



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۴ / شماره ۳ (پیاپی ۵۵) / پائیز ۱۴۰۴
صفحه ۲۴۳ تا ۲۵۸

بررسی رابطه بین اصل تطابق و همزمانی قیمت سهام با تاکید بر عدم اطمینان محیطی

امیر مظفر نژاد

گروه مدیریت صنعتی گرایش مالی، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران.
Amirmozafamezhad2158@gmail.com

سینا خردیار

گروه حسابداری، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران. (نویسنده مسئول)
Sina.Kheradyar@gmail.com

منصور صوفی

گروه مدیریت صنعتی، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران.
msoufi45@gmail.com

مهدی فدایی اشکیکی

گروه مدیریت صنعتی، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران.
fadaei@iaurasht.ac.ir

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۷/۲۷ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۸/۱۷

چکیده

همزمانی قیمت سهام به معنای تمایل سهام‌های موجود در یک بازار برای تغییر قیمت در جهتی مشابه است. این حرکت قیمتی می‌تواند بصورت افزایشی و یا کاهشی باشد و بستگی به روند بازار دارد. هدف این پژوهش تاثیر عدم اطمینان در محیط اطلاعات درونی ناشی از نوسان جریان نقد عملیاتی بر رابطه بین اصل تطابق و همزمانی قیمت سهام می‌باشد. نمونه پژوهش شامل ۱۶۴ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که یک دوره زمانی ۷ ساله از ابتدای سال ۱۳۹۳ تا انتهای سال ۱۳۹۹ را در دو گروه شرکت‌ها با درجه تطبیق بالا و پایین شامل می‌شود. نتایج نشان می‌دهد که عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی درونی ناشی از نوسان جریان نقد عملیاتی در گروه شرکت‌ها با درجه تطبیق پایین موجب افزایش همزمانی قیمت سهام می‌شود. به طور کلی می‌توان نتیجه گرفت درجه تطبیق بالا، هزینه‌ها با درآمدها به عنوان عاملی در پیش‌بینی دقیق‌تر استفاده‌کنندگان و کاهش در عدم اطمینان آن‌ها نسبت به اطلاعات حسابداری است و تعامل این دو متغیر با هم موجب اصلاح و بهبود در پیش‌بینی و تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری و کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود. **واژه‌های کلیدی:** همزمانی قیمت سهام، رعایت اصل تطابق، عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی، نوسان جریان نقد عملیاتی

۱- مقدمه

قیمت سهام منعکس‌کننده هر دو اطلاعات عمومی (بازار) و اطلاعات حسابداری شرکت است. پژوهش‌های زیادی در گذشته نشان می‌دهد که هر چه جریان اطلاعات حسابداری شرکت به بازار بیشتر باشد، آنگاه تغییر قیمت ناشی از اطلاعات حسابداری شرکت بیشتر است و در نتیجه همزمانی قیمت سهام کاهش می‌یابد. به همین دلیل است که در بسیاری از پژوهش‌ها از معیار همزمانی قیمت سهام برای سنجش اطلاعات حسابداری موثر در قیمت سهام استفاده می‌شود (جیانگ و لی، ۲۰۰۶). اما اگر قیمت سهام شرکت‌ها در محیط‌های مختلف تحت تاثیر معیارهای متفاوتی است، بنابراین سرمایه‌گذاران چگونه باید متوجه شوند که در چه زمانی و برای چه شرکت‌هایی از چه نوع تحلیلی برای انتخاب بهینه خود در فرصت‌های سرمایه‌گذاری استفاده کنند. امروزه با استفاده از میزان عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی درونی و برونی برای سنجش معیار همزمانی قیمت سهام استفاده می‌کنند. در صورت عدم وجود اطلاعات یا عدم اطمینان سرمایه‌گذاران به کیفیت اطلاعات شرکت، آنگاه تغییرهای قیمت سهام شرکت، متاثر از تغییرها و حرکت‌ها بازار خواهد شد.

با وجود ارائه تئوری‌ها و مدل‌های مختلف بنیادی و تکنیکی در زمینه کارایی بازار و البته کارآمدی تصمیم‌گیری در بازار سرمایه، با انحراف‌های زیادی در این زمینه مواجه هستیم که تحت تاثیر عدم اطمینان محیط اطلاعاتی هستند. آنچه دغدغه اصلی در این پژوهش است، تاثیر گذاری عدم اطمینان محیطی بر درجات متفاوتی از اصل تطابق بین درآمدها و هزینه‌ها و تاثیر آن بر همزمانی قیمت سهام است که این مقوله خود نه تنها به افزایش میزان تصمیمات بهینه سرمایه‌گذاری بلکه کمک‌کننده و عاملی در جهت مهار تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران و در نهایت توزیع مناسب‌تر ثروت در بازار سرمایه خواهد شد. با توجه به هدف‌گذاری سازمان بورس اوراق بهادار در الزام به توسعه بکارگیری استانداردهای حسابداری بین‌المللی و اهداف کمیته تدوین استانداردهای حسابداری در سازمان حسابرسی و در نظر گرفتن شرایط خاص محیط کسب و کار بررسی موضوع عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی برای تصمیم‌گیرندگان درون سازمانی و برون‌سازمانی حائز اهمیت می‌باشد که چرا که این موضوع خود متاثر از رعایت اصل تطابق و تاثیر گذار بر میزان همزمانی قیمت سهام است. بنابراین آگاهی بخشی از طریق ایجاد شاخصه‌های بیان‌کننده کیفیت اطلاعاتی می‌تواند منجر به ارتقا کیفیت تصمیم‌گیری مخاطبان گردد. با توجه به مطالب ذکر شده آیا عدم اطمینان در محیط اطلاعات درونی ناشی از نوسان جریان نقد عملیاتی می‌تواند بر رابطه بین اصل تطابق و همزمانی قیمت سهام تاثیر گذار باشد؟

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

۲-۱- 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 نسبی بیشتری از اطلاعات خاص شرکت را در خود دارند (رول، ۱۹۸۸). همزمانی قیمت سهام به معنای تمایل سهام‌های موجود در یک بازار برای تغییر قیمت در جهتی مشابه است. این حرکت قیمتی می‌تواند بصورت افزایشی و یا کاهشی باشد و بستگی به

