

Experimental Test of the Effect of Uncertainty in External Information Environment Due to Stock Return Volatility on the Relationship between Cost-Income Matching and Stock Price Concurrence¹

Amir Mozafarnezhad², Sina kheradyar³, Mansoor Soufi⁴,
Mehdi Fadaei Eshkiki⁵

Received: 2021/10/22

Accepted: 2022/03/06

Research Paper

Abstract

Environmental uncertainty exposes the company to an unpredictable environment and causes many fluctuations in the performance of companies. The purpose of this study is to investigate the effect of uncertainty in the external information environment due to fluctuations in stock returns on the relationship between the principle of conformity and stock price synchronicity. The research sample includes 158 companies listed on the Tehran Stock Exchange, which includes a period of 5 years from the beginning of 2014 to the end of 2018 in two groups of companies with high and low degree of compliance. The results show that in the group of companies with a high degree of compliance, uncertainty in the external information environment due to fluctuations in stock returns reduces the synchronization of stock prices. Also in the group of companies with a low degree of compliance, uncertainty in the external information environment due to fluctuations in stock returns increases the synchronization of stock prices. In general, it can be concluded that by observing the principle of compliance as much as possible, the amount of information uncertainty decreases. With the improvement of the information environment, the ability of stock prices to reflect more company-specific information increases, and if investors have easy and cheap access to company-specific information, they will be content with company-specific information more than industry / market information. Provides a reduction in stock price concurrence.

Key Words: Stock Price Synchronicity, the Compliance Principle, Uncertainty in the Information Environment, Fluctuations in Stock Returns.

JEL Classification: G40, G14, M41

1. DOI: 10.22034/JSE.2020.11479.1625

2. Ph.D. Student, Department of Industrial Management, Financial Trends, Rasht Branch, Islamic Azad University, Rasht, Iran. (Amirmozafarnezhad2158@gmail.com).

3. Assistant Professor, Department of Accounting, Rasht Branch, Islamic Azad University, Rasht, Iran. (Corresponding Author). (Sina.Kheradyar@gmail.com).

4. Assistant Professor, Department of Industrial Management, Rasht Branch, Islamic Azad University, Rasht, Iran. (msoufi45@gmail.com).

5. Assistant Professor, Department of Industrial Management, Rasht Branch, Islamic Azad University, Rasht, Iran. (fadaei@iaurasht.ac.ir).



سازمان بورس و اوراق بهادار، مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی
فصلنامه بورس و اوراق بهادار، سال پانزدهم، شماره ۵۷، بهار ۱۴۰۱، صص ۲۷۴-۲۵۵

آزمون تجربی تاثیر عدم اطمینان در محیط اطلاعات بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام بر رابطه بین تطابق هزینه-درآمد و همزمانی قیمت سهام^۱

امیر مظفر نژاد^۲، سینا خریدار^۳، منصور صوفی^۴، مهدی فدایی اشکیکی^۵

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۷/۳۰

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۱۲/۱۵

مقاله پژوهشی

چکیده

عدم اطمینان محیطی، شرکت را با محیط غیر قابل پیش بینی روبرو می کند و نوسان های زیادی را در عملکرد شرکت ها به وجود می آورد. هدف این پژوهش تاثیر عدم اطمینان در محیط اطلاعات بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام بر رابطه بین اصل تطابق و همزمانی قیمت سهام می باشد. نمونه پژوهش شامل ۱۵۸ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که یک دوره زمانی ۵ ساله از ابتدای سال ۱۳۹۳ تا انتهای سال ۱۳۹۷ را در دو گروه شرکت ها با درجه تطبیق بالا و پایین شامل می شود. نتایج نشان می دهد که عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام در گروه شرکت ها با درجه تطبیق بالا موجب کاهش همزمانی قیمت سهام و عدم اطمینان در محیط اطلاعات بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام در گروه شرکت ها با درجه تطبیق پایین، موجب افزایش همزمانی قیمت سهام می شود. به طور کلی می توان نتیجه گرفت که با رعایت هر چه بیشتر اصل تطابق میزان عدم اطمینان اطلاعاتی کاهش می یابد. با بهبود محیط اطلاعاتی توانایی قیمت سهام برای انعکاس هر چه بیشتر اطلاعات خاص شرکت افزایش می یابد و در صورتی که سرمایه گذاران به صورت آسان و ارزان به اطلاعات خاص شرکت دسترسی داشته باشند به اطلاعات خاص شرکت بیشتر از اطلاعات صنعت/بازار اکفا می کنند و موجبات کاهش همزمانی قیمت سهام فراهم می شود.

واژه های کلیدی: همزمانی قیمت سهام، رعایت اصل تطابق، عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی، نوسان بازده سهام.

طبقه بندی موضوعی: G40, G14, M41

DOI: 10.22034/JSE.2020.11479.1625

۱. دانشجوی دکتری، گروه مدیریت صنعتی، گرایش مالی، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران. (Amimozafamezhad2158@gmail.com).
۲. استادیار، گروه حسابداری، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران. (نوینسند مسئول). (Sina.Kheradyar@gmail.com).
۳. استادیار، گروه مدیریت صنعتی، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران. (msoufi45@gmail.com).
۴. استادیار، گروه مدیریت صنعتی، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران. (fadaei@iaurasht.ac.ir).

