



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۴ / شماره ۳ (پیاپی ۵۵) / پائیز ۱۴۰۴
صفحه ۳۷۳ تا ۴۰۱

بررسی و اولویت‌بندی عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام با رویکردهای فراتحلیل و OPA

ساجده حسن نژاد نیسی

دانشجوی دکتری حسابداری، گروه حسابداری، واحد شهرکرد، دانشگاه آزاد اسلامی، شهرکرد، ایران.
sa_hasannejad@yahoo.com

حمیدرضا جعفری دهکردی

استادیار حسابداری، گروه حسابداری، واحد شهرکرد، دانشگاه آزاد اسلامی، شهرکرد، ایران.
(نویسنده مسئول)

hamidreza.jafaridehkordi@yahoo.com

حسن فتاحی نافچی

استادیار حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه اصفهان، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، اصفهان، ایران.
hasanzft@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۱/۱۸ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۱/۲۱

چکیده

همزمانی قیمت سهام از جمله مؤلفه‌های مورد استفاده در تحلیل رفتار مشابه قیمت سهام نسبت به مقادیر اطلاعات خاص شرکت و بازار سرمایه است، به نحوی که درک عوامل تعیین‌کننده تغییرات قیمت سهام خاص شرکت می‌تواند در توسعه مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی و اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک حائز اهمیت باشد. مطالعه حاضر به بررسی و اولویت‌بندی عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام با رویکردهای فراتحلیل و OPA پرداخته است. این تحقیق از نظر هدف، توصیفی و از نظر نوع استفاده، کاربردی می‌باشد. جامعه مورد بررسی پژوهش، مقالات چاپ شده در زمینه عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام هستند که با استفاده از پروتکل تعریف شده، تعداد ۳۲ مطالعه به عنوان نمونه وارد فرآیند فراتحلیل شدند. هم‌چنین در بخش اولویت‌بندی عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام از نظرات هفت نفر از خبرگان استفاده گردید. بر این اساس با مرور مطالعات یاد شده، تعداد ۱۸ متغیر به عنوان عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام شناسایی و با استفاده از تکنیک فراتحلیل (نرم‌افزار CMA3) مورد بررسی قرار گرفت. یافته‌ها نشان داد که بر خلاف چهار متغیر کیفیت حسابرس، سبک حسابرس، توانایی مدیریت و پوشش رسانه، چهارده متغیرهای خوانایی گزارشگری مالی، کیفیت افشای اطلاعات، کیفیت گزارشگری مالی، مدیریت ریسک، اعتبار تجاری نسبت به دارایی‌ها، سرمایه‌گذاران نهادی، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، معاملات بلوکه شده، ناهمگونی سرمایه‌گذاری، خوش‌بینی مدیران، مسئولیت اجتماعی، مالیات تهاجمی، اجتناب مالیاتی، محافظه‌کاری حسابداری، اعتبار تجاری نسبت به دارایی‌ها، سرمایه‌گذاران نهادی، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، معاملات بلوکه شده، ناهمگونی سرمایه‌گذاری، خوش‌بینی مدیران، مسئولیت اجتماعی، مالیات تهاجمی، اجتناب مالیاتی، محافظه‌کاری حسابداری تأثیر آماری معناداری بر روی همزمانی قیمت سهام دارند. نتایج اولویت‌بندی عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام که با استفاده از تکنیک OPA (نرم‌افزار لینگو) انجام شد نشان داد که خوانایی گزارشگری مالی، کیفیت افشای اطلاعات، کیفیت گزارشگری مالی و مدیریت ریسک به ترتیب مهم‌ترین متغیرهای موثر بر همزمانی قیمت سهام هستند.

واژه‌های کلیدی: همزمانی قیمت سهام، عوامل موثر، فراتحلیل، اولویت‌بندی، OPA.

۱- مقدمه

توسعه بازارهای مالی، از جمله راهکارهای رشد اقتصادی است که بازارهای سرمایه با توان بالقوه در تسهیل و بهبود فرآیند تخصیص سرمایه می‌تواند نقش بی‌نظیری را در توسعه اقتصادی ایفا کند. در این راستا بر مبنای دیدگاه‌ها و اصول اقتصادی کلاسیک^۱ و نئوکلاسیک^۲، نظریه بازار کارا^۳ و مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای^۴ مطرح شد که در آن قیمت‌گذاری سهام با توجه به عملکرد و اطلاعات خصوصی پیرامونی شرکت و میزان بازده و مخاطرات خاص هر سهم تعیین می‌گردد، به نحوی که ارزش هر دارایی در بازارهای مالی و سرمایه مبتنی بر میزان مخاطرات قابل پذیرش آن و جریان‌های نقدی آتی سهم تعیین می‌گردد (چان و حمید^۵، ۲۰۰۶). اما با این حال بررسی روند بازارهای سرمایه طی دهه‌های اخیر در کشورهای مختلف توسط پژوهشگران به خصوص در بازارهای نوظهور-عموماً با توجه به عدم اجرای کامل مقررات افشای اطلاعات و ساختارهای مالکیت در شرکت‌ها- نشان دهنده موانعی در انجام مبادلات آگاهانه و معقول بوده که باعث شده تا در مقاطع زمانی مختلف، اطلاعات خاص هر شرکت تأثیر ناچیزی در روند تغییرات قیمت سهام داشته باشد (منگ و همکاران^۶، ۲۰۲۰).

به عبارت دیگر، با توجه به گسترش بازارهای سرمایه و فعالیت گروه‌ها و طیف‌های مختلف در این بازارها و همچنین پیچیدگی و ارتباط‌های مختلف بازارهای اقتصادی مختلف با یکدیگر، بازده سهام شرکت‌ها علاوه بر اطلاعات خاص شرکت می‌تواند دربردارنده تأثیر ترکیبی عوامل بیرونی همچون بازار و صنعت مورد فعالیت واحد تجاری نیز باشد (تیمودی و همکاران^۷، ۲۰۱۹). این پدیده که به عنوان همزمانی قیمت سهام^۸ شناخته شده، نشان دهنده میزان توضیح‌دهندگی قیمت سهام توسط اطلاعات بازار و صنعت است (سینگا و اندرسون^۹، ۲۰۱۱). به عبارتی دیگر با توجه به آن که دستیابی به برخی اطلاعات خاص هر شرکت بعضاً با محدودیت و هزینه همراه است در چنین شرایطی سرمایه‌گذاران با تطبیق اطلاعات عمومی بازار و صنعت با شرکت مورد نظر اقدام به تصمیم‌گیری نموده و روند قیمت‌گذاری سهام، همسو با روند قیمت‌گذاری در بازار و صنعت تعیین می‌شود. بنابراین در چنین شرایطی ضریب تعیین^{۱۰} (R^2) اطلاعات بازار و صنعت، قدرت توضیح‌دهندگی بیشتری نسبت به اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام شرکت ایفا می‌نماید (لی و همکاران^{۱۱}، ۲۰۱۸).

از آنجایی که همزمانی قیمت سهام به عنوان یک شاخص کلیدی برای سنجش کارایی تخصیص بازار سرمایه و مدیریت سرمایه‌گذاری از ارزیابی مخاطرات تا قیمت‌گذاری اوراق سهام به شمار می‌آید، بررسی عوامل موثر بر

-
- 1 Classical Economics
 - 2 Neoclassical Economics
 - 3 Efficient Market Hypothesis (EMH)
 - 4 Capital Asset Pricing Model (CAPM)
 - 5 Chan and Hameed
 - 6 Meng et al.
 - 7 Timothy et al.
 - 8 Stock Price Synchronicity
 - 9 Xinga and Anderson
 - 10 Coefficient of Determination
 - 11 Li et al.

آن که می‌تواند در روند تغییرات بازار سرمایه اثرگذار واقع شود، برای تحلیل فرآیند همزمانی قیمت سهام از اهمیت دو چندانی برخوردار خواهد بود (سان و همکاران^۱، ۲۰۲۱).

با توجه به این که میزان تغییرات همزمان سهام با عوامل ترکیبی مختلف، می‌تواند به طور مستقیم بر مطلوبیت مدیریت و نوع‌بخشی پرتفوی سهام اثرگذار باشد، از اهمیت خاصی برای سرمایه‌گذاران برخوردار است، لذا بر این اساس تحلیل عمیق دلایل شکل‌گیری و مکانیسم داخلی همگام‌سازی قیمت سهام و بررسی چگونگی کاهش مؤثر همگام‌سازی قیمت سهام در بازارهای سرمایه نیز از اهمیت خاصی برخوردار خواهد بود.

بررسی ادبیات پژوهش نشان می‌دهد که در طی دهه اخیر تعدادی از پژوهشگران داخلی و خارجی به ارائه مدل‌هایی برای همزمانی قیمت سهام پرداخته‌اند و هر کدام ابعادی از این مهم را معرفی نموده‌اند. مساله اصلی تحقیق این است که بررسی مطالعات انجام شده نشان دهنده نشان دهنده نتایج متناقضی در خصوص تأثیر عوامل مؤثر بر همزمانی قیمت سهام می‌باشد. به عنوان مثال متغیرهای مسئولیت اجتماعی، سهامداران نهادی نتایج متفاوتی بر همزمانی قیمت سهام را نشان می‌دهند؛ یا ضرائب تأثیر خوانایی گزارشگری مالی بر همزمانی قیمت سهام در بازه بسیار گسترده ۰/۰۲۹- تا ۰/۶۳۸- قرار دارد که تصمیم‌گیری را در این خصوص دشوار می‌سازد. از این رو می‌بایست این مساله بصورت عمیق و جامع با استفاده از تکنیک فراتحلیل مورد بررسی و تحلیل قرار گیرد تا نتیجه‌گیری مشخصی حاصل شود.

در این راستا بررسی کلی نتایج این تحقیقات و مقایسه کمی بین هر یک از پیامدهای بررسی شده در پژوهش‌ها، مستلزم مرور نظام‌مند است. در واقع، متغیرهای شناسایی شده به عنوان عوامل مؤثر بر همزمانی قیمت سهام در پژوهش‌های مختلف، تأثیر متفاوتی دارند. مقایسه و رتبه‌بندی این نتایج در مطالعاتی که در ایران و خارج از ایران انجام شده ضرورت دارد تا بتوان درباره عوامل مؤثر بر همزمانی قیمت سهام در سطوح مختلف دیدگاه کامل‌تری داشت. در راستای مرور نظام‌مند این پژوهش‌های کمی و یافتن اندازه اثر هر کدام، از روش فراتحلیل استفاده خواهد گردید. بنابراین سوال اصلی این مطالعه این است که عوامل مؤثر بر همزمانی قیمت سهام کدامند؟ اولویت هر یک چگونه است؟

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

همزمانی قیمت سهام یک شاخص کلیدی برای سنجش کارایی تخصیص بازار سرمایه است که به رابطه بین نوسان قیمت سهام و نوسان میانگین قیمت بازار اشاره دارد. با توجه به آن که جریان ارزش سهام و جابه‌جایی آن به میزان ارتباط شرکت‌های خاص و اطلاعات سطح بازار که در ارزش سهام حفظ شده است بستگی دارد، اهمیت اقتصادی این مفهوم مبتنی بر ضریب تعیین محاسبه شده میزان جذب اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام و جداسازی درجه اطلاعات متقابل بازار و اطلاعات خاص شرکت ادغام شده در قیمت سهام است (لیوا و وانگ^۲، ۲۰۲۰). وجود اطلاعات خاص شرکت می‌تواند در تغییر تناسب سطح اثرگذاری و نقش قدرت توضیحی اطلاعات بازار و اطلاعات صنعت مؤثر

1 Sun et al.

2 Liua & Yang

واقع شود، بنابراین تحلیل عمیق دلایل شکل‌گیری و مکانیسم داخلی همگام‌سازی قیمت سهام و بررسی چگونگی کاهش مؤثر همگام‌سازی قیمت سهام در بازار سرمایه برای بهبود کارایی انتقال اطلاعات در بازار سرمایه و تقویت ساختار مالی شرکت‌ها از جمله موضوعات مهم در بازارهای مالی به شمار می‌آید (گائو و همکاران^۱، ۲۰۱۷).

