

Research Paper

The Relationship of the Effect of Cash Dividends on the Price Coincidence of the Stock Exchanges of Tehran Stock Exchange

Mohammad khanmadi ¹ , Seyyed Mohammadreza Raeeszadeh ² , Shahab Yekkeh Fallah ³ 

- 1- Master's degree in Accounting, Chalus Branch, Islamic Azad University, Chalus, Iran.
- 2- Department of Accounting, Chalus Branch, Islamic Azad University, Chalus, Iran.
- 3- Master of Auditing, Abhar Branch, Islamic Azad University, Abhar, Iran.

Receive: 09 Feb 2025

Revise: 06 Mar 2025

Accept: 11 Mar 2025

Published online:

20 Mar 2025




Keywords:

Cash dividend payout ratio, stock price synchronization, market-to-book ratio.

Abstract

The present study examines the effect of cash dividend payout ratio on stock price synchronization of companies listed on the Tehran Stock Exchange. The statistical population of the study includes companies listed on the Tehran Stock Exchange in the period 2011-2011. Considering the limitations imposed, and also by eliminating over-the-counter companies and using the systematic elimination method, 101 companies were selected as the final sample. The results showed that there is a positive and significant relationship between cash dividend payout ratio and stock price synchronization, and the control variables of company size and earnings per share and company growth and the ratio of market value to book value of the company have a significant relationship with the dependent variable, namely stock price synchronization. The estimated coefficient (0.242721) and t-statistic (2.768767) related to the corporate social responsibility (CSR) variable are positive and statistically significant. (۰,۰۱۲۵)

Please cite this article as (APA): khanmadi, M & Raeeszadeh, M & Yekkeh Fallah, S. (2025). The Relationship of the Effect of Cash Dividends on the Price Coincidence of the Stock Exchanges of Tehran Stock Exchange. *Journal of Governance studies & development management*, 1 (2) , 313-325..

Sponsored by: Institute of Somamos Publications	10.22034/jgsdm.2025.531696.1019	
Corresponding Author: Seyyed Mohammadreza Raeeszadeh	https://orcid.org/0000-0003-3460-8595	
Email: raeeszadeh@iau.ac.ir	This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License .	



Extended Abstract

Introduction

Profit sharing is a topic that has long been of interest to financial researchers and still remains one of the controversial issues in the field of financial management. The distribution of corporate profits is still complex and puzzling for financial researchers and is debatable from two very important aspects. On the one hand, it is an effective factor on the investments companies are making. Profit sharing leads to a decrease in internal resources and an increase in the need for external financial resources. On the other hand, many shareholders of the company want to distribute cash profits (Hia, 2023). Therefore, managers must always strike a balance between their various interests and profitable investment opportunities in order to maximize shareholder wealth; therefore, profit distribution decisions made by company managers are very sensitive and important (Liu et al., 2023). At the end of each fiscal year, a percentage of the profits reported by companies is distributed among shareholders. How much profit can be distributed and how it will be distributed is an important issue for shareholders. In fact, dividend policy is an important factor in the decision-making of potential and current shareholders, and shareholders are looking for a way to predict dividend policies and the factors affecting them. Paying a significant percentage of profits is one of the control mechanisms of investors to adjust conflicts of interest; Because cash dividends: (1) force management to generate sufficient cash to pay dividends and (2) can force management to turn to the capital market to finance its projects and provide more information to the capital market (Yadegari et al, 2023). Therefore, financial markets play an important role in the economy of any country and are considered a factor affecting its economic growth. The stock market is also one of these markets that, by directing funds towards investment opportunities, affects a large part of the world economy and causes great concern and concern for governments (Mujilan, 2022). Compared to developed countries such as the United States and the United Kingdom, the Iranian stock market is considered an emerging market, and the low volume of foreign investments and highly volatile stock prices are evidence of this claim. In such markets, studying stock price movements is of particular importance for investors; Because it affects their investment decisions. Stock price synchronization is a concept that expresses the extent to which stock prices move together (Hamzeh et al, 2018). Johnson defines stock price synchronization as: the degree to which market and industry information is reflected in a company's stock price. Also, Dornoff et al. (2003) and Petroski and Rolston (2004) have defined stock return synchronization as: it indicates the extent to which market and industry returns explain changes in a company's stock returns. According to these definitions, it can be said that price synchronization is equal to the ratio of systematic risk divided by unsystematic risk (An et al, 2022). As a result, stock price behavior follows two factors: market movement and company-specific information. Market movement, which will be affected by various factors, including internal and external issues, politics, etc., and company-specific information, which is related to the company's own factors. Investors' greater confidence in company profits is more dependent on company-specific information. Investors' greater confidence in company profits is more dependent on company-specific information, and if the relationship between company returns and market returns (price



synchronicity) is low, it indicates more company-specific information. The lower the relationship between company returns and market returns, or in other words, the lower the stock price synchronicity, the greater the impact of company-specific information. Therefore, it can be said that the low stock return synchronicity of companies actually indicates that their prices are less dependent on market movements, because there is more company-specific information that market participants trust (Kamyabi & Parhizgar, 2016).

In general, stock prices reflect a wide range of information such as earnings, macroeconomic news, analysts' forecasts, and other financial information. Examining stock price synchronicity allows researchers to study a wide range of financial information effects. One of the factors studied in this study, following the research of (Farooq & Elbannan, 2016), is the cash dividend payout ratio. (Farooq & Elbannan, 2016) also stated that stock price synchronicity and cash dividend payout ratio are a function of the information environment related to the companies, such that companies with high cash dividend payout ratios should have low and low synchronicity. High payout ratios are associated with a better information environment, and a better communication environment should lead to low and low synchronicity; therefore, it can be said that cash dividend payout ratio and stock price synchronicity have a negative effect on each other (Farooq & Elbannan, 2016).

Considering the above, in this study we seek to answer the question: Does the payment of cash dividends have a significant effect on the synchronicity of stock prices of companies listed on the Tehran Stock Exchange?

Theoretical framework

Stock Price Synchrony

Johnson defines stock price synchronization as: The degree to which market and industry information is reflected in a company's stock price. Also, Dornoff, Mork, and Young (2003) and Petroski, and Rollston (2004) define stock return synchronization as: It indicates the extent to which market and industry returns explain changes in a company's stock returns. According to these definitions, price synchronization is equal to the ratio of systematic risk divided by unsystematic risk. The behavior of stock prices depends on two factors: market movements and company-specific information. (Cho et al, 2021). Market movements, which are affected by various factors, including internal and external issues, politics, etc., and company-specific information, which is related to factors within the company itself (Wen et al, 2021).

