

## تاثیر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین کیفیت ارقام تعهدی و سیاست تقسیم

سود

احمد هوشمند نعمت آبادی

کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی غیرانتفاعی-غیردولتی علم و فن آوری شمس، تبریز، ایران (نویسنده مسئول).

Ahmadhoushmand136@gmail.com

دکتر آرش درخشان مهر

دکتری حسابداری، واحد ممقان، دانشگاه آزاد اسلامی، ممقان، ایران.

mehr\_arash@yahoo.com

شماره ۳۱/بهار ۱۳۹۹ (جلد اول) / صص ۲۲-۳۷  
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره سوم)

### چکیده

پژوهش حاضر به بررسی تاثیر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین کیفیت ارقام تعهدی و سیاست تقسیم سود می‌پردازد. این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی بوده و از بعد روش شناسی همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) می‌باشد. جامعه آماری پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک، ۱۲۱ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده در دوره‌ی زمانی ۶ ساله بین سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ مورد تحقیق قرار گرفتند. روش مورد استفاده جهت جمع‌آوری اطلاعات، کتابخانه‌ای بوده و داده‌های مربوط برای اندازه‌گیری متغیرها از سایت کدال و صورتهای مالی شرکت‌ها جمع‌آوری شده و در اکسل محاسبات اولیه صورت گرفته سپس برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از نرم افزار ایویوز و از رگرسیون چندگانه با الگوی داده‌های تابلویی استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که بین کیفیت ارقام تعهدی و سیاست تقسیم سود رابطه معنادار و معکوس وجود دارد. همچنین، ارتباطات سیاسی بر رابطه بین کیفیت ارقام تعهدی و سیاست تقسیم سود تاثیر معنادار و معکوس دارد.

**واژگان کلیدی:** سیاست تقسیم سود، کیفیت ارقام تعهدی، ارتباطات سیاسی.

### بیان مسئله

به‌طور کلی رابطه بین سود تقسیمی و سود هر سهم، نشان‌دهنده سیاست تقسیم سود شرکت است (ستایش و کاظم نژاد، ۱۳۸۹). طبق نظر پال و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۷) سود تقسیمی عبارت است از قسمتی از عایدات شرکت که به دارندگان سهم عادی پرداخت می‌شود. تقسیم سود یکی از قدیمی‌ترین و معمول‌ترین راه‌های انتقال بازده از طرف شرکت‌ها به سهامداران است. مدیریت شرکت همواره باید در خصوص نگهداری و یا توزیع تمام یا بخشی از سود سهام تصمیم‌گیری کند. تصمیمات مربوط به سود تقسیمی در اقتصاد رقابتی امروز بسیار مهم است. چنانچه این تصمیمات کار باشد می‌تواند موجب تغییر در ارزش

<sup>1</sup> Pal et al

شرکت شود (ستایش و غفاری، ۱۳۸۸). تعدادی از پژوهشگران مثل لیتنر<sup>۱</sup> (۱۹۵۶) فاما و بابیک<sup>۲</sup> (۱۹۶۸) جونز و فیلیپس<sup>۳</sup> (۱۹۹۷) اشاره می‌کنند که بسیاری از شرکت‌ها یک برنامه بلندمدت برای پرداخت سود سهام دارند، درحالی‌که تعداد کمتری از شرکت‌ها تمایل دارند که سودهای سال جاری خود را بین سهامداران تقسیم کنند. لذا مدیران برای ترس از دست دادن میزان مناسبی از نقدینگی سعی می‌کنند میزان سود کمتری را به صورت نقدی تقسیم کنند. آن‌ها بیان می‌کنند که یکی از مهم‌ترین تصمیمات در مدیریت مالی، تصمیمات مربوط به تقسیم سود سهام است. از آنجاکه خطمشی سود سهام در برنامه‌ریزی بلندمدت و پرداخت سود به سهامداران مؤثر است، لذا شرکت ممکن است در تصمیم‌گیری پرداخت سود سهام به دو نکته مهم توجه کند: اول اینکه، عدم پرداخت سود سهام باعث افزایش منابع در دسترس شرکت شده و امکان اجرای پروژه‌های سودآور بیشتر می‌شود و دوم اینکه پرداخت سود سهام منجر به این می‌شود که ارزش سهام از دیدگاه سهامداران افزایش یابد، لذا شرکت‌ها جهت حداکثر کردن ثروت سهامداران میزان سود سهام را به منظور برآورد حداقل بازده مورد انتظار آن‌ها اعلام و تقسیم می‌کنند (دلآوری و همکاران، ۱۳۹۲). به دنبال رخداد بحرانهای مالی در کشورهای توسعه یافته و فروپاشی شرکتهای بزرگی چون انرون، ورلدکام و پارامالات بر اثر تقلبهای موجود در گزارشگری مالی، بحث کیفیت اطلاعات مالی به یکی از موضوعات مورد توجه پژوهشهای حرفهای و علمی تبدیل شده است (محمودآبادی و رضایی، ۱۳۹۱). گزارشهای مالی همواره باید برای کمک به کاربران در تصمیم‌گیری، اطلاعات قابل اعتمادی را ارائه نمایند. گزارش مالی بایستی در بردارنده اطلاعات مربوط، قابل اعتماد، قابل مقایسه و قابل فهم باشد (کاماروزمن و همکاران، ۲۰۰۹). قابل اعتماد بودن مربوط به کیفیت اطلاعات است و این اطمینان را ایجاد میکند که اطلاعات منطقی عاری از خطا و تعصب است و صادقانه هر آنچه را که انتظار می‌رود بیان کند بازگو مینماید. اما جانسون (۲۰۰۵) استدلالش این است که یک گزارش سالانه هرگز نمیتواند کاملاً عاری از تعصب باشد زیرا وضعیت اقتصادی ارائه شده در گزارشهای سالانه به صورت مداوم تحت شرایطی که حاکی از عدم اطمینان است ارائه میگردد. برآوردها و فرضیات زیادی در گزارش وارد میگرددند. اگرچه فقدان کامل تعصب قابل دستیابی نیست، اما برای اینکه این اطلاعات بتواند در تصمیم‌گیریها مفید واقع گردد، داشتن سطح معینی از دقت برای اطلاعات مالی گزارش شده ضروری است (هیأت استانداردهای بین المللی حسابداری، ۲۰۰۸). سود تقسیمی فراهم کننده‌ی اطلاعاتی در رابطه با کیفیت اقلام تعهدی است (اسکینر و همکاران، ۲۰۱۱). سیاست تقسیم سود شرکت، می‌تواند نشان دهنده‌ی واقعی بودن یا نبودن سود گزارش شده و ارائه منصفانه عملکرد واحد تجاری باشد. با این مفهوم، سودهای تقسیمی علامتی برای کیفیت اقلام تعهدی می‌باشد (علوی طبری، ۱۳۸۸). از طرفی شاخص ارتباطات سیاسی متغیری می‌باشد که با استفاده از ارتباطات سیاسی اندازه‌گیری می‌شود. این نسبت با توجه به متغیرهایی که در مطالعات اخیر مورد استفاده قرار گرفته‌اند برتری‌هایی دارد چراکه براساس اینکه آیا شرکت‌های دولتی و یا غیر دولتی از این امر پیروی می‌کنند اندازه‌گیری می‌شود (لین و سو، ۲۰۰۸؛ پونچت و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۰؛ چن و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۱۲). شرکتهای دارای حساسیت زیاد بازار سرمایه دارای سطح بالایی از ارتباطات سیاسی شخصی هستند (کاپلان و زینگلاس<sup>۶</sup>، ۱۹۹۷). این بدین معنی است که ارتباطات سیاسی اثرات حساسیت بازار