مقدمه

شرایط تصمیم‌گیری بر اساس اطلاعات حسابداری در دنیای واقع، پیچیدگی‌های خاص خود را دارد. زیرا تصمیم‌گیری برای آینده و حوادث و رویدادهای خارج از اراده و کنترل بسیاری در آینده اتفاق می‌افتد که بر نتیجه تصمیم‌گیری مدیران و سرمایه‌گذاران تاثیر قابل ملاحظه‌ای دارد. از این رو مدیران و سرمایه‌گذاران با عدم اطمینان نسبت به اطلاعات حسابداری روبه‌رو هستند. صورت‌های مالی و اطلاعات نوشته شده در آن، یکی از مهمترین منابع اطلاعاتی است که می‌تواند به سرمایه‌گذاران در گرفتن تصمیم‌های سودمند اقتصادی یاری رساند. اطلاعات صورت‌های مالی زمانی سودمند شمرده می‌شوند که انتظارهای سرمایه‌گذاران را در ارتباط با ارزش سهام، تایید کنند و یا آن‌ها را تغییر دهند. بسیاری از پژوهشگران استدلال کرده‌اند که صورت‌های مالی تاریخی و به ویژه صورت سود و زیان، اطلاعات سودمندی در مورد تطابق درآمدها، هزینه‌ها و سود برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌سازد (لو و زاروین^۱، ۱۹۹۹). یکی از موارد اصل تطابق، آن است که به کارگیری آن به کاهش عدم اطمینان اطلاعاتی کشیده می‌شود (شات^۲، ۲۰۱۱). در پژوهش‌های پیشین همچون پژوهش کرمی و قربانزاده (۱۳۹۲) نیز نشان داده شده‌است که با رعایت اصل تطابق، میزان عدم اطمینان اطلاعاتی کاهش می‌یابد. ولی به این موضوع که اصل تطابق تحت تاثیر عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی بیرونی می‌تواند به کاهش همزمانی قیمت سهام منجر شود، توجهی نشده‌است (کلی^۳، ۲۰۱۰). در حالی که همانند با نظریه بازار کارا قیمت‌های سهام در بردارنده کلیه اطلاعات عمومی و در دسترس بوده و تغییرات قیمت سهام به دنبال جریان اطلاعات به بازار سهام خواهد بود. این اطلاعات شامل اطلاعات خاص شرکت‌ها و اطلاعات در سطح صنعت/بازار است (رول^۴، ۱۹۸۸؛ جین و مایرز^۵، ۲۰۰۶). اطلاعات خاص شرکت که در ارزیابی سهام استفاده می‌شود، شامل اطلاعاتی همچون گزارش سالیانه و سه ماهه شرکت‌ها به بورس اوراق بهادار، گزارش هرگونه رویداد با اهمیت و اثرگذار بر قیمت سهام و نیز اطلاعات محرمانه و خصوصی در اختیار سهامداران عمده، مدیران و سرپرستان شرکت است. در مقابل اطلاعات در سطح صنعت/بازار شامل اطلاعات در مورد عملکرد یک صنعت و یا در سطح گسترده‌تر اقتصاد کلان و نیز هرگونه اطلاعاتی است که همبستگی عملکرد یک شرکت با عملکرد صنعت/بازار را توصیف می‌کند

1. Lev & Zarowin

2. Schutt

3. Kelly

4. Roll

5. Jin & Myers

(کروفورد^۱، ۲۰۱۲). به منظور تعیین اطلاعات خاص شرکت که در قیمت و بازده سهام منعکس شده است از معیار همزمانی قیمت سهام استفاده می‌شود. همزمانی قیمت سهام نشان‌دهنده میزان تغییراتی از بازده سهام شرکت است که به وسیله بازده بازار و صنعت توضیح داده می‌شود. در این چارچوب قیمت‌های سهام با همزمانی کمتر مقدار نسبی بیشتری از اطلاعات خاص شرکت را در خود دارند (رول، ۱۹۸۸). همزمان بودن حرکت قیمت سهام از آنجا ناشی می‌شود که برای سرمایه‌گذاران تحصیل اطلاعات خاص شرکت‌ها هزینه‌بر است و آن‌ها به اطلاعات صنعت/بازار بسنده می‌کنند. در نتیجه قیمت سهام از ارزش ذاتی خود گمراه شده و همسو با قیمت‌های صنعت/بازار تغییر می‌کند، در چنین حالتی همبستگی بازده سهام شرکت با بازده صنعت/بازار بیشتر خواهد بود.

بر اساس مبانی نظری گزارشگری مالی در ایران، مفید بودن اطلاعات در گرو مربوط بودن و قابلیت اتکای آن‌ها است و هر گونه بی‌توجهی نسبت به این امر با هدف مفید بودن و قابلیت پشتیبانی گزارشگری مالی ناسازگاری دارد. همچنین مدیران علاقمندند که پیش‌بینی‌های آن‌ها در ارتباط با سود تحقق یابد، حال چنانچه این امر محقق نشود با استفاده از ابزارهایی باعث ایجاد عدم اطمینان اطلاعاتی نسبت به سود برای سرمایه‌گذاران خواهد شد. با توجه به مطالب گفته شده با رعایت اصل تطابق میزان عدم اطمینان اطلاعاتی کاهش می‌یابد. با بهبود محیط اطلاعاتی توانایی قیمت سهام برای انعکاس هر چه بیشتر اطلاعات خاص شرکت افزایش می‌یابد و در صورتی که سرمایه‌گذاران به صورت آسان و ارزان به اطلاعات خاص شرکت دسترسی داشته باشند، به اطلاعات خاص شرکت بیشتر از اطلاعات صنعت/بازار اکتفا می‌کنند و زمینه‌های کاهش همزمانی قیمت سهام فراهم می‌شود. با توجه به مطالب یاد شده آیا عدم اطمینان در محیط اطلاعات بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام می‌تواند بر رابطه بین اصل تطابق و همزمانی قیمت سهام تاثیر گذار باشد؟

مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش همزمانی قیمت سهام

همزمانی قیمت سهام نشان‌دهنده میزان تغییراتی از بازده سهام شرکت است که به وسیله بازده بازار و صنعت توضیح داده می‌شود. در این چارچوب قیمت‌های سهام با همزمانی کمتر مقدار

1. Crawford

نسبی بیشتری از اطلاعات خاص شرکت را در خود دارند (رول، ۱۹۸۸). زمانی که قیمت سهام میزان بیشتری از اطلاعات خاص شرکت را منعکس می‌کند، نوسانات بازده منحصر به فرد شرکت که به نوسانات سیستماتیک نامربوط است افزایش و در نتیجه قدرت توضیح دهنده‌گی مدل بازار R^2 و همزمانی قیمت سهام کاهش خواهد یافت، عکس این قضیه صادق نیست. به عبارتی R^2 کمتر، لزوماً به معنی میزان بالاتری از اطلاعات خاص شرکت نیست. چرا که وجود اختلال ناشی از فرآیند معامله و عدم اطمینان قیمتی نیز نوسان بازده باقی مانده را افزایش و R^2 را کاهش می‌دهد. بنابراین کاهش همزمانی قیمت سهام می‌تواند در نتیجه وجود اختلال در مدل بازار نیز باشد (کیم و همکاران^۱، ۲۰۱۳). در این مورد لی و همکاران^۲ (۲۰۱۴)، بیان داشتند در صورتی می‌توان از کاهش همزمانی قیمت سهام مفهوم اطلاعاتی را بدست آورد که کمتر بودن همزمانی قیمت سهام در قبال بهبود منابع و محیط اطلاعاتی شرکت‌ها باشد.