Cash Dividends

Earnings per share are calculated by dividing the company's after-tax profits by the total number of shares; which indicates the profit that the company has earned in a given period per common share. The concepts derived from this term are among the most fundamental principles of decision-making in the stock market (Baldick, 2018). Forecasted earnings per share: It is the profit per share that the company predicts for the upcoming fiscal year. Realized earnings per share: It is the profit per share that was allocated to each share in the previous fiscal period (Cabral et al, 2021). Adjusted earnings per share Companies predict



their profits at the beginning of the fiscal year, which is called forecast EPS. But sometimes this profit turns out to be less and sometimes more than expected. Adjusting means that it is determined by examination that the predicted profit is less or more than the forecasted income (Amiry & Hoseini, 2019).

In the research (Kamyabi & Parhizgar, 2016), the results of the research indicated that there is a significant negative relationship between institutional investment and stock price synchronization. Also, the findings showed that there is a significant negative relationship between the stability of institutional investors and stock price synchronization, while there is a significant positive relationship between the volatility of institutional investors and stock price synchronization. The findings of the research (Ebrahimi Kordlar et al, 2016) showed that earnings quality has a negative and significant effect on stock price synchronization and the auditor's industry expertise as a moderating variable strengthens its effect. In other words, the interactive effect of auditor expertise with earnings quality reduces stock price synchronization.

Research Methodology

Regression models were used to test the research hypotheses after selecting sample companies and collecting the required statistics and information. Also, IVIEWS software was used to analyze statistics and information after processing by Excel spreadsheet software. To collect the desired data, financial statement data and also financial statement notes on the Kodal website were used. The geographical area of the research includes all companies listed on the Tehran Stock Exchange between the years (2011-2016). Considering the aforementioned limitations, 101 companies were selected as a statistical sample.

Research Findings

Descriptive statistics of the research variables showed that the average cash dividend payout ratio is 0.572852 and its maximum and minimum are 1.898174 and -1.077793. The average of this variable indicates that 57 percent of the sample companies have paid dividends in cash, which is a suitable percentage. The average growth of the company is 0.954190 and its maximum and minimum are 1.521292 and 0.007606. The average of this variable indicates that 95 percent of the sample companies have experienced appropriate growth. In examining the significance of the entire model, given that the probability value of the F statistic is smaller than 0.05 (0.000), the significance of the entire model is confirmed with 95% confidence. If the Durbin Watson statistic is between 1.5 and 2.5, there is no need to worry. In the first model of the study, the Durbin-Watson statistic shows the value (2.155990), so there is no sequential correlation between the residuals. The important difference between the coefficient of determination and the adjusted coefficient of determination is that the coefficient of determination assumes that each independent variable observed in the model explains the changes in the dependent variable; therefore, the percentage shown by the coefficient of determination (0.551256) is based on the assumption of the effect of all independent variables on the dependent variable. While the percentage shown by the adjusted coefficient of determination (0.499481) is only the result of the actual effect of the



independent variables of the model on the dependent and not all independent variables. Another difference is that the suitability of the variables for the model cannot be determined by the coefficient of determination even with a high value, while the estimated value of the adjusted coefficient of determination can be trusted; therefore, the adjusted coefficient of determination of the model indicates that 49 percent of the dependent variable of simultaneous stock price is explained by the independent and control variables of the model.

Conclusion

The research hypothesis states: There is a relationship between the cash dividend payout ratio and stock price synchronization. The results of data analysis showed that the estimated coefficient (0.242721) and the t-statistic (2.768767) related to the corporate social responsibility (CSR) variable are positive and statistically significant (0.0125). Accordingly, the results of the research hypothesis are confirmed at the 5 percent error level; therefore, according to these results, it can be said that there is a positive and significant relationship between the cash dividend payout ratio and stock price synchronization, and the control variables of company size, earnings per share, company growth, and the ratio of market value to book value of the company have a significant relationship with the dependent variable, namely stock price synchronization. The results of the present study are consistent with these studies: (Kamyabi & Parhizgar, 2016) The results of the study indicate that there is a significant negative relationship between institutional investment and stock price synchronization. Also, the findings showed that there is a significant negative relationship between the stability of institutional investors and stock price synchronization, while there is a significant positive relationship between the volatility of institutional investors and stock price synchronization. (Ebrahimi Kordlar et al, 2016) The research findings showed that earnings quality has a negative and significant effect on stock price synchronization, and the auditor's industrial expertise as a moderating variable strengthens its effect. In other words, the interactive effect of auditor expertise with earnings quality causes a decrease in stock price synchronization. Based on the research findings, it is suggested that requiring companies to provide complete and transparent information, including management analyses of financial statements and providing necessary information in the field of dividend policies, is effective for investors' decision-making and their evaluation of the company's performance. Company managers are advised to pay their dividends based on the quality of earnings and available cash, as far as possible; Therefore, if a company has sufficient cash flow but pays less profit to its shareholders, this means that investor expectations are not met and, as a result, the company's value decreases. The research hypothesis states: There is a relationship between the cash dividend payout ratio and stock price synchronization. The results of data analysis showed that the estimated coefficient (0.242721) and the t-statistic (2.768767) related to the corporate social responsibility (CSR) variable are positive and statistically significant (0.0125). Accordingly, the results of the research hypothesis are confirmed at the 5 percent error level; therefore, according to these results, it can be said that there is a positive and significant relationship between the cash dividend payout ratio and stock price synchronization, and the control variables of company size, earnings per share, company growth, and the ratio of market value to book value of the company have a significant



relationship with the dependent variable, namely stock price synchronization. The results of the present study are consistent with these studies: (Kamyabi & Parhizgar, 2016) The results of the study indicate that there is a significant negative relationship between institutional investment and stock price synchronization. Also, the findings showed that there is a significant negative relationship between the stability of institutional investors and stock price synchronization, while there is a significant positive relationship between the volatility of institutional investors and stock price synchronization. (Ebrahimi Kordlar et al, 2016) The research findings showed that earnings quality has a negative and significant effect on stock price synchronization, and the auditor's industrial expertise as a moderating variable strengthens its effect. In other words, the interactive effect of auditor expertise with earnings quality causes a decrease in stock price synchronization. Based on the research findings, it is suggested that requiring companies to provide complete and transparent information, including management analyses of financial statements and providing necessary information in the field of dividend policies, is effective for investors' decision-making and their evaluation of the company's performance. Company managers are advised to pay their dividends based on the quality of earnings and available cash, as far as possible; Therefore, if a company has sufficient cash flow but pays less profit to its shareholders, this means that investor expectations are not met and, as a result, the company's value decreases.

