

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



دانشگاه آزاد اسلامی

واحد تهران مرکز

دانشکده مدیریت-گروه مدیریت صنعتی

پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد " M.A "

" گرایش: مالی "

عنوان:

" بررسی رابطه بین سود تقسیمی و کیفیت سود حسابداری شرکت های

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران سالهای ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۰ "

استاد راهنما:

دکتر زاده فتحی

استاد مشاور:

دکتر سینا نعمتی زاده

دانشجو:

عباس منادی

تابستان ۱۳۹۲



ISLAMIC AZAD UNIVERSITY

Central Tehran Branch

Faculty Of management -Department of Industrial

Management

"M . A" Thesis

On : "Financial"

Subject:

Investigating the Relationship between dividend and

Earnings Quality firms accepted in Tehran Stock

Exchange for the years ۱۳۸۶ to ۱۳۹۰

Advisor:

Zadolah fathi

Reader:

Sina namati zadeh

By:

Abbas monadi

Summer ۲۰۱۳

سپاسگزاری:

منت خدای را عزوجل که طاعتش موجب قربت است و به شکر اندرش مزید نعمت. هر نفسی که فرو می رود ممد حیات است و چون برمی آید مفرح ذات. پس در هر نفسی دو نعمت موجود است و بر هر نعمتی شکری واجب. باران رحمت بی نصیبش همه را رسیده و خوان نعمت بی دریغش همه جا کشیده.

اکنون که این پژوهش به انجام رسیده از باب حدیث "لم یشکر المخلوق لم یشکر الخالق"، بر خود لازم می دانم از استاد راهنم — ای بزرگوارم — جناب آقای دکتر فتحی که زحمت راهنمایی این پایان نامه را بر عهده گرفتند و با دقت و حوصله اینجانب را در تهیه و تدوین این پژوهش یاری کرده و افق های جدیدی در برابر دیدگانم گشودند، قدردانی کنم. همچنین تشکر خود را از استاد مشاور گرامی ام جناب آقای دکتر نعمتی زاده به پاس همراهی بی دریغ و هم فکری های سودمندشان در مشاوره پایان نامه، ابراز می دارم.

تقدیم به پدر (روحش شاد)، مادر و همسر عزیزم؛

که همواره حامی ام بوده اند و محبت‌ها

و دعای خیرشان همواره شامل حال من بوده است.

فصل اول: کلیات پژوهش

۱-۱- مقدمه	۴
۲-۱- بیان مسأله	۵
۳-۱- اهمیت و ضرورت انجام تحقیق	۸
۴-۱- اهداف تحقیق	۹
۵-۱- فرضیات و سؤالات تحقیق	۱۰
۶-۱- چهارچوب نظری	۱۱
۷-۱- روش پژوهش	۱۳
۸-۱- قلمرو پژوهش	۱۴
۹-۱- تعاریف متغیرها و اصطلاحات تحقیق	۱۵

فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق

۱-۲- مقدمه	۲۰
۲-۲- مفاهیم سود	۲۱
۱-۲-۲- سود سهام	۲۱
۲-۲-۲- مفهوم سود و تعاریف	۲۲
۳-۲-۲- حساب سود واقعی یا صوری	۲۵
۴-۲-۲- ویژگی های سود حسابداری	۲۶
۵-۲-۲- نقاط ضعف سود حسابداری	۲۷
۶-۲-۲- نقاط قوت سود حسابداری	۲۸
۷-۲-۲- هزینه سرمایه سهام عادی و کیفیت سود :	۲۹