روند بازار دارد. برخی از پژوهش‌ها نشان داده‌اند که در اقتصادهای ضعیف به نسبت اقتصادهای قوی میزان همزمانی قیمت بیشتر است (خنداگر، ۲۰۱۲). مورک و همکاران (۲۰۰۰)، با بررسی همزمانی قیمت در ۴۰ کشور به این نتیجه رسیدند که قیمت سهام در کشورهای رو به رشد تمایل بیشتری برای حرکت هم‌زمان دارند. لوین و زروس (۱۹۹۸)، نیز بیان می‌کنند که در کشورهای کوچک‌تر، بازارها ساختاریافته نیستند و دارای رشد مالی کمتر هستند. بنابراین همزمانی قیمت در این بازارها بیشتر است. هر چه محیط اطلاعاتی کشورها بهتر باشد آنگاه اطلاعات بهتری از درون شرکت‌ها به بازار منتقل می‌شود و در نتیجه جهت حرکت قیمت‌ها کمتر به صورت هم‌زمان خواهد بود (جین و مايرز، ۲۰۰۶).

۲-۲- اصل تطابق

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 غالباً بر مبنای بهایی تاریخی قرار دارد، تطابق نشان دهنده اولویت اندازه‌گیری و گزارشگری سود نسبت به ارزشیابی دارایی‌ها و بدهی‌ها است و نیز یکی از اهداف مهم بکارگیری اصل تطابق، شناسایی صریح سود و اندازه‌گیری واقعیت‌های اقتصادی است. هسته اصلی اطلاعات مالی شرکت را صورت‌های مالی تشکیل می‌دهند. در بین اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی، رقم سود خالص برای سرمایه‌گذاران بسیار حائز اهمیت بوده و اغلب این چنین استدلال می‌شود که سود با اهمیت‌ترین معیار اندازه‌گیری عملکرد شرکت است که در بازارهای مالی در دسترس و به وسیله اصل تطابق تحت تاثیر قرار گرفته‌است. این اصل یک مفهوم مهم در چارچوب نظری هیئت استانداردهای حسابداری مالی آمریکا، استانداردهای گزارشگری مالی بین الملل و استانداردهای حسابداری ایران است و بر معیار عملکرد که سرمایه‌گذاران برای پیش‌بینی‌های خود در مورد حاشیه رشد آتی، جریان‌های نقدی آتی و سود بکار می‌گیرند، اثرگذار است.

تطابق به دو صورت قوی یا ضعیف صورت می‌گیرد که تطابق قوی باعث افزایش سودآوری اقتصادی و تطابق ضعیف باعث کاهش سودآوری اقتصادی و نیز افزایش عدم اطمینان و سوگیری‌های رفتاری شده و در نتیجه باعث ایجاد اشتباهاتی در پیش‌بینی سرمایه‌گذاران خواهد شد (شات، ۲۰۱۱). تطابق قوی حالتی است که همه هزینه‌ها با درآمدهای مرتبط با آن تطابق داده می‌شوند. به عبارتی در این حالت، همه هزینه‌ها به طور مستقیم قابل ردیابی با درآمدهای خاص خود می‌باشند، ولی در تطابق ضعیف، همبستگی بین درآمدها و هزینه‌ها کاهش یافته و این امر باعث افزایش نوسان سود و بازده و کاهش پایداری سود می‌شود (دیچو و تانگ، 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 تصمیمات مدیریت، قوانین حسابداری و موارد دیگر باشد. با توجه به اصل تطابق، فراهم کننده نشانه‌هایی ارزشمند برای سود حسابداری است. همچنین تطابق تحت تاثیر مفاهیم بنیادی تجاری و سیستم حسابداری قرار می‌گیرد که این مفاهیم بنیادی باعث ایجاد مسائلی در سیستم حسابداری برای تطابق هزینه‌ها با درآمدها می‌شود. این مفاهیم عبارت از: طول چرخه عملیات، چرخه عمر شرکت، ساختار صنعت، توان سرمایه‌گذاری، هزینه‌های ثابت و غیره.

به منظور ایجاد تطابق قوی، باید هزینه‌ها با درآمدهای مربوط همبستگی بالایی داشته باشند تا توان سرمایه‌گذاران را برای پیش‌بینی بهتر هزینه‌های مورد انتظار و نیز پیش‌بینی سود آتی افزایش دهد (دیچو و تانگ، ۲۰۰۸). از دلایل بررسی اصل تطابق و کیفیت گزارشگری مالی، اهمیت دادن به هزینه‌ها و درآمدها و روابط بین آن‌ها برای استفاده‌کنندگان و سرمایه‌گذاران است.

