

## بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود

غلامحسین مهدوی\*

غلامرضا رضایی\*\*

تاریخ دریافت: ۱۳۹۱/۱۰/۰۲

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۱/۱۲/۰۴

### چکیده

هدف از این مقاله بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. به همین منظور، با استفاده از مدل فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵)، از بخش اختیاری و ذاتی (غیراختیاری) کیفیت ارقام تعهدی به‌عنوان کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است. جامعه آماری این پژوهش را ۶۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تشکیل می‌دهد. از تحلیل آماری رگرسیون خطی چند متغیره برای آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شده است. نتایج آزمون آماری فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین بخش اختیاری کیفیت ارقام تعهدی با پرداخت سود سهام رابطه مستقیم معناداری وجود دارد اما بین بخش غیراختیاری کیفیت ارقام تعهدی با پرداخت سود سهام رابطه معناداری وجود ندارد. همچنین، نتایج پژوهش در خصوص متغیرهای کنترلی نشان‌دهنده آن است که بین نسبت کیوتوین و نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش، با پرداخت سود سهام رابطه معکوس معناداری وجود دارد؛ اما بین سایر متغیرهای کنترلی (اندازه شرکت و بازده حقوق صاحبان سهام) با پرداخت سود سهام رابطه معناداری وجود ندارد.

واژه‌های کلیدی: کیفیت گزارشگری مالی، ارقام تعهدی، سیاست تقسیم سود، هزینه‌های نمایندگی.

\* دانشیار حسابداری دانشگاه شیراز، حسابدار رسمی و نویسنده اصلی و مسئول مکاتبات.

ghmahdavi@rose.shirazu.ac.ir

\*\*عضو باشگاه پژوهشگران جوان و نخبگان دانشگاه آزاد اسلامی واحد ارسنجان.

## ۱- مقدمه

سیاست تقسیم سود<sup>۱</sup> سهام یکی از مهمترین تصمیم‌گیری‌های مدیریتی مؤثر بر ارزش شرکت است. از این رو، در سال‌های اخیر در خارج از کشور مطالعات بسیار زیادی در زمینه سیاست تقسیم سود شرکت‌ها انجام شده است (چمانر و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۰؛ وی و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۱؛ تاناتاوی<sup>۴</sup>، ۲۰۱۱؛ و سمشاسر<sup>۵</sup> و کات<sup>۶</sup>، ۲۰۱۲)؛ اما بررسی ادبیات مالی در داخل کشور نشان می‌دهد که به این موضوع مهم توجه چندانی نشده است.

از آنجا که سهم عمده‌ای از مبادلات اوراق بهادار، به خرید و فروش سهام شرکت‌ها اختصاص دارد و تحت تأثیر ارقام و اطلاعات حسابداری است، توجه سرمایه‌گذاران و سایرین به کیفیت گزارشگری مالی امری ضروری است. همچنین، با توجه به اینکه گزارشگری مالی باید اطلاعات مربوط و قابل اتکا را در اختیار استفاده‌کنندگان قرار دهد، تا در مدل‌های تصمیم‌گیری آن‌ها مورد استفاده واقع شود، حال این سؤال مطرح می‌گردد که آیا گزارشگری مالی موجود، اطلاعات مورد نیاز و با کیفیت بالا را برای تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان فراهم می‌آورد یا خیر؟ بنابراین، از جمله دغدغه‌های اصلی نهادهای تدوین‌کننده قوانین و مدیریت مسأله کیفیت اطلاعات ارائه شده از طرف شرکت به سهامداران، بستنکاران و سایرین است.

از سوی دیگر یکی از اطلاعاتی که سرمایه‌گذاران هنگام تصمیم‌گیری در خصوص خرید یا فروش سرمایه‌گذاری به آن توجه می‌کنند میزان سود تقسیم شده به وسیله شرکت است. هر سرمایه‌گذار با توجه به مطلوبیت و هدف‌های خود در سهام شرکتی سرمایه‌گذاری می‌کند که با اهدافش منطبق باشد. مدیران شرکت‌ها باید در این

- 
1. Dividend Policy
  2. Chemmanur et al.
  3. Wei et al.
  4. Thanatawee
  5. Simshauser
  6. Catt

بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۳

خصوصاً تصمیم‌گیری کنند که چه میزان از سود را بین سهامداران تقسیم و چه میزان از آن را مجدداً در شرکت سرمایه‌گذاری کنند. از طرفی سیاست تقسیم سود از جمله موضوعاتی است که تحت تأثیر مشکلات نمایندگی قرار دارد (هارادا<sup>۱</sup> و نگوین<sup>۲</sup>، ۲۰۰۶). تئوری نمایندگی عمدتاً به تضاد موجود میان مدیر و مالک اشاره دارد؛ این تضاد از متفاوت بودن هدف‌های آنان ناشی می‌شود (نمازی، ۱۳۸۴). به نظر کوکی<sup>۳</sup> و گیزانی<sup>۴</sup> (۲۰۰۹)، دو دیدگاه متفاوت در زمینه رابطه بین سود تقسیمی و مشکلات نمایندگی وجود دارد. در دیدگاه اول، سود تقسیمی راه‌حل کاهش مشکلات نمایندگی بین مدیران و سهامداران و در دیدگاه دوم سود تقسیمی جایگزینی برای مسائل نمایندگی است (ستایش و کاظم‌نژاد، ۱۳۸۹).

بنابراین، با توجه به موارد بالا این پرسش مطرح می‌شود که آیا رابطه معناداری بین کیفیت گزارشگری مالی و سیاست تقسیم سود شرکت‌ها وجود دارد؟ بنابراین، با توجه به موارد ذکر شده هدف اصلی این مقاله بررسی ارتباط بین کیفیت گزارشگری مالی و سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. اهمیت این پژوهش در این است که به تدوین‌کنندگان قوانین، سرمایه‌گذاران و سایر تصمیم‌گیرندگان نشان می‌دهد که چه ارتباطی بین میزان کیفیت گزارشگری مالی شرکت و میزان سود تقسیمی آن وجود دارد و آن‌ها بر این اساس تصمیم‌های آگاهانه‌تری اتخاذ می‌کنند.

## ۲- مبانی نظری پژوهش

هدف‌های گزارشگری مالی، از نیازها و خواسته‌های اطلاعاتی استفاده‌کنندگان برون‌سازمانی سرچشمه می‌گیرد. هدف اصلی گزارشگری مالی، بیان آثار اقتصادی رویدادها و عملیات مالی بر وضعیت و عملکرد واحد تجاری برای کمک به اشخاص برون‌سازمانی برای اتخاذ تصمیم‌های مالی در ارتباط با واحد تجاری است (ولک و

---

1. Harada  
2. Nguyen  
3. Kouki  
4. Guizani

۴..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

همکاران<sup>۱</sup>، (۲۰۰۱). بر اساس نظر هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی آمریکا<sup>۲</sup>، «گزارشگری مالی نه تنها شامل صورت‌های مالی، بلکه در برگیرنده ابزارها یا روش‌های اطلاع‌رسانی است و این ابزارها، به صورت مستقیم یا غیرمستقیم با اطلاعاتی ارتباط دارد که از طریق حسابداری ارائه می‌شود؛ یعنی، اطلاعاتی درباره منابع شرکت، دارایی‌ها، بدهی‌ها، سود و غیره است» (هیأت تدوین استانداردهای حسابداری مالی آمریکا، ۱۹۷۸). در این پژوهش نیز همانند پژوهش‌های پیشین (مانند وردی<sup>۳</sup>، ۲۰۰۶)، از کیفیت ارقام تعهدی به‌عنوان ناماگری برای سنجش کیفیت گزارشگری مالی استفاده شده است. ارقام تعهدی به‌عنوان تفاوت میان سود حسابداری و جریان‌های نقدی تعریف شده است و از دیدگاه سرمایه‌گذاران، کیفیت ارقام تعهدی را می‌توان درجه نزدیکی سود شرکت با میزان جریان‌های نقدی ایجاد شده، تعریف کرد (فرانسیس و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۰۵).

رفتار مدیران در خصوص سیاست تقسیم سود یکی از مسائل بسیار مهم در پیشرفت شرکت‌ها و بازار سرمایه هر کشوری است. مسأله سیاست تقسیم سود شرکت‌ها از جمله مباحثی است که همچنان در مورد آن توافق نظری وجود ندارد؛ به‌عنوان نمونه، بریکلی<sup>۵</sup> و میرز<sup>۶</sup> (۲۰۰۵) بیان کردند که سیاست تقسیم سود به‌عنوان یکی از ده مسأله مهم حل نشده در زمینه اعتبار مالی شرکت‌ها است.