<sup>1</sup> Lintner

<sup>2</sup> Fama and Babiak

<sup>3</sup> Joannos and Filippas

<sup>4</sup> Lin & Su

<sup>5</sup> Poncet et al

<sup>6</sup> Chen et al

<sup>7</sup> Kaplan & Zingales

را تضعیف می کند. در ادبیات موجود مستند شده است که ارتباط سیاسی از طریق دسترسی آسان به منابع خارجی و قراردادهای مبتنی بر روابط، منابع ارزشمندی برای شرکت فراهم می کند و بر تصمیم‌های سرمایه گذاری اثر می گذارد (کلاسنس و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۸؛ هوستن و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۴؛ پیوتروسکی و ژانگ<sup>۳</sup>، ۲۰۱۴). ارتباطات سیاسی در تخصیص وام‌های بانکی شرکت‌ها نقش بسزایی دارد، براساس شواهد بدست آمده شرکتهای دولتی ارتباطات سیاسی را ترجیح می دهند (فیرث و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۰۷). ارتباطات سیاسی، سودهای چشمگیری را به شرکت‌ها ارائه می کند، اثبات شده است که شرکت‌های سیاسی وقتی که با مشکلات مالی مواجه می شوند نسبت به شرکت‌های غیر مرتب‌مشتبه بیشتر احتمال دارد به ضمانت آزاد شوند (فاکسیو<sup>۵</sup>، ۲۰۰۶). ارتباطات سیاسی از طریق فراهم نمودن امکان دسترسی به منابع مالی جدید، تسهیل کننده سیاست‌های شرکت‌ها در زمینه توزیع سود نقدی بوده و بر آن اثرگذار است (رهنمای رودپشتی و محسنی، ۱۳۹۶). بنابراین با توجه به مطالب یاد شده این تحقیق به دنبال پاسخ به این پرسش است که: تاثیر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین کیفیت ارقام تعهدی و سیاست تقسیم سود چگونه است؟

### اهمیت و ضرورت پژوهش

مباحث سیاست تقسیم سود از معما بودن آن شروع شده و با ارائه‌ی نظریه‌ی نامربوط بودن آن و همچنین مربوط بودن آن ادامه می‌یابد (مودیگیلیانی و میلر، ۱۹۶۱). تغییر رفتارها برای پرداخت سود سهام با توجه به تأثیر ارزش سهام دارای پیامدهای مهمی برای سرمایه‌گذاران و سیاست‌گذاران شرکت‌های بزرگ می‌باشد. بررسی تأثیر نسبت پرداخت سود سهام به ارزش سهام با نظر بسیاری از محققانی مانند گوردون (۱۹۶۲) و با توجه به ثابت بودن سود سهام رشد داشته است که در مدل‌های دیگر (مدل تنزیل سود تقسیمی) به‌عنوان چارچوبی کلیدی عمل می‌کند. 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؛ به عنوان نمونه، بریکلی و میرز<sup>۶</sup> (۲۰۰۵) بیان کردند که سیاست تقسیم سود به عنوان یکی از ده مسأله مهم حل نشده در زمینه اعتبار مالی شرکت‌ها است. از طرفی، روابط بین شرکت‌ها و دولت می‌تواند به چند روش اصلی ایجاد شود: الف) مقامی دولتی که بازنشسته شده است می‌تواند در یک کسب و کار وارد شود و برای بهره‌گیری از شبکه‌های سیاسی شرکت که قبل از بازنشستگی او تاسیس شده است کمک کند. ب) مقامی دولتی می‌تواند مدیراجرایی شرکت شده کنترل شرکت را بر عهده گیرد. ج) مدیر یا مدیراجرایی از شرکتی دولتی به اداره ای دولتی برای کار انتقال یابد. ارتباطات سیاسی علاوه بر این می‌تواند به روش‌های دیگر باشد، به عنوان مثال، مدیرعامل شرکت خصوصی می‌تواند انجمنی ایجاد کند که برای ملحق شدن به وضعیت خود و بهبود وضعیت شرکت به نظام سیاسی روی آورد (لی و همکاران<sup>۷</sup>، ۲۰۰۶). تنها در بنگاه‌هایی که با ارتباطات سیاسی ضعیف روبرو هستند حساسیت بازار سرمایه به عنوان اولویتی برای تعیین محدودیت مالی می‌باشد (کبین دانگ و همکاران، ۲۰۱۷). ارتباطات سیاسی در تخصیص

<sup>1</sup> Claessens & et al

<sup>2</sup> Houston & et al

<sup>3</sup> Piotroski & Zhang

<sup>4</sup> Firth et al

<sup>5</sup> Faccio et al

<sup>6</sup> Brickley & Myers

<sup>7</sup> Li et al

وام‌های بانکی شرکت‌ها نقش بسزایی دارد، براساس شواهد بدست آمده شرکتهای دولتی ارتباطات سیاسی را ترجیح می دهند (فیرث و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۹). ارتباط سیاسی، سودهای چشمگیری را به شرکت‌ها ارائه می کند، اثبات شده است که شرکت های سیاسی وقتی که با مشکلات مالی مواجه می شوند نسبت به شرکت های غیر مرتب مشتبه بیشتر احتمال دارد به ضمانت آزاد شوند (فاسیو<sup>۲</sup>، ۲۰۰۶). با توجه به اینکه اهمیت سیاست تقسیم سود، کیفیت ارقام تعهدی و ارتباطات سیاسی برخی از شرکتهای و همچنین ارتباط این متغیرها باهم اهمیت این موضوع را بیش از پیش کرده است. همچنین برای سهامداران، مدیران و استفاده کنندگان، تعیین تاثیر کیفیت ارقام تعهدی بر سیاست تقسیم سود و همچنین تاثیر گذاری ارتباطات سیاسی بر ارتباط بین کیفیت ارقام تعهدی و سیاست تقسیم سود، می تواند در تصمیم گیری مفید باشد. لذا احساس می شود انجام پژوهش تاثیر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین کیفیت ارقام تعهدی و سیاست تقسیم سود ضرورت داشته باشد.

### پیشینه پژوهش

سعید و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۶) تاثیر ارتباطات سیاسی بر عملکرد شرکت را بررسی کردند. نتایج آنها نشان داد که بین ارتباطات سیاسی و عملکرد شرکت، رابطه منفی وجود دارد. آنها دریافتند که عملکرد شرکت های سیاسی بر اساس شاخص های بازده دارایی و بازده حقوق صاحبان سهام به ترتیب حدود ۱۷ و ۱۵ درصد کمتر از عملکرد شرکت های غیرسیاسی است.