۳-۲- عدم اطمینان در محیط اطلاعات درونی

جریان‌های نقدی همواره یکی از موضوعات مورد تاکید در مدیریت شرکت‌هاست. شرکت‌ها جهت انجام سرمایه‌گذاری در راستای هدف اصلی هر واحد تجاری که سودآوری است، نیاز به جریان‌های نقدی دارد (مجتهدزاده و احمدی، ۱۳۸۸). مدیران در شرایط مختلف اقتصادی خرد و کلان تصمیماتی به منظور انجام این سرمایه‌گذاری‌ها اتخاذ می‌نمایند که میزان اتکای آن‌ها به منابع سرمایه‌گذاری، یعنی جریان‌های نقدی وابسته است. بدیهی است هر چه نوسانات جریان‌های نقدی کمتر باشد، قابلیت پیش‌بینی آینده و برنامه‌ریزی جهت پروژه‌های آتی نیز میسر می‌گردد. لذا عدم ثبات میزان جریان‌های نقدی عملیاتی باعث جلوگیری از اجرای پروژه‌های بلندمدت می‌گردد. شرکت‌هایی که در دسترسی به منبع تامین مالی با مشکلاتی مواجه هستند، نسبت به شرکت‌هایی که دسترسی آسان‌تری به این منابع دارند، رفتارهای متفاوتی در این شرایط از خود نشان می‌دهند. (دنيس و سبیلیکو، ۲۰۱۰). مدیران این شرکت‌ها به منظور حفظ قدرت رقابتی شرکت و میزان نقدینگی، اقدام به ذخیره نمودن جریان‌های نقدی به جای مصرف آن‌ها در پروژه‌های مختلف می‌نمایند. لیکن این عمل در شرکت‌هایی که دسترسی به منابع تامین مالی دارند، با توجه به اینکه در کمترین زمان توان دسترسی به میزان نقدینگی مورد نیاز را دارند، کمتر صورت می‌پذیرد (جیانگ، ۲۰۰۵). با توجه به نوسان جریان‌های داخلی و همچنین عدم دسترسی به بازارهای تامین مالی خارجی، این شرکت‌ها اجرای پروژه‌های خود را به سال‌های بعد منتقل کرده و یا سطح سرمایه‌گذاری مد نظر خود را پایین می‌آورند (تهرانی و حصارزاده، ۱۳۸۸). شرکت‌هایی که با عدم اطمینان عمده‌ای در جریان وجوه نقد روبرو هستند از ترس مواجه با کمبود نقدینگی در آینده به احتمال زیاد سود نقدی کمتری پرداخت می‌کنند. برای شرکت‌هایی که با عدم اطمینان در جریان وجه نقد آتی روبرو هستند تامین مالی از منابع خارجی به طور واضح پر هزینه‌تر از تامین مالی از منابع داخلی شرکت می‌باشد. زیرا این شرکت‌ها از لحاظ تامین مالی خارجی از شرکت، دارای محدودیت‌هایی هستند. بنابراین شرکت‌های فوق برای تامین مالی نیاز به منابع داخلی دارند. پس سود نقدی کمتری می‌توانند به سهامداران پرداخت کنند. از طرفی در تحقیقات زیادی این موضوع به اثبات رسیده‌است که میزان پرداخت سود بر ارزش شرکت تاثیرگذار است. لذا پرداخت سود کمتر باعث کاهش مطلوبیت سهام شرکت برای سرمایه‌گذاران می‌شود و موجب کاهش ارزش می‌شود. با توجه به موارد ذکر شده در بالا مدیران همواره سعی می‌کنند که به منظور بهره‌گیری از منابع تامین مالی داخلی شرکت سود نقدی زیادی تقسیم نکنند. مگر اینکه به توانایی خود در ادامه پرداخت سطح بالایی از سود در آینده اطمینان داشته باشند. براو و گراهام (۲۰۰۵)، طی تحقیقی مشخص کردند که اطمینان در وجوه نقد آتی یک عامل مهم موثر در تصمیمات تقسیم سود در شرکت‌ها است. تغییر پذیری فروش نیز عموماً از ادبیات پیش‌بینی سود و تاثیرات این تغییرپذیری

بر روی پیش‌بینی سود برگرفته شده‌است. این گونه ارتباط را می‌توان با اثرات تغییرات سود بر روی اقلام تعهدی و در نتیجه بر روی پیش‌بینی‌های جریان نقد آتی شرکت مورد بررسی قرار داد. تغییرپذیری فروش‌ها، منعکس کننده تغییرپذیری محیط عملیاتی شرکت می‌باشد. شرکت‌های بزرگ عملیات پایدار و قابل پیش‌بینی دارند بنابراین خطای پیش‌بینی کمتر و کوچکتری خواهند داشت (FASB, 1978).

۴-۲- پیشینه پژوهش

رضایی و همکاران (۱۳۹۹)، در پژوهشی به بررسی عوامل موثر بر همزمانی بازده سهام پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که بازده سالانه سهام و گردش معاملات و اندازه شرکت و نقدشوندگی سهام بر همزمانی بازده سهام تاثیر معنی‌دار و مثبتی دارد. سهامداران نهادی بر همگام سازی بازده سهام تاثیر معنی‌دار و منفی دارد. عمر شرکت و تمرکز مالکیت و فرصت رشد بر همزمانی بازده سهام تاثیر معنی‌داری ندارد.

امیری و همکاران (۱۳۹۸)، در پژوهشی به بررسی انتخاب سبد بهینه سهام و نقش تغییرات هم‌زمان بازار، صنعت و قیمت سهام پرداخت. نتایج نشان می‌دهد که در صورت توجه به همزمانی قیمت سهام می‌توان سبد سهام بهینه‌تری را با تحلیل اطلاعات خاص شرکت‌ها ایجاد کرد.

ساری و همکاران (۱۳۹۸)، در تحقیقی به بررسی نقش کیفیت محیط اطلاعات داخلی در کاهش ریسک مالیاتی شرکت‌ها پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که عدم اطمینان محیطی، ریسک مالیاتی را افزایش می‌دهد. همچنین کیفیت سود، دقت برآورد سود، کیفیت و شفافیت گزارشگری مالی ریسک مالیاتی را کاهش می‌دهد. کیفیت راهبری شرکتی نیز به عنوان مکانیزم نظارتی محیط داخلی بر کاهش ریسک مالیاتی موثر است. این یافته‌ها بیانگر اهمیت شرایط محیطی فرآیند اندازه‌گیری گزارشگری مالی و نظارت داخلی بر ریسک مالیاتی می‌باشد.

حسن‌پور و عربی (۱۳۹۶)، در تحقیقی به بررسی تاثیر شرایط عدم اطمینان بر رابطه محافظه‌کاری و انحراف پیش‌بینی سود پرداختند. نتایج پژوهش حاکی از این بوده‌است که با اعمال بیشتر حسابداری محافظه‌کارانه انحراف پیش‌بینی سود هر سهم توسط مدیریت کاهش یافته‌است. افزون بر این، در یک محیط با عدم اطمینان بالا، تاثیر محافظه‌کاری بر انحراف پیش‌بینی سود هر سهم افزایش می‌یابد. با افزایش طول چرخه عملیاتی نیز، تاثیر محافظه‌کاری بر انحراف پیش‌بینی سود هر سهم افزایش می‌یابد.

کرمی و قربان‌زاده (۱۳۹۲)، در پژوهشی به بررسی تاثیر اصل تطابق بر عدم اطمینان اطلاعاتی پرداخت. در این پژوهش عدم اطمینان اطلاعاتی با معیارهای نوسان بازده هر سهم و خطای پیش‌بینی سود هر سهم اندازه‌گیری می‌شود. بر طبق مبانی نظری فرض بر این است تطابق قوی، عدم اطمینان اطلاعاتی را کاهش می‌دهد. نتایج نشان می‌دهد هر چه تطابق بین درآمدها و هزینه‌ها بیشتر باشد، نوسان بازده و خطای پیش‌بینی سود هر سهم کمتر خواهد بود.

