

## بررسی ارتباط بین سرمایه اجتماعی و سیاست‌های تقسیم سود

فاطمه خوشنویسان<sup>۱</sup>، داود رجبی مقدم<sup>۲</sup>، محسن عیسی راوندی<sup>۳</sup>

<sup>۱</sup> دانشجوی کارشناسی ارشد، حسابداری - گرایش مالی، موسسه آموزش عالی علامه فیض کاشانی، کاشان، ایران. (نویسنده مسئول)

<sup>۲</sup> عضو هیئت علمی، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد نطنز، اصفهان، ایران.

<sup>۳</sup> عضو هیئت علمی، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد نراق، استان مرکزی، ایران.

### چکیده

هدف اصلی پژوهش حاضر بررسی ارتباط بین سرمایه اجتماعی و سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. برای این منظور و در ابتدا به بررسی رابطه بین سرمایه اجتماعی و سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌ها پرداخته شد و سپس رابطه بین سرمایه اجتماعی درون و برون گروهی با تقسیم سود به کل دارایی‌ها و سود خالص شرکت‌ها مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. ضمن اینکه اثر متغیرهای اندازه شرکت، ارزش بازار به دفتری، اهرم مالی، هزینه‌های تحقیق و توسعه، سودآوری، وجوه نقد، مخارج سرمایه‌ای، بازده سهام و دارایی‌های مشهود مدل رگرسیونی کنترل شد. جامعه آماری پژوهش حاضر کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۶ ساله بین سال‌های ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۹ می‌باشد که براساس روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک تعداد ۱۶۸ شرکت و در مجموع ۱۰۰۸ سال-شرکت به عنوان نمونه آماری در نظر گرفته شد. پژوهش حاضر از نظر هدف کاربردی و از نظر روش گردآوری داده‌ها در گروه پژوهش‌های توصیفی-پس‌رویدادی قرار دارد که برای بررسی فرضیه‌ها از مدل‌های رگرسیونی چندمتغیره با استفاده از نرم افزار Eviews8 و روش داده‌های پانلی (تابلویی)- اثرات ثابت بهره گرفته شد. نتایج به دست آمده در این پژوهش نشان می‌دهند که بین سرمایه اجتماعی و سیاست‌های تقسیم سود شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. هم‌چنین، بین سرمایه اجتماعی درون‌گروهی و تقسیم سود به کل دارایی‌های شرکت رابطه معناداری وجود ندارد. اما رابطه بین سرمایه اجتماعی درون‌گروهی و تقسیم سود به سود خالص شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. هم‌چنین، بین سرمایه اجتماعی برون‌گروهی و تقسیم سود به کل دارایی‌ها و سود خالص شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

**واژه‌های کلیدی:** سرمایه اجتماعی، سیاست‌های تقسیم سود، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

## ۱- مقدمه

بحث سرمایه اجتماعی قبل از سال ۱۹۱۶ برای نخستین بار در مقاله‌ای توسط هانی فان مطرح گردید و در طول دو دهه گذشته در شکل‌ها و زمینه‌های مختلف به عنوان یکی از شاخص‌ترین مفاهیم در علوم اجتماعی پدیدار شده است. امروزه سرمایه اجتماعی نقشی بسیار مهم در سازمان‌ها و جوامع ایفا می‌کند. شبکه‌های روابط جمعی و گروهی، انسجام بخش میان انسان‌ها، سازمان‌ها و انسان‌ها و سازمان‌ها با سازمان‌ها است. در غیاب سرمایه اجتماعی، سایر سرمایه‌ها اثربخشی خود را از دست می‌دهند و بدون سرمایه اجتماعی پیمودن راه توسعه و تکامل فرهنگی و اقتصادی، ناهموار و دشوار می‌شود (کاراوند و همکاران، ۱۴۰۱). سرمایه اجتماعی، مجموعه هنجارهای موجود در سیستم‌های اجتماعی است که موجب ارتقای سطح همکاری اعضای آن جامعه و پایین آمدن سطح هزینه تبادلات و ارتباطات می‌شود. سرمایه اجتماعی در سطح فردی به عنوان ویژگی‌های اجتماعی فردی، مانند مهارت‌ها، روابط با دیگران و شهرت است که این عوامل برای ایجاد بازار و یا تعامل با دیگران بسیار مهم‌اند. اگرچه تعاریف مختلفی برای این مفهوم وجود دارد، اما در کل سرمایه اجتماعی به عنوان نوعی «علاج همه مشکلات» جامعه مدرن تلقی شده است (جندقی و همکاران، ۱۳۹۶).

سیاست تقسیم سود یکی از مهمترین مباحث مطرح در ادبیات مالی است، زیرا سود تقسیمی بیانگر پرداخت‌های نقدی عمده شرکت‌ها و یکی از مهم‌ترین گزینه‌ها و تصمیمات پیشروی مدیران به شمار می‌رود. مدیران و مالکان می‌بایست تصمیم بگیرند که چه میزان از سود شرکت تقسیم و چه میزان در قالب سود انباشته یا سایر حساب‌ها در شرکت باقی بماند و سرمایه‌گذاری شود (نگینی، ۱۴۰۰). سودی که بین سهامداران شرکت توزیع می‌شود سود سهام نامیده می‌شود. سود سهام به صورت نقدی سهمی یا دارایی غیرنقدی می‌باشد. این سود که متأثر از قوانین محیطی می‌باشد می‌تواند میزان متفاوتی داشته باشد. گستره این سود می‌تواند علاوه بر سود سال جاری حداکثر تا حد کل سود انباشته و حتی صرف سهام و اندوخته‌ها (به‌استثنای اندوخته قانونی) را نیز دربرگیرد. به‌طور منطقی انتظار می‌رود با پایداری و تداوم سودآوری شرکت سود تقسیمی نیز قاعده مندتر و قابل پیش‌بینی‌تر توزیع گردد (علیخانی، ۱۴۰۱). به‌رغم اینکه پرداخت سود تقسیمی مستقیماً سهامداران را بهره‌مند می‌گرداند توانایی شرکت در انباشت سود به‌منظور بهره‌گیری از فرصت‌های رشد را تحت تأثیر قرار می‌دهد (بدیعی و همکاران، ۲۰۲۱).

تقسیم سود از دو جنبه بسیار مهم قابل بحث است از یک طرف عاملی اثرگذار بر سرمایه‌گذاری‌های پیش روی شرکت‌ها است و تقسیم سود موجب کاهش منابع داخلی و افزایش نیاز به منابع خارجی می‌شود (حسن و حبیب، ۲۰۲۰). از طرف دیگر، بسیاری از سهامداران شرکت خواهان تقسیم سود نقدی هستند و از این رو مدیران با هدف حداکثر کردن ثروت، همواره باید بین علایق مختلف آنان و فرصت‌های سودآور سرمایه‌گذاری تعامل برقرار کنند. بنابراین تصمیمات تقسیم سود که از سوی مدیران شرکت‌ها اتخاذ می‌شود بسیار حساس و دارای اهمیت می‌باشد (فتحی چوبه، ۱۳۹۸).

بنابراین، مسئله اصلی در تحقیق حاضر «بررسی ارتباط بین سرمایه اجتماعی و سیاست‌های تقسیم سود» می‌باشد.

## ۲- ادبیات نظری و پیشینه تحقیق

## ۲-۱- ادبیات نظری سرمایه اجتماعی

مفهوم سرمایه اجتماعی در طی دهه ۹۰ میلادی به سمت مفاهیم سرمایه انسانی و مالی پیش رفت. براساس نظر بوردیو و واکون سرمایه اجتماعی یک امتیاز فردی یا گروهی است که از دسترسی به یک شبکه بادوام از روابط نهادی (کم یا زیاد)

<sup>1</sup> Badieli

<sup>2</sup> Hasan & Habib

حاصل آمده است (گراسی و همکاران، ۲۰۲۲). در مقابل، کولمال عقیده دارد که این مفهوم در رابطه میان افراد جای گرفته است و شامل وظایف و انتظارات و شبکه‌های ارتباطی و هنجارهای اجتماعی آن‌ها می‌شود. برای مثال می‌توان به گرایش‌های بی‌اعتماد و سراسر اعتماد و یا اعتماد به خانواده در مقابل اعتماد به اجتماع اشاره کرد. سرمایه اجتماعی متنوع‌ترین نوع سرمایه می‌باشد. در اهمیت سرمایه اجتماعی همین بس که فراگیری حرکت به ماورای فردگرایی، حتی در دنیای سرسخت تجارت نیز باعث افزایش موفقیت می‌شود (بیکر، ۱۳۹۲).

«ولکاک» و «فدرک» و همکاران معتقدند که مفهوم سرمایه اجتماعی شامل دو بُعد متعادل می‌باشد: اول، شفافیت (سرمایه اجتماعی به دلیل کانال‌های ارتباطی مختلفی که در اختیار دارد، می‌تواند هزینه‌های مبادلاتی را در جامعه کاهش دهد) و دوم، پتانسیل عقلانی اگر به افزایش بازده صرفه جویی در مقیاس در بخشی از اقتصاد کمک بسیاری می‌کند (حسن و حبیب، ۲۰۲۰). به بیان بهتر، سرمایه اجتماعی برای کاهش سرعت بازده نزولی، کارآیی بسیاری دارد. «پیتزا»<sup>۲</sup> و «جیورجی»<sup>۳</sup> دو مفهوم دیگر را به دو مورد قبلی اضافه می‌کنند: الف) سرمایه اجتماعی حوزه عمل گسترده‌ای دارد و کمک زیادی به شکوفایی سرمایه انسانی و مهارت‌های کار آفرینی می‌کند زیرا به وسیله آن می‌توان هزینه‌های تولید خلاقانه را کاهش داد (جبران<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۲۲).

سرمایه انسانی، با تغییر دادن افراد برای کسب مهارت‌ها و توانایی‌هایی به آنها پدید می‌آید و افراد را توانا می‌سازد تا به شیوه‌های جدید رفتار کنند و بنابراین کمتر ملموس بوده و در مهارت‌ها و دانشی که فرد کسب کرده تجسم می‌یابد. اما سرمایه اجتماعی، حتی کمتر از این ملموس بوده و در روابط میان افراد تجسم می‌یابد و موقعی سرمایه اجتماعی به وجود می‌آید که روابط میان افراد به شیوه‌ای دگرگون شود که کنش را تسهیل نماید (طریقی<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۲۲).

