شده از برآوردگر مربعات معمولی در جدول (۵) مقدار به دست آمده سطح احتمال آماره کل ($F-test$) برابر با صفر است که کمتر از ۰/۰۵ است در نتیجه مدل آزمون فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است، و در نتیجه حداقل یک متغیر مستقل و یا کمکی با متغیر وابسته رابطه معناداری در این سطح اطمینان دارد. مقدار آماره تی - استیودنت در بررسی اثر سرمایه اجتماعی بر رفتار

شرکت‌های تحت بررسی مبتنی بر الگوی سنتی، تاثیر مثبت دارد، فرضیه اول تایید می‌گردد.

۵-۵- نتایج آزمون فرضیه دوم

با توجه به نتایج حاصل شده از برآوردگر مربعات معمولی در جدول (۶) مقدار به دست آمده سطح احتمال آماره کل (F -test) برابر با صفر است که کمتر از ۰,۰۵ است در نتیجه مدل آزمون فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است، و در نتیجه حداقل یک متغیر مستقل و یا کمکی با متغیر وابسته رابطه معناداری در این سطح اطمینان دارد.

مقدار آماره آزمون تی- استیودنت در بررسی اثر سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی تقسیم سود مبتنی بر نرخ سود هدف، ۳/۱۸۱ و معناداری برابر ۰/۰۰۰ است که با توجه به این امر که مقدار قدرمطلق آماره، از ۱/۹۶ بیشتر و مقدار معناداری آزمون از ۰/۰۵ کمتر است، این امر دلالت بر این دارد که سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی تقسیم سود مبتنی بر نرخ سود هدف تأثیرگذار است. از آن جا که ضریب متغیر سرمایه اجتماعی برابر ۰/۳۱۵ و مثبت بوده بدین معناست که با افزایش این متغیر، هموارسازی سود مبتنی بر نرخ سود هدف افزایش می‌یابد. به بیانی دیگر سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی تقسیم سود شرکت‌های تحت بررسی مبتنی بر نرخ سود هدف، تاثیر مثبت دارد.

جدول ۵: برآورد تاثیر ارتباطات اجتماعی بر رفتار هموارسازی تقسیم سود مبتنی بر الگوی سنتی

$$SOA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 SC_{i,t} + \alpha_2 DPS_{i,t} + \alpha_3 EPS_{i,t} + \alpha_4 DY_{i,t} + \alpha_5 MB_{i,t} + \alpha_6 CC_{i,t} + \alpha_7 BG_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر توضیحی	ضریب	آماره t	سطح احتمال
عرض از مبدا	۰/۴۶۵	۲/۷۳۴	۰/۰۰۶
سرمایه اجتماعی	۰/۲۶۰	۳/۱۷۳	۰/۰۰۰
سود تقسیمی هر سهم	۰/۰۵۱	۰/۶۸۴	۰/۴۹۴
سود هر سهم	-۰/۰۵۸	-۰/۹۷۶	۰/۳۲۹
فرصت رشد	۰/۰۳۳	۳/۴۳۶	۰/۰۰۱
جریانان نقد	۰/۵۴۹	۳/۴۸۵	۰/۰۰۱
حاکمیت شرکتی	-۰/۳۲۴	-۳/۶۱۲	۰/۰۰۱
آماره دوربین واتسون		۲/۱۸۲	
آماره فیشر		۷/۸۰۶	
سطح احتمال آماره فیشر		(۰/۰۰۰۰)	
ضریب تعیین		۰/۵۱۳۲	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۴۴۷۴	

جدول ۶: برآورد تاثیر سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی تقسیم سود مبتنی بر نرخ سود هدف

$$SOALM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SC_{i,t} + \beta_2 DPS_{i,t} + \beta_3 EPS_{i,t} + \beta_4 DY_{i,t} + \beta_5 MB_{i,t} + \beta_6 CC_{i,t} + \beta_7 BG_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر توضیحی	ضریب	آماره t	سطح احتمال
عرض از مبدا	۰/۴۶۶	۲/۶۰۴	۰/۰۰۹
سرمایه اجتماعی	۰/۳۱۵	۳/۱۸۱	۰/۰۰۱
سود تقسیمی هر سهم	۰/۲۹۸	۳/۴۵۲	۰/۰۰۰