بازار سرمایه و اقتصاد ایران دارای چندین ویژگی مهم برای بررسی عوامل تأثیرگذار بر سیاست تقسیم سود (در این پژوهش کیفیت گزارشگری مالی) است. در مرحله اول، بازار سرمایه و اقتصاد ایران در حال حرکت به سمت توسعه و بهبود موقعیت اقتصادی در جهان از زمان پیروزی انقلاب اسلامی تا به حال است. بسیاری از پژوهش‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌ها در طول دوره رشد بالا سود تقسیمی با ثبات‌تری پرداخت

- 
1. Wolk et al.
  2. Financial Accounting Standards Board
  3. Verdi
  4. Francis et al.
  5. Berkley
  6. Myers

بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۵

می‌کنند (احمد<sup>۱</sup> و جاوید<sup>۲</sup>، ۲۰۰۹)؛ از این رو، ضروری به نظر می‌رسد که با توجه با این مطالب اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌ها در ایران با توجه به روند رو به رشد بررسی شود.

دوم، سطح حاکمیت شرکتی در ایران با کشورهای توسعه یافته نظیر آمریکا و بیشتر کشورهای اروپایی مشابه نیست (حساس‌یگانه، ۱۳۸۵). در ایران با توجه به حاکمیت شرکتی ضعیف ساختار مالکیت شرکت‌ها عموماً دولتی و یا اغلب با تسلط یک سهامدار اصلی اداره می‌شود. یکی از مهمترین وظایفی که حاکمیت شرکتی می‌تواند بر عهده داشته باشد، اطمینان‌دهی نسبت به کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها است (حساس-یگانه و باغومیان، ۱۳۸۴). بنابراین، با توجه به سطح ضعیف کنترل به وسیله سهامداران اقلیت ضروری به نظر می‌رسد که اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم مشخص شود.

سوم، در ایران قوانین مالیات در خصوص سود سهام با کشورهای توسعه یافته نظیر آمریکا متفاوت است؛ با توجه به متفاوت بودن قوانین مالیاتی ممکن است شرکت‌ها با هدف پرداخت نکردن مالیات دست به عواملی همچون مدیریت سود، که ممکن است کیفیت گزارشگری مالی را تحت تأثیر قرار دهد، یا به سیاست‌های خاص تقسیم سود دست بزنند.

چهارم، با توجه به اینکه، ایران در سال‌های اخیر مورد تحریم‌های غرب و سایر کشورها قرار گرفته است؛ ساختار سرمایه و به تبع آن نحوه تأمین مالی شرکت‌ها، نحوه مبادلات و سیاست‌های بازار سرمایه در ایران از سایر کشورها متفاوت است. بنابراین، به طور کلی با توجه به مطالب بالا ضروری است که اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گیرد.

۶..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

### ۳- پیشینه پژوهش

این بخش به بررسی پژوهش‌های انجام شده در داخل و خارج از کشور، به ترتیب، در زمینه کیفیت گزارشگری مالی، سیاست تقسیم سود و ارتباط بین آن‌ها می‌پردازد.

#### ۳-۱- پیشینه داخلی

##### ۳-۱-۱- کیفیت گزارشگری مالی

نوروش (۱۳۷۷) در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و تعداد حسابداران آموزش دیده در واحدهای تجاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. وی با بررسی رابطه بین استخدام تعداد بیشتر حسابداران آموزش دیده و کیفیت گزارشگری مالی نشان داد که شواهدی دال بر کیفیت برتر سیستم گزارشگری مالی در شرکت‌هایی که از حسابداران آموزش دیده بیشتری استفاده می‌کنند، نسبت به سایر شرکت‌ها، وجود ندارد.

سجادی و همکاران (۱۳۸۸) به بررسی ارتباط بین پنج ویژگی غیرمالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با کیفیت گزارشگری مالی با استفاده از اطلاعات مربوط به ۴۰ شرکت در طی سال‌های ۱۳۸۵-۱۳۸۶ پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که اندازه شرکت، عمر شرکت و نوع صنعت رابطه مثبت معنادار و ساختار مالکیت رابطه منفی با کیفیت گزارشگری مالی دارد اما رابطه نوع موسسه حسابرسی با کیفیت گزارشگری مالی از لحاظ آماری معنادار نبود.

عرب‌مازازی و طالبیان (۱۳۸۸) در پژوهشی به بررسی کیفیت گزارشگری مالی، خطر اطلاعاتی و هزینه سرمایه با استفاده از داده‌های ۹۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۸۰ الی ۱۳۸۴ پرداختند. نتایج پژوهش آنان بیانگر آن است که هزینه سرمایه (هزینه بدهی و هزینه حقوق صاحبان سهام) شرکت‌های با کیفیت اقلام تعهدی بالا، بیشتر است. همچنین، بر اساس یافته‌های این پژوهش تأثیر کیفیت اقلام تعهدی اختیاری بر هزینه سرمایه بیشتر از تأثیر کیفیت اقلام تعهدی

بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۷

غیراختیاری بر هزینه سرمایه شرکت‌ها است.

مجتهدزاده و احمدی (۱۳۸۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر کیفیت اطلاعات حسابداری بر تصمیم‌گیری‌های مدیران با استفاده از داده‌های مربوط به ۶۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۷۹ الی ۱۳۸۳ پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که با افزایش کیفیت سود، حساسیت مخارج سرمایه‌ای آینده به سود حسابداری جاری افزایش می‌یابد و افزایش این حساسیت به بخش تعهدی سود بیشتر از بخش نقدی است.

ثقفی و عرب‌مازار یزدی (۱۳۸۹) به بررسی کیفیت گزارشگری مالی و ناکارایی سرمایه‌گذاری با استفاده از داده‌های ۱۵۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۷ پرداختند. نتایج پژوهش آنان حاکی از این است که بین کیفیت گزارشگری مالی و ناکارایی سرمایه‌گذاری هیچ گونه همبستگی معناداری وجود ندارد.

مهرانی و همکاران (۱۳۸۹) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت گزارشگری مالی با استفاده از داده‌های مربوط به ۵۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۷۶ تا ۱۳۸۶ پرداختند. نتایج پژوهش آنان بیانگر روابط متناقضی بین سرمایه‌گذاری نهادی و کیفیت سود بود. بدان معنا که از بعد ارزش پیش‌بینی کنندگی سود، سرمایه‌گذاران نهادی (تمرکز سرمایه‌گذاران نهادی) با کیفیت سود، رابطه منفی (مثبت) دارد. این در حالی است که سرمایه‌گذاران نهادی با وقفه گزارشگری رابطه منفی دارد.

محمودآبادی و رضایی (۱۳۹۱) در پژوهشی به بررسی اثرات مدیریت سود بر کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از داده‌های مربوط به ۸۰ شرکت در طی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۷ پرداختند. نتایج پژوهش آنان بیانگر آن بود که بین مدیریت سود و هر دو بخش اختیاری و غیراختیاری کیفیت ارقام تعهدی (کیفیت گزارشگری مالی) رابطه منفی معناداری وجود دارد.

۸..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

### ۳-۱-۲- سیاست تقسیم سود

خوش‌طینت و ساربانها(۱۳۸۲) به بررسی اثر سود تقسیمی بر قیمت سهام شرکت‌ها پرداختند. آنان با استفاده از داده‌های مربوط به ۶۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۷۳ تا ۱۳۸۰ نشان دادند که بین سود تقسیمی و قیمت سهام همبستگی مستقیمی وجود دارد. جهانخانی و قربانی(۱۳۸۴) در پژوهشی به شناسایی و تبیین عوامل تعیین‌کننده سیاست تقسیم سود با استفاده از داده‌های ۶۳ شرکت طی یک دوره ۶ ساله(۱۳۸۲-۱۳۸۷) پرداختند. نتایج پژوهش آنان حاکی از آن بود که سیاست تقسیم سود شرکت‌ها از الگوی گام تصادفی پیروی می‌کند. همچنین، با توجه به تأیید نظریه پیام‌رسانی، انتظار می‌رود تا اگر شرکتی از رشد سود بالایی(پایینی) برخوردار باشد، بازده نقدی آن نیز بالا(پایین) باشد.

رضوانی‌راز و همکاران(۱۳۸۸) به بررسی رابطه بین جریان‌های نقد آزاد و سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از داده‌های مربوط به ۱۲۵ شرکت طی سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۶ پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که هم در شرکت‌های بزرگ و هم در شرکت‌های دارای فرصت‌های سرمایه‌گذاری پایین بین وجوه نقد آزاد و تغییرات تقسیم سود رابطه مثبت معنادار وجود دارد.

ستایش و کاظم‌نژاد(۱۳۸۹) با استفاده از داده‌های ۷۷ شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۲-۱۳۸۶ به بررسی تاثیر ساختار مالکیت و ترکیب هیأت مدیره بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنان حاکی از این بود که مالکیت شرکتی و استقلال هیأت مدیره به طور مثبت و مالکیت نهادی به طور منفی، نسبت سود تقسیمی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را تحت تاثیر قرار می‌دهد. همچنین، شواهدی دال بر وجود رابطه معنادار بین مالکیت مدیریتی و میزان تمرکز مالکیت با سیاست تقسیم سود مشاهده نشد.