کلمن مطرح می‌کند که یکی از تاثیرات سرمایه اجتماعی که اهمیت زیادی دارد عبارت است از تاثیر سرمایه اجتماعی در خلق سرمایه انسانی در نسل بعدی. به زعم وی هم سرمایه اجتماعی موجود در خانواده و هم سرمایه اجتماعی موجود در اجتماع<sup>۵</sup> نقش مهمی در ایجاد سرمایه انسانی در نسل بعدی بازی می‌کنند (فیجوو<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۲۰).

به اعتقاد کلمن، سرمایه اجتماعی برای رشد عاطفی و فکری کودک بسیار مهم است. این واقعیت دارد که فرزندان به شدت تحت تاثیر سرمایه انسانی خانواده قرار دارند ولی این سرمایه انسانی ممکن است به نتایج نامطلوبی منجر شود؛ اگر والدین بخش مهمی از زندگی فرزندان به حساب نیابند یا اگر این سرمایه انسانی به صورت گسترده‌ای در کارهای بیرون از خانواده صرف شود (کولمن<sup>۷</sup>، ۲۰۱۷).

اهمیت سرمایه اجتماعی سازمانی در این است که سبب اجتماع افرادی (گروه‌ها، تیم‌ها، سازمان‌ها و...) می‌شود که با همدیگر بطور موفقیت‌آمیز کارها را به پایان می‌رسانند سرمایه اجتماعی سازمانی احساس انسجام را از طریق اعتماد و همکاری ایجاد می‌نماید (برزگر و همکاران، ۱۴۰۰).

<sup>1</sup> Geraci

<sup>2</sup> Pitza

<sup>3</sup> Jebran

<sup>4</sup> Tarighi

<sup>5</sup> Community

<sup>6</sup> Feijoo

<sup>7</sup> coleman

## ۲-۲- ادبیات نظری سیاست‌های تقسیم سود

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.

تقسیم سود شرکت‌ها همچنان برای محققان مالی، پیچیده و معماگونه است و از دو جنبه بسیار مهم قابل بحث است. از یک طرف، عاملی اثرگذار بر سرمایه‌گذاری‌های پیش‌روی شرکت‌هاست. تقسیم سود موجب کاهش منابع داخلی و افزایش نیاز به منابع مالی خارجی می‌شود (مدایم زاده و قنوتی، ۱۴۰۰). از طرف دیگر، بسیاری از سهامداران شرکت، خواهان تقسیم سود نقدی هستند. از این رو، مدیران با هدف 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 (هاشمی و امیررئیان، ۱۳۹۴).

تصمیم‌گیری در مورد پرداخت سود تقسیمی، یکی از تصمیمات مهمی است که شرکت با آن مواجه است. سیاست شرکت در زمینه سود تقسیمی، از عواملی است که بر ارزش شرکت مؤثر است (ویگاند و کنت، ۲۰۱۸).

سود تقسیمی انتظارات مدیران را درباره سودهای آتی شرکت نشان می‌دهد. مدیران افراد داخلی شرکت هستند که اطلاعات خاصی را درباره انتظاراتشان از درآمدهای آتی شرکت به سرمایه‌گذاران نشان می‌دهند. این موضوع توسط نظریه علامت‌دهی عنوان می‌شود (برزگر و همکاران، ۱۴۰۰). از سودآوری شرکت به عنوان معیاری برای سنجش تداوم فعالیت و پیش‌بینی فعالیت‌های آتی واحد تجاری استفاده می‌شود (احمد پور و احمدی، ۱۳۹۷).

تقسیم سود شرکت‌ها همچنان برای محققان مالی، پیچیده و معماگونه است و از دو جنبه بسیار مهم قابل بحث است. از یک طرف، عاملی اثرگذار بر سرمایه‌گذاری‌های پیش‌روی 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. از این رو، مدیران با هدف 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 (سیافینا، ۲۰۲۲).

سود سهام نقدی و بازده نقدی سهام، به واسطه عینیت و ملموس بودن، از جایگاه ویژه‌ای نزد پاره‌ای از ذینفعان شرکت برخوردارند از همین رو بخشی از توان و توجه مدیران شرکت‌ها معطوف به مقوله‌ای است که از آن با عنوان سیاست تقسیم سود یاد می‌شود. یکی از عوامل مهم در تصمیم‌گیری مدیریت در رابطه با تقسیم سود، توان شرکت در حفظ رشد مورد انتظار در سود تقسیمی می‌باشد. از آن جا که یکی از مهم‌ترین مبانی تقسیم سود، میزان سود واقعی شرکت است، انتظار می‌رود شرکت‌ها در تعیین میزان سود تقسیمی، انتظارات خود نسبت به سودهای آتی شرکت را نیز مد نظر قرار دهند (آزادی و شاطرزاده، ۱۴۰۰).

تقسیم سود از چند جنبه حائز اهمیت است. از یک نظر، تقسیم سود عاملی مؤثر بر استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری‌های پیش‌روی شرکت‌هاست. هر قدر میزان سود تقسیمی بیشتر باشد، منافع داخلی شرکت به منظور اجرای پروژه‌های سرمایه‌گذاری کمتر خواهد شد. و نیاز به منابع مالی خارج از شرکت بیشتر می‌گردد و این عامل می‌تواند بر قیمت سهام شرکت‌ها در

<sup>1</sup> Weigand & Kent

<sup>2</sup> Syafina

آینده تاثیر بسزایی داشته باشد (ابراهیمیان، ۱۳۹۹). از طرف دیگر، بسیاری از سهامداران شرکت خواهان تقسیم سود نقدی هستند، از این رو مدیران همواره باید بین علایق مختلف سهامداران تعادل برقرار نمایند، تا هم فرصت‌های سودآور سرمایه گذاری را از دست نداده باشند و هم سود نقدی مورد نیاز بعضی از سهامداران را بپردازند. اجرای سیاست‌های مناسب تقسیم سود در بازار کامل سرمایه موجب حداکثر کردن ثروت سهامداران را فراهم می‌کند (علیخانی، ۱۴۰۱).

به طور کلی در ادبیات مالی، سود نقدی سهام را بیشتر با وضعیت سودآوری فعلی و مورد انتظار آتی شرکت، و همچنین جریان‌های نقدی آتی مورد انتظار آن در ارتباط دانسته‌اند. باتاکاریا (۲۰۱۳) و میلر و راک (۲۰۱۴) سود تقسیمی بهینه را نشانه‌ای از سودآوری آتی مورد انتظار شرکت تفسیر نمودند؛ لینتتر (۲۰۱۴) نشان داد که شرکت‌ها در تعیین میزان سود نقدی خود به سطح سودآوری فعلی و آتی، و همچنین نوسانات سود خالص به عنوان مهمترین عامل اثرگذار بر سیاست تقسیم سود توجه می‌نمایند (بدیعی و همکاران، ۲۰۲۱).

### ۲-۳- پیشینه تحقیق

از جمله تحقیقات داخلی که نزدیک به عنوان تحقیق حاضر انجام شده می‌توان به تحقیقات زیر اشاره نمود:

برزگر و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی تاثیر تعدیل‌کنندگی حاکمیت شرکتی بر رابطه بین سرمایه اجتماعی و سیاست‌های تقسیم سود نقدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که سرمایه اجتماعی با سود تقسیمی رابطه مثبت و معناداری دارد و اما حاکمیت شرکتی بر رابطه بین سرمایه اجتماعی و سود تقسیمی اثرگذار نیست. با توجه به وجود ارتباط مثبت و معنادار بین سرمایه اجتماعی و سود تقسیمی میتوان اینگونه نتیجه گرفت که این متغیر خارج شرکتی در تصمیمات داخلی شرکت تاثیر دارد که می‌تواند به عنوان عاملی کمک کننده برای کاهش نظارت تلقی شده و بدین ترتیب می‌تواند هزینه‌های نمایندگی را نیز کاهش دهد.

عمرانی (۱۴۰۰) به بررسی آیا مسئولیت اجتماعی شرکت به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا سودهای آتی را پیش بینی کنند؟ مروری نظری بر نقش مسئولیت پذیری اجتماعی در پیش بینی سود توسط سرمایه‌گذاران پرداخت. نتایج نشان داد که هزینه فعالیت‌های مسئولیت پذیری اجتماعی بایستی از هزینه‌های فروش، عمومی و اداری تفکیک گردد. از این رو به سرمایه‌گذاران کمک خواهد کرد تا سود آتی شرکتهای دارای رفتار اخلاقی شرکتی را پیش بینی نمایند.

مسیح زاده (۱۳۹۹)، در پژوهشی به بررسی تأثیر سرمایه اجتماعی بر ریسک‌پذیری مدیران با در نظر گرفتن نقش کیفیت حاکمیت شرکتی پرداخت. نتایج نشان داد که سرمایه اجتماعی نمی‌تواند ریسک‌پذیری شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهد و کیفیت نظارت نیز نمی‌تواند نقشی در این رابطه ایفا کند. همچنین، کیفیت نظارت خود تأثیرمستقیم و معناداری بر ریسک‌پذیری شرکت‌ها دارد.

میر (۱۳۹۹)، در پژوهشی به بررسی تاثیر مسئولیت اجتماعی بر کسب مزیت رقابتی پایدار با نقش میانجی سرمایه اجتماعی در شرکت سهامی بیمه ایران استان سیستان و بلوچستان پرداخت. نتایج نشان داد که مسئولیت اجتماعی و مؤلفه‌های آن با نقش میانجی سرمایه اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری بر مزیت رقابتی پایدار دارند.

میرزایی امامی و همکاران (۱۳۹۷)، در تحقیقی به بررسی تاثیر استراتژی‌های شرکت بر پاسخ بازار به اعلامیه‌های تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که بکارگیری استراتژی تمایز در محصولات

تاثیر مستقیم بر واکنش بازار نسبت به اعلامیه‌های تقسیم سود داشته است. همچنین نتایج نشان داده که با افزایش سطح استراتژی رهبری هزینه نیز بر واکنش بازار نسبت به اعلامیه‌های تقسیم سود افزوده می‌گردد.

همچنین از جمله تحقیقات خارجی که نزدیک به عنوان تحقیق حاضر انجام شده می‌توان به تحقیقات زیر اشاره نمود:

حسن و حبیب (۲۰۲۰) در مطالعه‌ای به بررسی سرمایه اجتماعی و سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌ها پرداختند. نتایج نشان داد که ارتباط مثبت و معناداری بین سرمایه اجتماعی با احتمال و میزان تقسیم سود شرکت‌ها وجود دارد. هم‌چنین، نتایج نشان داد که ارتباط بین سرمایه اجتماعی و سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌ها برای شرکت‌هایی که از نظر جغرافیایی دارای پراکندگی کمتری دارند، قوی‌تر می‌باشد. در نهایت آن‌ها گزارش کردند که مولفه‌های شبکه‌ای سرمایه اجتماعی نسبت به مولفه‌های هنجاری اجتماعی دارای اثر قوی‌تری بر سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌های ایالات متحده می‌باشد.

