

بررسی رابطه بین نسبت Q توبین و معیار سود تقسیمی هر سهم (DPS)
در ارزیابی عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار
تهران و امکان جایگزینی آن

دکتر سیده محمد رضاییس زاده

استادیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد چالوس

ابراهیم محسنی

مدرس موسسه غیرانتفاعی علامه محدث نوری (ره)

امید عبدالمهی

مدرس دانشگاه پیام نور مرکز بهشهر

چکیده

در دنیای امروز شرکتی می تواند صاحبان خود را از سود هر چه بیشتر بهره مند سازد که به بهترین صورت از عهده مدیریت سرمایه برآید. این امر نیاز به اطلاعات مربوط به عملکرد واقعی شرکت دارد. در این راستا باید از معیار مناسبی جهت نیل به این هدف استفاده شود. [4]. در این ارتباط می توان از نسبت Q توبین و سود تقسیمی هر سهم نام برد. این پژوهش به بررسی رابطه بین نسبت Q توبین و سود تقسیمی هر سهم در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. در این پژوهش تعداد ۱۰۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۸-۱۳۸۲ بررسی شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های این پژوهش با استفاده از آزمون ضریب همبستگی اسپیرمن نشان می دهد که بین نسبت Q توبین و سود تقسیمی هر سهم رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد و امکان جایگزینی نسبت Q

توبین به جای سود تقسیمی هر سهم وجود ندارد. در این پژوهش برای تعیین تفاوت معناداری از آزمون من ویتنی استفاده شده است.

واژه های کلیدی: نسبت Q توبین، سود تقسیمی هر سهم، ارزیابی عملکرد

مقدمه

بررسی عملکرد شرکت ها از مهمترین موضوعات مورد توجه استفاده کنندگان از اطلاعات حسابداری می باشد و نتایج حاصل از آن مبنای بسیاری از تصمیم گیری ها در داخل و خارج از واحد انتفاعی است. در هر برهه از زمان، معیار و ابزار خاصی به این منظور مطرح شده است که بدون اشکال نبوده اند و انتقاداتی به آن وارد شده است [7] و تلاش هایی در جهت رفع نقایص آن ها نیز صورت گرفته است. به منظور دستیابی به معیارهای بهتر اندازه گیری عملکرد، طی سال های متمادی مطالعات بسیاری در مراکز دانشگاهی و تحقیقاتی صورت گرفته است [6]. از آن جا که یکی از معیارهای مورد استفاده در بورس اوراق بهادار تهران، سود تقسیمی هر سهم است و بر اساس آن سرمایه گذاران اقدام به ارزیابی عملکرد شرکت های مورد نظر خود می نمایند، و از سویی با توجه به اشکالاتی که به معیارهای حسابداری، به دلیل استفاده از ارزش های تاریخی وارد شده است [10] و همچنین به دلیل عدم آگاهی از مبلغ دقیق سود قابل تقسیم شرکت ها طی سال های ضرورت دیده شد که در این زمینه معیار Q توبین بررسی شود. نسبت Q توبین از جمله معیارهای تلفیقی است که مبتنی بر اطلاعات حسابداری و اطلاعات بازار بوده است که به اعتقاد محققین زیادی به عنوان بهترین معیار برای سنجش عملکرد و ارزش شرکت می باشد، [17]، [18]، [19]. Q توبین به صورت زیر محاسبه می شود:

$$\text{نسبت } Q \text{ توبین} = \frac{\text{ارزش بازار}}{\text{ارزش جایگزینی یا ارزش دفتری دارایی های شرکت}}$$

و سود تقسیمی هر سهم ، که سود پرداختی متعلق به هر سهم به ریال می باشد ، بایستی طبق ماده ۲۴۰ قانون تجارت ظرف مدت ۸ ماه پس از تصمیم مجمع عمومی عادی به صاحبان سهام پرداخت شود. با توجه به مطالب ذکر شده ، هدف این پژوهش بررسی ارتباط بین نسبت Q توپین و سود تقسیمی هر سهم در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است . سعی می شود به این سوال پاسخ داده شود که آیا نسبت Q توپین با سود تقسیمی هر سهم در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه دارد یا خیر؟ در صورت مثبت بودن پاسخ، این رابطه چگونه است ؟