سود هر سهم	-۰/۱۰۳	-۱/۳۵۸	۰/۱۷۴
فرصت رشد	۰/۰۷۶	۱/۳۹۶	۰/۱۶۲
جریان نقد	۰/۰۲۹	۳/۲۹۴	۰/۰۰۱
حاکمیت شرکتی	-۰/۰۰۱	-۰/۷۹۲	۰/۴۲۸
آماره دوربین واتسون		۲/۰۸۲	
آماره فیشر		۶/۵۸۲	
سطح احتمال آماره فیشر		(۰/۰۰۰۰)	
ضریب تعیین		۰/۵۴۶۵	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۴۸۶۷	

۵-۶- نتایج آزمون فرضیه سوم

با توجه به نتایج حاصل شده از برآوردگر مربعات معمولی در جدول (۷) مقدار به دست آمده سطح احتمال آماره کل ($F-test$) برابر با صفر است که کمتر از ۰,۰۵ است در نتیجه مدل آزمون فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است، و در نتیجه حداقل یک متغیر مستقل و یا کمکی با متغیر وابسته رابطه معناداری در این سطح اطمینان دارد. مقدار آماره تی- استیودنت در بررسی اثر سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی تقسیم سود مبتنی بر نوسان نسبی سود،

۳/۹۹۷ و معناداری برابر ۰/۰۰۰ است که با توجه به این امر که مقدار قدرمطلق آماره، از ۱/۹۶ بیشتر و مقدار معناداری آزمون از ۰/۰۵ کمتر است، این امر دلالت بر این دارد که سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی تقسیم سود مبتنی بر نوسان نسبی سود تأثیرگذار است. از آن جا که ضریب متغیر سرمایه اجتماعی برابر ۰/۶۹۵ و مثبت بوده بدین معناست که با افزایش این متغیر، هموارسازی سود مبتنی بر نوسان نسبی سود افزایش می یابد. به بیانی دیگر سرمایه اجتماعی بر رفتار هموار سازی تقسیم سود شرکت های تحت بررسی مبتنی بر نوسان نسبی سود، تأثیر مثبت دارد.

جدول ۷: سرمایه اجتماعی بر رفتار هموارسازی تقسیم سود مبتنی بر نوسان نسبی سود

$$SOAV_{i,t} = \alpha_0 + \theta_1 SC_{i,t} + \theta_2 DPS_{i,t} + \theta_3 EPS_{i,t} + \theta_4 DY_{i,t} + \theta_5 MB_{i,t} + \theta_6 CC_{i,t} + \theta_7 BG_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر توضیحی	ضریب	آماره t	سطح احتمال
عرض از مبدا	-۰/۰۰۴	-۱/۲۳۲	۰/۲۱۸
سرمایه اجتماعی	۰/۶۹۵	۳/۹۹۷	۰/۰۰۰
سود تقسیمی هر سهم	۰/۱۱۲	۲/۵۶۱	۰/۰۱۰
سود هر سهم	-۰/۰۰۴	-۲/۰۳۱	۰/۰۴۲
فرصت رشد	۰/۰۳۵	۰/۳۸۳	۰/۷۰۱
جریان نقد	۰/۰۲۴	۰/۶۲۳	۰/۵۳۳
حاکمیت شرکتی	-۰/۰۳۵	-۰/۹۷۴	۰/۳۳۰
آماره دوربین واتسون		۲/۱۷۹	
آماره فیشر		۶/۶۲۸	
سطح احتمال آماره فیشر		(۰/۰۰۰۰)	
ضریب تعیین		۰/۴۹۵۲	
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۴۳۷۱	