مقاله پژوهشی

رابطه نسبت پرداخت سود سهام نقدی بر هم‌زمانی قیمت سهام شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران

محمد خانمندی^۱ ID، سیدمحمدرضا رئیس زاده^۲ ID، شهاب یکه فلاح^۲ ID

- ۱- کارشناسی ارشد حسابداری، واحد چالوس، دانشگاه آزاد اسلامی، چالوس، ایران.
- ۲- استادیار گروه حسابداری، واحد چالوس، دانشگاه آزاد اسلامی، چالوس، ایران.
- ۳- کارشناسی ارشد حسابداری، واحد ابهر، دانشگاه آزاد اسلامی، ابهر، ایران.

چکیده

تحقیق پیش‌رو به بررسی تأثیر نسبت پرداخت سود سهام نقدی بر هم‌زمانی قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. جامعه آماری تحقیق شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۵-۱۳۹۰ می‌باشد. با توجه به محدودیت‌های اعمال‌شده، همچنین با حذف شرکت‌های فرا بورس و با استفاده از روش حذف سیستماتیک تعداد ۱۰۱ شرکت به‌عنوان نمونه نهایی انتخاب گردیده است. نتایج نشان داد، بین نسبت پرداخت سود سهام نقدی و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه مثبت و معنادار وجود دارد و متغیرهای کنترلی اندازه شرکت و سود هر سهم و رشد شرکت و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت با متغیر وابسته یعنی هم‌زمانی قیمت سهام دارای رابطه معنادار می‌باشند. ضریب برآوردی (۰/۲۴۲۷۲۱) و آماره (2/768767) t مربوط به متغیر مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR) مثبت و از نظر آماری معنادار (۰/۱۲۵) می‌باشد.

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱۱/۲۱

تاریخ بازنگری: ۱۴۰۳/۱۲/۱۶




تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۱۲/۲۰

تاریخ انتشار آنلاین: ۱۴۰۳/۱۲/۳۰

کلید واژه‌ها:

نسبت پرداخت سود سهام نقدی، هم‌زمانی قیمت سهام، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری.

لطفاً به این مقاله استناد کنید (APA): خانمندی، محمد؛ رئیس زاده، سیدمحمدرضا؛ یکه فلاح، شهاب. (۱۴۰۳). رابطه نسبت پرداخت سود سهام نقدی بر هم‌زمانی قیمت سهام شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران. *دوفصلنامه مطالعات حکمرانی و مدیریت توسعه*، (۲) ۳۱۳-۳۲۵.

	10.22034/jgsdm.2025.531696.1019	تحت حمایت: موسسه انتشاراتی سماوس
	https://orcid.org/0000-0003-3460-8595	نویسنده مسئول: سیدمحمدرضا رئیس زاده
	این مقاله تحت شرایط https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/deed.fa قابل بازنشر است.	ایمیل: raeeszadeh@iau.ac.ir

مقدمه

سود تقسیمی از موضوع‌هایی است که از دیرباز مورد توجه پژوهشگران مالی قرار داشته است و هنوز نیز به‌عنوان یکی از مسائل بحث‌انگیز در حوزه مدیریت مالی باقی‌مانده است. تقسیم سود شرکت‌ها همچنان برای محققان مالی، پیچیده و معماگونه است و از دو جنبه بسیار مهم قابل‌بحث است. از یک‌طرف، عاملی اثرگذار بر سرمایه‌گذاری‌های پیش روی شرکت‌هاست. تقسیم سود موجب کاهش منابع داخلی و افزایش نیاز به منابع مالی خارجی می‌شود. از طرف دیگر، بسیاری از سهامداران شرکت، خواهان تقسیم سود نقدی هستند (Hia, 2023). از این‌رو، مدیران باهدف حداکثر کردن ثروت سهامداران همواره باید بین علایق مختلف آنان و فرصت‌های سودآور سرمایه‌گذاری تعادل برقرار کنند؛ بنابراین، تصمیمات تقسیم سود که از سوی مدیران شرکت‌ها اتخاذ می‌شود، بسیار حساس و دارای اهمیت است (Liu et al, 2023). در پایان هر سال مالی، درصدی از سود گزارش شده توسط شرکت‌ها بین سهامداران تقسیم می‌شود. این‌که چه مقدار از سود قابل تقسیم است و به چه شکل تقسیم خواهد شد؛ موضوعی است که برای سهامداران حائز اهمیت است. در واقع سیاست تقسیم سود عامل مهمی در تصمیم‌گیری سهامداران بالقوه و فعلی می‌باشد و سهامداران به دنبال راهی برای پیش‌بینی سیاست‌های تقسیم سود و عوامل تأثیرگذار بر آن هستند. پرداخت درصد قابل توجهی از سود یکی از مکانیزه‌های کنترلی سرمایه‌گذاران جهت تعدیل تضاد منافع است؛ به دلیل اینکه سود سهام نقدی: (۱) مدیریت را وادار می‌سازد تا برای پرداخت سود به‌اندازه کافی وجه نقد ایجاد نماید و (۲) می‌تواند مدیریت را وادار نماید تا برای تأمین مالی پروژه‌های خود به بازار سرمایه مراجعه نماید و اطلاعات بیشتری را در اختیار بازار سرمایه قرار دهد (Yadegari et al, 2023). بنابراین بازارهای مالی نقش مهمی در اقتصاد هر کشوری دارند و عامل اثرگذاری در رشد اقتصادی آن محسوب می‌شوند. بازار سهام نیز یکی از این بازارهاست که با هدایت وجوه به سمت فرصت‌های سرمایه‌گذاری، بخش بزرگی از اقتصاد دنیا را تحت تأثیر قرار می‌دهد و موجب دغدغه و نگرانی بسیاری برای دولت‌ها می‌شود (Mujilan, 2022). بازار بورس ایران در مقایسه با کشورهای توسعه‌یافته‌ای نظیر آمریکا و انگلیس، بازار نوظهوری به شمار می‌رود و حجم کم سرمایه‌گذاری‌های خارجی و قیمت‌های پرنوسان سهام، گواه چنین ادعایی است. در چنین بازارهایی برای سرمایه‌گذاران مطالعه حرکت قیمت سهام اهمیت خاصی دارد؛ زیرا تصمیمات سرمایه‌گذاری آن‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. هم‌زمانی قیمت سهام مفهومی است که میزان حرکت قیمت سهام را با یکدیگر بیان می‌کند (Hamzeh et al, 2018). جانسون، هم‌زمانی قیمت سهام را این‌گونه تعریف می‌کند: درجه‌ای از اطلاعات بازار و صنعت است که در قیمت سهام شرکت منعکس می‌شود. همچنین دورنرف و همکاران (۲۰۰۳) و پیتروسکی و رولستون (۲۰۰۴) هم‌زمانی بازده سهام را این‌گونه تعریف کرده‌اند: نشان‌دهنده این است که تا چه حد بازده بازار و صنعت، تغییرات بازده سهام شرکت را شرح می‌دهد. با توجه به این تعاریف، می‌توان گفت هم‌زمانی قیمت برابر است با نسبت ریسک سیستماتیک تقسیم بر ریسک غیر سیستماتیک (An et al, 2022). در نتیجه رفتار قیمت سهام از دو عامل حرکت بازار و اطلاعات خاص شرکتی تبعیت می‌کند. حرکت بازار که متأثر از عوامل مختلف اعم از مسائل داخلی و خارجی و سیاسی و ... خواهد بود و اطلاعات خاص شرکتی که مربوط به عوامل خود شرکت است. اعتماد بیشتر سرمایه‌گذار به سود شرکت وابسته به اطلاعات خاص شرکتی بیشتر است. اعتماد بیشتر سرمایه‌گذار به سود شرکت وابستگی بیشتری به اطلاعات خاص شرکتی