۲- مبانی نظری پژوهش

در سال ۱۹۶۹ اقتصاد دانی به نام جیمز توپین به منظور ارزیابی پروژه های سرمایه گذاری از نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری سرمایه گذاری استفاده نمود که این نسبت به معیار Q توپین شهرت یافت . وی بیان داشت که با استفاده از این نسبت می توان عملکرد شرکت ها را به گونه ای مطلوب تر اندازه گیری کرد . هدف توپین ، برقراری رابطه علت و معلولی بین معیار Q و میزان سرمایه گذاری انجام شده توسط شرکت بود. در صورتی که نسبت محاسبه شده از عدد یک بیشتر باشد به دلیل مازاد بازده سرمایه گذاری بر نرخ هزینه سرمایه به کار گرفته شده ، شرکت ها انگیزه زیادی برای سرمایه گذاری دارند [23]. بدیهی است که اگر شرکت از تمامی فرصت های سرمایه گذاری به طور مطلوب بهره برداری کند ، ارزش نهایی Q به سمت عدد یک میل خواهد کرد.

پرونسیت و چانگ (۱۹۹۴) ، در تحقیقات خود علت این که چرا تاکنون از روش های سنتی معیارهای ارزیابی عملکرد شرکت ها استفاده می شود را این گونه بیان کرده اند که هنوز یک برآورد ساده از نسبت Q که داده های آن به سهولت در

دسترس باشد، وجود ندارد، در غیر این صورت معیار Q به ابزار مفیدی جهت تجزیه و تحلیل تبدیل خواهد شد. [21]

دمستزولهن (۱۹۸۵) با استفاده از معیار توین، از سود حسابداری نیز جهت ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها استفاده کردند، هر چند که استفاده از اطلاعات بازار در خصوص رویدادهای پیشین نتایج بهتری در پی خواهد داشت. ارزیابی معیار سود حسابداری مشخص می‌کند که شرکت به چه میزانی طی دوره مالی گذشته موفق بوده است. اعمال روش‌های حسابداری متفاوت باعث شده تا سود حسابداری از کارایی لازم به عنوان یک معیار ارزیابی عملکرد برخوردار نباشد. در این پژوهش که از نسبت Q توین برای ارزیابی عملکرد استفاده شده، از بهای جایگزینی دائمی‌های مشهود استفاده نشده است ولی از ارزش دفتری دارایی‌های استهلاک پذیر استفاده گردید. این روش باعث شد تا اشکالات موجود در استفاده از نسبت توین که ناشی از عدم استفاده از اطلاعات بود، رفع شود و در نتیجه این پژوهش، همبستگی معناداری را حدود ۶۰ درصد بین سود حسابداری و Q توین نشان داد [14].

۳- پیشینه پژوهش

۳-۱- پیشینه پژوهش خارجی

مینگ هیسانگ چن و همکارانش در پژوهشی با هدف تعیین ارزش شرکت با استفاده از دو عامل سود تقسیمی هر سهم و سود هر سهم در شرکت‌های مختلف به این نتیجه رسیدند که سود تقسیمی هر سهم نماینده مناسبی برای نشان دادن ارزش اصلی شرکت در هیچ یک از شرکت‌های بخش صنایع نمی‌باشد و سود هر سهم فقط در بخش بهداشت و ساختمان می‌تواند نماینده مناسبی باشد. [13]

شلومو برانتزی و همکارانش نیز در پژوهشی به قصد بررسی ارتباط بین تغییرات جاری سود سهام پرداختی و عملکرد گذشته سود، به این نتیجه رسیدند که نه تنها تغییرات جاری سود، بلکه تغییرات سود یک سال قبل اثر مثبت و قابل توجهی روی تغییرات سود سهام دارد. [12]

آدااغلو در بررسی های خود در بورس استانبول به این نتیجه رسید که سود نقدی سود گزارش شده، اطلاعاتی درباره جریان نقدی آتی شرکت فراهم می کند [11].