الوجوجو و ادور<sup>۱</sup> (۲۰۲۰) در مقاله‌ای به بررسی تاثیر سیاست‌های تقسیم سود بر ثروت سهامداران در بین شرکت‌های نیجریه‌ای و در دوره زمانی بین سال‌های ۱۹۸۶ الی ۲۰۱۳ پرداختند. نتایج نشان داد که اغلب متغیرهای پژوهش به غیر از سود هر سهم دارای ارتباط معناداری با قیمت بازار هر سهم شرکت‌ها می‌باشند. علاوه بر این، نتایج نشان داد که سود، تقسیم سود و دارایی‌های خالص شرکت‌ها دارای اثر ترکیبی بر قیمت بازار هر سهم شرکت می‌باشد اما هیچ‌یک از این متغیرها دارای اثر مستقیم و معناداری بر قیمت هر سهم در بازار سهام نمی‌باشند. در نهایت، این پژوهش نتیجه گرفت که تقسیم سود دارای اثر معناداری بر ثروت سهامداران نبوده و بنابراین سهامداران نسبت به اطلاعات مربوط به سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌ها واکنش نشان نمی‌دهند.

فیجو و همکاران (۲۰۲۰) در مقاله‌ای به بررسی سرمایه اجتماعی مدیران و هموارسازی تقسیم سود در بورس اوراق بهادار ایالات متحده پرداختند. نتایج نشان داد که رابطه بین سرمایه اجتماعی با هموارسازی تقسیم سود مثبت و معنادار است. هم‌چنین، این ارتباط مثبت در شرکت‌هایی که دارای محدودیت‌های مالی بالاتری هستند، قوی‌تر می‌باشد.

داوودرج<sup>۲</sup> (۲۰۱۹) در مطالعه‌ای به بررسی تاثیر سرمایه اجتماعی بر سیاست‌های تقسیم سود پرداخت. نتایج نشان داد که مدیران تلاش می‌کنند تا بیشتر منافع سرمایه‌گذاران را مورد توجه قرار دهند. هم‌چنین، سرمایه اجتماعی می‌تواند موجب کاهش هزینه سرمایه شود. بنابراین، آن‌ها نتیجه گرفتند که سرمایه اجتماعی موجب بالا رفتن سیاست‌های تقسیم سود شرکت‌ها می‌شود.

اوزو و آرون<sup>۳</sup> (۲۰۱۹)، در مطالعه‌ای به بررسی عکس‌العمل بازار سهام نسبت به توزیع سود نقدی در بازار بورس کشور نیجریه پرداختند. نتایج نشان داد که افزایش سود تقسیمی دارای ارتباط مستقیم و معناداری با واکنش سهام است، این در حالی است که کاهش تقسیم سود نقدی موجب کاهش واکنش قیمت سهام از سوی بازار می‌شود. ضمن اینکه شرکت‌هایی که تغییری در سود تقسیمی خود نمی‌دهند، با افزایش بازده غیرعادی مواجه می‌شوند.

می‌توان اینگونه نتیجه‌گیری نمود که بین سرمایه اجتماعی و سیاست‌های تقسیم سود شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. هم‌چنین، بین سرمایه اجتماعی درون‌گروهی و تقسیم سود به کل دارایی‌های شرکت رابطه معناداری وجود ندارد. اما رابطه بین سرمایه اجتماعی درون‌گروهی و تقسیم سود به سود خالص شرکت‌ها رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. هم‌چنین، بین سرمایه اجتماعی برون‌گروهی و تقسیم سود به کل دارایی‌ها و سود خالص شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

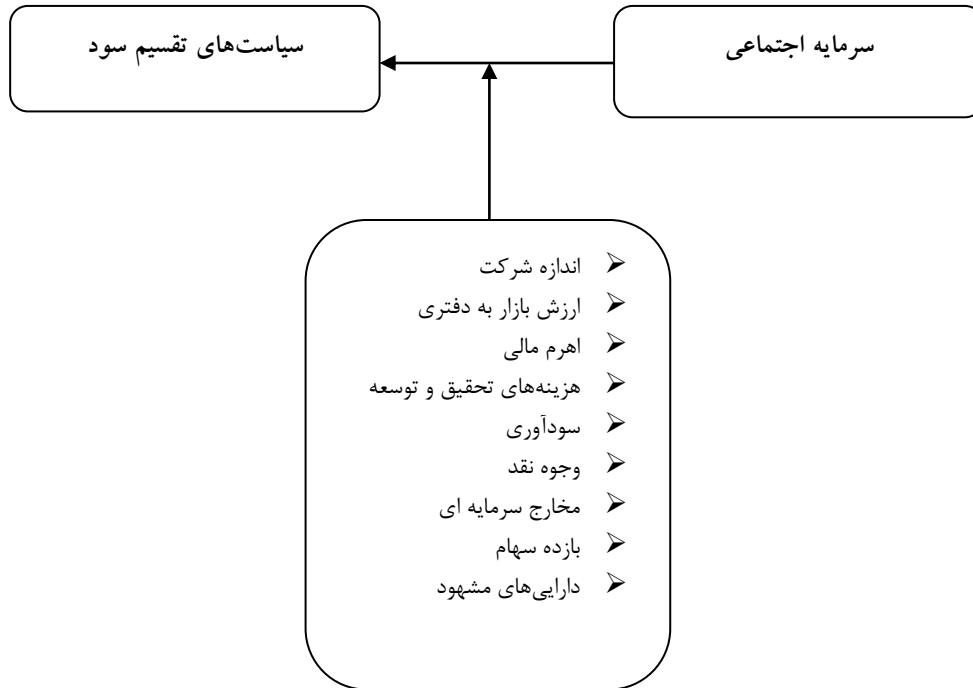
<sup>1</sup> Ejieh, Ujuju & Edore

<sup>2</sup> Davaadorj

<sup>3</sup> Ozo & Arun

### ۳- مدل و فرضیه‌های تحقیق

با توجه به اینکه تحقیق حاضر به دنبال « بررسی ارتباط بین سرمایه اجتماعی و سیاست‌های تقسیم سود » می‌باشد، می‌توان مدل مفهومی و فرضیه‌های تحقیق حاضر را به صورت زیر ارائه نمود:



#### نمودار ۱. مدل مفهومی پژوهش

برگرفته از مقاله بیس (حسن و حبیب، ۲۰۲۰)

با توجه به مدل مفهومی، مدل رگرسیونی تحقیق به صورت زیر می‌باشد:

(۱)

$$DIVD_{it} = \beta_0 + \beta_1 SC_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MB_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 RD_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 CASH_{it} + \beta_8 CAPEX_{it} + \beta_9 RET_{it} + \beta_{10} TANG_{it} + \varepsilon_{it}$$

(۲)

$$DIVTA_{it} = \beta_0 + \beta_1 SC_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MB_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 RD_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 CASH_{it} + \beta_8 CAPEX_{it} + \beta_9 RET_{it} + \beta_{10} TANG_{it} + \varepsilon_{it}$$

(۳)

$$DIVNI_{it} = \beta_0 + \beta_1 SC_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MB_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 RD_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 CASH_{it} + \beta_8 CAPEX_{it} + \beta_9 RET_{it} + \beta_{10} TANG_{it} + \varepsilon_{it}$$

با توجه به مدل های ذکر شده، فرضیه های تحقیق به شرح زیر مورد بررسی قرار می گیرند:

- H1: بین سرمایه اجتماعی و سیاست های تقسیم سود شرکت رابطه وجود دارد.
- H2: بین سرمایه اجتماعی درون گروهی و تقسیم سود به کل دارایی های شرکت رابطه وجود دارد.
- H3: بین سرمایه اجتماعی درون گروهی و تقسیم سود به سود خالص شرکت رابطه وجود دارد.
- H4: بین سرمایه اجتماعی برون گروهی و تقسیم سود به کل دارایی های شرکت رابطه وجود دارد.
- H5: بین سرمایه اجتماعی برون گروهی و تقسیم سود به سود خالص شرکت رابطه وجود دارد.

#### ۴- روش شناسی تحقیق

##### ۴-۱- روش تحقیق

تحقیق حاضر از نظر هدف، یک تحقیق کاربردی می باشد. پژوهش حاضر از نظر گردآوری داده ها و اطلاعات و روش تجزیه و تحلیل یک تحقیق توصیفی و غیرآزمایشی می باشد که سعی پژوهشگر بر این است تا یک مسئله و پرسش واقعی که در عمل وجود دارد طی یک فرایند تحقیق پاسخ دهد و در ضمن هیچگونه تغییری بر روی متغیرهای مستقل انجام نشده است از این رو بر حسب نحوه گردآوری داده ها طرح پژوهش جزو پژوهش های توصیفی-پس رویدادی طبقه بندی می شود.

##### ۴-۲- جامعه و نمونه آماری

جامعه مطالعاتی تحقیق شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بازار سرمایه برای دوره زمانی سالهای ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹، از آن جایی که استفاده از داده های شرکت ها با سال های مالی متفاوت تفسیر نتایج تحقیق را مشکل خواهد کرد، تنها شرکت هایی در نمونه منظور خواهند شد که سال مالی آن ها منتهی به ۲۹ اسفند هر سال باشد؛

- شرکت هایی که بعد از سال ۱۳۹۴ وارد یا از بورس خارج شدند؛
- شرکت جزء شرکت های واسطه گری مالی نباشد؛
- شرکت هایی که وقفه ی معاملاتی بیش از ۳ ماه نداشته باشند؛
- اطلاعات مورد نیاز در محدوده ی قلمرو زمانی تحقیق در بانک های اطلاعاتی در دسترس باشد؛

##### جدول ۱. نمونه گیری به روش غربالگری

۶۳۶		تعداد شرکت هایی که تا سال ۱۳۹۹ در بورس حضور داشتند
	(۱۴۷)	تعداد شرکت های که بعد از سال ۱۳۹۴ از بورس حذف یا وارد شدند
	(۱۳۲)	تعداد شرکت هایی که طی بازه ۱۳۹۴-۱۳۹۹ توقف معاملاتی ۳ ماهه داشتند.
۳۵۷		تعداد شرکت های که بین سال های ۱۳۹۴-۱۳۹۹ در بورس اوراق بهادار فعال بوده اند.
	(۹۴)	تعداد شرکت هایی که عضو بخش مالی و خدماتی و بیمه و بانک ها و هلدینگ و... بوده اند
	(۸۶)	تعداد شرکت هایی که پایان سال مالی آن ها منتهی به ۱۲/۲۹ نبوده است
	(۹)	تعداد شرکت هایی که اطلاعات مورد نیاز آنها در بازه زمانی در دسترس نبوده یا ناقص بوده است
۱۶۸		تعداد شرکت هایی که اطلاعات آن ها کامل و در دسترس هستند.