دارد و در صورتی که ارتباط بین بازده شرکت و بازده بازار (هم‌زمانی قیمت) پایین باشد، نشان‌دهنده بیشتر بودن اطلاعات خاص شرکتی است. هر چه بین بازده شرکت و بازده بازار ارتباط کمتری باشد یا به عبارتی هم‌زمانی قیمت سهام پایین‌تر باشد نشانه تأثیر بیشتر اطلاعات خاص شرکت است. بنابراین می‌توان گفت پایین بودن هم‌زمانی بازده سهام شرکت‌ها، در واقع بیانگر این موضوع است که قیمت آن‌ها وابستگی کمتری به حرکت بازار دارد، چون مقدار بیشتری از اطلاعات خاص شرکتی وجود دارد که فعالان بازار به آن اطمینان می‌کنند (Kamyabi&Parhizgar,2016). به‌طور کلی قیمت سهام منعکس‌کننده اطلاعات وسیعی مانند سود، اخبار کلان اقتصادی، پیش‌بینی تحلیلگران و سایر اطلاعات مالی است. بررسی هم‌زمانی قیمت سهام به محققان اجازه می‌دهد که به مطالعه حجم گسترده‌ای از آثار اطلاعات مالی بپردازند. یکی از عواملی که در این تحقیق به پیروی از تحقیق (Farooq&Elbannan,2016) مورد مطالعه قرار می‌گیرد، نسبت پرداخت سود سهام نقدی می‌باشد. همچنین (Farooq&Elbannan,2016) بیان نمودند که هم‌زمانی قیمت سهام و نسبت پرداخت سود نقدی تابعی از محیط اطلاعات مرتبط با شرکت‌ها هستند، بدین گونه که شرکت‌هایی با نسبت‌های بالای پرداخت سود سهام نقدی باید هم‌زمانی پایین و کمی داشته باشند. نسبت‌های بالای پرداخت، با محیط اطلاعاتی بهتر مرتبط هستند و محیط ارتباطی بهتر باید منجر به هم‌زمانی پایین و کم شود؛ بنابراین می‌توان بیان کرد نسبت پرداخت سود سهام نقدی و هم‌زمانی قیمت سهام تأثیری منفی روی هم دارند (Farooq&Elbannan,2016).

با توجه به موارد فوق ما در این پژوهش به دنبال پاسخگویی به این سوال هستیم که آیا پرداخت سود سهام نقدی بر هم‌زمانی قیمت سهام شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد؟

ادبیات نظری

هم‌زمانی قیمت سهام

جانسون، هم‌زمانی قیمت سهام را این‌گونه تعریف می‌کند: درجه‌ای از اطلاعات بازار و صنعت است که در قیمت سهام شرکت منعکس می‌شود. همچنین دورنرف و مورک و یونگ (۲۰۰۳) و پیتروسکی و رولستون (۲۰۰۴) هم‌زمانی بازده سهام را این‌گونه تعریف کرده‌اند: نشان‌دهنده این است که تا چه حد بازده بازار و صنعت، تغییرات بازده سهام شرکت را شرح می‌دهد. با توجه به این تعاریف، می‌توان گفت هم‌زمانی قیمت برابر است با نسبت ریسک سیستماتیک تقسیم بر ریسک غیر سیستماتیک. رفتار قیمت سهام از دو عامل حرکت بازار و اطلاعات خاص شرکتی تبعیت می‌کند (Cho et al,2021). حرکت بازار که متأثر از عوامل مختلف اعم از مسائل داخلی و خارجی و سیاسی و ... خواهد بود و اطلاعات خاص شرکتی که مربوط به عوامل خود شرکت است (Wen et al,2021). اعتماد بیشتر سرمایه‌گذار به سود شرکت وابسته به اطلاعات خاص شرکتی بیشتر است. اعتماد بیشتر سرمایه‌گذار به سود شرکت وابستگی بیشتری به اطلاعات خاص شرکتی دارد و در صورتی که ارتباط بین بازده شرکت و بازده بازار (هم‌زمانی قیمت) پایین باشد، نشان‌دهنده بیشتر بودن اطلاعات خاص شرکتی است. بنابراین می‌توان گفت پایین بودن هم‌زمانی بازده سهام شرکت‌ها، در واقع

بیانگر این موضوع است که قیمت آن‌ها وابستگی کمتری به حرکت بازار دارد، چون مقدار بیشتری از اطلاعات خاص شرکتی وجود دارد که فعالان بازار به آن اطمینان می‌کنند (Kamyabi&Parhizgar,2016).

سود سهام نقدی

سود هر سهم^۱ از تقسیم سود پس از کسر مالیات شرکت، بر تعداد کل سهام، محاسبه می‌شود؛ که نشان دهنده سودی است که شرکت در یک دوره مشخص به ازای یک سهم عادی به دست آورده است. مفاهیم حاصل شده از این واژه از بنیادی‌ترین اصول تصمیم‌گیری در بازار سهام می‌باشند (Baldick,2018). سود هر سهم پیش‌بینی شده: عبارت است از سود هر سهم که شرکت برای سال مالی که در پیش است پیش‌بینی می‌کند. سود هر سهم تحقق یافته: عبارت است از سود هر سهم که در دوره مالی گذشته به هر سهم تعلق گرفته است (Cabral et al,2021). تعدیل سود هر سهم شرکت‌ها در ابتدای سال مالی سود خود را پیش‌بینی می‌کنند که به آن، EPS پیش‌بینی می‌گویند. ولی گاهی اوقات این سود کمتر و گاهی بیشتر از پیش‌بینی درمی‌آید. تعدیل کردن به این معناست که با بررسی مشخص می‌شود که سود پیش‌بینی شده کمتر یا بیشتر از پیش‌بینی شده درآمدهاست (Amiry&Hoseini,2019).