لورنترونی و والتین در پژوهشی تحت عنوان « حساسیت های مالی، سرمایه گذاری و توین » به این نتیجه رسیدند زمانی که شرکت بوسیله یک نوسان بهره وری پایا تحت تأثیر قرار می گیرد همبستگی مثبتی بین سرمایه گذاری و Q بدست می آید و هنگامی که شرکت تحت تاثیر نوسانات بهره وری موقت قرار می گیرد همبستگی منفی میان این دو متغیر حاصل می شود [20].

گوگلو و یورتاگلو در پژوهش خود که عنوان آن « Q میانگین، Q نهایی و ارتباط بین مالکیت و عملکرد » بوده است، بیان نمود که جهت بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد، نسبت Q توین دارای برتری شایسته ای می باشد [16].

اریکسون و ویتند در پژوهش خود با عنوان « در مورد محتوای اطلاعاتی معیارهای مختلف Q » که در آن کیفیت و اندازه گیری معیارهای مختلف Q بررسی شد، به این نتیجه رسیدند که اگر چه الگوریتم دقیقی جهت محاسبه Q می تواند کیفیت اندازه گیری را بهبود بخشد، اما با این وجود معیارهای اصلاح شده منفذ خطای اندازه گیری قابل ارزیابی محسوسی را در بردارند. [15]

استیون و کنس با بررسی ۵۵۸ مشاهده از نسخه های متداول Q توین (Q ساده و Q استاندارد)، Q لیندنبرگ و راس، Q لیندنبرگ و راس تعدیل شده) به بررسی این

شاخص به عنوان معیار ارزیابی عملکرد پرداختند. نتایج این تحقیق حاکی از برابری حدودی میانه، میانگین و انحراف معیار نسخه های متداول Q با یکدیگر بود. نتیجه گیری های این گونه تنها به طور خاص تفاوت بی اهمتی بین نسخه های متفاوت Q تو بین وجود ندارد، بلکه نتایج Q این پژوهش درجه Q قابل ملاحظه ای از همبستگی را بین این نسخ آشکار می سازد [22].

ولف در تحقیقی تحت عنوان Q تو بین به عنوان پیش بینی کننده عملکرد شرکت پس از بررسی شاخص های متعدد ارزیابی عملکرد Q تو بین را به عنوان شاخص قوی و پیش بینی کننده عملکرد شرکت مطرح کرد [24].

۳-۲- پیشینه پژوهش داخلی

در پژوهشی که توسط اعتمادی و چالاکی با عنوان « بررسی رابطه بین عملکرد و تقسیم سود نقدی » انجام گرفت به این نتیجه رسیدند که بین عملکرد و تقسیم سود نقدی در کلیه شرکتهای مورد مطالعه بورس تهران، رابطه معنی داری وجود دارد. [6]

جهانخانی و اسدی نیز در پژوهشی به این نتیجه رسیدند که هیچ گونه همبستگی بین نرخ مالیات و نسبت سود تقسیمی به قیمت سهام وجود ندارد. [5]

ثقفی و کردستانی در پژوهشی با هدف تعیین رابطه بین کیفیت سود و بازده غیرعادی سهام، به این نتیجه رسیدند که واکنش بازار به تغییرات سود نقدی و تغییرات سود غیر منتظره مثبت و معنی دار است. [3]

اعتمادی و چالاکی به بررسی رابطه بین عملکرد مدیریت و تقسیم سود نقدی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار توان پرداخته اند. نتایج حاصل از تحقیق آن ها نشان می دهد که بین عملکرد مدیریت و تقسیم سود نقدی رابطه معنی داری وجود دارد. [1].