## ۳-۴- ابزار گردآوری و تجزیه و تحلیل داده‌ها

جهت جمع آوری داده‌های مربوط به متغیرهای پژوهش از منابع موجود و معتبر استفاده شده است. در این پژوهش داده‌های اولیه با استفاده از متن صورت های مالی، یادداشت های همراه آن ها، اطلاعات موجود در نرم افزار اطلاعاتی ره آورد نوین و بانک اطلاعاتی سازمان بورس اوراق بهادار استخراج شده است. و سایت اینترنتی مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی- سازمان بورس اوراق بهادار و سایت کدال (وب سایت [www.codal.ir](http://www.codal.ir)) مراجعه شد. اطلاعات مربوط به مبانی نظری و تئوریک تحقیق، به صورت کتابخانه ای و با استفاده از کتب و مقالات فارسی و انگلیسی جمع آوری شده است. همچنین جهت آزمون فرضیه‌ها و در نهایت تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم افزار Excel جهت طبقه بندی و محاسبه متغیرها استفاده گردید و در نهایت اطلاعات حاصل با استفاده از نرم افزار اقتصادسنجی Eviews8 مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت.

## ۵- یافته ها و تحلیل داده ها:

## یافته های مربوط به آمار توصیفی متغیرها

جدول شماره ۲، آماره‌های توصیفی متغیرهای تحقیق در طی دوره مورد بررسی را نشان می‌دهد. با توجه به اینکه تعداد ۱۶۸ شرکت در دوره زمانی ۶ ساله بین سال های ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۹ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت، بنابراین تعداد کل مشاهدات در پژوهش حاضر شامل ۱۰۰۸ سال-شرکت می باشد. در ادامه خلاصه یافته های پژوهش در بخش آمار توصیفی آمده است:

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
متغیر دوگانه تقسیم سود	DIVD	۰.۷۷۴۸۰۲	۱.۰۰۰۰۰۰	۱.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۴۱۷۹۲۰
تقسیم سود به کل دارایی ها	DIVTA	۰.۰۸۱۶۳۱	۰.۰۴۷۹۹۸	۰.۴۹۸۳۶۱	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۱۰۰۰۳۲
تقسیم سود به سود خالص	DIVNI	۰.۲۹۲۹۶۲	۰.۲۰۱۴۳۳	۰.۹۷۴۷۸۴	-۰.۹۱۴۰۵	۰.۳۱۷۹۴۹
سرمایه اجتماعی	SC	۳.۸۴۷۷۶۸	۳.۹۵۰۰۰۰	۵.۰۰۰۰۰۰	۱.۸۵۰۰۰۰	۰.۵۱۵۵۳۶
سرمایه اجتماعی دورن گروهی	SCIN	۳.۸۴۸۸۴۶	۴.۰۰۰۰۰۰	۵.۰۰۰۰۰۰	۱.۱۸۱۸۱۸	۰.۶۱۳۱۹۴
سرمایه اجتماعی برون گروهی	SCEX	۳.۸۴۶۴۵۱	۴.۰۰۰۰۰۰	۵.۰۰۰۰۰۰	۲.۳۳۳۳۳۳	۰.۵۵۷۸۷۸
اندازه شرکت	SIZE	۱۴.۸۵۳۷۶	۱۴.۵۸۶۳۰	۲۰.۷۶۸۶۹	۱۱.۱۹۷۶۷	۱.۶۲۵۰۹۵
ارزش بازار به دفتری	MB	۲.۹۷۰۱۰۸	۲.۹۱۳۱۳۲	۱۳.۹۲۱۴۲	۰.۱۰۰۲۶۳	۲.۹۷۸۶۶۱
اهرم مالی	LEV	۰.۵۳۱۷۹۲	۰.۵۴۶۱۳۴	۰.۹۵۲۸۵۵	۰.۰۱۳۸۶۳	۰.۲۰۴۲۷۱
هزینه های تحقیق و توسعه	RD	۰.۰۰۰۶۹۸	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۱۳۰۶۸۵	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۷۴۲۵
سودآوری	ROA	۰.۱۲۶۸۱۵	۰.۱۰۱۶۶۳	۰.۶۸۱۹۷۷	-۰.۷۲۳۲۸	۰.۱۶۶۹۳۱
وجوه نقد	CASH	۰.۰۴۶۱۰۸	۰.۰۲۷۸۸۸	۰.۵۹۹۵۸۸	۰.۰۰۰۲۲۵	۰.۰۵۴۵۰۵
مخارج سرمایه ای	CAPEX	۰.۰۳۸۵۷۳	۰.۰۰۷۶۳۵	۰.۹۴۴۸۱۸	-۰.۵۵۲۶۳	۰.۱۱۳۳۷۵
بازده سهام	RET	۱.۹۹۹۵۰۱	۱.۰۳۶۱۶۴	۱۹.۷۷۵۸۵	-۸.۴۲۳۳	۵.۴۸۵۹۸۰

دارایی های مشهود	TANG	۰.۲۴۷۶۰۰	۰.۲۰۶۷۲۶	۰.۹۶۸۵۱۰	۰.۰۰۰۵۹۶	۰.۱۷۹۹۱۲
ویژگی های جمعیت شناختی پاسخ دهندگان						
جنسیت	پارامتر	تعداد	درصد			
	مرد	۹۵۵	۹۴.۷			
	زن	۵۳	۵.۳			
سن	کمتر از ۳۰ سال	۲۵۳	۲۵.۱			
	۳۰ الی ۴۰ سال	۳۹۰	۳۸.۷			
	۴۰ الی ۵۰ سال	۲۲۳	۲۲.۱			
	بیشتر از ۵۰ سال	۱۴۲	۱۴.۱			
وضعیت تاهل	مجرد	۳۳۹	۳۳.۶			
	متاهل	۶۶۹	۶۶.۴			
عنوان شغلی	مدیر	۳۹۷	۳۹.۴			
	معاون	۴۲۲	۴۱.۹			
	کارشناس	۱۸۹	۱۸.۸			
مدرک تحصیلی	دیپلم	۹۱	۹.۰			
	فوق دیپلم	۱۷۲	۱۷.۱			
	کارشناسی	۲۲۳	۲۲.۱			
	کارشناسی ارشد	۲۵۶	۲۵.۴			
	دکتری	۲۶۶	۲۶.۴			
سابقه خدمت	کمتر از ۱ سال	۹۷	۹.۶			
	۱ الی ۵ سال	۲۸۵	۲۸.۳			
	۵ الی ۱۰ سال	۲۲۲	۲۲.۰			
	بین ۱۰ الی ۱۵ سال	۱۹۱	۱۸.۹			
	بالاتر از ۱۰ سال	۲۱۳	۲۱.۱			

### یافته های مربوط به آزمون مانایی متغیرها

به منظور بررسی مانایی متغیرهای تحقیق از آزمون دیکی فولر تعمیم یافته (نوع فیشر) استفاده شده است. با توجه به خروجی مندرج در جدول شماره (۳)، سطوح معناداری تمامی آزمون های مذکور از خطای نوع اول ۰/۰۵ کوچک تر هستند و در نتیجه فرضیه صفر آماری آزمون مبنی بر وجود ریشه واحد رد شده و می توان پذیرفت که سری های مورد مطالعه در این سطح خطا مانا هستند و بنابراین، رفتار مقادیر متغیرها، در طول زمان دستخوش تغییرات رونددار نخواهد شد.

## جدول ۳. نتایج آزمون مانایی متغیرها

متغیر	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری
متغیر دوگانه تقسیم سود	DIVD	-۱۰.۳۹۴۴۵	۰.۰۰۰۰۰
تقسیم سود به کل دارایی ها	DIVTA	-۵.۲۴۲۰۱۰	۰.۰۰۰۰۰
تقسیم سود به سود خالص	DIVNI	-۵.۹۴۹۹۷۰	۰.۰۰۰۰۰
سرمایه اجتماعی	SC	-۳۲.۰۵۳۸۹	۰.۰۰۰۰۰
سرمایه اجتماعی درون گروهی	SCIN	-۲۳.۶۶۰۸۷	۰.۰۰۰۰۰
سرمایه اجتماعی برون گروهی	SCEX	-۸.۵۵۳۹۱۴	۰.۰۰۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	-۸.۵۵۳۹۱۴	۰.۰۰۰۰۰
ارزش بازار به دفتری	MB	-۳.۰۵۵۷۴۶	۰.۰۳۰۵
اهرم مالی	LEV	-۹.۵۵۹۴۵۴	۰.۰۰۰۰۰
هزینه های تحقیق و توسعه	RD	-۸.۸۴۹۱۶۳	۰.۰۰۰۰۰
سودآوری	ROA	-۸.۰۳۰۰۶۲	۰.۰۰۰۰۰
وجوه نقد	CASH	-۵.۶۸۶۱۳۵	۰.۰۰۰۰۰
مخارج سرمایه ای	CAPEX	-۷.۷۱۷۵۵۲	۰.۰۰۰۰۰
بازده سهام	RET	-۱۴.۱۷۸۲۱	۰.۰۰۰۰۰
دارایی های مشهود	TANG	-۱۲.۳۰۵۶۵	۰.۰۰۰۰۰

## یافته های مربوط به ضریب همبستگی

ضریب همبستگی به منظور تعیین میزان رابطه، نوع و جهت رابطه ی بین دو متغیر فاصله ای یا نسبی و یا یک متغیر فاصله ای و یک متغیر نسبی به کار برده می شود. در واقع این ضریب، متناظر پارامتری ضریب همبستگی اسپیرمن می باشد. نتایج آزمون همبستگی پیرسون در جدول (۴) ارائه شده اند. همان گونه که مشاهده می شود در برخی موارد همبستگی معنی داری وجود دارد. هم چنین، در برخی موارد اندک بین متغیرهای زوجی همبستگی معنی داری قابل مشاهده است؛ اما این همبستگی ها قوی نیستند و ایجاد هم خطی نمی کنند. به عبارت بهتر در ادامه تحلیل ها از نظر بررسی روابط بین متغیرها مشکل محتوایی وجود ندارد؛ زیرا اگر همبستگی قوی بین متغیرهای توضیحی مدل وجود داشته باشد، منجر به بروز هم خطی شده و بررسی روابط در چنین حالتی نادرست خواهد بود.