پیشینه پژوهش

(Kamyabi&Parhizgar,2016) نتایج تحقیق حاکی از وجود ارتباط منفی معناداری بین سرمایه‌گذاری نهادی و هم‌زمانی قیمت سهام بوده است. همچنین، یافته‌ها نشان داد که بین پایداری سرمایه‌گذاران نهادی و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه منفی معناداری وجود دارد درحالی‌که بین ناپایداری سرمایه‌گذاران نهادی و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه مثبت معناداری وجود دارد. (Ebrahimi Kordlar et al,2016) یافته‌های پژوهش نشان داد کیفیت سود، تأثیر منفی و معناداری بر هم‌زمانی قیمت سهام دارد و تخصص صنعتی حسابرس به‌عنوان متغیر تعدیل‌کننده، اثر آن را تقویت می‌کند. به بیانی دیگر، اثر تعاملی تخصص حسابرس با کیفیت سود موجب کاهش هم‌زمانی قیمت سهام می‌شود. (Farjami,2016 foroghi&) نتایج پژوهش حاکی از تأثیر مثبت هم‌زمانی قیمت سهام و نوسان سیستماتیک بازده سهام بر نقد شوندگی سهام بوده است، درحالی‌که نوسان غیر سیستماتیک بازده سهام دارای تأثیر منفی بر نقد شوندگی سهام بوده است. (Farooq&Elbannan,2016) در تحقیق خود به بررسی ارتباط متقابل بین هم‌زمانی قیمت سهام و نسبت پرداخت سود سهام نقدی پرداختند. یافته‌های آنان حاکی از آن بوده است که بین نسبت پرداخت سود سهام و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد. (Xing&Anderson,2011) نتایج آن‌ها در اعتبار هم‌زمانی قیمت سهام به‌عنوان شاخص جامع کیفیت اطلاعات خاص شرکتی تردید به وجود آورد. در تحقیقی دیگر (Johnston,2009) نتایج تحقیق حاکی از یک رابطه منفی و معنی‌دار بین کیفیت ارقام تعهدی و هم‌زمانی قیمت بعد از کنترل ریسک غیر سیستماتیک بود.

^۱- earning per share

فرضیه پژوهش: بین نسبت پرداخت سود سهام نقدی و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه معنی‌داری وجود دارد.

روش شناسی پژوهش

روش تحقیق به لحاظ نوع تحقیق در زمره تحقیقات توصیفی-همبستگی (مدل رگرسیونی) و از نظر نوع هدف کاربردی است.

جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش پس از انتخاب شرکت‌های نمونه و جمع‌آوری آمار و اطلاعات مورد نیاز از مدل‌های رگرسیونی استفاده شد. همچنین جهت تجزیه و تحلیل آمار و اطلاعات پس از پردازش توسط نرم‌افزار صفحه گسترده اکسل نرم‌افزار ایویوز مورد استفاده قرار گرفت. برای گردآوری داده‌های مورد نظر از داده‌های صورت‌های مالی و همچنین از یادداشت‌های صورت‌های مالی در سایت کدال استفاده شد. قلمرو مکانی پژوهش شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های (۱۳۹۵-۱۳۹۰) می‌باشد. با توجه به محدودیت‌های ذکر شده تعداد ۱۰۱ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند.

تعاریف عملیاتی متغیرها و مدل‌های رگرسیونی پژوهش

متغیر وابسته

۱. هم‌زمانی قیمت سهام (SYNCH): در این تحقیق هم‌زمانی قیمت سهام به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است و برای اندازه‌گیری هم‌زمانی قیمت سهام، ابتدا ۲R برای شرکت i در سال مالی t از مدل بسط یافته رگرسیون بازار در معادله زیر محاسبه می‌شود:

$$R_{iw} = \alpha_0 + \beta_1(R_{mw}) + \varepsilon_{iw} \quad (1-1)$$

در این مدل R_{iw} بازده سهام شرکت i در سال w و R_{mw} بازده بازار در سال w است. از آنجاکه ۲R در بازه صفر تا یک قرار دارد، برای به دست آوردن یک توزیع نزدیک به نرمال، از لگاریتم طبیعی ۲R برای تعریف متغیر هم‌زمانی قیمت سهام استفاده می‌شود:

$$SYNCH = \text{Log} \left(\frac{R^2}{1-R^2} \right) \quad (2-1)$$

متغیر مستقل

۱. نسبت پرداخت سود سهام نقدی (DPR): متغیر مستقل تحقیق حاضر، نسبت پرداخت سود سهام نقدی است. این متغیر از طریق نسبت سود تقسیمی هر سهم به سود خالص پس از کسر مالیات هر سهم اندازه‌گیری می‌شود.

متغیرهای کنترلی

۱. اندازه شرکت (Size): عبارت است از لگاریتم کل دارایی‌های شرکت.

۲. سود هر سهم (EPS): عبارت است از تقسیم سود خالص پس از کسر مالیات بر تعداد سهام عادی منتشره.
۳. رشد شرکت (Growth): عبارت است از درصد تغییرات در کل دارایی‌های شرکت.
۴. نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (MB): عبارت است از تقسیم ارزش بازار سهام حقوق صاحبان سهام شرکت (تعداد سهام منتشره ضربدر قیمت سهام) بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام.
- برای تعیین وجود رابطه خطی بین متغیرها از آزمون تحلیل واریانس رگرسیونی استفاده می‌شود. برای آزمون فرضیه تحقیق از مدل رگرسیونی زیر استفاده می‌شود.

(۳-۱)

$$SYNCH_{it} = \beta_0 + \beta_1 DPR_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 Growth_{it} + \beta_5 MB_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در مدل بالا:

SYNCH_{it} = هم‌زمانی قیمت سهام شرکت i در سال t.DPR_{it} = نسبت پرداخت سود سهام نقدی شرکت i در سال t.Size_{it} = اندازه شرکت i در سال t.EPS_{it} = سود هر سهم شرکت i در سال t.Growth_{it} = رشد شرکت i در سال t.

MBit = نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت i در سال t.

 ε_{it} = جمله خطا برای شرکت i در سال t.

در مدل فوق ضریب β_1 نشان‌دهنده تأثیر نسبت پرداخت سود سهام نقدی بر هم‌زمانی قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد و با توجه به این ضریب، فرضیه تحقیق تأیید یا رد می‌شود (فاروغ و البنان، ۲۰۱۶).