شن و همکاران (۲۰۲۱)، در پژوهشی به بررسی عدم اطمینان سیاست اقتصادی و همزمانی قیمت سهام : شواهدی از چین پرداخت. آن‌ها در این پژوهش بررسی کردند که چگونه عدم اطمینان سیاست اقتصادی بر

همزمانی قیمت سهام تاثیر می‌گذارد. آن‌ها در می‌یابند که عدم اطمینان سیاست اقتصادی به طور معناداری بر همزمانی قیمت سهام تاثیرگذار است. علاوه بر این، مالکیت مدیریتی، بازار سهام نزولی و بحران‌های مالی تاثیر منفی عدم اطمینان سیاست اقتصادی را بر همزمانی قیمت سهام کاهش می‌دهد. سرمایه‌گذاران نهادی و تحلیلگران با کیفیت بالا، تاثیر منفی عدم اطمینان سیاست اقتصادی را بر همزمانی قیمت سهام تقویت می‌کند.

اوهان و همکاران (۲۰۲۱)، در پژوهشی تاثیر تعدیل‌کننده عدم اطمینان محیطی را بر رابطه بین عملکرد سیستم مدیریت و عملکرد سازمانی بررسی نمودند. مطالعه وی اثر تعدیل‌کننده عدم اطمینان محیطی درک شده را بر روابط بین عملکرد سیستم مدیریت عملکرد و عملکرد سازمانی در ویتنام را بررسی می‌کند. یافته‌ها نشان می‌دهد که تنها مشارکت مدیران در سطوح پایین در تعیین اهداف عملکرد سازمانی بر عملکرد سازمانی تحت عدم اطمینان محیطی درک شده، تاثیر مثبت می‌گذارد. این مطالعه به دانش روز افزونی در مورد اثربخشی عملکرد سازمانی به ویژه در زمان عدم اطمینان کمک می‌کند.

دانگ و همکاران (۲۰۲۰)، در پژوهشی به بررسی مدل بازی تکاملی همزمانی قیمت سهام از رفتار سرمایه‌گذاری پرداخت. آن‌ها در پژوهش خود عنوان نمودند که سرمایه‌گذاران نهادی و انفرادی دو بازیگر مهم بورس هستند. آن‌ها با هم قیمت بازار سهام را تعیین می‌کنند. آن‌ها در پژوهش خود، یک مدل بازی تکاملی که شامل دو گروه بازیکن است، برای تجزیه و تحلیل همزمانی قیمت سهام با توجه به تاثیرات تصمیمات سرمایه‌گذاران در سرمایه‌گذاری سهام پیشنهاد کرده‌اند. عواملی که بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تاثیر می‌گذارند شامل درآمد یا زیان بالقوه، می‌باشد. تجزیه و تحلیل نشان می‌دهد که هزینه عملیاتی سرمایه‌گذاران نهادی، هزینه جمع‌آوری اطلاعات قبل از معامله و ضرر و زیان پیش‌بینی شده‌ای که ممکن است توسط مقررات نظارتی مجازات شود، عوامل کلیدی هستند که بر سیستم بازی تکاملی بین سرمایه‌گذاران نهادی و سرمایه‌گذاران منفرد تاثیر می‌گذارند. علاوه بر این، کاهش حدس و گمان در بازار و افزایش دسترسی به اطلاعات سرمایه‌گذاران از طریق روش عملیاتی جدی سرمایه‌گذاران نهادی و تقویت مکانیسم افشای اطلاعات بازار برای کاهش هزینه همزمانی قیمت سهام در بازار مفید است. بای و همکاران (۲۰۱۹)، در پژوهش خود به این نتیجه دست یافتند که در شرکت‌هایی که گزارش‌های مالی آن‌ها از خوانایی بالاتری برخوردار است به دلیل آنکه هزینه پردازش اطلاعات خاص شرکت پایین است، سرمایه‌گذاران این دسته از اطلاعات را به جای اطلاعات گسترده بازار مبنای تصمیم‌گیری‌های خود در مورد خرید و فروش سهام شرکت قرار می‌دهند که این مساله کاهش همزمانی بازده سهام شرکت را در پی داشته‌است.

گرایول و همکاران (۲۰۱۷)، در پژوهشی به بررسی افشای اختیاری و همزمانی قیمت سهام پرداختند. دوره زمانی ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۴ و با استفاده از اطلاعات ۹۰۶۴ سال / شرکت به این نتیجه رسیدند که با افزایش افشای اختیاری اطلاعات بخصوص افشای اختیاری اطلاعات مسئولیت‌های اجتماعی، همزمانی قیمت سهام کاهش می‌یابد. لی و همکاران (۲۰۱۴)، در تحقیقی به بررسی رابطه بین همزمانی قیمت سهام و مفهوم اطلاعاتی پرداخت. آن‌ها بیان داشتند در صورتی می‌توان از کاهش همزمانی قیمت سهام، مفهوم اطلاعاتی را استنتاج نمود که کمتر بودن همزمانی قیمت سهام در قبال بهبود محیط اطلاعاتی شرکت (مثلا کاهش عدم تقارن اطلاعاتی) باشد چرا

بخش عمده‌ای از عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از وجود اطلاعات نهانی و دسترسی نداشتن سرمایه‌گذاران برون سازمانی به اطلاعات خاص شرکت‌هاست که اکثراً در نتیجه نبود شفافیت در بازار بوجود می‌آید.

۳- فرضیه های پژوهش

- (۱) رابطه بین رعایت اصل تطابق با درجه تطبیق بالا و همزمانی قیمت سهام، تحت تاثیر عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی درونی ناشی از نوسان جریان نقد عملیاتی است.
- (۲) رابطه بین رعایت اصل تطابق با درجه تطبیق پایین و همزمانی قیمت سهام تحت تاثیر عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی درونی ناشی از نوسان جریان نقد عملیاتی است.