۲۹	..... ۸-۲-۲- ویژگیهای کیفی سود
۲۹	..... ۱-۸-۲-۲ پایداری سود
۳۰	..... ۲-۸-۲-۲ قابلیت پیش بینی
۳۱	..... ۳-۸-۲-۲ مربوط بودن سود به ارزش سهام
۳۱	..... ۴-۸-۲-۲ به موقع بودن سود
۳۲	..... ۵-۸-۲-۲ محافظه کارانه بودن سود
۳۳	..... ۶-۸-۲-۲ سود مستمر و غیر مستمر/ عملیاتی و غیر عملیاتی
۳۴	..... ۹-۲-۲ سیاست تقسیم سود
۳۵	..... ۱۰-۲-۲ اهداف سیاست تقسیم سود
۳۶	..... ۱۱-۲-۲ مشکل تعیین ترجیحات سرمایه گذاران در مورد سیاست تقسیم سود
۳۷	..... ۱۲-۲-۲ نظریه عدم ارتباط تقسیم سود
۳۸	..... ۱۳-۲-۲ تئوری انتظارات
۳۹	..... ۱۴-۲-۲ تئوری های تقسیم سود
۴۰	..... ۱۵-۲-۲ تئوری درآمد باقی مانده
۴۱	..... ۱۶-۲-۲ مفاهیم سود و انواع کیفیت سود
۵۶	..... ۱۷-۲-۲ مفهوم کیفیت سود
۵۷	..... ۱۸-۲-۲ ظهور نظریه کیفیت سود
۵۸	..... ۱۹-۲-۲ عناصر کیفیت سود
۶۰	..... ۲۰-۲-۲ روشهای ارزیابی کیفیت سود
۶۱	..... ۲۱-۲-۲ پیشینه تحقیقات انجام شده
۶۱	..... ۱-۲۱-۲-۲ تحقیقات خارجی:
۶۸	..... ۲-۲۱-۲-۲ تحقیقات داخلی:

فصل سوم: روش شناسی پژوهش

۷۳	..... ۱-۳ مقدمه
۷۳	..... ۲-۳ روش تحقیق
۷۴	..... ۳-۳ روش و ابزار گردآوری داده ها

۷۵	۳-۴- فرضیه های تحقیق
۷۵	۳-۵- جامعه آماری مورد مطالعه
۷۶	۳-۶- ماهیت و منابع داده ها
۷۷	۳-۷- مدل و متغیرهای تحقیق
۸۱	۳-۸- روش تجزیه و تحلیل داده ها:
۸۱	۳-۸-۱. رگرسیون چند متغیره
۸۳	۳-۸-۲. ضریب تعیین و ضریب تعیین تصحیح شده
۸۴	۳-۸-۳. مفروضات رگرسیون خطی
۸۵	۳-۸-۴. آزمون استقلال خطاها
۸۵	۳-۸-۵. آزمون مناسب بودن مدل
۸۵	۳-۸-۶. آزمون هم خطی بین خطاها
۸۷	۳-۸-۷. آزمون معنادار بودن ضرایب

فصل چهارم: تجزیه و تحلیل داده ها

۸۹	۴-۱- مقدمه
۹۰	۴-۲- آمار توصیفی متغیرهای تحقیق
۹۳	۴-۳- آزمون نرمال بودن توزیع متغیر وابسته تحقیق
۹۶	۴-۴- بررسی همبستگی میان متغیرهای تحقیق
۹۷	۴-۵- بررسی همخطی میان متغیرهای تحقیق
۹۸	۴-۶- نتایج حاصل از آزمون فرضیه های تحقیق
۹۸	۴-۶-۱- نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق
۱۰۲	۴-۶-۲- نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق
۱۰۶	۴-۶-۳- نتایج آزمون فرضیه سوم تحقیق
۱۱۱	۴-۷- خلاصه فصل

فصل پنجم: نتیجه گیری و ارائه پیشنهادها

۱-۵- مقدمه.....	۱۱۴
۲-۵- خلاصه پژوهش.....	۱۱۴
۱-۳-۵- نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق.....	۱۱۶
۲-۳-۵- نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق.....	۱۱۸
۳-۳-۵- نتایج آزمون فرضیه سوم تحقیق.....	۱۲۱
۴-۵- محدودیت‌های تحقیق.....	۱۲۴
۵-۵- پیشنهادهایی مبتنی بر نتایج تحقیق.....	۱۲۵
۶-۵- پیشنهادی برای پژوهش‌های آینده.....	۱۲۶
۷-۵- خلاصه فصل.....	۱۲۷
فهرست منابع.....	۱۲۸
پیوست ها.....	۱۳۹
چکیده لاتین.....	۱۵۷