مطابق 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. اطلاعات خاص شرکت که در ارزیابی سهام استفاده می‌شود، شامل اطلاعاتی مانند گزارش سالیانه و سه ماهه شرکت‌ها به بورس اوراق بهادار، گزارش هر گونه رویداد با اهمیت و اثر گذار بر قیمت سهام و نیز اطلاعات محرمانه و خصوصی در اختیار سهامداران عمده و مدیران شرکت است. در مقابل اطلاعات در سطح صنعت/بازار شامل اطلاعات در مورد عملکرد یک صنعت و یا در سطح گسترده تر اقتصاد کلان و نیز هرگونه اطلاعاتی است که همبستگی عملکرد یک شرکت با عملکرد صنعت/بازار را توصیف می‌کند (دنگ و همکاران، ۲۰۲۰). به منظور تعیین میزان اطلاعات خاص شرکت که در قیمت و بازده سهام منعکس شده است، از معیار همزمانی قیمت سهام استفاده می‌شود. همزمانی قیمت سهام نشانگر میزان تغییرات مشترک قیمت سهام با تغییرات بازده بازار بوده که مبین میزان انعکاس اطلاعات بازار نسبت به اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام است و کاربردهایی فراوانی دارد. همزمانی قیمت سهام حوزه نسبتاً جدیدی در تحقیقات مالی و اقتصادی محسوب شده و رابطه نزدیکی با توسعه اقتصادی و ثبات بازارهای مالی دارد. اما مفهوم اصلی آن در ادبیات مالی جدید نیست. همزمانی متضمن تمایل سهام برای حرکت در جهت بازار است. بازده سهام می‌تواند هم جهت یا در خلاف جهت بازار تغییر کند در کل همزمانی قیمت یعنی نسبتی که بازده بازار و صنعت میزان تغییر بازده شرکت را توضیح می‌دهد. با توجه به انتقادهای مطرح شده در خصوص رویه‌های حسابداری در اواسط دهه ۱۹۹۰ و ورشکستگی همراه با رسوایی‌های حسابداری شرکت‌هایی چون انرون و ورلدکام در اوایل دهه ۲۰۰۰؛ اهمیت پژوهش‌های حوزه ارتباط ارزشی، به نحو چشمگیری افزایش یافته و توجه بسیاری را به خود جلب نموده است. مطالعه همزمانی قیمت سهام مهم است زیرا نتایجی همانند کارایی تخصیص سرمایه خواهد داشت. رفتار قیمت سهم از دو عامل حرکت بازار و اطلاعات خاص شرکتی تبعیت می‌کند. حرکت بازار که متأثر از عوامل مختلف اعم از مسایل داخلی و خارجی و سیاسی و... خواهد بود و اطلاعات خاص شرکتی که مربوط به عوامل خود شرکت است. اعتماد بیشتر سرمایه گذار به سود شرکت وابسته به اطلاعات خاص شرکتی، بیشتر است و در صورتی که ارتباط بازده شرکت و بازده بازار (همزمانی قیمت) پایین باشد نشان دهنده بیشتر بودن اطلاعات خاص شرکتی است. با افزایش دقت اطلاعات، اطلاعات خاص شرکتی افزایش می‌یابد و در پی آن همزمانی قیمت سهام یعنی رابطه بین بازده بازار و صنعت و بازده شرکت کاهش می‌یابد (میرزایی، ۱۳۹۹). از سویی دیگر یکی از مهمترین ویژگی‌های بازارهای نوپای سرمایه مخصوصاً در کشورهای در حال توسعه، وجود سرمایه‌گذاران عمده و تملک بخش قابل ملاحظه‌ای از سهام شرکت‌ها، توسط آنها است. سرمایه‌گذاران نهادی بزرگترین گروه از سهامداران و مالکان مدیریتی نیز نزدیکترین این مدیران به تصمیم‌گیری‌ها را تشکیل می‌دهند همچنین مالکان متمرکز و عمده

¹ Gao et al.

نیز قدرتمندترین نوع مالکان محسوب می‌شوند؛ بنابراین نقش آنها در نظارت بر مدیران و تأثیر بر عملکرد شرکت‌ها، از اهمیت بالایی برخوردار می‌باشد. سرمایه‌گذاران نهادی در تجزیه و تحلیل اطلاعات حسابداری نسبت به سایر سرمایه‌گذاران توانا تر هستند. بنابراین انتظار می‌رود بین سطح این مالکیت‌ها و محتوای اطلاعاتی گزارش‌های مالی از جمله اطلاعات مربوط به قیمت سهام رابطه منطقی وجود داشته باشد و با افزایش سطح این مالکیت‌ها، مقدار نسبی اطلاعات خاص شرکت که به بازار رسیده و در قیمت سهام انعکاس می‌یابد، افزایش یافته و در نتیجه همزمانی قیمت سهام که معیار معکوسی از مقدار نسبی این اطلاعات منعکس شده می‌باشد، کاهش یابد. علاوه بر این در صورت وجود این نظارت، دیگر فرصت پنهان کردن اطلاعات منفی برای مدیران با توانایی پایین، به منظور حفظ شغل و اعتبار حرفه‌ای‌اشان فراهم نمی‌شود، در نتیجه احتمال ورود یکباره این اطلاعات به بازار کاهش یافته و ریسک سقوط قیمت سهام نیز کاهش می‌یابد (چنگ و همکاران^۱، ۲۰۱۶). در ادامه به مرور ادبیات پژوهش پرداخته می‌شود.

هدف از پژوهش نصرالهی (۱۴۰۲) و غفور و حسن^۲ (۲۰۱۸) بررسی رابطه مدیریت ریسک و همزمانی قیمت سهام در شرکت‌های بورسی بود. یافته‌ها نشان داد که مدیریت ریسک با همزمانی قیمت سهام شرکت‌های بورسی به صورت کلی و در دو صنعت دارویی و سیمانی رابطه معناداری دارد. جعفری و سوگندی (۱۴۰۲) و پارک و جونگ^۳ (۲۰۱۷) در مطالعه خود به بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر همزمانی قیمت سهام پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که توانایی مدیریت بر همزمانی قیمت سهام تأثیر منفی و معنی‌دار دارد. برزگر و فقیه (۱۴۰۲) و بای و همکاران^۴ (۲۰۱۸) در مطالعه خود به بررسی رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی بر همزمانی قیمت سهام پرداختند. یافته‌ها نشان داد که خوانایی گزارشگری مالی منجر به کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود. امینی و همکاران (۱۴۰۱)، ژانگ و نیو^۵ (۲۰۱۵) و بانگ و همکاران^۶ (۲۰۲۳) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین همزمانی قیمت سهام با کیفیت افشا اطلاعات پرداختند. جامعه آماری پژوهش را شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران تشکیل می‌دهند. یافته‌ها نشان داد بین همزمانی قیمت سهام با افشا رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. نیک‌کار و فتحعلیان (۱۴۰۱) در مطالعه خود به بررسی اثر مفاهیم حسابداری شامل مسئولیت اجتماعی شرکت، اجتناب مالیاتی، محافظه‌کاری حسابداری، هزینه سیاسی و سیاست تقسیم سود بر همزمانی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد، مسئولیت اجتماعی شرکت با افزایش سطح نظارت و مسئولیت‌پذیری سبب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و پیچیدگی اطلاعات شده که در نهایت به کاهش همزمانی قیمت سهام منجر شده است. همچنین، نتایج بیانگر آن است که اجتناب مالیاتی شرکت و محافظه‌کاری حسابداری با توجه به اثری که در کاهش شفافیت و افزایش

^۱ - Cheng, et al

^۲ Ghafoor & Hassan

^۳ Park & Jung

^۴ Bai et al.

^۵ Zhang & Niu

^۶ Yang et al.

پیچیدگی اطلاعات دارند سبب افزایش سطح همزمانی قیمت سهام شده است. دای و همکاران^۱ (۲۰۱۸) در مطالعه خود نشان داد که مسئولیت اجتماعی شرکت تأثیر مثبت و معناداری بر همزمانی قیمت سهام دارد. هدف پژوهش شایگان و همکاران (۱۴۰۱) بررسی تأثیر سبک حسابرِس بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و همزمانی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نتایج نشان داد سبک حسابرِس و خوانایی گزارشگری مالی (شاخص فوگ و شاخص طول متن) تأثیر منفی و معناداری بر همزمانی قیمت سهام دارد. هدف پژوهش فیل سرائی و همکاران (۱۴۰۱) بررسی رابطه بین *مالیات تهاجمی* و همزمانی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش نشان داد که بین *مالیات تهاجمی* و همزمانی قیمت سهام رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. هدف اصلی پژوهش جمشیدی فر (۱۴۰۱) بررسی رابطه بین معاملات بلوکه شده و همزمانی قیمت سهام می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه پژوهش نشان می‌دهد که بین معاملات بلوکه شده و همزمانی قیمت سهام رابطه معکوسی و معناداری وجود دارد. هدف مطالعه فخاری و همکاران (۱۴۰۰) بررسی رابطه بین پوشش رسانه‌ای و همزمانی قیمت سهام است. نتایج نشان می‌دهد پوشش رسانه‌ای مدیرعامل تأثیر منفی بر همزمانی قیمت سهام داشته است. داداشی (۱۳۹۷) در مطالعه خود به بررسی تأثیر خوش‌بینی مدیریت بر همزمانی قیمت سهام پرداخته است. یافته‌ها نشان داد که مطابق با مباحث تئوریک، خوش‌بینی مدیران اثر مثبت و معناداری بر همزمانی داشته است. هدف پژوهش فضل زاده و همکاران (۱۳۹۷) بررسی تأثیر کیفیت افشاء و کیفیت گزارشگری مالی بر همزمانی قیمت سهام است. نتایج گویای آن است که کیفیت افشاء تأثیر مثبت و معناداری و کیفیت گزارشگری مالی تأثیر منفی و معناداری بر همزمانی قیمت سهام دارد. بخردی نسب (۱۴۰۰) در مطالعه خود به بررسی تأثیر اعتبار تجاری بر همزمانی قیمت سهام پرداخت. نتایج حاصل از فرضیه‌های پژوهش نشان داد که شرکت‌های با اعتبار تجاری بالا نسبت به دارایی‌ها، همزمانی قیمت سهام بالایی دارند. هدف تحقیق کامیابی و پرهیزگار (۱۳۹۵) و آن و ژانگ^۲ (۲۰۱۳) بررسی ارتباط بین سرمایه‌گذاران نهادی و همزمانی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نتایج تحقیق حاکی از وجود ارتباط منفی معناداری بین سرمایه‌گذاری نهادی و همزمانی قیمت سهام می‌باشد. فروغی و قاسم زاده (۱۳۹۵) در مطالعه خود به تعیین تأثیر *قابلیت مقایسه صورت‌های مالی* به عنوان یکی از ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری بر همزمانی قیمت سهام پرداختند. نتایج گویای آن است که *قابلیت مقایسه صورت‌های مالی* بر همزمانی قیمت سهام تأثیر منفی و معناداری دارد. ابراهیمی کردلر و جوانی کلندری (۱۳۹۵) در مطالعه خود به بررسی تأثیر تخصص حسابرِس بر کیفیت سود و همزمانی قیمت سهام پرداختند. فو و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی به بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر همزمانی قیمت سهام با تاکید بر نقش مالکیت نهادی در بورس اوراق بهادار چین پرداختند. بدین منظور اطلاعات شرکت‌های مختلف چینی طی بازه زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۹ مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان داد بین توانایی مدیریت و همزمانی قیمت سهام رابطه منفی و معناداری وجود دارد. همچنین در شرکت‌هایی که مالکیت نهادی بیشتر است شدت این رابطه منفی بیشتر می‌شود. علاوه بر این

^۱ Dai et al.

^۲ An & Zhang

نتایج اضافی نشان داد که که توانایی مدیریت از طریق عدم شفافیت گزارش‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام تأثیر می‌گذارد. توتو و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی به بررسی تأثیر مالکیت نهادی و مدیریتی بر همزمانی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار ویتنام طی بازه زمانی ۲۰۰۸ تا ۲۰۲۰ پرداختند. بدین منظور اطلاعات ۱۶۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ویتنام مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان داد که بین مالکیت نهادی و مدیریتی با همزمانی قیمت سهام رابطه منفی و معناداری وجود دارد. ناین و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر همزمانی قیمت سهام پرداختند. بدین منظور از اطلاعات ۲۴۷ شرکت غیرمالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار کشور تایوان طی بازه زمانی ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۹ استفاده کردند. مولفه‌های حاکمیت شرکتی شامل اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره، مالکیت مدیریتی و مالکیت نهادی بود. نتایج نشان داد اندازه و استقلال هیات مدیره و مالکیت نهادی بر همزمانی قیمت سهام تأثیر مثبت و معناداری دارند اما مالکیت مدیریتی تأثیر منفی و معناداری دارد. به عبارت دیگر، یافته‌های تحقیق حاکی از آن بود که همزمانی پایین به معنای عدم شفافیت شرکت و محیط ضعیف اطلاعاتی است و بالعکس.