۴- روش شناسی پژوهش

روش این تحقیق، توصیفی از نوع همبستگی بوده و برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون داده‌های ترکیبی، استفاده شده است و از لحاظ هدف کاربردی می‌باشد، چون با هدف بکارگیری این نتایج در بازار سرمایه انجام می‌گیرد. قلمرو مکانی پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و قلمرو زمانی آن سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۹ می‌باشد. در این پژوهش ۱۶۴ شرکت به عنوان نمونه آماری از روش حذف نظام مند در نظر گرفته شد و برای جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز از اطلاعات صورتهای مالی و نرم افزار ره آورد نوین استفاده گردید. و در نهایت با استفاده از نرم افزار ایویوز به آزمون فرضیه‌های پژوهش پرداخته شد.

۵- مدل پژوهش

با توجه به مطالعات پیشین (شات، ۲۰۱۱؛ چان و همکاران، ۲۰۱۳)، مدل‌های زیر برای آزمون فرضیه‌های پژوهش مورد استفاده قرار می‌گیرد:

مدل مربوط به فرضیه اول:

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

مدل مربوط به فرضیه دوم:

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

در مدل‌های فوق:

Syn: نشان دهنده همزمانی قیمت سهام می‌باشد و برای اندازه‌گیری همزمانی قیمت سهام، ابتدا R^2 برای شرکت i در سال مالی t از مدل بسط یافته رگرسیون بازار در معادله زیر محاسبه می‌شود:

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

که در آن بازده شرکت i در صنعت k در هفته w است، $r_{i,k,w}$ بازده موزون بازار در هفته w است و $r_{m,w}$ 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، مطابق تحقیق پیتروسکی و رولستون (۲۰۰۴) و مورک و یونگ و یو (۲۰۰۰)، از لگاریتم طبیعی R^2 برای متغیر همزمانی قیمت SYNCH استفاده می‌شود:

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

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

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

REV: کل درآمدهای فروش کالا و خدمات در سال جاری می‌باشد. EXP_{t+1} , EXP_t , EXP_{t-1} به ترتیب بیانگر هزینه‌های کل در سال قبل، جاری و سال آینده می‌باشند.

این مدل بیان می‌کند که درآمدهای هر سال به هزینه‌های سال جاری، سال قبل و سال آینده وابسته است. وابستگی درآمدها به هزینه‌های 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 بزرگ‌تر باشد تطابق بین هزینه‌ها و درآمدهای سال جاری بیشتر بوده است. با توجه به اینکه در فرضیه‌های پژوهش درجه تطبیق درآمدها و هزینه‌ها به دو دسته تطابق بالا و پایین تقسیم شده است لازم است بعد از محاسبه ضریب β_2 برای هر یک از مشاهدات، میانه ضرایب β_2 مشاهدات را محاسبه کرده و سپس شرکت‌هایی که بیش از سه سال دارای مقادیر بالاتر از میانه باشند در گروه شرکت‌ها با درجه تطبیق بالا و شرکت‌هایی که کمتر از سه سال دارای مقادیر پایین‌تر از میانه باشند در گروه شرکت‌ها با درجه تطبیق پایین قرار می‌گیرند.

HighMatching: نشان دهنده درجه تطبیق بالا است. LowMatching: نشان دهنده درجه تطبیق پایین است. CVOL: نشان دهنده نوسان جریان نقد عملیاتی است که به عنوان متغیر تعاملی در مدل بکار رفته است و به کمک انحراف استاندارد جریان نقدی عملیات طی ۵ سال گذشته می‌شود. HighMatching*CVOL: نشان دهنده متغیر تعاملی است. LowMatching*CVOL: نشان دهنده متغیر تعاملی است. Size: نشان دهنده اندازه شرکت است و از لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t محاسبه می‌شود. MTB: نشان دهنده نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان شرکت i در سال t می‌باشد. LEV: نشان دهنده اهرم مالی شرکت i در سال t می‌باشد.

۶- یافته های پژوهش

۶-۱- آمار توصیفی

در جدول (۱) یک نمای کلی از داده ها شامل تعداد، میانگین، میانه، حداقل، حداکثر و انحراف معیار متغیرهای محاسبه شده، جهت آزمون فرضیه ها ارائه 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	-۰/۵۷	-۰/۴۵	۲/۰۹	۳/۳۵	-۶/۹۱	-۲/۹۴	۳۴/۲۷
درجه تطبیق بالا	HighMatching	۱/۶۷	۱/۵۴	۰/۷۵	۵/۴۶	-۱/۱۷	۱/۲۸	۶/۶۹
اندازه شرکت	Size	۱۵/۱۷	۱۴/۸۵	۱/۷۲	۲۰/۶۷	۱۱/۰۲	۰/۵۲	۲/۹۱
نسبت ارزش بازار به دفتری	MTB	۲/۵۰	۲/۱۸	۲/۱۷	۱۸/۶۷	-۲۸/۳۷	-۴/۳۲	۸۱/۲۶
اهرم مالی	LEV	۰/۵۳	۰/۵۲	۰/۲۰	۱/۲۷	۰/۰۷	۰/۴۲	۳/۶۹

گروه شرکتها با درجه تطبیق پایین								
نام متغیر	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	بیشترین	کمترین	چولگی	کشیدگی
همزمانی قیمت سهام	Syn	-۰/۸۵	-۰/۶۵	۳/۶۸	۴/۰۵	-۷/۴۲	-۱۴/۷۸	۳۰/۱۷۳
درجه تطبیق پایین	LowMatching	۱/۰۷	۱/۰۲	۰/۶۱	۳/۸۵	-۰/۰۸	۱/۱۵	۵/۵۵
اندازه شرکت	Size	۱۴/۶۶	۱۴/۴۳	۱/۴۷	۱۹/۸۴	۱۰/۸۷	۰/۶۳	۳/۳۷
نسبت ارزش بازار به دفتری	MTB	۲/۶۰	۲/۳۴	۲/۲۲	۲۷/۰۴	-۱۹/۸۸	۱/۳۵	۵۱/۸۲
اهرم مالی	LEV	۰/۵۸	۰/۵۹	۰/۲۶	۲/۶۳	۰/۰۱	۲/۲۷	۱۹/۱۳