فهرست جدول ها

صفحه	عنوان
جدول ۱-۲	چارچوب و معیار ارزیابی کیفیت سود..... ۴۷
جدول ۴-۱	نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق..... ۹۲
جدول ۴-۲	نتایج آزمون نرمال بودن متغیر وابسته تحقیق..... ۹۴
جدول ۴-۳	نتایج آزمون نرمال بودن متغیرهای وابسته تحقیق بعد از فرآیند نرمال سازی..... ۹۵
جدول ۴-۴	جدول ضرایب همبستگی بین متغیرهای تحقیق..... ۹۶
جدول ۴-۵	نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل (۱)..... ۹۹
جدول ۴-۶	نتایج آزمون‌های مربوط به مفروضات آماری مدل (۱)..... ۱۰۰
جدول ۴-۷	نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق با استفاده از روش اثرات ثابت..... ۱۰۱
جدول ۴-۸	نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل (۲)..... ۱۰۳
جدول ۴-۹	نتایج آزمون‌های مربوط به مفروضات آماری مدل (۲)..... ۱۰۴
جدول ۴-۱۰	نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق با استفاده از روش اثرات ثابت..... ۱۰۵
جدول ۴-۱۱	نتایج آزمون چاو و هاسمن برای مدل (۳)..... ۱۰۷
جدول ۴-۱۲	نتایج آزمون‌های مربوط به مفروضات آماری مدل (۳)..... ۱۰۹
جدول ۴-۱۳	نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق با استفاده از روش اثرات ثابت..... ۱۱۰

فهرست نمودارها

صفحه

عنوان

نمودار ۱-۲ درجه اطمینان به اطلاعات و اعتماد به تصمیم گیری ۵۵

چکیده

سیاست تقسیم سود شرکت و عوامل موثر بر آن موضوعی است که از دیرباز کانون توجه سرمایه‌گذاران، مدیران، کارشناسان، استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی و نظریه پردازان حیطه مالی و حسابداری بوده است؛ با این حال، هیچ یک از مطالعات پیشین به طور خاص به بررسی ارتباط میان سود تقسیمی و کیفیت سودهای حسابداری شرکت‌ها نپرداخته‌اند. بر این اساس هدف از این تحقیق بررسی رابطه بین سود تقسیمی و کیفیت سود حسابداری شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۰ می‌باشد. جهت گردآوری اطلاعات مورد نیاز آن از صورت‌های مالی سالانه حسابرسی شده شرکت‌های حائز شرایط استفاده شده است. نتایج بدست آمده از آزمون‌های همبستگی پیرسون و برازش مدل‌های رگرسیونی چند متغیره حاکی از آن است که رابطه معنادار و معکوس میان اقلام تعهدی اختیاری و میزان سود تقسیمی شرکت‌ها، رابطه‌ی مستقیم و معنادار بین نسبت سود انباشته به جمع حقوق صاحبان سهام و میزان سود تقسیمی شرکت‌ها و رابطه‌ی معکوس و معنادار میان فرصت‌های سرمایه‌گذاری و میزان سود تقسیمی شرکت‌ها وجود دارد.

کلید واژه‌ها: سود تقسیمی، کیفیت سود، اقلام تعهدی، بورس اوراق بهادار تهران.