پورحیدری و قاسمیان‌سقی(۱۳۸۹) با استفاده از داده‌های مربوط به ۴۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۵ به بررسی



بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۹

رابطه بین تغییرات جریان‌های نقدی و تغییرات سود تقسیمی با توجه به ویژگی‌های خاص شرکت‌ها پرداختند. نتایج پژوهش آنان حاکی از این بود که با در نظر گرفتن تغییرات سود عملیاتی، بین تغییرات جریان‌های نقدی عملیاتی و تغییرات سود تقسیمی، رابطه معناداری وجود دارد. همچنین، از دیگر نتایج پژوهش این بود که میزان رشد و توسعه یافتگی شرکت، رابطه بین تغییرات جریان‌های نقدی عملیاتی و تغییرات سود تقسیمی را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد.

بنی‌مهد و اصغری (۱۳۹۰) در پژوهشی به بررسی اثر اهرم شرکت بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از داده‌های مربوط به ۶۶ شرکت در بازه زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۷ پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که بین اهرم مالی با سیاست تقسیم سود رابطه معناداری وجود ندارد. همچنین، دیگر نتایج پژوهش نشان داد که اندازه شرکت و جریان‌های نقدی عملیاتی با سیاست تقسیم سود رابطه مثبت معناداری دارد.

### ۳-۱-۳- کیفیت گزارشگری مالی و سیاست تقسیم سود

علوی طبری و همکاران (۱۳۸۸) در پژوهشی به بررسی کیفیت سود و رابطه آن با سود تقسیمی شرکت‌ها با استفاده از داده‌های مربوط به ۸۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۵ پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که با معیار تجدید ارائه صورت سود و زیان، شرکت‌هایی که کیفیت سود بالاتر دارند سود تقسیمی را در زمان مقرر پرداخت نمی‌کنند. همچنین، نتایج پژوهش نشان داد که با معیار وجود اقلام استثنایی، شرکت‌هایی که کیفیت سود بالاتر دارند سود تقسیمی بیشتری پرداخت می‌کنند.

تهرانی و ذاکری (۱۳۸۸) به بررسی رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. آنان با استفاده از داده‌های مربوط به ۵۰ شرکت در طی سال‌های ۱۳۷۵ تا ۱۳۸۴ نشان دادند که شرکت‌هایی که سود پرداخت می‌کنند از پایداری سود (کیفیت سود) بیشتری در دوره‌های آینده برخوردارند

۱۰ ..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

و همچنین این اثر برای شرکت‌های با نسبت توزیع بالاتر، بیشتر مشخص است.

### ۳-۲- پیشینه خارجی

#### ۳-۲-۱- کیفیت گزارشگری مالی

لوبو<sup>۱</sup> و ژو<sup>۲</sup> (۲۰۰۱) در پژوهشی به بررسی رابطه بین کیفیت افشا و مدیریت سود پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که بین کیفیت افشا و مدیریت سود رابطه منفی معناداری وجود دارد؛ یعنی با افزایش مدیریت سود، کیفیت افشا کاهش می‌یابد.

بیدل<sup>۳</sup> و هایلاری<sup>۴</sup> (۲۰۰۶) به بررسی کیفیت حسابداری و سطح کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که ارتباط میان جریان‌های نقدی ایجاد شده داخلی و سرمایه‌گذاری در زمانی که کیفیت حسابداری بالاتر است، ضعیف‌تر است. بیدل و هایلاری، همچنین، دریافتند که بین کیفیت حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری در کشورهایی که تأمین مالی آن‌ها از طریق صاحبان سهام انجام می‌شود، ارتباط قوی برقرار است. این در حالی است که این ارتباط برای کشورهایی که تأمین مالی شرکت‌ها در آن‌ها از طریق بانک‌ها انجام می‌شود، ضعیف‌تر است.

بارث و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۰۸) در پژوهشی تحت عنوان استانداردهای حسابداری بین‌المللی و کیفیت حسابداری نشان دادند که بین مدیریت سود و کیفیت سود رابطه منفی معناداری وجود دارد.

راینزبوری و همکاران<sup>۶</sup> (۲۰۰۹) به بررسی تاثیر کیفیت کمیته حسابرسی بر کیفیت گزارشگری مالی و هزینه‌های حسابرسی با استفاده از داده‌های مربوط به ۸۷ شرکت زلاندنویی در سال ۲۰۰۱ پرداختند. نتایج پژوهش آنان حاکی از این بود که بین کیفیت کمیته حسابرسی و کیفیت گزارشگری مالی ارتباط معناداری وجود ندارد. همچنین،

- 
1. Lobo
  2. Zhou
  3. Biddle
  4. Hilary
  5. Barth et al.
  6. Rainsbury et al.

بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۱۱

نتایج ارتباط بسیار ضعیفی بین کیفیت کمیته حسابرسی و هزینه‌های پرداخت شده به حساب‌برسان مستقل (هزینه‌های حسابرسی) را نشان داد.

چن و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۱) در پژوهشی به بررسی کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌های خصوصی در بازارهای نوظهور با استفاده از داده‌های ۷۹ کشور در طی سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۵ پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری رابطه مثبت معناداری وجود دارد.

### ۳-۲-۲- سیاست تقسیم سود

نتایج پژوهش لینتر<sup>۲</sup> (۱۹۵۶)، به‌عنوان یکی از پیشگامان در پژوهش مرتبط با سیاست تقسیم سود بویژه در زمینه چگونگی سیاست تقسیم سود شرکت‌ها به وسیله مدیران، نشان داد که نرخ تقسیم سود در حال حاضر به‌عنوان نشانه‌ای از قضاوت مدیریت است؛ این یک تصمیم‌گیری بسیار پیچیده برای مدیریت به‌منظور کاهش تقسیم سود سهام است. همچنین، نتایج پژوهش وی نشان داد که برخی از شرکت‌ها در اوایل چرخه حیات خود به دلیل تمرکز روی رشد و حفظ درآمد شرکت، تمایل به پرداخت سود تقسیمی سهام ندارند.

بر اساس پژوهش میلر<sup>۳</sup> و مودیلیانی<sup>۴</sup> (۱۹۶۱)، سیاست تقسیم سود مربوط به بازارهای سرمایه کامل نیست. شواهدی مانند مطالعه انجام شده به وسیله لیتزنبرگر<sup>۵</sup> و راماسوامی<sup>۶</sup> (۱۹۷۹) از این نظریه پشتیبانی می‌کند که سیاست تقسیم سود تحت تأثیر بازار است.

می‌تون<sup>۷</sup> (۲۰۰۴) به بررسی حاکمیت شرکتی و سیاست تقسیم سود در بازارهای نوظهور پرداخته است. نتایج پژوهش وی با استفاده از یک نمونه ۳۶۵ شرکتی از ۱۹

- 
1. Chen et al.
  2. Linter
  3. Miller
  4. Modigliani
  5. Litzbenberger
  6. Ramaswamy
  7. Mitton

۱۲ ..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

کشور نشان می‌دهد که شرکت‌های با حاکمیت شرکتی قوی‌تر، سود سهام را زودتر پرداخت می‌کنند. همچنین، نتایج پژوهش وی بیانگر رابطه منفی معناداری بین پرداخت زودتر سود سهام و فرصت‌های رشد بیشتر بین شرکت‌های با حاکمیت بهتر است.

آمیدو<sup>۱</sup> و آبور<sup>۲</sup> (۲۰۰۶) در پژوهشی به بررسی عناصر تعیین کننده نسبت سود تقسیمی با استفاده از داده‌های مربوط به ۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار غنا در طی سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۳ پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که رابطه مثبت معناداری بین نسبت سود تقسیمی و سود آوری، نقدینگی و مالیات وجود دارد و رابطه میان نسبت سود تقسیمی با ریسک، سرمایه‌گذاران نهادی و فرصت‌های رشد نیز منفی معنادار است.

شاه و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۰) در پژوهشی به بررسی تأثیر مدیریت سود بر سیاست تقسیم سود در بین دو کشور چین و پاکستان پرداختند. آنان با استفاده از اطلاعات ۵۵ شرکت چینی در طی سال‌های ۲۰۰۱ الی ۲۰۰۷ و ۱۲۰ شرکت پاکستانی در طی سال‌های ۲۰۰۳ الی ۲۰۰۷ به تجزیه و تحلیل اطلاعات پرداختند. نتایج پژوهش شاه و همکاران نشان داد که در هر دو کشور مدیریت سود تأثیری بر سیاست تقسیم سود ندارد. همچنین، نتایج بیانگر این بود که در پاکستان شرکت‌های بزرگ‌تر و در چین شرکت‌های کوچک‌تر سود تقسیمی بیشتری پرداخت می‌کنند.