۶- بحث و نتیجه گیری

پژوهش چن و همکاران (۲۰۱۷) نیز نشان داد که ترکیب هیات مدیره به عنوان یک سرمایه اجتماعی می تواند بر سیاست های تقسیم سود و رفتار مدیریت در زمینه هموارسازی آن موثر باشد. بنابراین بر پایه مبانی و مفاهیم نظری عنوان شده، شواهد تجربی بیان شده و نهایتاً استدلال منطقی ارائه گردیده، فرض بر این است در مناطقی که سرمایه اجتماعی بالاست، مدیریت به رفتار هموار سازی سود متوسل شده و توزیع سود بیشتری داشته و بازده سهام بالاتری نشان می دهد. در خصوص محدودیت های پژوهش حاضر می توان به قلمرو مکانی و فقر منابع اطلاعات اجتماعی کشور اشاره کرد. پژوهش حاضر در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام شد و تعمیم پذیری آن به واحدهای تجاری خارج از بورس تهران امکان پذیر نیست. از سوی دیگر، متأسفانه به توسعه پایگاه های اطلاعات اجتماعی رسمی در کشور تا کنون توجه کافی نشده است؛ در نتیجه، پژوهش حاضر در تعریف شاخص ها بیشتر به منظور انجام مطالعه جامعه تر از تئوری سرمایه اجتماعی، با محدودیت مواجه بوده است.

فهرست منابع

ثقفی، علی؛ اصغری، ایرج و مهتدی، اعظم. (۱۳۹۸). بررسی هموارسازی سود تقسیمی در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری مالی، ۱۰ (۳۷)، صص ۱-۱۶.

حبیبی، مهدیه و جهاننهاد، آریتا. (۱۳۹۶). نقش اعتماد اجتماعی بر واکنش سرمایه گذاران نسبت به اعلان سود و تاثیر کیفیت سود و تاخیر در گزارش سود بر رابطه آن ها پژوهش های تجربی حسابداری، ۷ (۲۵)، سال هفتم، صص ۲۲-۴۰.

رحیمی سمیرا، لشگری زهرا، حاجیها زهره. (۱۳۹۴). سرمایه اجتماعی و مدیریت سود، چشم انداز مدیریت مالی، ۵ (۱۲)، صص ۱۳-۲۶.

جوادی یگانه، محمدرضا. (۱۳۹۴). ارزش ها و نگرش های ایرانیان (موج سوم)، پژوهشگاه فرهنگ، هنر و ارتباطات وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی.

تحقیق حاضر در راستای ارزیابی تاثیر سرمایه اجتماعی بر هموارسازی سود تقسیمی شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران انجام گرفته شده است. در این راستا هموارسازی سود تقسیمی شرکت ها با استفاده از سه مدل (الگوی سنتی، نرخ سود هدف و نوسانات نسبی سود) اندازه گیری شده است. نتایج فرضیه اول نشان می دهد ارزش های غیر پولی مانند فرهنگ، هنجارها، اخلاق، اعتقادات یا مذهب برداشت سرمایه گذاران را شکل می دهد. بنابراین تأثیر ایده آل های شخصی بر تصمیمات فرد تأکید می کند که انحراف از آن ایده آل ها هزینه بر است. مدیران شرکت ها هنجارها و ارزش های محلی منطقه خود را در نظر گرفته و در تصمیم گیری های خود از آن ها پیروی می کنند. یک شرکت در یک منطقه بسیار مذهبی تصمیمات کم ریسک تری گرفته، رفتار مناسب از خود نشان داده و سود شرکت های تحت بررسی را دست کاری نمی کند. شرکت ها، دین داری کیفیت های اشتراک، مراقبت و هم دردی با ذی نفعان را برجسته کرده و همراه با ارزش های فرهنگی منجر به تصمیم گیری بیشتر برای پرداخت سود سهام به سهام داران به دلیل تأثیر آن بر ریسک پذیری سرمایه گذاران می شود. نتایج فرضیه دوم نشان می دهد سرمایه اجتماعی بالا، عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی را کاهش می دهد. سرمایه اجتماعی با کاهش حق الزحمه حسابرسان برای جامعه، و شرکت ها ارزش به ارمغان آورده، عملکرد اقتصادی شرکت را بهبود بخشیده که ممکن است این امر ممکن است به دلیل کاهش میزان جلوگیری از مالیات باشد. بنابراین، می توان نتیجه گرفت که سرمایه اجتماعی می تواند جایگزین نظارت و حاکمیت شرکتی شود. نتایج آزمون فرضیه سوم نشان می دهد وقتی هزینه فرصت کمتر است، شرکت ها تمایل دارند پول نقد کمتری را برای اهداف امنیتی ذخیره کنند که در نتیجه سود سهام افزایش می یابد. این استدلال با یافته های شائو و همکاران (۲۰۱۰)، سازگار بوده که در مورد ارزش فرهنگی بحث می کنند. در همین راستا یافته های