۱-۱- مقدمه

سودآوری شرکتها همواره مورد توجه افراد ذینفع در شرکتها بوده و قابلیت سودآوری شرکتها در آینده و توان پیش بینی آن می تواند کمک بسیار مفیدی به تصمیم گیری آنها در خرید و فروش سهام و دادن اعتبار به شرکتها و نیز هشداری به مدیران برای بهبود عملکرد خود و ... می باشد. در حوزه مدیریت مالی استفاده با از تکنیک ها ، روش ها و مدل های علمی ، عموماً درجهت کمک به اخذ تصمیمات معقول در حیطه امور مالی شرکتها و سایر سازمانها به شدت رواج پیدا کرده است، از یک سو پیشرفت سریع فناوری رشد اقتصادی را سریع تر نموده و از سوی دیگر رقابت روز افزون شرکتها دستیابی به سود را محدود و احتمال ورشکستگی را افزایش داده است، بدین ترتیب تصمیم گیری های مالی نسبت به گذشته راهبردی تر شده است و بدنبال آن پژوهش های حسابداری و مالی متعددی معطوف به ایجاد کردن مدلی برای پیش بینی وضعیت مالی و اقتصادی شرکتها گردیده است . همچنین سیاست تقسیم سود شرکت و عوامل موثر بر آن موضوعی است که از دیرباز کانون توجه سرمایه گذاران، مدیران، کارشناسان، استفاده کنندگان از صورت های مالی و نظریه پردازان حیطه مالی و حسابداری بوده است؛ به این صورت که بسیاری از تئوری های مالی به تبیین و تشریح این موضوع پرداخته و تعداد زیادی از مطالعات تجربی با تمرکز بر این موضوع صورت پذیرفته اند و پژوهش های پیشین در خصوص محتوای اطلاعاتی سود تقسیمی توسط شرکتها تمایل بیشتری به تمرکز بر روی این مسئله داشته اند که آیا در پی تغییرات سود تقسیمی، تغییرات هم جهتی در سود حسابداری و همچنین واکنش هم جهتی از سود بازار به وقوع می پیوندد یا خیر؟ همچنین برخی از پژوهش های اخیر به جای تمرکز بر روی تغییرات سود تقسیمی، به مطالعه این موضوع پرداختند که آیا موقعیت تقسیم سود (تقسیم/عدم تقسیم سود) اطلاعاتی را در خصوص سودهای جاری و آتی شرکت به

بازار مخابره می‌نماید یا خیر. این دسته از مطالعات، به جای تشریح وجود یا عدم وجود و همچنین چگونگی ارتباط میان تغییرات قیمت سهام و سودهای آتی با سودهای تقسیمی توسط شرکت‌ها، به بررسی محتوای اطلاعاتی موقعیت تقسیم سود، در خصوص سودهای حسابداری آتی شرکت‌ها پرداخته‌اند. در این پژوهش برآنیم، تا در راستای شاخه اخیر مطالعات در خصوص محتوای اطلاعاتی سودهای تقسیمی، به طور خاص یکی از جنبه‌های محتوای اطلاعاتی سود تقسیمی، یعنی کیفیت سود حسابداری شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دهیم.

۱-۲- بیان مسأله

مفهوم سود از جمله مفاهیم کاربردی در یک واحد اقتصادی است. از این رو، با توجه به اهداف مختلف استفاده کنندگان، تعاریف و روش‌های اندازه‌گیری متفاوتی برای آن ارائه شده است. بکارگیری سود برای اهداف خاصی همچون معیار سنجش کارایی مدیریت، معیار پیش‌بینی عملکرد آتی شرکت و یا سود تقسیمی در آینده، معیار سنجش میزان موفقیت‌های شرکت، مبنای تعیین مالیات، مبنای تدوین مقررات شرکت جهت تأمین منافع عموم مردم و سرانجام معیار ارزیابی و قضاوت درباره چگونگی تخصیص منابع توسط اقتصاددانان برای سود قابل ترسیم است (کلاید، ۲۰۰۷).

سود تقسیمی از موضوعهایی است که از دیرباز مورد توجه پژوهشگران مالی قرار داشته است و هنوز نیز به عنوان یکی از مسائل بحث‌انگیز در حوزه مدیریت مالی باقی مانده است.