شایان ذکر است که تعداد مشاهدات موجود در هر یک از دو گروه شرکتها با درجه تطبیق بالا و پایین ۵۷۴ مشاهده می باشد که شامل ۸۲ سال-شرکت می باشد. در گروه شرکتها با درجه تطبیق بالا، بیشترین و کمترین مقدار متغیر درجه تطبیق بالا (High Matching) به ترتیب متعلق به شرکت داروجابرابن حیان در سال ۹۵ به میزان ۵/۴۶ و شرکت سیمان اصفهان در سال ۹۵ به میزان ۱/۱۷- می باشد. در گروه شرکتها با درجه تطبیق پایین، بیشترین و کمترین مقدار متغیر درجه تطبیق پایین (LOWMatching) به ترتیب متعلق به شرکت سیمان فارس نو در سال ۹۴ به میزان ۳/۸۵ و شرکت سیمان ارومیه در سال ۹۶ به میزان ۰/۰۸- می باشد.

۲-۶- برآورد مدل به روش داده‌های ترکیبی

جهت آزمون فرضیات تحقیق، ابتدا مدل اثرات ثابت - زمانی برآورد می‌شود سپس برای این که ببینیم این عرض از مبداها از لحاظ آماری با هم تفاوت معنی‌داری دارند یا خیر از آزمون چاو استفاده شده است. نتایج این دو آزمون در مدل مربوط به فرضیه‌های اول و دوم با تمرکز بر عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی درونی ناشی از نوسان جریان نقد عملیاتی، در جدول زیر نشان داده شده‌است.

جدول (۲): آزمون F لیمر و هاسمن

آزمون هاسمن			آزمون F لیمر			سطوح مورد بررسی
نوع الگو	مقدار احتمال	آماره	مدل	مقدار احتمال	آماره	
اثرات تصادفی	۰/۱۸	۸/۸۲	پانل	۰/۰۰	۱/۵۸	شرکت‌ها با درجه تطبیق بالا (فرضیه اول)
اثرات تصادفی	۰/۰۶	۱۱/۸۶	پانل	۰/۰۳	۱/۳۴	شرکت‌ها با درجه تطبیق پایین (فرضیه دوم)

نتایج این دو آزمون که در جدول (۲) درج شده است نشان می‌دهد در شرکت‌ها با درجه تطبیق بالا و پایین، سطح معناداری آزمون F لیمر کوچکتر از ۰/۰۵ می‌باشد از این رو مدل پانل برای آن‌ها انتخاب می‌شود و آزمون هاسمن بزرگتر از ۰/۰۵ می‌باشد، از این رو مدل پانل با اثرات تصادفی برای آن انتخاب می‌شود.

۳-۶- آزمون حذف متغیر اضافی

با توجه به اینکه سطح معنی‌داری بدست آمده از آزمون حذف متغیر اضافی مربوط به مدل رگرسیونی اول بزرگتر از ۰/۰۵ می‌باشد لذا حذف متغیرهای کنترلی MTB, LEV که سطح معنی‌داری آن بزرگتر از ۰/۰۵ می‌باشد توجیه پذیر است و با توجه به اینکه سطح معنی‌داری بدست آمده از آزمون حذف متغیر اضافی مدل رگرسیونی دوم، بزرگتر از ۰/۰۵ می‌باشد لذا حذف متغیرهای کنترلی MTB, LEV که سطح معنی‌داری آن بزرگتر از ۰/۰۵ می‌باشد توجیه پذیر است.

جدول (۳): نتایج آزمون حذف متغیر اضافی

مدل اول			
	Value	Df	Probability
F-statistic	۱/۳۳	(۲,۵۶۷)	۰/۲۶
مدل دوم			
F-statistic	۲/۰۳	(۲,۵۶۷)	۰/۱۳

۴-۶- 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 بدلیل 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.

جدول (۴): نتایج آزمون فرضیه

متغیر وابسته: همزمانی قیمت سهام		فرضیه اول	فرضیه دوم
متغیر مستقل	High Matching (درجه تطبیق بالادر مدل مربوط به فرضیه اول)	مقدار ضریب	-۰/۲۸
		سطح معناداری	(۰/۰۰)
متغیر مستقل	Low Matching (درجه تطبیق پایین در مدل مربوط به فرضیه دوم)	مقدار ضریب	-۰/۳۳
		سطح معناداری	(۰/۴۳)
متغیر مستقل	CVOL (نوسان جریان نقد عملیاتی)	مقدار ضریب	-۰/۳۸
		سطح معناداری	(۰/۳۵)
متغیر تعدیل کننده	High Matching* CVOL (متغیر تعدیل کننده بکار رفته در مدل مربوط به فرضیه اول)	مقدار ضریب	-۰/۱۸
		سطح معناداری	(۰/۰۰)
متغیر تعدیل کننده	Low Matching* CVOL (متغیر تعدیل کننده بکار رفته در مدل مربوط به فرضیه دوم)	مقدار ضریب	۰/۰۲
		سطح معناداری	(۰/۰۰)
متغیرهای کنترلی	Size (اندازه شرکت)	مقدار ضریب	۰/۱۶
		سطح معناداری	(۰/۰۰)
متغیرهای کنترلی	C (عرض از مبدا)	مقدار ضریب	-۶/۹۳
		سطح معناداری	(۰/۰۰)
آماره F		مقدار	۳/۸۱
		سطح معناداری	(۰/۰۰)
ضریب تعیین تعدیل شده			۰/۵۱
آماره دوربین واتسون			۱/۵۵

جدول فوق بهترین بزارش از آزمون فرضیه‌های پژوهش را نشان می‌دهد. در بررسی معنی دار بودن مدل اول با توجه به این که مقدار احتمال آماره F از ۰/۰۵ کوچکتر می‌باشد، با اطمینان ۹۵٪ معنی دار بودن کل مدل تایید می‌شود و از اعتبار بالایی برخوردار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل حاکی از آن است که ۶۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی وارد شده در مدل تبیین می‌گردد. همچنین مقدار آماره