روش شناسی پژوهش

این تحقیق از نظر هدف، توصیفی و از نظر نوع استفاده، کاربردی می‌باشد. جامعه مورد بررسی پژوهش در بخش فراتحلیل، مقالات چاپ شده در زمینه عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام هستند که با استفاده از پروتکل تعریف شده، تعداد ۳۲ مطالعه به عنوان نمونه وارد فرآیند فراتحلیل شدند. همچنین در بخش اولویت‌بندی عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام از نظرات هفت نفر از خبرگان دارای مدرک دکتری و هیئت علمی در رشته حسابداری استفاده گردید. داده‌های لازم جهت آزمون سوال‌ها، از طریق ابزارهای شرح داده شده در جدول (۱) گردآوری شد:

جدول ۱. مشخصات ابزارهای گردآوری داده‌ها

ردیف	ابزار	میدانی / کتابخانه‌ای	تعداد سوال	طیف مورد استفاده	هدف (کاربرد)
۱	مطالعات پیشین	کتابخانه‌ای	--	--	شناسایی عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام
۲	پرسشنامه محقق ساخته	میدانی	۱۸ سوال	رتبه‌ای	مورد استفاده در OPA (نرم‌افزار لینگو)

نمودار (۱) فلوچارت مراحل انجام پژوهش را نشان می‌دهد:



گام‌های فراتحلیل

روش این پژوهش مبتنی بر رویکرد فراتحلیل است. اصطلاح فراتحلیل را نخستین بار گلاس^۱ رئیس انجمن تحقیقات آموزشی آمریکا در سال ۱۹۷۶ به کار برد. تحلیل، عبارت است از شکستن کل به قسمت‌های مختلف به منظور تعیین ماهیت آن. این عمل در تحلیل آماری، با قرار دادن اجزاء در درون ترکیب‌ها برای نشان دادن عوامل مورد پژوهش انجام می‌شود. اصل اساسی در این پژوهش بررسی دیگر پژوهش‌های صورت پذیرفته در این زمینه است و ملاک تصمیم‌گیری اندازه اثر به دست آمده است. در این راستا اندازه اثر یکی از مفاهیم موجود در فراتحلیل است، در حال حاضر یکی از اساسی‌ترین مفاهیم موجود در ادبیات فراتحلیل مفهوم اندازه اثر است. در یک تعریف فراگیر آماری، اندازه اثر عبارت است از نسبت آزمون معنی‌داری به حجم مطالعه (قاضی طباطبایی و ودادهیر، ۱۳۸۹). بنابراین، اندازه اثر نشان‌دهنده میزان یا درجه حضور پدیده در جامعه است و هر چه اندازه اثر بزرگ‌تر باشد، درجه حضور پدیده هم بیشتر و نشان‌دهنده میزان یا درجه حضور پدیده در جامعه است و هر چه اندازه اثر بزرگ‌تر باشد، درجه حضور پدیده هم بیشتر است (تامسون و اسنایدر^۲، ۱۹۹۷؛ رضایی و تارین، ۱۳۹۶). هم‌چنین کوهن تمرکز صرف بر محاسبه مقادیر سطوح معنی‌داری P را در پژوهش‌ها گمراه‌کننده دانست و تأکید کرد به دلیل آنکه آزمون معنی‌داری در علوم رفتاری با درصد بالایی از خطای نوع دوم همراه است، باید برای

^۱ Glass

^۲ Thompson & Snyder

کاهش خطاهایی از این نوع و ارتقای توان آزمون، علاوه بر راهبرد هایی که روش پژوهش در اختیار پژوهشگران قرار می‌دهد، به برآورد اندازه اثر و استفاده از آن در تصمیم‌گیری در مورد قبول یا رد فرضیه صفر پرداخته شود. در این خصوص روزنتال نیز معتقد است که در علوم رفتاری اگر اندازه اثر محاسبه نشود احتمال بروز خطای نوع دوم از خطای نوع اول بیشتر می‌شود. اگر چه سطح معنی داری و اندازه اثر در مورد رد یا قبول فرضیه صفر استفاده می‌شوند، اما هر کدام داده‌های جداگانه‌ای را در اختیار می‌گذارند. از طریق آزمون معنی داری مشخص می‌شود که آیا نتیجه‌ای خاص به علت شانس رخ داده است یا خیر و از طریق محاسبه اندازه اثر می‌توان دریافت که متغیر مستقل تا چه اندازه بر متغیر وابسته اثر گذاشته است. بنابراین، برای تصمیم‌گیری در مورد رد یا قبول فرضیه صفر در پژوهش‌های رفتاری لازم است همراه با نتیجه آزمون معنی داری به مقدار اندازه اثر نیز توجه شود. زیرا در شرایط یکسان از لحاظ حجم نمونه و سطح معنی داری، هر چه اندازه اثر بزرگ تر باشد، توان آزمون هم بیشتر می‌شود و اعتبار تصمیم‌گیری افزایش می‌یابد (رضایی منش، ۱۳۹۴).

بر اساس طبقه بندی کوهن^۱ (۱۹۹۸)، هنگامی که مقدار آماره t مساوی $0/1$ باشد (درصد واریانس تبیین شده $0/01$)، مقدار شدت تأثیر در طبقه کوچک یا پایین قرار می‌گیرد. به علاوه اگر مقدار t معادل $0/3$ (درصد واریانس تبیین شده $0/09$) باشد، شدت تأثیر متوسط و در نهایت اگر مقدار معادل $0/5$ (درصد واریانس تبیین شده $0/25$) باشد، شدت تأثیر زیاد ارزیابی می‌شود (کوهن، ۱۹۹۸):

جدول ۲. شاخص ضرایب اثر

اندازه اثر	حد بالای اندازه	حد پایین اندازه
کوچک	۰.۳	۰.۱
متوسط	۰.۵	۰.۳
بزرگ	۰.۸	۰.۵

(کوهن، ۱۹۹۸)

جامعه آماری پژوهش حاضر شامل همه مقاله‌های متناسب با موضوع عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام در ژورنال‌های ایرانی و خارجی مشخص شده با ضوابط خاص است. در این پژوهش بنا بر انجام نمونه‌گیری نبوده و تلاش پژوهشگر به بررسی کل جامعه (تمام شماری) بوده است. بنابراین اهتمام پژوهشگر بر مطالعه و گردآوری داده‌های مورد نیاز برای تلخیص و نتیجه‌گیری مناسب از تمامی آحاد جامعه است. از این رو جامعه مورد بررسی پژوهش‌های صورت گرفته در زمینه عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام است. بنابراین این جامعه شامل مقاله‌های منتشر شده در بین سال‌های ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۳ در مجله‌ها و نشریه‌های معتبر داخلی و بین‌المللی است. در این فراتحلیل نتایج پژوهش‌هایی مورد مطالعه قرار گرفته است که از لحاظ روش شناختی شرایط لازم را بدست آورده باشند. یعنی از مقاله‌هایی که ملاک درون‌گنجی را داشته‌اند، استفاده شده است. معیارهای درون

¹ Cohen

گنجی این پژوهش عبارتند از: ۱- مطالعه در خصوص همزمانی قیمت سهام باشد ۲- همزمانی قیمت سهام متغیر وابسته باشد ۳- پژوهش به صورت کمی ارائه شده باشد و باید داده‌های لازم برای استخراج عملی اندازه اثر (قوت رابطه) را ارائه کرده باشند. بنابراین به منظور انجام پژوهش ۶ گام به شرح زیر اجرا شد:

گام اول: برای انجام فراتحلیل، نخست کلیه پژوهش‌های در دسترس انجام شده پیرامون عوامل مؤثر بر همزمانی قیمت سهام طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۴۰۲ و ۲۰۱۳ تا ۲۰۲۳ مورد بررسی قرار گرفت. به این ترتیب جستجو در پایگاه‌های علمی معتبر داخلی و خارجی انجام و در نهایت تعداد ۳۲ مقاله پیرامون این موضوع یافت شد.

گام دوم: در گام بعدی آماره‌های همبستگی (F, t, z, p-Value) و کای دو (مطالعه‌های مختلف باید به اندازه اثر تبدیل شوند. در این راستا به پیروی از روش لیپسی و ویلسون^۱ (۲۰۰۱) از فرمول‌های زیر استفاده شده است:

$$ES_R = \frac{t}{\sqrt{t^2 + df}} \quad \text{فرمول 1}$$

$$|ES_r| = \frac{\sqrt{F}}{\sqrt{F + n_1 + n_2 - 2}} \quad \text{فرمول 2}$$

$$ES_r = \frac{\sqrt{Z}}{\sqrt{N}} \quad \text{فرمول 3}$$

$$ES_r = \frac{\sqrt{N^2}}{\sqrt{N}} \quad \text{فرمول 4}$$

برای تبدیل آماره p-value به اندازه اثر، ابتدا لازم است این آماره را به t تبدیل کرده و سپس t را با فرمول اول به اندازه اثر تبدیل کنیم.

گام سوم: در مرحله بعد باید میانگین اندازه اثر محاسبه شود.

محاسبه میانگین حساسی در صورتی امکان پذیر است؛ که توزیع ضرایب همبستگی نرمال باشد. اما به طور معمول با توجه به عدم نرمال بودن اندازه اثرها، این ارقام طبق فرمول زیر باید به z فیشر تبدیل شوند.

$$ES_{zr} = 0.5 \log_e \left[\frac{1 + ES}{1 - ES} \right] \quad \text{فرمول 5}$$

سپس با استفاده از فرمول زیر میانگین اندازه اثر محاسبه می‌شود.

$$\overline{ES}_r = \frac{\sum (W_{zr} * ES_{zr})}{\sum W_{zr}} \quad \text{فرمول 6}$$

در این فرمول، w معکوس واریانس اندازه اثر است که برابر با n-3 است (n = تعداد مطالعات). سپس برای تفسیر نتایج، میانگین اندازه اثر Z_r را با استفاده از فرمول زیر به شکل اولیه آن بر می‌گردانیم (چرا که به دلیل نرمال نبودن اندازه اثرها، این ارقام را به Z_r تبدیل کرده بودیم).

$$\overline{ES}_r = \frac{e^{2\overline{ES}_{zr}} - 1}{e^{2\overline{ES}_{zr}} + 1} \quad \text{فرمول 7}$$

¹ Lipsey & Wilson

گام چهارم: سپس برای آزمون معناداری مقدار کلی اندازه اثر، این مقدار را با بهره‌گیری از فرمول زیر در یک فاصله اطمینان برآورد می‌کنیم.

$$\left(ES_{Zr} - Z_{\frac{\alpha}{2}} \sqrt{\frac{1}{\sum W}} \cdot ES_{Zr} + Z_{\frac{\alpha}{2}} \sqrt{\frac{1}{\sum W}} \right) \quad \text{فرمول 8}$$

در این فرمول $Z_{\alpha/2}$ مقدار بحرانی توزیع نرمال است. تا این جا، فاصله اطمینان Z فیشر محاسبه می‌شود. باید با یک تبدیل، مقادیر متناظر با Z های بدست آمده را جایگزین کرد. اگر این فاصله شامل صفر نشود فرض صفر در خصوص رابطه میان متغیر مستقل و وابسته رد می‌شود. فاصله ذکر شده همچنین نشان می‌دهد که در مجموع اندازه اثر کلی به احتمال $100(1-\alpha)$ درصد در چه فاصله‌ای اتفاق خواهد افتاد.

گام پنجم: شایان ذکر است که قبل از ترکیب اندازه اثرها باید به مسأله تجانس یا همگنی اندازه اثرها توجه شود. به عبارت دیگر تجانس اندازه اثرها آزمون شود. در صورت متجانس بودن اندازه اثرها آن‌ها با هم تلفیق می‌شوند (انجام گام دوم تا چهارم زمانی صورت می‌گیرد که مشخص شود پژوهش‌ها متجانس هستند). در غیر این صورت مطالعه‌ها بر اساس متغیرهای کلیدی که احتمال می‌رود، واریانس اندازه اثرهای جمعیت ناشی از آن‌ها باشد به زیر گروه‌هایی تقسیم می‌شود. این روش تا جایی ادامه پیدا می‌کند که مطالعه‌ها، درون طبقات متجانس باشند و هیچ واریانسی از اندازه اثر تبیین نشده باقی نماند (انتظاری و مهری، ۱۳۹۲).

برای بررسی متجانس بودن اندازه اثرها، آزمون Q مورد استفاده قرار می‌گیرد. آماره Q دارای توزیع کای دو با درجه آزادی $n-1$ است و از فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$Q = \sum (W_{Zr} ES_{Zr}^2) - \frac{(\sum W_{Zr} ES_{Zr})^2}{\sum W_{Zr}} \quad \text{فرمول 9}$$

اگر مقدار Q به دست آمده از مقدار بحرانی جدول کای دو کوچک تر باشد فرض متجانس بودن اندازه اثرها تأیید می‌شود. بعد از اطمینان از متجانس بودن اندازه اثرها می‌توان مقدار کلی اندازه اثر جامعه را برآورد نمود. اگر مقدار Q به دست آمده از مقدار بحرانی جدول کای دو، بزرگ تر باشد، فرض متجانس بودن اندازه اثرها رد می‌شود و باید از ترکیب اندازه اثرها پرهیز نمود و به کمک پژوهش‌ها و نظریه‌های پیشین دنبال تبیین و توضیح این عدم تجانس بود. مطالعه‌ها بر اساس متغیرهای کلیدی که احتمال می‌رود واریانس اندازه اثرهای جمعیت ناشی از آن‌ها باشد به زیر گروه‌هایی تقسیم می‌شوند (قربانی زاده، ۱۳۹۹).

گام ششم: بعد از تقسیم بندی مطالعه‌ها، آماره‌های Q_B (آزمون تجانس بین گروهی) و Q_W (آزمون تجانس درون گروهی) محاسبه می‌شود. اگر مقدار Q_W معنادار نباشد، بیانگر این امر است که مطالعه‌ها درون طبقات متجانس‌اند و پژوهشگر در شناسایی متغیرهای کلیدی، خوب عمل نموده است و میانگین اندازه اثر محاسبه شده با استفاده از فرمول شش، برآوردی از اندازه اثر برای زیر گروه است. Q_B نیز یک آماره کمکی برای Q_W است و میزانی که اندازه

اثرها در میان طبقات متفاوتند را نشان می‌دهد. به تجانس کلی اندازه اثرها می‌پردازد که این تجانس کلی به دو تجانس درون مطالعات (Q_w) و میان مطالعه‌های (Q_B) قابل تقسیم است (انتظاری و مهری، ۱۳۹۲):

$$QW = QGROUP - 1 + QGROUP - 2 + \dots$$

$$Q_B = Q - Q_w$$

Q_w دارای توزیع کای دو با درجه آزادی k -z و Q_B دارای توزیع کای دو با درجه آزادی $1-z$ است. K تعداد اندازه اثرها و z تعداد گروه‌ها است.