وانگ و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۱) در پژوهشی به بررسی تأثیر مالکیت دولتی بر سیاست تقسیم سود پرداختند. یافته‌های پژوهش آنان نشان داد که در شرکت‌های چینی نرخ پرداخت سود تقسیمی، به نسبت تغییرات سود واکنش سریع‌تری نشان می‌دهد و به طور میانگین نسبت پرداخت واقعی سود شرکت‌های چینی بیشتر نسبت به پرداخت سود در بازارهای نوظهور و شرکت‌های توسعه یافته است. نتایج، همچنین، بیانگر این بود که احتمال پرداخت سود تقسیمی در بین شرکت‌های با مالکیت دولتی در حال

---

1. Amidu  
2. Abor  
3. Shah et al.  
4. Wang et al.

بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۱۳  
افزایش است.

### ۳-۲-۳- کیفیت گزارشگری مالی و سیاست تقسیم سود

میخائیل و همکاران<sup>۱</sup> (۱۹۹۹) در پژوهشی به بررسی رابطه بین تغییرات سود تقسیم شده و کیفیت سود شرکت‌ها پرداختند. نتایج پژوهش آنان حاکی از آن بود که بازار نسبت به اعلام تغییر در سود نقدی شرکت‌های دارای کیفیت سود بالا کمتر عکس-العمل نشان می‌دهد.

فارینها<sup>۲</sup> و موریرا<sup>۳</sup> (۲۰۰۷) به بررسی سود سهام و کیفیت سود با استفاده از داده‌های مربوط به شرکت‌های آمریکایی در طی سال‌های ۱۹۸۷ تا ۲۰۰۳ پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که شرکت‌هایی که دارای کیفیت سود بالاتری هستند، سود تقسیمی بیشتری پرداخت می‌کنند و برعکس. همچنین، نتایج پژوهش فارینها و موریرا نشان داد که بین کیفیت سود و افزایش سود تقسیمی از سالی به سال دیگر رابطه معناداری وجود ندارد.

لی<sup>۴</sup> و ژائو<sup>۵</sup> (۲۰۰۸) در پژوهشی به بررسی اثرات عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌ها بر سیاست تقسیم سود آن‌ها پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد که رابطه منفی معناداری بین عدم تقارن اطلاعاتی و سیاست تقسیم سود شرکت‌ها وجود دارد.

## ۴- نحوه اندازه‌گیری و تعریف متغیرها

### ۴-۱- متغیر مستقل

در این پژوهش کیفیت ارقام تعهدی (کیفیت گزارشگری مالی) تفکیک شده به دو قسمت اختیاری و غیراختیاری متغیرهای مستقل پژوهش را نشان می‌دهد. برای اندازه‌گیری کیفیت ارقام تعهدی، ابتدا باید کل ارقام تعهدی تشکیل دهنده سود محاسبه شود. بر

- 
1. Mikhail et al.
  2. Farinha
  3. Moreira
  4. Li
  5. Zhao

۱۴ ..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

اساس مدل ارقام تعهدی دیچاو<sup>۱</sup> و دیچو<sup>۲</sup>(۲۰۰۲) در رابطه ۱، سود عملیاتی برابر است با جریان‌های نقدی و اقلام تعهدی مربوط.

$$E_{i,t} = CFO_{i,t} + TCA_i \quad (1)$$

به طوری که:

$$E_{i,t} = \text{سود عملیاتی شرکت } i \text{ در سال } t.$$

$$CFO_{i,t} = \text{جریان وجه نقد حاصل از عملیات شرکت } i \text{ در سال } t.$$

$$TCA_{i,t} = \text{کل اقلام تعهدی شرکت } i \text{ در سال } t.$$

در ایران به علت تفاوت در نحوه تهیه صورت جریان وجوه نقد طبق استاندارد حسابداری شماره ۲ ایران با استاندارد ۹۵ هیأت استانداردهای حسابداری مالی آمریکا باید در خصوص  $CFO_{it}$  تعدیل روبرو انجام شود: جریان نقد عملیاتی طبق صورت جریان وجوه نقد + سود سهام پرداختی + جریان نقد مرتبط با بازده سرمایه گذاری‌ها و سود پرداختی بابت تامین مالی - جریان‌های نقدی مرتبط با مالیات.

در این پژوهش، جهت ارزیابی کیفیت گزارشگری مالی (کیفیت اقلام تعهدی) از

مدل فرانسیس و همکاران (۲۰۰۵) مطرح در رابطه ۲ استفاده می‌شود.

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

که در آن:

$$TCA_{i,t} = \text{کل اقلام تعهدی شرکت } i \text{ در سال } t.$$

$$CFO_{i,t} = \text{جریان وجه نقد حاصل از عملیات شرکت } i \text{ در سال } t.$$

$$\Delta REV_{it} = \text{تغییر در درآمد ناشی از فروش شرکت } i \text{ بین سال‌های } t \text{ و } t-1.$$

$$PPE_{it} = \text{خالص دارایی‌های ثابت مشهود شرکت } i \text{ در سال } t.$$

در این پژوهش از انحراف معیار باقیمانده‌های رابطه ۲ طی هفت سال به‌عنوان

---

1. Dechow  
2. Dichev

بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۱۵

نماگری برای کیفیت اقلام تعهدی استفاده شده است. از آنجا که  $\varepsilon_{i,t}$  نشان‌دهنده خطای برآورد اقلام تعهدی نسبت به جریان‌های نقدی است، مقادیر بزرگ‌تر (کوچک‌تر) نشان‌دهنده کیفیت ضعیف‌تر (بهتر) اقلام تعهدی است.

مدل دیچاو و دیچو (۲۰۰۲) تأثیر چهار عامل ذاتی را بر کیفیت اقلام تعهدی بسیار با اهمیت می‌داند. این مدل به صورت مدل (۳) تعریف شده است:

$$AQ_{it} = \lambda_0 + \lambda_1 \text{Size}_{i,t} + \lambda_2 \sigma(\text{CFO})_{i,t} + \lambda_3 \sigma(\text{Sales})_{i,t} + \lambda_4 \text{NegEarn}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (۳)$$

به طوری که:

$$AQ = \text{کیفیت اقلام تعهدی.}$$

$\text{Size}$  = اندازه شرکت است که توسط لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، محاسبه می‌شود.

$$\sigma(\text{CFO}) = \text{انحراف معیار جریان وجه نقد حاصل از عملیات شرکت.}$$

$$\sigma(\text{Sales}) = \text{انحراف معیار درآمد ناشی از فروش.}$$

$\text{NegEarn}$  = فراوانی شناسایی زیان (تعداد سال‌هایی که شرکت زیان گزارش کرده است).<sup>۱</sup>

حال ضرایب رابطه (۳) برای برآورد بخش ذاتی (غیر اختیاری) کیفیت اقلام تعهدی، به کار گرفته می‌شود:

$$\text{InnateAQ}_{it} = \lambda_0 + \lambda_1 \text{Size}_{it} + \lambda_2 \sigma(\text{CFO})_{it} + \lambda_3 \sigma(\text{Sales})_{it} + \lambda_4 \text{NegEarn}_{it} \quad (۴)$$

باقیمانده‌های رابطه (۳) جزء اختیاری کیفیت اقلام تعهدی است.

$$\text{DiscAQ}_{it} = \varepsilon_{i,t} \quad (۵)$$

با محاسبه کیفیت اقلام تعهدی و تفکیک آن به دو قسمت اختیاری و غیراختیاری متغیرهای مستقل مربوط به فرضیه‌های پژوهش بدست می‌آید.

---

۱. با توجه به اینکه در این پژوهش شرکت‌های مورد مطالعه باید زیان‌ده نباشد، در رابطه‌های شماره ۳ و ۴ عملاً فراوانی شناسایی زیان حذف می‌شود.

#### ۴-۲- متغیر وابسته

در این پژوهش با توجه به هدف و سؤال پژوهش، سیاست تقسیم سود شرکت‌ها به‌عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. مشابه شاه و همکاران (۲۰۱۰) با تقسیم کردن میزان سود تقسیم شده شرکت بر میزان سود خالص بعد از مالیات، متغیر وابسته پژوهش (سیاست تقسیم سود) به دست می‌آید.

#### ۴-۳- متغیرهای کنترلی

به‌منظور کنترل سایر متغیرهایی که به نحوی در تجزیه و تحلیل مسأله پژوهش مؤثرند، متغیرهای کنترلی لازم با توجه به مرور متون تعیین شدند. متغیرهای کنترلی این پژوهش عبارتند از:

اریف و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۱) نشان دادند که شرکت‌های کوچک‌تر نسبت به شرکت‌های بزرگ‌تر سود تقسیمی بیشتری پرداخت می‌کنند؛ از این رو، در این پژوهش نیز متغیر اندازه شرکت (لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام) به‌عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است.