دوربین-واتسن می‌بایست مابین عدد $1/5$ و $2/5$ باشد که در مدل برازش شده $1/60$ است که حاکی از این مطلب می‌باشد که در جزء اخلاص آن خود همبستگی وجود ندارد. در تحلیل نتایج آزمون فرضیه اول می‌توان گفت بین متغیر درجه تطبیق بالا و همزمانی قیمت سهام رابطه معناداری وجود دارد. تعامل بین دو متغیر عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی بیرونی ناشی از نوسان جریان نقد عملیاتی و درجه تطبیق بالا بر همزمانی قیمت سهام تاثیر معناداری دارد. بدین ترتیب که با افزایش یک درصدی در تعامل بین دو متغیر درجه تطبیق بالا و نوسان جریان نقد عملیاتی، همزمانی قیمت سهام $0/18$ درصد کاهش می‌یابد بنابراین فرضیه اول پژوهش پذیرفته خواهد شد. در بررسی معنی دار بودن مدل دوم پژوهش، با توجه به این که مقدار احتمال آماره F از $0/05$ کوچکتر می‌باشد، با اطمینان 95% معنی دار بودن کل مدل تایید می‌شود و از اعتبار بالایی برخوردار است. ضریب تعیین تعدیل شده مدل حاکی از آن است که 51 درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل و کنترلی وارد شده در مدل تبیین می‌گردد. همچنین مقدار آماره دوربین-واتسن می‌بایست مابین عدد $1/5$ و $2/5$ باشد که در مدل برازش شده $1/55$ است که حاکی از این مطلب می‌باشد که در جزء اخلاص آن خود همبستگی وجود ندارد. در تحلیل نتایج آزمون فرضیه دوم می‌توان گفت تعامل بین دو متغیر عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی درونی ناشی از نوسان جریان نقد عملیاتی با درجه تطبیق پایین بر همزمانی قیمت سهام تاثیر معناداری دارد. نتیجه نهایی یافت شده در فرضیه دوم با تئوری همزمانی قیمت سهام سازگار است. چرا که درجه تطبیق پایین منجر به استفاده بیشتر افراد به اطلاعات صنعت/بازار می‌شود و سطح اطمینان افراد به اطلاعات خاص کاهش می‌یابد و از طرفی عدم اطمینان در محیط اطلاعات درونی ناشی از نوسان جریان نقد عملیاتی هم خود منجر به افزایش همزمانی قیمت سهام می‌شود و بدین ترتیب عدم اطمینان در افراد تقویت شده و منجر به افزایش همزمانی قیمت سهام می‌شود و فرضیه دوم پذیرفته می‌گردد.

۷- بحث و نتیجه گیری

همزمانی قیمت سهام به معنای تمایل سهام‌های موجود در یک بازار برای تغییر قیمت در جهتی مشابه است. این حرکت قیمتی می‌تواند بصورت افزایشی و یا کاهشی باشد و بستگی به روند بازار دارد. برخی از پژوهش‌ها نشان داده‌اند که در اقتصادهای ضعیف به نسبت اقتصادهای قوی میزان همزمانی قیمت بیشتر است (خنداگر، ۲۰۱۲). تطابق قوی هزینه‌ها با درآمدها به عنوان عاملی در پیش‌بینی دقیق‌تر استفاده‌کنندگان و کاهش در عدم اطمینان آن‌ها نسبت به اطلاعات حسابداری است و تعامل این دو متغیر با هم موجب اصلاح و بهبود در پیش‌بینی و تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری و کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود.

مورک و همکاران (۲۰۰۰)، با بررسی همزمانی قیمت در ۴۰ کشور به این نتیجه رسیدند که قیمت سهام در کشورهای رو به رشد تمایل بیشتری برای حرکت هم‌زمان دارند. لوین و زروس (۱۹۹۸)، نیز بیان می‌کنند که در کشورهای کوچک‌تر، بازارها ساختاریافته نیستند و دارای رشد مالی کمتر هستند. بنابراین همزمانی قیمت در این بازارها بیشتر است. هر چه محیط اطلاعاتی کشورها بهتر باشد آنگاه اطلاعات بهتری از درون شرکت‌ها به بازار منتقل می‌شود و در نتیجه جهت حرکت قیمت‌ها کمتر به صورت هم‌زمان خواهد بود (چین و مایرز، ۲۰۰۶).

حسن، سونگ و واچتل (۲۰۱۴) و داسگوتپا، گان و گائو (۲۰۱۰)، بیان می‌کنند محیط قانونی توسعه یافته و حمایت از حقوق سهامداران در کشورها باعث می‌شود اطلاعات خاص شرکت بیشتر در اختیار عموم قرار گیرد. هرچه بازتاب این اطلاعات بیشتر باشد، آنگاه همزمانی قیمت کمتر خواهد بود و در نتیجه ارزش اطلاعات خاص شرکت افزایش می‌یابد. ضعف در شفافیت اطلاعاتی و افشای اطلاعات می‌تواند به افزایش همزمانی قیمت منجر شود. این ارتباط اطلاعاتی باعث شده‌است تا پژوهشگران زیادی از این معیار (به عنوان یک معیار معکوس) برای بررسی محیط اطلاعاتی شرکت‌ها استفاده کنند (ژینگ و اندرسون، ۲۰۱۰).