اصل تطابق

صورت‌های مالی و اطلاعات مندرج در آن، یکی از مهمترین منابع اطلاعاتی است که می‌تواند به سرمایه‌گذاران در گرفتن تصمیم‌های سودمند اقتصادی یاری رساند. اطلاعات صورت‌های مالی زمانی سودمند انگاشته می‌شوند که انتظارات سرمایه‌گذاران را در ارتباط با ارزش سهام تایید کنند و یا آن‌ها را تغییر دهند (لوبرنیک^۳، ۲۰۰۰). بسیاری از پژوهشگران استدلال کرده‌اند که صورت‌های مالی تاریخی و به ویژه صورت سود و زیان، اطلاعات سودمندی در مورد تطابق درآمدها و هزینه‌ها و سود برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌سازد (لو و زاروین، ۱۹۹۹). فرآیند انقضای بهای تمام شده (تحمل هزینه) برای طبقاتی از اقلام مانند استهلاک و بهای تمام شده کالای فروش رفته را تطابق می‌نامند. تطابق به این مفهوم اشاره دارد که هزینه‌ها در ارتباط خود با درآمدها بر اساس یک مبنای منصفانه و متوازن شناسایی می‌شوند. در سیستم فعلی که بیشتر بر مبنای بهایابی تاریخی قرار دارد، تطابق نشان‌دهنده اولویت اندازه‌گیری و گزارشگری سود نسبت به ارزشیابی دارایی‌ها و بدهی‌ها است و نیز یکی از اهداف مهم بکارگیری اصل تطابق، شناسایی آشکار سود و اندازه‌گیری واقعیت‌های اقتصادی است. یکی از موارد اهمیت اصل تطابق آن است که به کارگیری آن به کاهش میزان نوسان بازده

1. Kim \$ et al

2. Li & et al

3. Lubberink

سهام، خطای پیش‌بینی و پراکندگی سود در دوره‌های آینده در مقایسه با دوره جاری کشیده می‌شود که نوسان بازده سهام، خطای پیش‌بینی و پراکندگی سود معیارهایی برای عدم اطمینان اطلاعاتی هستند (شات، ۲۰۱۱).

اصل تطابق بر معیار عملکرد که سرمایه‌گذاران برای پیش‌بینی‌های خود در مورد حاشیه رشد آینده، جریان‌های نقد آینده و سود بکار می‌گیرند، اثرگذار است که به دو صورت ضعیف و قوی صورت می‌گیرد. تطابق قوی حالتی است که همه هزینه‌ها با درآمدهای مرتبط با آن‌ها تطابق داده می‌شوند. به عبارتی در این حالت، همه هزینه‌ها به طور مستقیم قابل ردیابی با درآمدهای خاص خود هستند، ولی در تطابق ضعیف، همبستگی بین درآمدها و هزینه‌ها کاهش یافته و این امر باعث نوسان سود و بازده و کاهش پایداری سود می‌شود (دیچو و تانگ^۱، ۲۰۰۸). دیچو و تانگ (۲۰۰۸)، بیان کردند که تطابق ضعیف می‌تواند ناشی از ضعیف بودن قابلیت پیش‌بینی هزینه‌ها و نیز در دسترس نبودن سایر اطلاعات از قبیل تصمیم‌های مدیریت، قوانین حسابداری و موارد دیگر باشد. بنابراین توجه به اصل تطابق، فراهم کننده نشانه‌هایی ارزشمند برای سود حسابداری است. با توجه به رعایت اصل تطابق، عدم اطمینان موجود در سود پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده کاهش می‌دهد، بر این اساس، قیمت سهام شرکت‌هایی که درجه بالاتری از تطابق را دارند، اطلاعات خاص شرکتی بیشتری را منعکس می‌کنند و همزمانی قیمت سهام کاهش می‌یابد. همزمانی قیمت سهام، بیانگر میزان ارتباط اطلاعات شرکت (صورت‌های مالی حسابرسی شده) با قیمت سهام است که به عنوان معیار اندازه‌گیری میزان عکس العمل بازار سهام در نظر گرفته شده است. هرچه همزمانی قیمت سهام بالاتر باشد، میزان ارتباط اطلاعات شرکت با قیمت سهام پایین‌تر و واکنش بازار سهام منفی و هرچه همزمانی قیمت سهام پایین‌تر باشد، میزان ارتباط اطلاعات شرکت با قیمت سهام بالاتر و واکنش بازار سهام مثبت است (چان و همکاران^۲، ۲۰۱۳).

عدم اطمینان محیطی

امروزه کم و بیش فعالیت همه‌ی سازمان‌ها و واحدهای تجاری تحت تاثیر عوامل محیط خارجی است. وجود روابط انکار ناپذیر سازمان‌ها با محیط خود سبب می‌شود که عملکرد و

1. Dichev & Tang

2. Chan & et al

سودآوری آن‌ها تا حد زیادی به عوامل محیط خارجی بستگی داشته باشد. در اینصورت، ایجاد تغییرات غیرمنتظره و پیش‌بینی نشده در عوامل محیط خارجی، در بسیاری از موارد می‌تواند سودآوری و عملکرد سازمان‌ها را تحت تاثیر قرار دهد. این در حالی است که چنین عواملی تحت کنترل مدیریت نیستند (گوش و اولسن، ۲۰۰۹). عدم اطمینان‌های محیطی سازمان از مهمترین این عوامل بوده که ممکن است نوسان‌های زیادی را در سود گزارش شده‌ی شرکت‌ها ایجاد کند (حبیب و همکاران، ۲۰۱۱). وجود این عوامل اثرات نامطلوبی را بر قیمت سهام، هزینه تامین مالی و حتی امنیت شغلی مدیران به دنبال خواهد داشت.

عدم اطمینان محیطی به معنی قابل پیش‌بینی نبودن عملکرد مشتریان، فروشندگان مواد اولیه، رقبا و گروه‌های نظارتی است. تاثیرپذیری این عوامل از محیط اطراف خود، باعث می‌شود که به طور ناخودآگاه رابطه خود با واحد تجاری را تعدیل کنند. با تعدیل رابطه عوامل گفته شده با واحد تجاری، عملکرد و سودآوری واحد تجاری تحت تاثیر قرار گرفته و نوسان‌های زیادی در سودآوری آن بوجود می‌آید. اگرچه همه‌ی عوامل یادشده می‌توانند نوسان‌های زیادی در سود گزارش شده‌ی شرکت‌ها ایجاد کنند، ولی میزان تاثیرگذاری این عوامل بر عملکرد شرکت‌ها با توجه به حجم شرکت، ماهیت فعالیت و همچنین نوع رابطه شرکت‌ها با محیط خارج خود می‌تواند متفاوت باشد. بنابراین، به احتمال زیاد شرایط محیطی یکسان می‌تواند تاثیرهای متفاوتی بر عملکرد شرکت‌ها داشته باشد (گوش و اولسن، ۲۰۰۹). افزایش نوسان در محیط خارجی در نهایت موجب بروز نوسان‌های شدید در سودآوری شرکت‌ها شده، در نتیجه سهام آن‌ها با عدم استقبال سهامداران و سرمایه‌گذاران روبه‌رو می‌شود. زیرا وقتی سودعملیاتی، سودهرسهم و سود تقسیمی هر سهم شرکتی از سالی به سال دیگر نوسان زیاد و غیرقابل توجهی داشته باشد، ریسک سرمایه‌گذاری در آن شرکت در نظر سهامداران و سرمایه‌گذاران افزایش می‌یابد، بنابراین اشخاص کمتری اقدام به خرید و فروش سهام آن‌ها می‌کنند، کاهش حجم معاملات سهام به مرور زمان موجب کاهش قیمت سهام اینگونه شرکت‌ها خواهد شد. از طرفی دیگر، موسسه‌های مالی و اعتباردهندگان نیز تمایل کمتری به واگذاری وام و تسهیلات مالی به اینگونه شرکت‌ها خواهند داشت و یا نرخ بهره‌ی بیشتر و شرایط سخت‌تری برای آن‌ها در نظر می‌گیرند. زیرا عدم ثبات در وضعیت مالی شرکتی بیشتر بیانگر آینده‌ای نامطلوب برای آن بوده و برای اعتباردهندگان نیز نگرانی در مورد دریافت مطالبات را به وجود می‌آورد. در این رابطه در سال ۱۹۸۷، موسز در پژوهش‌هایی درباره نحوه‌ی تاثیرگذاری نوسان‌های سود بر نرخ استقراض و قیمت سهام دریافت که شرکت‌های دارای