یافته‌های پژوهش

(۱) آمار توصیفی

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در قالب جدول (۱) نمایش داده شده است. میانگین نسبت پرداخت سود سهام نقدی 0/572852 و بیشینه و کمینه آن 1/898174 و -1/077793 است. میانگین این متغیر بیان‌گر این است که ۵۷ درصد شرکت‌های نمونه پرداخت سود به صورت نقد داشته‌اند که درصد مناسبی می‌رساند. میانگین رشد شرکت 0/954190 و بیشینه و کمینه آن 1/521292 و 0/007606 است. میانگین این متغیر بیان‌گر این است که ۹۵ درصد شرکت‌های نمونه رشدی مناسب را تجربه کرده‌اند.

جدول ۱: شاخص آماری متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	تعداد مشاهدات
هم‌زمانی قیمت سهام	SYNCH	0/000416	0/000000	2/880000	-2/88	0/989249	0/002843	2/852867	505
نسبت پرداخت سود سهام نقدی	DPR	0/572852	0/619835	1/898174	-1/077793	0/419417	-0/040095	2/069826	505
اندازه شرکت	SIZE	14/08567	13/99181	18/01018	11/03528	1/237151	0/604591	2/498875	505
سود هر سهم	EPS	654/5848	451/0000	4501/000	-0/42513	739/9354	1/692549	2/174357	505
رشد شرکت	GROWTH	0/954190	1/039615	1/521292	0/007606	0/366557	-1/317529	1/770312	505
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	MB	2/262313	2/229492	4/946350	0/006414	0/929248	0/187128	2/422383	505

منبع: یافته‌های پژوهش (خروجی نرم‌افزار ایویوز)

۲) آمار استنباطی

آزمون نرمالیتی باقیمانده‌های پژوهش به قرار زیر است که در آن با توجه به این که فرضیه صفر مبنی بر نرمال بودن توزیع خطاهای رگرسیون می‌باشد، آماره جارکو- برا نشان از نرمال بودن توزیع خطاهاست زیرا $Prob > 0.05$ می‌باشد.

جدول ۲: آزمون نرمال بودن

متغیر	هم‌زمانی قیمت سهام
Jarque-Bera	0/456192
Probability	0/796048

در پژوهش حاضر برای تشخیص مانایی متغیرها از آزمون دیکی فولر استفاده شده است. نتایج این آزمون در جدول (۳) نمایش داده شده است.

جدول ۳: نتایج آزمون مانایی متغیرهای مدل

متغیر	آزمون مانایی	مرتب‌بندی تفاضل	سطح معناداری	آماره آزمون	مانا / نامانا
-------	--------------	-----------------	--------------	-------------	---------------

مانا I(0)	-6/515284	۰/۰۰۰۰	بدون تفاضل	Levin,lin & chu	SYNCH
مانا I(0)	-13/27242	۰/۰۰۰۰	بدون تفاضل	Levin,lin & chu	DPR
مانا I(0)	-7/263486	۰/۰۰۰۰	بدون تفاضل	Levin,lin & chu	SIZE
مانا I(0)	-6/448405	۰/۰۰۰۰	بدون تفاضل	Levin,lin & chu	EPS
مانا I(0)	-4/255825	۰/۰۰۰۰۶	بدون تفاضل	Levin,lin & chu	GROWTH
مانا I(0)	-8/740382	۰/۰۰۰۰	بدون تفاضل	Levin,lin & chu	MB

نتایج آزمون هم خطی مدل در جدول (۴) نمایش داده شده است.

جدول ۴: بررسی هم خطی

متغیر	DPR	SIZE	EPS	GROWTH	MB
DPR	1/000000	0/187006	0/300906	0/111559	0/141284
SIZE	0/187006	1/000000	0/061958	-0/036673	0/060783
EPS	0/300906	0/061958	1/000000	0/417241	0/246949
GROWTH	0/111559	-0/036673	0/417241	1/000000	0/056806
MB	0/141284	0/060783	0/246949	0/056806	1/000000

نتایج آزمون همسانی واریانس ها در جدول (۵) نمایش داده شده است. در این آزمون فرض صفر این است که واریانس همسانی داریم و بنابراین اگر آماره محاسبه شده از مقدار جدول بیشتر باشد در آن صورت مدل تصریح شده ابتدایی ما دارای واریانس ناهمسانی است. با توجه به نتایج آزمون مدل های تحقیق با سطح معناداری فوق، مشاهده می شود که مدل های تحقیق مشکل ناهمسانی واریانس دارد.

جدول ۵: بررسی همسانی واریانس ها

مدل	فرضیه صفر	آماره وایت	احتمال	نتیجه
مدل تحقیق	فرض صفر مبنی بر تائید همسان بودن واریانس خطاها	2/297307	0/0012	تائید فرضیه صفر

جهت آزمون خودهمبستگی متغیرهای پژوهش از آزمون گادفری استفاده شد. با توجه به آنچه در جدول (۶)، $Prob < 0.05$ است که نشان از عدم وجود خودهمبستگی در الگو می باشد.

جدول ۶: نتایج آزمون گادفری برای شناسایی خودهمبستگی

مدل	فرضیه صفر (H_0)	آماره F آزمون بربوش گادفری	p-value	نتیجه آزمون
مدل تحقیق	عدم وجود خودهمبستگی	4/824025	0/0084	رد فرضیه صفر

نتایج آزمون نرمال بودن متغیرها در قالب جدول (۷) نمایش داده شده است.

جدول ۷: آزمون نرمال بودن جملات خطا مدل اول

فرضیه	چولگی	کشیدگی	جارك-برا		نتیجه
			آماره	احتمال	
۱	۰/۰۷۶۲۵۰	۳/۲۴۱۱۸۹	۱/۷۱۳۳۸۷	۰/۴۲۴۵۶۴	تائید نرمال بودن

جدول (۸) نتایج آزمون چاو (آماره F) مربوط به فرضیه یادشده را در مورد مدل های تحقیق نشان می دهد:

جدول ۸: نتایج آزمون F (لیمر) برای انتخاب روش ترکیبی (Pooling) یا تلفیقی (Panel)

مدل	فرضیه صفر (H_0)	آماره F	p-value	نتیجه آزمون
مدل تحقیق	اثرات خاص شرکت معنی دار نیستند (روش Pooling مناسب است)	28/039080	0/0000	رد می شود (روش داده های پانل انتخاب می شود)

همان گونه که در جدول (۸) مشاهده می شود در سطح اطمینان ۹۵ درصد، در مدل پژوهش فرض صفر آزمون رد شده است، بنابراین باید از روش داده های پانل استفاده نمود (در این آزمون با توجه به آماره F، برای تمامی مدل های مورد بررسی تحقیق، روش داده های تابلویی مورد پذیرش قرار گرفته است، زیرا در مدل مورد نظر این احتمال صفر شده است). در نتیجه بحث انتخاب از بین مدل های اثرات ثابت و تصادفی پیش می آید که برای این منظور از آزمون هاسمن استفاده می شود.