سیاست تقسیم سود شرکت و عوامل موثر بر آن موضوعی است که از دیرباز کانون توجه سرمایه‌گذاران، مدیران، کارشناسان، استفاده کنندگان از صورت‌های مالی و نظریه پردازان حیطه مالی و حسابداری بوده

است؛ به این صورت که بسیاری از تئوری‌های مالی به تبیین و تشریح این موضوع پرداخته و تعداد زیادی از مطالعات تجربی با تمرکز بر این موضوع صورت پذیرفته‌اند. بیش از نیم قرن پیش، لیتنر (۱۹۵۶) به عنوان اولین تلاش جدی در زمینه بررسی تجربی مسئله تقسیم سود و عوامل موثر بر آن، با انجام مطالعه‌ای بنیادین آغازگر سلسله پژوهش‌های صورت گرفته در این زمینه بود. در این ارتباط عوامل متعددی به عنوان عناصر تعیین کننده سیاست تقسیم سود شرکت شناسایی شده‌اند؛ اگر چه بسیاری از مطالعات تجربی گذشته نشانگر برقراری رابطه بین سود خالص و سود تقسیمی شرکت بوده‌اند، لیکن یکی از جنبه‌هایی که کمتر مورد توجه بوده، کیفیت سود حسابداری شرکت‌ها و ارتباط آن با میزان سود تقسیمی توسط آن‌ها است.

پژوهش‌های پیشین صورت گرفته پیرامون محتوای اطلاعاتی سود تقسیمی در خصوص سودهای جاری و آتی شرکت‌ها بیشتر بر روی این موضوع تمرکز داشته‌اند که آیا تغییرات سود تقسیمی، تغییرات سود حسابداری و همچنین واکنش بازار در همان جهت را در پی دارد یا خیر. برخی از مطالعات اخیر، آغازگر شاخه‌ای از پژوهش‌ها بر روی محتوای اطلاعاتی تقسیم یا عدم تقسیم سود توسط شرکت‌ها، و نه صرفاً تغییرات سود تقسیم، در خصوص سودهای جاری و آتی شرکت‌ها بوده‌اند. این در حالی است که هیچ یک از مطالعات مزبور به طور خاص به بررسی چگونگی و ارتباط میان سود تقسیمی و تغییرات آتی قیمت سهام شرکت‌ها نپرداخته‌اند. با این حال، هیچ یک از مطالعات پیشین به طور خاص به بررسی ارتباط میان سود تقسیمی و کیفیت سودهای حسابداری شرکت‌ها نپرداخته‌اند.

اما آنچه که موجب شد تا پژوهشگر این موضوع را به عنوان موضوع پژوهش خود برگزیند این است که مطابق با تئوری‌ها و شواهد تجربی موجود تا کنون عوامل متعددی به عنوان عناصر تعیین کننده سیاست تقسیم سود شرکت شناسایی شده‌اند؛ اگر چه بسیاری از مطالعات تجربی گذشته نشانگر برقراری رابطه بین

سود خالص و سود تقسیمی شرکت بوده‌اند، لیکن برغم این که سود تقسیمی بایستی از محل وجوه نقد شرکت تادیه شود، تاکنون هیچ پژوهشی به بررسی رابطه بین سود تقسیمی و کیفیت سود حسابداری نپرداخته است. اگر چه تاکنون عوامل اثرگذار گوناگونی در تعیین سیاست تقسیم سود مورد بررسی قرار گرفته‌اند، لیکن به اعتقاد بیشتر پژوهش‌گران و صاحب‌نظران این حوزه هنوز، بسیاری عوامل بالقوه دیگر نیز وجود دارند که رابطه بین سود تقسیمی و سایر مولفه‌ها چندان روشن نیست.

بنابراین مسأله اساسی در پژوهش حاضر، رابطه بین سود تقسیمی و کیفیت سود حسابداری شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران می باشد و به پرسش‌های پژوهش زیر پاسخ داده خواهد شد که:

جریان نقدی هر سهم در مقایسه با سود هر سهم از توانایی بیشتری برای پیش‌بینی سود تقسیمی هر سهم برخوردار است؟

آیا بین اقلام تعهدی اختیاری و میزان سود تقسیمی شرکت‌ها رابطه معکوس و معنی‌داری وجود دارد؟

آیا نسبت سود انباشته به جمع حقوق صاحبان سهام رابطه مثبت و معنی‌داری با سود تقسیمی شرکت دارد؟

آیا فرصت‌های سرمایه‌گذاری رابطه معکوس و معنی‌داری با سود تقسیمی شرکت دارد؟

۱-۳- اهمیت و ضرورت انجام تحقیق

در بخش بیان مسئله اهمیت مسئله تقسیم سود شرکت ها از منظر نظریه پردازان، سرمایه گذاران، ارکان شرکت، و فعالان بازار های مالی تشریح گردید. در اهمیت این مسئله همین بس که برلی و همکارانش (۲۰۰۶) از آن به عنوان یکی از ده مسئله حل نشده در حوزه مدیریت مالی یاد نموده‌اند.