دی سوزا<sup>۲</sup> (۱۹۹۹) نشان داد که شرکت‌هایی که هزینه‌های نمایندگی<sup>۳</sup> بالاتری دارند سود تقسیمی کم‌تری پرداخت می‌کنند؛ بنابراین، در این پژوهش نیز نسبت هزینه عملیاتی به فروش (هزینه‌های نمایندگی) که معیاری از افراط‌گرایی مدیریت در انجام مخارج اختیاری است، به‌عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است.

در این پژوهش مشابه شاه و همکاران (۲۰۱۱) بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) که از طریق تقسیم سود خالص بر حقوق صاحبان سهام اندازه‌گیری می‌شود، به‌عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است.

دنيس<sup>۴</sup> و آسوبف<sup>۱</sup> (۲۰۰۸) نشان دادند که سود تقسیمی شرکت‌ها تحت تأثیر

---

1. Arif et al.  
2. D'Souza  
3. Agency Costs  
4. Denis



بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۱۷

فرصت‌های رشد است؛ بنابراین، در این پژوهش نسبت کیوتوبین (فرصت‌های رشد) نیز به‌عنوان متغیر کنترلی در نظر گرفته شده است.

در این پژوهش مطابق با پژوهش‌های دوکاس و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۰) و جرکوس و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۰) نسبت Q-توبین از طریق رابطه ۶ محاسبه می‌شود:

$$Q\text{-Tobin's} = [MVOCE + PSLV + BVOLTD - (BVOSHTA - BVOSHTL)] / BVOTA \quad (۶)$$

که در رابطه (۶):

MVOCE = ارزش بازار سهام عادی در پایان سال

PSLV = ارزش نقدشوندگی سهام ممتاز در پایان سال<sup>۴</sup>

BVOLTD = ارزش دفتری بدهی‌های غیرجاری در پایان سال

BVOSHTA = ارزش دفتری دارایی‌های جاری در پایان سال

BVOSHLT = ارزش دفتری بدهی‌های جاری در پایان سال

BVOTA = ارزش دفتری کل دارایی‌ها در پایان سال

## ۵- فرضیه‌های پژوهش

برای دستیابی به هدف پژوهش، فرضیه‌های ۱ و ۲ تدوین و طراحی شده است:

۱- بین بخش اختیاری کیفیت اقلام تعهدی با میزان سود تقسیمی پرداختی سال جاری رابطه معناداری وجود دارد.

۲- بین بخش غیراختیاری کیفیت اقلام تعهدی با میزان سود تقسیمی پرداختی سال جاری رابطه معناداری وجود دارد.

- 
1. Osobov
  2. Doukas et al.
  3. Jurkus et al.

۴. با توجه به اینکه در ایران سهام ممتاز منتشر نمی‌شود، در مدل شماره ۶ عملاً ارزش نقدشوندگی سهام ممتاز در پایان سال حذف می‌شود.

## ۶- روش پژوهش

این پژوهش از نوع پژوهش‌های شبه‌تجربی است؛ که به لحاظ هدف در زمره پژوهش‌های کاربردی، قرار می‌گیرد. اطلاعات مورد نیاز شرکت‌ها از طریق نرم‌افزار تدبیر پرداز و سایت رسمی سازمان بورس اوراق بهادار گردآوری شده‌اند. داده‌ها با استفاده از نرم‌افزار Excel-2007 آماده و سپس با استفاده از نرم‌افزار SPSS-19 تجزیه و تحلیل نهایی انجام گرفته است.

### ۶-۱- دوره مورد آزمون، جامعه و نمونه آماری

دوره مورد مطالعه یک دوره زمانی نه ساله بر اساس صورت‌های مالی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۹ است. البته، با توجه به لزوم آزمون مدل‌های پژوهش، تغییرات سال  $t$  نسبت به سال  $(t-1)$  یا  $(t+1)$  نیز محاسبه می‌شود؛ بنابراین، عملاً دوره پژوهش محدود به هفت سال است. شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، جامعه آماری پژوهش حاضر را تشکیل می‌دهد. به علت وجود برخی ناهماهنگی‌ها میان اعضای جامعه، شرایط زیر برای انتخاب نمونه آماری قرار داده شده و نمونه به روش نمونه‌گیری آماری هدفمند انتخاب شد:

سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.

شرکت طی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۹، تغییر سال مالی نداده باشد.

اطلاعات مالی مورد نیاز به‌منظور استخراج داده‌های مورد نیاز در دسترس باشد.

طی سال‌های مالی مذکور زیان‌ده نباشد.

تا پایان سال مالی ۱۳۸۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد.

از آنجایی که برای محاسبه شاخص کیوتوبین شرکت نیازمند تعیین ارزش بازار حقوق صاحبان سهام آن هستیم، باید سهام شرکت در طول سه ماه آخر هر سال حداقل یک بار معامله شده باشد.

جزء بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی،

بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۱۹

شرکت‌های هلدینگ و لیزینگ‌ها) نباشد؛ زیرا افشای اطلاعات مالی و ساختارهای راهبری شرکتی در آن‌ها متفاوت است.

با توجه به شرایط و اعمال محدودیت‌های یاد شده، تعداد ۶۴ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۹ به‌عنوان نمونه انتخاب شد. با این اوصاف، نمونه این پژوهش شامل ۴۴۸ سال-شرکت خواهد بود.

#### ۷- یافته‌های پژوهش

همانطور که قبلاً آمد به‌منظور بررسی هدف پژوهش در این مقاله ۲ فرضیه طراحی و مورد آزمون قرار گرفت. نتایج آماری حاصل از آزمون این فرضیه‌ها در جدول‌های شماره ۱ الی ۴ ارائه شده است.

در جدول شماره ۱ نتایج آماری حاصل از رگرسیون مدل شماره ۲ برای اندازه‌گیری کیفیت اقلام تعهدی برای کلیه شرکت‌ها در طی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۸ ارائه شده است.

نتایج برآورد مدل شماره ۲ نشان می‌دهد که در کلیه موارد به جزء تغییر در درآمد فروش آزمون در سطح خطای ۵٪ معنادار است. همچنین، با توجه به مقدار آماره F مندرج در جدول شماره ۱ در سطح کلیه شرکت‌ها، که برابر با ۵۳۷/۸۹۹ است، بیانگر معنادار بودن مدل در سطح ۹۵ درصد است. افزون بر این، آماره دوربین-واتسون برابر با ۱/۷۷۹ است که وجود خود همبستگی سریالی مرتبه اول را در اجزای اخلاقی رگرسیون رد می‌کند.

در جدول شماره ۲ نتایج آماری حاصل از رگرسیون مدل شماره ۳ جهت تفکیک کیفیت اقلام تعهدی به دو بخش اختیاری و غیراختیاری برای کلیه شرکت‌ها در طی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۸ ارائه شده است.

نتایج برآورد مدل شماره ۳ نشان می‌دهد که در کلیه موارد آزمون در سطح خطای ۵٪ معنادار است. همچنین، با توجه به مقدار آماره F مندرج در جدول شماره ۲ در سطح کلیه شرکت‌ها، که برابر با ۱۳۷/۸۵۲ است، بیانگر معنادار بودن مدل در سطح

۲۰ ..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

۹۵٪ است. افزون بر این، آماره دوربین- واتسون برابر با ۱/۸۱۱ است، که وجود خود همبستگی سریالی را در اجزای اخلاص رگرسیون رد می‌کند.

جدول ۱- نتایج آماری حاصل از مدل شماره ۲

متغیر وابسته: کل اقلام تعهدی				
متغیرها	ضرائب	آماره t	خطای استاندارد	سطح معناداری
مقدار ثابت	۸/۷۰۳×۱۰ <sup>۱۰</sup>	۳/۱۳۹	۲/۷۷۲×۱۰ <sup>۱۰</sup>	۰/۰۰۲*
جریان‌های نقدی سال قبل	-۰/۵۲۹	-۱۰/۴۰۶	۰/۰۵۱	۰/۰۰۰۵*
جریان‌های نقدی سال جاری	-۱/۷۹۶	-۲۱/۹۲۴	۰/۰۸۲	۰/۰۰۰۵*
جریان‌های نقدی سال بعد	-۰/۳۱۲	-۵/۲۸۱	۰/۰۵۹	۰/۰۰۰۵*
تغییر در درآمد فروش	۰/۰۴۸	۱/۰۲۶	۰/۰۴۶	۰/۳۰۵
دارایی‌های ثابت مشهود	۰/۱۴۶	۹/۱۷۶	۰/۰۱۶	۰/۰۰۰۵*
R	۰/۹۲۷			
R <sup>2</sup>	۰/۸۵۹			
R <sup>2</sup> <sub>adj</sub>	۰/۸۵۷			
خطای استاندارد رگرسیون	۵۶۶۶۷/۶۳۵×۱۰ <sup>۷</sup>	آماره دوربین- واتسن	۱/۷۷۹	
آماره F	۵۳۷/۸۹۹	سطح معناداری		۰/۰۰۰۵*

$$TCA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{i,t-1} + \alpha_2 CFO_{i,t} + \alpha_3 CFO_{i,t+1} + \alpha_4 \Delta REV_{i,t} + \alpha_5 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر \* سطح معناداری ۵٪

بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۲۱

جدول ۲- نتایج آماری حاصل از مدل شماره ۳

متغیر وابسته: کیفیت اقلام تعهدی				
متغیرها	ضرائب	آماره t	خطای استاندارد	سطح معناداری
مقدار ثابت	-۱/۹۹۲×۱۰۱۲	-۶/۲۳۲	۳/۱۹۶×۱۰۱۱	۰/۰۰۰۵*
اندازه	۷/۷۸۵×۱۰۱۰	۶/۴۷۲	۱/۲۰۳×۱۰۱۰	۰/۰۰۰۵*
انحراف معیار جریان‌های نقدی	۰/۲۰۰	۴/۶۴۳	۰/۰۴۳	۰/۰۰۰۵*
انحراف معیار فروش	۰/۰۵۰	۹/۸۶۲	۰/۰۰۵	۰/۰۰۰۵*
R	۰/۶۹۴	آماره دوربین-واتسن	۱/۸۱۱	۰/۰۰۰۵*
R <sup>2</sup>	۰/۴۸۲			
R <sup>2</sup> adj	۰/۴۷۹			
خطای استاندارد رگرسیون	۳۳۰۷۷/۰۵۳×۱۰۷			
آماره F	۱۳۷/۸۵۲	سطح معناداری		۰/۰۰۰۵*

$$AQ_{it} = \lambda_0 + \lambda_1 \text{Size}_{i,t} + \lambda_2 \sigma(\text{CFO})_{i,t} + \lambda_3 \sigma(\text{Sales})_{i,t} + \lambda_4 \text{NegEarnings}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر \* سطح معناداری ۵٪

حال با استفاده از ضرایب بدست آمده از جدول شماره ۲ کیفیت اقلام تعهدی به دو بخش اختیاری و غیراختیاری، برای محاسبه متغیرهای مستقل پژوهش تقسیم می‌شود. پس از محاسبه کلیه متغیرهای پژوهش، فرضیه‌های پژوهش به وسیله مدل رگرسیونی (۷) مورد آزمون قرار می‌گیرد.

$$DPO = \beta_0 + \beta_1(\text{DiscAQ}) + \beta_2(\text{InnateAQ}) + \beta_3(\text{Q-tobin}) + \beta_4(\text{Size})$$

۲۲ ..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

$$+\beta_5(\text{ROE})+\beta_6(\text{Agencycosts})+\varepsilon \quad (7)$$

در جدول‌های شماره ۳ و ۴ خلاصه نتایج تحلیل رگرسیونی مدل شماره ۷ آورده شده است. با توجه به مقدار آماره F مندرج در جدول شماره ۳ در سطح کلیه شرکت‌ها، که برابر با ۴/۰۹۳ است، بیانگر معنادار بودن مدل در سطح ۹۵ درصد است. افزون بر این، با توجه به مقدار آماره دوربین-واتسون مندرج در جدول شماره ۴ در سطح کلیه شرکت‌ها، که برابر با ۱/۷۰۸ است، وجود خود همبستگی سریالی را در اجزای اخلاقی رگرسیون رد می‌کند.

جدول ۳- جدول ANOVA برای برازندگی مدل رگرسیونی شماره ۷

منبع پراکندگی	مجموع مجزورات	df	مجزور میانگین	آماره F	سطح معناداری
رگرسیون	۱/۹۰۱	۶	۰/۳۱۷	۴/۰۹۳	۰/۰۰۱
باقیمانده	۳۴/۱۳۷	۴۴۱	۰/۰۷۷		
کل	۳۶/۰۳۸	۴۴۷	-		

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۴- جدول ضرایب مدل رگرسیونی شماره ۷

متغیر وابسته: سیاست تقسیم سود				
متغیرها	ضرائب	آماره t	خطای استاندارد	سطح معناداری
مقدار ثابت	-۰/۰۰۴	-۰/۰۱۲	۰/۳۳۳	۰/۹۹۱
بخش اختیاری کیفیت اقلام تعهدی	-۱۴ -۸/۲۷۴×۱۰	-۲/۰۷۰	۳/۹۹۷×۱۰-۱۴	۰/۰۳۹*
بخش ذاتی کیفیت اقلام تعهدی	۵/۵۱۵×۱۰-۱۷	۰/۰۰۱	۵/۴۸۷×۱۰-۱۴	۰/۹۹۹
کیوتوبین	-۰/۰۰۰۱۶	-۳/۲۹۳	۰/۰۰۰۰۵	۰/۰۰۱*
اندازه شرکت	۰/۰۱۶	۱/۲۳۹	۰/۰۱۳	۰/۲۱۶

بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۲۳

۰/۱۹۸	۰/۰۲۸	۱/۲۹۰	۰/۰۳۷	بازده حقوق صاحبان سهام
۰/۰۷۷**	۰/۰۳۶	-۱/۷۷۲	-۰/۰۶۳	هزینه‌های عملیاتی به فروش
آماره دوربین- واتسون	خطای استاندارد رگرسیون	R2adj	R2	R
۱/۷۰۸	۰/۲۷۸۲	۰/۰۴۰	۰/۰۵۳	۰/۲۳۰
$DPO = \beta_0 + \beta_1(DiscAQ) + \beta_2(InnateAQ) + \beta_3(Q-tobin) + \beta_4(Size) + \beta_5(ROE) + \beta_6(Agency\ costs) + \varepsilon$				

\* منبع: یافته‌های پژوهشگر (ادامه جدول ۴) \* سطح معناداری ۵٪ \*\* سطح معناداری ۱۰٪  
 همانطور که در جدول شماره ۴ ملاحظه می‌شود، مقدار R یا به عبارت دیگر رابطه ساده میان متغیرها برابر با ۰/۲۳۰ است. مقدار R<sup>2</sup> برابر با ۰/۰۵۳ است، که به این معنی است که ۵/۳ درصد از تغییرات مربوط به نرخ سود تقسیمی را می‌توان با استفاده از متغیرهای بخش اختیاری کیفیت اقلام تعهدی، بخش ذاتی کیفیت اقلام تعهدی، کیوتوین، اندازه شرکت، بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش (هزینه‌های نمایندگی) شرکت پیش‌بینی کرد. همچنین، مقدار R<sup>2</sup> adj برابر با ۰/۰۴۰ است و با توجه به این که بیش از دو متغیر مستقل وجود دارد بهتر است از این مقدار استفاده شود؛ بنابراین با توجه به این مقدار تنها می‌توان ۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته را از طریق متغیرهای مستقل پیش‌بینی کرد.

در جدول شماره ۴ ضرایب مربوط به مدل رگرسیونی شماره ۷ و سطح معناداری مربوط ارائه شده است. همانگونه که ملاحظه می‌شود، سطح معناداری مربوط به متغیر بخش اختیاری کیفیت اقلام تعهدی نشان‌دهنده آن است که در سطح اطمینان ۹۵٪، با توجه به علامت منفی بین بخش اختیاری کیفیت اقلام تعهدی و نرخ سود تقسیمی، رابطه آماری مستقیم معناداری وجود دارد؛ به این معنا که با افزایش بخش اختیاری کیفیت اقلام تعهدی، نرخ سود تقسیمی شرکت‌ها افزایش می‌یابد. سطح معناداری مربوط به بخش ذاتی کیفیت اقلام تعهدی نشان‌دهنده آن است که رابطه بین بخش ذاتی

۲۴ ..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

کیفیت اقلام تعهدی و نرخ سود تقسیمی از لحاظ آماری معنادار نیست. همچنین، نتایج مربوط به متغیرهای کنترلی بیانگر این است که بین اندازه شرکت و بازده حقوق صاحبان سهام با نرخ سود تقسیمی رابطه آماری معناداری وجود ندارد؛ اما سطح معناداری مربوط به متغیر نسبت کیوتوبین (فرصت‌های رشد) در سطح اطمینان ۹۵٪ نشان‌دهنده آن است که بین نسبت کیوتوبین با نرخ سود تقسیمی شرکت، رابطه معکوس معناداری وجود دارد. افزون بر این، سطح معناداری مربوط به متغیر نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش (هزینه‌های نمایندگی) شرکت در سطح اطمینان ۹۰٪ نشان‌دهنده آن است که بین نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش با نرخ سود تقسیمی شرکت، رابطه معکوس معناداری وجود دارد.