نوسان‌های زیاد سود، ناگزیر به پذیرش نرخ استقراض بیشتری خواهند بوده و قیمت سهام آن‌ها نیز کاهش پیدا می‌کند (گول و همکاران، ۲۰۰۳).

پیشینه پژوهش

حسینی و همکاران (۱۳۹۹)، در مقاله‌ای به بررسی نقش همزمانی قیمت سهام در انتخاب سبد بهینه سهام پرداخت. نتایج نشان می‌دهد که درصد همزمانی قیمت سهام به صورت میانگین در شرکت‌های عضو نمونه در حدود ۵۹ درصد بوده که با پژوهش‌های بین‌المللی در خصوص میزان همزمانی قیمت در کشورهای کمتر توسعه یافته سازگار است. همچنین نتایج نشان می‌دهد که در صورت توجه به همزمانی قیمت سهام می‌توان سبد بهینه‌تری را با تحلیل اطلاعات خاص شرکت‌ها ایجاد کرد.

کنگرلویی و همکاران (۱۳۹۸)، در مقاله‌ای به بررسی افشای اطلاعات حسابداری، همزمانی قیمت سهام و ریسک ریزش قیمت سهام با تاکید بر کیفیت راهبری شرکتی پرداختند. نتایج بیانگر آن است که افشای اطلاعات حسابداری بر همزمانی قیمت سهام تاثیر مثبت و معنی‌داری دارد و در نهایت، نتایج پژوهش بیانگر آن است که کیفیت راهبری شرکتی بر رابطه بین افشای اطلاعات حسابداری و ریسک ریزش قیمت سهام تاثیر معنی‌داری ندارد.

میرعسکری و همکاران (۱۳۹۷)، در مقاله‌ای به بررسی رابطه همزمانی قیمت سهام و توزیع بازده سهام پرداخت. نتایج نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران در شرکت‌های با همزمانی قیمت سهام زیاد نسبت به شرکت‌های با همزمانی قیمت کم، کمتر به اخبار منفی واکنش شدید نشان می‌دهند.

رضازاده و بکلشو (۱۳۹۳)، در مقاله‌ای به بررسی گزارشگری مالی شجاعانه و آگاهی بخشی قیمت سهام پرداختند. آن‌ها در این مقاله با استفاده از همزمانی قیمت سهام به عنوان جانشین آگاهی بخشی قیمت سهام، دریافتند که گزارشگری مالی شجاعانه به آگاهی بخشی قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران آسیب می‌زند. همچنین شواهد نشان می‌دهد توسعه بازار سرمایه (عمق و عرض بازار)، تاثیر گزارشگری مالی متهورانه بر کاهش آگاهی بخشی قیمت سهام را تشدید می‌کند.

بای و هو^۱ (۲۰۱۸)، در بررسی تاثیر خوانایی صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام نشان دادند پوشش تحلیلگران و نوع مالکیت بر روابط بین خوانایی صورت‌های مالی و همزمانی قیمت سهام تاثیر گذارند.

1. Bai & HU

ضیاء^۱ (۲۰۱۷)، پژوهشی با عنوان عوامل تعیین کننده همزمانی قیمت سهام در پاکستان در سالهای ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۵ انجام داد. نتایج نشان می دهد که افزایش سرمایه در بازار، همزمانی قیمت سهام را افزایش می دهد در حالی که افزایش غلظت و نوسانات بازار، تمایل به همزمانی را کاهش می دهد.

فاروق و همکاران^۲ (۲۰۱۶)، همزمانی قیمت سهام و افشای اطلاعات (سندی از یک بازار در حال ظهور هندوستان) را بررسی کردند. نتایج پژوهش مشخص می سازد که سرمایه گذاران خارجی که بیشتر دارای نقص اطلاعاتی هستند، می توانند به اطلاعات مرتبط ارزشمند همزمانی قیمت سهام دست یابند. آن ها استدلال می کنند که همزمانی قیمت سهام می تواند به این سرمایه گذاران کمک کند تا عدم تقارن نسبی در بازارهای در حال رشد را کاهش دهند.

سانگ^۳ (۲۰۱۵)، در بررسی اثرات سیاست های افشای حسابداری شرکت ها در همزمانی قیمت سهام و خطر سقوط سهام نشان می دهند سهام شرکت هایی که کمتر با کل بازار هم زمانی دارند خطر سقوط کمتری خواهند داشت و اگر شرکت ها سیاست افشای حسابداری برتری داشته باشند و شفاف تر عمل کنند، هزینه جمع آوری اطلاعات شرکت خاص ممکن است برای سرمایه گذاران کاهش یابد.

فرضیه های پژوهش

- ۱- عدم اطمینان در محیط اطلاعات بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام بر رابطه بین رعایت اصل تطابق با درجه تطبیق بالا و همزمانی قیمت سهام، تاثیر معناداری دارد.
- ۲- عدم اطمینان در محیط اطلاعات بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام بر رابطه بین اصل تطابق با درجه تطبیق پایین و همزمانی قیمت سهام، تاثیر معناداری دارد.

روش شناسی پژوهش

روش این پژوهش، توصیفی از نوع همبستگی بوده و برای آزمون فرضیه ها از رگرسیون داده های ترکیبی استفاده شده و از لحاظ هدف کاربردی است، چون با هدف بکارگیری این نتایج در بازار سرمایه انجام می گیرد. قلمرو مکانی پژوهش، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی آن سال های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۷ است. در این پژوهش ۱۵۸ شرکت به عنوان نمونه آماری از روش حذف نظام مند در نظر گرفته شد و برای جمع آوری داده های

1. Zia
2. Farooq & et al
3. Song

مورد نیاز از اطلاعات صورتهای مالی و نرم افزار ره آورد نوین استفاده شد و در نهایت با استفاده از نرم افزار ایویوز به آزمون فرضیه های پژوهش پرداخته شد.