گام‌های تکنیک OPA

فرایند تصمیم‌گیری وجود صفاتی با حداقل یا حداکثر مقادیر ایده‌آل و همچنین استفاده از روش‌های مختلف نرمال‌سازی ممکن است که منجر به خطاهای محاسبه و صرفاً نتایج حسابی شود که از ایده‌آل بودن نتایج تصمیم‌گیری جلوگیری می‌کند. اما روش پیشنهادی چنین راه‌حلی ندارد زیرا تصمیم‌گیرنده طبیعتاً این موضوع را در حین رتبه‌بندی در نظر می‌گیرد. از این رو، استفاده از روش‌هایی مانند OPA از بروز خطاهای تصمیم‌گیری جلوگیری می‌کند و تحلیلگر نتایج قابل اعتمادتری را به سازمان‌های ذی‌نفع ارائه می‌دهد. همانطور که در جدول (۱) ارائه شده است، تکنیک پیشنهادی با برخی دیگر از روش‌های MADM از نظر ویژگی‌های مختلف تصمیم‌گیری مقایسه شده است (عطایی و همکاران، ۲۰۲۰).

مراحل انجام این تکنیک به شرح زیر هستند (عطایی و همکاران، ۲۰۲۰):

- ۱) تعیین شاخص‌های مورد استفاده در پژوهش
- ۲) تعیین و رتبه‌بندی خبرگان شرکت‌کننده در پژوهش
- ۳) تعیین رتبه شاخص‌های مورد استفاده در پژوهش به تفکیک هر یک از خبرگان
- ۴) حل مدل نوشته شده در نرم‌افزار و تعیین اوزان هر یک از شاخص‌ها و خبرگان

یافته‌های پژوهش

جدول ۳. فهرست مقاله‌های مورد استفاده برای انجام فراتحلیل را نشان می‌دهد:
پس از بررسی و تحلیل داده‌های پژوهش در نرم‌افزار، نتایج فراتحلیل عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام بر اساس فراوانی، درصد فراوانی، اندازه اثر Effect size، Standard error، p-value و z-value مشخص شده، در راستای فرمول‌های ۱ تا ۹ در جدول (۴) آورده شده است:

جدول ۳. فهرست مقاله‌های مورد استفاده برای انجام فراتحلیل (منبع: یافته‌های پژوهش)

ردیف	نام نویسنده	سال انتشار	داخلی / خارجی	عامل موثر بر همزمانی قیمت سهام
۱	امینی و همکاران	۱۴۰۱	داخلی	کیفیت افشای اطلاعات
۳	بخردی نسب	۱۴۰۰	داخلی	اعتبار تجاری نسبت به دارایی
۴	برزگر و فقیه	۱۴۰۱	داخلی	خوانایی گزارشگری مالی
۵	پاکدلان و بجستانی	۱۴۰۲	داخلی	کیفیت گزارشگری مالی
۶	جبارزاده کنگرلویی و همکاران	۱۳۹۸	داخلی	کیفیت افشای اطلاعات حسابداری
۷	جمشیدی فر	۱۴۰۱	داخلی	معاملات بلوکه شده
۸	حاج ابراهیمی و همکاران	۱۴۰۲	داخلی	ناهمگونی سرمایه‌گذاری
۹	خسرویانب نسب	۱۴۰۲	داخلی	خوانایی گزارشگری مالی
۱۰	خوشدل	۱۴۰۱	داخلی	اعتبار تجاری نسبت به دارایی
۱۱	داداشی	۱۳۹۷	داخلی	خوش‌بینی مدیران
۱۲	فروغی	۱۳۹۵	داخلی	قابلیت مقایسه صورت‌های مالی
۱۳	درخشانه مهر و همدانلو	۱۳۹۷	داخلی	مسئولیت اجتماعی
۱۴	سیدنژاد فهیم	۱۴۰۱	داخلی	پوشش رسانه ای
۱۵	شایگان و همکاران	۱۴۰۱	داخلی	خوانایی گزارشگری مالی و سبک حسابرسی
۱۶	ابراهیمی کردلر	۱۳۹۵	داخلی	کیفیت حسابرس
۱۷	علی جعفری	۱۴۰۲	داخلی	توانایی مدیریت
۱۸	ذبیح اله نژاد و غلام‌نیاروشن	۱۴۰۲	داخلی	سهامداران نهادی
۱۹	فخاری و همکاران	۱۴۰۰	داخلی	پوشش رسانه ای
۲۰	فضل زاده و همکاران	۱۳۹۷	داخلی	کیفیت افشای اطلاعات-کیفیت گزارشگری مالی
۲۱	فیل سرائی و همکاران	۱۴۰۱	داخلی	مالیات تهاجمی
۲۲	قادری آذر و گلستانه	۱۴۰۱	داخلی	کیفیت افشای اطلاعات-مدیریت ریسک
۲۳	کامیابی	۱۳۹۵	داخلی	سرمایه‌گذاران نهادی
۲۴	نصرالهی	۱۴۰۲	داخلی	مدیریت ریسک دارویی-سیمان-کل صنایع
۲۵	نیک‌کار	۱۴۰۱	داخلی	اجتناب مالیاتی-محافظه‌کاری حسابداری-مسئولیت اجتماعی
۲۶	دای	۲۰۱۸	خارجی	مسئولیت اجتماعی
۲۷	ژانگ	۲۰۱۵	خارجی	کیفیت افشای اطلاعات
۲۸	یانگ	۲۰۲۳	خارجی	کیفیت افشای اطلاعات
۲۹	غفور	۲۰۱۸	خارجی	مدیریت ریسک
۳۰	آن و ژانگ	۲۰۱۳	خارجی	سرمایه‌گذاران نهادی
۳۲	بای	۲۰۱۸	خارجی	خوانایی گزارشگری مالی

جدول ۴. نتایج فراتحلیل عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام

ردیف	متغیر مستقل	فراوانی	درصد فراوانی	اندازه اثر Effect size	p-value	z-value
۱	خوانایی گزارشگری مالی	۴	۱۰.۸	-۰/۴۱۸	-۳/۹۲	۰/۰۰۰
۲	کیفیت افشای اطلاعات	۶	۱۶.۲	۰/۳۹۷	۲/۴۴	۰/۰۱۵
۳	کیفیت گزارشگری مالی	۲	۵.۴	-۰/۶۰۲	-۱۰/۷۸	۰/۰۰۰
۴	مدیریت ریسک	۵	۱۳.۵	۰/۲۲۱	۵/۰۱	۰/۰۰۰
۵	توانایی مدیریت	۱	۲.۷	-۰/۰۰۶	۰/۰۷۰	۰/۹۴۴
۶	اعتبار تجاری نسبت به دارایی‌ها	۲	۵.۴	۰/۲۹۶	۵/۴۶	۰/۰۰۰
۷	پوشش رسانه‌ای	۲	۵.۴	-۰/۱۴۳	-۰/۴۱۶	۰/۶۷۷
۸	سرمایه‌گذاران نهادی	۳	۸.۱	-۰/۱۹۳	-۱۹/۷۸	۰/۰۰۰
۹	قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	۱	۲.۷	-۰/۹۸۹	-۲۳/۶۸	۰/۰۰۰
۱۰	معاملات بلوکه شده	۱	۲.۷	-۰/۵۹۴	-۷/۳۷	۰/۰۰۰
۱۱	ناهمگونی سرمایه‌گذاری	۱	۲.۷	۰/۴۱۱	۴/۲۱	۰/۰۰۰
۱۲	خوش‌بینی مدیران	۱	۲.۷	۰/۲۳۲	۲/۴۷	۰/۰۱۴
۱۳	مسئولیت اجتماعی	۳	۸.۱	-۰/۲۶۱	-۲/۲۷	۰/۰۲۳
۱۴	مالیات تهاجمی	۱	۲.۷	۰/۶۱۵	۹/۳۲	۰/۰۰۰
۱۵	اجتناب مالیاتی	۱	۲.۷	۰/۲۳۸	۲/۷۴	۰/۰۰۶
۱۶	محافظه‌کاری حسابداری	۱	۲.۷	۰/۲۶۶	۳/۰۹	۰/۰۰۲
۱۷	کیفیت حسابرس	۱	۲.۷	۰/۱۶۴	۱/۵۲	۰/۱۲۹
۱۸	سبک حسابرس	۱	۲.۷	-۰/۰۳۶	-۰/۳۶۹	۰/۷۱۲
	مجموع	۳۷				

(منبع: یافته‌های پژوهش)

شکل ۱. نتایج فراتحلیل مطالعات انجام شده در نرم افزار CMA3 را نشان می‌دهد. بر اساس جدول (۵) می‌توان گفت از میان ۱۸ عامل شناسایی شده بر همزمانی قیمت سهام، ۱۱ مورد در طبقه شدت اثر کم، ۳ مورد در طبقه متوسط و ۴ مورد در طبقه زیاد قرار گرفته‌اند. با توجه به اینکه ۴ مورد از عوامل تأثیر معناداری بر همزمانی قیمت سهام نداشته‌اند، می‌توان گفت از بین ۱۴ عامل موثر بر همزمانی قیمت سهام "۷ مورد دارای شدت اثر کم، ۳ دارای شدت اثر متوسط و ۴ مورد دارای شدت اثر زیاد" می‌باشند. یکی از موضوع‌های مورد توجه در هر فراتحلیل، ارزیابی سوگیری انتشار است. منظور از سوگیری انتشار این است که یک فراتحلیل شامل تمام مطالعه‌های انجام شده در مورد موضوع مورد بررسی نیست، ممکن است برخی از مطالعه‌ها به دلایل مختلف منتشر نشده باشد یا حداقل در مجله‌های نمایه‌سازی نشده منتشر شده باشد. زمانی که سوگیری انتشار وجود دارد، نتایج نهایی فراتحلیل تحت تأثیر قرار گرفته و برآوردهای نهایی حاصل از آن دارای

تورش و خطا خواهد بود. پس لازم است سوگیری انتشار در گام‌های اولیه یک فراتحلیل شناسایی و تصحیح شود تا اعتبار نتایج افزایش یابد (ماکاسکیل و همکاران^۱، ۲۰۰۱). برای بررسی سوگیری انتشار از روش‌های متفاوتی می‌توان استفاده کرد که در این پژوهش از N ایمن از خطا استفاده می‌شود. آزمون N ایمن از خطای روزنتال تعداد پژوهش‌های گم شده (با اثر میانگین صفر) را محاسبه می‌کند که لازم است به تحلیل‌ها اضافه شود تا عدم معنی داری آماری اثر کلی به دست آید. ایده اصلی N ایمن از خطا این است که تعداد مطالعه‌های با نتایج صفر را تعیین کنیم که باید برای کاهش احتمال خطای نوع اول به سطح معنی داری از پیش تعیین شده وجود داشته باشند. به طور واضح اگر تعداد مطالعه‌ها غیر معنی دار اندکی برای کاهش یک نتیجه به سطح معنی داری مورد نیاز باشد، نتایج به دست آمده احتمالاً فاقد اطمینان است (رضایی منش، ۱۳۹۴).

جدول (۶) ایمن از خطا را در این پژوهش نشان می‌دهد:

Model	Study name	Statistics for each study					Correlation and 95% CI				
		Correlation	Lower limit	Upper limit	Z-Value	p-Value	-1.00	-0.50	0.00	0.50	1.00
	dadashi	0.232	0.049	0.400	2.467	0.014					
	dariush	-0.989	-0.993	-0.983	-23.676	0.000					
	derakhshan	-0.503	-0.623	-0.360	-6.137	0.000					
	seyednezha	0.200	0.036	0.354	2.382	0.017					
	shaygan	-0.029	-0.217	0.161	-0.297	0.766					
	shaygan2	-0.036	-0.223	0.154	-0.369	0.712					
	ebrahimi	0.164	-0.048	0.362	1.517	0.129					
	fakhari	-0.455	-0.575	-0.316	-5.871	0.000					
	fazlzadeh	0.002	-0.194	0.198	0.020	0.984					
	fazlzadeh2	-0.853	-0.899	-0.789	-12.479	0.000					
	filaraei	0.615	0.513	0.700	9.320	0.000					
	kamyabi	-0.960	-0.977	-0.930	-13.340	0.000					
	nasrollahi	0.124	-0.055	0.295	1.360	0.174					
	nasrollahi2	0.215	0.039	0.378	2.383	0.017					
	nasrollahi3	0.094	-0.085	0.267	1.028	0.304					
	nikkar3	-0.116	-0.282	0.057	-1.318	0.187					
	dai	-0.154	-0.194	-0.114	-7.440	0.000					
	yang	0.015	0.004	0.026	2.784	0.005					
	ghafoor	0.441	0.211	0.625	3.575	0.000					
	an and	-0.186	-0.205	-0.167	-18.866	0.000					
	bai	-0.430	-0.456	-0.403	-27.872	0.000					
	ghaderi azar	-0.548	-0.681	-0.380	-5.604	0.000					
	ghaderi	0.375	0.177	0.544	3.594	0.000					
	nikkar1	0.238	0.069	0.393	2.742	0.006					
	nikkar2	0.266	0.099	0.419	3.089	0.002					
	zhang	0.393	0.292	0.484	7.151	0.000					
	ali jafari	-0.006	-0.172	0.160	-0.070	0.944					
	zabi	-0.144	-0.327	0.049	-1.468	0.142					
Fixed		-0.067	-0.075	-0.058	-15.602	0.000					
Random		-0.123	-0.217	-0.026	-2.496	0.013					

شکل ۱. نتایج فراتحلیل وضعیت پژوهش‌های انجام شده

نتیجه تأثیر عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام در جدول (۵) آورده شده است:

¹ Macaskill et al.