#### ۸- نتیجه‌گیری

این مقاله شواهدی را در این خصوص فراهم می‌کند که آیا کیفیت اطلاعات مالی ارائه شده به وسیله مدیریت نشانه‌ای برای سود تقسیمی بیشتر است یا خیر. در همین راستا، این پژوهش با استفاده از داده‌های مربوط به ۶۴ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۸ به دنبال یافتن پاسخ این سؤال که آیا کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران نشانه‌ای برای سود تقسیمی بیشتر است؟

توجه به نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل آماری اطلاعات جمع‌آوری شده نشان‌دهنده آن است که به طور کلی بین بخش اختیاری کیفیت اقلام تعهدی با نرخ سود تقسیمی رابطه مستقیم معناداری وجود دارد؛ این رابطه به این معنا است که با افزایش بخش اختیاری کیفیت اقلام تعهدی (کیفیت گزارشگری مالی)، نرخ سود تقسیمی شرکت‌ها افزایش می‌یابد. این نتایج با نتایج پژوهش فارینها و موریرا (۲۰۰۷) مطابقت می‌کند؛ اما با نتایج پژوهش علوی طبری و همکاران (۱۳۸۸) همخوانی ندارد. منظور از بخش‌های اختیاری و غیراختیاری کیفیت اقلام تعهدی این است که مدیران در تهیه و گزارشگری



بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۲۵

آن‌ها چه میزان اختیار عمل دارند(محمود آبادی و منصور، ۱۳۹۰). این نتایج شاید ناشی از این موضوع باشد که در شرکت‌های مورد مطالعه با توجه به اینکه بخش اختیاری کیفیت اقلام تعهدی مرتبط با اختیار عمل مدیران است، بهبود کیفیت گزارشگری مالی، هزینه تأمین مالی آن‌ها را کاهش داده و از این رو منجر به افزایش میزان سود تقسیمی به سهامداران شده باشد. لازم به ذکر است که نتایج پژوهش فارینها و موریرا(۲۰۰۷) نشان داد که شرکت‌هایی که دارای کیفیت سود بالاتری هستند سود تقسیمی بیشتری پرداخت می‌کنند اما، نتایج پژوهش علوی طبری و همکاران(۱۳۸۸) نشان داد که بین کیفیت سود و سود تقسیمی از سالی به سال دیگر رابطه آماری معناداری وجود ندارد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم پژوهش نشان‌دهنده آن است که رابطه بین بخش ذاتی کیفیت اقلام تعهدی و نرخ سود تقسیمی از لحاظ آماری معنادار نیست.

نتایج پژوهش در خصوص متغیرهای کنترلی نشان‌دهنده آن است که بین متغیرهای اندازه شرکت و بازده حقوق صاحبان سهام با نرخ سود تقسیمی رابطه آماری معناداری وجود ندارد؛ اما بین نسبت کیوتوبین و نسبت هزینه‌های عملیاتی به فروش شرکت‌ها با میزان سود تقسیمی آن‌ها رابطه معکوس معناداری وجود دارد.

با توجه به اینکه یکی از موارد مهم در خصوص سرمایه‌گذاری، میزان سود تقسیمی شرکت‌ها است، پیشنهاد می‌شود سرمایه‌گذاران در زمان تصمیم‌گیری، کیفیت گزارشگری مالی شرکت‌ها را به‌عنوان یک عامل تعیین‌کننده سیاست تقسیم سود شرکت‌ها در نظر داشته باشند.

با توجه به اینکه ارائه اطلاعات کامل و شفاف از جمله تحلیل‌های مدیریت نسبت به صورت‌های مالی و ارائه اطلاعات لازم در زمینه سیاست تقسیم سود برای ارزیابی سرمایه‌گذاران از عملکرد شرکت مؤثر است، پیشنهاد می‌شود که سازمان بورس اوراق بهادار و سایر نهادهای تدوین‌کننده قوانین و مقررات، قوانین و مقرراتی را در خصوص ارائه این‌گونه اطلاعات از سوی شرکت‌ها وضع کنند.

۲۶ ..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

با توجه به اینکه افزایش کیفیت گزارشگری مالی منجر به افزایش سود تقسیمی از سوی شرکت‌ها و رونق بازار سرمایه و اقتصاد کشور می‌شود به سازمان بورس اوراق بهادار و سایر نهادهای تدوین کننده قوانین و مقررات پیشنهاد می‌شود در خصوص نحوه ارائه اطلاعات از سوی شرکت‌ها قوانین سخت‌گیرانه‌تر و دقیق‌تری وضع کنند. طی انجام هر پژوهش، ابعاد گسترده‌تر و تازه‌تری از موضوع نمایان می‌شود که می‌تواند نقطه آغازی برای پژوهش‌های بعدی باشد. بنابراین، با توجه به نتایج حاصل از پژوهش و محدودیت‌های آن، پیشنهادهای زیر برای پژوهش‌های بعدی پیشنهاد می‌شود:

به پژوهشگران آینده پیشنهاد می‌شود که برای اندازه‌گیری کیفیت گزارشگری مالی در خصوص بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و سیاست تقسیم سود شرکت‌ها از معیارها و مدل‌های دیگری همچون محتوای اطلاعاتی سود استفاده کنند.

با توجه به اینکه ممکن است سیاست تقسیم سود شرکت‌ها با عمر متفاوت و در صنایع مختلف، متفاوت باشد، بررسی مجدد این موضوع با در نظر گرفتن نوع صنعت و تفکیک نمونه مورد بررسی بر اساس عمر شرکت به پژوهشگران آینده پیشنهاد می‌شود.

با توجه به اینکه بانک‌ها و مؤسسات مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی و لیزینگ‌ها) از نمونه پژوهش حذف شده بودند، پیشنهاد می‌شود پژوهشگران در آینده تأثیر کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود را در این گروه از شرکت‌ها مورد بررسی قرار دهند.

به پژوهشگران آینده پیشنهاد می‌شود که رابطه غیرخطی بین کیفیت گزارشگری مالی و سیاست تقسیم سود شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دهند.

## منابع

- بنی‌مهد، بهمن و علی اصغری، (۱۳۹۰)، "بررسی اهرم شرکت بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، شماره (۱۰)، ص ۱-۱۸.
- پورحیدری، امید و علی قاسمیان‌سقی، (۱۳۸۹)، "بررسی رابطه بین تغییرات جریان نقدی و تغییرات سود تقسیمی با توجه به ویژگی‌های خاص شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله پیشرفت‌های حسابداری، دوره دوم، پیاپی ۵۸/۳، شماره (۱)، ص ۳۹-۶۶.
- تهرانی، رضا و حامد ذاکری، (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه بین کیفیت سود و سود تقسیمی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال دوم، شماره (۵)، ص ۳۹-۵۵.
- ثقفی، علی و مصطفی عرب‌مازازی‌دی، (۱۳۸۹)، "کیفیت گزارشگری مالی و ناکارایی سرمایه‌گذاری"، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال دوم، شماره چهارم، شماره پیاپی (۶)، ص ۱-۲۰.
- جهانخانی، علی و سعید قربانی، (۱۳۸۴)، "شناسایی و تعیین عوامل تعیین‌کننده سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات مالی، سال هفتم، شماره (۲۰)، ص ۲۷-۴۸.
- حساس‌یگانه، یحیی، (۱۳۸۵)، "حاکمیت شرکتی در ایران"، مجله حسابرس، شماره (۳۲)، ص ۳۲-۳۹.
- حساس‌یگانه، یحیی و رافیک باغومیان، (۱۳۸۴)، "حاکمیت شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی"، مجله حسابدار رسمی، شماره ویژه، ص ۴۵-۸۶.
- خوش‌طینت، محسن و محمدرضا ساربانها، (۱۳۸۲)، "اثر سود تقسیمی بر قیمت سهام شرکت‌ها"، مطالعات حسابداری، شماره (۲)، ص ۱۰۷-۱۴۰.

۲۸ ..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

رضوانی‌راز، کریم، قاسم رکابدار و محمدرمضان احمدی، (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه بین جریان‌های نقدی آزاد و سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران"، حسابداری مالی، سال اول، شماره (۴)، ص ۹۲-۱۰۷.

ستایش، محمد حسین و مصطفی کاظم‌نژاد، (۱۳۸۹)، "بررسی تاثیر ساختار مالکیت و ترکیب هیئت مدیره بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، دانش حسابداری، سال اول، شماره (۱)، ص ۲۹-۵۱.

سجادی، سیدحسین، منصور زراءنژاد و علیرضا جعفری، (۱۳۸۸)، "ویژگی‌های غیر مالی موثر بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره (۵۷)، ص ۵۱-۶۸.  
عرب‌مازازی، محمد و سید محمد طالبیان، (۱۳۸۸)، "کیفیت گزارشگری مالی، ریسک اطلاعاتی و هزینه سرمایه"، مطالعات حسابداری، شماره (۲۱)، ص ۱-۳۰.