مدل پژوهش

با توجه به پژوهش های پیشین (شات، ۲۰۱۱؛ چان و همکاران، ۲۰۱۳)، مدل های زیر برای آزمون فرضیه های پژوهش مورد استفاده قرار می گیرد:

$$\text{Syn}_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{HighMatching}_{i,t} + \beta_2 \text{Sigma}_{i,t} + \beta_3 \text{HighMatching}_{i,t} * \text{Sigma}_{i,t} + \beta_4 \text{Size}_{i,t} + \beta_5 \text{MTB}_{i,t} + \beta_6 \text{LEV}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$\text{Syn}_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{LowMatching}_{i,t} + \beta_2 \text{Sigma}_{i,t} + \beta_3 \text{LowMatching}_{i,t} * \text{Sigma}_{i,t} + \beta_4 \text{Size}_{i,t} + \beta_5 \text{MTB}_{i,t} + \beta_6 \text{LEV}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

در مدل های بالا:

Syn: نشان دهنده همزمانی قیمت سهام است.

High Matching: نشان دهنده درجه تطبیق بالا است.

Low Matching: نشان دهنده درجه تطبیق پایین است.

Sigma: نشان دهنده نوسان بازده سهام است.

High Matching*Sigma: نشان دهنده متغیر تعدیل کننده است.

Low Matching*Sigma: نشان دهنده متغیر تعدیل کننده است.

Size: نشان دهنده اندازه شرکت است.

MTB: نشان دهنده ارزش بازار حقوق سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام است.

LEV: نشان دهنده اهرم مالی است.

تعریف متغیرها و نحوه محاسبه آنها

متغیر وابسته

در این پژوهش همزمانی قیمت سهام به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است و برای اندازه گیری همزمانی قیمت سهام، ابتدا R^2 برای شرکت i در سال مالی t از مدل بسط یافته رگرسیون بازار در معادله زیر محاسبه می شود:

$$r_{i,k,w} = \alpha_i + \beta_i r_{m,w} + \gamma_i r_{k,w} + \varepsilon_{i,w}$$

که در آن $r_{i,k,w}$ بازده شرکت i در صنعت k در هفته w است، $r_{m,w}$ بازده موزون بازار در هفته w است و $r_{k,w}$ بازده موزون صنعت k در هفته w است. از آن جا که R^2 در بازه صفر تا یک قرار دارد، برای بدست آوردن یک توزیع نزدیک به نرمال، همانند پژوهش پیترسکی و رولستون (۲۰۰۴) و مورک و یونگ و یو (۲۰۰۰)، از لگاریتم طبیعی R^2 برای متغیر همزمانی قیمت SYNCH استفاده می شود:

$$\text{SYNCH} = \log\left(\frac{R_{i,t}^2}{1-R_{i,t}^2}\right)$$

متغیر مستقل

متغیر مستقل درجه تطبیق درآمدها و هزینه ها که در مدل رگرسیونی با Matching نشان داده شده است، از طریق مدل دیچو و تانگ (۲۰۰۸)، بصورت زیر محاسبه می شود:

$$\text{REV}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{EXP}_{t-1} + \beta_2 \text{EXP}_t + \beta_3 \text{EXP}_{t+1} + \varepsilon_t$$

REV: کل درآمدهای فروش کالا و خدمات در سال جاری است.

EXP_{t-1} , EXP_t , EXP_{t+1} به ترتیب بیانگر هزینه های کل در سال قبل، جاری و سال آینده هستند. این مدل بیان می کند که درآمدهای هر سال به هزینه های سال جاری، سال قبل و سال آینده وابسته است. وابستگی درآمدها به هزینه های سال جاری (ضریب β_2) بیانگر رعایت دقیق و کامل اصل تطابق است. در مدل دیچف و تانگ، ضریب $\beta_2 > 0$ نشان دهنده رعایت اصل تطابق است و هرچه β_2 بزرگ تر باشد تطابق بین هزینه ها و درآمدهای سال جاری بیشتر بوده است. با توجه به اینکه در فرضیه های پژوهش درجه تطبیق درآمدها و هزینه ها به دو دسته تطابق بالا و پایین تقسیم شده است، ضرورت دارد بعد از محاسبه ضریب β_2 برای هر یک از مشاهده ها، میانه ضرایب β_2 مشاهده را محاسبه کرده و سپس شرکت هایی که بیش از سه سال دارای مقادیر بالاتر از میانه باشند در گروه شرکت ها با درجه تطبیق بالا و شرکت هایی که کمتر از سه سال دارای مقادیر پایین تر از میانه باشند در گروه شرکت ها با درجه تطبیق پایین قرار می گیرند.

متغیر تعدیل کننده

عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی بیرونی به عنوان متغیر تعاملی در مدل رگرسیونی بکار رفته است. در این پژوهش شاخص در نظر گرفته شده برای این متغیر نوسان بازده سهام است. که بصورت زیر محاسبه می شوند.

نوسان بازده سهام (Sigma): برای محاسبه نوسان سهام از رابطه زیر استفاده می‌شود:

$$RET_{i,t} = \frac{\sum_{\theta=1}^{\theta=12} r_{i,\theta}}{N}$$

$$SIGMA_{i,t} = \left(\frac{\sum_{\theta=1}^{\theta=12} (r_{i,\theta} - RET_{i,t})^2}{N} \right)$$

$RET_{i,t}$: میانگین بازده ماهانه سهام شرکت i طی سال مالی t است.

$SIGMA_{i,t}$: انحراف معیار بازده ماهانه سهام شرکت i طی سال مالی t است.

$r_{i,\theta}$: بازده ماهانه سهام شرکت i طی سال مالی t است (ایکسو، ۲۰۱۶).

با توجه به اینکه متغیر بالا در نقش متغیر تعاملی در مدل بکار رفته‌اند بنابراین بعد از محاسبه متغیر بالا برای هر سال-شرکت، با استفاده از میانه مشاهده‌ها به صورت متغیر مجازی در تعامل با متغیر مستقل در مدل بکار برده می‌شود (به مشاهده‌های دارای مقادیر بیشتر از میانه کد یک و مقادیر کمتر از میانه کد صفر اختصاص داده می‌شود).

متغیر کنترلی

Size: نشان‌دهنده اندازه شرکت است و از لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام

شرکت i در سال t محاسبه می‌شود.

MTB: نشان‌دهنده نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان

شرکت i در سال t است.