جدول ۴. آزمون همبستگی متغیرها

	DIVD	DIVTA	DIVNI	SC	SIZE	MB	LEV	RD	ROA	CASH	CAPEX	RET	TANG
DIVD	۱.۰۰۰۰۰۰												
DIVTA	۰.۲۷۴۸۲۹	۱.۰۰۰۰۰۰											
	۰.۰۰۰۰	-----											
DIVNI	۰.۰۴۷۲۴۲	-۰.۵۱۳۶۱۷	۱.۰۰۰۰۰۰										
	۰.۱۳۳۹	۰.۰۰۰۰	-----										
SC	-۰.۰۰۶۷۱۴	۰.۰۰۹۱۰۷	-۰.۰۲۵۵۹۰	۱.۰۰۰۰۰۰									
	۰.۸۳۱۴	۰.۷۷۲۸	۰.۴۱۷۰	-----									
SIZE	۰.۱۲۹۹۸۷	۰.۱۰۳۸۰۷	-۰.۰۰۷۶۰۱	-۰.۰۵۰۴۴۸	۱.۰۰۰۰۰۰								
	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۱۰	۰.۸۰۹۵	۰.۱۰۹۴	-----								
MB	-۰.۰۹۵۵۸۹	۰.۱۳۹۷۲۰	-۰.۱۸۸۹۷۰	۰.۰۲۸۶۲۹	-۰.۰۰۰۷۸۹	۱.۰۰۰۰۰۰							
	۰.۰۰۲۴	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	۰.۳۶۳۹	۰.۹۸۰۰	-----							
LEV	-۰.۳۶۵۱۶۵	-۰.۱۸۵۲۷۸	۰.۰۱۷۱۱۷	۰.۰۰۲۰۹۲	۰.۰۲۹۲۶۳	۰.۰۳۱۲۹۸	۱.۰۰۰۰۰۰						
	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	۰.۵۸۷۲	۰.۹۴۷۱	۰.۳۵۳۳	۰.۳۲۰۹	-----						
RD	-۰.۱۰۸۹۹۰	-۰.۰۳۸۹۸۵	-۰.۰۰۶۱۹۴	۴.۳۷[-۰.۵	-۰.۰۱۴۳۵۸	۰.۰۲۷۷۵۲	۰.۰۶۱۸۷۰	۱.۰۰۰۰۰۰					
	۰.۰۰۰۰۵	۰.۲۱۶۲	۰.۸۴۴۳	۰.۹۹۸۹	۰.۶۴۸۹	۰.۳۷۸۸	۰.۰۴۹۶	-----					
ROA	۰.۴۰۳۱۰۸	۰.۲۵۹۲۳۵	-۰.۰۱۳۷۰۹	۰.۰۳۴۸۴۵	۰.۱۹۰۴۳۹	-۰.۰۰۵۷۳۲	-۰.۵۹۸۷۹۷	-۰.۰۵۲۸۷۷	۱.۰۰۰۰۰۰				
	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	۰.۶۶۳۸	۰.۲۶۹۱	۰.۰۰۰۰	۰.۸۵۵۸	۰.۰۰۰۰	۰.۰۹۳۴	-----				
CASH	۰.۰۴۹۱۹۸	۰.۰۶۰۱۵۳	-۰.۰۱۰۶۳۴	۰.۰۰۶۰۸۳	-۰.۰۴۶۸۴۷	۰.۰۸۱۶۵۶	-۰.۱۰۹۶۴۶	-۰.۰۲۴۸۲۲	۰.۲۰۴۸۸۱	۱.۰۰۰۰۰۰			
	۰.۱۱۸۵	۰.۰۵۶۲	۰.۷۳۶۰	۰.۸۴۷۰	۰.۱۳۷۲	۰.۰۰۹۵	۰.۰۰۰۰۵	۰.۴۳۱۲	۰.۰۰۰۰	-----			

CAPEX	-۰.۰۴۷۵۰۷	۰.۲۱۵۱۷۹	-۰.۱۵۶۶۸۸	-۰.۰۳۳۲۷۶	۰.۱۰۴۱۱۳	۰.۱۶۴۲۶۷	-۰.۱۱۲۵۵۱	۰.۰۱۹۹۵۳	۰.۰۷۶۸۵۰	-۰.۰۴۴۴۹۷	۱.۰۰۰۰۰۰		
	۰.۱۳۱۷	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	۰.۲۹۱۲	۰.۰۰۰۹	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۳	۰.۵۲۶۹	۰.۰۱۴۷	۰.۱۵۸۰	-----		
RET	۰.۰۲۱۸۲۵	۰.۰۵۰۹۲۲	-۰.۰۳۳۳۶۵	۰.۰۴۱۰۹۳	۰.۱۶۷۰۸۹	۰.۲۹۸۰۷۶	-۰.۱۲۲۴۲۱	۰.۰۰۴۵۵۸	۰.۳۰۷۸۳۵	۰.۱۲۴۷۳۵	۰.۱۵۳۴۴۹	۱.۰۰۰۰۰۰	
	۰.۴۸۸۸	۰.۱۰۶۱	۰.۲۸۹۹	۰.۱۹۲۴	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۱	۰.۸۸۵۱	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۱	۰.۰۰۰۰	-----	
TANG	-۰.۱۶۹۱۹۸	۰.۰۲۰۳۶۲	-۰.۰۴۲۹۱۸	-۰.۰۳۹۹۹۲	-۰.۰۱۸۹۰۹	۰.۰۳۹۷۲۳	-۰.۰۲۲۷۱۹	۰.۰۵۵۷۰۹	-۰.۱۸۲۱۴۸	-۰.۱۲۵۳۲۰	۰.۴۶۳۸۹۷	-۰.۰۳۹۰۷۶	۱.۰۰۰۰۰۰
	۰.۰۰۰۰	۰.۵۱۸۴	۰.۱۷۳۳	۰.۲۰۴۶	۰.۵۴۸۷	۰.۲۰۷۶	۰.۴۷۱۲	۰.۰۷۷۱	۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۱	۰.۰۰۰۰	۰.۲۱۵۱	-----

با توجه به نتایج به دست آمده برای سطوح معناداری و ضرایب همبستگی، می توان مشاهده کرد که بسیاری از متغیرها دارای همبستگی معناداری نمی باشند و یا در صورتی که دارای همبستگی هستند، ضریب به دست آمده چندان قوی نمی باشد که نشان از عدم وجود همخطی بین متغیرهای پژوهش دارد.

## تخمین مدل رگرسیونی اول (فرضیه اصلی)

## جدول ۵. نتایج تخمین مدل رگرسیونی اول (فرضیه اصلی)

$DIVD_{it} = \beta_0 + \beta_1 SC_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MB_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 RD_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 CASH_{it} + \beta_8 CAPEX_{it} + \beta_9 RET_{it} + \beta_{10} TANG_{it} + \varepsilon_{it}$					
متغیرها	نماد	ضریب تاثیر	آماره آزمون	انحراف استاندارد	معناداری
ضریب ثابت	C	۰.۶۳۷۲۵۰	۰.۰۴۲۱۵۵	۱۵.۱۱۶۷۲	۰.۰۰۰۰
سرمایه اجتماعی	SC	۰.۲۵۲۸۸۴	۰.۰۹۱۵۰۵	۲.۷۶۳۶۲۵	۰.۰۰۵۷
اندازه شرکت	SIZE	۰.۰۲۵۶۴۰	۰.۰۰۲۱۶۶	۱۱.۸۳۹۰۴	۰.۰۰۰۰
ارزش بازار به دفتری	MB	-۰.۱۴۲۶۶۲	۰.۰۲۵۲۴۲	-۵.۶۵۱۸۴۰	۰.۰۰۰۰
اهرم مالی	LEV	-۰.۲۹۸۱۱۳	۰.۰۱۳۵۷۶	-۲۱.۹۵۸۸۲	۰.۰۰۰۰
هزینه های تحقیق و توسعه	RD	-۴.۰۵۰۷۵۰	۰.۴۵۱۲۸۹	-۸.۹۷۵۹۶۱	۰.۰۰۰۰
سودآوری	ROA	۰.۵۶۸۵۸۱	۰.۰۲۴۸۳۵	۲۲.۸۹۴۰۰	۰.۰۰۰۰
وجوه نقد	CASH	-۰.۲۰۴۱۶۹	۰.۰۶۳۴۵۲	-۳.۲۱۷۶۷۷	۰.۰۰۱۳
مخارج سرمایه ای	CAPEX	-۰.۰۱۱۲۱۷	۰.۰۰۳۴۶۴	-۳.۲۳۷۹۱۶	۰.۰۰۱۲
بازده سهام	RET	-۰.۵۱۳۶۳۷	۰.۰۵۵۴۹۹	-۹.۲۵۴۹۵۲	۰.۰۰۰۰
دارایی های مشهود	TANG	-۰.۲۶۱۵۱۸	۰.۰۲۱۹۴۰	-۱۱.۹۱۹۸۵	۰.۰۰۰۰
ضریب مک فادن		۰.۴۱۷۹۲۰			
آماره نسبت درستنمایی		۲۹۱.۷۲۲۳			
احتمال نسبت درستنمایی		۰.۰۰۰۰۰۰			
آماره هاسمر لمشو		۷.۷۲۶۶			
احتمال هاسمر لمشو		۰.۴۶۰۶			
درصد پیش بینی صحیح مدل		۸۲.۸۴			

با توجه به اینکه سطح معناداری به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی شرکت (SC) پایین تر از خطای ۵ درصد است، بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین سرمایه اجتماعی و تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. بیشتر اینکه ضریب به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی شرکت مثبت است که نشان می دهد با افزایش سرمایه اجتماعی، تقسیم سود شرکت ها نیز افزایش پیدا می کند (تایید فرضیه اصلی پژوهش).

نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی نیز نشان می دهند که اندازه شرکت و سودآوری موجب افزایش تقسیم سود شرکت ها می شود و این در حالی است که رابطه بین ارزش بازار به دفتری، اهرم مالی، هزینه های تحقیق و توسعه، وجوه نقد، مخارج سرمایه ای، بازده سهام و دارایی های مشهود با سیاست های تقسیم سود شرکت های نمونه در دوره بررسی منفی و معنادار به دست آمده است.