- dividend payouts. *J. Corp. Finance* 43. 86–105.
- Cheung, A., Hu, M., Schwiebert, J., (2016). *Corporate social responsibility and dividend policy. Account. & Finance* 58. 787–816.
- Cohen, L., Frazzini A., and Malloy C. (2008). *The Small World of Investing: Board Connections and Mutual Fund Returns. Journal of Political Economy* 116. 951–979.
- Crane, A.D., Michenaud, S., Weston, J.P., 2016. *The effect of institutional ownership on payout policy: evidence from index thresholds. Rev. Financ. Stud.* 29. 1377–1408.
- Dewenter, K.L., Warther, V.A., 1998. *Dividends, asymmetric information, and agency conflicts: evidence from a comparison of the dividend policies of Japanese and US firms. J. Finance* 53. 879–904.
- El-Khatib, R., Fogel, K., and Jandik, T. (2015) *CEO Network Centrality and Merger Performance. Journal of Financial Economics* 116. 349–382.
- Engelberg, J., Gao, P., and Parsons, C. (2013) *The Price of a CEO's Rolodex. Review of Financial Studies* 26. 79–114.
- Fama, F., Babiak, H., (1968) *Dividend Policy: An Empirical Analysis. Journal of the American Statistical Association, Vol. 63. No. 324 (Dec., 1968), pp. 1132-1161 (30 pages)*
- Faley, O. Kovacs, T., and Venkateswaran, A. (2014) *Do Better-Connected CEOs Innovate More? Journal of Financial and Quantitative Analysis* 49. 1201–1225.
- Frankfurter, G.M., Lane, W.R., 1992. *The rationality of dividends. Int. Rev. Financ. Anal.* 1. 115–129.
- Fogel, K., Jandik, T., McCumber, William R., (2018). "CFO social capital and private debt." *Journal of Corporate Finance, Elsevier, vol. 52(C), pages 28-52.*
- رستگار خالد، امیر و محمدی، میثم. (۱۳۹۴). *تغییرات فرهنگی و افت باروری در ایران (بر پایه تحلیل ثانوی داده‌های پیمایش ارزش‌ها و نگرش‌های ایرانیان)*، علمی و پژوهشی جامعه‌شناسی، ۵۸، صص ۱۵۹–۱۸۰.
- فروغی، داریوش و علیدادی شمس‌آبادی، جمال. (۱۳۹۶). *تأثیر هیئت مدیره مشترک بر افشای اختیاری اطلاعات و کیفیت سود*، فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۹(۳۴)، صص ۶۱–۸۴.
- مهربان پور محمدرضا؛ جندقی قمی، محمد و رجب‌بیک، محمدعلی. (۱۳۹۷). *سرمایه اجتماعی و حق‌الزحمه حسابرسی، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۵، صص ۲۶۹–۲۸۸.
- Almeida, H., Campello, M., Laranjeira, B. and Weisbenner, S. (2012) *Corporate Debt Maturity and the Real Effects of the 2007 Credit Crisis. Critical Finance Review* 1. 3–58.
- Baker, M., Mendel, B., and Wurgler, J. (2016) *Dividends as Reference Points: A Behavioral Signaling Approach. Review of Financial Studies* 29. 697–738.
- Baker, M., Wurgler, J., 2004. *A catering theory of dividends. J. Finance* 59. 1125–1165.
- Black, F., 1976. *The dividend puzzle. J. Portf. Manag.* 2. 5–8.
- Brockman, P., Tressl, J., Unlu, E., 2014. *The impact of insider trading laws on dividend payout policy. J. Corp. Finance* 29. 263–287.
- Bourdieu, P. (1986). *The Forms of Capital, Handbook of Theory and Research for the Sociology of Education* 241. 241–258
- Cai, Y., and Sevilir, M. (2012) *Board Connections and M&A Transactions. Journal of Financial Economics* 103. 327–349.
- Chen, J., Leung, W.S., Goergen, M., 2017. *The impact of board gender composition on*