LEV: نشان‌دهنده اهرم مالی شرکت i در سال t است.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

در جدول ۱، نمایی کلی از داده‌ها شامل: تعداد، میانگین، میانه، حداقل، حداکثر و انحراف

معیار متغیرهای محاسبه شده، برای آزمون فرضیه‌ها نشان داده شده است.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرها

گروه شرکت‌ها با درجه تطبیق بالا								
نام متغیر	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	بیشترین	کمترین	چولگی	کشیدگی
همزمانی قیمت سهام	Syn	-۰/۶۹	-۰/۵۱	۱/۸۹	۳/۳۵	-۶/۹۱	-۰/۳۶	۲/۸۶
درجه تطبیق بالا	HighMatching	۱/۵۷	۱/۳۴	۰/۹۹	۱۵/۴۶	۰/۲۰	۷/۵۶	۹۷/۷۹
اندازه شرکت	Size	۱۴/۷۷	۱۴/۳۹	۱/۶۲	۱۹/۹۴	۱۱/۰۲	۰/۸۰	۳/۲۳
نسبت ارزش بازار به دفتری	MTB	۲/۲۸	۲/۰۵	۲/۷۵	۱۸/۶۷	-۲۸/۳۷	-۴/۹۹	۶۳/۸۹
اهرم مالی	LEV	۰/۵۷	۰/۵۵	۰/۱۹	۱/۲۷	۰/۱۵	۰/۵۱	۳/۵۰
گروه شرکت‌ها با درجه تطبیق پایین								
نام متغیر	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	بیشترین	کمترین	چولگی	کشیدگی
همزمانی قیمت سهام	Syn	-۰/۸۱	-۰/۷۲	۲/۰۲	۴/۴۱	-۷/۴۲	-۰/۲۵	۳/۰۷
درجه تطبیق پایین	LowMatching	۰/۹۹	۰/۹۸	۱/۱۵	۱۷/۲۶	۰/۰۰۱	۱۰/۳۴	۱۳۳/۹۳
اندازه شرکت	Size	۱۴/۳۱	۱۴/۰۸	۱/۳۹	۱۸/۹۹	۱۰/۸۷	۰/۹۵	۴/۲۷
نسبت ارزش بازار به دفتری	MTB	۲/۵۶	۲/۳۱	۲/۴۹	۲۷/۰۴	-۱۹/۸۸	۱/۲۵	۴۷/۲۸
اهرم مالی	LEV	۰/۵۷	۰/۶۰	۰/۲۵	۲/۶۳	۰/۰۱	۱/۸۳	۱۶/۶۳

شایان یادآوری است که تعداد مشاهده‌های موجود در هر یک از دو گروه شرکت‌ها با درجه تطبیق بالا و پایین ۳۹۵ مشاهده که شامل ۷۹ سال-شرکت است. در گروه شرکت‌ها با درجه تطبیق بالا، شرکت شیمیایی سینا در سال ۹۷، بالاترین درجه تطبیق و در گروه شرکت‌ها با درجه تطبیق پایین، شرکت مخابرات ایران در سال ۹۴، پایین‌ترین درجه تطبیق را دارا هستند.

آمار توصیفی متغیرهای مجازی

در ارتباط با متغیر مربوط به عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی بیرونی می توان گفت، با توجه به نقش تعاملی این متغیر در مدل، متغیر مربوط بصورت متغیر مجازی در هر یک از گروه شرکت ها با درجه تطبیق بالا و پایین، تعریف خواهند شد بدین ترتیب که از کل مشاهده های مربوط به هر یک از گروه شرکت ها که ۳۹۵ مشاهده است، با استفاده از شاخص مرکزی میانه ۱۹۷ مشاهده در گروه شرکت ها با عدم اطمینان پایین تر و ۱۹۸ مشاهده در گروه شرکت ها با عدم اطمینان بالاتر در محیط اطلاعاتی بیرونی قرار می گیرند.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای مستقل

نام متغیر	نماد متغیر	ارزش	فراوانی	درصد فراوانی
نوسان بازده سهام	SIGMA	۰	۱۹۷	۴۹/۸۷
		۱	۱۹۸	۵۰/۱۳

برآورد مدل به روش داده های ترکیبی

در این پژوهش، فرضیه ها به کمک الگوی رگرسیونی مبتنی بر داده های ترکیبی آزمون شده اند. آزمون F لیمر برای تعیین نوع روش تخمین (روش داده های تلفیقی یا روش داده های پانل) و آزمون هاسمن برای تعیین نوع الگو (اثرهای تصادفی یا ثابت) انجام می شود. نتایج این دو آزمون در مدل مربوط به فرضیه های اول و دوم با تمرکز بر عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام، در جدول زیر نشان داده شده است.

جدول ۳. آزمون F لیمر و هاسمن

آزمون هاسمن			آزمون F لیمر			سطوح مورد بررسی
نوع الگو	مقدار احتمال	آماره	مدل	مقدار احتمال	آماره	
عدم انجام آزمون هاسمن			تلفیقی	۰/۱۶	۱/۱۸	شرکت ها با درجه تطبیق بالا (فرضیه اول)
اثرات تصادفی	۰/۲۲	۸/۱۷	پانل	۰/۰۲	۱/۳۹	شرکت ها با درجه تطبیق پایین (فرضیه دوم)

نتایج این دو آزمون که در جدول ۳ بیان شده است، نشان می‌دهد در شرکت‌ها با درجه تطبیق بالا، سطح معناداری آزمون F لیمر بزرگتر از ۰/۰۵ است، از این رو مدل تلفیقی برای آن‌ها انتخاب می‌شود و در شرکت‌ها با درجه تطبیق پایین، سطح معناداری آزمون های F لیمر کمتر از ۰/۰۵ و آزمون هاسمن بزرگتر از ۰/۰۵ است، از این رو مدل پانل با اثرهای تصادفی برای آن انتخاب می‌شود.

نتایج آزمون فرضیه‌ها با تمرکز بر عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام

نتایج آزمون فرضیه‌ها با توجه به وجود ناهمسانی واریانس در گروه شرکت‌ها با درجه تطابق بالا در فرضیه اول، با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (EGLS) و به دلیل عدم وجود ناهمسانی واریانس در گروه شرکت‌ها با درجه تطابق پایین در فرضیه دوم، با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی (OLS)، در جدول ۴ مشاهده می‌شود.

در آزمون مربوط به گروه شرکت‌ها با درجه تطابق بالا، متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری و اهرم مالی بعد از انجام آزمون حذف متغیر اضافی از مدل حذف شد و بهترین برازش از آزمون فرضیه اول انجام شد. در بررسی معناداری مدل پژوهش در دو گروه شرکت‌ها با درجه تطابق بالا و پایین، احتمال آماره F در سطح معناداری از ۰/۰۵ کوچکتر است که با احتمال ۹۵ درصد، معنادار بودن مدل تایید می‌شود. ضریب تعیین تعدیل شده در گروه شرکت‌ها با درجه تطابق بالا و پایین به ترتیب ۲۵ درصد و ۱۷ درصد است که نشانگر توانایی متغیرهای مستقل و کنترلی در تبیین تغییرات متغیر وابسته است.