جدول (۵). توزیع فراوانی طبقات اندازه اثر متغیرها

ردیف	متغیر مستقل	نتیجه	شدت اثر
۱	خوانایی گزارشگری مالی	رد H0	متوسط
۲	کیفیت افشای اطلاعات	رد H0	متوسط
۳	کیفیت گزارشگری مالی	رد H0	زیاد
۴	مدیریت ریسک	رد H0	کم
۵	توانایی مدیریت	تایید H0	کم
۶	اعتبار تجاری نسبت به دارایی‌ها	رد H0	کم
۷	پوشش رسانه‌ای	تایید H0	کم
۸	سرمایه‌گذاران نهادی	رد H0	کم
۹	قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	رد H0	زیاد
۱۰	معاملات بلوکه شده	رد H0	زیاد
۱۱	ناهمگونی سرمایه‌گذاری	رد H0	متوسط
۱۲	خوش‌بینی مدیران	رد H0	کم
۱۳	مسئولیت اجتماعی	رد H0	کم
۱۴	مالیات تهاجمی	رد H0	زیاد
۱۵	اجتناب مالیاتی	رد H0	کم
۱۶	محافظه‌کاری حسابداری	رد H0	کم
۱۷	کیفیت حسابرس	تایید H0	کم
۱۸	سبک حسابرس	تایید H0	کم
	مجموع		

جدول ۶. محاسبه‌های N ایمن از خطا (تعداد ناکامل بی خطر) کلاسیک

مقدار P برای مطالعات مشاهده شده	مقدار Z برای مطالعات مشاهده شده	سطح معنی داری (آلفا)	K (تعداد مطالعات مشاهده شده)	N (تعداد مطالعه‌های گمشده‌ای که مقدار P را به آلفا می‌رساند.)
۰/۰۰۰	-۱۳/۶۰	۰/۰۵	۳۷	۱۷۴۵

بر اساس بررسی تحلیلی در این زمینه لازم است تعداد ۱۷۴۵ مطالعه دیگر صورت گرفته و بررسی شود تا مقدار P دو سویه ترکیب شده از ۰/۰۵ تجاوز نکند. به این معنی که باید ۱۷۴۵ مطالعه دیگر انجام شود تا در نتایج نهایی محاسبه‌ها و تحلیل‌ها خطایی رخ دهد و این نتیجه حاکی از دقت و صحت بالای داده‌ها و نتایج به دست آمده از این پژوهش است.

در خصوص ناهمگونی اندازه‌های اثر باید گفت این ناهمگونی یا تفاوت نتایج می‌تواند به دلایل مختلف ایجاد شود. برای تشخیص دقیق تر ناهمگونی از آزمون Q استفاده می‌شود. این آزمون مانند کای اسکور میزان تفاوت را

در مجموعه‌ای از آزمایش‌ها اندازه‌گیری می‌کند و نشان داد که آیا میزان آن بیشتر از مقدار مورد انتظار است یا نه. این آزمون دارای مشکلاتی است از جمله اینکه زمانی که اندازه‌های اثر نمونه بزرگ است، ممکن است ناهمگونی معنی دار نشان داده شود، حتی اگر تفاوت بین اثرات کوچک باشد و در بسیاری از موارد این آزمون دارای قدرت کمتری است و احتمال اشتباه در رد H_0 وجود دارد (کوهن، ۱۹۹۸).

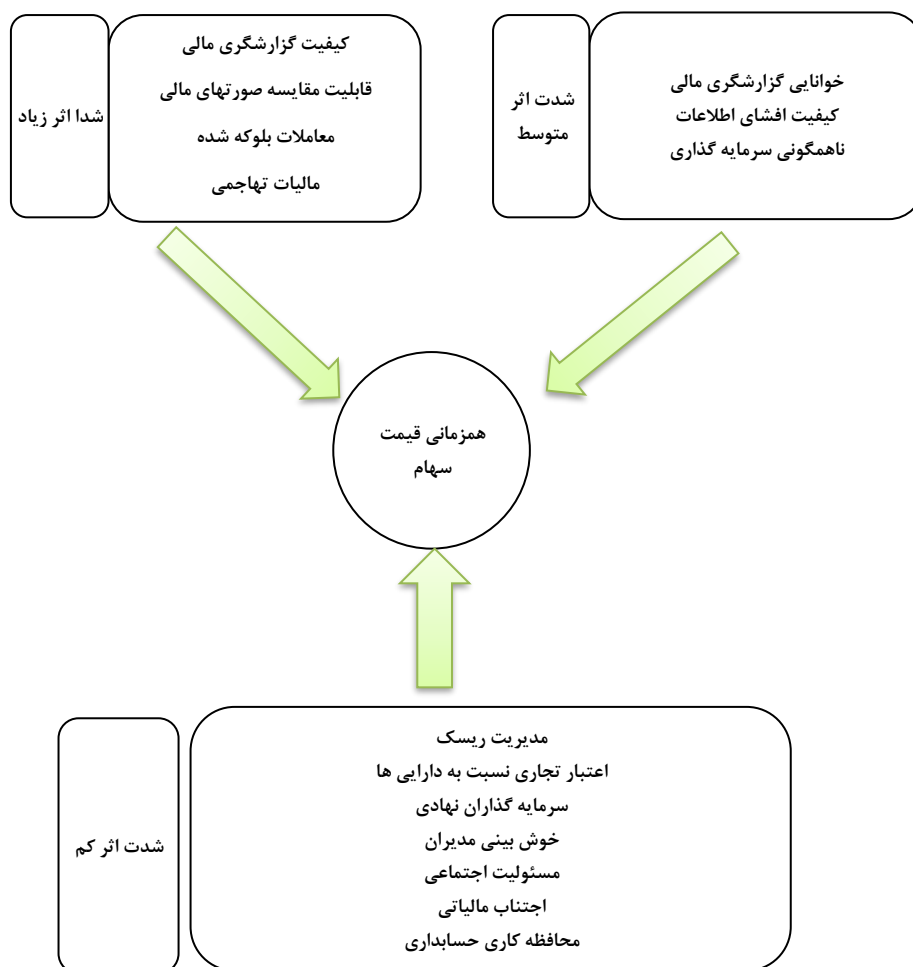
علاوه بر بررسی سوگیری انتشار داده‌های پژوهش با توجه به سطح معنی داری به دست آمده (P) در قالب طرح، یک فرضیه فرعی به بررسی همگونی و یا ناهمگونی اندازه اثرهای به دست آمده پرداخته شده است. با توجه به اینکه در سطح اطمینان ۰/۹۵، سطح معنا دار از میان خطا (۰/۰۵) کوچک تر است، H_0 رد و H_1 پذیرفته می‌شود. یعنی میان اندازه اثرهای به دست آمده تفاوت معنادار وجود دارد و این به معنای ناهمگون بودن اندازه اثرهای به دست آمده است که در دو شکل ۱- متغیر تعدیل‌گری در این زمینه و در رابطه وجود دارد و ۲- متغیرهای مورد بررسی، اثر گذاری‌های متفاوتی بر همزمانی قیمت سهام در ابعاد مورد بررسی دارند. یعنی میان اندازه اثرهای به دست آمده تفاوت معنادار وجود دارد و این به معنای ناهمگون بودن اندازه اثرهای به دست آمده است. این ناهمگونی یافته‌ها نشان از وجود متغیری تعدیل‌کننده نیز دارد که نتایج بررسی روی متغیرهای به دست آمده را تحت تأثیر قرار داده است. در چنین شرایطی فراتحلیلگران باید متغیر یا متغیرهای مداخله‌گری را بررسی کنند که ممکن است این ناهمگونی به علت تأثیر احتمالی آن‌ها رخ داده باشد. این کار به وسیله طبقه بندی داده‌ها به حداقل دو گروه فرعی با توجه به متغیرهایی که به طور نظری برای این گروه بندی مناسب هستند صورت می‌گیرد. سپس برای هر کدام از گروه‌های فرعی فراتحلیل‌های جداگانه‌ای انجام می‌شود. در پژوهش حاضر با توجه به این که ویژگی‌های نمونه‌های آماری مطالعه‌های موردنظر به طور کامل تفکیک شده و شفاف نبود، امکان تقسیم مطالعه‌ها به زیرگروه‌ها بر اساس متغیرهای تعدیل‌گر وجود نداشت. بنابراین، پژوهشگران در شناسایی متغیرهای تعدیل‌کننده با محدودیت مواجه بودند، بنابراین این پژوهش به سبب ماهیت پژوهش‌ها، بررسی و تفکیک ناپذیری در این زمینه، بررسی متغیر مداخله‌گر ممکن نیست. بنابراین عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام به شرح نمودار (۲) می‌باشد.

در جدول (۸) رتبه تخصیص یافته به عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام بر اساس نظرات هر خبره (با اختصاص اعداد ۱ تا ۱۸) قابل مشاهده است.

پس از حل مدل در نرم‌افزار لینگو، وزن عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام به شرح جدول (۹) دست آمد. در این جدول وزن نهایی نیز از مجموع نظرات خبرگان به دست آمده است، قابل مشاهده است.

رتبه‌بندی نهایی عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام بر اساس مجموع نظرات خبرگان در جدول (۱۰) قابل مشاهده است.

همان‌گونه که در جدول (۱۰) قابل مشاهده است، متغیرهای "خوانایی گزارشگری مالی، کیفیت افشای اطلاعات، کیفیت گزارشگری مالی، مدیریت ریسک، و توانایی مدیریت" به ترتیب رتبه‌های ۱ تا ۵ را به خود اختصاص دادند.



نمودار (۲). عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام بر اساس نتیجه تکنیک فراتحلیل

رتبه بندی عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام

با توجه به ماهیت تکنیک OPA که مستلزم استفاده از تعداد محدودی از خبرگان است، در این بخش، تعداد ۷ نفر به شیوه قضاوتی هدفمند، انتخاب شدند. جدول (۷) اولویت‌بندی خبرگان بر اساس سابقه و تخصص، را نشان می‌دهد:

جدول ۷. رتبه خبرگان بر اساس سابقه کار و مدرک تحصیلی

شماره	رتبه	مدرک تحصیلی	رتبه علمی	سابقه کار	امتیاز خبرگی	رتبه خبره
خبره ۱	۱	دکتری	دانشیار	۲۰	۹۰	۱
خبره ۲	۴	دکتری	استادیار	۱۵	۷۰	۲
خبره ۳	۶	دکتری	دانشیار	۲۲	۱۰۰	۱
خبره ۴	۲	دکتری	استادیار	۱۴	۷۰	۲
خبره ۵	۵	دکتری	استادیار	۱۸	۸۰	۲
خبره ۶	۳	دکتری	استادیار	۱۲	۷۰	۲
خبره ۷	۷	دکتری	استادیار	۱۶	۸۰	۲

مبنای محاسبه امتیازهای خبرگان:
 دکتری - استادیار: ۴۰ امتیاز دکتری-دانشیار: ۵۰ امتیاز
 سابقه کار ۱۵-۱۰ سال: ۳۰ امتیاز سابقه کار ۲۰-۱۶ سال: ۴۰ امتیاز سابقه کار بیش از ۲۰ سال: ۵۰ امتیاز
 مبنای محاسبه درجه خبرگی بر مبنای امتیازات:
 امتیاز بین ۷۰ تا ۸۹: درجه خبرگی ۲ امتیاز بین ۹۰ تا ۱۰۰: درجه خبرگی ۱

جدول ۸. رتبه‌های تخصیصی خبرگان به هر یک از عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام

عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام	نماد	خبره ۱	خبره ۲	خبره ۳	خبره ۴	خبره ۵	خبره ۶	خبره ۷
خوانایی گزارشگری مالی	A	۱	۱	۲	۲	۱	۲	۱
کیفیت افشای اطلاعات	B	۲	۲	۱	۳	۱	۱	۳
کیفیت گزارشگری مالی	C	۳	۲	۳	۱	۳	۳	۲
مدیریت ریسک	D	۴	۴	۵	۴	۵	۵	۴
توانایی مدیریت	E	۵	۵	۴	۵	۴	۴	۵
اعتبار تجاری نسبت به دارایی‌ها	F	۷	۶	۶	۶	۷	۸	۹
پوشش رسانه‌ای	G	۶	۷	۸	۸	۶	۶	۶
سرمایه‌گذاران نهادی	H	۸	۸	۷	۷	۸	۷	۷
قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	I	۹	۹	۹	۹	۹	۱۰	۸
معاملات بلوکه شده	J	۱۰	۹	۱۰	۱۰	۱۰	۹	۱۰
ناهمگونی سرمایه‌گذاری	K	۱۲	۱۳	۱۱	۱۲	۱۴	۱۱	۱۲
خوش‌بینی مدیران	L	۱۱	۱۱	۱۲	۱۳	۱۱	۱۲	۱۱
مسئولیت اجتماعی	M	۱۳	۱۴	۱۴	۱۴	۱۳	۱۳	۱۴
مالیات تهاجمی	N	۱۴	۱۲	۱۳	۱۱	۱۲	۱۴	۱۳
اجتناب مالیاتی	O	۱۵	۱۶	۱۶	۱۶	۱۸	۱۵	۱۵
محافظه‌کاری حسابداری	P	۱۶	۱۵	۱۵	۱۵	۱۷	۱۶	۱۷
کیفیت حسابرس	Q	۱۷	۱۷	۱۷	۱۷	۱۶	۱۷	۱۶
سبک حسابرس	R	۱۸	۱۸	۱۸	۱۷	۱۸	۱۸	۱۸