- 1251–1288.
- Lie, E., 2000. *Excess funds and agency problems: an empirical study of incremental cash disbursements*. *Rev. Financ. Stud.* 13, 219–248.
- Leary, M., and Michaely, R. (2011) *Determinants of Dividend Smoothing: Empirical Evidence*. *Review of Financial Studies* 4, 3197–3149.
- Lintner, J., (1956). *Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes*. *Amer. Econ. Rev.* 46, 97–113.
- Miller, M.H., Modigliani, F., 1961. *Dividend policy, growth, and the valuation of shares*. *J. Bus.* 34, 411–433.
- Roberts, M., and Michaely, R. (2012) *Corporate Dividend Policies: Lessons from Private Firms*. *Review of Financial Studies* 25, 711–746.
- Rupasingha, A., Goetz, S.J., Freshwater, D., 2006. *The production of social capital in us counties*. *J. Socio-economics* 35, 83–101.
- Shao, L., Kwok, C.C., Guedhami, O., (2010). *National culture and dividend policy*. *J. Int. Bus. Stud.* 41, 1391–1414.
- Thaler, R.H., Shefrin, H.M., 1981. *An economic theory of self-control*. *J. Political Econ.* 89, 392–406.
- Wu, Y. (2017). *What's Behind the Smooth Dividends? Evidence from Structural Estimation*. *Review of Financial Studies* 31, 3979–4016.
- Garcia-Feijoo, L., Hossain, M. M., & Javakhadze, D. (2021). *Managerial social capital and dividend smoothing*. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101811.
- Guiso, L., Sapienza, P., and Zingales, L. (2004) *The Role of Social Capital in Financial Development*. *American Economic Review* 94, 526–556.
- Hasan, I., Hoi, C.K.S., Wu, Q., Zhang, H., 2017. *Does social capital matter in corporate decisions? Evidence from corporate tax avoidance*. *J. Account. Res.* 55, 629–668.
- Javakhadze, D. and Rajkovic, T. (2021) *How Friends with Money Affect Corporate Cash Policies? The International Evidence*. *European Financial Management*. Forthcoming.
- Javakhadze, D., Ferrs, S., and Sen, N. (2014). *An international analysis of dividend smoothing*. *Journal of Corporate Finance*, 29, 200–220.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H., 1976. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *J. Financ. Econ.* 3, 305–360.
- Jha, A., Chen, Y., 2015. *Audit fees and social capital*. *Account. Rev.* 90, 611–639.
- Jha, A., Cox, J., 2015. *Corporate social responsibility and social capital*. *J Bank. & Finance* 60, 252–270.
- Knack, S., Keefer, P., 1997. *Does social capital have an economic payoff? A cross-country investigation*. *Q. J. Econ.* 112,

Evaluation of the impact of social capital of the company on smoothing the distribution of profits in companies admitted to the Tehran Stock Exchange

Seyed Abbas Borhani¹
Seyed Hamid Mortezaei²

Abstract

One of the previously neglected characteristics of managerial personality, that is, "social capital", can have implications for dividend smoothing. "Social capital" can be broadly defined as the value of informal commitments and social contracts. The present research has been carried out with the aim of evaluating the impact of the company's social capital on smoothing the distribution of profits in companies listed on the Tehran Stock Exchange. The statistical population of this research is the companies accepted in the Tehran Stock Exchange, that selected by systematic elimination method. The performance data in this research related to a 9-year period in the range of fiscal years 2012 to 2020, based on the limitation of data access. The type of data used in this research was tabular and the method of data analysis was panel data analysis. The results showed that social capital has a positive effect on the behavior of profit sharing smoothing based on the traditional model, smoothing based on the principles of the target payment rate model and the model based on the relative volatility model.

Keywords: *Social Capital, Profit Smoothing, Dividend.*

¹ Assistant Professor, Accounting Department, Islamic Azad University, Qom S.burhani1352@gmail.com

² Master's student, Accounting, Islamic Azad University, Qom Sbs.hamid@yahoo.com