لینگ و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۶) در پژوهشی نشان دادند که ارتباطات سیاسی به طور منفی با بازده دارایی ها مرتبط است. علاوه براین، شرکت هایی که ارتباطات سیاسی قوی دارند، از طریق وام های بانکی بلند مدت تأمین مالی می شوند و به احتمال زیاد این شرکت ها بیش سرمایه گذار هستند. نتایج کلی نشان داد که رشد ارتباطات سیاسی می تواند موجب سرمایه گذاری پرریسک برای شرکت شود.

تانگ و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۱۶) به بررسی ارتباط بین ارتباطات سیاسی و ارزش شرکت‌ها پرداختند. نتایج پژوهش آنان نشان داد ارزش شرکت هایی که مدیران آن ها دارای وابستگی سیاسی هستند در پی اعلان قانون جدید و متعاقب آن، استعفای مدیران، کاهش معناداری داشته اند. علاوه بر این، کاهش ارزشیابی زمانی مشهودتر است که شرکت جزو صنایع تنظیم شده باشد و مدیر مستعفی نیز از اهمیت حیاتی برای ایجاد و حفظ ارتباطات سیاسی برخوردار باشد.

چووی مینگ تی<sup>۶</sup> (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی ارتباطات سیاسی و سرمایه گذاران نهادی و همزمانی قیمت سهام در شرکتهای مالزی پرداخت. نتایج پژوهش ایشان نشان داد که مشکلات نمایندگی در شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی با نظارت موثر موسسات میتواند کاهش یابد. در نتیجه شناسایی سرمایه گذاران نهادی به عنوان یکی از عوامل تاثیرگذار بر اثر بخشی نظارت شرکتهای دارای ارتباطات سیاسی میتواند مفید باشد.

دیوید اس کو و همکاران<sup>۷</sup> (۲۰۱۷) به بررسی میزان تاثیرگذاری کیفیت گزارشگری مالی بر سیاست سود تقسیم شده شرکت پرداختند و نشان دادند که بالا بودن کیفیت گزارشگری با بیشتر بودن سود تقسیم شده رابطه دارد. این رابطه مثبت در

<sup>1</sup> Firth et al

<sup>2</sup> Faccio

<sup>3</sup> Saeed et al

<sup>4</sup> Ling et al

<sup>5</sup> Tang et al

<sup>6</sup> Chwee Ming Tee

<sup>7</sup> David S. Koo et al

شرکت‌هایی که با مشکلات شدیدتری مربوط به جریان نقدینگی روبرو هستند و همچنین، در بین شرکت‌هایی که مالکیت آن‌ها تحت نظارت شدید سرمایه‌گذاران نهادی قرار دارد، بیشتر احساس می‌شود. به‌طور کلی، این یافته‌ها با ایده در نظر گرفتن کیفیت گزارشگری مالی به‌عنوان مکانیسم شرکتی همسو است و به مدیران القا می‌کند که با حل مشکلات مربوط به جریان نقدینگی آزاد، سود تقسیم‌شده را بپردازند. یافته‌های تحقیق حاضر تأیید کننده این امر است که سود تقسیم‌شده، در نتیجه نظارت زیاد حاصل می‌شود.

مالول و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۸) تأثیر ارتباطات سیاسی بر عملکرد و ارزش شرکت‌های تونسی را بررسی کردند. بر اساس نتایج به دست آمده، ارتباطات سیاسی موجب بهبود عملکرد و ارزش شرکت می‌شود. در واقع سرمایه‌گذاران به دلیل کسب منافع بیشتر، به سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی با ارتباطات سیاسی بالا تمایل نشان می‌دهند.

احمدپور و پیکرنگار قلعه رودخانی (۱۳۹۰) در مقاله‌ای رابطه بین اجزای کیفیت اقلام تعهدی با همزمانی قیمت را در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار دادند که اجزای کیفیت اقلام تعهدی به عنوان متغیر مستقل و همزمانی قیمت به عنوان متغیر وابسته محاسبه گردید. برای بررسی‌های مورد نظر تعداد ۳۱۸ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۸۳ الی ۱۳۸۸ به عنوان نمونه آماری انتخاب شده است نتایج تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد که بین کیفیت اقلام تعهدی غیراختیاری با همزمانی قیمت رابطه‌ای وجود ندارد ولی بین کیفیت اقلام تعهدی اختیاری با همزمانی قیمت برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه‌ای معنی‌دار و مستقیم وجود دارد.

نورنژاد ونوش (۱۳۹۰) ارتباط بین همزمانی قیمت سهام و کیفیت اقلام تعهدی را بررسی نمود و در این راستا ۷۸ شرکت موجود در بورس اوراق بهادار تهران را طی سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۸ مورد مطالعه قرار داد. نتایج تحقیق او نشان دهنده ارتباط منفی بین کیفیت اقلام تعهدی و همزمانی قیمت سهام بود، علاوه بر این ارتباط منفی بین اقلام تعهدی غیر اختیاری (ذاتی) و رابطه مثبت معنادار بین اقلام تعهدی اختیاری و همزمانی سهام را نشان داد.

محسنی (۱۳۹۷) به بررسی ارتباطات سیاسی و هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت یافته‌های تحقیق ایشان نشان می‌دهد که بین ارتباطات سیاسی و هزینه سرمایه حقوق صاحبان شرکت‌ها، رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد. بنابراین با افزایش ارتباطات سیاسی شرکت‌ها، هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام کاهش می‌یابد. این نتایج بیان می‌کند که ارتباطات سیاسی می‌تواند به عنوان عاملی مهم در ارتباط با هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام در نظر گرفته شود.

بادآور نهندی و تقی زاده خانقاه (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی تأثیر ارتباطات سیاسی بر سرمایه‌گذاری بیشتر از حد و عملکرد شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۵ پرداختند و نمونه‌ی آنها متشکل از ۱۱۰ شرکت بود نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که ارتباطات سیاسی بر سرمایه‌گذاری بیشتر از حد تأثیر مثبتی داشته و بر عملکرد شرکت تأثیر منفی می‌گذارد.