جدول ۹. وزن عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام

وزن نهایی	وزن عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهامبه تفکیک نظرات خبرگان							نماد
	خبره ۷	خبره ۶	خبره ۵	خبره ۴	خبره ۳	خبره ۲	خبره ۱	
۰.۱۶۹۵	۰.۰۲۱۶	۰.۰۱۵۴	۰.۰۲۱۶	۰.۰۱۵۴	۰.۰۳۰۸	۰.۰۲۱۶	۰.۰۴۳۱	A
۰.۱۴۷۹	۰.۰۱۲۳	۰.۰۲۱۶	۰.۰۱۵۴	۰.۰۱۲۳	۰.۰۴۳۱	۰.۰۱۲۳	۰.۰۳۰۸	B
۰.۱۲۶۳	۰.۰۱۵۴	۰.۰۱۲۳	۰.۰۱۲۳	۰.۰۲۱۶	۰.۰۲۴۶	۰.۰۱۵۴	۰.۰۲۴۶	C
۰.۰۸۶۱	۰.۰۱۰۳	۰.۰۰۸۷	۰.۰۰۸۷	۰.۰۱۰۳	۰.۰۱۷۴	۰.۰۱۰۳	۰.۰۲۰۵	D
۰.۰۸۴۶	۰.۰۰۸۷	۰.۰۱۰۳	۰.۰۱۰۳	۰.۰۰۸۷	۰.۰۲۰۵	۰.۰۰۸۷	۰.۰۱۷۴	E
۰.۰۵۹۶	۰.۰۰۴۸	۰.۰۰۵۶	۰.۰۰۶۵	۰.۰۰۷۵	۰.۰۱۵	۰.۰۰۷۵	۰.۰۱۲۹	F
۰.۰۶۰۶	۰.۰۰۷۵	۰.۰۰۷۵	۰.۰۰۷۵	۰.۰۰۵۶	۰.۰۱۱۱	۰.۰۰۶۵	۰.۰۱۵	G
۰.۰۵۴۵	۰.۰۰۶۵	۰.۰۰۶۵	۰.۰۰۵۶	۰.۰۰۶۵	۰.۰۱۲۹	۰.۰۰۵۶	۰.۰۱۱۱	H
۰.۰۴۲۶	۰.۰۰۵۶	۰.۰۰۴۱	۰.۰۰۴۸	۰.۰۰۴۸	۰.۰۰۹۶	۰.۰۰۴۱	۰.۰۰۹۶	I
۰.۰۳۸۴	۰.۰۰۴۱	۰.۰۰۴۸	۰.۰۰۴۱	۰.۰۰۴۱	۰.۰۰۸۲	۰.۰۰۴۸	۰.۰۰۸۲	J
۰.۰۲۶۶	۰.۰۰۲۹	۰.۰۰۳۵	۰.۰۰۱۹	۰.۰۰۲۹	۰.۰۰۷	۰.۰۰۲۴	۰.۰۰۵۹	K
۰.۰۲۸۷	۰.۰۰۳۵	۰.۰۰۲۹	۰.۰۰۳۵	۰.۰۰۲۴	۰.۰۰۵۹	۰.۰۰۳۵	۰.۰۰۷	L
۰.۰۱۹۴	۰.۰۰۱۹	۰.۰۰۲۴	۰.۰۰۲۴	۰.۰۰۱۹	۰.۰۰۳۹	۰.۰۰۱۹	۰.۰۰۴۸	M
۰.۰۲۲۵	۰.۰۰۲۴	۰.۰۰۱۹	۰.۰۰۲۹	۰.۰۰۳۵	۰.۰۰۴۸	۰.۰۰۲۹	۰.۰۰۳۹	N
۰.۰۱۰۷	۰.۰۰۱۵	۰.۰۰۱۵	۰.۰۰۱۱	۰.۰۰۰۳	۰.۰۰۲۲	۰.۰۰۱۱	۰.۰۰۳	O
۰.۰۱۰۷	۰.۰۰۰۷	۰.۰۰۱۱	۰.۰۰۰۷	۰.۰۰۱۵	۰.۰۰۳	۰.۰۰۱۵	۰.۰۰۲۲	P
۰.۰۰۷۹	۰.۰۰۱۱	۰.۰۰۰۷	۰.۰۰۱۵	۰.۰۰۱۱	۰.۰۰۱۴	۰.۰۰۰۷	۰.۰۰۱۴	Q
۰.۰۰۳۴	۰.۰۰۰۳	۰.۰۰۰۳	۰.۰۰۰۳	۰.۰۰۰۷	۰.۰۰۰۷	۰.۰۰۰۳	۰.۰۰۰۷	R

جدول ۱۰. رتبه‌بندی نهایی عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام

رتبه	ابزار حسابداری مدیریت	وزن	رتبه	ابزار حسابداری مدیریت	وزن
۱	خوانایی گزارشگری مالی	۰.۱۶۹۵	۱۰	معاملات بلوکه شده	۰.۰۳۸۴
۲	کیفیت افشای اطلاعات	۰.۱۴۷۹	۱۱	خوش‌بینی مدیران	۰.۰۲۸۷
۳	کیفیت گزارشگری مالی	۰.۱۲۶۳	۱۲	ناهمگونی سرمایه‌گذاری	۰.۰۲۶۶
۴	مدیریت ریسک	۰.۰۸۶۱	۱۳	مالیات تهاجمی	۰.۰۲۲۵
۵	توانایی مدیریت	۰.۰۸۴۶	۱۴	مسئولیت اجتماعی	۰.۰۱۹۴
۶	پوشش رسانه ای	۰.۰۶۰۶	۱۵	اجتناب مالیاتی	۰.۰۱۰۷
۷	اعتبار تجاری نسبت به دارایی‌ها	۰.۰۵۹۶	۱۶	محافظه‌کاری حسابداری	۰.۰۱۰۷
۸	سرمایه‌گذاران نهادی	۰.۰۵۴۵	۱۷	کیفیت حسابرس	۰.۰۰۷۹
۹	قابلیت مقایسه صورت‌های مالی	۰.۰۴۲۶	۱۸	سبک حسابرس	۰.۰۰۳۴

بحث و نتیجه‌گیری

در این مطالعه با استفاده از مرور ۳۲ مطالعه به بررسی فراتحلیل ۱۸ متغیر به عنوان عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام پرداخته شد. یافته‌ها نشان داد که بر خلاف چهار متغیر کیفیت حسابرس، سبک حسابرس، توانایی مدیریت و پوشش رسانه، چهارده متغیرهای خوانایی گزارشگری مالی، کیفیت افشای اطلاعات، کیفیت گزارشگری مالی، مدیریت ریسک، اعتبار تجاری نسبت به دارایی‌ها، سرمایه‌گذاران نهادی، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، معاملات بلوکه شده، ناهمگونی سرمایه‌گذاری، خوش‌بینی مدیران، مسئولیت اجتماعی، مالیات تهاجمی، اجتناب مالیاتی، محافظه‌کاری حسابداری، اعتبار تجاری نسبت به دارایی‌ها، سرمایه‌گذاران نهادی، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، معاملات بلوکه شده، ناهمگونی سرمایه‌گذاری، خوش‌بینی مدیران، مسئولیت اجتماعی، مالیات تهاجمی، اجتناب مالیاتی، محافظه‌کاری حسابداری، تأثیر آماری معناداری بر روی همزمانی قیمت سهام دارند.

یافته‌های مطالعه برزگر و فقیه (۱۴۰۱)، خسروی‌نارب (۱۴۰۲)، شایگان (۱۴۰۱) و بای (۲۰۱۸) نشان داد خوانایی گزارشگری مالی تأثیر معکوس و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. زمانی که خوانایی گزارشگری مالی افزایش یافته است، همزمانی قیمت سهام کمتر می‌شود. به بیان دیگر، بهبود شاخص خوانایی سبب شده است تا اطلاعات خاص شرکت‌ها بیش از اطلاعات بازار و صنایع در قیمت سهام نمایان شده و پدیده همزمانی قیمت سهام را کاهش دهد. یافته‌های مطالعه امینی (۱۴۰۱)، جبارزاده کنگرلویی و همکاران (۱۳۹۸)، ژانگ (۲۰۱۵) و یانگ (۲۰۲۳) نشان داد کیفیت افشای اطلاعات، تأثیر مثبت و معناداری بر همزمانی قیمت سهام دارد. با افزایش کیفیت افشای اطلاعات، پیش‌بینی‌های سرمایه‌گذاران از اخبار بد آتی شرکت بهبود می‌یابد و در صورت وقوع رویدادهای ناخوشایند در شرکت واکنش سرمایه‌گذاران کوتاه‌مدت بوده و قیمت سهام در طول این دوره با بازار و صنعت حرکت خواهد کرد. یافته‌های فراتحلیل مطالعه فضل زاده (۱۳۹۷) و پاکدلان و بجستانی (۱۴۰۲) نشان داد کیفیت گزارشگری مالی تأثیر معکوس و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. در صورتی که گزارش‌های مالی که شرکت ارائه می‌دهد از کیفیت بالایی برخوردار باشد سرمایه‌گذاران با تکیه به اطلاعات خاص شرکت اقدام به خرید و فروش سهام می‌کنند و نسبت به اطلاعات موجود در سطح صنعت/بازار بی توجه خواهند بود؛ و به دلیل اینکه اقدام سرمایه‌گذاران سبب تغییر قیمت سهام خواهد شد بنابراین این اطلاعات خاص در قیمت سهام منعکس می‌شود. با توجه به اینکه همزمانی قیمت سهام به حرکات همزمان قیمت سهام شرکت باحرکات بازار و صنعت اشاره دارد؛ انعکاس میزان بیشتری از اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام سبب کاهش حرکت همزمان قیمت سهام باحرکات بازار و صنعت می‌گردد. یافته‌های فراتحلیل مطالعه نصرالهی دارویی (۱۴۰۲) و غفور (۲۰۱۸) نشان داد مدیریت ریسک تأثیر مثبت و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. اقدامات مدیریت ریسک به طور قابل توجهی خطر کلی کسب و کار را کاهش می‌دهد و مشکل عدم تقارن اطلاعات با بهبود محیط اطلاعاتی شرکت را حل می‌کند. کمیته ریسک به طور قابل توجهی و مثبت با افشای اجباری و داوطلبانه مرتبط با ریسک که افشای سطح شرکت بیشتر را افزایش می‌دهد اطلاع‌رسانی به عموم در نتیجه، افشای اطلاعات بیشتر در سطح شرکت در قیمت سهام همزمانی قیمت سهام را کاهش می‌یابد. یافته‌های فراتحلیل مطالعه بخردی نسب (۱۴۰۰) و خوشدل (۱۴۰۱) نشان داد اعتبار تجاری نسبت به دارایی‌ها تأثیر مثبت و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. هر چه

اعتبار تجاری شرکت افزایش یابد، همزمانی قیمت سهام نیز بیشتر شده و کاهش در آن، سطح همزمانی قیمت سهام را کاهش می‌دهد، به عبارت دیگر، با توجه به اینکه همزمانی قیمت سهام به معنی مندرج شدن تمامی اطلاعات بازار در قیمت سهام است، لذا می‌توان گفت شرکت‌هایی که دارای سطح اعتبار تجاری بالاتر به نسبت دارایی‌های خود بوده، به‌گونه‌ای که این سطح اعتبار در نظر گرفته‌شده برای شرکت به نسبت دارایی‌های آن شرکت باشد، می‌توان گفت که همزمانی قیمت سهام ارتقا می‌یابد، در نتیجه می‌توان گفت که قیمت سهام به اعتبار تجاری شرکت واکنش نشان داده و در نتیجه اطلاعات موجود در بازار در قیمت مندرج شده و قیمت سهام رشد می‌یابد. یافته‌های فراتحلیل مطالعه کامیابی (۱۳۹۵)، آن و ژانگ (۲۰۱۳) و ذبیح اله نژاد و غلام نیا روشن (۱۴۰۲) نشان داد سرمایه‌گذاران نهادی تأثیر معکوس و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. افزایش درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی موجب افزایش کنترل نهادی از سوی این دسته از سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران می‌گردد، بنابراین امکان دخل و تصرف جریان نقدی شرکت را برای مدیران محدود می‌کند که باعث کاهش ریسک خاص شرکت توسط مدیران شده و در نتیجه منجر به کاهش ضریب تعیین و در نهایت کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود. به عبارت دیگر هرچقدر درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی در یک شرکت افزایش یابد، همزمانی قیمت سهام (میزان اطلاعات بازار و صنعت درباره قیمت سهام) آن کاهش می‌یابد. یافته‌های فراتحلیل مطالعه درخشان مهر (۱۳۹۷)، نیک‌کار و فتحعلیان (۱۴۰۱) و دای (۲۰۱۸) نشان داد مسئولیت اجتماعی تأثیر معکوس و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. شرکت‌های دارای افشای مسئولیت اجتماعی بالاتر دارای مسئولیت‌پذیری بیشتر و برنامه نظارتی دقیقتری هستند. لذا این انتظار وجود دارد که با شفافیت و مسئولیت‌پذیری بالاتر شاهد همزمانی قیمت سهام کمتری باشیم. یافته‌های فراتحلیل مطالعه جمشیدی‌فرد (۱۴۰۱) نشان داد معاملات بلوکه شده تأثیر معکوس و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. شرکت‌های دارای افشای مسئولیت اجتماعی بالاتر دارای مسئولیت‌پذیری بیشتر و برنامه نظارتی دقیقتری هستند. بنابراین این انتظار وجود دارد که با شفافیت و مسئولیت‌پذیری بالاتر شاهد همزمانی قیمت سهام کمتری باشیم. معامله سهام در شرایط معمول نمی‌تواند از حجم سفارش معینی که محدودیت حجمی نامیده می‌شود تجاوز کند و حسب مورد نیازمند تأیید جداگانه مقام ناظر باز است، زیرا معاملات بیش از سقف معین می‌تواند تأثیرات قابل توجهی در قیمت سهام و وضعیت سهامداران و بازار داشته باشد. در واقع، این معاملات بیشتر توسط کسانی صورت می‌گیرد که قصد مدیریت شرکت داشته و لذا چنین معامله‌ای ممکن است در وضعیت آتی شرکت و برنامه‌های پیش رو تأثیر قابل ملاحظه‌ای بگذارد. به علاوه، خرید و فروش بلوکی سهام می‌تواند مزیت بیشتری از لحاظ امکان به‌دست گرفتن مدیریت شرکت برای خریدار فراهم سازد و بنابراین قیمت آن نیز با قیمت معامله خرد سهام متفاوت خواهد بود. از این‌رو معاملات بلوکه شده بر همزمانی قیمت سهام تأثیرگذار است؛ به عبارت دیگر، با تغییر در معاملات بلوکه شده، قیمت سهام تغییر می‌یابد. یافته‌های فراتحلیل مطالعه حاج ابراهیمی و همکاران (۱۴۰۲) نشان داد ناهمگونی سرمایه‌گذاری تأثیر مثبت و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. سرمایه‌گذاران همواره قیمت‌ها را رصد کرده و همگام با بازدهی مثبت، واکنش مثبت و با بازده منفی، واکنش منفی نشان می‌دهند. وقتی سهام دارای بازده مثبت باشد، تحلیلگران بنیادی آن‌ها را به‌عنوان یک شرایط اقتصادی خوب بیان می‌کنند. اطلاعات به سرعت در بازار پخش