### آزمون های تشخیصی مدل

پیش از تخمین مدل رگرسیونی تحقیق، آزمون های تشخیصی به منظور تعیین معناداری اثرات مقطعی مدل انجام شده است. جدول (۶) یافته های مربوط به این آزمون ها را نشان می دهد.

جدول ۶. نتایج آزمون چاو و هاسمن

فرضیه ها	آزمون	آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معناداری	نتیجه
فرضیه فرعی اول	چاو (F لیمر)	۲.۴۷۵۸۷۲	(۱۶۷۸۳۰)	۰.۰۰۰۰	پانلی (تابلویی)
	هاسمن	۲۶.۹۳۸۵۲۰	۱۰	۰.۰۰۲۷	اثرات ثابت
فرضیه فرعی دوم	چاو (F لیمر)	۱.۳۱۳۵۳۶	(۱۶۷۸۳۰)	۰.۰۰۹۰	پانلی (تابلویی)
	هاسمن	۶۰.۲۴۳۲۵۹	۱۰	۰.۰۰۰۰	اثرات ثابت
فرضیه فرعی سوم	چاو (F لیمر)	۲.۴۷۷۰۶۹	(۱۶۷۸۳۰)	۰.۰۰۰۰	پانلی (تابلویی)
	هاسمن	۲۶.۷۷۸۷۴۶	۱۰	۰.۰۰۲۸	اثرات ثابت
فرضیه فرعی چهارم	چاو (F لیمر)	۱.۳۱۲۹۲۵	(۱۶۷۸۳۰)	۰.۰۰۹۱	پانلی (تابلویی)
	هاسمن	۵۹.۹۷۲۰۷۴	۱۰	۰.۰۰۰۰	اثرات ثابت

### آزمون های برازش مدل

خلاصه یافته های مربوط به آزمون های برازش مدل در جدول (۷) آمده است:

جدول ۷. نتایج آزمون های برازش مدل های رگرسیونی

متغیر و نماد		مدل دوم	مدل سوم	مدل چهارم	مدل پنجم
متغیر	نماد	تورم واریانس	تورم واریانس	تورم واریانس	تورم واریانس
سرمایه اجتماعی درون گروهی	SCIN	۱.۰۰۹۵۰۷	۱.۰۰۹۵۰۷	۱.۰۰۹۶۲۸	۱.۰۰۹۶۲۸
اندازه شرکت	SIZE	۱.۱۱۲۳۴۰	۱.۱۱۲۳۴۰	۱.۱۱۰۰۴۷	۱.۱۱۰۰۴۷
ارزش بازار به دفتری	MB	۱.۱۴۰۹۶۸	۱.۱۴۰۹۶۸	۱.۱۴۰۷۷۱	۱.۱۴۰۷۷۱
اهرم مالی	LEV	۱.۶۷۷۷۶۶	۱.۶۷۷۷۶۶	۱.۶۷۶۶۱۰	۱.۶۷۶۶۱۰
هزینه های تحقیق و توسعه	RD	۱.۰۰۸۳۰۰	۱.۰۰۸۳۰۰	۱.۰۰۸۳۱۰	۱.۰۰۸۳۱۰
سودآوری	ROA	۱.۹۸۱۰۰۱	۱.۹۸۱۰۰۱	۱.۹۸۲۳۴۰	۱.۹۸۲۳۴۰
وجوه نقد	CASH	۱.۰۷۴۱۴۹	۱.۰۷۴۱۴۹	۱.۰۷۴۳۲۵	۱.۰۷۴۳۲۵
مخارج سرمایه ای	CAPEX	۱.۳۸۵۲۳۲	۱.۳۸۵۲۳۲	۱.۳۸۷۹۶۰	۱.۳۸۷۹۶۰
بازده سهام	RET	۱.۲۶۴۸۷۹	۱.۲۶۴۸۷۹	۱.۲۶۴۷۶۶	۱.۲۶۴۷۶۶
دارایی های مشهود	TANG	۱.۳۹۹۱۶۴	۱.۳۹۹۱۶۴	۱.۳۹۸۸۸۹	۱.۳۹۸۸۸۹

۰.۴۳۴۰۱۵	۰.۳۹۷۷۱۵	۰.۴۳۳۸۸۱	۰.۳۹۷۳۸۲	ضریب تعیین تعدیل شده
۷.۵۹۰۳۸۴	۳.۴۱۱۸۱۶	۸.۵۸۶۰۳۷	۳.۴۰۷۹۷۴	آماره F
۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	سطح معناداری
۲.۱۱۲۲۲۲	۲.۱۹۰۷۹۳	۲.۱۱۱۹۵۶	۲.۱۸۹۱۹۸	دوربین-واتسون
۱۴.۷۵۰۴۴	۱۲.۳۰۳۱۶	۱۶.۸۶۹۵۴	۱۴.۲۶۹۹۳	آماره بروش-پاگان
۰.۱۴۱۴	۰.۲۶۵۳	۰.۰۷۷۳	۰.۱۶۱۰	سطح معناداری

## تخمین مدل های رگرسیونی

## نتایج تخمین مدل رگرسیونی دوم

## جدول ۸. نتایج تخمین مدل رگرسیونی دوم (فرضیه فرعی اول)

$DIVTA_{it} = \beta_0 + \beta_1 SCIN_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MB_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 RD_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 CASH_{it} + \beta_8 CAPEX_{it} + \beta_9 RET_{it} + \beta_{10} TANG_{it} + \varepsilon_{it}$					
معناداری	تی استودنت	انحراف استاندارد	بتا	نماد	متغیر
۰.۰۰۹۵	۲.۵۹۹۳۵۳	۰.۲۲۴۱۷۹	۰.۵۸۲۷۲۰	C	ضریب ثابت
۰.۲۵۴۳	۱.۱۴۰۰۲۷	۰.۳۰۶۴۳۴	۰.۳۴۹۳۴۳	SCIN	سرمایه اجتماعی درون گروهی
۰.۰۰۰۰	۶.۶۴۷۶۶۶	۰.۱۰۲۰۴۲	۰.۶۷۸۳۴۳	SIZE	اندازه شرکت
۰.۰۰۰۰	۱۵.۸۹۸۲۸	۰.۰۱۱۸۹۳	۰.۱۸۹۰۸۳	MB	ارزش بازار به دفتری
۰.۰۰۰۲	-۳.۷۸۶۷۶۵	۰.۰۰۶۳۹۷	-۰.۰۲۴۲۲۳	LEV	اهرم مالی
۰.۰۰۰۹	-۳.۳۳۴۶۹۰	۰.۲۱۲۶۳۷	-۰.۷۰۹۰۷۹	RD	هزینه های تحقیق و توسعه
۰.۰۰۰۰	۱۹.۴۱۴۶۲	۰.۰۱۱۷۰۲	۰.۲۲۷۱۸۷	ROA	سودآوری
۰.۰۵۵۰	۱.۹۱۹۰۸۱	۰.۰۲۹۸۹۷	۰.۰۵۷۳۷۵	CASH	وجوه نقد
۰.۰۰۰۰	۱۹.۸۶۵۸۲	۰.۰۰۱۶۳۲	۰.۰۳۲۴۲۶	CAPEX	مخارج سرمایه ای
۰.۰۰۰۰	-۱۱.۷۹۵۴۰	۰.۰۲۶۱۵۰	-۰.۳۰۸۴۴۶	RET	بازده سهام
۰.۰۰۰۴	-۳.۵۱۳۶۷۰	۰.۰۱۰۳۳۷	-۰.۰۳۶۳۲۳	TANG	دارایی های مشهود

- با توجه به اینکه سطح معناداری به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی درون گروهی شرکت (SCIN) بالاتر از خطای ۵ درصد است، بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین سرمایه اجتماعی درون گروهی و تقسیم سود به کل دارایی های شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود ندارد (رد فرضیه فرعی اول پژوهش).
- نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی نیز نشان می دهند که بین اندازه شرکت، ارزش بازار به دفتری، سودآوری و مخارج سرمایه ای با تقسیم سود به کل دارایی های شرکت رابطه مثبت و معنادار و بین اهرم مالی، هزینه های تحقیق و توسعه، بازده سهام و دارایی های مشهود با تقسیم سود به کل دارایی های شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد. ضمن اینکه رابطه ای بین وجوه نقد و تقسیم سود به کل دارایی های شرکت ها در دوره بررسی به دست نیامد.



## نتایج تخمین مدل رگرسیونی سوم

جدول (۹): نتایج تخمین مدل رگرسیونی سوم (فرضیه فرعی دوم)

$DIVNI_{it} = \beta_0 + \beta_1 SCIN_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MB_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 RD_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 CASH_{it} + \beta_8 CAPEX_{it} + \beta_9 RET_{it} + \beta_{10} TANG_{it} + \varepsilon_{it}$					
معناداری	تی استیودنت	انحراف استاندارد	بتا	نماد	متغیر
۰.۰۰۲۰	۳.۰۸۷۷۰۹	۰.۱۲۸۹۴۳	۰.۳۹۸۱۳۸	C	ضریب ثابت
۰.۰۰۳۵	۲.۹۱۹۳۵۸	۰.۱۹۸۹۲۸	۰.۵۸۰۷۴۲	SCIN	سرمایه اجتماعی درون گروهی
۰.۰۰۰۱	-۳.۷۹۸۹۱۸	۰.۱۱۳۶۴۳	-۰.۴۳۱۷۲۱	SIZE	اندازه شرکت
۰.۰۰۰۰	-۱۹.۰۱۱۷۹	۰.۰۰۷۷۲۱	-۰.۱۴۶۷۸۶	MB	ارزش بازار به دفتری
۰.۴۰۶۸	۰.۸۲۹۵۲۲	۰.۴۱۵۲۵۶	۰.۳۴۴۴۶۴	LEV	اهرم مالی
۰.۰۳۸۱	-۲.۰۷۴۵۷۷	۰.۰۱۰۶۷۴	-۰.۰۲۲۱۴۴	RD	هزینه های تحقیق و توسعه
۰.۶۸۸۴	-۰.۴۰۱۰۲۶	۰.۷۵۹۶۵۲	-۰.۳۰۴۶۴۰	ROA	سودآوری
۰.۸۰۱۲	-۰.۲۵۱۸۴۹	۱.۹۴۰۸۵۲	-۰.۴۸۸۸۰۲	CASH	وجوه نقد
۰.۰۰۰۰	-۱۴.۳۸۲۷۱	۰.۰۱۰۵۹۶	-۰.۱۵۲۴۰۰	CAPEX	مخارج سرمایه ای
۰.۰۰۰۰	۴.۸۸۳۳۵۱	۰.۰۰۱۶۹۸	۰.۰۰۸۲۹۰	RET	بازده سهام
۰.۰۰۱۳	۳.۲۱۱۲۴۸	۰.۰۶۷۱۰۸	۰.۲۱۵۵۰۱	TANG	دارایی های مشهود

- با توجه به اینکه سطح معناداری به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی درون گروهی شرکت (SCIN) پایین تر از خطای ۵ درصد است، بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین سرمایه اجتماعی درون گروهی و تقسیم سود به سود خالص شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. بیشتر اینکه ضریب به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی شرکت مثبت است که نشان می دهد با افزایش سرمایه اجتماعی درون گروهی، تقسیم سود به سود خالص شرکت نیز افزایش پیدا می کند (تایید فرضیه فرعی دوم پژوهش).
- نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی نیز نشان می دهند که اندازه شرکت، ارزش بازار به دفتری، هزینه های تحقیق و توسعه و مخارج سرمایه ای با تقسیم سود به سود خالص شرکت رابطه منفی و معنادار و بین بازده سهام و دارایی های مشهود با تقسیم سود به سود خالص شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. ضمن اینکه رابطه بین اهرم مالی، سودآوری و وجوه نقد با تقسیم سود به سود خالص شرکت مورد تایید قرار نگرفته است.