<sup>1</sup> Maaloul

## جامعه آماری

برای اجرای هر پژوهش لازم است جامعه آماری مشخص و معین شود. برای انتخاب جامعه آماری به شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رجوع خواهد شد، چراکه: اطلاعات شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران توسط حسابداران رسمی، حسابرسی می شود، لذا نسبت به اطلاعات سایر شرکتهای از قابلیت اتکاء بالاتری برخوردار است، و دسترسی به این اطلاعات نسبت به سایر شرکتهای راحت تر است. به منظور انجام تحقیق، از سالهای ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵، اطلاعات شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، که دارای ویژگیهای زیر می باشند جمع آوری خواهد گردید:

۱. برای رعایت قابلیت مقایسه پذیری آنها، سال مالی شرکتهای منتهی به پایان اسفند ماه هر سال باشد.
  ۲. طی قلمرو زمانی پژوهش، هیچگونه توقف فعالیت نداشته و دوره مالی خود را تغییر نداده باشند.
  ۳. کلیه اطلاعات مورد نیاز از شرکتهای برای پژوهش در دسترس باشد.
  ۴. صورت جریان وجوه نقد آن مطابق استانداردهای حسابداری ایران و در دسترس باشد.
  ۵. جزء بانک ها و موسسات مالی (شرکتهای سرمایه گذاری، واسطه گران مالی، شرکت های هلدینگ، لیزینگ ها و بیمه) نباشند.
  ۶. شرکتهای قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس پذیرفته شده باشند.
- شرکتهایی که حائز شرایط فوق نباشند جزو نمونه آماری بشمار نخواهند آمد، همچنین در این تحقیق اندازه نمونه آماری به روش حذف سیستماتیک انتخاب شده است.

### جدول (۱): انتخاب نمونه بر اساس محدودیت های پژوهش

۴۳۵	جامعه آماری پژوهش	
۱۰۹	کسر می شود: شرکتهای فرابورسی	
۳۲۶	شرکتهای فعال در بورس طبق گزارش امتیاز افشای شرکتهای بورسی در سال ۱۳۹۶	
	۵۸	کسر می شود: شرکتهای دارای توقف معاملاتی سهام
	۷۳	کسر می شود: شرکتهایی که سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند نیست
	۲۶	کسر می شود: عدم دسترسی به دادهها
	۴۸	کسر می شود: شرکتهای سرمایه گذاری، بانکها و بیمهها
۱۲۱	نمونه نهایی پژوهش	

### فرضیات پژوهش

- فرضیه اول: بین کیفیت اقلام تعهدی و سیاست تقسیم سود رابطه وجود دارد.
- فرضیه دوم: ارتباطات سیاسی بر رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و سیاست تقسیم سود تاثیر دارد.

## روش پژوهش

این تحقیق از لحاظ روش همبستگی و از لحاظ هدف کاربردی می باشد و از این جهت که از اطلاعات تاریخی برای این تحقیق استفاده می شود لذا از تحقیقات پس رویدادی به شمار می رود همچنین از آنجا که این نوشتار به توصیف آنچه که هست یا توصیف شرایط موجود بدون دخل و تصرف (و نه به الزام و توصیه خاص) و با توجه به آن که قضاوت های ارزشی در این تحقیق کم رنگ است، پژوهش حاضر در زمره تحقیقات توصیفی حسابداری به شمار می رود.

از جهت نوع طرح تحقیق، تحقیق حاضر از نوع تحقیقات پس رویدادی است. در این نوع تحقیق ها، هدف بررسی روابط موجود بین متغیرها است و داده ها از محیطی که به گونه ای طبیعی وجود داشته اند و یا از وقایع گذشته که بدون دخالت مستقیم پژوهش گر رخ داده است، جمع آوری و تجزیه و تحلیل می شود. روش بررسی داده ها به صورت مقطعی و سال به سال (دیتا پانل) است. در این تحقیق برای آزمون فرضیه ها از روش رگرسیون چند متغیره استفاده شده است. به منظور تحلیل داده های بدست آمده از روشهای آمار توصیفی و استنباطی استفاده شده است. بدین ترتیب که برای توصیف داده ها از جدول توزیع فراوانی و در سطح استنباطی برای آزمون فرضیه های پژوهش از آزمون اف لیمر، آزمون هاسمن، آزمون ناهمسانی واریانس، آزمون خود همبستگی سریالی، آزمون هم جمعی، آزمون نرمال بودن و آزمون رگرسیون چند متغیره استفاده می شود.

## آمار توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها و تجزیه و تحلیل دقیق آن ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. جدول (۲)، آمار توصیفی داده های مربوط به متغیرهای مورد استفاده در تحقیق را نشان می دهد. آمار توصیفی مربوط به ۱۲۱ شرکت نمونه طی دوره زمانی ۶ ساله (۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵) می باشد.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

نام متغیر	تعداد	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
DIV	۷۲۶	۰,۵۰۴	۰,۶۲۸	۰,۹۹۴	۰,۰۰۰	۰,۳۵۸	-۰,۳۳۶	۱,۵۱۵
ACCQ	۷۲۶	۰,۰۹۸	۰,۰۶۹	۱,۷۲۳	۷,۱۱۰-۰۵	۰,۱۱۳	۵,۵۴۴	۶۴,۴۷۴
SIZE	۷۲۶	۱۴,۰۷۵	۱۳,۸۳۶	۱۹,۱۴۹	۱۰,۵۰۴	۱,۴۷۳	۰,۹۸۴	۴,۴۰۳
LEV	۷۲۶	۰,۵۷۵	۰,۵۸۱	۰,۹۷۵	۰,۰۹	۰,۱۸۵	-۰,۲۹۵	۲,۴۶۴
MB	۷۲۶	۳,۴۱	۲,۷۲۷	۹۵,۳۳۳	-۱۱۴,۴۷۶	۷,۶۰۶	-۱,۴۹۶	۱۲۸,۹۶
CFO	۷۲۶	۰,۱۲۵	۰,۱۰۷	۱,۲۸۴	-۰,۷۵۴	۰,۱۴۲	۰,۵۹۹	۱۱,۲۴۵
INVES	۷۲۶	۰,۷۴۳	۰,۷۸۷	۰,۹۹۴	۰,۰۷۶	۰,۱۸۸	-۱,۰۸۷	۳,۸۱۵

اصلی ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده هاست. برای مثال مقدار میانگین برای متغیر کیفیت اقلام تعهدی برابر با (۰,۰۹۸) می باشد که نشان می دهد بیشتر داده ها حول این نقطه تمرکز یافته اند. به طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن ها نسبت به میانگین است. از مهم ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای ارزش بازار به ارزش دفتری برابر با ۷,۶۰۶ و برای کیفیت اقلام تعهدی برابر است با ۰,۱۱۳ می باشد که نشان می دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند. کمینه و بیشینه نیز بیشترین را در هر متغیر نشان می دهد. به عنوان مثال بزرگ ترین مقدار اهرم مالی برابر با ۰,۹۷۵ است. که مربوط به شرکت فنرسازی زر در سال



۱۳۹۱ می باشد که کل بدهی‌های آن ۳۱۳,۰۴۳ بوده و کل دارایی‌های آن ۳۲۰,۷۶۳ می باشد که از تقسیم کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها عدد ۰,۹۷۵ بدست می آید.

جدول (۳): توزیع فراوانی متغیر ارتباطات سیاسی

شرح	فراوانی	درصد فراوانی
شرکت‌های فاقد ارتباطات سیاسی	۳۶۳	۵۰
شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی	۳۶۳	۵۰
جمع کل	۷۲۶	۱۰۰

همان‌طور که در جدول (۳) قابل مشاهده است، جمع کل شرکت-سال‌های مورد بررسی برابر با ۷۲۶ می‌باشد که از بین آن‌ها تعداد ۳۶۳ شرکت-سال یعنی ۵۰ درصد شرکت‌های دارای ارتباطات سیاسی و ۳۶۳ شرکت-سال معادل ۵۰ درصد شرکت‌های فاقد ارتباطات سیاسی هستند.