جدول ۹: نتایج آزمون هاسمن برای انتخاب بین مدل اثرات ثابت و اثرات تصادفی

مدل	فرضیه صفر (H_0)	آماره χ^2	p-value	نتیجه آزمون
مدل اول	روش اثرات تصادفی مناسب است	17/237210	0/0041	رد می شود (روش داده های پانل انتخاب می شود)

جدول ۱۰: نتایج آماری آزمون مدل تحقیق، متغیر وابسته هم‌زمانی قیمت سهام

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری (sig)	نوع رابطه و معناداری (خطای ۵ درصد)
DPR	0/242721	0/087664	2/768767	0/0125	مثبت و معنادار
SIZE	0/092323	0/038326	2/408898	0/0165	مثبت و معنادار
EPS	-0/000140	0/0000566	-2/468883	0/0140	منفی و معنادار
GROWTH	-1/418997	0/073056	-19/42338	0/0000	منفی و معنادار
MB	0/151473	0/033916	4/466166	0/0000	مثبت و معنادار
C	-0/159308	0/563986	-0/282468	0/7777	-
آماره F (سطح معنی‌داری)	7/096240 (۰/۰۰۰۰۰۰)	آماره دوربین واتسون	2/155990		
ضریب تعیین	0/551256	ضریب تعیین تعدیل شده	0/499481		

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به این که مقدار احتمال آماره F از ۰/۰۵ کوچک‌تر می‌باشد (۰/۰۰۰) با اطمینان ۹۵٪ معنی‌دار بودن کل مدل تأیید می‌شود. اگر آماره دوربین واتسون بین ۱/۵ تا ۲/۵ باشد جای نگرانی نیست. در مدل اول تحقیق، آماره دوربین واتسون مقدار (2/155990) را نشان می‌دهد، بنابراین بین باقیمانده‌ها همبستگی متوالی وجود ندارد. تفاوت مهم میان ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده این است که ضریب تعیین فرض می‌کند که هر متغیر مستقل مشاهده شده در مدل، تغییرات موجود در متغیر وابسته را تبیین می‌کند؛ بنابراین درصد نشان داده شده توسط ضریب تعیین (0/551256) با فرض تأثیر همه متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته می‌باشد. در صورتی که درصد نشان داده شده توسط ضریب تعیین تعدیل شده (0/499481) فقط حاصل از تأثیر واقعی متغیرهای مستقل مدل بر وابسته است و نه همه متغیرهای مستقل. تفاوت دیگر این است که مناسب بودن متغیرها برای مدل توسط ضریب تعیین حتی با وجود مقدار بالا قابل مشخص نیست در صورتی که می‌توان به مقدار برآورد شده ضریب تعیین تعدیل شده اعتماد کرد؛ بنابراین، ضریب تعیین تعدیل شده مدل گویای آن است که ۴۹ درصد از متغیر وابسته هم‌زمانی قیمت سهام توسط متغیرهای مستقل و کنترلی مدل تبیین می‌گردد.

فرضیه تحقیق بیان می‌کند که نسبت پرداخت سود سهام نقدی و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه وجود دارد. همان‌طور که در جدول فوق ملاحظه می‌شود، ضریب برآوردی (0/242721) و آماره t (2/768767) مربوط به متغیر مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR) مثبت و از نظر آماری معنادار (0/0125) می‌باشد. بر این اساس،

نتایج به دست آمده فرضیه تحقیق در سطح خطای ۵ درصد مورد تأیید واقع می‌شود؛ بنابراین با توجه به این نتایج می‌توان گفت، بین نسبت پرداخت سود سهام نقدی و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه مثبت و معنادار وجود دارد و متغیرهای کنترلی اندازه شرکت و سود هر سهم و رشد شرکت و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت با متغیر وابسته یعنی هم‌زمانی قیمت سهام دارای رابطه معنادار می‌باشند.

بحث، نتیجه‌گیری و پیشنهادها

فرضیه تحقیق بیان می‌کند: نسبت پرداخت سود سهام نقدی و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه وجود دارد. نتایج تحلیل داده‌ها نشان داد که ضریب برآوردی (0/242721) و آماره t (2/768767) مربوط به متغیر مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR) مثبت و از نظر آماری معنادار (0/0125) می‌باشد. بر این اساس، نتایج به دست آمده فرضیه تحقیق در سطح خطای ۵ درصد مورد تأیید واقع می‌شود؛ بنابراین با توجه به این نتایج می‌توان گفت، بین نسبت پرداخت سود سهام نقدی و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه مثبت و معنادار وجود دارد و متغیرهای کنترلی اندازه شرکت و سود هر سهم و رشد شرکت و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت با متغیر وابسته یعنی هم‌زمانی قیمت سهام دارای رابطه معنادار می‌باشند. نتایج تحقیق حاضر با این تحقیقات همسو می‌باشد:

(Kamyabi&Parhizgar,2016) نتایج تحقیق حاکی از وجود ارتباط منفی معناداری بین سرمایه‌گذاری نهادی و هم‌زمانی قیمت سهام بوده است. همچنین، یافته‌ها نشان داد که بین پایداری سرمایه‌گذاران نهادی و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه منفی معناداری وجود دارد در حالی که بین ناپایداری سرمایه‌گذاران نهادی و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه مثبت معناداری وجود دارد. (Ebrahimi Kordlar et al,2016) یافته‌های پژوهش نشان داد کیفیت سود، تأثیر منفی و معناداری بر هم‌زمانی قیمت سهام دارد و تخصص صنعتی حسابرس به عنوان متغیر تعدیل‌کننده، اثر آن را تقویت می‌کند. به بیانی دیگر، اثر تعاملی تخصص حسابرس با کیفیت سود موجب کاهش هم‌زمانی قیمت سهام می‌شود. (foroghi&Farjami,2016) نتایج پژوهش حاکی از تأثیر مثبت هم‌زمانی قیمت سهام و نوسان سیستماتیک بازده سهام بر نقد شوندگی سهام بوده است، در حالی که نوسان غیر سیستماتیک بازده سهام دارای تأثیر منفی بر نقد شوندگی سهام بوده است. (Farooq&Elbannan,2016) در تحقیق خود به بررسی ارتباط متقابل بین هم‌زمانی قیمت سهام و نسبت پرداخت سود سهام نقدی پرداختند. یافته‌های آنان حاکی از آن بوده است که بین نسبت پرداخت سود سهام و هم‌زمانی قیمت سهام رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد. (Xing&Anderson,2011) نتایج آن‌ها در اعتبار هم‌زمانی قیمت سهام به عنوان شاخص جامع کیفیت اطلاعات خاص شرکتی تردید به وجود آورد. در تحقیقی دیگر (Johnston,2009) نتایج تحقیق حاکی از یک رابطه منفی و معنی‌دار بین کیفیت اقلام تعهدی و هم‌زمانی قیمت بعد از کنترل ریسک غیر سیستماتیک بود.