در تحلیل نتایج آزمون فرضیه اول می‌توان گفت بین متغیر درجه تطابق بالا و همزمانی قیمت سهام رابطه معناداری وجود دارد، بدین ترتیب که با افزایش یک درصدی در درجه تطبیق، همزمانی قیمت سهام ۰/۱۵ درصد کاهش می‌یابد. همچنین می‌توان گفت بین متغیر نوسان بازده سهام و همزمانی قیمت سهام نیز رابطه معناداری برقرار است، بنابراین با افزایش یک درصدی در متغیر عدم اطمینان در محیط اطلاعات بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام، همزمانی قیمت سهام ۰/۴۹ درصد افزایش می‌یابد و در نهایت تعامل دو متغیر عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی

بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام و درجه تطبیق بالا با همزمانی قیمت سهام نیز معنادار است، پس با افزایش یک درصدی متغیر تعاملی، همزمانی قیمت سهام ۰/۳۰ کاهش می‌یابد.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه

فرضیه اول		فرضیه دوم		متغیر وابسته: همزمانی قیمت سهام	
متغیر مستقل	High Matching (درجه تطبیق بالادر مدل مربوط به فرضیه اول)	مقدار ضریب	۰/۱۵- (۰/۰۴)		
		سطح معناداری			
	Low Matching (درجه تطبیق پایین در مدل مربوط به فرضیه دوم)	مقدار ضریب	۰/۰۷ (۰/۴۲)		
		سطح معناداری			
	Sigma (نوسان بازده سهام)	مقدار ضریب	۰/۲۱ (۰/۵۳)	۰/۴۹ (۰/۰۰)	
		سطح معناداری			
متغیر تعدیل کننده	High Matching* Sigma (متغیر تعدیل کننده بکار رفته در مدل مربوط به فرضیه اول)	مقدار ضریب	۰/۳۰- (۰/۰۰)		
		سطح معناداری			
	Low Matching* Sigma (متغیر تعدیل کننده بکار رفته در مدل مربوط به فرضیه دوم)	مقدار ضریب	۰/۶۶ (۰/۰۱)		
		سطح معناداری			
	Size (اندازه شرکت)	مقدار ضریب	۰/۱۰ (۰/۱۶)	-۰/۰۰۴ (۰/۸۴)	
		سطح معناداری			
متغیرهای کنترلی	MTB (نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری)	مقدار ضریب	۰/۰۸ (۰/۰۳)	۰/۰۲ (۰/۱۴)	
		سطح معناداری			
	LEV (اهرم مالی)	مقدار ضریب	۰/۷۹- (۰/۰۵)	۰/۱۷ (۰/۴۲)	
		سطح معناداری			
	C (عرض از مبدا)	مقدار ضریب	۲/۶۵- (۰/۰۲)	۰/۳۲ (۰/۴۵)	
		سطح معناداری			
	آماره F	مقدار	۷/۲۹ (۰/۰۰)	۴/۷۶ (۰/۰۰)	
		سطح معناداری			
ضریب تعیین تعدیل شده					
آماره دوربین واتسون					

در تحلیل نتایج آزمون فرضیه دوم می توان گفت بین متغیر درجه تطبیق پایین و همزمانی قیمت سهام رابطه معناداری وجود ندارد. همچنین می توان گفت بین متغیر نوسان بازده سهام و همزمانی قیمت سهام نیز رابطه معناداری برقرار نیست و می توان در توجیه این نتیجه بیان داشت که همزمانی قیمت شرکت ها همیشه تحت تاثیر نوسان بازدهی سهام شرکت نیست چرا که وجود اختلال در فرآیند معامله نیز موجب ایجاد نوسان بازده سهام می شود و سرانجام تعامل دو متغیر عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام و درجه تطبیق پایین با همزمانی قیمت سهام معنادار است بدین ترتیب که با افزایش یک درصدی متغیر تعاملی، همزمانی قیمت سهام ۰/۱۰ درصد افزایش می یابد.

بحث و نتیجه گیری

نتیجه یافت شده از آزمون فرضیه اول نشان می دهد که بین عدم اطمینان در محیط اطلاعات بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام با درجه تطبیق بالا و همزمانی قیمت سهام، تاثیر معناداری وجود دارد. بنابراین می توان گفت که در شرکت ها با درجه تطبیق بالا، عدم اطمینان اطلاعاتی کاهش داده می شود و با بهبود محیط اطلاعاتی توانایی قیمت سهام برای انعکاس هرچه بیشتر اطلاعات خاص شرکت افزایش می یابد و بدین ترتیب همزمانی قیمت سهام کاهش می یابد که این نتیجه می تواند نشان دهنده این موضوع باشد که سرمایه گذاران به صورت آسان و ارزان به اطلاعات خاص شرکت دسترسی پیدا کرده اند و به اطلاعات خاص شرکت بیشتر از اطلاعات صنعت/بازار بسنده کرده و زمینه های کاهش همزمانی قیمت سهام را فراهم کرده اند. نتیجه بدست آمده از آزمون فرضیه دوم نشان می دهد بین عدم اطمینان در محیط اطلاعات بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام با درجه تطبیق پایین و همزمانی قیمت سهام، تاثیر معناداری وجود دارد. بنابراین می توان گفت در شرکت ها با درجه تطبیق پایین، عدم اطمینان اطلاعاتی افزایش یافته و بدین ترتیب همزمانی قیمت سهام نیز افزایش می یابد که موجب می شود ارتباط اطلاعات شرکت با قیمت سهام کاهش یافته و واکنش بازار سهام نیز منفی باشد. با توجه به تاثیر مثبت رعایت اصل تطابق بر همزمانی قیمت سهام با در نظر گرفتن عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی

بیرونی ناشی از نوسان بازده سهام به استفاده کنندگان اطلاعات مالی پیشنهاد می‌شود رعایت اصل تطابق را به عنوان یک پیش شرط مهم و اساسی در تصمیم‌گیری‌های مالی خود در نظر بگیرند و با توجه به تفاوت رعایت اصل تطابق در انواع شرکت‌ها به استفاده کنندگان پیشنهاد می‌شود که به این نکته توجه داشته باشند که عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی بیرونی بر رابطه بین اصل تطابق و همزمانی قیمت سهام تاثیرگذار است و در این راستا همچنین به مدیران پیشنهاد می‌شود که رعایت اصل تطابق را به صورت دقیق مورد توجه قرار دهند چرا که اصل تطابق با تاثیرگذاری بر همزمانی قیمت سهام دقت اطلاعات مالی سرمایه‌گذاران را تحت تاثیر قرار می‌دهد.