جدول (۴): توزیع فراوانی متغیر زیانده بودن

شرح	فراوانی	درصد فراوانی
۰	۶۴۹	۸۹,۳۹
۱	۷۷	۱۰,۶۱
جمع کل	۷۲۶	۱۰۰

همان‌طور که در جدول (۴) قابل مشاهده است، جمع کل شرکت-سال‌های مورد بررسی برابر با ۷۲۶ می‌باشد که از بین آن‌ها تعداد ۷۷ شرکت-سال یعنی ۱۰,۶۱ درصد شرکت‌ها زیانده بوده‌اند و ۶۴۹ شرکت-سال معادل ۸۹,۳۹ درصد شرکت‌ها سودده بوده‌اند.

### آزمون نرمال بودن داده‌ها

نرمال بودن متغیرها (به خصوص متغیر وابسته در مدل‌های رگرسیونی)، شرط اولیه انجام کلیه آزمون‌های پارامتریک می‌باشد. به‌منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون جارک-برا استفاده شده است. در این آزمون‌ها هرگاه سطح معنی‌داری کمتر از ۵٪ باشد ( $\text{Sig} < 5\%$ )، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵٪ رد می‌شود.

جدول (۵): آزمون جارک-برا

متغیر	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
DIV	۸۰,۴۱۹	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
ACCQ	۱۱۸۰۳۸,۴	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
SIZE	۱۷۶۸۰,۴	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
LEV	۱۹,۲۰۴	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
MB	۴۸۰۲۲۱,۹	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
CFO	۲۱۰۰,۲۱۲	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
INVES	۱۶۳,۱۶۹	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد



با توجه به نتایج بدست آمده در جدول (۵) سطح معنی داری طبق آزمون تشخیص توزیع نرمال جارک-برا همه متغیرها کمتر از ۵ درصد می باشند. لذا داده‌ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند. از آنجایی که نرمال بودن خطاهای مدلها نشان دهنده ی نرمال بودن ترکیب متغیرها می باشد آزمون نرمال بودن خطاهای مدلها بررسی گردید و مشخص شد که خطاها از توزیع نرمال برخوردارند.

جدول (۶): نتایج آزمون تبدیلات جانسون برای متغیر وابسته

نام متغیر	نرمال سازی قبل از تبدیلات	نرمال سازی پس از تبدیلات	نتیجه
سود تقسیمی سهام	۰,۰۰۵	۰,۲۵	توزیع نرمال دارد

با توجه به جدول (۶) مشاهده می شود که سطح معنی داری متغیر سود تقسیمی سهام قبل از انجام آزمون تبدیلات جانسون برابر با ۰,۰۰۵ می باشد که کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر نرمال نبودن متغیرهای وابسته قبل از عملیات نرمال سازی جانسون می باشد. در صورتیکه سطح معنی داری متغیرها پس از انجام آزمون تبدیلات جانسون به ترتیب برابر با ۰,۲۵ می باشد که بیش از ۵ درصد بوده و بیانگر نرمال بودن توزیع متغیرهای وابسته پس از عملیات نرمال سازی جانسون می باشد.

### آزمون جارکوبرا برای باقی مانده‌ها

جدول (۷): نتایج آزمون جارکوبرا برای باقیمانده‌ها

فرضیه (مدل)	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
فرضیه (مدل) اول	۰,۳۲۴	۰,۸۵	توزیع نرمال دارد
فرضیه (مدل) دوم	۲,۳۸۵	۰,۳۰۳	توزیع نرمال دارد

طبق نتایج حاصل از آزمون جارکوبرا برای جملات اخلاص مدلها، چون سطح معناداری آزمون برای مدل‌های پژوهش بیشتر از ۵ درصد می باشد بنابراین بیانگر نرمال بودن جملات اخلاص می باشد.

### آزمون مانایی متغیرها

مطابق ادبیات اقتصادسنجی لازم است قبل از برآورد مدل، مانایی متغیرها بررسی گردد. استفاده از آزمون‌هایی نظیر دیکی-فولر<sup>۱</sup> و فیلیپس-پرون<sup>۲</sup> برای داده‌های پانل توصیه نمی شود زیرا قدرت اندکی در تشخیص مانایی دارند. برای حصول اطمینان به آزمون‌های مانایی قوی تر در مدل‌های پانل، پیشنهاد می شود که داده‌ها را تجمیع<sup>۳</sup> نموده و سپس مانایی بررسی گردد (اندرس، ۱۳۸۶). برای بررسی وجود ریشه واحد در داده‌های پانل، می توان از آزمون لوین، لین و چو استفاده کرد که نتایج آن به صورت جدول ۸ عرضه می گردد.

<sup>1</sup> Dicky Fuller

<sup>2</sup> Philips Pron

<sup>3</sup> Pool

جدول (۸): آزمون مانایی (لوین، لین و چو) برای تمامی متغیرهای پژوهش

نتیجه	سطح معناداری	آماره آزمون	متغیر
مانا است	۰,۰۰۰۰	-۱۸,۰۲۲۶	DIV
مانا است	۰,۰۰۰۰	-۳۵,۶۳۲۷	ACCQ
مانا است	۰,۰۰۰۰	-۲۳,۳۲	SIZE
مانا است	۰,۰۰۰۰	-۹,۹۱۱۵۱	LEV
مانا است	۰,۰۰۰۰	-۳۰,۳۷۰۹	MB
مانا است	۰,۰۰۰۰	-۲۳,۲۰۸	CFO
مانا است	۰,۰۰۰۰	-۶,۴۳۰۲۳	INVES

با توجه به جدول ۸ مشاهده می‌شود که سطح معنی‌داری متغیرها در آزمون مانایی همه متغیرها کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر مانا بودن متغیرها است.

آزمون همبستگی بین متغیرها

ماتریس همبستگی اسپیرمن بین متغیرها در جدول (۹) ارائه شده است. تحلیل همبستگی، ابزاری برای تعیین نوع و درجه رابطه یک متغیر کمی با متغیر کمی دیگر است. ضریب همبستگی یکی از معیارهای مورد استفاده در تعیین همبستگی دو متغیر می‌باشد. ضریب همبستگی شدت رابطه و همچنین نوع رابطه (مستقیم یا معکوس) را نشان می‌دهد. این ضریب بین ۱ تا -۱ است و در صورت عدم وجود رابطه بین دو متغیر برابر صفر می‌باشد.

با توجه به جدول (۹) ملاحظه می‌شود در سطح معنی‌داری ۹۵٪ بین کیفیت اقلام تعهدی و سود تقسیمی رابطه وجود دارد.