در این تحقیق برای بررسی ارتباط بین نسبت پرداخت سود سهام نقدی و هم‌زمانی قیمت سهام شرکت بورس اوراق بهادار صورت گرفته است. وجه نقد یکی از مهم‌ترین عوامل بقای هر شرکت به شمار می‌رود. فقط شرکت‌هایی می‌توانند به بقای خود ادامه دهند که سودآور بوده و بتوانند نیازهای نقدی خود را تأمین نمایند. همچنین بنا به نتایج پژوهش، به مدیران شرکت‌های بورس اوراق بهادار در اتخاذ تصمیمات مربوط به سیاست‌گذاری تقسیم سود پیشنهاد می‌گردد در راستای تحقق اهداف به حداکثر رساندن سود سهام‌داران عامل بسیار مهم فرصت‌های سرمایه‌گذاری (بالفعل و بالقوه) را در نظر بگیرند. براساس یافته‌های پژوهش پیشنهاد می‌گردد الزام شرکت‌ها به ارائه اطلاعات کامل و شفاف از جمله تحلیل‌های مدیریتی نسبت به صورت‌های مالی و ارائه اطلاعات لازم در زمینه سیاست‌های تقسیم سود برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و ارزیابی آن‌ها از عملکرد شرکت مؤثر است. به مدیران شرکت‌ها توصیه می‌شود تا جایی که امکان دارد سود تقسیمی خود را براساس کیفیت سود و وجوه نقد موجود پرداخت کنند؛ بنابراین، در صورتی که شرکت جریان نقد کافی داشته باشد ولی سود کمتری به سهامداران خود پرداخت کند، این امر به معنی برآورده نشده انتظارات سرمایه‌گذاران بوده و در نتیجه ارزش شرکت کاهش می‌یابد.

یکی از نتایج پژوهش حاضر این بود که با توجه به وجود معیار روش‌های متفاوت مقیاس اندازه‌گیری سود سهام، ممکن است با انتخاب روشی دیگر پاسخ‌های متفاوتی را داشته باشد. به محققان آتی پیشنهاد می‌شود نقش درصد تغییرات سود سهام پرداختی در صنایع مختلف به‌طور جداگانه مورد آزمون قرار گیرد. همچنین توصیه می‌شود که بررسی تحقیق پیش رو به تفکیک صنایع و بر روی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام گیرد.



References

- Amiry, M. and Hoseini, S. M. (2019). The Role of Stock Price Synchronicity and Stock Price Informativeness on Portfolio Optimization. *Financial Management Strategy*, 7(3), 25-60. doi: 10.22051/jfm.2019.23974.1926. (In Persian).
- An, Z., Gao, W., Li, D., & Ye, D. (2022). Dividend payouts, cash-flow uncertainty and the role of institutions. *Journal of Business Finance & Accounting*, 49(7-8), 1356-1390.
- Baldick, R. (2018). Incentive properties of coincident peak pricing. *Journal of Regulatory Economics*, 54(2), 165-194.
- Cabral, L., Duerr, N., Schober, D., & Woll, O. (2021). Price matching guarantees and collusion: Theory and evidence from germany.
- Cho, D., Han, Y., Oh, J., & Picco, A. R. (2021). Uncertainty shocks, precautionary pricing, and optimal monetary policy. *Journal of Macroeconomics*, 69, 103343.
- Ebrahimi Kordlar, A. and JAVANI GHALANDARI, M. (2016). The Effect of Auditor expertise on Earnings Quality and Stock Price Synchronicity. *Accounting and Auditing Review*, 23(2), 137-154. doi: 10.22059/acctgrev.2016.58470. (In Persian).
- Farooq, O., Elbannan, M., (2016). Simultaneous Determination of Stock Price Synchronicity And Dividend Payout Ratios: Evidence From The MENA Region. *Journal of Applied Business Research*. Vol. 32. No. 4. pp. 1025-1031.
- foroghi, D. and Farjami, M. (2016). The Impact of Stock Price Synchronicity and Stock Return Volatilities on the Stock Liquidity for Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Asset Management and Financing*, 3(4), 85-98. (In Persian).
- Hamzeh.B,Dadashi.I,Emamgholi Pour.m.(2018). Investigating the effect of stock price synchronization on the cash dividend payout ratio of companies listed on the Tehran Stock Exchange. *The First National Conference on Management and Economics with a Resistance Economy Approach*. (In Persian).
- Hia, E. (2023). The Effect of Profitability on Cash Dividends in Consumer Goods Industry Sector Companies on the Indonesian Stock Exchange (Period 2015-2019). *Interconnection: An Economic Perspective Horizon*, 1(3), 105-124.
- Iftekhhar. H., Song. L., Paul. W., (2014). Institutional development and stock price synchronicity: evidence from china. *Journal of Comparative Economics*. Vol. 42. pp. 92-108.
- Johnston. J. A., (2009). Accruals quality and price synchronicity. Working Paper.
- Kamyabi.Y,Parhizgar.B.(2016), Studying the relationship between institutional investors and stock price synchronicity in companies listed on the Tehran Stock Exchange, *Investment Knowledge*, No. 17, pp. 165-186. (In Persian).
- Liu, Y. Y., Yang, C. H., & Lee, M. H. (2023). Relationship among capital reserves cash dividends, dividend maintenance, and earnings management. *Applied Economics Letters*, 30(1), 19-26.
- Mujilan, A. (2022). Stock Price Behaviour Around the Announcement Date of Cash Dividend on the Indonesia Stock Exchange. *Stock Price Behaviour around the Announcement Date of Cash Dividend on the Indonesia Stock Exchange*, 24(1), 10-23.
- Wen, S., Xiong, W., Tan, J., Chen, S., & Li, Q. (2021). Blockchain enhanced price incentive demand response for building user energy network in sustainable society. *Sustainable Cities and Society*, 68, 102748.
- Xing. X., Anderson. R., (2011). Stock Price Synchronicity and Public Firm Specific Information. *Journal of Financial Markets*. Vol. 14. pp. 259-276.
- Yadegari, S. and Ranjbar Zahrani, M. (2023). The Impact of Dividend Payment Patterns and Price-to-Earnings Ratio on the Market Value of Companies Listed on the Tehran Stock Exchange. *Financial Accounting Research*, 15(1), 99-124. doi: 10.22108/far.2023.136641.1953. (In Persian).