شاخصی که در این پژوهش برای عدم اطمینان در محیط اطلاعات درونی در نظر گرفته شده نوسان جریان نقد عملیاتی در فرضیه اول و دوم می‌باشد. همانطور که نتایج نشان می‌دهد در فرضیه اول و دوم نوسان جریان نقد عملیاتی با همزمانی قیمت سهام رابطه معناداری ندارد. ولی در فرضیه اول درجه تطبیق بالا با همزمانی قیمت سهام رابطه معناداری داشته و منجر به کاهش همزمانی قیمت سهام شده است که از این منظر با تئوری همزمانی قیمت سهام سازگار است. چرا که در درجه تطابق بالا افراد بیشتر به اطلاعات خاص شرکت اتکا می‌کنند و همزمانی قیمت سهام کاهش می‌یابد. در فرضیه اول طبق انتظار در درجه تطبیق بالا، وقتی درجه تطبیق بالا در تعامل با نوسان جریان نقد عملیاتی قرار داده شد بر همزمانی قیمت سهام تاثیر معناداری داشته است. بدین ترتیب که وقتی همزمانی قیمت سهام تحت تاثیر نوسان جریان نقد عملیاتی در تعامل با درجه تطبیق بالا قرار گرفت، اثر عدم اطمینان در محیط اطلاعات درونی ناشی از افزایش نوسان جریان نقد عملیاتی را خنثی نموده و منجر به کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود. و در فرضیه دوم نیز همانطور که نتایج نشان می‌دهد درجه تطبیق پایین نیز رابطه معناداری بر همزمانی قیمت سهام ندارد. با وجود آنکه هیچ یک از دو متغیر به تنهایی رابطه معناداری با همزمانی قیمت سهام از خود نشان نداده‌اند ولی نتیجه نهایی یافت شده در فرضیه دوم با تئوری همزمانی قیمت سهام سازگار است. چرا که درجه تطبیق پایین منجر به استفاده بیشتر افراد به اطلاعات صنعت/بازار می‌شود و سطح اطمینان افراد به اطلاعات خاص کاهش می‌یابد و از طرفی عدم اطمینان در محیط اطلاعات درونی ناشی از نوسان جریان نقد عملیاتی هم خود منجر به افزایش همزمانی قیمت سهام می‌شود و بدین ترتیب عدم اطمینان در افراد تقویت شده و منجر به افزایش همزمانی قیمت سهام می‌شود و فرضیه دوم پذیرفته می‌گردد. همان‌طور که نتایج یافت شده در فرضیه دوم نشان می‌دهد تعامل دو متغیر درجه تطبیق پایین هزینه-درآمد و عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی درونی منجر به افزایش همزمانی قیمت سهام می‌شود. این موضوع نشان می‌دهد که مولفه‌های صنعت و بازار بیشتر از انتشار اطلاعات بر بازده سهام موثر هستند. با توجه به این موضوع به سیاست‌گذاران پیشنهاد می‌شود راهکارهایی را جهت متعادل کردن همزمانی قیمت سهام و بهبود اثر اطلاعات را چاره‌جویی کنند. با توجه به تاثیر مثبت رعایت اصل تطابق بر همزمانی قیمت سهام با در نظر گرفتن عدم اطمینان در محیط اطلاعاتی درونی به استفاده کنندگان اطلاعات مالی توصیه 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 درونی بر رابطه بین درجه تطبیق پایین و همزمانی قیمت سهام تاثیرگذار است و موجب افزایش همزمانی قیمت سهام

می‌شود و در این راستا 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. و اما محدودیتی که در تعمیم یافته‌های این پژوهش وجود دارد آن است که با توجه به اینکه نمونه پژوهش از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار انتخاب شده است، شرکت‌های نمونه از لحاظ اندازه، صنعت، ساختار مالکیت، نوع محصولات لزوماً معرف تمام واحدهای اقتصادی فعال در کشور نیستند. بنابراین تعمیم نتایج باید با احتیاط انجام گیرد. همچنین محدودیت دیگری که برای تعمیم یافته‌های این پژوهش وجود دارد آن است که در برخی از صنایع تعداد شرکت‌های عضو نمونه کمتر از دو شرکت بودند. این موضوع می‌توانست بر همزمانی قیمت سهام تاثیر منفی داشته باشد. بنابراین این صنایع توسط پژوهشگر حذف شدند.

تقدیر و تشکر

اگر مردم را رسم چنان است که با تقدیم تلاش‌هایشان به بزرگان به آن‌ها تقرب جویند، شایسته است نخستین ثمره تحویلیم پس از آن همه سال پیشکش متواضعانه‌ای باشد به اساتید گرانقدرم آقای دکتر سینا خریدار، آقای دکتر منصور صوفی و آقای دکتر مهدی فدایی اشکیکی که به ثمر رسیدن اثر پژوهشی خود را مدیون درجه علمی و سطح وسیعی از دانش و اخلاق حرفه‌ای شان هستیم. شایان ذکر است که " این مقاله مستخرج از رساله دکترای تخصصی نویسنده اول در واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران می‌باشد".

فهرست 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، ص 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.

- * 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.
- * Chan, K., Hameed, A., & Kang, W. (2013). Stock price synchronicity and liquidity. *Journal of Financial Markets*, 16(3), 414-438.
- * 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); " Environmental 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.
- * Jin L., Myers S. C. (2006). R2 around the word: Theory and new tests. *Journal of Financial Economics*, 79: 257-292.
- * 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 Statement Information: The Impact of Investors and Managers*. Groningen.
- * 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.
- * 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 Earnings' 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.

Investigating the Relationship between the Principle of Conformity and Stock Price Synchrony with Emphasis on Environmental Uncertainty

Amir Mozafarnezhad

Department of Industrial Management of Financial Orientatio, Rasht Branch, Islamic Azad University, Rasht, Iran
Amirmozafarnezhad2158@gmail.com

Sina kheradyar

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

Mansoor Soufi

Department of Industrial Management, Rasht Branch, Islamic Azad University, Rasht, Iran
msoufi45@gmail.com

Mehdi Fadaei Eshkiki

Department of Industrial Management, Rasht Branch, Islamic Azad University, Rasht, Iran
fadaei@iaurasht.ac.ir

Abstract

Stock price synchronicity means the tendency of stocks in a market to change price in a similar direction. This price movement can be increasing or decreasing and depends on the market trend. The purpose of this study is to investigate the effect of uncertainty in the internal information environment due to fluctuations in operating cash flow on the relationship between the principle of conformity and the concurrence of stock prices. The research sample includes 164 companies listed on the Tehran Stock Exchange, which includes a period of 5 years from the beginning of 1393 to the end of 1399 in two groups of companies with high and low degree of compliance. The results show that uncertainty in the internal information environment due to fluctuations in operating cash flow in the group of companies with a low degree of compliance increases the synchronization of stock prices. In general, it can be concluded that the high degree of compliance, costs and revenues as a factor in more accurate forecasting of users and reducing their uncertainty about accounting information and the interaction of these two variables. Improves and improves the forecasting and decision making of users of accounting information and reduces the synchronization of stock prices.

Keywords: Stock price synchronization, compliance with the principle of conformity, uncertainty in the information environment, operating cash flow fluctuations.