جدول (۹): ماتریس همبستگی

INVES	CFO	Loss	MB	LEV	SIZE	Pol	ACCQ	DIV	ضریب	متغیر
									sig	
								۱,۰۰۰	<b>Coefficient</b>	DIV
								---	sig	
							۱,۰۰۰	۰,۰۳۹	<b>Coefficient</b>	ACCQ
								۰,۲۹۱	sig	
						۱,۰۰۰	-۰,۰۸۱	۰,۰۱۸	<b>Coefficient</b>	Pol
								۰,۶۲۲	sig	
					۱,۰۰۰	۰,۶۶۷	-۰,۱۲۶	۰,۱۲۷	<b>Coefficient</b>	SIZE
						۰,۰۰۰	۰,۰۰۰۶	۰,۰۰۰۶	sig	
				۱,۰۰۰	۰,۱۱۳	۰,۱۱۶	-۰,۱۱۸	-۰,۱۳۵	<b>Coefficient</b>	LEV
						۰,۰۰۱	۰,۰۰۱	۰,۰۰۰۳	sig	
			۱,۰۰۰	۰,۱۶۱	-۰,۱۳۲	-۰,۰۸۵	۰,۱۸۳	۰,۱۱۵	<b>Coefficient</b>	MB
				۰,۰۰۰	۰,۰۰۰۴	۰,۰۲۱	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰۱	sig	
		۱,۰۰۰	-۰,۰۷۶	۰,۱۷۷	-۰,۱۸	-۰,۰۱۳	۰,۰۰۶	-۰,۴۴	<b>Coefficient</b>	Loss
			۰,۰۳۸	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۷۱۸	۰,۸۶۲	۰,۰۰۰	sig	
	۱,۰۰۰	-۰,۱۸۲	۰,۲۴۳	-۰,۲۰۸	۰,۱۱۳	۰,۰۲۸	۰,۱۱۴	۰,۳۴۴	<b>Coefficient</b>	CFO
		۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۰	۰,۰۰۲	۰,۴۴۵	۰,۰۰۲	۰,۰۰۰	sig	

۱,۰۰۰	۰,۰۴۲	-۰,۰۳۶	-۰,۰۱۲	۰,۰۵۳	۰,۰۲۷	-۰,۰۱۳	-۰,۰۱۳	۰,۰۲۵	<i>Coefficient</i>	INVES
---	۰,۲۵۶	۰,۳۲۴	۰,۷۳۴	۰,۱۵	۰,۴۶۴	۰,۷۱۸	۰,۷۰۶	۰,۴۹۱	<i>sig</i>	

### آزمون اف لیمر (چاو) و هاسمن

به منظور تخمین مدل‌های پژوهش از تکنیک داده‌های تلفیقی استفاده شده است. ضرورت استفاده از این تکنیک که داده‌های سری زمانی و مقطعی را با هم ترکیب می‌کند، بیشتر به خاطر افزایش تعداد مشاهدات، بالا بردن درجه آزادی، کاهش ناهمسانی واریانس و کاهش هم خطی بین متغیرها است. هاسمن (۱۹۷۸)، آزمونی را برای تشخیص روش برآورد ارائه نموده است؛ بر اساس این آزمون، فرضیه صفر دال بر این است که روش اثرات تصادفی کارا و سازگار است. و فرضیه مقابل مبتنی بر این است که روش اثرات ثابت کارا و سازگار است.

### جدول (۱۰): نتایج آزمون اف لیمر (چاو) و هاسمن

نتیجه آزمون	آزمون هاسمن		آزمون اف لیمر		مدل آزمون فرضیه	
	سطح معنی داری	آماره آزمون	سطح معنی داری	آماره آزمون		
اثرات ثابت	داده‌های تابلویی	۰,۰۰۰۰	۹۷,۲۹۳	۰,۰۰۰۰	۴,۱۹۳	فرضیه (مدل) اول
اثرات ثابت	داده‌های تابلویی	۰,۰۰۰۰	۹۱,۱۵۳	۰,۰۰۰۰	۴,۱۹۹	فرضیه (مدل) دوم

با توجه به نتایج جدول ۱۰ سطح معناداری آزمون اف لیمر در مدل‌های پژوهش کمتر از ۵ درصد است، از این رو نوع داده‌ها تابلویی و آزمون هاسمن تعیین کننده نوع رگرسیون خواهد بود با توجه به نتایج آزمون هاسمن در مدل‌های پژوهش سطح معناداری کمتر از ۵ درصد است لذا باید از روش پانل دیتا- ثابت استفاده کرد.

### آزمون ناهمسانی واریانس

وقتی خطاها ناهمسان باشند، انحراف معیار عرض از مبدأ بسیار بزرگ می‌شود. انحراف معیار ضرایب شیب نیز به شکل ناهمسانی بستگی دارد. برای مثال اگر واریانس خطاها به شکل مثبتی با مجذور یک متغیر توضیحی در ارتباط باشد، انحراف معیار ضریب آن متغیر، بسیار بزرگ خواهد بود (افلاطونی، ۱۳۹۵).

### جدول (۱۱): نتایج آزمون ناهمسانی واریانس

نتیجه آزمون	سطح معنی داری	آماره آزمون	مدل آزمون
وجود ناهمسانی واریانس	۰,۰۰۰۰	۹,۴۳۴	فرضیه (مدل) اول
وجود ناهمسانی واریانس	۰,۰۰۰۰	۹,۲۷۸	فرضیه (مدل) دوم

نتایج حاصل در جدول ۱۱ نشان می‌دهد که سطح معنی داری آزمون والد تعدیل شده در تمامی مدل‌های پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد و بیانگر وجود ناهمسانی واریانس در جملات اخلاص می‌باشد که این مشکل در تخمین نهایی مدل‌ها با اجرای دستور *gls* رفع شده است.

### آزمون خود همبستگی

یکی از فرض‌های اساسی در تخمین مدل رگرسیون به روش OLS عدم خودهمبستگی بین جملات خطا یا همبستگی سریالی است. چون مقادیری که متغیرهای توضیحی در مدل به خود می‌گیرند تصادفی هستند، بنابراین مقادیر خطا نیز باید در کل تصادفی باشند. یعنی، بین مقادیر جملات خطا همبستگی و ترتیب خاصی وجود نداشته باشد و در طول زمان به‌طور منظم تغییر نکند، زیرا اگر چنین باشد، تغییرات جملات خطا تصادفی نبوده و به مقادیر متغیرهای توضیحی وابسته خواهد بود. همبستگی بین مقادیر خطا ممکن است در بین سال‌های مختلف و یا در بین مقاطع مختلف وجود داشته باشد (بنی مهد و همکاران، ۱۳۹۵).

جدول (۱۲): نتایج آزمون خود همبستگی سریالی

نتیجه آزمون	سطح معنی‌داری	آماره آزمون	مدل آزمون
وجود خودهمبستگی	۰,۰۰۰۰	۴۵,۳۲۴	فرضیه (مدل) اول
وجود خودهمبستگی	۰,۰۰۰۰	۴۵,۷۹۲	فرضیه (مدل) دوم

با توجه به نتایج جدول ۱۲، مشاهده می‌شود که سطح معناداری آزمون والدريج برای مدل‌ها کمتر از ۵ درصد بوده و بیانگر وجود خودهمبستگی سریالی در مدل‌ها می‌باشد. که این مشکل در تخمین نهایی مدل‌ها با اجرای دستور Auto Correlation رفع شده است.