همان طور که در بخش بیان مسئله مطرح گردید جای خالی نتایج حاصل از بررسی جنبه‌های مختلفی از سیاست تقسیم سود شرکت‌ها، از جمله محتوای اطلاعاتی سود تقسیمی در خصوص کیفیت سود حسابداری شرکت‌ها احساس می‌شود.

تا کنون هیچ یک از مطالعات تجربی صورت گرفته در ایران به بررسی جنبه محتوای اطلاعاتی سود تقسیمی در ارتباط با کیفیت سود حسابداری شرکت‌های ایرانی پرداخته‌اند. لذا انجام تحقیقی که این رابطه را مورد آزمون قرار داده، و شواهدی در خصوص برقراری آن و همچنین شدت این رابطه، در صورت اثبات وجود آن، می‌تواند در بسط ادبیات و شواهد تجربی مربوط به سود تقسیمی توسط شرکت‌ها کمک نموده، و سرمایه‌گذاران و فعالان بازار را، از یک سو، و ارکان تصمیم‌گیرنده در خصوص سود تقسیمی توسط شرکت‌ها را، از دیگر سو، در درک بیشتر اهمیت سود تقسیمی به عنوان یک ابزار علامت‌دهی و محتوای اطلاعاتی آن یاری نماید.

۱-۴- اهداف تحقیق

هدف اصلی:

هدف اصلی این تحقیق آزمون رابطه بین سود تقسیمی، و کیفیت سودهای حسابداری شرکت‌ها است؛ در صورت تایید این رابطه، سرمایه‌گذاران می‌توانند از سود تقسیمی شرکت، به عنوان یکی از منابع اطلاعاتی در خصوص کیفیت سودهای حسابداری گزارش شده توسط شرکت‌ها استفاده نموده، و در نتیجه این امر می‌تواند به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در بازار سهام کمک کند.

اهداف فرعی:

هدف کاربردی این تحقیق نیز کمک به سرمایه‌گذاران در استنتاج اطلاعات بیشتری از سودهای تقسیمی جاری شرکت است. هدف کاربردی دیگر این تحقیق، روشن ساختن اهمیت محتوای اطلاعاتی سودهای تقسیمی برای ارکان تصمیم‌گیرنده در خصوص سود تقسیمی شرکت‌ها است؛ چرا که از دیگر سوی سکه، ایشان نیز می‌توانند از این عامل به عنوان یک ابزار علامت‌دهی برای مخابره اطلاعات مربوط به شرایط مورد انتظار آتی شرکت به بازارهای سهام استفاده نمایند.

از دیگر اهداف این تحقیق می‌توان به فراهم آوردن شواهدی در پاسخ به این سوال اشاره نمود که “چرا برخی از شرکت‌ها سود نقدی سهام بیشتری نسبت به سایر شرکت‌ها توزیع می‌نمایند؟” این پرسش تاکنون کمتر مورد توجه قرار گرفته چرا که تحقیقات تجربی گذشته عموماً با تمرکز بر تغییرات سود نقدی سهام، و نه میزان سود نقدی سهام، صورت پذیرفته‌اند. در واقع مطالعات گذشته بیشتر به این پرسش پرداخته‌اند که “چرا شرکت‌ها میزان سود نقدی سهام خود را تغییر می‌دهند؟”. بسیاری از مطالعات تجربی پیشین به بررسی عوامل موثر بر تصمیم شرکت مبنی بر توزیع یا عدم توزیع سود نقدی سهام پرداخته‌اند، لیکن در این