می‌شود؛ هرچه اخبار خوب به‌تدریج در بازارها پخش شود، سرمایه‌گذاران شروع به واکنش با این اخبار می‌کنند. بنابراین این رفتار باعث ایجاد ناهمگونی سرمایه‌گذار و درنهایت، افزایش همزمانی قیمت سهام می‌گردد. یافته‌های فراتحلیل مطالعه داداشی و همکاران (۱۳۹۷) نشان داد خوش‌بینی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. خوش‌بینی مدیریت به‌عنوان ویژگی روانشناختی، سبب می‌شود تا از صحت و قابلیت اتکای اطلاعات کاسته شود و اطلاعات خاص شرکتی، به دلیل وجود نامتقارنی اطلاعاتی ذاتی موجود بین مدیر و مالکان، با شفافیت کمتری روانه بازار شوند. هر قدر از شفافیت اطلاعات خاص شرکتی کاسته شود، قیمت سهام به مقدار بیشتری تحت تأثیر اطلاعات صنعت و بازار خواهد بود؛ در نتیجه همزمانی قیمت سهام افزایش خواهد یافت. یافته‌های فراتحلیل مطالعه فروغی و قاسم زاد (۱۳۹۵) نشان داد قابلیت مقایسه صورت‌های مالی تأثیر معکوس و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. قابلیت مقایسه صورت‌های مالی به عنوان یک ویژگی کیفی هزینه دسترسی به اطلاعات خاص شرکت‌ها را کاهش داده و باعث می‌شود تا معاملات آگاهانه افزایش یابد. به طوری که میزان بیشتری از اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام منعکس شود. به بیان دیگر افزایش این ویژگی کیفی از اطلاعات حسابداری توان سرمایه‌گذاران برای ارزیابی نسبی عملکرد شرکت‌ها را افزایش می‌دهد و می‌تواند منجر به قیمت‌گذاری درست در بازار سرمایه و در نهایت تخصیص بهینه منابع گردد. یافته‌های فراتحلیل مطالعه نیک‌کار و فتحعلیان (۱۴۰۱) نشان داد مالیات تهاجمی تأثیر مستقیم و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. هرچقدر در یک شرکت فعالیت‌های تهاجمی مالیات بیشتر صورت گیرد قیمت سهام آن شرکت با همزمانی بیشتری مواجه خواهد بود. اگرچه برنامه ریزی مالیاتی، پس انداز مالیاتی مورد انتظار را فراهم می‌کند، اما می‌تواند به طور همزمان پیچیدگی سازمان را افزایش دهد. پیچیدگی سازمانی می‌تواند مانع تلاش سرمایه‌گذاران برای درک عملکرد شرکت شود و اگر این پیچیدگی به اندازه کافی به اشخاص خارجی از جمله سرمایه‌گذاران سهام، بستانکاران و تحلیلگران منتقل نشود، می‌تواند مشکلات شفافیت را به وجود آورد. فرصت‌های زیادی برای برنامه‌ریزی مالیاتی وجود دارد که نیاز به تقسیم ساختارهای قانونی در فعالیت‌های تجاری جداگانه دارد. جریان‌ات غیرمستقیم و تفکیک فعالیت‌های تجاری، تفسیر منبع و ماندگاری درآمد و جریان‌های نقدی شرکت را برای خارج از سازمان دشوارتر می‌کند و از این‌رو شفافیت محیط مالی عملیاتی شرکت را کاهش می‌دهد، بنابراین همزمانی قیمت سهام افزایش می‌یابد. یافته‌های فراتحلیل مطالعه نیک‌کار و فتحعلیان (۱۴۰۱) نشان داد اجتناب مالیاتی تأثیر مستقیم و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. شرکت‌های دارای اجتناب مالیاتی بالاتر دارای چانه‌زنی‌های سیاسی بیشتری هستند و به دلیل روابط سیاسی قویتر از شفافیت و سطح نظارتی ضعیف‌تری برخوردار هستند. در نتیجه، به دلیل شفافیت کمتر، معمولاً افشاهای ضعیف‌تری را نسبت به سایر شرکت‌ها دارا هستند. بنابراین این انتظار وجود دارد که در شرکت‌ها با اجتناب مالیاتی بالاتر، همزمانی قیمت سهام بیشتر باشد. یافته‌های فراتحلیل مطالعه نیک‌کار و فتحعلیان (۱۴۰۱) نشان داد محافظه‌کاری حسابداری، تأثیر مستقیم و معنی‌داری بر همزمانی قیمت سهام دارد. شرکت‌های دارای محافظه‌کاری بالاتری هستند معمولاً از سطح شفافیت کمتری نیز برخوردار هستند و اخبار خوب را با تأخیر به بازار عرضه کرده که به مساله شفافیت آسیب خواهد زد. از این‌رو این انتظار وجود دارد که با شفافیت کمتر شاهد همزمانی قیمت سهام بیشتری باشیم. فراتحلیل مطالعات

سبک حسابرسی شایگان و همکاران (۱۴۰۱)، کیفیت حسابرسی ابراهیمی کردلر و جوانی قلندری (۱۳۹۵)، توانایی مدیریت پارک و جونگ (۲۰۱۷) و جعفری و سوگند (۱۴۰۲) و پوشش رسانه‌ای سیدنژاد فهیم (۱۴۰۱) و فخاری (۱۴۰۰) نشان داد که سبک حسابرسی، کیفیت حسابرسی، توانایی مدیریت و پوشش رسانه‌ای تأثیر معناداری بر همزمانی قیمت سهام ندارند.

بر اساس اولویت بندی عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام که با استفاده از تکنیک OPA (نرم‌افزار لینگو) انجام شد متغیرهای خوانایی گزارشگری مالی، کیفیت افشای اطلاعات، کیفیت گزارشگری مالی، مدیریت ریسک، توانایی مدیریت، پوشش رسانه‌ای، اعتبار تجاری نسبت به دارایی‌ها، سرمایه‌گذاران نهادی، قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، معاملات بلوکه شده، خوش‌بینی مدیران، ناهمگونی سرمایه‌گذاری، مالیات تهاجمی، مسئولیت اجتماعی، اجتناب مالیاتی، محافظه‌کاری حسابداری، کیفیت حسابرسی و سبک حسابرسی به ترتیب رتبه‌های ۱ تا ۱۸ را به خود اختصاص دادند.

بر اساس تأثیر معنادار ۱۴ متغیر یاد شده بر همزمانی قیمت سهام، پیشنهادات کاربردی زیر مطرح می‌گردد:

- ۱) استفاده‌کنندگان در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود همواره این نکته را مدنظر قرار دهند که به موازات افزایش همزمانی قیمت به دلیل خوانا نبودن گزارشگری مالی ریسک سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. به عبارت دیگر سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز، شرکت‌هایی را که در آن‌ها خوانایی گزارشگری مالی در سطح ضعیف می‌باشد به عنوان شرکت‌های مطلوب جهت سرمایه‌گذاری در نظر نگیرند.
- ۲) به سازمان بورس و اوراق بهادار پیشنهاد می‌گردد در گزارشات سالانه افشا شده در خصوص عملکرد نهادهای مالی که یکی از وظایف آن‌ها مدیریت دارایی عموم جامعه (اشخاص حقیقی و حقوقی) می‌باشد، ضمن افشاء افراد متخصص از نگاه حرفه‌ای در مدیریت دارایی و نیز تعداد آن‌ها، امکان تصمیم‌گیری به سرمایه‌گذاران را در اتخاذ تصمیم‌های سرمایه‌گذاری آن‌ها را مدنظر داشته باشد تا با افزایش سطح کیفی تحلیل و تصمیمات مدیران دارایی‌ها در این نهادهای مالی، موجبات افزایش سطح کیفی اطلاعات افشاء شده شرکت‌ها و نیز منطقی نمودن بازدهی قیمت سهام آن‌ها را فراهم نماید.
- ۳) به مدیران واحدهای تجاری و استانداردگذاران توصیه می‌شود تا برای کمک به سرمایه‌گذاران در تصمیمات سرمایه‌گذاری و جهت تأمین راحت‌تر نیازهای مالی شرکت از طریق بازار سهام به افزایش کیفیت گزارشات مالی خود توجه نمایند.
- ۴) در سازمان‌ها از مدیریت ریسک برای بهبود نظارت و کاهش اثرات مربوط به پیدایش شرایط نامساعد و در نتیجه کاهش تأثیر رفتاری این شرایط بر عملکرد و کارکرد آن‌ها و رقابت راحت‌تر استفاده شود، بنابراین شرکت‌ها باید کمیته مدیریت مخاطره‌ای در جهت کاهش نوسانات احتمالی ایجاد نمایند.
- ۵) به سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان پیشنهاد می‌شود که برای خرید سهام به میزان اعتبار تجاری شرکت توجه نمایند، چراکه این عامل علاوه بر اینکه بر قیمت سهام مؤثر است، همزمان بودن آن را نیز تحت تأثیر مستقیم قرار می‌دهد. به فروشندگان کالا و خدمات پیشنهاد می‌شود که برای اعطای

اعتبار به قیمت سهام توجه نمایند و با ترکیب عوامل دیگر به شرکت‌ها و اشخاص اعتبار تجاری اعطا کنند.

- (۶) به فعالان بازار به این امر پیشنهاد می‌شود در بررسیها و نظارت‌های اداره امور حسابرسی و گزارشگری مالی سازمان بورس و اوراق بهادار بر مؤسسات حسابرسی معتمد، تمرکز بیشتری بر مؤسسات و نیز صورت‌های مالی حسابرسی شده توسط آنان به‌ویژه در سال‌های ابتدایی پذیرش کار انجام شود. بنابراین، به مسئولین نظارت‌کننده پیشنهاد می‌شود تا نسبت به اطلاعات منتشره از سوی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار، نظارت بیشتری داشته باشند تا اطلاعات صحیح و دقیقتری در اختیار پژوهشگران و فعالان این حوزه قرار بگیرد تا نتایج پژوهش آنان همگام با واقعیت و به مطلوبیت، نزدیک شود. مراجع استانداردها، شرکت‌ها را ملزم به افشای اطلاعات مربوط به سطح بازده شرکت، صنعت و بازار نمایند تا سرمایه‌گذاران راحت‌تر بتوانند شرکت‌ها را مورد ارزیابی قرار دهند و تصمیمات منطقی اتخاذ نمایند.
- (۷) به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود که به منظور تبیین رفتار قیمت سهام شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران، به ساختار نظام راهبری شرکت، از قبیل حضور سرمایه‌گذاران عمده در ترکیب سهامداران توجه داشته باشند.
- (۸) به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود همواره قیمت‌ها را رصد کرده و همگام با بازده‌های مثبت، واکنش مثبت و با بازده منفی، واکنش منفی نشان می‌دهند. وقتی سهام دارای بازده مثبت باشد، تحلیلگران بنیادی آن‌ها را به‌عنوان یک شرایط اقتصادی خوب بیان می‌کنند
- (۹) از آنجا که ناهمگونی سرمایه‌گذاران می‌تواند از اولویت‌های مالیاتی، تحمل ریسک، نیاز به نقدینگی و اطلاعات خصوصی و محدودیت‌های مالی و درآمدهای بدون کنترل ناشی می‌شود و ارتباط مستقیم با رفتار قیمت و حجم معاملات در بازار دارد؛ بنابراین بنابرین، ناهمگونی سرمایه‌گذار از اهمیت ویژه‌ای برخوردار از این رو معامله‌گران بایستی در صورت تغییر ناهمگونی سرمایه‌گذاران استراتژی‌های معاملات خود را تغییر دهند.
- (۱۰) به سهامداران پیشنهاد می‌شود برای انتخاب مدیران شرکت، به ویژگی‌های رفتاری، از جمله خوش‌بینی آن‌ها و نحوه برآورد آن‌ها از پروژه‌های سرمایه‌گذاری توجه ویژه‌ای کنند. این نظارت علاوه بر اینکه منجر به کاهش احتمال خطا در سرمایه‌گذاری‌ها می‌شود، سبب بهبود محتوای اطلاعاتی افشاهایی می‌شود که شرکت انجام داده است. همچنین باعث افزایش شفافیت اطلاعاتی و به تبع آن کاهش هم‌زمانی قیمت سهام خواهد شد.
- (۱۱) به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود در راستای تخصیص کارآمد سرمایه‌گذاری‌ها در تصمیمات خود به موضوع قابلیت مقایسه صورت‌های مالی توجه بیشتری نمایند. همچنین به مدیران واحدهای تجاری و تدوین‌کنندگان استانداردهای حسابداری توصیه می‌شود که برای کمک به سرمایه‌گذاران برای ارزیابی عملکرد شرکت‌ها به بهبود قابلیت مقایسه صورت‌های مالی توجه ویژه داشته باشند.