جدول (۱۳): نتیجه آزمون فرضیه اول

$Div_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ACCQ_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 MB_{i,t} + \beta_5 Loss_{i,t} + \beta_6 Cflow_{i,t} + u_{i,t}$						
متغیر وابسته: سود تقسیمی سهام						
متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	هم خطی
کیفیت اقلام تعهدی	ACCQ	۰,۲۵۶	۰,۰۴۳	۵,۸۷۲	۰,۰۰۰۰	۱,۰۴۴
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۸۷	۰,۰۲۹	-۳,۰۱	۰,۰۰۲۷	۱,۰۷۷
اهرم مالی	LEV	-۰,۱۵۵	۰,۰۵۴	-۲,۸۴	۰,۰۰۴۷	۱,۱۲۹
ارزش بازار به ارزش دفتری	MB	-۷,۷۰E-۰۵	۰,۰۰۰۱	-۰,۴۷۹	۰,۶۳۲۱	۱,۰۳۷
زیانده بودن	Loss	-۰,۲	۰,۰۱۷	-۱۱,۲۲۷	۰,۰۰۰۰	۱,۰۸۹
جریان نقد عملیاتی	CFO	۰,۱۳۳	۰,۰۳۴	۳,۹۲	۰,۰۰۰۱	۱,۰۸۱
مالکان نهادی	INVES	-۰,۴۴۳	۰,۰۴۲	-۱۰,۴۳۷	۰,۰۰۰۰	۱,۰۰۹
C						
AR (1)						
ضریب تعیین						
ضریب تعیین تعدیل شده						
آماره F						
سطح معناداری						
دوربین واتسون						

نتایج جدول (۱۳) نشان می‌دهد که متغیر کیفیت ارقام تعهدی با ضریب (۰,۲۵۶) و سطح معناداری (۰,۰۰۰۰) است از آنجایی که خطاهای مدل کیفیت ارقام تعهدی بیانگر کیفیت آن است و این خطا هر چقدر بیشتر باشد یعنی کیفیت ارقام تعهدی کمتر است بنابراین می‌توان گفت که کیفیت ارقام تعهدی رابطه معکوس و معناداری با سیاست تقسیم سود دارد و فرضیه اول پذیرفته می‌شود. متغیر کنترلی جریان نقد عملیاتی دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو رابطه معکوس و معناداری با متغیر وابسته دارد ولی متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، اهرم مالی، زیانده بودن و مالکان نهادی دارای ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشند از این رو رابطه معکوس و معناداری با متغیر وابسته دارند. متغیر کنترلی ارزش بازار به ارزش دفتری دارای سطح معناداری بیشتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو رابطه معناداری با متغیر وابسته ندارد. ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۶۲ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۶۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره فیشر برابر با ۲۷,۷۳۶ و سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو می‌توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است. آماره دوربین- واتسون برابر با ۲,۰۱۴ می‌باشد و با قرار گرفتن در بازه ۱,۵ الی ۲,۵ ناشی از عدم خودهمبستگی بین متغیرهای پژوهش می‌باشد. همچنین باتوجه به نتایج بدست آمده مشاهده می‌شود که مقادیر VIF کمتر از ۱۰ می‌باشند. بطور کلی نتایج حاصله بیانگر عدم وجود هم‌خطی می‌باشد.

جدول (۱۴): نتیجه آزمون فرضیه دوم

$DIV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ACCQ_{it} + \beta_2 PC_{it} + \beta_3 (ACCQ_{it} * PC_{it}) + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 MB_{i,t} + \beta_7 Loss_{i,t} + \beta_8 Cflow_{i,t} + u_{it}$						
متغیر وابسته: سود تقسیمی سهام						
متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	هم خطی
کیفیت ارقام تعهدی	ACCQ	۰,۲۲۲	۰,۰۴۵	۴,۸۹۱	۰,۰۰۰۰	۱,۷۶۲
ارتباطات سیاسی	Pol	-۰,۰۲	۰,۰۲۱	-۰,۹۳۸	۰,۳۴۸۴	۱,۹۶۱
کیفیت ارقام تعهدی *ارتباطات سیاسی	ACCQ* Pol	-۰,۶۱	۰,۰۹۴	-۶,۴۴۴	۰,۰۰۰۰	۳,۸۷۳
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۷۷	۰,۰۳۴	-۲,۲۱۹	۰,۰۲۶۹	۳,۴۶۲
اهرم مالی	LEV	-۰,۰۹۵	۰,۰۵۳	-۱,۷۸۴	۰,۰۷۵	۳,۴۴۵
ارزش بازار به ارزش دفتری	MB	-۰,۰۰۰۱	۰,۰۰۰۲	-۶۹۶,۰۰	۰,۴۸۶۳	۱,۲۰۸
زیانده بودن	Loss	-۰,۱۹۹	۰,۰۱۸	-۱۰,۵۵۹	۰,۰۰۰۰	۱,۱۳۳
جریان نقد عملیاتی	CFO	۰,۱۳۱	۰,۰۲۹	۴,۳۸۷	۰,۰۰۰۰	۱,۷۹۳
مالکان نهادی	INVES	-۰,۴۵۳	۰,۰۳۲	-۱۳,۷۸۱	۰,۰۰۰۰	۷,۳۵۳
C		۲,۰۰۱	۰,۴۶	۴,۳۴۳	۰,۰۰۰۰	---
AR (1)		۰,۰۳۸	۰,۰۹۴	۰,۴۰۸	۰,۶۸۳۱	---
ضریب تعیین		۶۴ درصد				
ضریب تعیین تعدیل شده		۶۳ درصد				
آماره F		۲۶,۶۴۲				
سطح معناداری		۰,۰۰۰۰				
دوربین واتسون		۲,۰۰۵				

نتایج جدول (۱۴) نشان می‌دهد که متغیر کیفیت اقلام تعهدی\*ارتباطات سیاسی با ضریب (۰٫۶۱-) و سطح معناداری (۰٫۰۰۰۰+) تاثیر معکوس و معناداری بر سود تقسیمی سهام دارد و فرضیه دوم پذیرفته می‌شود. متغیر کنترلی جریان نقد عملیاتی دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو رابطه مستقیم و معناداری با متغیر وابسته دارد. ولی متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، زیانده بودن و مالکان نهادی دارای ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشند از این رو رابطه معکوس و معناداری با متغیر وابسته دارند. متغیر کنترلی اهرم مالی دارای سطح معناداری بیشتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو رابطه معناداری با متغیر وابسته ندارد. ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۶۳ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۶۳ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره فیشر برابر با ۲۶٫۶۴۲ و سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو می‌توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است. آماره دوربین- واتسون برابر با ۲٫۰۰۵ می‌باشد و با قرار گرفتن در بازه ۱٫۵ الی ۲٫۵ ناشی از عدم خودهمبستگی بین متغیرهای پژوهش می‌باشد.

