

## بررسی ارتباط متغیرهای کلان اقتصادی (تورم و نرخ ارز) و سیاست تقسیم سود

مجتبی بخشانی<sup>۱</sup>، احمد ناطق گلستان<sup>۲</sup>، علی تقوی<sup>۳</sup>، محمد کریمی<sup>۴</sup>

<sup>۱</sup>دانشگاه آزاد اسلامی، واحد نیشابور، Mojtaba.bakhshani@yahoo.com

<sup>۲</sup>دانشگاه آزاد اسلامی، واحد نیشابور، a.nateq@gmail.com

### چکیده

این پژوهش تاثیر رابطه متغیرهای کلان اقتصادی (تورم و نرخ ارز) بر سیاست تقسیم سود را نشان می‌دهد. پیوندی که هنوز هم به طور گسترده‌ای نادیده گرفته شده است را، بین حوزه خرد و اقتصاد کلان فراهم می‌کند که برای بررسی یکی از مشکلات مهم اقتصاد مالی مورد توجه قرار می‌گیرد. در این راستا رابطه‌ی تورم، نرخ ارز و رشد اقتصادی با سود هر سهم و درآمد که توسط مدیران مالی شرکت‌ها اتخاذ می‌گردد مورد بررسی قرار گرفته شد. نتایج حاصل از بررسی فرضیات تحقیق نشان داد، تورم تأثیر معنی داری بر سیاست تقسیم سود شرکتها و نرخ ارز تأثیر معنی داری بر سیاست تقسیم سود شرکتها تأثیر مثبت و معناداری دارد اما تولید ناخالص داخلی تأثیر معنی داری بر سیاست تقسیم سود و همچنین شرکتها درآمد دولت تأثیر معنی داری بر سیاست تقسیم سود شرکتها ندارد.

### واژه های کلیدی

اقتصاد کلان، نرخ ارز، رشد اقتصادی، تقسیم سود

### مقدمه

یکی از بازارهای اساسی و تاثیرگذار اقتصادی هر کشوری، بازارهای مالی است. بازار سهام نیز به عنوان مرکزی برای جمع‌آوری پس-اندازها و نقدینگی بخش خصوصی از اجزای مهم بازارهای مالی به شمار می‌رود. در حال حاضر، موضوع بررسی تاثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر بازارهای سهام، یکی از موضوعات مورد توجه دانشگاهیان و سرمایه گذاران است. به طور کلی اعتقاد بر این است که قیمت‌های سهام توسط برخی متغیرهای کلان اقتصادی مانند نرخ تورم، نرخ ارز، نرخ بهره و حجم نقدینگی تعیین می‌شود [۱]. یکی از عوامل تاثیرگذار بر قیمت سهام، سیاست تقسیم سود هر شرکت می‌باشد. سیاست تقسیم سود یکی از مهم‌ترین مباحث مطرح در ادبیات مالی است، زیرا سود تقسیمی بیانگر پرداخت‌های نقدی عمده‌ی شرکتها و یکی از مهم‌ترین گزینه‌ها و تصمیمات پیش روی مدیران به شمار می‌رود [۳]. اصطلاح سود تقسیمی، معمولاً به پرداخت نقدی و یا غیر نقدی درآمد شرکت به سهامدارانش گفته می‌شود. سود سهام ممکن است به یکی از دو صورت سود سهمی و سود نقدی پرداخت شود. سود نقدی، معمولی‌ترین نوع انتقال بازده از طرف شرکتها به سهامداران است. سیاست شرکت در پرداخت سود سهام بر ارزش شرکت تاثیر می‌گذارد و مصرف وجوه در بکارگیری فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودآور، پرداخت سود سهام را بدنبال خواهد

داشت [۴]. هدف سرمایه‌گذاران بالقوه کسب حداکثر بازده از سرمایه-گذاری خود می‌باشد و همچنین می‌توان انتظار داشت که سرمایه-گذاران بازار سرمایه کشور با شناخت بهتر از اثرات سود تقسیمی در مورد سودهای آتی به سرمایه‌گذاری در سهامی بپردازند که کسب حداکثر بازدهی را برای ایشان میسر سازد و این امر باعث رونق بازار سرمایه و اقتصاد کشور گردد [۵]. این پژوهش پیوندی که هنوز هم به طور گسترده‌ای نادیده گرفته شده است را بین حوزه خرد و اقتصاد کلان فراهم می‌کند. شرکتها در خصوص توزیع سود نقدی خود به طور یکسانی عمل ننموده و در این راه سیاست‌های متفاوتی را اتخاذ می‌کنند. متغیرهای کلان اقتصادی می‌توانند بر سیاست‌های تقسیم سود و پرداخت سود تقسیمی تاثیر بگذارند. بررسی اثر متغیرهای کلان اقتصادی بر سیاست تقسیم سود از سوی شرکتها می‌تواند راهگشای تصمیم‌گیری برای گروه‌های مختلف ذینفع بویژه سرمایه-گذاران باشد [۶]. از آنجایی که بیش از ۳۰۰ شرکت فعال در بازار اوراق بهادار وجود دارد، با توجه به فیلترهای اشاره شده، اقدام به غربال شرکتها شده است. داده‌های لازم برای تحقیق حاضر، از شرکت‌هایی جمع‌آوری می‌گردد که ویژگی‌های زیر را دارا باشند:

۱. شرکتها باید سال مالی منتهی به پایان اسفندماه داشته باشند.
  ۲. شرکت‌های نوپا نباشند (حداقل در ۳ سال از بازه موردنظر حضور داشته باشند).
  ۳. باتوجه به قلمرو زمانیده ساله (۱۳۸۲-۱۳۹۲) تحقیق شرکت‌هایی که از مدت پذیرش آنها کمتر از ده سال گذشته باشد، به دلیل عدم دسترسی به داده‌های مورد نیاز از جامعه آماری حذف می‌شوند.
  ۴. شرکت‌های فعال در صنعت واسطه‌گری مالی و شرکت‌هایی با ساختار مشابه صنعت واسطه‌گری مالی از جامعه آماری حذف می‌شود.
  ۵. شرکت‌هایی که داده‌های آنها برای دوره زمانی تحقیق در دسترس باشد.
  ۶. شرکت‌های مورد بررسی در بازه زمانی مورد نظر توقف معاملاتی نداشته باشند.
- واحدهای انتفاعی می‌توانند سود خالص سالانه خود را به مصرف پرداخت سود سهام به سهامداران برسانند و یا وجوه آن را برای مقاصد دیگری نظیر بازپرداخت بدهی‌ها یا تأمین مالی سرمایه-گذاری‌های جدید مورد استفاده قرار دهند. افزایش سود سهام موجب پرداخت بیشتر وجوه نقد واحد انتفاعی به سهامداران می‌شود. چنانچه مدیریت قصد نداشته باشد از طریق مصرف دارایی‌ها یا افزایش