علوی‌طبری، سید حسین، ویدا مجتهدزاده، غلامرضا سلیمانی‌امیری و یلدا عاملی، (۱۳۸۸)، "رابطه کیفیت سود و سود تقسیمی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۶، شماره (۵۶)، ص ۹۳-۱۰۶.

محمودآبادی، حمید و غلامرضا رضایی، (۱۳۹۱)، "بررسی اثرات مدیریت سود بر کیفیت گزارشگری مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، اولین همایش منطقه‌ای رویکردهای نوین حسابداری و حسابرسی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بندر گز.

محمودآبادی، حمید و شعله منصوری، (۱۳۹۰)، "نقش اقلام تعهدی اختیاری و غیراختیاری در پیش بینی جریان‌های نقدی عملیاتی آتی"، فصلنامه حسابداری مالی، سال سوم، شماره (۱۰)، ص ۱-۱۷.

مجتهدزاده، ویدا و فاطمه احمدی، (۱۳۸۸)، "کیفیت سود، اطلاعات حسابداری و مخارج سرمایه‌ای"، مجله پیشرفت‌های حسابداری، دوره اول، پیاپی ۵۷/۳، شماره (۱)،

بررسی اثرات کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده..... ۲۹

ص ۱۴۷-۱۷۰.

مهرانی، ساسان و غلامرضا کرمی و محمد مرادی و هدی اسکندر، (۱۳۸۹)،  
"بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و کیفیت گزارشگری مالی"، مجله  
پیشرفت‌های حسابداری، دوره دوم، پیاپی ۵۸/۳، شماره (۱)، ص ۲۲۷-۲۴۹.

نمازی، محمد، (۱۳۸۴)، "بررسی کاربردهای تئوری نمایندگی در حسابداری  
مدیریت"، مجله پیشرفت‌های حسابداری، پیاپی (۴۳)، ص ۱۴۷-۱۶۴.

نوروش، ایرج، (۱۳۷۷)، "بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و تعداد  
حسابداران آموزش دیده در واحدهای تجاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار  
تهران"، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، سال ششم، شماره (۲۵ و ۲۶)، ص ۸-۳۳.

Ahmed, H., Javid, A. Y.(2009), "The Determinants of Dividend Policy in  
Pakistan", International Research Journal of Finance and Economics, No.  
29,PP. 110-125.

Amidu, M. and Abor, J,(2006). "Determinants of Dividend Payout Ratios  
in Ghana", Journal of Risk Finance, Vol. 7, No. 2,PP. 136-145.

Arif, A., Abrar, A., Khan, M. A., Kayani, F. and Shah, S. Z. A,(2011).  
"Dividend Policy and Earnings Management: An Empirical Study of  
Pakistani Listed Companies", Information Management and Business  
Review, Vol. 3, No. 2,PP. 68-77.

Barth, M. E., Landsman, W. R. and Lang, M. H,(2008). "International  
Accounting Standards and Accounting Quality", Journal of Accounting  
Research, Vol. 46, No. 3,PP. 467-498.

Berkley R. and Myers, S,(2005). Principles of Corporate Finance.(8th  
edition), London: McGraw-Hill.

Biddle, G. and Hilary, G,(2006). "Accounting Quality and Firm-level  
Capital Investment", The Accounting Review, Vol. 81, No. 5,PP. 963-982.

Black, F,(1976). The Dividend Puzzle. Journal of Portfolio Management,  
Vol. 2, No. 2,PP. 5-8.

Chemmanur, T. J., He, J., Hu, G. and 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, Vol. 16, No. 4,PP. 413-430.

Chen, F., Hope, O. K., Li, Q. and Wang, X,(2011). "Financial Reporting  
Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets",

Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1635425>, Available online 7 July 2010.

D'Souza, J.(1999). "Agency Cost, Market Risk, Investment Opportunities and Dividend Policy –An International Perspective", *Managerial Finance*, Vol. 25, No. 6,PP. 35-43.

Dechow, P., Dichev, I, (2002). "The Quality of Accruals and Earnings: the Role of Accrual Estimation Errors", *The Accounting Review*, Vol. 77,PP. 35–59.

Denis, D. J. and Osobov, I,(2008). "Why Do Firms Pay Dividends? International Evidence on The Determinants of Dividend Policy", *Journal of Financial Economics*, Vol. 89, No. 1,PP. 62-82.

Doukas, J. A., Kim, C. and Pantzalis, C,(2000). "Security Analysis, Agency Costs and Company Characteristics", *Financial Analysts Journal*, Vol. 56, No. 6,PP. 54-63.

Farinha J. and Moreira, J. A, (2007). "Dividends and Earnings Quality: the MissingLink?",

[http://www.fep.up.pt/investigacao/cempre/actividades/sem\\_fin/sem\\_fin\\_01\\_05/PAPERS\\_PDF/Paper\\_Sem\\_Fin\\_10jan08.pdf](http://www.fep.up.pt/investigacao/cempre/actividades/sem_fin/sem_fin_01_05/PAPERS_PDF/Paper_Sem_Fin_10jan08.pdf), Available Online 2012.

Financial Accounting Standards Board,(1978). "Statement of Financial Accounting Concept", No. 1, Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises. New York, NY. FASB.

Francis, J., Lofond, R. Olsson, P. and Schipper, K,(2005). "The Market Pricing of Accruals Quality", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 39, No. 2,PP. 295-327.

Harada, K. and Nguyen, P,(2006). "Ownership Concentration, Agency Conflicts, and Dividend Policy in Japan", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=953433>, Available online 24 December 2006.

Jurkus, A. F., Park, J. C. and Woodard, L. S,(2010). "Women in Top Management and Agency Costs", *Journal of Business Research*, Vol. 64, No. 2,PP. 180-186.

Li, K. and Zhao, X,(2008). "Asymmetric Information and Dividend Policy", *Financial Management*, Vol. 37, No. 4,PP. 673-694.

Lintner, J,(1956). "Distribution of Incomes of Corporation Among Dividends, Retained Earning, and Taxes", *American Economic Review*, Vol. 46, No. 2,PP. 97-113.

Litzenberger, R. H. and Ramaswamy, k,(1979). "The Effect of

Personal Taxes and Dividend on Capital Asset Prices", The Journal of Financial Economics, Vol. 7, No. 2, PP. 163-195.

Lobo, G. j. and Zhou, J,(2001). "Disclosure Quality and Earnings Management", Journal of Accounting and Economics, Vol. 8, No. 1, PP. 1-20.

Mikhail, M., Walther, B. and Willis, R,(1999). "Dividend Change and Earning Quality", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=170559>, Available online 22 August 1999.

Miller, M. H. and Modigliani, F,(1961). "Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares", The Journal of Business, Vol 34, No. 4, PP. 411-433.

Mitton, T,(2004). "Corporate Governance and Dividend Policy in Emerging Markets", Emerging Markets Review, PP. 409-426, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=809404>, Available online 6 October 2005.

Rainsbury, E, A., Bradbury, M., Cahan, S. F,(2009). "The Impact of Audit Committee quality on Financial Reporting Quality and Audit Fees", Journal of Contemporary Accounting & Economics, Vol. 5, No. 1, PP. 20-33.

Shah, S. Z. A., Yuan, H. and Zafar, N,(2010). "Earnings Management and Dividend policy An Empirical comparison between Pakistani Listed Companies and Chinese listed Companies", International Research of Finance and Economics, No.35, pp.51-60, [http://www.eurojournals.com/irjfe\\_35\\_04.pdf](http://www.eurojournals.com/irjfe_35_04.pdf), Available online 2010.

Simshauser, P. and Catt, A,(2012). "Dividend Policy, Energy Utilities and the Investment Megacycle", The Electricity Journal, Vol. 25, No. 4, PP. 63-87.

Thanatawee, Y,(2011). "Life-Cycle Theory and Free Cash Flow Hypothesis: Evidence from Dividend Policy in Thailand", International Journal of Financial Research, Vol. 2, No. 2, PP. 1-11, Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1872686>, Available online 26 June 2011.

Verdi, R. S,(2006). "Financial Reporting Quality and Investment Efficiency", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=930922>, Available online 19 September 2006.

Wang, X., Manry, D. and Wandler, S,(2011). "The Impact of Government Ownership on Dividend Policy in China", Advances in Accounting, Vol. 27, No. 2, PP. 366-372.

Wei, Z., Wu, S., Li, C. And Chen, W,(2011). "Family Control,

۳۲ ..... پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال پنجم، شماره هفدهم، بهار ۱۳۹۲

Institutional Environment and Cash Dividend Policy: Evidence From China", China Journal of Accounting Research, Vol. 4, No. 1-2, PP. 29-46.

Wolk, H. I., Tearney, M. G. and Dodd, J. L., (2001). Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach. 5<sup>th</sup> edition, Australia, Cincinnati, Ohio: South-Western Pub.