## نتایج تخمین مدل رگرسیونی چهارم

جدول ۱۰. نتایج تخمین مدل رگرسیونی چهارم (فرضیه فرعی سوم)

$DIVNI_{it} = \beta_0 + \beta_1 SCEX_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MB_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 RD_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 CASH_{it} + \beta_8 CAPEX_{it} + \beta_9 RET_{it} + \beta_{10} TANG_{it} + \varepsilon_{it}$					
معناداری	تی استیودنت	انحراف استاندارد	بتا	نماد	متغیر
۰.۰۰۰۰	۵.۱۸۴۰۶۲	۰.۰۲۸۵۷۷	۰.۱۴۸۱۴۵	C	ضریب ثابت
۰.۰۰۳۵	۲.۹۲۳۲۶۸	۰.۱۰۶۵۶۱	۰.۳۱۱۵۰۵	SCEX	سرمایه اجتماعی برون گروهی
۰.۰۰۰۰	۶.۵۴۸۸۳۵	۰.۰۱۰۱۹۴	۰.۰۶۶۷۵۹	SIZE	اندازه شرکت
۰.۰۰۰۰	۱۵.۹۳۶۴۶	۰.۰۰۱۱۸۹	۰.۰۱۸۹۵۳	MB	ارزش بازار به دفتری
۰.۰۰۰۲	-۳.۷۴۰۷۳۴	۰.۰۶۳۹۴۷	-۰.۲۳۹۲۰۹	LEV	اهرم مالی
۰.۰۰۰۹	-۳.۳۳۲۰۳۷	۰.۲۱۲۶۴۵	-۰.۷۰۸۵۴۳	RD	هزینه های تحقیق و توسعه
۰.۰۰۰۰	۱۹.۴۹۴۵۷	۰.۰۱۱۷۰۶	۰.۲۲۸۲۰۸	ROA	سودآوری
۰.۰۵۹۰	۱.۸۸۸۱۱۶	۰.۲۹۹۰۰۸	۰.۵۶۴۵۶۲	CASH	وجوه نقد
۰.۰۰۰۰	۱۹.۷۸۲۴۹	۰.۰۱۶۳۳۹	۰.۳۲۳۲۲۸	CAPEX	مخارج سرمایه ای
۰.۰۰۰۰	-۱۱.۷۳۶۴۸	۰.۰۰۲۶۱۵	-۰.۰۳۰۶۹۰	RET	بازده سهام
۰.۰۰۰۴	-۳.۵۲۸۰۳۹	۰.۱۰۳۳۶۸	-۰.۳۶۴۶۸۷	TANG	دارایی های مشهود

- با توجه به اینکه سطح معناداری به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی برون گروهی شرکت (SCEX) پایین تر از خطای ۵ درصد است، بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین سرمایه اجتماعی برون گروهی و تقسیم سود به کل دارایی های شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. بیشتر اینکه ضریب به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی برون گروهی شرکت مثبت است که نشان می دهد با افزایش سرمایه اجتماعی برون گروهی، تقسیم سود به سود خالص شرکت نیز افزایش پیدا می کند (تایید فرضیه فرعی سوم پژوهش).
- نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی نیز نشان می دهند که بین اندازه شرکت، ارزش بازار به دفتری، سودآوری و مخارج سرمایه ای با تقسیم سود به کل دارایی های شرکت رابطه مثبت و معنادار و بین اهرم مالی، هزینه های تحقیق و توسعه، بازده سهام و دارایی های مشهود با تقسیم سود به کل دارایی های شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد. ضمن اینکه رابطه ای بین وجوه نقد و تقسیم سود به کل دارایی های شرکت ها در دوره بررسی به دست نیامد.

## نتایج تخمین مدل رگرسیونی پنجم

جدول ۱۱. نتایج تخمین مدل رگرسیونی پنجم (فرضیه فرعی چهارم)

$DIVNI_{it} = \beta_0 + \beta_1 SCEX_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MB_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 RD_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 CASH_{it} + \beta_8 CAPEX_{it} + \beta_9 RET_{it} + \beta_{10} TANG_{it} + \varepsilon_{it}$					
معناداری	تی استیودنت	انحراف استاندارد	بتا	نماد	متغیر
۰.۰۰۰۱	۳.۸۲۴۲۹۳	۰.۱۲۴۲۶۲	۰.۴۷۵۲۱۳	C	ضریب ثابت
۰.۰۰۰۰	۴.۲۵۱۸۲۷	۰.۱۸۳۷۶۸	۰.۷۸۱۳۴۹	SCEX	سرمایه اجتماعی برون گروهی
۰.۹۶۰۵	-۰.۰۴۹۵۸۸	۰.۶۶۱۴۸۵	-۰.۰۳۲۸۰۲	SIZE	اندازه شرکت
۰.۰۰۰۰	-۱۹.۰۱۰۱۷	۰.۰۰۷۷۱۷	-۰.۱۴۶۷۰۳	MB	ارزش بازار به دفتری
۰.۴۱۷۶	۰.۸۱۰۵۸۷	۰.۴۱۴۹۴۹	۰.۳۳۶۳۵۲	LEV	اهرم مالی
۰.۰۰۱۱	-۳.۲۷۷۰۵۳	۰.۱۰۶۱۴۱	-۰.۳۴۷۸۳۰	RD	هزینه های تحقیق و توسعه
۰.۷۵۵۴	-۰.۳۱۱۵۶۹	۰.۷۵۹۶۰۹	-۰.۲۳۶۶۷۱	ROA	سودآوری
۰.۷۷۰۴	-۰.۲۹۱۹۲۳	۱.۹۴۰۲۴۴	-۰.۵۶۶۴۰۲	CASH	وجوه نقد
۰.۰۰۰۰	-۱۴.۵۱۸۰۰	۰.۰۱۰۶۰۲	-۰.۱۵۳۹۲۵	CAPEX	مخارج سرمایه ای
۰.۰۰۰۰	۴.۹۲۳۱۶۶	۰.۱۶۹۶۸۲	۰.۸۳۵۳۷۳	RET	بازده سهام
۰.۰۰۱۱	۳.۲۶۸۹۴۶	۰.۶۷۰۷۵۰	۲.۱۹۲۶۴۴	TANG	دارایی های مشهود

- با توجه به اینکه سطح معناداری به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی برون گروهی شرکت (SCEX) پایین تر از خطای ۵ درصد است، بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین سرمایه اجتماعی برون گروهی و تقسیم سود به سود خالص شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. بیشتر اینکه ضریب به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی برون گروهی شرکت مثبت است که نشان می دهد با افزایش سرمایه اجتماعی برون گروهی، تقسیم سود به سود خالص شرکت نیز افزایش پیدا می کند (تایید فرضیه فرعی چهارم پژوهش).
- نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی نیز نشان می دهند که ارزش بازار به دفتری، هزینه های تحقیق و توسعه و مخارج سرمایه ای با تقسیم سود به سود خالص شرکت رابطه منفی و معنادار و بین بازده سهام و دارایی های مشهود با تقسیم سود به سود خالص شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. ضمن اینکه رابطه بین اندازه شرکت، اهرم مالی، سودآوری و وجوه نقد با تقسیم سود به سود خالص شرکت مورد تایید قرار نگرفته است.

## ۶- نتیجه گیری و پیشنهادات تحقیق

## ۶-۱- نتایج مربوط به فرضیه های پژوهش

فرضیه اصلی: بین سرمایه اجتماعی و سیاست های تقسیم سود شرکت رابطه وجود دارد.

در فرضیه اصلی پژوهش به بررسی رابطه بین سرمایه اجتماعی و سیاست های تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد که با توجه به اینکه سطح معناداری به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی شرکت پایین تر از خطای ۵ درصد است، بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین سرمایه اجتماعی و تقسیم سود شرکت های پذیرفته

شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. بیشتر اینکه ضریب به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی شرکت مثبت است که نشان می دهد با افزایش سرمایه اجتماعی، تقسیم سود شرکت ها نیز افزایش پیدا می کند.

#### **فرضیه فرعی اول: بین سرمایه اجتماعی درون گروهی و تقسیم سود به کل دارایی های شرکت رابطه وجود دارد.**

در فرضیه فرعی اول پژوهش به بررسی رابطه بین سرمایه اجتماعی درون گروهی و تقسیم سود به کل دارایی های شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شد که با توجه به اینکه سطح معناداری به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی درون گروهی شرکت بالاتر از خطای ۵ درصد است، بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین سرمایه اجتماعی درون گروهی و تقسیم سود به کل دارایی های شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود ندارد.

#### **فرضیه فرعی دوم: بین سرمایه اجتماعی درون گروهی و تقسیم سود به سود خالص شرکت رابطه وجود دارد.**

با توجه به اینکه سطح معناداری به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی درون گروهی شرکت پایین تر از خطای ۵ درصد است، بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین سرمایه اجتماعی درون گروهی و تقسیم سود به سود خالص شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. بیشتر اینکه ضریب به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی شرکت مثبت است که نشان می دهد با افزایش سرمایه اجتماعی درون گروهی، تقسیم سود به سود خالص شرکت نیز افزایش پیدا می کند.