پورحیدری و همکاران به بررسی پایداری خط مشی تصمیم سود در شرکت های بورس تهران پرداخته اند که نتایج حاصل از تحقیقات آن نشان می دهد که شرکت های مذکور از سیاست تقسیم سود پایداری برخوردار نمی باشند و اصلی ترین عامل در تعیین میزان سود سهامداران، سود خالص همان سال می باشد. [2].

- مستوفی در پژوهشی بیان می دارد که بین نسبت Q توبین و ارزش افزوده اقتصادی پالایش شده رابطه معناداری وجود دارد و می توان در ارزیابی عملکرد شرکت ها از این نسبت به عنوان جایگزینی برای ارزش افزوده اقتصادی پالایش شده استفاده کرد. [9].

کاووسی نیز در پژوهشی به این نتیجه رسید که بین نسبت Q توبین و ارزش افزوده اقتصادی همبستگی معنی داری وجود دارد. [8].

۴- روش و فرضیه های پژوهش

این پژوهش به بررسی رابطه بین نسبت Q توبین و سود تقسیمی هر سهم در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد، بنابراین روش کلی پژوهش از جهت هدف کاربردی، توصیفی - تحلیلی می باشد و از جهت طرح پژوهش، پس رویدادی، یعنی از طریق استفاده از اطلاعات گذشته می باشد.

این پژوهش شامل دو فرضیه اصلی به شرح زیر می باشد:

۱. « بین نسبت Q توپین و معیار سود تقسیمی هر سهم در ارزیابی عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ، رابطه معنی داری وجود دارد»
۲. « امکان جایگزینی نسبت Q توپین به جای سود تقسیمی هر سهم در ارزیابی عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد.»

۴-۱- روش گردآوری داده ها

در این پژوهش برای جمع آوری داده ها و اطلاعات ، از روش کتابخانه ای استفاده به عمل آمد. در بخش کتابخانه ای با مبانی نظری پژوهش از کتب و مجلات تخصصی فارسی و انگلیسی و مطالعه پایان نامه ها و استفاده از سایت های معتبر و اینترنت گرد آوری گردید و داده های پژوهشی از طریق جمع آوری اطلاعات شرکت های نمونه با مراجعه به صورت های مالی ، یاد داشت های توضیحی و گزارش های حسابرسی با استفاده از نرم افزارهای دنا سهم، صحر، و تدبیرپرداز انجام شد.

۴-۲- جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش شرکت های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. به توجه به گستردگی جامعه آماری تعدادی از شرکت ها به عنوان نمونه تحقیق انتخاب شدند. روش مورد استفاده در این تحقیق برای انتخاب نمونه نهایی روش

نمونه گیری تصادفی می باشد. البته از روش نمونه گیری حذفی نیز استفاده شده است. به این صورت که شرکت هایی که دارای ویژگی مورد نظر باشند انتخاب و در صورت زیاد بودن تعداد آن ها با استفاده از نمونه گیری حذفی تعدادی از آن ها انتخاب شده اند.

در انتخاب جامعه آماری این پژوهش ، کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در نظر گرفته شد و شرکت هایی که دارای شرایط زیر بودند، مورد آزمون قرار گرفتند :

- ۱- پایان سال سالی شرکت ها اسفندماه هر سال باشد .
- ۲- شرکت ها طی سال های ۱۳۸۸-۱۳۸۲ سال مالی خود را تغییر نداده باشند.
- ۳- شرکت ها در طی سال های پژوهش ، صورت های مالی خود را به بورس ارائه داده باشند و حداقل ۳ سال از پذیرش آن ها در بورس گذشته باشد .
- ۴- شرکت ها در طی سال های پژوهش ، حسابرسی شده باشند.

بر اساس شرایط بالا ، تعداد شرکت های مورد مطالعه به ۱۰۰ شرکت رسید .

۳-۴- روش تجزیه تحلیل داده ها

جهت تجزیه تحلیل داده ها از آزمون ناپارامتریک ضریب همبستگی اسپیرمن و نیز از آزمون من ویتنی برای مقایسه متوسط رتبه های این دو متغیر استفاده شده است.