۱۲) به سازمان‌ها و نهادهای قانون‌گذار پیشنهاد می‌شود تا به منظور جلوگیری از از فعالیت‌های تهاجمی مالیات، سازوکارهایی را ایجاد کنند که مانع از اقدام شرکت‌ها به این نوع فعالیت‌ها گردد.

۱۳) نهادهای قانون‌گذار، قوانینی را تصویب کنند تا شرکت‌ها را ملزم کند که فعالیت‌ها و رویه‌های مالیاتی خود را به صورت شفاف‌تری افشاء کنند تا اطلاعاتی مفید و قابل اتکاء برای استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی فراهم شود.

۱۴) به سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران توصیه می‌شود جهت تصمیم‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت و بلندمدت، در کنار استفاده از ارقام ارائه شده در صورت‌های مالی، به روش‌های حسابداری شرکت‌ها از جمله اتخاذ شیوه‌های محافظه‌کارانه یا متهورانه در تولید ارقام مذکور توجه نمایند.

کمبود مطالعات انجام شده در خصوص برخی از عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام مهمترین محدودیت پژوهش حاضر است. فراترکیب عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام، ارائه ارائه مدل کیفی همزمانی قیمت سهام با رویکردهای نظریه داده‌بنیاد و تحلیل مضمون، اولویت‌بندی عوامل موثر بر همزمانی قیمت سهام با رویکرد دیمتل و فرایند تحلیل شبکه‌ای به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌گردد.

فهرست منابع

- * امینی، سیروان و عباسیان، عزت اله و تهرانی، رضا. (۱۴۰۱). همزمانی قیمت سهام با پوشش تحلیلی و افشاء اطلاعات در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۱۲(۳)، ۳۱۲-۲۹۱
- * انتظاری، علی و مهری، نادر. (۱۳۹۲). درآمدی بر فراتحلیل. تهران: انتشارات جامعه شناسان. چاپ اول.
- * ایمان داداشی، محمود یحیی زاده فر، و عباس شامخی امیری. (۱۳۹۷). تأثیر خوش‌بینی مدیران بر همزمانی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفت‌های حسابداری (علوم اجتماعی و انسانی شیراز)، ۱۰ (۲)، ۱۹۲-۱۶۷.
- * بخردی نسب وحید. (۱۴۰۰). نقش محیط صنعت بر ارتباط بین اعتبار تجاری و همزمانی قیمت سهام. مجله اقتصادی (دوماهنامه بررسی مسائل و سیاستهای اقتصادی). ۲۱ (۹ و ۱۰)، ۶۱-۷۷.
- * برزگر، قدرت اله و فقیه، محسن. (۱۴۰۲). خوانایی گزارشگری مالی و همزمانی قیمت سهام: نقش تعدیلگر پوشش رسانه‌ای مدیرعامل. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۲۰(۷۸)، ۱۵۳-۱۱۷.
- * جعفری، علی و سوگندی، افسانه. (۱۴۰۲). بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر همزمانی قیمت سهام با تأکید بر نقش سرمایه‌گذاران نهادی. فصلنامه تحلیل بازار سرمایه، ۳(۲)، ۱۹۱-۱۶۷.
- * جمشیدی‌فرد ف. (۱۴۰۱). بررسی رابطه بین معاملات بلوکه شده و همزمانی قیمت سهام. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، ۶(۲۰)، ۱۱۵۳-۱۱۳۹.
- * رضایی منش، بهروز و عباسپور، جعفر. (۱۳۹۴). فراتحلیل ارتباط میان کیفیت زندگی کاری و تعهد سازمانی. مطالعات مدیریت (بهبود و تحول)، ۷۸(۲۴)، ۸۸-۶۵

- * رضایی، بیژن و تارین، حمد اله. (۱۳۹۶). فرا تحلیل مطالعات علمی عوامل مؤثر بر عملکرد مدیران مدارس در ایران، مدیریت مدرسه، ۵(۲)، ۱۹۳-۲۱۵.
- * شایگان، محمد، امیری، هوشنگ و کوهبر، محمدمین. (۱۴۰۱). بررسی تأثیر سبک حسابرسان بر رابطه بین خوانایی گزارشگری مالی و همزمانی قیمت سهام. دانش حسابداری و حسابرسان، ۱۱(۴۳)، ۲۰۹-۲۲۴.
- * فخاری، حسین، فقیه، محسن و ایمانی، کریم. (۱۴۰۰). پوشش رسانه‌ای مدیرعامل و همزمانی قیمت سهام: سیستم معادلات همزمان. پیشرفت‌های حسابداری، ۱۳(۲)، ۱۹۷-۲۲۶.
- * فروغی، داریوش، و قاسم زاد، پیمان. (۱۳۹۵). تأثیر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی بر همزمانی قیمت سهام. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۸(۱) (پیاپی ۲۷)، ۳۹-۵۴.
- * فضل زاده، علیرضا، پاکراد، معصومه، و سلمانی بی شک، محمدرضا. (۱۳۹۷). تأثیر کیفیت افشاء و گزارشگری مالی بر همزمانی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران. بورس اوراق بهادار، ۱۱(۴۴)، ۱۱۴-۱۴۰.
- * فیل سرائی، مهدی، آرین تبار، احمد، و بختیاری، فائزه. (۱۴۰۱). بررسی نقش عدم شفافیت اطلاعات مالی و کیفیت حسابرسان بر رابطه بین مالیات تهاجمی و همزمانی قیمت سهام. پژوهش‌های راهبردی بودجه و مالی، ۳(۴)، ۸۹-۱۲۷.
- * قاضی طباطبایی، محمود و دادهیر، ابوعلی. (۱۳۸۹). فرا تحلیل در پژوهش‌های اجتماعی رفتاری. تهران: دفتر مطالعات اجتماعی و فرهنگی شهرداری تهران.
- * قربانی‌زاده، وجه الله. (۱۳۹۹). روش تحقیق فراتحلیل. تهران: بازتاب
- * کامیابی، یحیی و پرهیزگار، بتول. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و همزمانی قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش سرمایه‌گذاری، ۱۷(۱۶۵)، ۱۸۶-۱۶۵.
- * نصراللهی، علی. (۱۴۰۲). مدیریت مخاطره و همزمانی قیمت سهام. چشم انداز حسابداری و مدیریت، ۶(۸۱)، ۱۹۵-۲۰۹.
- * نیک‌کار، جواد و تحلیلیان، آرزو. (۱۴۰۱). بررسی اثر مفاهیم حسابداری بر همزمانی قیمت سهام. مطالعات حسابداری و حسابرسان، ۱۱(۴۴)، ۱۱۳-۱۳۰.
- * An, H., & Zhang, T. (2013). Stock price synchronicity, crash risk, and institutional investors. *Journal of Corporate Finance*, 21, 1-15.
- * Ataei, Y., Mahmoudi, A., Feylizadeh, M. R., & Li, D. F. (2020). Ordinal priority approach (OPA) in multiple attribute decision-making. *Applied Soft Computing*, 86, 105893.
- * Bai, X., Dong, Y., & Hu, N. (2018). Financial report readability and stock return synchronicity. *Applied Economics*, 51(4), 346-363.
- * Chan, K. and Hameed, A. (2006). Stock Price Synchronicity and Analyst Coverage in Emerging Markets. *Journal of Financial Economics*, 80 (1), 115-147.
- * Cohen, J. (1998) *Statistical power analysis for the behavioral sciences* (second edition). Hillsdale, NJ: Lawrence Erlbaum Associates
- * Dai, J., Lu, C., Yang, Y., & Zheng, Y. (2018). Is the social responsibility information disclosed by the companies really valuable?—Evidence from Chinese stock price synchronicity. *Sustainability*, 10(10), 3578.
- * Gao, H. and Li, J. and Guo, W and Mei, D- C. (2017). The Synchronicity between the Stock and the Stock Index via Information in Market. *Physica A*. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2017.11.065>.

- * Ghafoor, Z., & Hassan, A. (2018). Voluntary Disclosure, Enterprise Risk Management and Stock Price Synchronicity: Evidence from Shar_ī'ah Compliant and Non-Shar_ī'ah Compliant Companies. *Journal of Islamic Business and Management*, 8(1), 102, 115.
- * Li, X. and Qiao, P. Zhao, L. (2018). CEO Media Exposure, Political Connection and Chinese Firms' Stock Price Synchronicity. *International Review of Economics and Finance*, (63), 61-75.
- * Lipsey, W. & Wilson, D. (2001). *Practical Meta-Analysis* (Thousand Oaks, CA: Sage).
- * Liua, Y. and Yang, X. (2017). Asymmetric Synchronicity in Extreme Stock Price Movements: Evidence from China's Stock Market. *Information Technology and Quantitative Management (ITQM 2017)*. Available online at www.sciencedirect.com. *Procedia Computer Science*. 122: 1156-1161.
- * Macaskill, P., Walter, S. D., & Irwig, L. (2001). A comparison of methods to detect publication bias in meta-analysis. *Statistics in medicine*, 20(4), 641-654.
- * Meng, Q. and Song, X. and Liu, Ch and Wu, Q, and Zeng, H. (2020). The Impact of Block Trades on Stock Price Synchronicity: Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*, 68, 239-253.
- * Park, S. Y., & Jung, H. (2017). The effect of managerial ability on future stock price crash risk: Evidence from Korea. *Sustainability*, 9(12), 2334.
- * Sun, C. and Wang, H. and Qi, Y. and Sun, Y. (2021). Can Core Competence Help Enterprises to Deleverage? Empirical Evidence Based on Text Analysis. *Personal and Ubiquitous Computing*. <https://doi.org/10.1007/s00779-020-01491-3>.
- * Thompson, B., & Snyder, P. A. (1997). Statistical significance testing practices in the *Journal of Experimental Education*. *The Journal of Experimental Education*, 66(1), 75-83.
- * Timothy, K. C. and Ferdinand, A. G. and Mujtaba, M. (2019). Aggregate Investor Sentiment and Stock Return Synchronicity. *Journal of Banking and Finance*. 108: 628-667.
- * Xinga, X. and Anderson, R. (2011). Stock Price Synchronicity and Public Firm-Specific Information. *Journal of Financial Markets*, 14, 259-276.
- * Yang, Y., Zhang, J., & Li, Y. (2023). The effects of environmental information disclosure on stock price synchronicity in China. *Heliyon*, 9(5), 1-18.
- * Zhang, B. Z., & Niu, S. J. (2015, August). Study on Voluntary Information Disclosure and Stock Price Synchronicity: Evidence from Chinese Listed Companies. In 2015 International Conference on Management Science and Management Innovation (MSMI 2015) (pp. 501-507). Atlantis Press.

Investigating and prioritizing factors affecting stock price synchronicity with meta-analysis and OPA approaches

Sajedeh Hasannejad Nisi

Department of Accounting, Shahrekord Branch, Islamic Azad University, Shahrekord, Iran.
sa_hasannejad@yahoo.com

Hamidreza Jafari Dehkordi

Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Humanities, Shahrekord Branch, Islamic Azad University, Shahrekord, Iran.
hamidreza.jafaridehkordi@yahoo.com

Hasan Fattahi nafchi

Assistant Professor in Accounting, University of Isfahan, Isfahan, Iran.
hasanzft@yahoo.com

Abstract

The simultaneity of stock prices is among the components used in the analysis of the similar behavior of stock prices in relation to the specific information values of the company and the capital market, in such a way that understanding the factors that determine the changes in the stock price of a specific company can be useful in developing asset pricing models and making investment and risk management decisions. be important the present study examines and prioritizes factors affecting stock price synchronicity with meta-analysis and OPA approaches. This research is descriptive in terms of purpose and practical in terms of usage. The research community is the articles published in the field of factors affecting the stock price simultaneity. Using the defined protocol, 32 studies were included as samples in the meta-analysis process. Also, the opinions of seven experts were used in the prioritization of the factors affecting the simultaneity of stock prices. Based on this, by reviewing the above-mentioned studies, 18 variables were identified as effective factors on stock price simultaneity and analyzed using the meta-analysis technique (CMA3 software). The findings showed that unlike the four variables of auditor quality, auditor style, management ability and media coverage, fourteen variables of financial reporting readability, quality of information disclosure, quality of financial reporting, risk management, business credit towards assets, institutional investors, comparability of financial statements. , blocked transactions, investment heterogeneity, managers' optimism, social responsibility, aggressive taxation, tax avoidance, accounting conservatism, business credit to assets, institutional investors, comparability of financial statements, blocked transactions, investment heterogeneity, managers' optimism, social responsibility, Aggressive taxation, tax avoidance, accounting conservatism have a statistically significant effect on stock price concurrency. The results of the prioritization of the factors affecting stock price concurrency, which was done using the OPA technique (Lingo software), showed that the readability of financial reporting, the quality of information disclosure, the quality of financial reporting, and risk management are the most important variables affecting stock price concurrency, respectively.

Keywords: stock price concurrency, effective factors, meta-analysis, prioritization, OPA