### جدول (۱۵): خلاصه یافته‌ها

عنوان فرضیه	نوع تأثیر	نتیجه
فرضیه ۱: بین کیفیت اقلام تعهدی و سیاست تقسیم سود رابطه وجود دارد.	معکوس	پذیرش
فرضیه ۲: ارتباطات سیاسی بر رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و سیاست تقسیم سود تاثیر دارد.	معکوس	پذیرش

### نتیجه گیری و پیشنهادات پژوهش

در این پژوهش به بررسی تاثیر ارتباطات سیاسی بر رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و سیاست تقسیم سود پرداخته شد. سیاست تقسیم سود به عنوان متغیر وابسته، کیفیت اقلام تعهدی به عنوان متغیر مستقل و ارتباطات سیاسی به عنوان متغیر تعدیلگر پژوهش بودند. جامعه آماری پژوهش کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بود که تعداد ۱۲۱ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب و در دوره زمانی ۶ ساله بین سالهای ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ مورد تحقیق قرار گرفتند و تعداد دو فرضیه مطرح گردید که با توجه به نتایج آزمون های فرضیه اول می توان گفت که کیفیت اقلام تعهدی با سود تقسیمی رابطه معکوس دارد یعنی هر چقدر کیفیت اقلام تعهدی بیشتر باشد میزان سود تقسیمی کاهش می یابد. نتایج حاصل از این فرضیه مخالف با مبانی نظری و تحقیقات دیوید اس کو و همکاران (۲۰۱۷) است ایشان نشان داد که بالا بودن کیفیت گزارشگری با بیشتر بودن سود تقسیم شده رابطه دارد. طبق نتایج حاصل از فرضیه دوم پژوهش نیز می توان گفت که ارتباطات سیاسی بر رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و سیاست تقسیم سود تاثیر معکوس دارد. یعنی با افزایش ارتباطات سیاسی و کاهش کیفیت اقلام تعهدی، سود تقسیمی کاهش می یابد. در این راستا پیشنهادات کاربردی زیر بیان می شود:

- ۱- به متصدیان بازار سرمایه پیشنهاد می‌شود تا با اتخاذ سیاست‌های مناسب، در جهت شفاف‌سازی فضای اطلاعاتی بازار قدم‌های جدی بردارند و بسترهای لازم را برای افزایش سرعت انعکاس اطلاعات در قیمت‌های سهام فراهم کنند، چراکه این اقدام، باعث کاهش دست‌کاری سود توسط مدیریت خواهد شد و منجر به افزایش کیفیت اقلام تعهدی می‌گردد.
- ۲- به تحلیلگران پیشنهاد می‌شود به نتایج حاصل از این پژوهش توجه ویژه نمایند شناخت این خصوصیات عاملی مهم در ارزش شرکتها باشد.

## منابع

- ✓ احمدپور، احمد، پیکرنگار قلعه رودخانی، صدیقه، (۱۳۹۰)، تبیین رابطه بین کیفیت اقلام تعهدی و همزمانی قیمت در بورس اوراق بهادار، فصلنامه بورس اوراق بهادار، دوره ۴، شماره ۱۶، صص ۹۱-۱۵۱.
- ✓ بادآور نهندی، یونس، تقی زاده خانقاه، وحید، (۱۳۹۷)، تأثیر ارتباطات سیاسی بر سرمایه‌گذاری بیشتر از حد و عملکرد شرکت، فصلنامه بررسی حسابداری و حسابرسی، مقاله ۱، دوره ۲۵، شماره ۲، صفحه ۱۸۱-۱۹۸.
- ✓ جهانخانی، علی، قربانی، سعید، (۱۳۸۴)، شناسایی و تبیین عوامل تعیین‌کننده‌ی سیاست سود شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه تحقیقات مالی، شماره ۲۰، صص ۲۷-۴۸.
- ✓ محسنی، عبدالرضا، (۱۳۹۷)، ارتباطات سیاسی و هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، دوره ۹، شماره ۳۴، صص ۲۷۳-۲۹۱.
- ✓ نورنژاد ونوش، مریم، (۱۳۹۰)، کیفیت اقلام تعهدی و همزمانی قیمت سهام، پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه مازندران، دانشکده علوم اقتصادی و اداری.
- ✓ Chan, K. S., V. Q. Dang, and I. K. Yan, 2012, Chinese firms' political connection, ownership, and financing constraints, *Economics Letters* 115, 164-167.
- ✓ Claessens, S., Feijen, E., Laeven, L., (2008). Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions. *Journal of Financial Economics*, 88 (3), 554-580.
- ✓ David S. Koo & Santhosh Ramalingegowda & Yong Yu (2017), *The effect of financial reporting quality on corporate dividend policy*, Springer Science+Business Media New York 2017.
- ✓ Johnson, T. (2005). Relevance and Reliability Article from the FASB Report Feb. 28.
- ✓ Kaplan, S.N. & Zingales, L. (1997). Do investment-cash flow sensitivities provide useful measures of financing constraints? *The Quarterly Journal of Economics*, 112(1): 169-215.
- ✓ Ling, L., Zhou, X., Ling, Q., Song, P., & Zeng, H. (2016). Political connections, overinvestments and firm performance: Evidence from Chinese listed real estate firms. *Finance Research Letters*, 18 (August), 328-333.
- ✓ Lintner, J. (1956), "Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes". *Am. Econ. Rev.* Vol. 46(2), pp. 97- 113.
- ✓ Maaloul, A., Chakroun, R., Yahyaoui, S. (2018). The effect of political connections on companies' performance and value: Evidence from Tunisian companies after the revolution. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8 (2), 185-204.
- ✓ Piotroski, J., Zhang, T. (2014). Politicians and the IPO decision: The impact of impending political promotions on IPO activity in China. *Journal of Financial Economics*, 111 (1), 111-136.
- ✓ Saeed, A., Belghitr, Y., Clark, E. (2016). Do political connections affect firm performance? evidence from a developing country. *Journal Emerging Markets Finance and Trade*, 52(8), 1879-1891.
- ✓ Tang, J. H.; Chen, M. C. H.; Yang, CH. Y.; Chung, T. Y. & Lee, Y. A. (2016). Personality traits, interpersonal relationships, online social support, and Facebook addiction". *Telematics and Informatics*, 33, 102-108.
- ✓ Utami, Siti Rahmi & Inanga, Eno L. (2011). Agency cost of free cash flow, dividend policy and leverage of firms in Indonesia. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 33, 7-24.



- ✓ Houston, J., Jiang, L., Lin, C., Ma, Y. (2014). Political connections and the cost of bank loans. *Journal of Accounting Research*, 52(1), 193-243.
- ✓ Faccio, M., )2006(, Politically connected firms, *The American Economic Review* 96, 369– 386.
- ✓ Lin, C., and D. Su, 2008, Industrial diversification, partial privatization and firm valuation: evidence from publicly listed firms in China, *Journal of Corporate Finance* 14, 405–417.
- ✓ Poncet, S., W. Steingress, and H. Vandenbussche, 2010, Financial constraints in China: firm-level evidence, *China Economic Review* 21, 411–422.