۵- تجزیه تحلیل یافته های پژوهش

نگاره ۱، آمار توصیفی مطالعه را نشان می دهد.

نگاره ۱- آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش

DPS				Q توبین				تعداد	سال ۸۸-۸۲
بیشترین مقدار	کمترین مقدار	انحراف استاندارد	میانگین	بیشترین مقدار	کمترین مقدار	انحراف استاندارد	میانگین		
۹۶۰	۰	۲۵۷/۰۶	۲۹۵/۷۵	۱۲/۹۲	۰/۵۴	۱/۰۰۱	۱/۶۲	۷۰۰	

آزمون فرضیه اول پژوهش:

بین نسبت Q توبین و سود تقسیمی هر سهم رابطه معنی داری وجود دارد.

نگاره ۲ میزان همبستگی بین متغیرهای پژوهش را نشان می دهد. با توجه به این که ضریب همبستگی اسپیرمن برای کل سال های ۸۸-۸۲ برابر با ۰/۳۳۲ می باشد و با توجه به مقدار سطح معنی داری که زیر عدد ۵ درصد می باشد، لذا فرض عدم رابطه معنی داری رد می شود و می توان گفت که بین Q توبین و سود تقسیمی هر سهم در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد.

نگاره ۲- نتایج آزمون ضریب همبستگی اسپیرمن در ارتباط با آزمون فرض اول

متغیرها	تعداد	ضریب همبستگی اسپیرمن	سطح معناداری
Q توبین _ DPS-سال ۸۸-۸۲	۷۰۰	۰/۳۳۲	۰/۰۰۰

آزمون فرضیه دوم:

۱- امکان جایگزینی نسبت Q توبین و سود تقسیمی هر سهم برای ارزیابی عملکرد در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد.

نگاره ۳- نتایج آزمون من ویتنی در ارتباط با آزمون فرض دوم

متغیر کمی	متغیر Q توبین	میانگین رتبه ها	مقدار U-من ویتنی	آماره آزمون	سطح معنی داری
DPS	$Q < 1$	۲۰۵/۱۰	۱۷۹۹۶	-۵/۷۶۵	۰/۰۰۰
	$1 < Q$	۲۹۷/۴۶			

با توجه به اینکه مقدار آماره آزمون من ویتنی برابر ۵/۷۶۵- می باشد و نیز با توجه به سطح معنی داری زیر ۵ درصد فرض تفاوت معنی داری متوسط سود تقسیمی هر

سهم در نسبت Q توین بزرگتر و کوچکتر از یک تایید می شود، در نتیجه، امکان جایگزینی Q توین با سود تقسیمی هر سهم برای ارزیابی عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار وجود ندارد .

۶ بحث و نتیجه گیری

هدف از این پژوهش تعیین رابطه بین نسبت Q توین و سود تقسیمی هر سهم برای ارزیابی عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است . یافته های پژوهش نشان می دهد که در حالت کلی بین نسبت Q توین و سود تقسیمی هر سهم در ارزیابی عملکرد همبستگی وجود دارد اما شدت آن در حد متوسط است نتایج نشان می دهد که امکان جایگزینی نسبت Q توین به جای سود تقسیمی هر سهم جهت ارزیابی عملکرد وجود ندارد و به این ترتیب استفاده از معیار Q توین برای ارزیابی عملکرد شرکت ها جهت اتخاذ تصمیمات استفاده کنندگان به تنهایی توصیه نمی شود. با توجه به این که در ایران پژوهشی که به بررسی رابطه بین نسبت Q توین با سود تقسیمی هر سهم پردازد ، انجام نشده است ، لذا مقایسه نتایج این پژوهش با مطالعات داخلی امکان پذیر نمی باشد .