در انتها به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود که پژوهش نقش نوسانات بازدهی سهام بر همزمانی قیمت سهام با توجه به وجود بحران‌های مالی و یا با توجه به چرخه عمر شرکت نیز انجام دهند تا نتایج یافت شده به گسترش نتایج یافته شده در این پژوهش بینجامد.

منابع

- جبارزاده کنگرلویی، سعید؛ متوسل، مرتضی؛ بهنمون، یعقوب، (۱۳۹۸). افشای اطلاعات حسابداری، همزمانی قیمت سهام و ریسک ریزش قیمت سهام با تاکید بر کیفیت راهبری شرکتی، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، زمستان، شماره ۴۴، صص ۱۰۱-۱۲۲.
- حسینی، سید مجتبی؛ باباجانی، جعفر؛ سلیمی، امیر، (۱۳۹۹). نقش همزمانی قیمت سهام در انتخاب سبد بهینه، مجله پیشرفت‌های حسابداری، جلد ۱۱، صص ۸۲-۳۵.
- رضازاده، جواد؛ بلشکو، عاطفه، (۱۳۹۳). گزارشگری مالی متهورانه و آگاهی بخشی قیمت سهام. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، سال سوم، شماره ۵، پاییز و زمستان، صص ۷-۲۲.
- کرمی، غلامرضا؛ قربانزاده، علیرضا. (۱۳۹۲). تاثیر اصل تطابق بر عدم اطمینان اطلاعاتی، فصلنامه علمی پژوهشی، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال دم، شماره ششم، تابستان. صص ۱-۱۲
- میرعسکری، سیدرضا؛ محفوظی، غلامرضا؛ شعبانی‌نژاد ماسوله، متین، (۱۳۹۷). بررسی رابطه همزمانی قیمت سهام و توزیع بازده، مجله مدیریت دارایی و تامین مالی، پاییز، شماره ۲۲، صص ۵۱-۶۱.
- Bai, Xuelian Yi Dong & Hu Nan. (2018). financial report readability and stock return synchronicity, Applied Economics, DOI: 10.1080/00036846.2018.1495824.
- Chan, K., Hameed, A., & Kang, W. (2013). Stock price synchronicity and liquidity. *Journal of Financial Markets*, 16(3), 414-438.
- Crawford, S. S. D. T. Roulstone, and E. C. So. (2012). Analyst Initiations of Coverage and Stock Return Synchronicity. *Accounting Review* 87 (5): 1527-1553.
- Dichev, Ilia D; Tang, Vicki Wei (2008) 'Matching and the changing properties of accounting earnings over the last 40 years, Ross School of Business at the University of Michigan.
- Farooq, O. M., & ElBannan, M. A. (2016). Simultaneous determination of stock price synchronicity and dividend payout ratios: evidence from the MENA region. *Journal of Applied Business Research*, 32(4), 1025-1031.
- Ghosh, D. Olson, I. (2009); " Enviromental uncertainty and managers use of discretionary accruals." *Journal of Accounting, organizations and society*. 34:188-205.
- Goel A. M., Thakor A. V. (2003). *Why Do Firms Smooth Earnings?* *Journal of Business*. 76. 151-191.

- Habib, A., Hossain, M., & Jiang, H. (2011). Environmental Uncertainty and the Market Pricing of Earnings Smoothness. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*. 115. 10.
- Hosseini, Seyed Mojtaba; Babajani, Jafar; Salimi, Amir, (2020). The Role of Stock Price Simultaneity in Selecting the Optimal Portfolio, *Journal of Accounting Advances*, Volume 11, pp. 82-35. (In Persian).
- Jabarzadeh Kongerloui, Saeed; Mutawassal, Morteza; Behnamoon, Yaqub, (2019). Disclosure of accounting information, stock price synchronization and stock price risk with emphasis on the quality of corporate governance, *Journal of Financial Accounting and Auditing Research*, Winter, No. 44, pp. 101-122. (In Persian).
- Jin L., Myers S. C. (2006). R2 around the word: Theory and new tests. *Journal of Financial Economics*, 79: 257-292.
- Karami, Gholamreza; Ghorbanzadeh, Alireza. (2013). The Impact of the Compliance Principle on Information Uncertainty, *Quarterly Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, Year 6, Issue 6, Summer pp. 1-12. (In Persian).
- Kelly, P. J. (2010). Information efficiency and firm-specific return variation. Working Paper. Arizona State University.
- Kim, S., Kraft, P., & Ryan, S. G. (2013). Financial Statement Comparability and Credit Risk. *Review of Accounting Studies*, Vol.18, Pp. 783-823.
- Lev, B., & Zarowin, P. (1999). The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research*, 37, 353–385.
- Li, B., Rajgopal, S., & Venkatachalam, M. (2014). R2 and Idiosyncratic Risk Are Not Interchangeable. *The Accounting Review*, Vol.89, Pp. 2261-2295.
- Lubberink, M. J. P. (2000). *Financial Statment Information: The Impact of Investors and Managers*. Groningen.
- Mir Askari, Seyed Reza; Mahfouzi, Gholamreza; Shabani Nejad Masouleh, Matin, (2018). Investigating the Relationship between Stock Price and Return Distribution, *Journal of Asset Management and Financing*, Fall, No. 22, pp. 51-61. (In Persian).
- Morck, R., Yeung, B., & Yu, W. (2000). The information content of stock markets: Why do emerging markets have synchronous stock price movements? *Journal of Financial Economics*, 58(1), 215-260.
- Piotroski, J. D., & Roulstone, D. T. (2004). The influence of analysts, institutional investors, and insiders. On the incorporation of market, industry, and firm-

- specific information into stock prices. *The Accounting Review*, 79(4), 1119-1151.
- Rezazadeh, Javad; Bolshko, Atefeh, (2012). Bold financial reporting and stock price awareness. *Applied Research in Financial Reporting*, Year 3, Issue 5, Fall and Winter, pp. 7-22. (In Persian).
- Roll, R. (1988). The stochastic dependence of security price changes and transaction volumes: Implications for the mixture-of-distributions hypothesis. *The Journal of Finance*, 43(3), 541-566.
- Schutt, H. (2011). The Matching Principle: Insights into Earning's Usefulness to Investors', Haas School of Business University of California at Berkeley.
- Song L. (2015). Accounting disclosure, stock price synchronicity and stock crash risk, *International Journal of Accounting & Information Management*, Vol. 23, PP. 349 – 363.
- Zia, A. (2017). Determinants of stock price synchronicity in Pakistan. Master of Science in Management Sciences, Capital University of Science and Technology Islamabad.

COPYRIGHTS



This is an open access article under the CC BY-NC 4.0 license.