#### **فرضیه فرعی سوم: بین سرمایه اجتماعی برون گروهی و تقسیم سود به کل دارایی های شرکت رابطه وجود دارد.**

با توجه به اینکه سطح معناداری به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی برون گروهی شرکت پایین تر از خطای ۵ درصد است، بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین سرمایه اجتماعی برون گروهی و تقسیم سود به کل دارایی های شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. بیشتر اینکه ضریب به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی برون گروهی شرکت مثبت است که نشان می دهد با افزایش سرمایه اجتماعی برون گروهی، تقسیم سود به سود خالص شرکت نیز افزایش پیدا می کند.

#### **فرضیه فرعی چهارم: بین سرمایه اجتماعی برون گروهی و تقسیم سود به سود خالص شرکت رابطه وجود دارد.**

با توجه به اینکه سطح معناداری به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی برون گروهی شرکت پایین تر از خطای ۵ درصد است، بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین سرمایه اجتماعی برون گروهی و تقسیم سود به سود خالص شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. بیشتر اینکه ضریب به دست آمده برای متغیر مستقل سرمایه اجتماعی برون گروهی شرکت مثبت است که نشان می دهد با افزایش سرمایه اجتماعی برون گروهی، تقسیم سود به سود خالص شرکت نیز افزایش پیدا می کند.

## ۲-۶- پیشنهادات تحقیق

با توجه به مطالعات و یافته های پژوهش، پیشنهادات زیر ارائه میگردد:

- ❖ با توجه به نتایج به دست آمده برای فرضیه اصلی پژوهش پیشنهاد می شود سرمایه گذارانی که قصد ورود به بورس و دریافت سودهای بیشتری دارند در شرکت هایی با سرمایه اجتماعی بالاتر سرمایه گذاری نمایند.
- ❖ با توجه به نتایج به دست آمده برای فرضیه فرعی اول پژوهش پیشنهاد می شود تحلیل گران و فعالان بورس در بررسی عوامل موثر بر نسبت تقسیم سود به دارایی های شرکت ها از نقش سرمایه اجتماعی درون گروهی چشم پوشی نمایند.
- ❖ با توجه به نتایج به دست آمده برای فرضیه فرعی دوم پژوهش پیشنهاد می شود فعالان بازار سرمایه، خصوصا سرمایه گذاران، با گسترش مطالعات و ادبیات نظری در حوزه سرمایه اجتماعی و سیاست های تقسیم سود شرکت ها، تصمیمات بهینه تری را اتخاذ نمایند.
- ❖ با توجه به نتایج به دست آمده برای فرضیه فرعی سوم پژوهش پیشنهاد می شود سازمان بورس اوراق بهادار تهران با اجرای سازوکارهای کارآمد موجبات اطمینان سرمایه گذاران، اعتباردهندگان و فعالین بازار سرمایه از ارتباط بین سرمایه اجتماعی برون گروهی و نسبت تقسیم سود به کل دارایی های ترازنامه ای شرکت ها شود و رفته رفته زمینه های کارایی بازار سرمایه را فراهم آورد.
- ❖ با توجه به نتایج به دست آمده برای فرضیه فرعی چهارم به دانشجویان و اساتید رشته های مدیریت مالی و حسابداری پیشنهاد می شود با بررسی دقیق تر پژوهش حاضر، خصوصا در بخش نتایج، درک بهتری از نظر تئوریک و تجربی به دست آورند.

## منابع و مأخذ:

۱. ابراهیمیان، آریتا. (۱۳۹۹). بررسی تاثیر شاخص های کیفیت سود بر سیاست های تقسیم سود. همایش ملی بهبود و بازسازی سازمان و کسب و کار، تهران.
۲. احمد پور، احمد و احمدی، احمد. " (۱۳۹۷). استفاده از ویژگیهای کیفی اطلاعات مالی در ارزیابی کیفیت سود ". بررسی - های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۲، تابستان (۱۳۹۷)، از صفحه ۳ تا ۱۶.
۳. آزادی، سیما و شاطر زاده، محمد مهدی. (۱۴۰۰). تاثیر کیفیت حسابرسی بر رابطه سیاست تقسیم سود و مدیریت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. چهارمین کنفرانس بین المللی سالانه تحولات نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تهران.
۴. برزگر، قدرت اله؛ کامیابی، یحیی و ابراهیمی، جمیل. (۱۴۰۰). تاثیر تعدیل کنندگی حاکمیت شرکتی بر رابطه بین سرمایه اجتماعی و سیاست های تقسیم سود نقدی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.
۵. بیکر، واین. (۱۳۹۲). سرمایه اجتماعی، مفاهیم و کاربرد ها. ترجمه مهدی الوانی و علی رضا شیروانی، انتشارات سازمان مدیریت صنعتی.
۶. جندقی، غلامرضا؛ قریشی، سیدمهدی و احدی شعار، سیدمجید. (۱۳۹۶). بررسی ابعاد سرمایه اجتماعی و رابطه آن با بازاریابی اخلاقی. فصلنامه مدیریت سرمایه اجتماعی، دوره ۴، شماره ۲، صفحات ۲۹۰-۲۶۷.
۷. علیخانی، فهیمه. (۱۴۰۱). بررسی سرمایه فکری و سیاست های تقسیم سود در بورس اوراق بهادار تهران. دومین کنفرانس مهندسی صنایع، مدیریت، حسابداری و اقتصاد.
۸. عمرانی، رضا. (۱۴۰۰). آیا مسئولیت اجتماعی شرکت به سرمایه گذاران کمک می کند تا سودهای آتی را پیش بینی کنند؟ مروری نظری بر نقش مسئولیت پذیری اجتماعی در پیش بینی سود توسط سرمایه گذاران. ششمین کنفرانس بین المللی مطالعات نوین مدیریت و حسابداری در ایران، تهران.
۹. فتحی چوبه، سیدمیلا. (۱۳۹۸). بررسی ارتباط بین مکانیسم های حاکمیت شرکتی با سیاست تقسیم سود متغیر شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اراک.
۱۰. کاراوند، امید؛ چناری، وحید و امیرنژاد، قنبر. (۱۴۰۱). ارائه مدل نقش سرمایه اجتماعی در بهبود ساختار سازمانی اثربخش (مورد مطالعه: شرکت های برق منطقه ای ایران).
۱۱. مدایم زاده، اسما و قنواتی، مصطفی. (۱۴۰۰). بررسی رابطه بین رقابتی بودن بازار محصول، سیاست تقسیم سود و مشکلات نمایندگی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. چهارمین کنفرانس بین المللی سالانه تحولات نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تهران.
۱۲. مسیح زاده، سعید. (۱۳۹۹). تاثیر سرمایه اجتماعی بر ریسک پذیری مدیران با در نظر گرفتن نقش کیفیت حاکمیت شرکتی. ششمین کنفرانس ملی پژوهش های کاربردی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد سالم در بانک، بورس و بیمه، تهران.
۱۳. میر، زینب. (۱۳۹۹). تاثیر مسئولیت اجتماعی بر کسب مزیت رقابتی پایدار با نقش میانجی سرمایه اجتماعی در شرکت سهامی بیمه ایران استان سیستان و بلوچستان. هفتمین کنفرانس بین المللی حسابداری، مدیریت و نوآوری در کسب و کار، تهران.
۱۴. میرزایی امامی، محمدعلی؛ صمدی، فاطمه و لطیفی بنماران، معصومه. (۱۳۹۷). بررسی تاثیر استراتژی های شرکت بر پاسخ بازار به اعلامیه های تقسیم سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۹ (۳۶): ۳۳۹-۳۵۴.
۱۵. نگینی، فرزانه. (۱۴۰۰). سیاست های تقسیم سود شرکت با توجه به نقش رقابت در بازار محصول. چهارمین همایش بین المللی دانش و فناوری هزاره سوم اقتصاد، مدیریت و حسابداری ایران، تهران.

۱۶. هاشمی، سید عباس و رسائیان، امیر. (۱۳۹۴). "بررسی عوامل مؤثر بر سیاست تقسیم سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". مجله دانشکده علوم اداری و اقتصاد دانشگاه اصفهان، سال بیستم، شماره پیاپی ۵۱، صص. ۱۸۷-۲۱۳.

17. Badiei, H., Aliakbari, M., & Hoseinzadeh, A. (2021). The effect of intangible assets on profitability, productivity, capital structure, profit sharing policy and market value in listed and OTC companies. *Journal of Accounting and Management Vision*, 4 (49), 66-81.
18. Coleman, J. (2017). Social capital in the creation of human capital, *American Journal of Sociology*, vol. 94, S. 95-120.
19. Davaadorj, . (2019). Does social capital affect dividend policy?. *Journal of Behavioral and Experimental Finance* (2019), <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2019.02.010>.
20. Ejieh. Ujuju Lucky , Julius Ovuefeyen Edore. (2020). EFFECT OF DIVIDEND POLICY ON SHAREHOLDERS WEALTH IN NIGERIA (1986 TO 2016), *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, Vol.8, No. 6, pp.15-27, May 2020
21. Garcia-Feijoo, M.M. Hossain and D. Javakhadze,. (2020). Managerial social capital and dividend smoothing, *Journal of Corporate Finance* (2020).
22. Geraci, A., Nardotto, M., Reggiani, T., & Sabatini, F. (2022). Broadband internet and social capital. *Journal of Public Economics*, 206, 104578.
23. Hasan Mostafa Monzur, Ahsan Habib. (2020). Social capital and payout policies, *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 16 (2020) 100183.
24. Jebran, K., Chen, S., & Zhang, R. (2022). Board social capital and stock price crash risk. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 58 (2), 499-540.
25. Ozo Friday Kennedy , Arun Thankom Gopinath . (2019). Stock market reaction to cash dividends: evidence from the Nigerian stock market, *Managerial Finance* 45 (2) : 107-134.
26. Syafina, L. (2022). The Effect of Profit Sharing Financing on The Profitability of Islamic Banks in Indonesia. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 6 (1), 101-108.
27. Tarighi, H., Salehi, M., Moradi, M., & Zimon, G. (2022). Social Capital, Intellectual Capital, and Audit Fee: Conflicting Evidence from Iran. *Economies*, 10 (2), 39.
28. Weigand, L., & Kent, A. (2018). Measuring Intangible Capital: A Review of Current Practice. Working Paper No. 16/04, March 2015. Published by Intellectual Property Research Institute of Australia at: The University of Melbourne Australia, University of Glasgow, and University of Adelaide.