۷- پیشنهادهای ناشی از یافته های پژوهش

پیشنهادهای حاصل از این تحقیق در دو بخش به شرح زیر ارائه می گردد :

۷-۱- پیشنهادهای پژوهش

الف: به کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می شود برای ارائه مشاوره به سرمایه گذاران و استفاده کنندگان صورت های مالی ، علاوه بر

استفاده از معیارهای سنتی همچون سود هر سهم، سود تقسیمی هر سهم، قیمت به سود به معیار Q توین نیز توجه کنند.

ب: سازمان بورس اوراق بهادار تهران می تواند با ارائه خدماتی از یک سو به سرمایه گذاران برای تصمیم گیری در مورد تخصیص بهینه منابع آنان کمک نماید و از سوی دیگر به محققان برای انجام تجزیه و تحلیل های مورد نظرشان یاری رساند. از جمله این خدمات تهیه بانک های اطلاعاتی، شامل جمع آوری اطلاعات مالی از شرکت های عضو توسط سازمان بورس و محاسبه معیارها و نسبت های مالی برای هر یک از آنها می باشد که در این راستا محاسبه نسبت Q توین می تواند به عنوان یک معیار تلفیقی عملکرد شرکت ها مورد توجه قرار گیرد.

۲-۷- پیشنهادهایی در زمینه پژوهش آتی

- بررسی کارایی معیار Q توین در بورس اوراق بهادار تهران.
- بررسی رابطه متغیرهای سود هر سهم (EPS) و سود تقسیمی هر سهم (DPS) با سایر نسخه های Q در ارزیابی عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

منابع

1. اعتمادی، حسین و پری چالاکی (۱۳۸۴) رابطه بین عملکرد و تقسیم سود نقدی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال های ۱۳۸۱-۱۳۷۷، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۹، ص ۳۹-۴۷.

2- پورحیدری ، امیر محمدی و رحیمی ، بررسی پایداری خط مشی تقسیم سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ، بررسی های حسابداری و حسابرسی ، شماره ۱ ، ص ۹۶-۱۱۱.

3- ثقفی ، علی و غلام رضا کردستانی ، ۱۳۸۳ ، «بررسی و تبیین رابطه ی بین کیفیت سود و واکنش بازار به تغییرات سود نقدی» ، فصل نامه بررسی های حسابداری و حسابرسی ، سال یازدهم ، شماره ی ۳۷ .

4- جهانخانی ، علی و احمد ظریف فرد ، ۱۳۷۴ ، « آیا مدیران و سهامداران از معیارهای مناسبی برای اندازه گیری ارزش شرکت استفاده می کنند » ، فصلنامه علمی و پژوهشی تحقیقات مالی ، سال دوم ، شماره ۷ و ۸ .

5- جهانخانی ، علی و مرتضی اسدی ، ۱۳۷۴ ، « بررسی تغییرات قیمت سهام بعد از تقسیم سود » ، تحقیقات مالی ، شماره ی ۷ و ۸ .

6- چالاکی ، پری و حسین اعتمادی ، ۱۳۸۴ ، « رابطه بین عملکرد و تقسیم سود نقدی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۱ - ۱۳۷۷ » ، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی ، سال دوازدهم ، شماره ۳۹ .

7- صالحی ، عبدالعلی ، ۱۳۸۰ ، « تأثیر وجود همبستگی بین Q توبین و سایر نسخه های Q در ارزیابی عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران » ، پایان نامه کارشناسی ارشد ، دانشگاه علامه طباطبایی.

8- کاووسی ، علیرضا ، ۱۳۸۲ ، « ارتباط بین نسبت Q توبین و ارزش افزوده اقتصادی در شرکت های بورس اوراق بهادار تهران » ، پایان نامه کارشناسی ارشد ، دانشگاه علامه طباطبایی.

9- مستوفی ، حمید ، ۱۳۸۵ ، « بررسی رابطه بین نسبت Q توبین و ارزش افزوده اقتصادی پالایش شده (REVA) در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران » ، پایان نامه کارشناسی ارشد ، دانشگاه آزاد اسلامی - واحد تهران مرکزی.

10- مهرانی ، کاوه و نقی بهرام فر ، ۱۳۸۳ ، « رابطه بین سود هر سهم ، سود تقسیمی و سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران » ، فصلنامه بررسی های حسابداری و حسابرسی ، سال یازدهم ، شماره ۳۶.

11. Adaoglu Cahit. "Instability in the dividend policy of the Istanbul StockExchange_ISE/corporations: evidence from an emerging market", Emerging Markets Review 2000; 1: 252-

12. Benartzi, Shlomo, Roni Michaely, and Richard Thaler. 1997. "Do Changes in Dividends Signal the Future or the Past?" *Journal of Finance* 3: 1007-1033.
13. Chen.Ming-hsiang . woo Gon Kim & chin - Yi chen . 2007. "An investigation of the mean reversion of hospitality stock prices towards their fundamental values. The case of Taiwan". *Hospitality management*. 26. pp 52-58
- 14..Demsetz , Harold and Kenneth Lehn , 1985 , "The Structure of Corporate ownership : causes and consequences ", *Journal of political Economy* , Vol.93 , PP.1155 - 1177 .
- 15.Erickson , Timothy and Toni M. Whited , 2001 , "On the Information Content of Different Measures of Q "
16. Gugler , Klaus and Burcin B.yurtoglu , 2003 "Average q , marginal q , and the relation between ownership and performance " , *Economics Letters* , PP. 379 - 384 .
- 17.Leewillen , W.G and S.G Badernat , 1997 , " On the measurement of Tobin's q " , *Journal of Financial Economics* , Vol.44 , PP.77 - 122 .
- 18.Lindenberg , Eric B. and Stephen A. Ross , 1981 , " Tobin's q ratio and industrial organization " , *Journal of Business* , Vol.54 , No.1 , PP.1 - 32 .

- 19.Liu , Yan , 2004 , “ Tobin’s q , monopoly Rent and Three - Factor model ”.
- 20.Lorentroni , guido and Karl Walentin , 2004 , “ Financial Frictions , Investment and Tobin’s q ”.
- 21.Pornsit Jiraporn, Jang-Chul Kim, Young Sang Kim. “ Dividend Policy and Corporate Governance Quality, Pennsylvania State University, Available
- 22..Steven , B. P . and w.w.kenneth (1994) .Alternative construction of tobins q , an empricial comparison . journal of empricial finaicial , 1:313 - 341
- 23.Tobin , James , 1969 , “ A general equilibrium approach to monetary theory ” , Journal of Money , Credit and Banking , Vol. 1 , PP. 15 - 29.
- 24.Wolf, to (2003) , The Tobin. Q as a company performance indicator . developments in business simulation and experimental learning , 30

**Determining the Relationship between QToobin Ratio
and Dividend per Share Criteria for Listed Companies in
the Tehran Security Exchange**

Seyed Mohammadreza Raeiszade(Ph.D)

Assistant Professor of Azad University, Chalous Branch

Ebrahim Mohseni

Allameh Mohades Nouri Institute of Higher Education

Omid Abdollahi

Payam – e – Noor University, Behshahr Branch

In today's world the companies can will benefit owners of more benefit to the best of the asset management deal. This case requires information about the company's actual performance. In this regard, appropriate measures should be used to achieve this goal. The relationship between Tobin Q ratio and the dividend per share to be named. This study examines the relationship between the Tobin Q ratio and dividend per share in the profits of companies listed in Tehran Stock Exchange deal. In this study, 100 companies listed in Tehran Stock Exchange in the period 1382 -1388 have been reviewed. The results of these tests are a test used in this study shows that the Spearman correlation coefficient between the Tobin Q ratio and the dividend per share is positively and significantly and Tobin Q ratio of dividend per share of the profits instead of replacing possibility there. In this study, Mann-Whitney test was used to determine significant differences.

Key Words: QToobin Ratio, Dividend per Share, performance Measurement.